

Năm giữ (từ Giảm tỷ trọng)

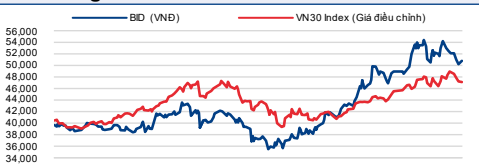
Giá mục tiêu: VNĐ49,600 (giữ nguyên)

Tiềm năng tăng/giảm: -2.4%

Giá cổ phiếu (đồng) (8/4/2024)	50,800
Mã Bloomberg	BID VN
Giá cao/thấp 52 tuần (đ)	35,496-54,400
GTGD (bq 5 phiên) (tr.đ)	50,667
Vốn hóa thị trường (tỷ đ)	204,319
Vốn hóa trị trường (tr.USD)	8,185
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	(0.59)	9.48	25.4
So với chỉ số	(0.95)	1.52	7.83
So với ngành	-	-	-

Nguồn: Công ty, FactSet

HSC và trung bình thị trường

EPS ĐC (đồng)	HSC	Thị trường	% ch. lệch
2024F	3,809	4,459	(14.6)
2025F	4,419	5,168	(14.5)
2026F	5,366	5,995	(10.5)

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
tung.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 trở về sát giá trị sau khi điều chỉnh; nâng khuyến nghị lên Năm giữ

- HSC duy trì giá mục tiêu đối với BID là 49.600đ nhưng nâng khuyến nghị lên Năm giữ (từ Giảm tỷ trọng) sau khi giá cổ phiếu giảm gần đây (giảm 6% trong 2 tuần qua).
- HSC giữ nguyên dự báo lợi nhuận thuần giai đoạn 2024-2026. Theo đó, lợi nhuận thuần sẽ tăng trưởng với tốc độ CAGR 3 năm ở mức 20% và hệ số ROE bình quân là 19%. Doanh thu thuần tăng trưởng tích cực và chi phí tín dụng được kiểm soát tốt dự kiến sẽ là những động lực chính cho cổ phiếu BID.
- BID đang giao dịch với P/B trượt dự phóng 1 năm là 1,88 lần, cao hơn 59% so với bình quân nhóm NHTM niêm yết (1,19 lần) nhưng thấp hơn 19% so với ngân hàng tốt nhất là VCB (2,31 lần). Tại giá mục tiêu, rủi ro giảm giá là 2% và P/B dự phóng năm 2024 là 1,19 lần.

Sự kiện: Phân tích triển vọng lợi nhuận năm 2024 và định giá

HSC duy trì quan điểm tích cực đối với triển vọng lợi nhuận năm 2024 của BID nhờ nhu cầu tín dụng hồi phục, tỷ lệ NIM cải thiện và chi phí tín dụng được kiểm soát. Mặt khác, lãi mua bán chứng khoán đầu tư dự kiến sẽ vừa phải trong năm 2024 từ mức nền cao trong năm 2023. HSC nâng khuyến nghị lên Năm giữ (từ Giảm tỷ trọng) trên cơ sở định giá sau khi giá cổ phiếu sụt giảm gần đây.

Tác động: HSC duy trì dự báo lợi nhuận giai đoạn 2024-2026

HSC giữ nguyên dự báo lợi nhuận thuần giai đoạn 2024-2026 với tốc độ CAGR đạt 20% và bình quân hệ số ROE ở mức 18,9%, trên cơ sở doanh thu thuần tăng trưởng vững chắc và chi phí tín dụng/dự phòng được kiểm soát tốt.

Dự báo của chúng tôi thấp hơn đáng kể 15% so với bình quân thị trường do chúng tôi điều chỉnh quỹ khen thưởng, phúc lợi trong tính toán EPS. Nếu không bao gồm việc điều chỉnh này, dự báo của HSC sát với dự báo của thị trường.

Định giá và khuyến nghị

Giá cổ phiếu BID đã giảm 6% trong 2 tuần qua, kém tích cực hơn bình quân các cổ phiếu trong danh sách khuyến nghị. Từ đó, BID đang giao dịch với P/B trượt dự phóng 1 năm là 1,88 lần, cao hơn 0,3 lần độ lệch chuẩn so với bình quân quá khứ, cao hơn 59% so với bình quân nhóm NHTM niêm yết (1,19 lần) và chỉ thấp hơn 19% so với ngân hàng tốt nhất là VCB (Tăng tỷ trọng, 101.800đ) (2,31 lần).

Mặc dù giá cổ phiếu điều chỉnh gần đây, chúng tôi cho rằng định giá của BID đã sát giá trị hợp lý. Do đó, HSC nâng khuyến nghị đối với BID lên Năm giữ (từ Giảm tỷ trọng); tại giá mục tiêu, rủi ro giảm giá là 2% và P/B dự phóng năm 2024 là 1,91 lần, cao hơn 41% so với bình quân nhóm NHTM niêm yết (1,38 lần) và thấp hơn 26% so với VCB (2,59 lần). Tại định giá hiện tại, chúng tôi ưa thích cổ phiếu CTG hơn (Mua vào, 38.300đ) với P/B (1,21 lần) thấp hơn 36% so với BID.

HSC ưa thích cổ phiếu BID vì quy mô lớn, danh mục cho vay đa dạng và rủi ro cho vay doanh nghiệp BĐS không lớn. Một kế hoạch phát hành riêng lẻ (có thể trong Q3/2024 và đã phản ánh vào dự báo của chúng tôi) có thể đem đến tâm lý hưng phấn hơn đối với BID.

Bản gốc bằng tiếng Anh của báo cáo này được phát hành vào ngày 9/4.

Cuối năm: Tháng 12	12-22A	12-23A	12-24F	12-25F	12-26F
Thu nhập lãi thuần (nghìn tỷ đồng)	56.1	56.4	66.3	76.7	86.8
Tổng thu nhập HĐ (nghìn tỷ đồng)	47.0	48.2	54.9	65.8	75.8
LN thuần (nghìn tỷ đồng)	18.2	21.7	25.7	31.6	37.9
EPS (đồng)	3,194	3,812	4,501	5,130	6,156
DPS (đồng)	0	400	500	500	500
BVPS (đồng)	17,466	20,692	25,991	29,809	34,476
P/E (lần)	15.9	13.3	11.3	9.90	8.25
Lợi suất cổ tức (%)	0	0.79	0.98	0.98	0.98
P/B (lần)	2.91	2.46	1.95	1.70	1.47
Tăng trưởng EPS (%)	72.1	19.4	18.1	14.0	20.0
ROAE (%)	19.9	20.0	18.5	18.4	19.2

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

Ngân hàng tốt nhưng giá đã sát giá trị

HSC duy trì quan điểm tích cực đối với triển vọng lợi nhuận của BID; từ đó, chúng tôi duy trì dự báo lợi nhuận thuần giai đoạn 2024-2026, tương đương tốc độ CAGR giai đoạn 2023-2026 đạt 20% và hệ số ROE bình quân là 18,9%, trên cơ sở doanh thu thuần tăng trưởng vững chắc và chi phí tín dụng/dự phòng được kiểm soát tốt. Tuy nhiên, sau khi giá cổ phiếu điều chỉnh gần đây, cổ phiếu BID đã trở về sát với trị giá và do đó chúng tôi nâng khuyến nghị lên Nắm giữ (Giảm tỷ trọng) với giá mục tiêu giữ nguyên (rủi ro giảm giá 2%). Lưu ý rằng kế hoạch phát hành riêng lẻ vẫn đang được triển khai với ngày giao dịch dự kiến rơi vào Q3/2024; kế hoạch này nhiều khả năng sẽ giúp nâng cao tâm lý nhà đầu tư.

Giữ nguyên dự báo lợi nhuận thuần, tương đương tốc độ CAGR 3 năm ở mức 20%

HSC đánh giá triển vọng lợi nhuận của BID vẫn còn nguyên vẹn và giữ nguyên dự báo lợi nhuận giai đoạn 2024-2026. Một số giả định chính như sau:

- **Dự báo tăng trưởng tín dụng:** 12%/năm trong năm 2024-2025 và 11% cho năm 2026.
- **Dự báo tỷ lệ NIM:** 2,86% cho năm 2024, 2,98% cho năm 2025 và 3,06% cho năm 2026. Tỷ lệ NIM sẽ tăng nhẹ lên trên mức 3% khi nhu cầu tín dụng hồi phục đáng kể.
- **Dự báo tỷ lệ nợ xấu:** 1,2% cho năm 2024-2025 và 1,1% cho năm 2026.
- **Dự báo chi phí tín dụng:** Khoảng 1,2%/năm cho giai đoạn 2024-2026. Chi phí tín dụng sẽ thấp hơn so quá khứ (khoảng 2%) nhờ hoạt động tái cấu trúc vững chắc và tỷ trọng cho vay lĩnh vực BĐS thấp của BID.

Nhìn chung, HSC dự báo lợi nhuận thuần giai đoạn 2023-2026 của BID tăng trưởng với tốc độ CAGR 20%, và hệ số ROE sẽ khoảng 19%, tương đương các NHTM khác. Những giả định và dự báo chủ chốt của HSC được trình bày tóm tắt như dưới đây.

Bảng 1: Các giả định chủ chốt, BID

Tăng trưởng tín dụng và tăng trưởng tiền gửi đi ngang so với năm 2024, trong khi tỷ lệ NIM được ước tính sẽ tăng 5 điểm cơ bản mỗi năm

Tỷ đồng	2024F	2025F	2026F
Tăng trưởng cho vay	12.0%	12.0%	11.0%
Tăng trưởng tiền gửi	11.0%	11.0%	12.0%
Tỷ lệ NIM	2.86%	2.98%	3.06%
Tỷ lệ nợ xấu	1.20%	1.20%	1.10%
Chi phí tín dụng	1.19%	1.22%	1.18%
Nợ xấu mới hình thành	1.95%	1.13%	2.12%

Nguồn: BID, HSC dự báo

Bảng 2: Điều chỉnh dự báo lợi nhuận, BID

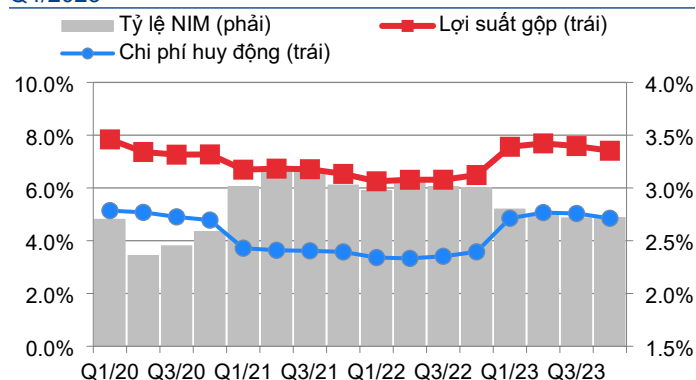
HSC giả định lợi nhuận thuần tăng trưởng với tốc độ CAGR là 20% trong giai đoạn năm 2023-2026 nhờ doanh thu tăng trưởng tích cực và chi phí tín dụng giảm

Tỷ đồng	2024F	2025F	2026F
Thu nhập lãi thuần	66,286	76,663	86,795
Tăng trưởng	17.5%	15.7%	13.2%
Lãi thuần HĐ dịch vụ	7,518	9,147	10,297
Tăng trưởng	14.4%	21.7%	12.6%
Thu nhập ngoài lãi	16,199	19,725	22,903
Tăng trưởng	-4.0%	21.8%	16.1%
Tổng thu nhập hoạt động	82,485	96,388	109,698
Tăng trưởng	12.6%	16.9%	13.8%
Chi phí hoạt động	(27,620)	(30,614)	(33,934)
Tăng trưởng	10.1%	10.8%	10.8%
Chi phí dự phòng	(22,340)	(25,757)	(27,743)
Tăng trưởng	8.7%	15.3%	7.7%
LNTT	32,525	40,017	48,021
Tăng trưởng	17.7%	23.0%	20.0%
Lợi nhuận thuần	25,657	31,578	37,894
Tăng trưởng	18.1%	23.1%	20.0%

Nguồn: BID, HSC dự báo

Biểu đồ 3: Tỷ lệ NIM, BID

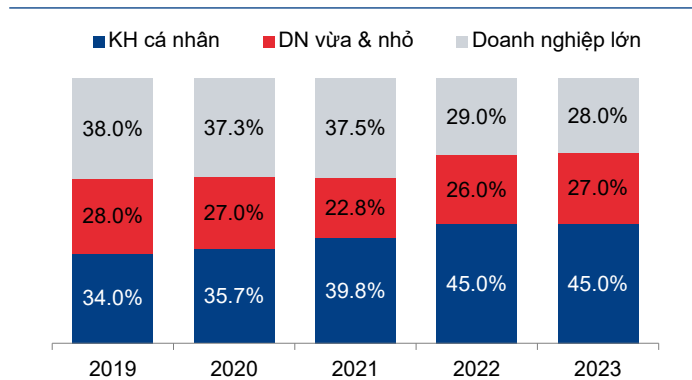
Tỷ lệ NIM tiếp tục đi ngang so với quý trước ở mức 2,72% trong Q4/2023



Nguồn: BID, HSC

Biểu đồ 4: Cơ cấu cho vay, BID

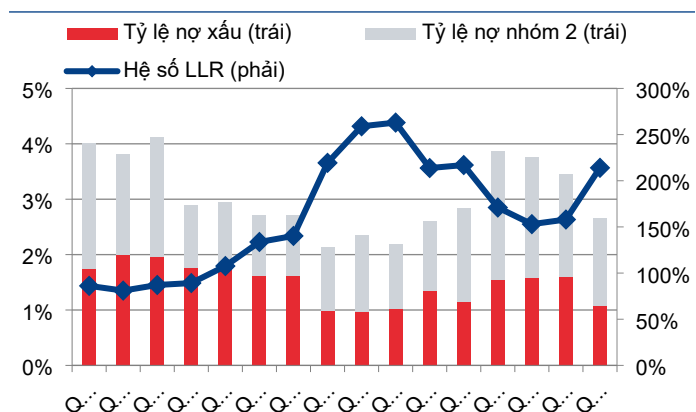
BID vẫn tập trung vào mảng KH cá nhân



Nguồn: BID, HSC

Biểu đồ 5: Chỉ số chất lượng tài sản, BID

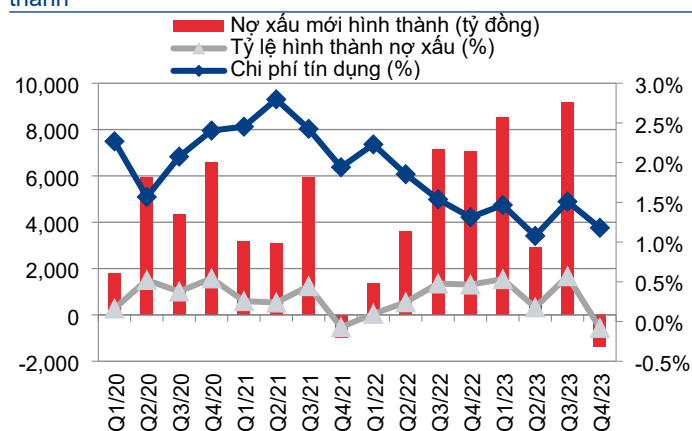
Chất lượng tài sản đã phục hồi một phần trong Q3/2023



Nguồn: BID, HSC

Biểu đồ 6: Nợ xấu mới hình thành & chi phí tín dụng, BID

BID ghi nhận mức chi phí tín dụng cao nhằm xóa nợ xấu mới hình thành



Nguồn: BID, HSC

Giả định về kế hoạch phát hành riêng lẻ

HSC cũng nhắc lại giả định về kế hoạch phát hành riêng lẻ của BID, dự kiến – theo kịch bản cơ sở của chúng tôi – bao gồm việc phát hành 455 triệu cổ phiếu mới (8% số lượng cổ phiếu đang lưu hành hoặc 7,4% tổng số cổ phiếu sau phát hành):

- Thương vụ này dự kiến sẽ được thực hiện trong Q3/2024. HSC giả định giá phát hành sẽ là 46.000đ/cp, tương đương P/B trượt dự phóng 1 năm là 1,77 lần, sát với định giá phát hành trước đó (1,81 lần) cho nhà đầu tư chiến lược KEB Hana Bank.
- Trong trường hợp điều kiện thị trường không thuận lợi, giá phát hành sẽ giảm xuống 41.000đ/cp, tương đương P/B trước phát hành là 1,6 lần.

Bảng 7: Thông tin về đợt phát hành riêng lẻ của BID

	Phát hành riêng lẻ thực tế năm 2019	Ước tính năm 2024 (kịch bản cơ sở)	Ước tính năm 2024 (kịch bản tiêu cực)
Số lượng cổ phiếu phát hành (triệu cp)	603	455	455
% số lượng cổ phiếu sau phát hành	15.0%	7.4%	7.4%
Giá phát hành mỗi cp (đồng)	33,640	46,000	41,000
P/B (sau phát hành) (lần)	1.81	1.77	1.60

Nguồn: BID, HSC

Định giá và khuyến nghị

HSC giữ nguyên giá mục tiêu là 49.600đ nhưng nâng khuyến nghị đối với BID lên Năm giữ (từ Giảm tỷ trọng) sau khi giá cổ phiếu điều chỉnh gần đây, tương đương rủi ro giảm giá 2%. P/B trượt dự phóng 1 năm của BID giảm xuống 1,88 lần, thấp hơn 19% so với VCB (2,31 lần) và cao hơn 56% so với CTG (1,21 lần) – chúng tôi cho rằng giá cổ phiếu BID đã sát giá trị. HSC ưa thích nền tảng cơ bản của BID; tuy nhiên, mặc dù kế hoạch phát hành riêng lẻ có thể đem lại tâm lý tích cực nhưng sẽ cần thời gian để triển khai, do đó chúng tôi ưa thích cổ phiếu các NHTM có vốn nhà nước khác hơn trên cơ sở định giá hợp lý hơn.

Giữ nguyên giá mục tiêu...

HSC giữ nguyên giá mục tiêu theo phương pháp thu nhập thặng dư là 49.600đ, chúng tôi tóm tắt giả định chính và phân tích độ nhạy giá mục tiêu trong Bảng 8-9.

Bảng 8: Định giá theo phương pháp thu nhập thặng dư, BID

Tỷ đồng	2024F	2025F	2026F	2027F	2028F	Năm kết thúc
Lợi nhuận thuần	21,712	27,199	33,033	40,322	46,273	46,823
- Chi phí vốn CSH	14,744	19,999	22,937	26,528	31,266	32,516
Lợi nhuận thặng dư	6,968	7,200	10,096	13,794	15,007	14,307
Giá trị dài hạn của lợi nhuận thặng dư						168,319
Chi phí vốn CSH tích lũy	1.00	1.13	1.27	1.42	1.60	1.60
Giá trị hiện tại	6,968	6,400	7,977	9,688	9,369	105,080
Giá trị mỗi cổ phiếu (đồng)	49,625					

Nguồn: BID, HSC

Bảng 9: Phân tích độ nhạy của giá mục tiêu đối với các giả định chính (đồng), BID

Lãi suất phi rủi ro	Phân bù rủi ro vốn CSH					
		6.5%	7.5%	8.5%	9.5%	10.5%
	3.0%	82,056	67,923	57,556	49,625	43,357
	3.5%	74,401	62,370	53,343	46,318	40,692
	4.0%	67,923	57,556	49,625	43,357	38,278
	4.5%	62,370	53,343	46,318	40,692	36,082
	5.0%	57,556	49,625	43,357	38,278	34,075

Nguồn: HSC

...nhưng nâng khuyến nghị lên Năm giữ sau khi giá cổ phiếu điều chỉnh gần đây

Giá cổ phiếu BID đã giảm 6% trong 2 tuần qua, kém tích cực hơn bình quân các cổ phiếu trong danh sách khuyến nghị. Từ đó, BID đang giao dịch với P/B trượt dự phóng 1 năm là 1,88 lần, cao hơn 0,3 lần độ lệch chuẩn so với bình quân quá khứ, cao hơn 59% so với bình quân nhóm NHTM niêm yết (1,19 lần) và chỉ thấp hơn 19% so với ngân hàng tốt nhất là VCB (Tăng tỷ trọng, 101.800đ) (2,31 lần).

Giá cổ phiếu điều chỉnh sau khi tăng nhanh trong Q1/2024 (tăng 22%), nhưng định giá hiện tại đã sát giá trị. Những yếu tố hấp dẫn của BID - quy mô lớn, danh mục cho vay đa dạng và rủi ro cho vay doanh nghiệp BĐS không lớn – đã được phản ánh vào giá cổ phiếu, và tiềm năng tăng giá có thể sẽ chỉ gia tăng khi kế hoạch phát hành riêng lẻ được thực hiện.

Do đó, chúng tôi nâng khuyến nghị đối với BID lên Năm giữ (từ Giảm tỷ trọng); tại giá mục tiêu (giữ nguyên), rủi ro giảm giá là 2% và P/B dự phóng năm 2024 là 1,91 lần, cao hơn 41% so với bình quân nhóm NHTM niêm yết (1,38 lần) và thấp hơn 26% so với VCB (2,59 lần). Tại định giá hiện tại, chúng tôi ưa thích cổ phiếu CTG hơn (Mua vào, 38.300đ) với P/B (1,21 lần) thấp hơn 36% so với BID.

Biểu đồ 10: P/B trượt dự phóng 1 năm, BID

BID hiện có P/B trượt dự phóng 1 năm là 1,88 lần...



Nguồn: BID, HSC dự báo

Biểu đồ 11: Độ lệch chuẩn so với giá trị P/B bình quân, BID

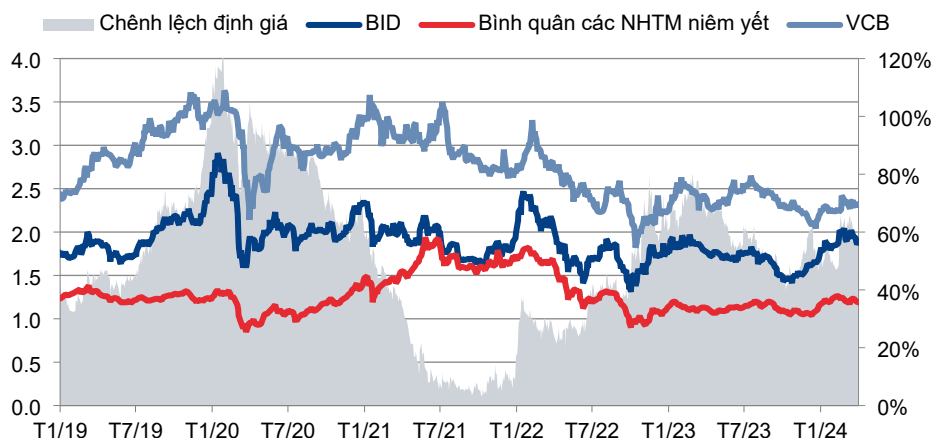
...cao hơn 0,3 độ lệch chuẩn so với giá trị P/B bình quân



Nguồn: BID, HSC dự báo

Biểu đồ 12: P/B trượt dự phóng 1 năm quá khứ của BID so với bình quân nhóm NHTM niêm yết (3 năm qua)

BID giao dịch với P/B dự phóng 1 năm là 1,88 lần, cao hơn 59% so với bình quân các NHTM niêm yết; trong khi đó, chênh lệch định giá của BID và VCB là 19%



Nguồn: BID, HSC dự báo

Bảng 13: So sánh các NHTM Việt Nam

Ngân hàng	Thị giá Đồng	Khuyến nghị	Giá mục tiêu Đồng	P/B (lần)			ROE (%)			Tăng trưởng EPS (%)		P/B tại giá mục tiêu (lần)	
				2022	2023	2024F	2022	2023	2024F	2023	2024F	2023	2024F
ACB	27,100	Mua vào	32,900	1.80	1.48	1.24	26.4	24.8	23.1	18.5	10.4	1.80	1.51
BID	50,500	Nắm giữ	49,600	2.89	2.44	1.94	18.1	18.4	19.6	19.3	17.6	2.40	1.91
CTG	33,200	Mua vào	38,300	1.66	1.41	1.24	16.7	17.3	17.8	19.2	13.7	1.62	1.43
HDB	23,850	Tăng tỷ trọng	26,600	1.77	1.51	1.24	23.5	24.7	24.6	29.9	22.3	1.68	1.39
LPB	17,400	Giảm tỷ trọng	14,500	1.25	1.30	1.11	22.1	19.2	12.5	(16.4)	(8.7)	1.29	1.10
MBB	23,350	Mua vào	26,100	1.60	1.31	1.08	25.7	24.5	22.7	18.3	12.5	1.47	1.20
MSB	14,300	Mua vào	17,300	1.07	0.91	0.78	18.9	16.0	15.4	(0.1)	18.8	1.11	0.94
OCB	14,400	Mua vào	16,600	1.17	1.00	0.85	14.9	15.3	15.5	20.1	18.1	1.15	0.98
STB	29,100	Mua vào	37,800	1.42	1.20	0.97	13.8	18.3	22.7	53.1	39.2	1.56	1.26
TCB	45,200	Mua vào	51,000	1.42	1.22	1.08	19.7	14.8	16.4	(10.7)	26.1	1.38	1.22
TPB	18,500	Nắm giữ	18,900	1.26	1.24	1.12	21.5	13.7	17.1	(28.7)	32.3	1.27	1.14
VCB	94,600	Tăng tỷ trọng	101,800	3.90	3.14	2.41	24.2	21.7	20.2	10.5	19.6	3.38	2.59
VIB	22,700	Tăng tỷ trọng	24,200	1.76	1.53	1.27	29.7	24.3	24.6	1.0	18.2	1.63	1.35
VPB	19,250	Mua vào	24,500	1.33	1.13	1.06	20.7	8.7	12.6	(46.4)	47.3	1.31	1.22
Bình quân ngành				1.74	1.49	1.24	21.1	18.7	18.9	6.3	20.5	1.65	1.38
Bình quân các NHTM có vốn Nhà nước				2.82	2.33	1.86	20.7	18.2	18.6	16.3	17.0	2.47	1.98
Bình quân các NHTM tư nhân				1.44	1.26	1.07	21.3	18.3	18.6	3.5	21.5	1.42	1.21

Ghi chú: Dữ liệu giá ngày 8/4/2024

Nguồn: BID, HSC dự báo

BCTC và chỉ số tài chính chủ chốt

Báo cáo KQ HKKD (nghìn tỷ đồng)	12-22A	12-23A	12-24F	12-25F	12-26F
Thu nhập lãi	121	153	161	182	204
Chi phí lãi	(65.1)	(96.6)	(94.6)	(106)	(117)
Thu nhập lãi thuần	56.1	56.4	66.3	76.7	86.8
Lãi thuần HĐ dịch vụ	5.66	6.57	7.52	9.15	10.3
Lãi thuần HĐ KDNH	3.14	4.71	5.18	5.70	6.27
Lãi/lỗ từ mua bán CK	0.23	3.18	0.67	0.84	0.83
Thu nhập từ góp vốn, mua cp	0.29	0.35	0.38	0.42	0.46
Thu nhập khác	4.21	2.08	2.46	3.62	5.05
Tổng thu nhập HĐ	69.6	73.3	82.5	96.4	110
Chi phí HĐ	(22.5)	(25.1)	(27.6)	(30.6)	(33.9)
LN trước dự phòng	47.0	48.2	54.9	65.8	75.8
Chi phí dự phòng	(24.0)	(20.6)	(22.3)	(25.8)	(27.7)
Lãi/lỗ từ Cty LD,LK	-	-	-	-	-
LNTT	23.1	27.6	32.5	40.0	48.0
Chi phí thuế TNDN	(4.60)	(5.61)	(6.50)	(8.00)	(9.60)
Lợi ích cổ đông thiểu số	(0.26)	(0.30)	(0.36)	(0.44)	(0.52)
Lợi nhuận thuần	18.2	21.7	25.7	31.6	37.9
EPS (đồng)	3,194	3,812	4,501	5,130	6,156
DPS (đồng)	0	400	500	500	500
Slg CP bình quân (triệu đv)	5,696	5,700	5,700	6,156	6,156
Slg CP cuối kỳ (triệu đv)	5,696	5,700	6,156	6,156	6,156
Slg CP pha loãng cuối kỳ (triệu đv)	5,696	5,700	6,156	6,156	6,156

Bảng cân đối kế toán (nghìn tỷ đồng)	12-22A	12-23A	12-24F	12-25F	12-26F
Tài sản					
Tiền & tương đương tiền	13.7	11.0	13.1	15.9	21.3
Tiền gửi tại NHNN	111	51.6	49.2	47.2	62.3
Tiền gửi tại các TCTD khác	221	212	205	210	214
Chứng khoán kinh doanh	1.70	6.97	7.51	8.13	8.83
Các công cụ tài chính phái sinh	1.04	0	0	0	0
Số dư cho vay thuần	1,484	1,737	1,962	2,198	2,441
Tổng dư nợ cho vay	1,522	1,778	1,991	2,230	2,475
Dự phòng rủi ro	(38.2)	(40.4)	(28.8)	(32.3)	(34.0)
Chứng khoán đầu tư	236	222	242	264	287
CK đầu tư sẵn sàng để bán	162	128	138	149	161
CK đầu tư giữ đến ngày đáo hạn	73.7	95.7	105	116	127
Dự phòng rủi ro	(0.38)	(0.90)	(0.82)	(0.75)	(0.69)
Đầu tư dài hạn	2.98	3.11	3.14	3.18	3.21
Tài sản cố định	10.5	11.1	11.7	12.2	12.8
Tài sản khác	38.3	45.5	45.5	45.5	47.8
Tổng tài sản	2,121	2,301	2,540	2,803	3,099
Nợ phải trả	2,016	2,178	2,375	2,614	2,881
Tiền gửi của NHNN	153	35.9	36.3	45.3	47.6
Tiền gửi của các TCTD khác	179	182	184	197	199
Tổng tiền gửi KH	1,474	1,704	1,892	2,100	2,352
Trái phiếu và CCTG	157	189	193	197	201
Nợ khác	40.9	53.5	57.2	62.9	69.2
Vốn chủ sở hữu	99.5	118	160	183	212
Vốn điều lệ	50.6	57.0	61.6	61.6	61.6
Thặng dư vốn cổ phần	15.4	15.4	31.7	31.7	31.7
Lợi nhuận giữ lại	24.3	33.6	50.9	69.8	93.1
Quỹ & vốn khác của CSH	9.23	11.7	15.8	20.4	25.8
Lợi ích cổ đông thiểu số	4.72	4.97	5.15	5.36	5.58
Tổng nợ phải trả và vốn CSH	2,121	2,301	2,540	2,803	3,099
BVPS (đồng)	17,466	20,692	25,991	29,809	34,476

Chỉ số tăng trưởng, hiệu quả & định giá	12-22A	12-23A	12-24F	12-25F	12-26F
Chỉ số tăng trưởng					
Tăng trưởng tổng TS (%)	20.4	8.50	10.4	10.4	10.5
Tăng trưởng cho vay KH (%)	12.4	16.8	12.0	12.0	11.0
Tăng trưởng huy động KH (%)	6.75	15.7	11.0	11.0	12.0
Tăng trưởng tiền gửi và CCTG (%)	8.42	16.1	10.1	10.2	11.1
Tăng trưởng VCSH (%)	19.6	18.6	35.6	14.7	15.7
Tăng trưởng thu nhập lãi thuần (%)	19.7	0.59	17.5	15.7	13.2
Tăng/giảm chi phí hoạt động (%)	16.5	11.2	10.1	10.8	10.8
Tăng trưởng LN trước dự phòng (%)	9.32	2.45	13.8	19.9	15.2
Tăng trưởng LNTT (%)	69.5	19.9	17.7	23.0	20.0
Tăng trưởng LN thuần (%)	72.1	19.5	18.1	23.1	20.0
Chỉ số hiệu quả					
Tổng TN HĐ/Tổng TS BQ (%)	3.58	3.31	3.41	3.61	3.72
Chi phí/Tổng TS bình quân (%)	(1.16)	(1.13)	(1.14)	(1.15)	(1.15)
TS sinh lãi BQ/tổng TS BQ (%)	94.1	94.6	95.9	96.3	96.3
Tổng TN HĐ/nhân viên (tỷ đồng)	2.45	2.51	2.74	3.11	3.43
LN thuần/CN, Phòng GD (tỷ đồng)	15.6	18.1	20.8	24.9	29.0
Chỉ số định giá					
P/E (lần)	15.9	13.3	11.3	9.90	8.25
P/B (lần)	2.91	2.46	1.95	1.70	1.47
Lợi suất cổ tức (%)	0	0.79	0.98	0.98	0.98

Chỉ số lợi nhuận & chỉ số khác	12-22A	12-23A	12-24F	12-25F	12-26F
Chỉ số lợi nhuận					
TN thuần/Tổng TN HĐ (%)	26.1	29.7	31.1	32.8	34.5
ROAA (%)	0.94	0.98	1.06	1.18	1.28
ROAE (%)	19.9	20.0	18.5	18.4	19.2
Chi phí huy động BQ (%)	3.62	4.74	4.28	4.36	4.37
Lợi suất góp BQ (%)	6.63	7.32	6.93	7.09	7.17
Lợi suất thuần (%)	3.00	2.57	2.65	2.73	2.79
Tỷ lệ NIM (%)	3.07	2.70	2.86	2.98	3.06
TN lãi thuần/Tổng TN HĐ (%)	8.13	8.97	9.11	9.49	9.39
Lãi thuần HĐ DV/Tổng TN HĐ (%)	80.6	77.0	80.4	79.5	79.1
TN ngoài lãi khác/Tổng TN HĐ (%)	19.4	23.0	19.6	20.5	20.9
Tỷ lệ CIR (%)	32.4	34.2	33.5	31.8	30.9
Tỷ lệ LN thuần trả CT (%)	0	10.5	11.1	9.75	8.12
Chỉ số an toàn vốn					
Hệ số CAR (%)	9.34	9.40	10.0	10.2	10.5
VCSH/Tổng TS (%)	4.69	5.13	6.30	6.55	6.85
Đòn bẩy vốn (lần)	21.3	19.5	15.9	15.3	14.6
Chỉ số chất lượng tài sản					
Tỷ lệ nợ xấu (%)	1.16	1.06	1.20	1.20	2.15
Hệ số LLR (%)	217	214	121	121	63.9
Chỉ số thanh khoản					
Hệ số LDR (%)	103	104	105	106	105
Vay liên NH/ Tổng huy động (%)	9.88	8.78	8.11	7.90	7.23
Dư nợ cho vay/ Tổng TS (%)	71.8	77.3	78.4	79.5	79.9
Quy mô					
Số chi nhánh, phòng GD	1,163	1,198	1,234	1,271	1,309
Số lượng nhân viên	28,381	29,233	30,110	31,013	31,943

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