

BIDV (BID)

Áp lực lên NIM hiện hữu trong 2H2025

30/05/2025

Trưởng nhóm Nguyễn Anh Tùng
tungna@kbsec.com.vn
(+84) 24-7303-5333

1Q2025, LNTT đạt 7,413 tỷ VND, tăng 0.3% YoY

1Q2025, BID có thu nhập lãi thuần đạt 13,946 tỷ VND (-10.8% QoQ, +3.0% YoY); TOI đạt 17,898 tỷ VND (-33.2% QoQ, +4.2% YoY). Chi phí tín dụng ở mức thấp (0.22%) với chi phí trích lập dự phòng đạt 4,578 tỷ VND (-33.7% QoQ, +4.3% YoY) khiến LNTT đạt 7,413 tỷ VND (-25.4% QoQ, +0.3% YoY).

Kế hoạch tăng trưởng tín dụng 16% trong năm 2025

Tại đại hội cổ đông thường niên năm 2025, cổ đông đã thông qua kế hoạch kinh doanh trong đó: (1) Tăng trưởng tín dụng ~ 16%; (2) Tăng trưởng nguồn vốn tương đương mức tăng trưởng tín dụng. Cùng với đó, cổ đông cũng thông qua các kế hoạch tăng vốn, đặc biệt là kế hoạch chào bán riêng lẻ hoặc chào bán ra công chúng tối đa 269.8 triệu cổ phiếu (tỷ lệ 3.84%).

Áp lực giảm NIM vẫn sẽ duy trì trong 2H2025

KBSV duy trì quan điểm NIM sẽ gặp áp lực trong phần còn lại của năm 2025 chủ yếu do rủi ro tăng lãi suất huy động dưới áp lực tỷ giá và thanh khoản gia tăng do tác động của thuế quan và tăng trưởng huy động thấp. Ở chiều ngược lại, cạnh tranh gay gắt giữa các ngân hàng trong bối cảnh cầu tín dụng chưa khởi sắc khiến dư địa tăng lãi suất cho vay bị thu hẹp.

Khuyến nghị MUA, giá mục tiêu 45,000 VND/cp

Dựa trên kết quả định giá, triển vọng kinh doanh cũng như xem xét các yếu tố rủi ro có thể phát sinh, chúng tôi khuyến nghị MUA đối với cổ phiếu BID. Giá mục tiêu cho năm 2025 là 45,000VND/cp, cao hơn 23.6% so với giá tại ngày 29/05/2025.

MUA duy trì

Giá mục tiêu	VND45,000
Tăng/giảm (%)	23.6%
Giá hiện tại (29/05/2025)	VND 36,450
Giá mục tiêu đồng thuận	VND 43,900
Vốn hóa thị trường (nghìn tỷ VND/ tỷ USD)	255.9/9.8

Dữ liệu giao dịch

Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng	20.4%
GTGD TB 3 tháng (tỷ VND/triệu USD)	132.8/5.1
Sở hữu nước ngoài (%)	17.6%
Cổ đông lớn	SBV (80.99%)

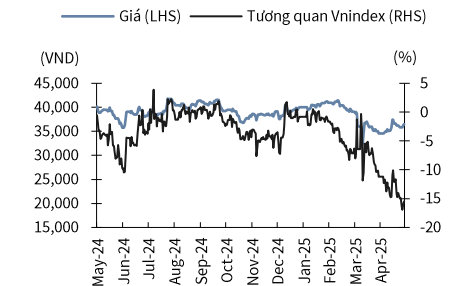
Biến động giá cổ phiếu

(%)	1M	3M	6M	12M
Tuyệt đối	5.6	-10.9	-5.5	-9.1
Tương đối	-3.8	-13.7	-12.8	-14.6

Dự phóng KQKD & định giá

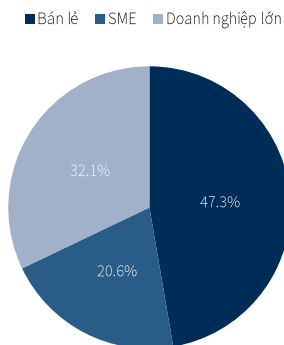
FY-end	2023	2024	2025F	2026F
Thu nhập lãi thuần (tỷ VND)	56,136	58,008	64,524	79,518
LN thuần trước CF DPRRTD (tỷ VND)	47,932	53,094	57,736	69,619
LNST của Ngân hàng mẹ (tỷ VND)	21,505	25,140	26,689	29,619
EPS (VND)	3,773	3,645	3,801	4,218
Tăng trưởng EPS (%)	5	(3)	4	11
PER (x)	9.7	10.0	9.6	8.6
Giá trị sổ sách/CP (BVPS)	21,554	21,009	25,124	29,342
PBR (x)	1.69	1.73	1.45	1.24
ROE (%)	19.4	19.1	16.9	15.8
Tỉ suất cổ tức (%)	0.0	0.0	0.0	0.0

Nguồn: Fiinpro, KBSV



Nguồn: Bloomberg, KBSV

Cơ cấu tín dụng 2024



Hoạt động kinh doanh

Ngân hàng TMCP Đầu tư và Phát triển Việt Nam (BID) thuộc nhóm NHTMCP có sở hữu nhà nước với quy mô tài sản tính đến hết năm 2024 đứng đầu toàn ngành ngân hàng, đạt 2,760,693 tỷ VND. Mạng bán lẻ đóng góp tỷ trọng lớn nhất trong cơ cấu tín dụng của BID, đạt 47.3%.

Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Điểm nhấn đầu tư

NIM sẽ gặp áp lực trong năm 2025. Rủi ro tăng lãi suất huy động trong khi lãi suất cho vay vẫn giữ mức thấp do cạnh tranh cao và để hỗ trợ nền kinh tế.

Tăng trưởng tín dụng kì vọng đạt ~ 16% trong năm 2025. Động lực tăng trưởng đến sự hồi phục của thị trường bất động sản, thúc đẩy đầu tư công và nền lãi suất cho vay thấp kích thích nhu cầu vay.

Rủi ro bất ổn thuế quan tác động tiêu cực đến chất lượng tài sản. Bộ đệm dự phòng tương đối mỏng khiến áp lực trích lập trong nửa cuối năm gia tăng để duy trì tỷ lệ bao phủ nợ xấu 130%.

Chú thích

Chi tiết ở phần dưới của báo cáo

Chi tiết ở phần dưới của báo cáo

Chi tiết ở phần dưới của báo cáo

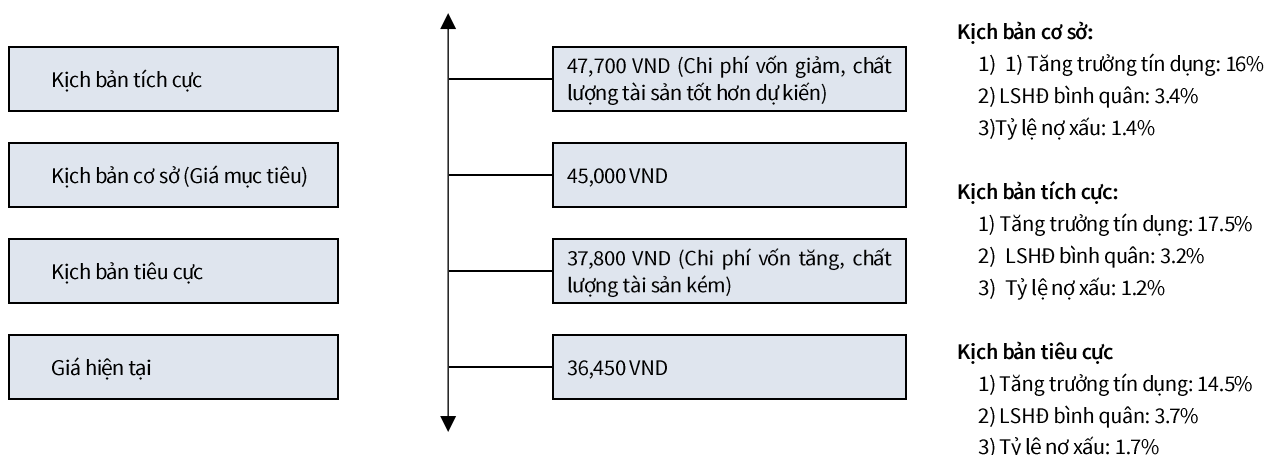
Dự phóng kết quả kinh doanh

(tỷ VND)	Dự phóng của KBSV		Thay đổi với kỳ trước		Dự phóng đồng thuận*		Chênh lệch	
	2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E
Thu nhập lãi thuần	64,524	79,518	-8%	-6%	-	-	-	-
LN trước Chi phí DPRRTD	57,736	69,619	-3%	-1%	-	-	-	-
LNST ngân hàng mẹ	26,689	29,619	-3%	-3%	27,635	31,959	-3%	-7%

Nguồn: Bloomberg, KBSV ước tính

*Dự phóng đồng thuận: là dự phóng trung bình của các CTCK được Bloomberg tổng hợp và tính toán

Quan điểm định giá



HOẠT ĐỘNG KINH DOANH

1Q2025, LNTT đạt 7,413 tỷ VND, tăng 0.3% YoY

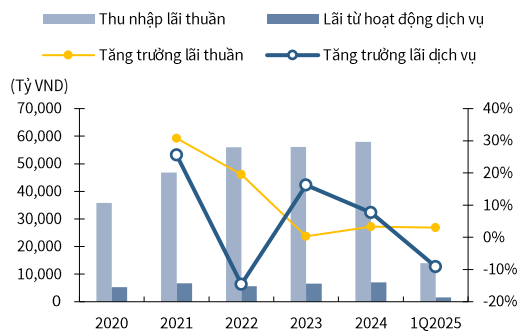
1Q2025, BID có thu nhập lãi thuần đạt 13,946 tỷ VND (-10.8% QoQ, +3.0% YoY); thu nhập ngoài lãi cải thiện nhẹ so với cùng kì, đạt 3,953 tỷ VND (-63.3% QoQ, +8.9% YoY) khiến TOI đạt 17,898 tỷ VND (-33.2% QoQ, +4.2% YoY). Chi phí tín dụng ở mức thấp (0.22%) với chi phí trích lập dự phòng đạt 4,578 tỷ VND (-33.7% QoQ, +4.3% YoY) khiến LNTT đạt 7,413 tỷ VND (-25.4% QoQ, +0.3% YoY).

Bảng 1. Cập nhật Kết quả kinh doanh

(tỷ VND)	1Q2024	4Q2024	1Q2025	+/-%QoQ	+/-%YoY	Chú thích
Thu nhập lãi thuần	13,541	15,639	13,946	-10.8%	3.0%	Tăng trưởng thu nhập lãi thuần âm so với quý trước chủ yếu đến từ NIM giảm do ngân hàng giảm lãi suất đầu ra để thúc đẩy tăng trưởng tín dụng và hỗ trợ nền kinh tế trong khi tăng trưởng tín dụng không thực sự mạnh mẽ.
Lãi thuần từ hoạt động dịch vụ	1,693	1,968	1,539	-21.8%	-9.1%	Mảng tài trợ thương mại ước giảm 38% YoY do thay đổi cách ghi nhận doanh thu phí dịch vụ UPAC – LC. Mảng bảo hiểm giảm 12% YoY trong khi mảng thanh toán ước chỉ tăng nhẹ 1% do áp dụng các chính sách zero fee.
Thu khác từ hoạt động ngoài lãi	1,937	8,800	2,414	-72.6%	24.6%	Thu ngoài lãi giảm mạnh do không còn ghi nhận khoản lãi đột biến từ hoạt động đầu tư chứng khoán như 4Q2024. Mảng FX giảm 41.1% YoY trong khi lãi thuần từ hoạt động khác đạt 1,216 tỷ VND (-37.6% QoQ, +143.1% YoY).
Tổng thu nhập hoạt động	17,171	26,406	17,898	-32.2%	4.2%	
Chi phí hoạt động	(5,393)	(9,558)	(5,907)	-38.2%	9.5%	
LN thuần trước CF dự phòng rủi ro tín dụng	11,779	16,848	11,992	-28.8%	1.8%	
Chi phí dự phòng rủi ro tín dụng	(4,389)	(6,910)	(4,578)	-33.7%	4.3%	Trích lập dự phòng ở mức thấp trong bối cảnh chất lượng tài sản có dấu hiệu đi xuống khiến bộ đệm dự phòng mỏng hơn với tỷ lệ bao phủ nợ xấu đạt 97%, giảm 34.2 ppts QoQ.
Lợi nhuận trước thuế	7,390	9,938	7,413	-25.4%	0.3%	
LNST của ngân hàng mẹ	5,813	7,810	5,840	-25.2%	0.5%	
Tăng trưởng tín dụng	0.9%	5.2%	2.5%	-2.7 ppts	1.6 ppts	Động lực tăng trưởng tín dụng đến từ mảng khách hàng SME (+6.5% YTD); Nhóm khách hàng cá nhân tăng trưởng nhẹ 3.4% YTD trong khi dư nợ mảng khách hàng doanh nghiệp lớn giảm 1.3% YTD.
Tăng trưởng huy động	1.3%	7.3%	3.4%	-3.9 ppts	2 ppts	Mảng khách hàng cá nhân là động lực chính, tăng 5.4% YTD trong khi huy động khách hàng doanh nghiệp giảm 4.9% YTD.
NIM	2.55%	2.32%	2.29%	-3 bps	-25 bps	NIM tiếp diễn đà giảm do lãi suất cho vay giảm để thúc đẩy tăng trưởng tín dụng trong khi dư địa giảm lãi suất huy động không còn nhiều.
Lãi suất đầu ra bình quân	6.79%	5.54%	5.49%	-5 bps	-130 bps	
Lãi suất đầu vào bình quân	4.53%	3.42%	3.40%	-2 bps	-113 bps	
CIR	31.4%	36.2%	33.0%	-3.1 ppts	1.5 ppts	
NPL	1.51%	1.41%	1.89%	48 bps	38 bps	Nợ nhóm 3 và nợ nhóm 5 tăng mạnh, lần lượt tăng 15bps QoQ và 36bps QoQ do: (1) 1 số khách hàng có nợ bị chuyển nhóm nợ ở các ngân hàng khác; (2) Bất ổn kinh tế khiến chất lượng tài sản bị ảnh hưởng. Nợ nhóm 2 cũng có mức tăng cao 19bps QOQ.

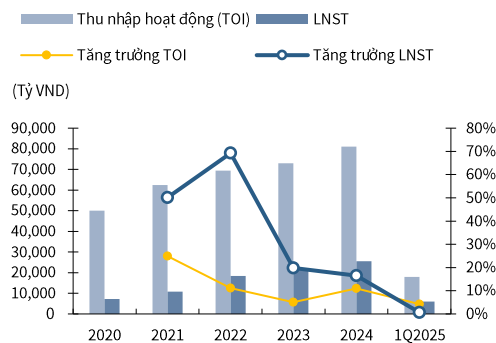
Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Biểu đồ 2. Tăng trưởng thu nhập lãi thuần và lãi từ hoạt động dịch vụ 2020-2025 (YoY)



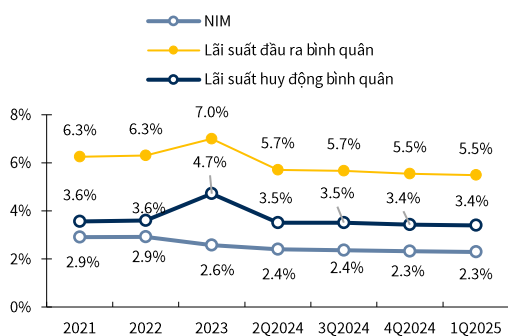
Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Biểu đồ 3. Tăng trưởng thu nhập hoạt động và LNST 2020-2025 (YoY)



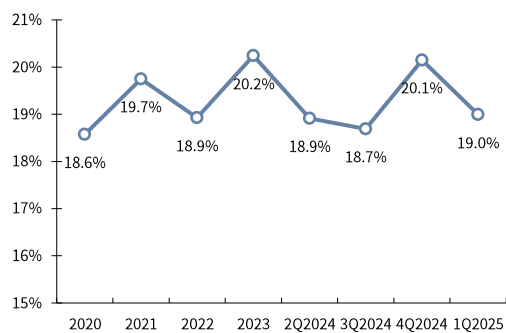
Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Biểu đồ 4. Biến động lãi suất - NIM giai đoạn 2021-2025



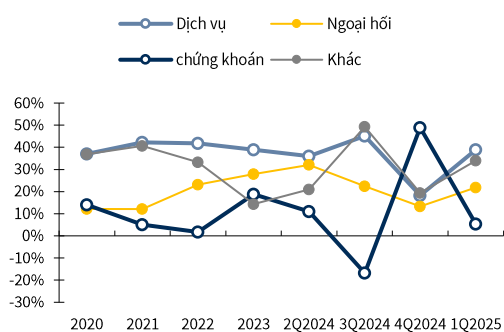
Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Biểu đồ 5. Tỷ lệ CASA của BID giai đoạn 2020-2025



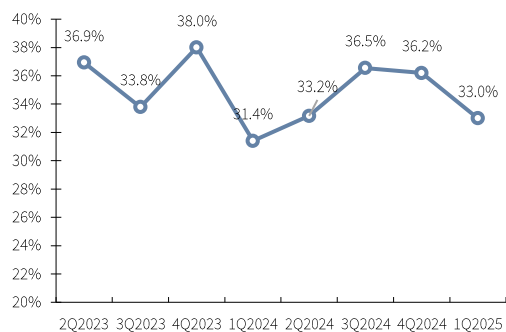
Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Biểu đồ 6. Cơ cấu thu nhập ngoài lãi 2020-2025



Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Biểu đồ 7. Tỷ lệ CIR của BID giai đoạn 2023-2025



Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Kế hoạch tăng trưởng tín dụng 16% trong năm 2025

Tại đại hội cổ đông thường niên năm 2025 diễn ra vào ngày 26/04/2025, cổ đông đã thông qua kế hoạch kinh doanh trong đó: (1) Tăng trưởng tín dụng ~ 16%; (2) Tăng trưởng nguồn vốn tương đương mức tăng trưởng tín dụng. Bên cạnh đó, cổ đông đã thông qua các kế hoạch tăng vốn bao gồm:

- (1) Phát hành 498.5 triệu cổ phiếu từ quỹ dự trữ bổ sung vốn điều lệ (tỷ lệ 7.1%) tương đương 4,985 tỷ VND.
- (2) Trả cổ tức bằng cổ phiếu từ nguồn lợi nhuận 2023 (tỷ lệ 19,9%) tương đương hơn 13,972 tỷ VND.
- (3) Chào bán riêng lẻ hoặc chào bán ra công chúng tối đa 269.8 triệu cổ phiếu (tỷ lệ 3.84%).

Áp lực lên NIM vẫn sẽ duy trì trong 2H2025

KBSV duy trì quan điểm NIM sẽ gặp áp lực trong phần còn lại của năm 2025 chủ yếu do rủi ro tăng lãi suất huy động dựa trên:

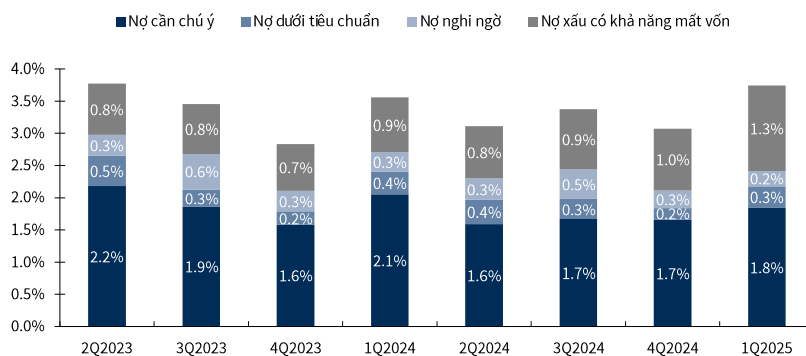
- (1) Áp lực tỷ giá gia tăng. Tính đến hiện tại, VND đã mất giá 2.3% so với đồng USD trong khi chỉ số DXY giảm 6.3% YTD cho thấy VND đã mất giá ~ 8.6% so với nhóm các đồng tiền mạnh nhất. Với kì vọng FED chỉ bắt đầu giảm lãi suất từ tháng 9/2025 với tổng giảm 0.5% - 0.75% trong năm 2025, áp lực lên tỷ giá VNDUSD vẫn sẽ ở mức cao trong phần còn lại của năm.
- (2) Nguy cơ dòng vốn ngoại rút khỏi thị trường Việt Nam do các biến động về thuế quan cùng áp lực tỷ giá làm giảm tính hấp dẫn khi đầu tư vào thị trường Việt Nam.

Ở chiều ngược lại, cạnh tranh gay gắt giữa các ngân hàng trong bối cảnh cầu tín dụng chưa khởi sắc khiến dư địa tăng lãi suất cho vay bị thu hẹp. Điều này làm gia tăng rủi ro suy giảm NIM và là yếu tố cần được theo dõi sát trong nửa cuối năm. Một số yếu tố hỗ trợ NIM trong 2H2025 bao gồm: (1) Sự hỗ trợ thanh khoản từ SBV cùng việc BID đang làm khá tốt trong khâu huy động vốn với tăng trưởng huy động 1Q2025 đạt 3.4% YTD, tốt hơn so với trung bình hệ thống (+2.4% YTD); (2) Nhu cầu vay vốn có xu hướng tăng trong nửa cuối năm, giảm bớt áp lực cạnh tranh lãi suất cho vay; (3) Các chiến lược đẩy mạnh huy động CASA và huy động USD, hạn chế tỉ lệ nguồn vốn trung và dài hạn.

Mục tiêu NPL 1.4% và trích lập 21,000 tỷ VND trong năm 2025

Theo chia sẻ từ BID, ngân hàng kì vọng tỷ lệ NPL cuối năm đạt 1.4%, chi phí trích lập dự phòng tương đương năm ngoái, đạt khoảng 21,000 tỷ VND và tỷ lệ bao phủ nợ xấu (LLCR) đạt khoảng 130-140%. Theo quan điểm của KBSV, đây là mục tiêu tương đối thách thức do: (1) Tác động tiêu cực từ thuế quan. Tổng dư nợ nhóm khách hàng chịu ảnh hưởng của thuế quan (FDI, Xuất nhập khẩu) đạt khoảng 300,000 tỷ VND, tương đương 14.6% tổng dư nợ tín dụng. Trong trường hợp diễn biến thỏa thuận thuế quan không thuận lợi sẽ tác động trực tiếp đến nhóm khách hàng này; (2) Bộ đệm dự phòng của BID hiện tại là tương đối mỏng với tỷ lệ LLCR đạt 96%, thấp hơn CTG (137%) và VCB (216%) khiến áp lực trích lập là tương đối cao trong phần còn lại của năm nếu muốn duy trì LLCR ở mức 130% - 140%.

Biểu đồ 8. Cơ cấu nợ xấu & nợ cần chú ý của BID giai đoạn 2023-2025



Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Biểu đồ 9. Tương quan nợ xấu & nợ nhóm 2 các ngân hàng trong hệ thống

	% NPL	QoQ	% nhóm 2	QoQ	Trích lập dự phòng (Tỷ VND)	LLCR
VPB	4.74%	0.55%	4.30%	-1.36%	-16,414	47.4%
OCB	3.91%	0.75%	2.35%	0.05%	-2,397	35.0%
VIB	3.79%	0.28%	3.31%	-0.01%	-4,894	38.6%
EIB	2.59%	0.05%	0.86%	-0.15%	-1,803	38.7%
MSB	2.57%	-0.11%	1.25%	0.03%	-2,946	59.6%
STB	2.51%	0.11%	0.79%	0.02%	-10,566	74.7%
HDB	2.37%	0.44%	5.39%	0.66%	-5,638	53.3%
BID	1.89%	0.48%	1.85%	0.19%	-38,651	96.8%
MBB	1.84%	0.22%	1.91%	0.34%	-11,050	75.3%
LPB	1.73%	0.16%	1.39%	0.40%	-4,525	74.3%
CTG	1.55%	0.33%	1.32%	-0.03%	-38,269	136.8%
ACB	1.48%	-0.01%	0.71%	0.08%	-6,375	72.1%
TCB	1.17%	0.05%	0.78%	0.08%	-8,686	111.6%
VCB	1.03%	0.06%	0.29%	0.02%	-32,494	216.1%

Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

DỰ PHÓNG KQKD & ĐỊNH GIÁ

Bảng 10. Dự phóng Kết quả kinh doanh

(tỷ VND)	2024	2025F	+/-%YoY	2026F	+/-%YoY	Chú thích
Thu nhập lãi thuần	58,008	64,524	11.2%	79,518	23.2%	Thu nhập lãi thuần giảm 8.4% YoY so với dự phóng cũ do hạ dự phóng về NIM trong khi vẫn giữ nguyên dự phóng tăng trưởng đạt 16%.
Lãi thuần từ hoạt động dịch vụ	7,074	6,544	-7.5%	7,002	7.0%	
Tổng thu nhập hoạt động	81,061	87,479	7.9%	104,848	19.9%	Tăng dự phóng lãi từ hoạt động khác 66% do kì vọng tích cực hơn về khả năng thu hồi nợ đã xử lý trong năm 2025.
Chi phí trích lập dự phòng	(21,109)	(23,737)	12.5%	(31,894)	34.4%	Duy trì dự phóng trích lập dự phòng ở mức cao phản ánh quan điểm thận trọng về chất lượng tài sản trong nửa cuối năm do ảnh hưởng của các vấn đề về thuế quan.
Lợi nhuận sau thuế	25,140	26,689	6.2%	29,619	11.0%	
NIM	2.32%	2.20%	-13bps	2.35%	15bps	Hạ dự phóng về NIM 22bps QoQ phản ánh quan điểm thận trọng hơn về lãi suất đầu ra do áp lực cạnh tranh.
Lãi suất đầu ra bình quân	5.54%	5.37%	-17bps	5.65%	28bps	
Lãi suất đầu vào bình quân	3.42%	3.36%	-6bps	3.50%	14bps	
CIR	34.5%	34.0%	-50bps	33.6%	-40bps	
NPL	1.41%	1.40%	-1bps	1.30%	-10bps	
Tổng tài sản	2,760,792	3,206,744	16.2%	3,680,360	14.8%	
Vốn chủ sở hữu	144,911	176,404	21.7%	206,022	16.8%	

Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Định giá – Khuyến nghị MUA, giá 45,000 đồng/cổ phiếu

Chúng tôi kết hợp 2 phương pháp định giá là P/B và Chiết khấu lợi nhuận thặng dư để tìm ra mức giá hợp lý cho cổ phiếu BID.

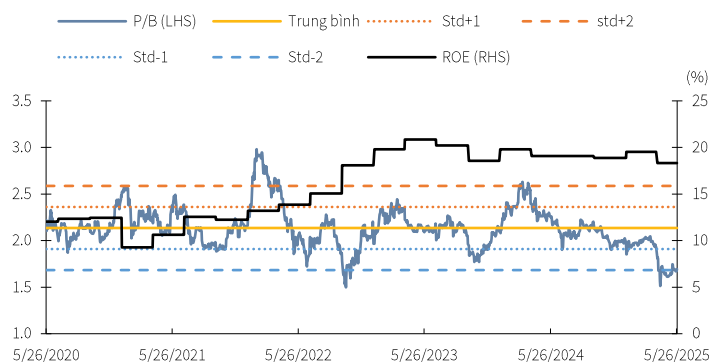
(1) Phương pháp định giá P/B

Chúng tôi duy trì mức P/B dự phóng 2025 ở mức 2.1x tương đương trung bình P/B 5 năm của BID dựa trên triển vọng tăng trưởng tín dụng cao, chất lượng tài sản được cải thiện hơn so với năm 2024 trong khi áp lực về NIM vẫn hiện hữu.

(2) Phương pháp chiết khấu lợi nhuận thặng dư (Bảng 12)

Bên cạnh đó, chúng tôi kết hợp sử dụng thêm phương pháp chiết khấu lợi nhuận thặng dư để phản ánh rủi ro hệ thống và kỳ vọng dài hạn. Chúng tôi điều chỉnh phần bù rủi ro thị trường lên mức 8.35% phản ánh các rủi ro từ tỷ giá và chiến tranh thương mại ảnh hưởng đến nền kinh tế.

Kết hợp hai phương pháp định giá trên với tỉ lệ 50-50 để ra được giá hợp lý cuối cùng cho cổ phiếu BID cho năm 2025 là 45,000 VND/cổ phiếu, cao hơn 23.6% so với giá ngày 29/05/2025.

Biểu đồ 11. Chỉ số P/B của BID giai đoạn 2020-2025

Nguồn: Bloomberg, KBSV

Bảng 12. Cổ phiếu BID – Định giá 2025 phương pháp chiết khấu lợi nhuận thặng dư

Tỷ VND	2025F	2026F	2027F
Lợi nhuận sau thuế	27,199	30,180	38,761
Lợi nhuận thặng dư	6,644	5,157	9,537
Chi phí vốn (r)	14.20%		
Tăng trưởng (g)	3.0%		
Giá trị cuối cùng	42,078		
Giá trị hợp lý cuối 2025	255,314		
Giá trị cổ phiếu BID	36,363		

Nguồn: Bloomberg, KBSV

Bảng 13. Tổng hợp các phương pháp định giá – giá mục tiêu

Phương pháp định giá	Giá dự phóng	Tỷ trọng	Giá dự phóng theo tỷ trọng
P/B	53,765	50%	26,883
Lợi nhuận thặng dư	36,363	50%	18,181
Giá mục tiêu			45,000

Nguồn: KBSV

Ngân hàng TMCP Đầu tư và Phát Triển Việt Nam (BID) – Bảng tóm tắt KQKD & Dự phóng 2022A-2026F

Báo cáo Kết quả hoạt động kinh doanh						Bảng cân đối kế toán					
(Tỷ đồng)	2022	2023	2024	2025F	2026F	(Tỷ đồng)	2022	2023	2024	2025F	2026F
Thu nhập lãi thuần	56,070	56,136	58,008	64,524	79,518	Cho vay khách hàng	1,483,996	1,737,196	2,018,044	2,348,054	2,726,253
Thu nhập lãi và các khoản thu nhập tương tự	121,111	152,761	138,288	157,652	191,256	Chứng khoán kinh doanh	1,701	6,972	12,734	14,532	16,858
Chi phí lãi và các chi phí tương tự	(65,041)	(96,626)	(80,281)	(93,128)	(111,737)	Tiền mặt, vàng bạc, đá quý (trừ dự trữ bắt buộc)	13,745	11,029	10,773	12,294	14,262
Lãi/(Lỗ) thuần từ hoạt động dịch vụ	5,648	6,570	7,074	6,544	7,002	Tài sản có sinh lời	2,092,669	2,271,476	2,720,288	3,153,901	3,619,638
Lãi/(Lỗ) thuần từ hoạt động khác	4,210	2,068	4,987	7,297	8,106	Tài sản cố định và tài sản khác	51,896	59,850	68,427	77,341	86,690
Tổng thu nhập hoạt động	69,582	73,013	81,061	87,479	104,848	Tổng tài sản	2,120,609	2,300,869	2,760,792	3,206,744	3,680,360
Chi phí hoạt động	(22,557)	(25,081)	(27,967)	(29,743)	(35,229)	Tiền gửi của khách hàng	1,473,598	1,704,690	1,953,165	2,229,024	2,585,668
LN thuần trước CF DPRRTD	47,025	47,932	53,094	57,736	69,619	Các khoản vay phải sinh, giấy tờ có giá	170,289	202,023	210,882	248,331	268,833
Chi phí dự phòng rủi ro tín dụng	(24,015)	(20,344)	(21,109)	(23,737)	(31,894)	Các khoản nợ chịu lãi	1,973,861	2,124,440	2,565,390	2,971,595	3,406,212
Thu nhập khác	6,526	6,543	9,192	12,162	13,510	Các khoản nợ khác	42,558	53,562	50,491	58,746	68,126
Chi phí khác	(2,316)	(4,475)	(4,205)	(4,865)	(5,404)	Tổng nợ phải trả	2,016,419	2,178,002	2,615,881	3,030,341	3,474,338
Tổng lợi nhuận trước thuế	23,009	27,589	31,985	33,999	37,725	Vốn điều lệ	50,585	57,004	68,975	70,213	70,213
Chi phí thuế thu nhập doanh nghiệp	(4,589)	(5,612)	(6,381)	(6,800)	(7,545)	Thặng dư vốn cổ phần	15,351	15,361	15,361	18,926	18,926
LNST	18,420	21,977	25,604	27,199	30,180	Lợi nhuận chưa phân phối	21,576	30,331	36,192	62,882	92,500
Lợi ích của cổ đông thiểu số	(262)	(472)	(464)	(510)	(561)	Các khoản điều chỉnh vốn	-	-	-	-	-
LNST ngân hàng mẹ	18,159	21,505	25,140	26,689	29,619	Vốn chủ sở hữu	104,190	122,867	144,911	176,404	206,022

Chỉ số tài chính (%)						Định giá (đồng, X, %)					
	2022	2023	2024	2025F	2026F		2022	2023	2024	2025F	2026F
Khả năng sinh lời						Chỉ số về giá					
ROE	19.3%	19.4%	19.1%	16.9%	15.8%	EPS cơ bản	3,590	3,773	3,645	3,801	4,218
ROA	0.9%	1.0%	1.0%	0.9%	0.9%	Giá trị sổ sách/CP (BVPS)	20,597	21,554	21,009	25,124	29,342
ROE trước dự phòng	39.5%	33.7%	31.7%	28.8%	29.1%	Giá trị sổ sách hữu hình/CP (Tangible BVPS)	19,720	20,730	20,238	24,375	28,602
ROA trước dự phòng	1.9%	1.7%	1.7%	1.5%	1.6%	Chỉ số định giá					
Biên lãi ròng (NIM)	2.9%	2.6%	2.3%	2.2%	2.3%	PER	10.2	9.7	10.0	9.6	8.6
Hiệu quả hoạt động						PBR	1.8	1.7	1.7	1.5	1.2
LDR thuần	103.3%	104.3%	105.3%	107.0%	107.0%	Ti lệ cổ tức	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
CIR	32.4%	34.4%	34.5%	34.0%	33.6%	ROE	19.3%	19.4%	19.1%	16.9%	15.8%
Tốc độ tăng trưởng						An toàn vốn					
Tăng trưởng tổng tài sản	20.4%	8.5%	20.0%	16.2%	14.8%	Ti lệ an toàn vốn(CAR)	9.5%	9.9%	8.6%	>9%	>9%
Tăng trưởng cho vay khách hàng	12.0%	17.1%	16.2%	16.4%	16.1%	Chất lượng tài sản					
Tăng trưởng LN thuần trước DPRRTD	9.3%	1.9%	10.8%	8.7%	20.6%	NPL(nợ xấu nhóm 3-5)	1.2%	1.3%	1.4%	1.4%	1.3%
Tăng trưởng LNST ngân hàng mẹ	72.3%	18.4%	16.9%	6.2%	11.0%	Độ bao phủ nợ xấu (nợ xấu nhóm 3-5)	216.8%	180.7%	133.7%	110.8%	112.4%
Tăng trưởng EPS	72.3%	5.1%	-3.4%	4.3%	11.0%	SML (nợ xấu và nợ cần chú ý)	2.8%	2.8%	3.1%	3.0%	3.0%
Tăng trưởng BVPS	20.7%	4.6%	-2.5%	19.6%	16.8%	Độ bao phủ nợ xấu (nợ xấu và nợ cần chú ý)	88.4%	80.2%	61.4%	51.7%	48.7%

Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

KHOI PHAN TICH CONG TY CHUNG KHOAN KB VIET NAM

Khối phân tích
research@kbsec.com.vn

Nguyễn Xuân Bình – Giám đốc phân tích
binhnx@kbsec.com.vn

Tài chính

Nguyễn Anh Tùng – Trưởng nhóm
tungna@kbsec.com.vn

Phạm Phương Linh – Chuyên viên phân tích
linhpp@kbsec.com.vn

Hàng tiêu dùng

Nguyễn Đức Quân – Chuyên viên phân tích
quannnd@kbsec.com.vn

Nguyễn Hoàng Duy Anh – Chuyên viên phân tích
anhnhd@kbsec.com.vn

Bất động sản

Phạm Hoàng Bảo Nga – Trưởng nhóm
ngaphb@kbsec.com.vn

Nguyễn Thị Trang – Chuyên viên phân tích
trangnt6@kbsec.com.vn

Công nghiệp & Nguyên vật liệu

Nguyễn Dương Nguyên – Chuyên viên cao cấp
nguyennnd1@kbsec.com.vn

Nguyễn Thị Ngọc Anh – Chuyên viên phân tích
anhntn@kbsec.com.vn

Vĩ mô & Chiến lược

Trần Đức Anh – Giám đốc vĩ mô & chiến lược
anhtd@kbsec.com.vn

Nghiêm Sỹ Tiến – Chuyên viên phân tích
tienns@kbsec.com.vn

Nguyễn Đình Thuận – Chuyên viên phân tích
thuannnd@kbsec.com.vn

Năng lượng, Tiện ích & Công nghệ

Nguyễn Việt Anh – Chuyên viên phân tích
anhnv3@kbsec.com.vn

Bộ phận Hỗ trợ

Nguyễn Cẩm Thơ – Chuyên viên hỗ trợ
thonc@kbsec.com.vn

Nguyễn Thị Hương – Chuyên viên hỗ trợ
huongnt3@kbsec.com.vn

CTCP CHỨNG KHOÁN KB VIỆT NAM (KBSV)

Trụ sở chính:

Địa chỉ: Tầng 16&17, Tháp 2, Tòa nhà Capital Place, số 29 Liễu Giai, Quận Ba Đình, TP Hà Nội

Điện thoại: (+84) 24 7303 5333 - Fax: (+84) 24 3776 5928

Chi nhánh Hà Nội:

Địa chỉ: Tầng 1, Tòa nhà Văn phòng, số 5 Điện Biên Phủ, Quận Ba Đình, TP Hà Nội

Điện thoại: (+84) 24 7305 3335 - Fax: (+84) 24 3822 3131

Chi nhánh Hồ Chí Minh:

Địa chỉ: Tầng 21, Tòa nhà Vietinbank, số 93 - 95 Hàm Nghi, Quận 1, TP Hồ Chí Minh

Điện thoại: (+84) 28 7303 5333 - Fax: (+84) 28 3914 1969

Chi nhánh Sài Gòn:

Địa chỉ: Tầng 1, Saigon Trade Center, số 37 Tôn Đức Thắng, Quận 1, TP Hồ Chí Minh

Điện thoại: (+84) 28 7306 3338 - Fax: (+84) 28 3910 1611

LIÊN HỆ

Hotline: 1900 1711

Email: info@kbsec.com.vn

Website: www.kbsec.com.vn

Hệ thống khuyến nghị

Hệ thống khuyến nghị đầu tư cổ phiếu

(Dựa trên kỳ vọng tăng giá trong 6 tháng tới)

Mua:	Trung lập:	Bán:
+15% hoặc cao hơn	trong khoảng +15% và -15%	-15% hoặc thấp hơn

Hệ thống khuyến nghị đầu tư ngành

(Dựa trên đánh giá triển vọng trong 6 tháng tới)

Tích cực:	Trung lập:	Tiêu cực:
Vượt trội hơn thị trường	Phù hợp thị trường	Kém hơn thị trường

Ý kiến trong báo cáo này phản ánh đánh giá chuyên môn của (các) chuyên viên phân tích kể từ ngày phát hành và dựa trên thông tin, dữ liệu thu được từ các nguồn mà KBSV cho là đáng tin cậy. KBSV không tuyên bố rằng thông tin, dữ liệu là chính xác hoặc đầy đủ và các quan điểm được trình bày trong báo cáo này có thể được thay đổi mà không cần báo trước. Khách hàng nên độc lập cân nhắc hoàn cảnh, mục tiêu cụ thể của riêng mình và tự chịu trách nhiệm về các quyết định đầu tư của mình. Chúng tôi sẽ không có trách nhiệm đối với các khoản đầu tư hoặc kết quả của chúng. Những tài liệu này là bản quyền của KBSV và không được sao chép, phân phối lại hoặc sửa đổi mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của KBSV. Nhận xét và quan điểm trong báo cáo này có tính chất chung, chỉ nhằm mục đích tham khảo và không được phép sử dụng cho bất kỳ mục đích nào khác.