

NGÂN HÀNG TMCP ĐẦU TƯ VÀ PHÁT TRIỂN VIỆT NAM (BID- HOSE)

“TỐC ĐỘ TĂNG TRƯỞNG ĐƯỢC DUY TRÌ”

KHẢ QUAN

Lê Quang Trung

Email: trung.lequang@abs.vn

THÔNG TIN CƠ BẢN

Ngành:	Ngân hàng
Ngày báo cáo:	13/04/2023
Giá hiện tại (VND/CP):	44.400 VND
Giá mục tiêu (VND/CP):	49.850 VND (+12,3%)
Vốn hóa (Tỷ VND):	224.598
SLCPLH (CP):	5.058.523.816

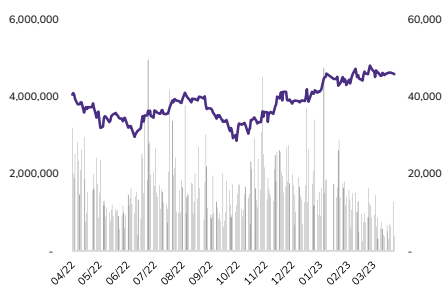
CHỈ SỐ QUAN TRỌNG

Mã cổ phiếu	BID	Ngành
P/E	12,37	8,01
P/B	2,26	1,53
ROE	19,9%	18,87%
ROA	0,9%	1,80%

KQKD (tỷ đồng)	2021	2022
Thu nhập lãi thuần	46.823	56.064
Tổng thu nhập hoạt động	62.494	69.593
LNTT	13.548	23.058
NIM (%)	2,90%	2,92%

Nguồn: BCTC đã kiểm toán, ABS tổng hợp

DIỄN BIẾN GIÁ



Nguồn: ABS Research

Luận điểm đầu tư

- Lũy kế cả năm 2022, BID ghi nhận kết quả kinh doanh tăng trưởng mạnh mẽ khi LNTT đạt 23.010 tỷ đồng (+69,8% svck), đứng thứ 3 toàn ngành. Tăng trưởng hoạt động kinh doanh trong năm tới từ việc đẩy mạnh cho vay nhóm bán lẻ từ đó giúp cho NIM duy trì ở mức 2,93%.
- Chúng tôi cho rằng triển vọng lợi nhuận của BID trong năm 2023 sẽ tích cực dựa trên những yếu tố sau:
 - ✓ **Tín dụng dự kiến sẽ tiếp tục tăng trưởng mạnh với mục tiêu hướng tới phân khúc bán lẻ.** Lợi thế về giá vốn thấp nhờ vị thế NH quốc doanh và nguồn tiền vốn giá rẻ từ Kho bạc Nhà nước và việc tiếp tục cơ cấu lại tài sản theo hướng đẩy mạnh cho vay bán lẻ
 - ✓ Thay đổi cách tính LDR trong thời gian tới giúp cho ngân hàng có thể cho vay thêm một lượng tiền lớn mà không cần phải gia tăng thêm nguồn vốn huy động từ đó giúp NIM tiếp tục được cải thiện.
- Chúng tôi dự phóng LNTT năm 2023 của BID đạt 26.994 tỷ đồng (+17,1% svck) với BVPS 2023F là 24.927 đ/cp. Giá mục tiêu là 49.850 đ/cp tương ứng P/B 2023F ở mức 2,0x lần.
- Với mức giá mục tiêu 49.850 đ/cp tiềm năng tăng giá +12,3%, chúng tôi nâng xếp hạng của cổ phiếu BID từ **TRUNG LẬP** lên **KHẢ QUAN**.
- Rủi ro giảm giá:** Tỷ lệ nợ xấu tăng cao hơn dự kiến.

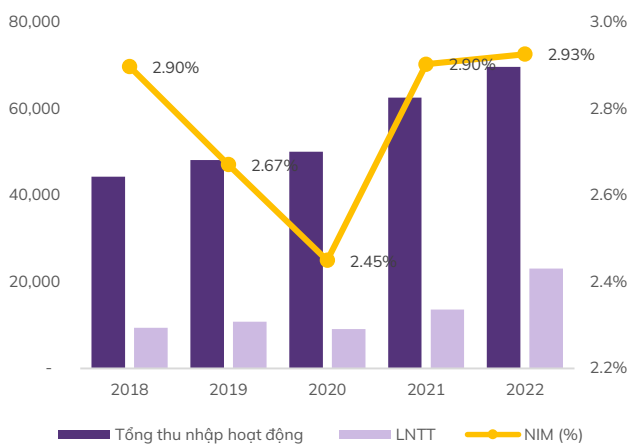
(Tỷ VNĐ, %)	2019	2020	2021	2022	2023F
Tổng thu nhập hoạt động	48.121	50.037	62.494	69.593	77.119
LNTT	10.732	9.026	13.548	23.058	26.994
% svck	14,3%	-15,9%	50,1%	70,2%	17,1%
Tăng trưởng tín dụng (%)	12,2%	8,2%	11,2%	12,1%	12,9%
Tăng trưởng huy động vốn (%)	14,3%	9,6%	16,6%	8,4%	9,9%
ROE (%)	13,3%	9,3%	13,2%	19,9%	18,9%
NIM (%)	2,43%	2,24%	2,90%	2,92%	2,80%
CIR (%)	35,9%	35,4%	31,1%	32,4%	32,0%
NPL (%)	1,75%	1,76%	0,98%	1,16%	1,40%
LLCR (%)	75%	89%	219%	217%	200%
BVPS (VND)	18.529	18.998	16.444	19.667	24.927
P/B (x)	2,74	2,52	2,91	1,96	2,00

Nguồn: ABS Research

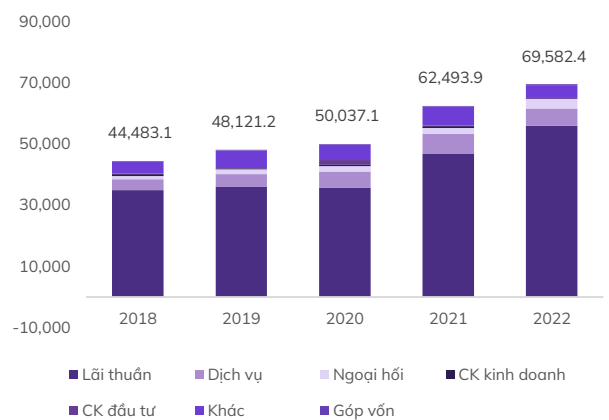
Cập nhật doanh nghiệp

- Năm 2022, BID tiếp tục duy trì tốc độ tăng trưởng kết quả kinh doanh** với lợi nhuận trước thuế đạt 23.009 tỷ đồng (+69,8% svck) là mức lợi nhuận thuộc top đầu ngành chỉ sau VCB. Thành quả này tới từ hoạt động tín dụng của ngân hàng tăng tốt giúp cho tổng thu nhập hoạt động tăng trưởng 11,3% svck đạt 69.582 tỷ, là mức thu nhập cao nhất toàn ngành, trong khi chi phí dự phòng tín dụng giảm -18,6% svck từ nền cao năm 2021.
- Thu nhập lãi thuần (NII)** đạt 56.070 tỷ đồng, tăng +19,7% svck, chiếm 80,6% tổng thu nhập năm 2022. Điều này là nhờ tín dụng tăng trưởng mạnh 12,1%. Trước áp lực lãi suất huy động gia tăng trong năm 2022, tỷ lệ NIM của BID ghi nhận không biến động nhiều đạt 2,93% (+1bps svck) nhờ đẩy mạnh cho vay nhóm bán lẻ và SMEs có tỷ suất lợi nhuận cao. Bên cạnh đó, tỷ lệ LDR của ngân hàng hiện ở mức 83% giảm so với mức 83,6% của năm 2021.
- Thu nhập ngoài lãi (NOII) ghi nhận sụt giảm -13,8% svck**, đạt 13.513 tỷ đồng. Hoạt động kinh doanh ngoại hối là yếu tố tăng trưởng chính của NOII với giá trị đạt 3.137 tỷ đồng (+65,4% svck) chủ yếu tới từ kinh doanh ngoại tệ giao ngay (đạt 5.546 tỷ đồng, +79,4% svck) do tỷ giá VND/USD biến động mạnh trong năm. Các hoạt động ngoài lãi khác không quá nổi bật với thu nhập phí ròng (NFI) giảm 14,6% svck đạt 5.648 tỷ đồng do chi phí hoạt động dịch vụ trong kỳ tăng mạnh; hoạt động kinh doanh và đầu tư chứng khoán ghi nhận mức lãi tổng cộng 227 tỷ đồng so với lãi 794 tỷ đồng trong năm 2021; và thu nhập ròng khác giảm 31,9% YoY do thu nhập từ thu hồi từ nợ xấu đã xử lý giảm.
- Chi phí trích lập dự phòng giảm đóng góp vào đà tăng của lợi nhuận.** Chi phí trích lập dự phòng của ngân hàng trong năm 2022 ghi nhận 24.015 tỷ đồng (-18,5% svck).

Tổng thu nhập hoạt động – LNTT giai đoạn 2018 –2022

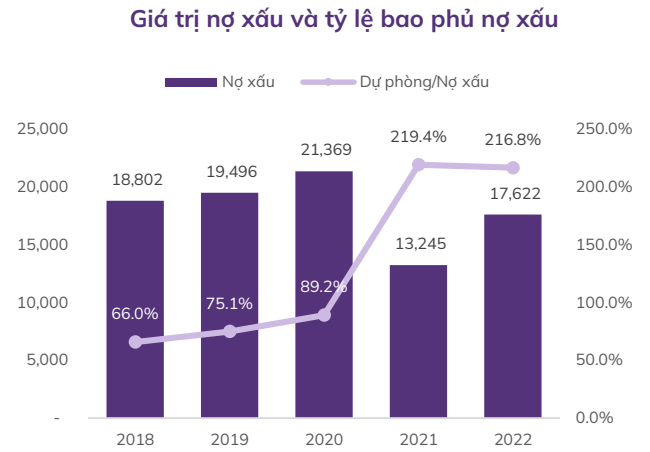
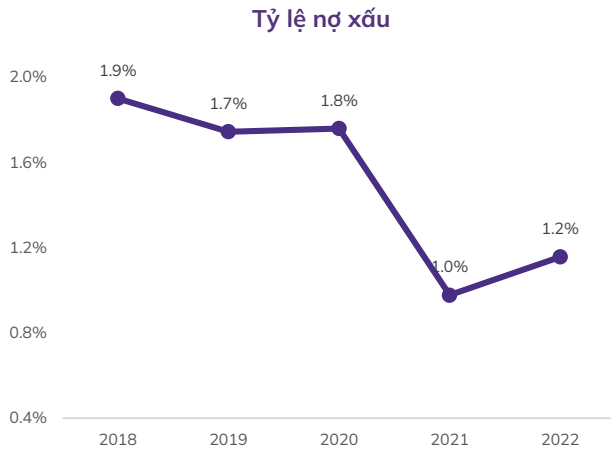


Cơ cấu tổng thu nhập của BID 2018 -2022



Nguồn: BID, ABS Research

- Tín dụng tiếp tục tăng trưởng tốt.** Tổng tín dụng của BID trong năm 2022 đạt 1.535 nghìn tỷ đồng (+12,1% svck). Cơ cấu cho vay của ngân hàng hiện vẫn tập trung chính vào cho vay bán lẻ chiếm 43,4% tổng dư nợ cho vay với tăng trưởng mạnh nhất ở nhóm ngành công nghiệp (+12,1% svck) và bán buôn bán lẻ (+11,9% svck). Tổng huy động trong năm 2022 của ngân hàng tăng trưởng chậm hơn so với tín dụng, đạt +8,4% svck với giá trị đạt 1.631 nghìn tỷ đồng. CASA của doanh nghiệp đạt 18,9% (giảm 88 điểm cơ bản svck).
- Chất lượng tài sản sụt giảm.** Giá trị nợ xấu của ngân hàng tại thời điểm cuối năm 2022 đạt 17.623 tỷ đồng (+30,1% yoy, -12,4% qoq) với sự gia tăng chính tới từ nợ nhóm 5 (đạt 11.776 tỷ đồng, +61,7% svck). Giá trị nợ xấu của ngân hàng hiện đang ở mức cao nhất toàn hệ thống chỉ sau VPB với tỷ lệ nợ xấu hiện ở mức 1,16%. Tuy nhiên, tỷ lệ bao phủ nợ xấu vẫn được duy trì ở mức cao 217% đứng thứ 3 ngành (đầu năm đạt 215%). Tỷ lệ chi phí tín dụng năm 2022 tăng nhẹ lên 3,6% từ mức 3,56% năm 2021, là một trong những mức thấp nhất trong các năm gần đây của ngân hàng.

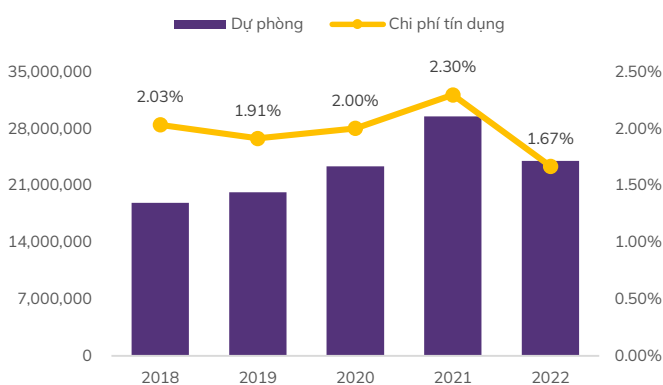


Nguồn: BID, ABS Research

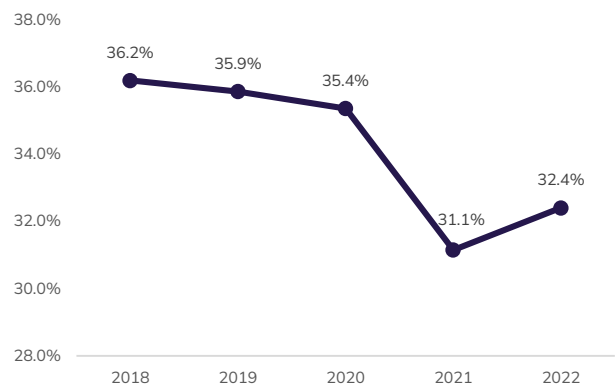
Dự phóng kết quả kinh doanh năm 2023

- **Tín dụng dự kiến sẽ tiếp tục tăng trưởng mạnh với mục tiêu hướng tới phân khúc bán lẻ.** Lợi thế về giá vốn thấp nhờ vị thế NHQD và nguồn tiền vốn giá rẻ từ Kho bạc Nhà nước và việc tiếp tục cơ cấu lại tài sản theo hướng đẩy mạnh cho vay bán lẻ giúp NH duy trì được NIM không giảm mạnh cho dù phải hỗ trợ giảm lãi suất cho vay hỗ trợ nền kinh tế. Chúng tôi dự báo trong năm 2023, tăng trưởng tín dụng được giữ ở mức 12,9%. Chúng tôi cũng dự báo tiền gửi tăng 10% YoY tăng tỷ lệ LDR lên 82,3%.
- **NIM giảm nhẹ xuống mức 2,8%** do chất lượng tài sản sụt giảm. Bên cạnh đó, lãi suất cho vay bình quân của BID dự kiến sẽ giảm trong thời gian tới do các chương trình hỗ trợ lãi suất cho vay ưu đãi để tài trợ cho khách hàng cá nhân vay vốn phục vụ nhu cầu sản xuất kinh doanh. Đồng thời ngân hàng cũng tham gia gói hỗ trợ 120 nghìn tỷ đồng do 4 ngân hàng TMCP quốc doanh (SOCB) cung cấp các dự án nhà ở xã hội và nhà ở công nhân với lãi suất thấp hơn lãi suất cho vay trung bình trên thị trường từ 1,5-2,0 điểm phần trăm.
- **Bù lại, BID hưởng lợi từ quy định cách tính LDR mới** theo Thông tư 26/2022/TT-NHNN. Ước tính BID có thể cho vay thêm lượng tiền 69.793 tỷ đồng, tương đương 50% giá trị tiền gửi có kỳ hạn của Kho bạc Nhà nước hiện nay (hơn 139.586 tỷ đồng) mà không cần phải gia tăng thêm nguồn vốn huy động tiền gửi.
- **Thu nhập ngoài lãi dự kiến tăng 8%** so với năm 2022 lên mức 14.612 tỷ đồng, chủ yếu đến từ hoạt động dịch vụ với giá trị đạt 6.575 tỷ đồng (+16,2%svck). Thu nhập từ giao dịch ngoại hối dự kiến giảm từ mức nền cao của 2022 do USD dự kiến ít biến động hơn.

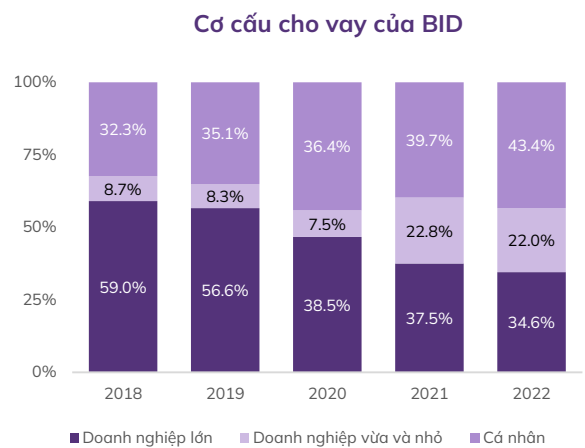
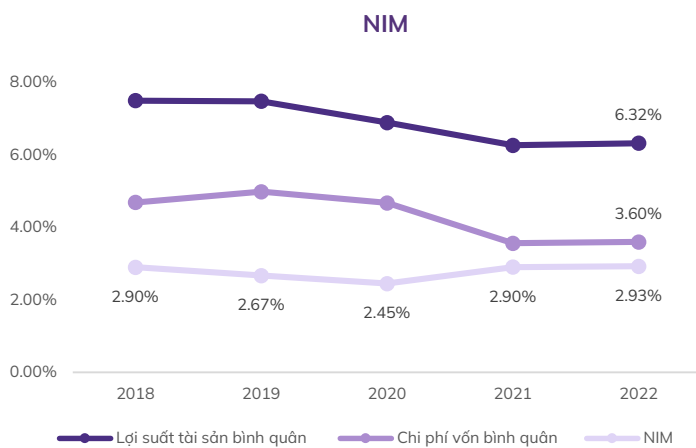
Chi phí dự phòng và chi phí tín dụng của BID



Tỷ lệ chi phí hoạt động/thu nhập của BID



Nguồn: BID, ABS Research



Nguồn: BID, ABS Research

- **Chi phí hoạt động** dự kiến ở mức 24.678 tỷ đồng, với CIR giảm còn 32% từ mức 32,4% năm 2022.
- **NPL dự kiến sẽ tiếp tục gia tăng lên mức 1,4%** do rủi ro tín dụng trong ngành gia tăng sẽ có ảnh hưởng nhất định đến BID, đặc biệt là ở dư nợ cho vay bán lẻ. Chúng tôi dự báo chi phí dự phòng rủi ro tín dụng ở mức 25.447 tỷ đồng (+6,1% svck), đồng thời BID sẽ dùng 15.481 tỷ đồng xóa nợ xấu, giảm tỷ lệ dự phòng bao nợ xấu xuống 200%.
- **LNTT 2023** ước tính ở mức **26.994 tỷ đồng (+17,1% YoY)**, tương ứng ROA và ROE đạt 0,94% và 18,88%. BVPS 2023F ước tính ở mức 24.927 đồng/CP.

Định giá và khuyến nghị

- Chúng tôi sử dụng phương pháp định giá theo P/B cho cổ phiếu BID. P/B mục tiêu chúng tôi sử dụng là 2.0x (điều chỉnh giảm 9,1% so với mức P/B trung bình của cổ phiếu trong 5 năm gần nhất là 2.2x). Mức định giá hợp lý của BID năm 2023 ước tính là **49.850 đồng /cp, tiềm năng tăng giá 12,3 %** so với giá hiện tại.
- Do đó chúng tôi nâng xếp hạng của BID từ **TRUNG LẬP** lên **KHẢ QUAN**.
- **Rủi ro giảm giá:** Tỷ lệ nợ xấu tăng cao hơn dự kiến.

PHỤ LỤC

Tỷ đồng	2019	2020	2021	2022	2023F
Bảng cân đối kế toán					
Tiền mặt, vàng bạc, đá quý	14.117	12.294	12.661	13.745	10.009
Tiền gửi tại Ngân hàng nhà nước Việt Nam	135.255	49.435	68.851	111.418	129.677
Tiền gửi và cho vay các tổ chức tín dụng khác	54.290	85.349	135.940	221.147	265.376
Chứng khoán kinh doanh	6.346	10.170	6.067	1.701	1.726
Các công cụ tài chính phái sinh và các tài sản tài chính khác	92	168	192	1.038	1.038
Cho vay khách hàng	1.102.366	1.195.240	1.325.578	1.484.031	1.671.955
Chứng khoán đầu tư	138.284	125.115	177.089	235.636	255.793
Đầu tư dài hạn	2.738	2.761	2.874	2.977	3.007
Tài sản cố định	10.605	10.422	10.741	10.532	10.690
Tài sản Có khác	25.864	25.736	21.946	38.301	43.254
Tổng tài sản	1.489.957	1.516.689	1.761.939	2.120.528	2.392.527
Các khoản nợ NHNN	108.760	17.223	25.340	152.753	198.579
Tiền gửi và vay các Tổ chức tín dụng khác	76.683	82.261	98.004	178.797	214.557
Tiền gửi của khách hàng	1.114.163	1.226.674	1.380.402	1.473.605	1.620.965
Các công cụ tài chính phái sinh và các khoản nợ tài chính khác	0	0	0	0	0
Vốn tài trợ, uỷ thác đầu tư của Chính phủ và các tổ chức tín dụng khác	12.386	12.853	14.350	13.238	13.502
Phát hành giấy tờ có giá	62.772	63.237	123.682	157.052	171.186
Các khoản nợ khác	37.540	34.792	33.795	40.878	42.922
Tổng nợ phải trả	1.412.304	1.437.039	1.675.572	2.016.322	2.261.711
Vốn	54.780	54.780	65.145	66.204	78.803
Dự phòng	5.755	8.064	8.136	9.730	12.924
Chênh lệch tỷ giá	130	50	-369	-770	-770
Chênh lệch đánh giá lại tài sản	0	0	0	0	0
Lợi nhuận chưa phân phối	13.857	13.517	10.269	24.322	35.139
Tổng vốn chủ sở hữu	74.523	76.412	83.183	99.486	126.096
Lợi ích của cổ đông thiểu số	3.130	3.235	3.184	4.719	4.719
Tổng nợ phải trả, vốn chủ sở hữu và lợi ích của cổ đông thiểu số	1.489.957	1.516.686	1.761.939	2.120.528	2.392.527
Tăng trưởng					
Huy động	14,3%	9,6%	16,6%	8,4%	9,9%
Tín dụng	12,2%	8,2%	11,2%	12,1%	12,9%
Tổng tài sản	13,5%	1,8%	16,2%	20,4%	12,8%
Vốn chủ sở hữu	44,9%	2,5%	8,9%	19,6%	26,7%
Thu nhập lãi thuần	3,6%	-0,5%	30,8%	19,7%	11,5%
Thu nhập từ hoạt động kinh doanh	8,7%	4,0%	24,9%	11,4%	10,8%
Chi phí hoạt động	7,7%	2,5%	10,0%	15,8%	9,4%
Lợi nhuận trước thuế	14,3%	-15,9%	50,1%	70,2%	17,1%
Lợi nhuận sau thuế	14,3%	-15,5%	50,1%	70,2%	17,0%
Định giá					
P/E	27,18	33,09	18,28	8,53	14,05
P/B	2,74	2,52	2,91	1,96	2,00
BVPS (VND)	18.529	18.998	16.444	19.667	24.927

Triệu đồng	2019	2020	2021	2022	2023F
Báo cáo kết quả kinh doanh					
Thu nhập lãi và các khoản thu nhập tương tự	100.747	100.688	101.008	121.121	134.388
Chi phí lãi và các chi phí tương tự	-64.769	-64.891	-54.185	-65.057	-71.881
Thu nhập lãi thuần	35.978	35.797	46.823	56.064	62.507
Thu nhập từ hoạt động dịch vụ	7.872	8.618	10.370	10.338	12.406
Chi phí hoạt động dịch vụ	-3.606	-3.352	-3.756	-4.680	-5.831
Lãi thuần từ hoạt động dịch vụ	4.266	5.266	6.614	5.659	6.575
Lãi thuần từ hoạt động kinh doanh ngoại hối	1.495	1.732	1.896	3.140	2.826
Lãi thuần từ mua bán chứng khoán kinh doanh	326	479	586	-32	-33
Lãi thuần từ mua bán chứng khoán đầu tư	481	1.516	207	259	323
Lãi/lỗ thuần từ hoạt động khác	5.361	5.093	6.179	4.212	4.633
Thu nhập từ góp vốn, mua cổ phần	214	154	188	291	287
Tổng thu nhập hoạt động	48.121	50.037	62.494	69.593	77.119
Chi phí hoạt động	-17.257	-17.693	-19.465	-22.548	-24.678
LN thuần từ hoạt động kinh doanh trước chi phí dự phòng	30.864	32.344	43.028	47.045	52.441
Chi phí dự phòng rủi ro tín dụng	-20.132	-23.318	-29.481	-23.988	-25.447
Tổng lợi nhuận trước thuế	10.732	9.026	13.548	23.058	26.994
Thuế thu nhập doanh nghiệp	-2.184	-1.803	-2.706	-4.604	-5.399
Lợi nhuận sau thuế	8.548	7.224	10.841	18.453	21.595
Lợi ích của cổ đông thiểu số	-179	-227	-301	-260	-304
EPS	1.869	1.447	2.621	4.523	3.549
Nhu cầu vốn					
CAR	8,7%	8,3%	8,3%	8,8%	8,8%
VCSH/TTS	5,0%	5,0%	4,7%	4,7%	5,3%
Chất lượng tài sản					
NPL	1,7%	1,8%	1,0%	1,2%	1,4%
Dự phòng bao nợ xấu	75,1%	89,2%	219,4%	216,8%	200,0%
Hệ số quản lý					
CIR	35,9%	35,4%	31,1%	32,4%	32,0%
TLDP/lợi nhuận thuần từ HĐKD	1.841	1.870	2.344	2.611	2.849
Lãi thuần trên mỗi nhân viên	411	337	508	865	997
Lợi nhuận trước thuế trên nhân viên	45.312	45.571	56.916	64.023	71.274
Lợi nhuận trên mỗi chi nhánh/PGD	10.106	8.221	12.338	21.212	24.948
Lợi nhuận					
NIM	2,39%	2,21%	2,90%	2,92%	2,80%
Thu nhập ngoài lãi/lãi thuần từ HĐKD	25,24%	28,46%	25,08%	19,44%	18,95%
ROA	0,60%	0,47%	0,64%	0,94%	0,94%
ROE	13,29%	9,27%	13,21%	19,92%	18,88%
Thanh khoản					
LDR	86,91%	89,12%	84,77%	81,40%	82,31%

KHUYẾN CÁO

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Trung tâm Phân tích - Công ty Cổ phần Chứng khoán An Bình (ABS). Thông tin trình bày trong báo cáo dựa trên các nguồn được cho là đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Các nguồn tin này bao gồm thông tin trên sàn giao dịch chứng khoán hoặc trên thị trường nơi cổ phiếu được phân tích niêm yết, thông tin trên báo cáo được công bố của công ty, thông tin được công bố rộng rãi khác và các thông tin theo nghiên cứu của chúng tôi.

Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các nhà đầu tư của ABS tham khảo và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo. Các nhà đầu tư nên có các nhận định độc lập về thông tin trong báo cáo, xem xét các mục tiêu đầu tư cá nhân, tình hình tài chính và nhu cầu đầu tư của mình, tham khảo ý kiến tư vấn từ các chuyên gia về các vấn đề quy phạm pháp luật, tài chính, thuế và các khía cạnh khác trước khi tham gia vào bất kỳ giao dịch nào với cổ phiếu của (các) công ty được đề cập trong báo cáo. ABS sẽ không chịu trách nhiệm đối với bất kỳ tổn thất tài chính nào hoặc bất kỳ quyết định nào được thực hiện trên cơ sở thông tin được trình bày trong báo cáo này. Bản báo cáo này là sản phẩm thuộc sở hữu của ABS, người sử dụng không được phép sao chép, chuyển giao, sửa đổi, đăng tải lên các phương tiện truyền thông mà không có sự đồng ý bằng văn bản của ABS.

Nguyên tắc khuyến nghị

MUA	Khả năng sinh lời của cổ phiếu từ 15% trở lên
KHẢ QUAN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ 8% đến 15%
TRUNG LẬP	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -5% đến 8%
KÉM KHẢ QUAN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -15% đến -5%
BÁN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu thấp hơn -15%

Khuyến nghị đầu tư được đưa ra 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.

Thông tin liên hệ

Công ty Cổ phần Chứng khoán An Bình

Trụ sở chính: Tầng 16, tòa nhà Geleximco, 36 Hoàng Cầu, Đống Đa, Hà Nội

Điện thoại: (024) 3562 4626

Website: www.abs.vn

Trung tâm Phân tích

Điện thoại: (024) 3562 4626 – Ext: 151

Email: abs-research@abs.vn

Năng lượng, Xây lắp, VLXD

Lê Thị Kim Huê - Phó Giám đốc

Email: hue.lethikim@abs.vn

Vĩ mô, Bảo hiểm, Ngân hàng

Lê Thu Huyền - Chuyên viên

Email: huyen.lethu@abs.vn

BDS Dân cư, Thép

Trần Bình Minh - Chuyên viên

Email: minh.tranbinh@abs.vn

Bán lẻ, Hàng tiêu dùng

Nguyễn Phương Thảo - Chuyên viên

Email: thao.nphuong@abs.vn

Nguyễn Thị Thùy Linh - Giám đốc TTPT

Email: linh.ngthithuy@abs.vn

PTKT và Chiến lược thị trường

Đặng Xuân Lưu – Giám đốc

Email: luu.dangxuan@abs.vn

Đỗ Thành Trung – Phó Giám đốc

Email: trung.dothanh@abs.vn

Ngân hàng, BDS KCN, Cao su

Lê Quang Trung - Chuyên viên

Email: trung.lequang@abs.vn

Chứng khoán, Cảng biển

Trần Quang Huy, ACCA - Chuyên viên

Email: huy.tranquang@abs.vn

Hóa chất, Lương thực, Dữ liệu

Trịnh Thu Trang - Chuyên viên

Email: trang.trinhthu@abs.vn