

Năm giữ (từ Tăng tỷ trọng)

Giá mục tiêu: VNĐ44,800 (giữ nguyên)

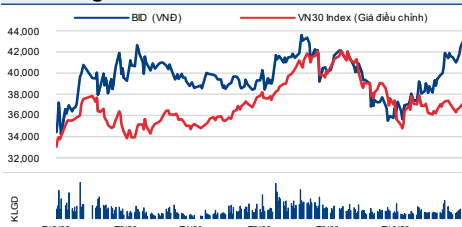
Tiềm năng tăng/giảm: 3.7%

Giá cổ phiếu (đồng) (25/12/2023) 43,200

Mã Bloomberg	BID VN
Giá cao/thấp 52 tuần (đ)	34,254-43,571
GTGD (bq 5 phiên) (tr.đ)	42,483
Vốn hóa thị trường (tỷ đ)	173,751
Vốn hóa trị trường (tr.USD)	7,165
Slg CP lưu hành (tr.đv)	4,022
Slg CP NN được sở hữu (tr.đv)	1,207
Slg CP NN được mua (tr.đv)	512
Giới hạn tỷ lệ sở hữu NN	30.0%
Tỷ lệ sở hữu của NN	17.3%
Tỷ lệ freefloat	4.01%
Cổ đông lớn	Ngân hàng Nhà nước (81.0%)

Nguồn: Công ty, Ước tính của HSC

Biểu đồ giá



Giá cổ phiếu (%)	-1 thg	-3 thg	-12 thg
Cổ phiếu thường	11.5	7.94	24.8
So với chỉ số	9.07	12.6	16.1
So với ngành	-	-	-

Nguồn: Công ty, FactSet

HSC và trung bình thị trường

EPS ĐC (đồng)	HSC	Thị trường	% ch.lệch
2023F	2,939	3,537	(16.9)
2024F	3,777	4,459	(15.3)
2025F	4,375	5,168	(15.3)

Nguồn: Bloomberg, HSC ước tính

Mô tả doanh nghiệp

Ngân hàng TMCP Đầu tư và Phát triển Việt Nam là ngân hàng thương mại lớn nhất tại Việt Nam xét trên quy mô tổng tài sản.

Chuyên viên phân tích

Lê Khánh Tùng

Chuyên Viên, Ngành Dịch Vụ Tài Chính
tùng.lkhanh@hsc.com.vn
+84 24 3933 4693 Ext. 4844

Phạm Liên Hà, CFA

Giám đốc, Ngành Dịch Vụ Tài Chính
ha.plien@hsc.com.vn
+84 24 3933 4693 Ext. 4852

Giá tiền nhanh đến giá trị hợp lý; hạ khuyến nghị xuống Năm giữ

- HSC hạ khuyến nghị đối với BID xuống Năm giữ (từ Tăng tỷ trọng) sau khi giá cổ phiếu tăng gần đây (tăng 10% trong 1 tháng qua). Chúng tôi duy trì giá mục tiêu tại 44.800đ (tiềm năng tăng giá 4%).
- HSC giữ nguyên dự báo năm 2023-2025 với lợi nhuận thuần 3 năm tăng trưởng với tốc độ CAGR 22,5% nhờ tổng thu nhập hoạt động tăng trưởng tích cực và chi phí tín dụng giảm.
- Hiện BID có P/B trượt dự phóng 1 năm là 1,72 lần; thấp hơn 0,3 độ lệch chuẩn so với bình quân quá khứ nhưng cao hơn 64% so với bình quân các NHTM niêm yết. Hiện định giá của BID đã trở nên bớt hấp dẫn hơn và giá cổ phiếu không có nhiều động lực trong ngắn hạn.

Sự kiện: Phân tích triển vọng & tiến triển ở kế hoạch phát hành riêng lẻ

Triển vọng lợi nhuận năm 2024-2025 vẫn khả quan nhờ tăng trưởng tín dụng tích cực, tỷ lệ NIM tăng và chất lượng tài sản cải thiện.

Về kế hoạch phát hành riêng lẻ của BID, Ngân hàng và đơn vị tư vấn hiện đang tìm kiếm NĐT tiềm năng. HSC kỳ vọng BID sẽ hoàn tất kế hoạch tăng vốn vào giữa năm 2024.

Tác động: Duy trì dự báo lợi nhuận cho năm 2023-2025

HSC giữ nguyên dự báo cho năm 2023-2025 với LNTT 3 năm tăng trưởng với tốc độ CAGR 22,5% nhờ tổng thu nhập hoạt động tăng trưởng tích cực và chi phí tín dụng giảm. HSC đã đưa ảnh hưởng của kế hoạch phát hành riêng lẻ vào mô hình dự báo từ giữa năm 2024.

Dự báo của HSC thấp hơn 15% so với bình quân thị trường vì điều chỉnh EPS cho quý khen thưởng, phúc lợi (15% lợi nhuận thuần) trong khi dự báo của thị trường dựa trên EPS chưa điều chỉnh.

Định giá và khuyến nghị

Giá cổ phiếu BID đã tăng lần lượt 12% và 8% trong 1 tháng/3 tháng, tăng mạnh hơn so với bình quân cổ phiếu NHTM HSC khuyến nghị. Hiện BID có P/B trượt dự phóng 1 năm là 1,72 lần; thấp hơn 0,3 độ lệch chuẩn so với bình quân quá khứ và cao hơn 64% so với bình quân NHTM niêm yết. Hiện định giá của BID đã trở nên kém hấp dẫn hơn.

HSC duy trì giá mục tiêu đối với BID ở mức 44.800đ sau khi giữ nguyên dự báo lợi nhuận và giả định định giá. Với tiềm năng tăng giá hiện đã giảm còn 4%, HSC hạ khuyến nghị đối với BID xuống Năm giữ (từ Tăng tỷ trọng). Tại giá mục tiêu, P/B dự phóng năm 2024 là 1,82 lần; cao hơn 67% so với bình quân các NHTM niêm yết.

HSC ưa thích BID vì quy mô lớn, danh mục cho vay đa dạng và rủi ro cho vay doanh nghiệp BĐS không lớn. Tuy nhiên, định giá của Ngân hàng đã tăng nhanh trước khi diễn ra kế hoạch phát hành riêng lẻ (nhiều khả năng diễn ra muộn hơn 6 tháng so với kỳ vọng trước đây của chúng tôi). Tại mặt bằng định giá hiện tại, HSC ưa thích CTG hay MBB hơn BID.

Bản gốc bằng tiếng Anh của báo cáo này được phát hành vào ngày 26/12.

Cuối năm: Tháng 12	12-21A	12-22A	12-23F	12-24F	12-25F
Thu nhập lãi thuần (nghìn tỷ đồng)	46.8	56.1	59.3	66.8	76.4
Tổng thu nhập HĐ (nghìn tỷ đồng)	43.0	47.0	50.9	59.8	69.7
LN thuần (nghìn tỷ đồng)	10.6	18.2	21.1	26.6	33.4
EPS (đồng)	1,856	3,194	3,705	4,667	5,407
DPS (đồng)	200	0	400	500	500
BVPS (đồng)	14,604	17,466	19,973	24,630	28,504
P/E (lần)	23.3	13.5	11.7	9.26	7.99
Lợi suất cổ tức (%)	0.46	0	0.93	1.16	1.16
P/B (lần)	2.96	2.47	2.16	1.75	1.52
Tăng trưởng EPS (%)	51.1	72.1	16.0	26.0	15.9
ROAE (%)	13.2	19.9	19.8	20.0	20.4

Ghi chú: Dấu ▲ ▼ thể hiện mức tăng giảm ít nhất 5%.
Nguồn: Bloomberg, HSC ước tính

Hạ khuyến nghị xuống Năm giữ sau khi giá cổ phiếu tăng

Sau khi giá cổ phiếu tăng gần đây, hiện BID có P/B trượt dự phóng 1 năm là 1,72 lần; chỉ thấp hơn 0,3 độ lệch chuẩn so với bình quân quá khứ và cao hơn 64% so với bình quân các NHTM niêm yết. Hiện định giá của BID đang ở giữa biên độ biến động quá khứ. HSC duy trì giá mục tiêu đối với BID tại 44.800đ sau khi giữ nguyên dự báo lợi nhuận và giả định định giá. Tuy nhiên, chúng tôi hạ khuyến nghị xuống Năm giữ (từ Tăng tỷ trọng) sau khi giá cổ phiếu tăng gần đây trong khi kế hoạch phát hành riêng lẻ diễn ra chậm hơn kỳ vọng.

HSC hạ khuyến nghị đối với BID chủ yếu vì lý do định giá trong khi duy trì dự báo lợi nhuận và giả định định giá. Dưới đây chúng tôi sẽ nói về phần định giá và tiếp theo là những điểm nổi bật gần đây về mặt tài chính.

Giá mục tiêu được giữ nguyên...

HSC giữ nguyên giá mục tiêu dựa trên phương pháp thu nhập thặng dư tại 44.800đ (tiềm năng tăng giá 4%) sau khi duy trì dự báo lợi nhuận và giả định định giá đối với BID.

Kết quả và tính toán định giá theo phương pháp thu nhập thặng dư của chúng tôi được trình bày trong Bảng 1 dưới đây.

Bảng 1: Định giá thu nhập thặng dư, BID

Tỷ đồng	2023F	2024F	2025	2026F	2027F
LNST	16,754	21,533	27,057	30,266	36,514
- Chi phí vốn CSH	13,026	14,848	19,075	22,254	25,357
Lợi nhuận thặng dư	3,728	6,685	7,982	8,012	11,157
Giá trị dài hạn của LN thặng dư					122,139
Chi phí vốn CSH tích lũy	1.00	1.13	1.27	1.42	1.60
Giá trị hiện tại	3,728	5,942	6,307	5,627	83,216
Giá trị mỗi cổ phiếu (đồng)	44,816				

Nguồn: BID; HSC

Bảng 2: Phân tích độ nhạy, BID

Lãi suất phi rủi ro	Phản bù rủi ro vốn CSH					
		6.5%	7.5%	8.5%	9.5%	10.5%
	3.0%	68,776	58,687	50,948	44,816	39,831
	3.5%	63,375	54,579	47,715	42,202	37,671
	4.0%	58,687	50,948	44,816	39,831	35,693
	4.5%	54,579	47,715	42,202	37,671	33,875
	5.0%	50,948	44,816	39,831	35,693	32,199

Nguồn: HSC

...nhưng hạ khuyến nghị xuống Năm giữ sau khi giá cổ phiếu tăng gần đây

Giá cổ phiếu BID đã tăng 12%/8% trong 1 tháng/3 tháng qua, trở thành một trong những cổ phiếu có diễn biến giá tốt nhất trong số các NHTM HSC khuyến nghị (giá cổ phiếu ngân hàng nói chung đi ngang trong thời gian gần đây). Hiện BID có P/B trượt dự phóng 1 năm là 1,72 lần; chỉ thấp hơn 0,3 độ lệch chuẩn so với bình quân quá khứ so với mức chiết khấu (so với bình quân quá khứ) cao nhất lịch sử ở mức 1 độ lệch chuẩn thiết lập vào cuối tháng 10. Hiện P/B trượt dự phóng 1 năm của BID đang cao hơn 64% so với bình quân các NHTM niêm yết.

HSC ưa thích BID vì quy mô lớn, danh mục cho vay đa dạng và rủi ro cho vay doanh nghiệp BĐS không lớn. Tuy nhiên, định giá của Ngân hàng đã tăng nhanh mặc dù kế hoạch phát hành riêng lẻ chưa diễn ra (chúng tôi cho rằng sẽ diễn ra trong 6 tháng nữa). Do vậy, đây là thời điểm NĐT nên xem xét hạ tỷ trọng BID để chuyển sang CTG hay MBB.

HSC hạ khuyến nghị đối với BID xuống Năm giữ (từ Tăng tỷ trọng). Tại giá mục tiêu, P/B dự phóng năm 2024 là 1,82 lần (cao hơn 67% so với bình quân các NHTM niêm yết).

Biểu đồ 3: P/B trượt dự phóng 1 năm, BID

Hiện BID có P/B trượt dự phóng 1 năm là 1,72 lần ...



Nguồn: BID, HSC dự báo

Biểu đồ 4: Độ lệch chuẩn so với giá trị P/B bình quân, BID

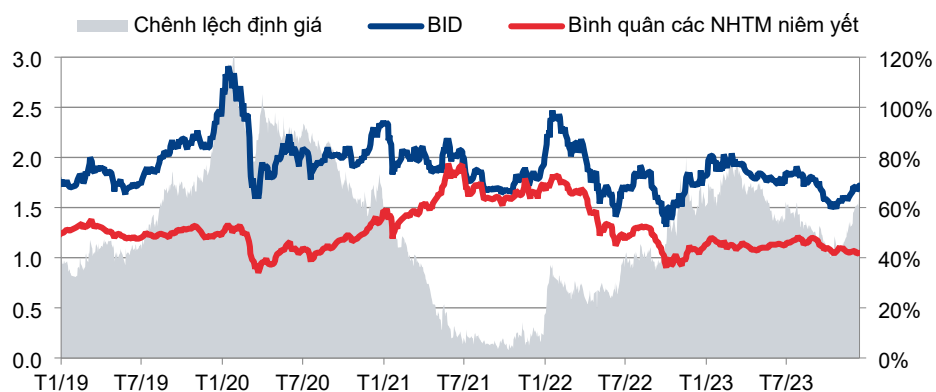
... chỉ thấp hơn 0,3 độ lệch chuẩn so với bình quân quá khứ



Nguồn: BID, HSC dự báo

Biểu đồ 5: P/B trượt dự phóng 1 năm của BID so với bình quân các NHTM niêm yết trong 3 năm qua

Hiện P/B trượt dự phóng 1 năm của BID (1,72 lần) đang cao hơn 64% so với bình quân các NHTM niêm yết



Nguồn: BID, HSC dự báo

Bảng 6: So sánh các ngân hàng trong hệ thống

NH	Thị giá	Khuyến nghị	Giá mục tiêu	P/B (lần)			ROE (%)			Tăng trưởng EPS (%)		P/B tại giá mục tiêu (lần)	
				2022	2023F	2024F	2022	2023F	2024F	2023F	2024F	2023F	2024F
ACB	22,650	Mua vào	31,700	1.51	1.24	1.03	26.4	24.9	23.0	12.6	9.5	1.74	1.45
BID	42,000	Nắm giữ	44,800	2.37	2.07	1.68	18.1	18.4	19.6	16.0	26.0	2.24	1.82
CTG	26,650	Mua vào	36,500	1.19	1.04	0.90	19.1	18.9	19.6	12.6	17.4	1.43	1.24
HDB	18,900	Mua vào	21,391	1.40	1.24	1.07	22.9	22.0	21.5	13.5	18.9	1.40	1.21
LPB	15,850	Reduce	14,500	1.36	1.24	1.09	22.1	15.7	12.5	(25.1)	5.9	1.13	1.00
MBB	18,150	Mua vào	26,100	1.25	1.02	0.84	25.7	24.2	22.7	16.1	14.6	1.47	1.20
MSB	12,800	Mua vào	17,300	0.95	0.81	0.70	18.9	17.4	15.4	9.8	8.1	1.10	0.94
OCB	13,700	Mua vào	16,600	1.11	0.95	0.81	15.1	16.7	15.5	29.7	9.4	1.15	0.98
STB	27,500	Tăng tỷ trọng	36,500	1.34	1.12	0.90	13.8	18.9	22.7	59.2	47.6	1.48	1.19
TCB	30,650	Mua vào	40,000	0.96	0.82	0.68	19.7	15.6	15.7	(5.4)	19.5	1.07	0.89
TPB	17,150	Tăng tỷ trọng	19,400	1.17	1.12	0.99	21.5	19.8	21.3	(12.1)	18.6	1.26	1.12
VCB	84,400	Tăng tỷ trọng	101,800	3.42	2.85	2.15	24.2	22.0	20.2	10.3	19.8	3.44	2.59
VIB	19,100	Tăng tỷ trọng	23,400	1.48	1.23	1.01	29.7	27.5	27.4	15.1	22.7	1.51	1.24
VPB	19,150	Mua vào	24,500	1.33	1.10	1.03	20.7	10.5	12.6	(33.4)	29.5	1.41	1.31
Bình quân ngành				1.41	1.17	0.97	20.8	19.9	19.7	14.0	19.1	1.31	1.09
Bình quân các NHTM có vốn nhà nước				2.23	1.86	1.53	20.4	19.6	19.5	21.9	15.5	1.97	1.62
Bình quân các NHTM tư nhân				1.16	0.94	0.80	20.9	19.9	19.6	11.8	20.1	1.14	0.95

Ghi chú: Dữ liệu giá tại ngày 22/12/2023.

Nguồn: BID, HSC dự báo

Các chỉ số tài chính chủ chốt

HSC duy trì dự báo LNTT cho năm 2023 ở mức 26.822 tỷ đồng (tăng trưởng 16,3%), cho năm 2024 ở mức 33.759 tỷ đồng (tăng trưởng 25,8%) và cho năm 2025 ở mức 42.410 tỷ đồng (tăng trưởng 25,6%). Tóm lại, lợi nhuận thuần 3 năm dự báo tăng trưởng với tốc độ CAGR 22,5%. Lưu ý rằng theo dự báo cho năm 2023, lợi nhuận Q4/2023 sẽ đạt 7.067 tỷ đồng, tăng 31% so với nền thấp trong Q4/2022. Có thể nói dự báo lợi nhuận Q4/2023 ở mức hợp lý, tương đương Q1/2023 (6,9 nghìn tỷ đồng) và Q2/2023 (6,9 nghìn tỷ đồng).

HSC trình bày thông tin đằng sau dự báo trong các bảng và biểu đồ dưới đây.

Bảng 7: Tóm tắt điều chỉnh dự báo lợi nhuận, BID

Lợi nhuận thuần giai đoạn 2022-25 dự báo tăng trưởng với tốc độ CAGR 22,5% nhờ tổng thu nhập hoạt động tăng trưởng tốt và chi phí tín dụng giảm

Tỷ đồng	2023F	2024F	2025F
Thu nhập lãi thuần	59,294	66,801	76,411
Tăng trưởng	5.8%	12.7%	14.4%
Lãi thuần HĐ dịch vụ	7,233	8,912	10,694
Tăng trưởng	27.8%	23.2%	20.0%
Thu nhập ngoài lãi	16,072	19,547	22,778
Tăng trưởng	18.8%	21.6%	16.5%
Tổng thu nhập HĐ	75,366	86,349	99,189
Tăng trưởng	8.3%	14.6%	14.9%
Chi phí HĐ	(24,422)	(26,585)	(29,462)
Tăng trưởng	8.3%	8.9%	10.8%
Chi phí dự phòng	(24,121)	(26,004)	(27,316)
Tăng trưởng	0.6%	7.8%	5.0%
Lợi nhuận trước thuế	26,823	33,759	42,410
Tăng trưởng	16.3%	25.9%	25.6%
Lợi nhuận thuần	21,120	26,602	33,442
Tăng trưởng	16.1%	26.0%	25.7%

Nguồn: BID, HSC dự báo

Bảng 8: Các giả định chính trong dự báo, BID

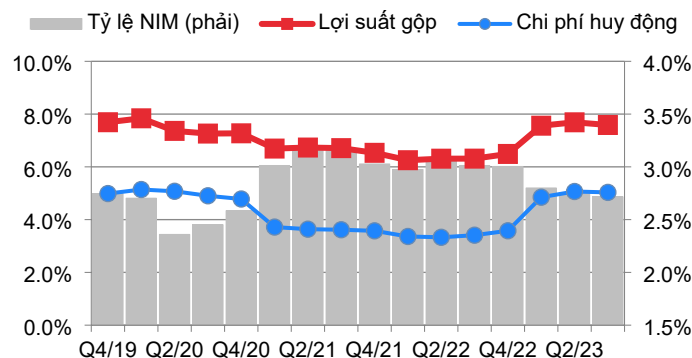
Ước tính tăng trưởng tín dụng và tiền gửi được duy trì, tỷ lệ NIM ước tăng 10 điểm cơ bản/năm từ mức thấp trong năm 2023

Tỷ đồng	2023F	2024F	2025F
Tăng trưởng tín dụng	11.0%	11.0%	11.0%
Tăng trưởng tiền gửi	10.0%	11.0%	11.0%
Tỷ lệ NIM	2.86%	2.95%	3.07%
Tỷ lệ nợ xấu	1.60%	1.50%	1.40%
Chi phí tín dụng	1.50%	1.46%	1.38%
Nợ xấu mới hình thành	2.38%	1.34%	1.25%

Nguồn: BID, HSC dự báo

Biểu đồ 9: Tỷ lệ NIM, BID

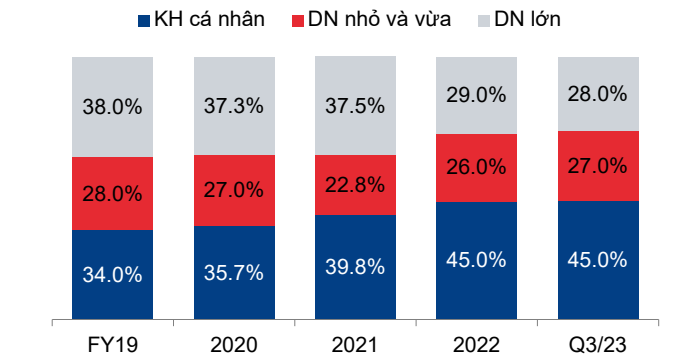
Tỷ lệ NIM Q3/2023 duy trì ở mức 2,72%, tương đương Q2



Nguồn: BID; HSC

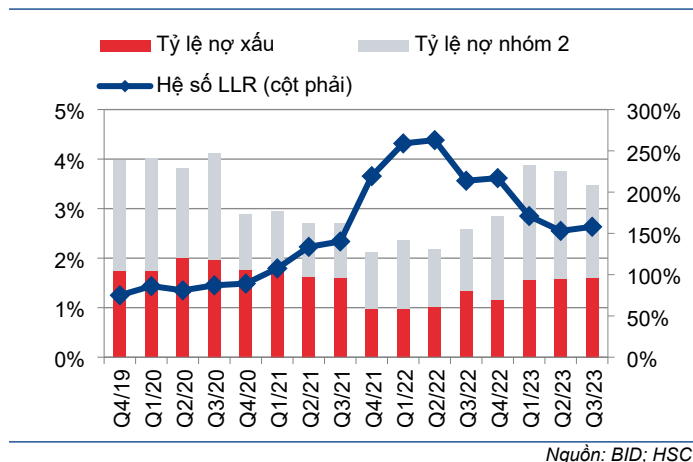
Biểu đồ 10: Cơ cấu cho vay khách hàng, BID

BID tiếp tục tập trung vào phân khúc khách hàng cá nhân

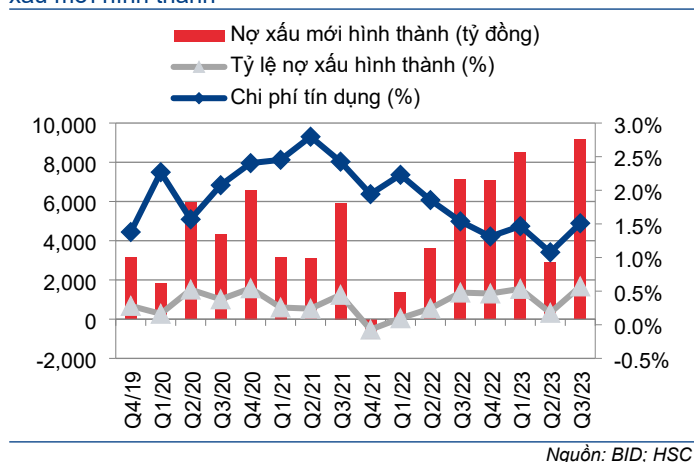


Nguồn: BID; HSC

Biểu đồ 11: Các chỉ số về chất lượng tài sản, BID
Chất lượng tài sản đã hồi phục một phần trong Q3/2023



Biểu đồ 12: Nợ xấu mới hình thành và chi phí tín dụng, BID
BID đã hạch toán chi phí tín dụng cao để xử lý các khoản nợ xấu mới hình thành



BCTC và chỉ số tài chính chủ chốt

Báo cáo KQ HKKD (nghìn tỷ đồng)	12-21A	12-22A	12-23F	12-24F	12-25F
Thu nhập lãi	-	-	-	-	-
Chi phí lãi	(54.2)	(65.1)	(89.7)	(94.4)	(101)
Thu nhập lãi thuần	46.8	56.1	59.3	66.8	76.4
Lãi thuần HĐ dịch vụ	6.61	5.66	7.23	8.91	10.7
Lãi thuần HĐ KDNH	1.90	3.14	3.77	4.15	4.56
Lãi/lỗ từ mua bán CK	0.82	0.23	0.14	0.15	0.15
Thu nhập từ góp vốn, mua cp	0.19	0.29	0.32	0.35	0.39
Thu nhập khác	6.06	4.21	4.61	5.99	6.98
Tổng thu nhập HĐ	62.4	69.6	75.4	86.3	99.2
Chi phí HĐ	(19.4)	(22.5)	(24.4)	(26.6)	(29.5)
LN trước dự phòng	43.0	47.0	50.9	59.8	69.7
Chi phí dự phòng	(29.4)	(24.0)	(24.1)	(26.0)	(27.3)
Lãi/lỗ từ Cty LD,LK	-	-	-	-	-
LNTT	13.6	23.1	26.8	33.8	42.4
Chi phí thuế TNDN	(2.72)	(4.60)	(5.36)	(6.75)	(8.48)
Lợi ích cổ đông thiểu số	(0.31)	(0.26)	(0.34)	(0.41)	(0.49)
Lợi nhuận thuần	10.6	18.2	21.1	26.6	33.4
EPS (đồng)	1,856	3,194	3,705	4,667	5,407
DPS (đồng)	200	0	400	500	500
Sig CP bình quân (triệu đv)	5,696	5,696	5,700	5,700	6,185
Sig CP cuối kỳ (triệu đv)	5,696	5,696	5,700	6,185	6,185
Sig CP pha loãng cuối kỳ (triệu đv)	5,696	5,696	5,700	6,185	6,185

Bảng cân đối kế toán (nghìn tỷ đồng)	12-21A	12-22A	12-23F	12-24F	12-25F
Tài sản					
Tiền & tương đương tiền	12.7	13.7	15.1	16.8	17.9
Tiền gửi tại NHNN	68.9	111	94.0	106	102
Tiền gửi tại các TCTD khác	136	221	215	208	212
Chứng khoán kinh doanh	6.07	1.70	1.81	1.82	1.90
Các công cụ tài chính phái sinh	0.19	1.04	1.06	1.08	1.10
Số dư cho vay thuần	1,326	1,484	1,659	1,846	2,050
Tổng dư nợ cho vay	1,355	1,522	1,690	1,876	2,082
Dự phòng rủi ro	(29.1)	(38.2)	(30.2)	(29.5)	(31.8)
Chứng khoán đầu tư	177	236	261	283	308
CK đầu tư sẵn sàng để bán	112	162	180	194	210
CK đầu tư giữ đến ngày đáo hạn	65.7	73.7	81.1	89.2	98.1
Dự phòng rủi ro	(0.30)	(0.38)	(0.35)	(0.31)	(0.28)
Đầu tư dài hạn	2.87	2.98	3.01	3.04	3.07
Tài sản cố định	10.7	10.5	11.1	11.6	12.2
Tài sản khác	21.9	38.3	37.5	39.0	41.0
Tổng tài sản	1,762	2,121	2,298	2,517	2,749
Nợ phải trả	1,676	2,016	2,180	2,364	2,568
Tiền gửi của NHNN	25.3	153	157	159	159
Tiền gửi của các TCTD khác	98.0	179	182	184	186
Tổng tiền gửi KH	1,380	1,474	1,621	1,799	1,997
Trái phiếu và CCTG	124	157	160	163	167
Nợ khác	33.8	40.9	44.1	44.1	44.1
Vốn chủ sở hữu	83.2	99.5	114	152	176
Vốn điều lệ	50.6	50.6	57.0	61.8	61.8
Thặng dư vốn cổ phần	14.3	15.4	15.4	30.3	30.3
Lợi nhuận giữ lại	10.3	24.3	29.6	44.4	63.5
Quỹ & vốn khác của CSH	8.04	9.23	11.9	15.8	20.6
Lợi ích cổ đông thiểu số	3.18	4.72	4.93	0.27	5.36
Tổng nợ phải trả và vốn CSH	1,762	2,121	2,298	2,517	2,749
BVPS (đồng)	14,604	17,466	19,973	24,630	28,504

Chỉ số tăng trưởng, hiệu quả & định giá	12-21A	12-22A	12-23F	12-24F	12-25F
Chỉ số tăng trưởng					
Tăng trưởng tổng TS (%)	16.2	20.4	8.39	9.52	9.22
Tăng trưởng cho vay KH (%)	11.6	12.4	11.0	11.0	11.0
Tăng trưởng huy động KH (%)	12.5	6.75	10.0	11.0	11.0
Tăng trưởng tiền gửi và CCTG (%)	16.6	8.42	9.23	10.2	10.3
Tăng trưởng VCSH (%)	8.86	19.6	14.4	33.8	15.7
Tăng trưởng thu nhập lãi thuần (%)	30.8	19.7	5.76	12.7	14.4
Tăng/giảm chi phí hoạt động (%)	9.43	16.5	8.31	8.86	10.8
Tăng trưởng LN trước dự phòng (%)	33.0	9.32	8.29	17.3	16.7
Tăng trưởng LNTT (%)	50.7	69.5	16.3	25.9	25.6
Tăng trưởng LN thuần (%)	51.1	72.1	16.1	26.0	25.7
Chỉ số hiệu quả					
Tổng TN HĐ/Tổng TS BQ (%)	3.81	3.58	3.41	3.59	3.77
Chi phí/Tổng TS bình quân (%)	(1.18)	(1.16)	(1.11)	(1.10)	(1.12)
TS sinh lãi BQ/tổng TS BQ (%)	94.8	94.1	93.8	94.1	94.4
Tổng TN HĐ/nhân viên (tỷ đồng)	2.26	2.45	2.58	2.87	3.20
LN thuần/CN, Phòng GD (tỷ đồng)	9.37	15.6	17.6	21.6	26.3
Chỉ số định giá					
P/E (lần)	23.3	13.5	11.7	9.26	7.99
P/B (lần)	2.96	2.47	2.16	1.75	1.52
Lợi suất cổ tức (%)	0.46	0	0.93	1.16	1.16

Chỉ số lợi nhuận & chỉ số khác	12-21A	12-22A	12-23F	12-24F	12-25F
Chỉ số lợi nhuận					
TN thuần/Tổng TN HĐ (%)	16.9	26.1	28.0	30.8	33.7
ROAA (%)	0.64	0.94	0.96	1.10	1.27
ROAE (%)	13.2	19.9	19.8	20.0	20.4
Chi phí huy động BQ (%)	3.59	3.62	4.39	4.26	4.19
Lợi suất góp BQ (%)	-	-	-	-	-
Lợi suất thuần (%)	-	-	-	-	-
Tỷ lệ NIM (%)	3.01	3.07	2.86	2.95	3.07
TN lãi thuần/Tổng TN HĐ (%)	10.6	8.13	9.60	10.3	10.8
Lãi thuần HĐ DV/Tổng TN HĐ (%)	75.0	80.6	78.7	77.4	77.0
TN ngoài lãi khác/Tổng TN HĐ (%)	25.0	19.4	21.3	22.6	23.0
Tỷ lệ CIR (%)	31.0	32.4	32.4	30.8	29.7
Tỷ lệ LN thuần trả CT (%)	10.8	0	10.8	10.7	9.25
Chỉ số an toàn vốn					
Hệ số CAR (%)	8.97	9.34	8.29	9.58	10.2
VCSH/Tổng TS (%)	4.72	4.69	4.95	6.05	6.41
Đòn bẩy vốn (lần)	21.2	21.3	20.2	16.5	15.6
Chỉ số chất lượng tài sản					
Tỷ lệ nợ xấu (%)	0.98	1.16	1.60	1.50	1.40
Hệ số LLR (%)	219	217	112	105	109
Chỉ số thanh khoản					
Hệ số LDR (%)	98.1	103	104	104	104
Vay liên NH/ Tổng huy động (%)	6.12	9.88	9.29	8.58	7.92
Dư nợ cho vay/ Tổng TS (%)	76.9	71.8	73.5	74.5	75.7
Quy mô					
Số chi nhánh, phòng GD	1,129	1,163	1,198	1,234	1,271
Số lượng nhân viên	27,555	28,381	29,233	30,110	31,013

Ghi chú: *Không bao gồm các khoản Đầu tư ngắn hạn.
Nguồn: Công ty, HSC ước tính

Tuyên bố miễn trách

Bản quyền thuộc về CTCP Chứng khoán Thành phố Hồ Chí Minh (HSC) 2021.

Báo cáo này được HSC hoặc một trong các chi nhánh viết và phát hành để phân phối tại Việt Nam và nước ngoài; phục vụ cho các nhà đầu tư tổ chức chuyên nghiệp là khách hàng của HSC và đồng ý nhận các sản phẩm nghiên cứu phân tích dành cho khách hàng tổ chức của HSC. Nếu quý độc giả không thuộc đối tượng nhà đầu tư nói trên, báo cáo này sẽ không nhằm phục vụ quý độc giả và quý độc giả không nên đọc hoặc dựa vào nội dung báo cáo này.

Báo cáo nghiên cứu này được viết với mục tiêu duy nhất là cung cấp những thông tin khái quát đến nhà đầu tư tổ chức. Báo cáo này không nhằm tới những mục tiêu đầu tư cụ thể, tình trạng tài chính cụ thể hay nhu cầu cụ thể của bất kỳ người nào nhận được hoặc đọc báo cáo này. Nhà đầu tư phải có quyết định của riêng mình dựa trên tình hình tài chính và mục tiêu đầu tư cụ thể của mình. Các thông tin cũng như ý kiến trong báo cáo không mang tính chất mời chào mua hay bán bất cứ chứng khoán, quyền chọn, hợp đồng tương lai hay công cụ phái sinh nào tại bất kỳ lãnh thổ có quyền tài phán nào. Đồng thời, các thông tin cũng như ý kiến trong báo cáo cũng không nhằm mục đích quảng cáo cho bất cứ công cụ tài chính nào.

Ý kiến, dự báo và ước tính chỉ thể hiện quan điểm của người viết tại thời điểm phát hành, không được xem là quan điểm của HSC và có thể thay đổi mà không cần thông báo. HSC có thể đưa ra khuyến nghị hoặc nhận định khác đối với các đối tượng nhà đầu tư không đồng ý với nội dung của báo cáo này. HSC không có nghĩa vụ phải cập nhật, sửa đổi báo cáo này dưới mọi hình thức cũng như thông báo với người đọc trong trường hợp các quan điểm, dự báo và ước tính trong báo cáo này thay đổi hoặc trở nên không chính xác. Thông tin trong báo cáo này được thu thập từ nhiều nguồn khác nhau và chúng tôi không đảm bảo về sự hoàn chỉnh cũng như độ chính xác của thông tin.

HSC có thể sử dụng các nghiên cứu trong báo cáo này cho hoạt động mua bán chứng khoán tự doanh hoặc mua bán chứng khoán cho các quỹ mà HSC đang quản lý. HSC có thể giao dịch cho chính công ty theo những gợi ý về giao dịch ngắn hạn của các chuyên gia phân tích trong báo cáo này và cũng có thể tham gia vào các giao dịch chứng khoán trái ngược với ý kiến tư vấn và quan điểm thể hiện trong báo cáo này. Nhân viên của HSC có thể có lợi ích tài chính ở những chứng khoán được đề cập trong báo cáo này hoặc các công cụ có liên quan. HSC có thể có nghiệp vụ ngân hàng đầu tư hoặc tìm kiếm mối quan hệ hợp tác kinh doanh với những công ty được đề cập đến trong báo cáo này.

Nhà đầu tư phải lưu ý rằng giá và khối lượng giao dịch của các công cụ tài chính luôn biến động, có thể lên hoặc xuống. Những diễn biến trong quá khứ, nếu có, không hàm ý cho những kết quả tương lai.

Báo cáo này là tài sản của HSC và không được công bố rộng rãi ra công chúng, vì vậy không ai được phép sao chép, tái sản xuất, phát hành cũng như tái phân phối bất kỳ nội dung nào của báo cáo hay toàn bộ báo cáo vì bất kỳ mục đích nào nếu không có văn bản chấp thuận của HSC. Mọi cá nhân, tổ chức sẽ chịu trách nhiệm đối với HSC về bất kỳ tổn thất hoặc thiệt hại nào mà HSC hoặc khách hàng của HSC phải chịu do bất kỳ hành vi vi phạm theo Tuyên bố miễn trách này và theo quy định của pháp luật.

Giải thích các mức đánh giá cổ phiếu dành cho khách hàng tổ chức

Mua vào: Kỳ vọng tăng giá trên 20% trong khoảng thời gian 12 tháng
Tăng tỷ trọng: Kỳ vọng tăng giá từ 5% đến 20% trong khoảng thời gian 12 tháng
Nắm giữ: Kỳ vọng tăng giá hoặc giảm giá dưới 5% trong khoảng thời gian 12 tháng
Giảm tỷ trọng: Kỳ vọng giảm giá từ 5% đến 20% trong khoảng thời gian 12 tháng
Bán ra: Kỳ vọng giảm giá trên 20% trong khoảng thời gian 12 tháng



CÔNG TY CHỨNG KHOÁN TỐT NHẤT VÀ ĐỘI NGŨ PHÂN TÍCH HÀNG ĐẦU VIỆT NAM
Được trao bởi Finance Asia, Asiamoney, Institutional Investor & Thomson Reuters

TRỤ SỞ CHÍNH

Tầng 5 & 6, Tòa nhà AB
76 Lê Lai, Quận 1, TPHCM
T: (+84 28) 3823 3299
F: (+84 28) 3823 3301

CHI NHÁNH HÀ NỘI

Tầng 2, Tòa nhà Cornerstone
16 Phan Chu Trinh, Quận Hoàn Kiếm
T: (+84 24) 3933 4693
F: (+84 24) 3933 4822

E: info@hsc.com.vn W: www.hsc.com.vn