

# BID - Ngân hàng TMCP Đầu tư và Phát triển Việt Nam

- BID ghi nhận tổng doanh thu tăng nhẹ 10.1%, trong khi lợi nhuận trước thuế tăng ấn tượng 53.3% svck trong Q1/23.
- Chúng tôi dự báo lợi nhuận sẽ ghi nhận tăng trưởng khoảng 20% - 30% giai đoạn 2023 -24 khi ngân hàng hạ nhiệt dần trong việc trích lập chi phí dự phòng.
- Chúng tôi khuyến nghị Năm giữ với giá mục tiêu 49,150 đồng/cp.

## Doanh thu và lợi nhuận trước thuế lần lượt tăng 10.1% và 53.3% svck trong Q1/23

Trong Q1/23, thu nhập lãi thuần của BID tăng 8.7% svck nhờ tăng trưởng tín dụng 12.4% svck (4.9% YTD) trong khi NIM giảm 0.25 điểm % do chi phí huy động tăng mạnh. Thu nhập ngoài lãi giảm 1.7% chủ yếu do thu nhập từ hoạt động khác giảm 33% svck. Lợi nhuận trước dự phòng tăng 4.6% svck nhưng chi phí dự phòng giảm mạnh (-25.2% svck) giúp lợi nhuận trước thuế Q1/23 tăng 53.3% svck (6,920 tỷ đồng), hoàn thành 23.5% dự báo của chúng tôi.

## Chất lượng tài sản tiếp tục cải thiện bù đắp cho tăng trưởng tín dụng

Chúng tôi dự báo tăng trưởng tín dụng cả năm 2023 của BID đạt mức 12%, đi ngang so với các năm trước (2022: 12.14%, 2021: 11.23%). Với xu hướng giảm lãi suất thời gian gần đây, chúng tôi dự báo NIM những quý cuối năm có thể cải thiện so với Q1/23 (2.67%), cả năm đạt mức 2.94%. Chất lượng tài sản vẫn là bệ đỡ cho BID với tỷ lệ nợ xấu ở mức thấp so với trung bình ngành. Chúng tôi dự báo tỷ lệ nợ xấu, tỷ lệ bao nợ xấu cuối năm 2023 lần lượt là 1.41%/184%.

## Triển vọng tăng trưởng lợi nhuận ổn định giai đoạn 2023/24

Chúng tôi dự phóng LNTT 2023-2024 tăng trưởng tích cực ở mức 28%/31% nhờ chủ yếu vào trích lập dự phòng hạ nhiệt sau giai đoạn trích lập cao 2021-2022. Chúng tôi dự báo tổng lợi nhuận hoạt động tăng trưởng lần lượt 12.9%/9.8% cho năm 2023/2024 trong khi đó chi phí dự phòng tăng nhẹ trong 2023 (+4%) và giảm 9% năm 2024. Ở mức này, tỷ lệ bao nợ xấu của BID vẫn ở mức 183% vào cuối năm 2024, ngưỡng an toàn theo quan điểm của chúng tôi.

## Khuyến nghị NĂM GIỮ với giá mục tiêu của BID là 49,150 đồng/cổ phiếu

Dù kết quả kinh doanh Q1 tăng trưởng tích cực, tuy nhiên chúng tôi cho rằng định giá hiện tại đã ở mức hợp lý sau giai đoạn tăng giá vừa qua. Khuyến nghị NĂM GIỮ với giá mục tiêu 49,150 đồng/cp. Rủi ro giảm giá: 1) Tăng trưởng tín dụng thấp hơn dự kiến, 2) NIM giảm nhanh hơn kỳ vọng. Động lực tăng giá: 1) Khả năng thu hồi nợ xấu tốt hơn kỳ vọng.

Chỉ tiêu tài chính	Dec-21	Dec-22	Dec-23	Dec-24
Thu nhập lãi thuần	46,823	56,070	63,792	70,658
Tổng lợi nhuận hoạt động	62,494	69,582	78,532	86,221
Tổng trích lập dự phòng	(29,481)	(24,015)	(24,972)	(22,842)
LN ròng	10,540	18,168	23,247	30,348
Tỷ lệ thu nhập lãi cận biên (NIM)	2.90%	2.92%	2.94%	3.01%
Tăng trưởng tiền gửi	12.53%	6.75%	9.49%	9.72%
Tăng trưởng cho vay KH	11.56%	12.37%	12.00%	11.16%
Tăng trưởng LN ròng	72.37%	27.95%	30.55%	24.51%
Giá trị sổ sách/cp	16,435	19,663	24,259	30,258
P/B	2.71	2.26	1.83	1.47

Nguồn: BID, MBS Research

**NĂM GIỮ**

**Giá mục tiêu**

**VND49,150**

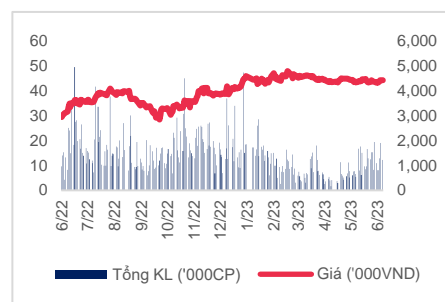
Tiềm năng tăng giá

10.4%

## Thay đổi trọng yếu trong báo cáo

NA

## Thông tin cổ phiếu



Nguồn: MBS Research

Giá thị trường (VND)	44,500
Cao nhất 52 tuần (VND)	48,000
Thấp nhất 52 tuần (VND)	28,500
Vốn hóa (tỷ VND)	224,092.61
P/E (TTM)	11.6
P/B	2.13
Tỷ suất cổ tức (%)	0
Tỷ lệ SH nước ngoài (%)	17.15

Nguồn: <https://s24.mbs.com.vn/>

## Cơ cấu sở hữu

NHNN Việt Nam	80.99
KEB Hana Bank, Co., Ltd.	15.00

Nguồn: <https://s24.mbs.com.vn/>

## Chuyên viên phân tích

**Đỗ Lan Phương**

Phuong.dolan@mbs.com.vn

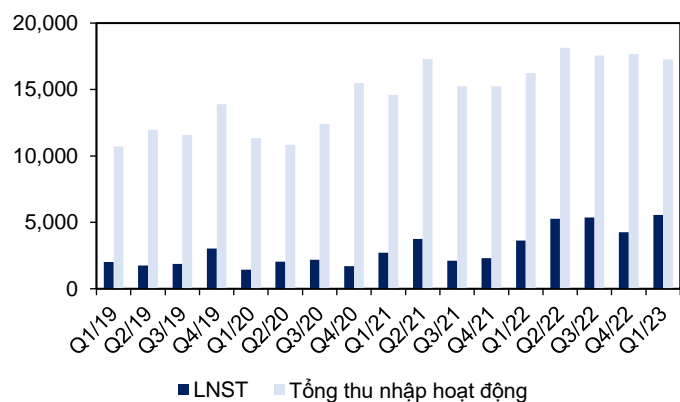
# Ngân hàng TMCP Đầu tư và Phát triển Việt Nam

## KQKD Q1/23: Tăng trưởng lợi nhuận vượt trội so với ngành

Hình 1: Cập nhật KQKD Q1/2023

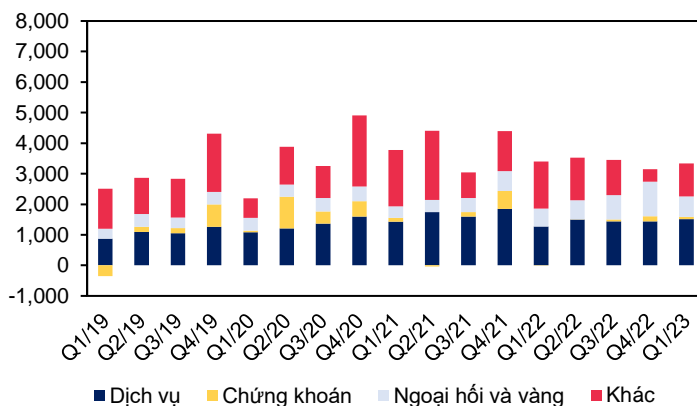
Các tiêu chí KQKD	Q1/23	Q1/22	% svck	Q4/22	% so với quý trước	Nhận xét
Thu nhập lãi	13,936	12,826	8.7%	14,532	-4.1%	Tăng trưởng tín dụng 12.4% svck (4.9% YTD) trong khi NIM giảm 0.25 điểm % do chi phí huy động tăng mạnh
Thu nhập ngoài lãi	3,342	3,401	-1.7%	3,148	6.2%	Chủ yếu đến từ thu nhập từ hoạt động khác giảm 33% svck
<b>Tổng thu nhập hoạt động</b>	<b>17,278</b>	<b>16,227</b>	<b>6.5%</b>	<b>17,680</b>	<b>-2.3%</b>	
Chi phí hoạt động	4,832	4,322	11.8%	7,578	-36.2%	Tỷ lệ CIR tăng 5% svck đạt 27.96%.
LN trước dự phòng	12,447	11,905	4.6%	10,102	23.2%	
Chi phí dự phòng rủi ro tín dụng	(5,527)	(7,391)	-25.2%	(4,721)	17.1%	Trích lập dự phòng giảm do BID đã duy trì bộ đệm dự phòng cao từ cuối 2021. Tỷ lệ bao phủ nợ xấu đạt 171.3%
<b>LNTT</b>	<b>6,920</b>	<b>4,514</b>	<b>53.3%</b>	<b>5,381</b>	<b>28.6%</b>	Chi phí dự phòng rủi ro quý 1 giảm 25% svck, ghi nhận 5,527 tỷ đồng.
<b>LNST</b>	<b>5,468</b>	<b>3,571</b>	<b>53.1%</b>	<b>4,186</b>	<b>30.6%</b>	

Hình 2: Thu nhập hoạt động và LNST của BID



Nguồn: BID, MBS Research

Hình 3: Cơ cấu thu nhập ngoài lãi



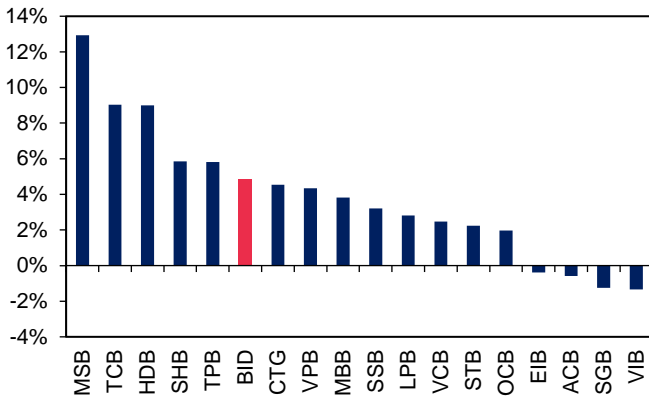
Nguồn: BID, MBS Research

## Tăng trưởng tín dụng khó có sự đột phá trong nửa cuối năm

**Chúng tôi cho rằng tăng trưởng tín dụng của BID có thể đạt mức 12% cho năm 2023**

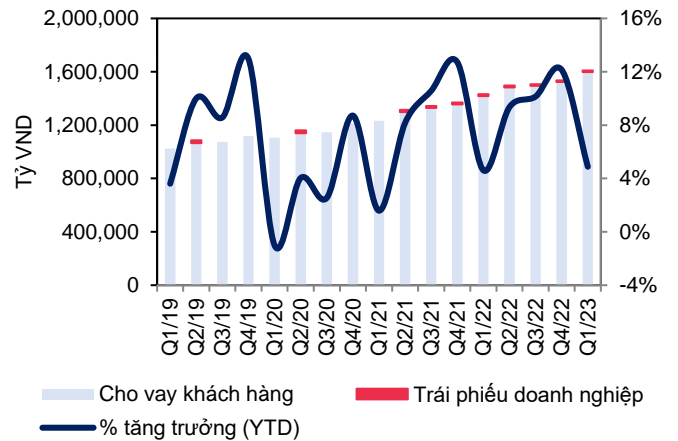
Trong Q1/23, tín dụng của BIDV tăng 4.9% so với đầu năm, (cao hơn mức tăng 4.6% trong Q1/22). BIDV là ngân hàng duy nhất trong nhóm ngân hàng quốc doanh có sự cải thiện về tăng trưởng tín dụng so với cùng kỳ, đồng thời cao hơn mức 2.8% tăng trưởng tín dụng trung bình của toàn ngành trong Q1/23.

Hình 4: Tăng trưởng tín dụng các ngân hàng Q1/23



Nguồn: Báo cáo các ngân hàng, MBS Research

Hình 3: Cơ cấu thu nhập ngoài lãi

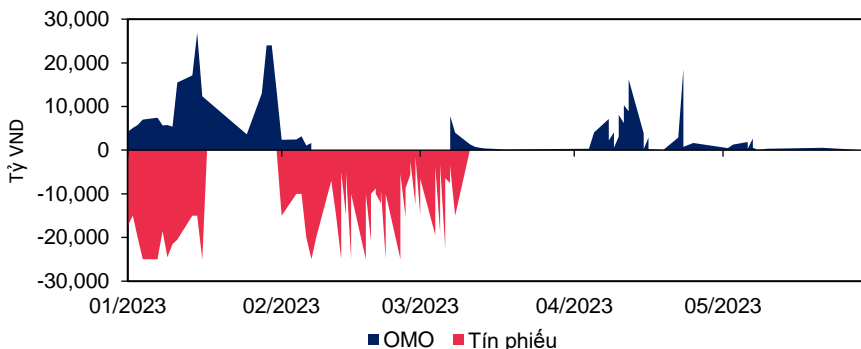


Nguồn: BID, MBS Research

Cho cả năm 2023, chúng tôi kì vọng tăng trưởng tín dụng đạt 12% nhờ:

- Các động thái giảm lãi suất điều hành sẽ tạo dư địa cho việc hạ lãi suất cho vay xuống mức thấp hơn, qua đó cải thiện nhu cầu tín dụng. Tính đến ngày 20/6, NHNN đã hạ lãi suất điều hành lần thứ 4 trong năm, điều chỉnh giảm lãi suất điều hành với lãi suất tái cấp vốn, lãi suất ON và lãi suất tái chiết khấu giảm 0.5%, trong khi trần lãi suất tiền gửi kì hạn 1-6 tháng giảm từ 5.0%/năm xuống 4.75%/năm.
- Thanh khoản được đảm bảo dù tăng trưởng huy động khách hàng vẫn ở mức thấp nhờ các động thái bơm ròng của NHNN qua kênh OMO.

Hình 6: NHNN bơm, hút ròng tiền qua kênh tín phiếu và OMO



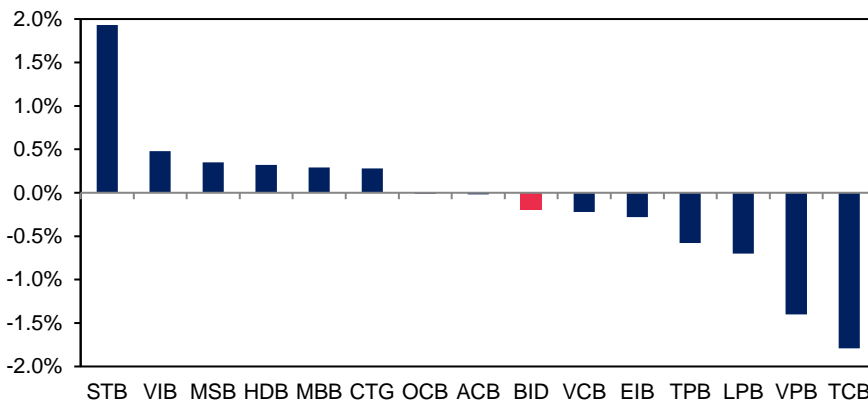
Nguồn: SBV, MBS Research

### NIM được kỳ vọng sẽ được cải thiện trong nửa cuối năm 2023

Trong Q1/23, NIM của BID giảm 26 điểm cơ bản so với quý trước (về mức 2.67%), cao hơn mức giảm 6 điểm cơ bản trung bình của cả ngành. Xu hướng NIM giảm mạnh phù hợp với nhận định trước đây của chúng tôi khi chi phí đầu vào của các ngân hàng tăng cao từ Q4/22 đến hết Q1/23.

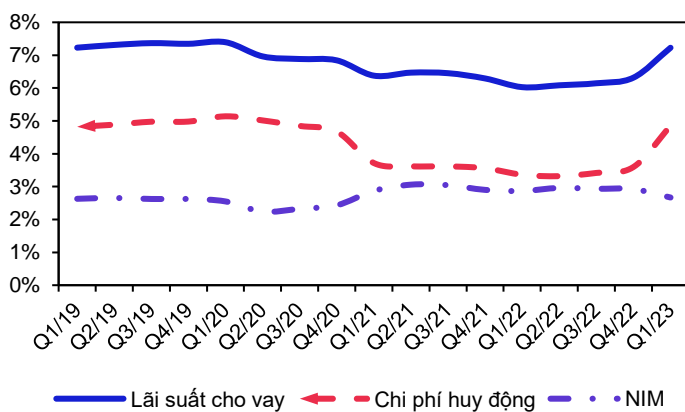
Động thái giảm lãi suất điều hành của NHNN trong thời qua nhằm hạ lãi suất đầu ra, kích cầu tín dụng trong nước nửa cuối năm. Lãi suất điều hành giảm cũng giúp giảm chi phí huy động của các ngân hàng. Do biến động lãi suất đầu ra thường có độ trễ nhất định so với lãi suất đầu vào, chúng tôi kỳ vọng NIM của ngân hàng sẽ có sự cải thiện nhẹ trong phần còn lại của năm 2023, cả năm đạt 2.94% (từ mức 2.67% trong Q1/23).

Hình 7: Mức chênh lệch NIM của các ngân hàng trong Q1/23 so với quý trước



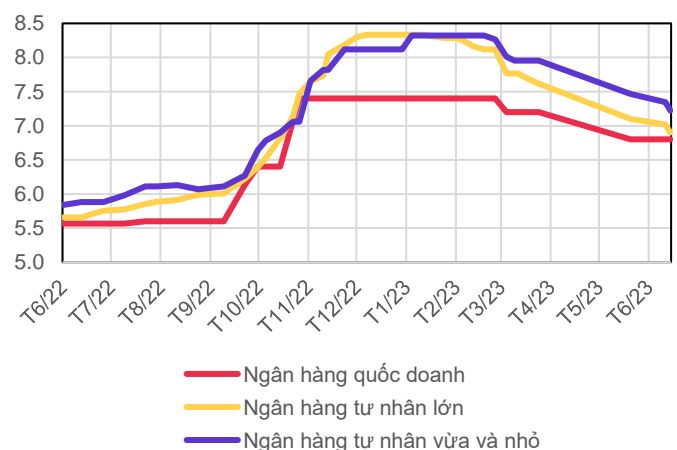
Nguồn: Báo cáo các ngân hàng, MBS Research

Hình 8: Biến động lãi suất – NIM của BID theo quý



Nguồn: BID, MBS Research

Hình 9: Lãi suất huy động 12 tháng của các nhóm ngân hàng



Ngân hàng quốc doanh bao gồm: VCB, BID, CTG  
 Ngân hàng tư nhân lớn bao gồm: TCB, VPB, MBB, STB, ACB, SHB  
 Ngân hàng tư nhân vừa và nhỏ bao gồm: LPB, SSB, NAB, EIB, HDB, TPB, VIB, MSB, OCB

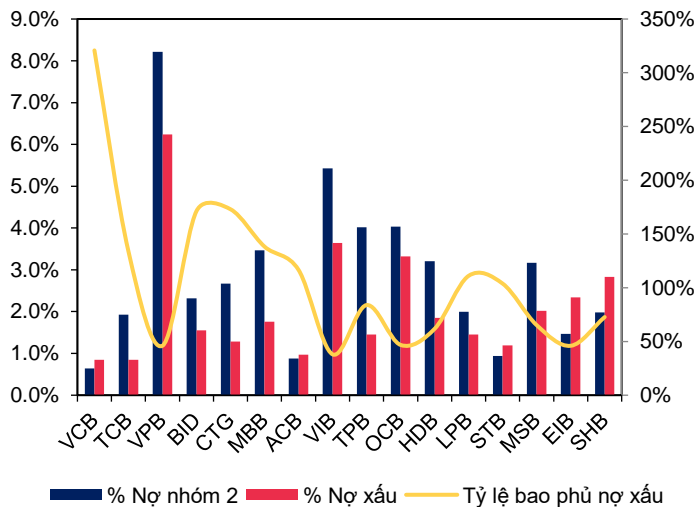
Nguồn: Các ngân hàng, MBS Research

## Chất lượng tài sản tốt tạo bộ đệm vững chắc cho ngân hàng trong bối cảnh xu hướng nợ xấu gia tăng

Tỷ lệ nợ xấu Q1/23 của ngân hàng đạt 1.55% (+39 điểm cơ bản so với Q4/22), là ngân hàng có mức tăng nợ xấu cao nhất trong nhóm ngân hàng quốc doanh. Việc gia tăng nợ xấu diễn ra ở hầu hết các ngân hàng đã được dự báo trước, tuy vậy tỷ lệ nợ xấu của BID vẫn thấp hơn nhiều so với mức trung bình 3% của toàn ngành. Đồng thời, tỷ lệ trích lập dự phòng bao phủ nợ xấu (LLR) của BID đang đứng thứ 4 toàn ngành (sau VCB, BAB và CTG).

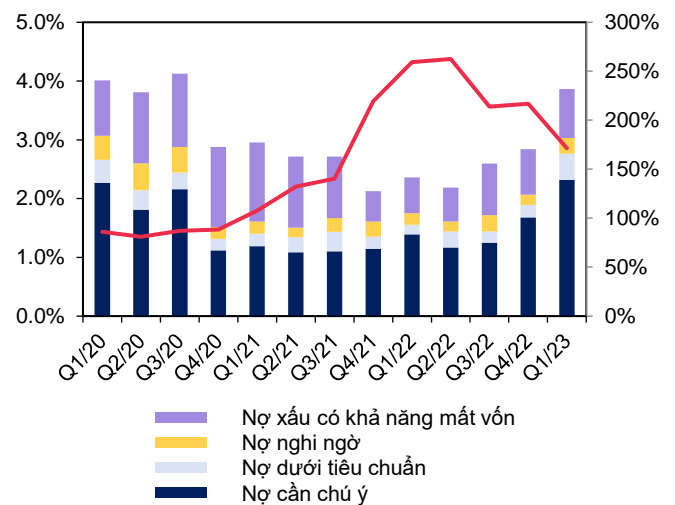
Chúng tôi vẫn duy trì quan điểm chất lượng tài sản là yếu tố quan trọng đối với các ngân hàng trong năm nay. Đối với BID, ngân hàng đưa ra kế hoạch chi phí dự phòng rủi ro tín dụng trong năm 2023 đạt 20,000 – 21,000 tỷ đồng (-13% svck). Ngân hàng bắt đầu củng cố chất lượng tài sản từ năm 2021 khi chi phí trích lập dự phòng tăng mạnh, kết hợp với việc duy trì tỷ lệ bao phủ nợ xấu cao (171%-263%) trong giai đoạn Q4/21 đến Q1/23. Tuy nhiên, trước việc nợ xấu (nhóm 3-5) và nợ nhóm 2 lần lượt tăng cao (nợ nhóm 2 đạt 2.32%, tăng 64 điểm cơ bản so với Q4/22), chúng tôi cho rằng chi phí trích lập dự phòng năm 2023 sẽ tương đương với năm ngoái, đạt gần 25,000 tỷ đồng, cao hơn 19%-25% so với kế hoạch của BID. Giả định này đã bao gồm việc BID sẽ trích lập phần lớn (~80%) chi phí dự phòng cho các khoản vay tái cơ cấu theo Thông tư 02 trong năm 2023.

Hình 10: So sánh tương quan về chất lượng nợ giữa các ngân hàng



Nguồn: Báo cáo các ngân hàng, MBS Research

Hình 11: Cơ cấu nợ của ngân hàng BIDV theo quý



Nguồn: BID, MBS Research

## Triển vọng tăng trưởng lợi nhuận ổn định giai đoạn 2023/24

### Chúng tôi dự báo LNTT BID tăng 28% cho cả năm 2023:

Chúng tôi dự báo tổng doanh thu tăng 14%, lợi nhuận trước thuế tăng 28% dựa trên các giả định chính:

- Tín dụng tăng 12% (cao hơn so với dự báo cũ là 11.3%).
- NIM đạt 2.94% (cao hơn so với dự phóng cũ là 2.72%, với nguyên nhân chính đến từ việc lãi suất huy động giảm mạnh hơn dự phóng của chúng tôi).
- Tỷ lệ dự phòng đạt 184% (tương đương với mức dự báo cũ).
- Chi phí dự phòng rủi ro tín dụng ghi nhận gần 25,000 tỷ đồng (+4% svck)

### Tăng trưởng LN 2024 tiếp tục tích cực:

Chúng tôi dự báo tổng doanh thu tăng 10%, lợi nhuận trước thuế tăng 30% dựa trên các giả định chính là:

- Tín dụng tăng 11%
- NIM đạt 3.01% (dựa trên giả định NHNN có khả năng hạ thêm 1 lần lãi suất trong cuối năm 2023 và điều này sẽ phản ánh rõ nhất vào chi phí vốn trong năm 2024)
- Tỷ lệ dự phòng đạt 183% (tương đương với năm 2023)
- Chi phí dự phòng rủi ro tín dụng ghi nhận hơn 22,840 tỷ đồng (-9% svck) (phản ánh giả định ngân hàng sẽ trích lập phần lớn chi phí dự phòng các khoản nợ vay tái cơ cấu theo thông tư 02 trong năm 2023)

### Bảng tóm tắt dự báo

Các tiêu chí KQKD	2022	2023F	% svck	2024F	% svck	Nhận xét
Thu nhập lãi	56,070	63,792	13.8%	70,658	10.8%	Dự phóng dựa trên giả định tăng trưởng tín dụng 2023 đạt 12% và NIM có xu hướng cải thiện trong nửa cuối năm
Thu nhập ngoài lãi	13,513	14,740	9.1%	15,562	5.6%	Dựa trên việc doanh thu từ thu nhập ngoài lãi năm 2022 tương đối thấp (2022 -14% svck)
Tổng thu nhập hoạt động	69,582	78,532	12.9%	86,221	9.8%	
Chi phí hoạt động	(22,548)	(24,176)	7.2%	(25,117)	3.9%	
LN trước dự phòng	47,035	54,357	15.6%	61,104	12.4%	
Chi phí dự phòng rủi ro tín dụng	(24,015)	(24,972)	4.0%	(22,842)	-8.5%	Chi phí trích lập dự phòng vẫn ở mức cao phản ánh quan điểm lo ngại của chúng tôi về nợ xấu phát sinh thêm trong nửa cuối năm 2023, đặc biệt trong bối cảnh nợ nhóm 2 tăng mạnh trong Q1/23
LNTT	23,019	29,385	27.7%	38,262	30.2%	
LNST	18,168	23,247	28.0%	30,348	30.5%	

Nguồn: BID, MBS Research



Hình 12: Bảng so sánh giữa các ngân hàng Việt Nam (giá đóng cửa ngày 28/06/2023)

Ngân hàng	Mã CK	Giá hiện tại (VND)	Vốn hóa (tỷ đồng)	Tổng tài sản (tỷ đồng)	Cổ tức (VND)	P/E (lần)		P/B (lần)		ROA%		ROE (%)		Tăng trưởng kép EPS (%)
						2022	TTM	2022	TTM	2022	TTM	2022	TTM	
Vietcombank	VCB	101,100	418,828	1,846,431		18.0	15.5	3.5	3.3	1.9	1.8	24.5	23.2	9.1
VietinBank	CTG	30,000	135,762	1,823,962		10.0	8.5	1.3	1.3	1.0	1.0	16.7	16.0	0.9
Techcombank	TCB	33,300	105,517	723,518	1,000	5.8	6.1	1.0	1.0	3.2	2.8	19.7	17.3	17.7
VPBank	VPB	20,250	131,243	677,624	1,500	7.5	11.3	1.4	1.4	3.1	1.9	20.7	12.6	(13.2)
NH TMCP Á Châu	ACB	22,300	83,423	611,224		5.6	6.0	1.3	1.4	2.4	2.5	26.5	25.4	4.8
NH TMCP Quân Đội	MBB	20,700	83,652	760,761	1,500	5.4	5.2	1.2	1.2	2.6	0.6	25.8	24.2	11.8
NH TMCP Sài Gòn Thương Tín	STB	29,900	47,696	596,694		12.6	10.0	1.5	1.4	0.9	1.0	13.8	14.9	30.4
NH TMCP Sài Gòn - Hà Nội	SHB	12,850	33,889	570,194		5.2	4.9	0.9	0.9	1.5	1.5	19.7	18.8	19.0
NH TMCP Quốc tế Việt Nam	VIB	19,850	43,207	357,247		5.0	5.7	1.3	1.5	2.6	2.5	29.8	28.4	(1.1)
NH TMCP Tiên Phong	TPB	18,450	35,669	343,522		4.7	6.4	0.9	1.2	2.0	2.0	21.5	20.3	6.5
HDBank	HDB	18,750	47,287	458,803		6.1	5.9	1.3	1.2	2.0	1.9	23.5	21.9	5.1
Trung bình			106,016	797,271		7.8	7.8	1.4	1.4	2.1	1.8	22.0	20.3	8.3
BIDV	BID	45,350	221,310	2,106,865		14.9	11.4	2.3	2.2	0.9	1.0	19.9	20.5	33.6

## Quan điểm đầu tư & Khuyến nghị

### Khuyến nghị **NĂM GIỮ** với giá mục tiêu là **49,150 đồng/CP**

Chúng tôi ưa thích BID vì 1) vị thế là một ngân hàng quốc doanh, 2) chất lượng tài sản được củng cố, 3) quy mô tổng tài sản đứng đầu ngành. Tuy vậy do có những rủi ro về nợ xấu gia tăng, cũng như đợt tăng giá vừa rồi đã khiến định giá ở mức hợp lý.

Chúng tôi khuyến nghị **NĂM GIỮ** với giá mục tiêu của BID là 49,150 đồng/cổ phiếu dựa trên việc sử dụng kết hợp 2 định giá là P/B và phương pháp thu nhập thặng dư:

Phương pháp định giá hệ số so sánh P/B:

- Phương pháp định giá hệ số so sánh P/B: Chúng tôi áp dụng P/B mục tiêu 2.1x với giá trị sổ sách cuối năm 2023. Mức P/B mục tiêu 2.1x tương đương trung bình 5 năm của BID. Chúng tôi cho rằng BID xứng đáng được định giá ở mức cao hơn 16% so với bình quân ngành nhờ (1) Quy mô tổng tài sản lớn, (2) Chất lượng tài sản tốt hơn bình quân, (3) Tăng trưởng kép EPS 3 năm qua đứng đầu ngành.
- Phương pháp thu nhập thặng dư: Chúng tôi đồng thời sử dụng phương pháp thu nhập thặng dư do phần lớn giá trị của ngân hàng phụ thuộc vào giá trị sổ sách tại thời điểm định giá vì vậy giá trị của ngân hàng được định giá sẽ phản ánh gần chính xác nhất giá trị sổ sách thực tế của ngân hàng và ít biến động khi thay đổi các điều kiện dự phóng.

Hình 12: Định giá thu nhập thặng dư

	2023F	2024F	2025F	2026F	2027F	2028F	2029F
Lãi suất phi rủi ro	2.9%	2.9%	2.9%	2.9%	2.9%	2.9%	2.9%
Phần bù rủi ro	11.0%	11.0%	11.0%	11.0%	11.0%	11.0%	11.0%
Beta	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
Chi phí VCSH	13.9%	13.9%	13.9%	13.9%	13.9%	13.9%	13.9%
Tăng trưởng dài hạn							3.0%
Giá trị sổ sách đầu kỳ (tỷ đồng)	109,848.46						
Giá trị hiện tại của thu nhập thặng dư (7 năm) (tỷ đồng)	54,354.38						
Giá trị hiện tại của thu nhập thặng dư (năm cuối) (tỷ đồng)	75,150.32						
Giá trị VCSH (tỷ đồng)	239,353.16						
Số lượng cổ phiếu đang lưu hành (triệu)	5,058.52						
Giá trị 1 cổ phiếu (đồng/cổ phiếu)	47,317						

Hình 13: Tổng hợp phương pháp định giá

Phương pháp định giá	Giá dự phóng	Tỷ trọng	Đóng góp
P/B	50,944	50%	25,472
Thu nhập thặng dư	47,317	50%	23,658
Giá mục tiêu			49,130
<b>Giá mục tiêu (làm tròn)</b>			<b>49,150</b>

### Rủi ro đầu tư

- (1) Nhu cầu tín dụng phục hồi chậm hơn so với kỳ vọng, tác động đến mức tăng trưởng tín dụng không được như kì vọng.
- (2) Chi phí trích lập dự phòng ở mức cao hơn chúng tôi dự phóng do nợ xấu tiềm ẩn tăng cao
- (3) Ngân hàng có thể hạ lãi suất cho vay thấp hơn dự kiến nhằm hỗ trợ khách hàng, tác động tiêu cực đến NIM



## BÁO CÁO TÀI CHÍNH

KQKD	Dec-21	Dec-22	Dec-23	Dec-24	Các chỉ số chính	Dec-21	Dec-22	Dec-23	Dec-24
Thu nhập lãi	101,008	121,111	133,885	147,777	Tăng trưởng tiền gửi	12.5%	6.8%	9.5%	9.7%
Chi phí lãi	(54,185)	(65,041)	(70,093)	(77,119)	Tăng trưởng cho vay KH	11.6%	12.4%	12.0%	11.2%
<b>Thu nhập lãi thuần</b>	<b>46,823</b>	<b>56,070</b>	<b>63,792</b>	<b>70,658</b>	Tăng trưởng tổng tài sản	16.2%	20.4%	7.0%	9.2%
Thu nhập ngoài lãi	15,670	13,513	14,740	15,562	Tăng trưởng thu nhập lãi ròng	30.8%	19.7%	13.8%	10.8%
<b>Tổng lợi nhuận hoạt động</b>	<b>62,494</b>	<b>69,582</b>	<b>78,532</b>	<b>86,221</b>	Tăng trưởng thu nhập ngoài lãi	10.0%	-13.8%	9.1%	5.6%
<b>Tổng chi phí hoạt động</b>	<b>(19,465)</b>	<b>(22,548)</b>	<b>(24,176)</b>	<b>(25,117)</b>	Tăng trưởng LN ròng	50.6%	72.4%	28.0%	30.5%
<b>LN trước dự phòng</b>	<b>43,028</b>	<b>47,035</b>	<b>54,357</b>	<b>61,104</b>	Cấp tín dụng/ nguồn vốn	90.1%	93.4%	95.8%	97.0%
Tổng trích lập dự phòng	(29,481)	(24,015)	(24,972)	(22,842)	Tỷ lệ thu nhập lãi cận biên (NIM)	2.9%	2.9%	2.9%	3.0%
<b>LN hoạt động sau trích lập</b>	<b>13,548</b>	<b>23,019</b>	<b>29,385</b>	<b>38,262</b>	Chi phí hoạt động/thu nhập (CIR)	31.1%	32.4%	30.8%	29.1%
TN từ các công ty LK & LD	-	-	-	-	Chi phí dự phòng/cho vay KH	2.3%	1.7%	1.5%	1.3%
Thu nhập ròng khác	-	-	-	-	Tỷ lệ nợ xấu (NPL)	1.0%	1.2%	1.4%	1.2%
<b>Lợi nhuận trước thuế</b>	<b>13,548</b>	<b>23,019</b>	<b>29,385</b>	<b>38,262</b>	Tổng dự phòng/nợ xấu (LLR)	214.8%	216.9%	183.9%	183.1%
Lợi nhuận sau thuế	10,841	18,430	23,508	30,609	Tỷ lệ an toàn vốn (CAR)	9.3%	8.8%	0.0%	0.0%
Lợi ích cổ đông thiểu số	(301)	(262)	(262)	(262)	ROAA	0.6%	0.9%	1.1%	1.3%
<b>LN ròng</b>	<b>10,540</b>	<b>18,168</b>	<b>23,247</b>	<b>30,348</b>	ROAE	13.2%	19.9%	20.9%	22.0%
<b>Bảng cân đối kế toán</b>	<b>Dec-21</b>	<b>Dec-22</b>	<b>Dec-23</b>	<b>Dec-24</b>	EPS pha loãng	2,462	3,592	4,596	5,999
<b>Tổng cho vay khách hàng</b>	<b>1,354,633</b>	<b>1,522,222</b>	<b>1,704,888</b>	<b>1,895,151</b>	Giá trị sổ sách/cp	16,435	19,663	24,259	30,258
Tổng các khoản mục chứng khoán	183,470	237,766	265,240	286,792	Cổ tức / cp	-	-	-	-
Tổng dự phòng	(29,545)	(38,739)	(44,815)	(43,736)	PER pha loãng	18.07	12.39	10.73	9.03
<b>Tổng tài sản sinh lãi ròng</b>	<b>1,713,478</b>	<b>2,053,930</b>	<b>2,201,501</b>	<b>2,403,501</b>	P/B	2.71	2.26	1.83	1.47
Tổng tài sản không sinh lãi	48,217	66,679	66,579	72,353					
<b>Tổng tài sản</b>	<b>1,761,696</b>	<b>2,120,609</b>	<b>2,268,080</b>	<b>2,475,854</b>					
Tiền gửi của khách hàng	1,380,398	1,473,598	1,613,446	1,770,240					
Tiền gửi và vay các TCTD khác	123,347	329,974	299,541	293,589					
<b>Tổng nợ phải trả</b>	<b>1,675,367</b>	<b>2,016,419</b>	<b>2,140,643</b>	<b>2,318,070</b>					
Vốn điều lệ	50,585	50,585	50,585	50,585					
Lợi nhuận chưa phân phối	8,673	21,576	41,268	66,975					
<b>Vốn chủ sở hữu</b>	<b>83,135</b>	<b>99,468</b>	<b>122,714</b>	<b>153,062</b>					
Lợi ích cổ đông thiểu số	3,194	4,722	4,722	4,722					
<b>Tổng nợ và vốn chủ sở hữu</b>	<b>1,761,696</b>	<b>2,120,609</b>	<b>2,268,080</b>	<b>2,475,854</b>					

Nguồn: BCTC công ty, MBS Research

## MIỄN TRỪ TRÁCH NHIỆM

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Khối Nghiên cứu - Công ty Cổ phần Chứng khoán MBS (MBS). Thông tin trình bày trong báo cáo dựa trên các nguồn được cho là đáng tin cậy vào thời điểm công bố song MBS không chịu trách nhiệm hay bảo đảm nào về tính chính xác, tính đầy đủ, tính kịp thời của những thông tin này cho bất kỳ mục đích cụ thể nào. Những quan điểm trong báo cáo này không thể hiện quan điểm chung của MBS và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Báo cáo này được phát hành chung, bất kỳ khuyến nghị nào trong tài liệu này không liên quan đến các mục tiêu đầu tư cụ thể, tình hình tài chính và nhu cầu cụ thể của bất kỳ người nhận cụ thể nào. Báo cáo này và tất cả nội dung là sản phẩm sở hữu của MBS; người nhận không được phép sao chép, tái xuất bản dưới bất kỳ hình thức nào hoặc phân phối lại toàn bộ hoặc một phần, cho bất kỳ mục đích nào mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của MBS.

## HỆ THỐNG KHUYẾN NGHỊ ĐẦU TƯ MBS

### Khuyến nghị đầu tư cổ phiếu

Khuyến nghị đầu tư của MBS được xây dựng dựa trên khả năng sinh lời dự kiến của cổ phiếu, được tính bằng tổng của (i) chênh lệch phần trăm giữa giá mục tiêu và giá thị trường tại thời điểm công bố báo cáo, và (ii) tỷ suất cổ tức dự kiến. Trừ khi được nêu rõ trong báo cáo, các khuyến nghị đầu tư có thời hạn đầu tư là 12 tháng.

MUA	Khả năng sinh lời của cổ phiếu từ 15% trở lên
NẮM GIỮ	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -15% đến 15%
BÁN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu thấp hơn 15%

### Khuyến nghị đầu tư ngành

KHẢ QUAN	Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị Mua tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền
TRUNG LẬP	Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị Nắm giữ, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền
KÉM KHẢ QUAN	Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị Bán, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền

## CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN MB (MBS)

Được thành lập từ tháng 5 năm 2000 bởi Ngân hàng TMCP Quân đội (MB) với tên gọi tiền thân là Công ty CP chứng khoán Thăng Long, Công ty CP Chứng khoán MB (MBS) là một trong 6 công ty chứng khoán đầu tiên tại Việt Nam. Sau nhiều năm phát triển, MBS đã trở thành một trong những công ty chứng khoán hàng đầu Việt Nam, liên tục đứng trong Top 10 thị phần tại cả hai Sở Giao dịch (Hồ Chí Minh và Hà Nội).

Địa chỉ:

Tòa nhà MB, 21 Cát Linh, Đống Đa, Hà Nội

Tel: + 8424 7304 5688 - Fax: +8424 3726 2601

Website: [www.mbs.com.vn](http://www.mbs.com.vn)