

NHTMCP Đầu tư và Phát triển Việt Nam (BID)

Cải thiện chất lượng lợi nhuận

- Tăng trưởng lợi nhuận mạnh mẽ trong 4Q24
- Nợ xấu cải thiện
- Duy trì tốc độ TTTD cao và kiểm soát nợ xấu trong 2025F

Thực tế: Tăng trưởng lợi nhuận mạnh mẽ

- LNTT 4Q24 đạt 9,336 tỷ đồng, tăng 18.4% n/n nhờ vào (1) thu nhập lãi thuần duy trì (+5.2% n/n), (2) thu nhập ngoài lãi tăng trưởng mạnh (+88% n/n), và (3) chi phí hoạt động có thể kiểm soát (CIR giảm từ 38% trong 3Q24 xuống còn 36% trong 4Q24), bù đắp cho chi phí dự phòng rủi ro tăng cao (+57.4% n/n). Sự phục hồi trong thu nhập ngoài lãi chủ yếu đến từ thu nhập dịch vụ (+21.6% n/n), hoạt động đầu tư (+68% n/n), và sự chuyển biến mạnh mẽ trong thu nhập khác, từ khoản lỗ 676 tỷ đồng trong 4Q23 lên 1,949 tỷ đồng trong 4Q24.
- LNTT lũy kế 2024 đạt 31,383 tỷ đồng (+14% n/n). Mặc dù thu nhập lãi thuần ước tính cao hơn đã bù đắp cho thu nhập ngoài lãi ước tính thấp hơn, LNTT ước tính của KIS cho 2024F đạt 102% so với con số thực tế.
- Tổng tăng trưởng tín dụng (TTTD) tăng tốc từ 9.8% svdn trong 3Q24 lên 15.5% svdn trong 4Q24, phù hợp với mức tăng trưởng của ngành là 15.08% svdn. Cho vay bán lẻ, doanh nghiệp vừa và nhỏ (SMEs), và FDI là các động lực chính thúc đẩy tổng tăng trưởng tín dụng. Tỷ suất tài sản cao hơn và chi phí vốn được kiểm soát giúp cải thiện NIM từ 2.3% trong 3Q24 lên 2.45% trong 4Q24. Tuy nhiên, NIM vẫn thấp hơn mức 2.8% trong 4Q23. Tổng số tiền gửi (+15.7% n/n) từ tiền gửi của khách hàng, giấy tờ có giá, và tiền gửi từ các tổ chức tín dụng khác phù hợp với tăng trưởng tín dụng, giúp duy trì tỷ lệ LDR.
- Cải thiện tỷ lệ nợ xấu: Tỷ lệ nợ xấu (nợ nhóm 3-5)/(nợ nhóm 2-5) lần lượt giảm từ 3Q24 đến 4Q24: 1.7% xuống 1.4%/ 3.4% xuống 3.1%, thuộc nhóm có tỷ lệ nợ xấu thấp nhất trong ngành. Tỷ lệ bao phủ nợ xấu (LLCR) tăng từ 116% trong 3Q24 lên 134% trong 4Q24, và thuộc nhóm có tỷ lệ LLCR cao ngành.

Ưu và Nhược điểm: Duy trì tốc độ TTTD cao và kiểm soát nợ xấu

- Chúng tôi ước tính TTTD 1Q25 có thể cao hơn so với cùng kỳ nhờ vào điều kiện thị trường thuận lợi. TTTD 2025 có thể duy trì mức cao như các năm trước, phù hợp với mục tiêu của ngành. Theo kế hoạch, TTTD có thể đạt chỉ tiêu tín dụng được giao trong năm 2025 với tỷ lệ ít nhất là 14%. NIM 1Q25 và 2025 có thể tiếp tục phục hồi nhờ vào nhu cầu tín dụng tốt hơn và tăng trưởng kinh tế cao hơn.

Khuyến nghị **MUA**

Giá mục tiêu **48,800** from 39,650
Lợi nhuận +23%

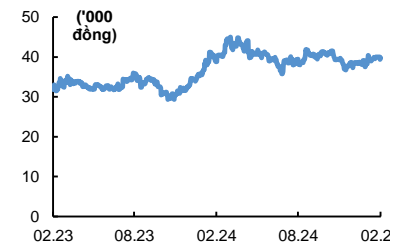
Thông kê

VNIndex (04/02, điểm)	1,262
Giá cp (04/02, đồng)	39,750
Vốn hóa (tỷ đồng)	274,176
SLCP lưu hành (triệu)	6,898
Cao/ Thấp 52 tuần (đồng)	44,959/35,744
GTGDTB 6T (tỷ đồng)	107
Tỷ lệ CP tự do/ Sở hữu NN (%)	19./16.8
Cổ đông lớn (%)	
SBV	81.0
KEB Hana Bank	15.0

Biến động giá cổ phiếu

	1T	6T	12T
Tuyệt đối (%)	0.0	0.0	0.0
Tương đối với VNI (%p)	0.0	0.0	-0.1

Xu hướng giá cổ phiếu



Nguồn: Bloomberg

Phòng phân tích

researchdept@kisvn.vn

- Các khoản vay tái cơ cấu là 8,500 tỷ đồng, chiếm 0.4% tổng dư nợ tín dụng. Với các dự phòng cao và sự cải thiện tình trạng nợ xấu, chúng tôi tin rằng BID có vị thế tốt để duy trì chất lượng tài sản tốt trong năm 2025. BID đặt mục tiêu giữ tỷ lệ nợ xấu dưới 1.4% trong năm 2025.
- 2025F: BID có thể tăng trưởng ở mức độ vừa phải trong năm 2025 nhờ vào (1) duy trì TTTD cao và cải thiện nhẹ NIM, và (2) chất lượng tài sản tốt và chi phí tín dụng hợp lý trong điều kiện thị trường thuận lợi. Theo ban lãnh đạo, BIDV đã đề ra kế hoạch 2025F với mục tiêu LNTT tăng trưởng từ 6%-10%.

Hành động: Khuyến nghị MUA cho BID

Chúng tôi duy trì giá mục tiêu là 48,800 đồng, tương ứng với tiềm năng tăng giá 23%, xét đến tiềm năng tăng trưởng lợi nhuận và định giá hấp dẫn sau điều chỉnh giá cổ phiếu. BIDV đã phát hành 123 triệu cổ phiếu – tương đương 2.2% vốn điều lệ (năm 2023). Việc huy động vốn bổ sung từ phát hành riêng lẻ có thể giúp tăng cường khả năng tài chính cho phát triển kinh doanh và đáp ứng các tỷ lệ quy định.

Bảng 1. Xu hướng và triển vọng thu nhập

	2023				2024				2023	2024	2025F	4Q24	
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q				q/q	n/n
Cho vay khách hàng và TPDN	1,610,100	1,638,320	1,662,120	1,785,020	1,800,661	1,889,677	1,959,684	2,061,532	1,785,020	2,061,532	2,402,579	5.2	15.5
% tăng trưởng (so với đầu năm)	4.9	6.7	8.3	16.3	0.9	5.9	9.8	15.5	16.3	15.5	16.5	58.3	(4.8)
Cho vay khách hàng	1,597,152	1,629,067	1,653,452	1,777,665	1,793,930	1,882,815	1,953,065	2,056,082	1,777,665	2,056,082	2,396,228	5.3	15.7
NPL (Nợ nhóm 3-5)	24,730	25,975	26,394	22,229	27,000	28,687	33,386	29,036	22,229	29,036	29,199	(13.0)	30.6
NPL ratio (% điểm)	1.5	1.6	1.6	1.3	1.51	1.52	1.71	1.41	1.25	1.41	1.22		
NPL (Nợ nhóm 2-5)	61,718	61,478	57,129	50,337	63,832	58,620	65,954	63,191	50,337	63,191	69,005	(4.2)	25.5
NPL ratio (% p)	4	3.8	3.5	2.8	3.6	3.1	3.4	3.1	2.8	3.1	2.9		
Dự phòng cho vay (% điểm)	171.3	151.5	158.4	181.8	152.8	132.2	115.7	133.7	181.8	133.7	157.2		
VAMC	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-		
Tiền gửi khách hàng và trái phiếu	1,667,375	1,701,819	1,745,561	1,893,756	1,915,344	2,004,575	2,067,042	2,152,071	1,893,756	2,152,071	2,494,794	4.1	13.6
Tiền gửi khách hàng % tăng trưởng (Svdn)	1.6	4.9	7.5	15.7	1.8	6.0	9.9	14.6	15.7	14.6	15.9		
CASA (%)	15.8	16.6	18.0	19.6	18.2	18.2	18.1	19.5	20.0	19.9	19.9		
Tổng tài sản	2,106,865	2,124,768	2,132,855	2,300,814	2,328,731	2,521,053	2,575,981	2,760,693	2,300,814	2,760,693	3,150,966	7.2	20.0
Vốn chủ sở hữu	105,022	109,397	114,247	117,951	129,018	134,700	138,440	139,278	122,917	144,512	165,329	0.6	18.1
Tổng thu nhập hoạt động	17,278	17,257	17,887	20,602	17,171	20,225	17,259	26,405	73,024	81,060	90,686	53.0	28.2
Thu nhập lãi ròng	13,936	13,547	13,783	14,869	13,541	14,838	13,990	15,639	56,136	58,008	71,072	11.8	5.2
NIM (% điểm)	2.74	2.67	2.70	2.79	2.44	2.56	2.30	2.45	2.63	2.38	2.50		
Thu nhập ngoài lãi	3,342	3,710	4,104	5,733	3,630	5,387	3,269	10,767	16,888	23,052	19,614	229.4	87.8
Thu nhập phí ròng	2,190	2,458	3,447	3,184	3,158	3,665	2,207	3,404	11,280	12,434	13,324	54.2	6.9
Lãi từ chứng khoán đầu tư	175	216	-84	3,225	-29	691	-443	5,413	3,532	5,632	1,610		67.9
Thu nhập ngoài lãi khác	977	1,035	741	-676	500	1,031	1,505	1,949	2,076	4,987	4,681	29.5	
Dự phòng rủi ro tín dụng	5,527	3,933	5,950	4,885	4,389	5,358	4,453	7,687	20,295	21,887	25,318	72.6	57.4
Thu nhập hoạt động ròng	11,751	13,324	11,937	15,717	12,783	14,867	12,805	18,718	52,729	59,173	65,369	46.2	19.1
SG&A	4,832	6,374	6,044	7,830	5,393	6,708	6,307	9,382	25,080	27,790	30,833	48.8	19.8
CIR (%)	28.0	36.9	33.8	38.0	31.4	33.2	36.5	35.5	34.3	34.3	34.0		
Lợi nhuận trước dự phòng	12,447	10,884	11,842	12,772	11,779	13,517	10,951	17,023	47,944	53,270	59,853	55	33.3
Lợi nhuận trước thuế	6,920	6,951	5,893	7,887	7,390	8,159	6,498	9,336	27,650	31,383	34,535	43.7	18.4
Lợi nhuận ròng	5,559	5,550	4,728	6,191	5,916	6,534	5,214	7,464	22,027	25,122	27,641	43.2	20.6
Lợi nhuận cổ đông kiểm soát	5,468	5,426	4,583	6,074	5,813	6,369	5,151	7,328	21,552	24,658	27,131	42.3	20.6

Nguồn: FiinProX, ngân hàng, KIS Research

Bảng cân đối kế toán

(Nghìn tỷ đồng)

	2022A	2023A	2024A	2025F
Tổng TS	2,121	2,301	2,761	3,151
Tổng TS sinh lãi	2,092	2,271	2,719	3,109
Cho vay và TPDN	1,535	1,785	2,062	2,403
Hộ gia đình				
Doanh nghiệp				
Tiền gửi và cho vay	332	305	434	466
TCTD				
Tiền gửi NHNN và TPCP	225	181	224	241
Trái phiếu VAMC	-	-	-	-
Tổng TS không sinh lãi	68	72	82	90
Khác	43	54	51	57
Tổng nợ phải trả	2,016	2,178	2,616	2,986
Tiền gửi của khách hàng	1,474	1,704	1,953	2,264
Trái phiếu	157	189	199	231
Tiền gửi và vay của TCTD	190	194	245	257
Tiền vay của CP và NHNN	153	36	168	177
Phải trả khác	43	54	51	57
Tổng VCSH	109	123	145	165
VCSH	104	118	139	160
Vốn điều lệ	51	57	69	69
Thặng dư VCSH	15	15	15	15
Quý khác	12	12	16	20
LN giữ lại	22	34	39	57
Thu nhập toàn diện khác	4	(0)	(0)	(1)
Cổ đông thiểu số	5	5	5	5

Chỉ số tài chính

	2022A	2023A	2024A	2025F
Sinh lợi và hiệu quả(%)				
ROE	19.1	19.4	19.2	18.1
ROA	0.9	1.0	1.0	0.9
NIM	2.98	2.63	2.38	2.50
Lãi TB trên tài sản	6.44	7.16	5.67	5.97
Chi phí vốn	3.60	4.72	3.42	3.60
Tỷ lệ chi phí / thu nhập	32.4	34.3	34.3	34.0
Chi phí tín dụng	1.65	1.22	1.14	1.13
Tăng trưởng (%)				
LN dành cho NH mẹ	72.3	18.7	14.4	10.0
LNTDPTD	9.3	2.0	11.1	12.4
Tăng trưởng tín dụng	12.1	16.3	15.5	16.5
Tổng TS	20.4	8.5	20.0	14.1
Chất lượng TS (%)				
Tỷ lệ nợ xấu	1.2	1.3	1.4	1.2
Tỷ lệ dự trữ lỗ tín dụng	211.3	180.7	133.7	157.2
Tỷ lệ cho vay / huy động	86.8	87.6	87.4	88.6
Tỷ lệ an toàn vốn (%)				
Hệ số an toàn vốn (CAR)	9.3	9.2	9.2	9.4
Tỷ lệ vốn lõi cấp 1 (CET1)	n.a	n.a	n.a	n.a
Tỷ lệ vốn cấp 1	n.a	n.a	n.a	n.a

Báo cáo kết quả hoạt động kinh doanh

(Nghìn tỷ đồng)

	2022A	2023A	2024A	2025F
Tổng thu nhập hoạt động	70	73	81	91
Thu nhập lãi thuần	56	56	58	71
Thu nhập lãi	121	153	138	170
Chi phí lãi	65	97	80	99
Thu nhập ngoài lãi	14	17	23	20
Thu phí và hoa hồng dịch vụ	9	11	12	13
Lãi từ đầu tư tài chính	1	4	6	2
Khác	4	2	5	5
Dự phòng rủi ro tính dụng	24	20	22	25
Thu nhập hoạt động ròng	46	53	59	65
Chi phí quản lý và bán hàng	23	25	28	31
Chi phí nhân viên	-	-	-	-
Lợi nhuận trước DPTD	47	48	53	60
LNTT	23	28	31	35
Thuế	5	6	6	7
Thuế suất hiệu dụng (%)	0.0	0.0	0.0	0.0
Lãi từ hoạt động chính	13	17	20	20
Hoàn nhập nợ đã trích lập	6	5	5	8
LN ròng	18	22	25	28
LN dành cho NH mẹ	18	22	25	27

Định giá

	2022A	2023A	2024A	2025F
Chỉ số trên mỗi cp				
(đồng, điều chỉnh)	18,278	18,361	17,919	23,211
BPS	2,771	2,893	2,791	3,084
EPS	-	-	-	-
Định giá (x)				
P/B	2.1	2.1	2.2	1.7
P/E	14.2	13.6	14.1	12.7
P/PPE	4.8	5.3	5.7	4.5
Suất sinh lợi cổ tức (%)	-	-	-	-
Tỷ lệ chi trả cổ tức (%)	-	-	-	-
Phân tích ROE (%)				
ROE	19.1	19.4	19.2	18.1
Đòn bẩy (x)	19.5	18.7	19.1	19.1
TS sinh lãi / Tổng TS	96.7	96.4	96.7	96.9
LN ròng / TS sinh lãi	0.9	0.9	0.9	0.9
Thu nhập lãi thuần / TS sinh lãi	2.7	2.5	2.1	2.3
Thu nhập ngoài lãi / TS sinh lãi	0.6	0.7	0.8	0.6
Chi phí tín dụng / TS sinh lãi	1.1	0.9	0.8	0.8
Chi phí QL&BH / TS sinh lãi	1.1	1.1	1.0	1.0

■ **Nguyên tắc đánh giá của KIS Vietnam Securities Corp. với cổ phiếu dựa trên lợi nhuận kỳ vọng trong 12 tháng tới**

- MUA: Tổng lợi nhuận kỳ vọng là 15% hoặc hơn.
- Nắm giữ: Tổng lợi nhuận kỳ vọng từ -5% đến 15%.
- Bán: Tổng lợi nhuận kỳ vọng là -5% hoặc thấp hơn.
- KIS Vietnam Securities Corp. không cung cấp giá mục tiêu với cổ phiếu khuyến nghị Nắm giữ hoặc Bán.

■ **Nguyên tắc đánh giá của KIS Vietnam Securities Corp. với ngành trong 12 tháng tới**

- Nâng tỷ trọng: Khuyến nghị tăng tỷ trọng của ngành trong danh mục so với tỷ trọng dựa trên vốn hóa của ngành trong VNIndex.
- Trung lập: Khuyến nghị giữ tỷ trọng của ngành trong danh mục bằng với tỷ trọng dựa trên vốn hóa của ngành trong VNIndex.
- Giảm tỷ trọng: Khuyến nghị giảm tỷ trọng của ngành trong danh mục so với tỷ trọng dựa trên vốn hóa của ngành trong VNIndex.

■ **Xác nhận của chuyên viên phân tích**

Chúng tôi, chuyên viên phân tích thực hiện báo cáo này, xác nhận rằng báo cáo phản ánh chính xác quan điểm cá nhân của chúng tôi về công ty được phân tích trong báo cáo. Chúng tôi cũng xác nhận rằng chúng tôi đã, đang và sẽ không nhận được các khoản lợi ích cá nhân nào, liên quan đến khuyến nghị và quan điểm trong báo cáo, một cách trực tiếp hoặc gián tiếp.

■ **Thông tin công khai quan trọng**

Ở thời điểm cuối tháng liền trước của ngày phát hành báo cáo (hoặc cuối tháng thứ 2 liền trước nếu ngày phát hành báo cáo sau ngày cuối tháng liền trước ít hơn 10 ngày), KIS Vietnam Securities Corp. hoặc các bên liên quan không nắm giữ 1% hoặc nhiều hơn cổ phần của công ty được phân tích trong báo cáo.

Không có mâu thuẫn lợi ích quan trọng nào giữa chuyên viên phân tích, KIS Vietnam Securities Corp. và các bên liên quan tại thời điểm phát hành báo cáo.

KIS Vietnam Securities Corp. hoặc các bên liên quan không quản lý hoặc đồng quản lý việc phát hành ra công chúng cổ phiếu của công ty được phân tích trong báo cáo trong vòng 12 tháng qua.

KIS Vietnam Securities Corp. hoặc các bên liên quan không nhận được khoản lợi ích nào từ dịch vụ ngân hàng đầu tư từ công ty được phân tích trong báo cáo trong 12 tháng qua; KIS Vietnam Securities Corp. hoặc các bên liên quan không kỳ vọng hoặc tìm kiếm các khoản lợi ích nào từ dịch vụ ngân hàng đầu tư từ công ty được phân tích trong báo cáo trong ba tháng tới.

KIS Vietnam Securities Corp. hoặc cá bên liên quan không tạo lập thị trường cho cổ phiếu của công ty được phân tích trong báo cáo tại thời điểm phát hành báo cáo.

KIS Vietnam Securities Corp. không nắm hơn 1% cổ phần của công ty được phân tích trong báo cáo tại ngày 2/04/2025.

KIS Vietnam Securities Corp. đã không cung cấp trước báo cáo này cho các bên thứ ba khác.

Cả chuyên viên phân tích thực hiện báo cáo này và người liên quan không sở hữu cổ phiếu của công ty được phân tích trong báo cáo tại ngày 2/04/2025.

Người thực hiện: Phòng phân tích

Miễn Trừ Trách Nhiệm

Báo cáo phân tích này và các tài liệu marketing cho chứng khoán Việt Nam được thực hiện và phát hành bởi phòng phân tích của KIS Vietnam Securities Corp., công ty được cấp giấy phép đầu tư của Ủy ban Chứng khoán Nhà nước Việt Nam. Chuyên viên phân tích, người thực hiện và phát hành báo cáo phân tích này và các tài liệu marketing, được cấp chứng chỉ hành nghề và được quản lý bởi UBCKNN Việt Nam. Báo cáo này không được sao chụp, nhân bản hoặc xuất bản (toàn bộ hoặc từng phần) hoặc tiết lộ cho bất kỳ người nào khác mà không được sự chấp thuận bằng văn bản của KIS Vietnam Securities Corp..

Báo cáo này được viết nhằm mục đích chỉ cung cấp thông tin. Bản báo cáo này không nên và không được diễn giải như một đề nghị mua hoặc bán hoặc khuyến khích mua hoặc bán bất cứ khoản đầu tư nào. Khi xây dựng bản báo cáo này, chúng tôi hoàn toàn đã không cân nhắc về các mục tiêu đầu tư, tình hình tài chính hoặc các nhu cầu cụ thể của các nhà đầu tư. Cho nên khi đưa ra các quyết định đầu tư cho riêng mình các nhà đầu tư nên dựa vào đánh giá cá nhân hoặc tư vấn của chuyên gia tư vấn tài chính độc lập của mình và tùy theo tình hình tài chính cá nhân, mục tiêu đầu tư và các quan điểm thích hợp khác trong từng hoàn cảnh. KIS Vietnam Securities Corp. không đảm bảo nhà đầu tư sẽ đạt được lợi nhuận hoặc được chia sẻ lợi nhuận từ các khoản đầu tư. KIS Vietnam Securities Corp., hoặc các bên liên quan, và các nhân sự cấp cao, giám đốc và nhân viên tuyên bố miễn trừ trách nhiệm với các khoản lỗ hoặc tổn thất liên quan đến việc sử dụng toàn bộ hoặc một phần báo cáo này. Thông tin và nhận định có thể thay đổi bất cứ lúc nào mà không cần báo trước và có thể khác hoặc ngược với quan điểm được thể hiện trong các mảng kinh doanh khác của KIS Vietnam Securities Corp.. Quyết định đầu tư cuối cùng phải dựa trên các đánh giá cá nhân của khách hàng, và báo cáo phân tích này và các tài liệu marketing không thể được sử dụng như là chứng cứ cho các tranh chấp pháp lý liên quan đến các quyết định đầu tư.

Bản quyền © 2025 của KIS Vietnam Securities Corp.. Báo cáo này không được sao chụp, nhân bản hoặc xuất bản (toàn bộ hoặc từng phần) hoặc tiết lộ cho bất kỳ người nào khác mà không được sự chấp thuận bằng văn bản của KIS Vietnam Securities Corp..