

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



MUA, Giá mục tiêu: 44,400 VND

Kết quả kinh doanh tăng trưởng khả quan trong 9 tháng đầu năm 2021, động lực chính đến từ khoản thu nhập lãi thuần tăng 43% so với 9 tháng đầu năm 2020. Lợi nhuận sau thuế đạt hơn 8,300 tỷ đồng, vượt 52% so với 9 tháng đầu năm 2020. Định giá cổ phiếu ở mức 44,400 đồng/cổ phiếu, chúng tôi khuyến nghị MUA cổ phiếu BID.

Thông tin cập nhật

Kết quả kinh doanh tăng trưởng khả quan. Thu nhập lãi thuần của 9 tháng đầu năm 2021 tăng trưởng 43% so với 9 tháng đầu năm ngoái, với động lực chính đến từ việc giảm chi phí huy động vốn khiến NIM có sự cải thiện. Ngoài ra, Thu nhập ngoài lãi tăng 20% so với 9T2020.

Chất lượng tài sản cải thiện. Tỷ lệ nợ xấu giảm nhẹ so với quý 2, ở mức 1.61%. Tỷ lệ nợ nhóm 2 chỉ còn 1.1%, giảm 0.02% so với cuối năm 2020.

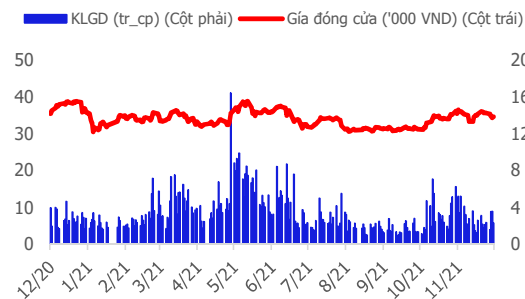
NIM duy trì ở mức ổn định nhờ giảm chi phí vốn cũng như đẩy mạnh cho vay bán lẻ. So với cùng kỳ, chi phí vốn đã giảm hơn 1%, mức giảm cao so với trung bình ngành.

Tăng vốn thông qua phát hành cổ phiếu trả cổ tức năm 2021. Vốn điều lệ của BID dự kiến sẽ được tăng lên hơn 50.5 ngàn tỷ đồng, tương ứng với mức tăng thêm 10,400 tỷ đồng trong năm nay. Nguồn vốn tăng thêm được tin rằng sẽ giúp BID quản trị rủi ro cũng như tạo tiền đề cho sự phát triển vững chắc sau này.

Những vấn đề còn tồn tại, thách thức: Trong diễn biến phức tạp của dịch bệnh Covid 19 đang diễn ra, tỉ lệ bao phủ nợ xấu của BID hiện tại đã được cải thiện đáng kể nhờ động thái quyết liệt trong việc xử lý nợ xấu của ngân hàng. Chi phí dự phòng được dự báo trong các quý sau có khả năng ảnh hưởng đến kết quả kinh doanh của BID, đặc biệt khi dư nợ tái cơ cấu đã tăng mạnh trong Q3/2021.

Định giá cổ phiếu: Tại mức giá hiện tại 34,500 đồng/ cổ phiếu, chúng tôi khuyến nghị MUA với cổ phiếu BID, với giá mục tiêu sau 12 tháng là 44,400 đồng/ cổ phiếu theo phương pháp kết hợp R/I và P/B.

BIẾN ĐỘNG GIÁ



Ngày báo cáo	23/12/21
Giá hiện tại	VND 34,500
Giá mục tiêu	VND 44,400
Upside	28.7%
Bloomberg	BID VN EQUITY
Vốn hoá thị trường	174,520 nghìn tỷ
Biến động 52 tuần	VND 30,430
	VND 38,780
KLGD trung bình	3,343,736
Sở hữu nước ngoài tối đa	30%
Sở hữu nước ngoài hiện tại	16.7%

	1T	3T	9T	12T
BID (%)	-0.3%	-5.6%	-11.3%	-2.6%
VN Index (%)	9.2%	9.0%	26.6%	36.5%

Chỉ tiêu	ĐVT	2020	2021F	2022F	2023F	2024F
Tổng thu nhập hoạt động	Tỷ đồng	50,037	60,765	67,406	73,504	81,637
Lợi nhuận trước thuế và chi phí	Tỷ đồng	32,344	42,617	48,676	54,064	61,457
Tăng trưởng so với cùng kỳ	%	0%	32%	14%	11%	14%
Chi phí dự phòng	Tỷ đồng	23,318	29,198	34,163	32,557	30,225
Tăng trưởng so với cùng kỳ	%	0%	25%	17%	-5%	-7%
Lợi nhuận trước thuế	Tỷ đồng	9,026	13,419	14,514	21,507	31,232
Tăng trưởng so với cùng kỳ	%	0%	49%	0%	0%	0%
Lợi nhuận sau thuế	Tỷ đồng	7,224	10,735	11,611	17,206	24,986
Tăng trưởng so với cùng kỳ	%	0%	49%	8%	48%	45%
EPS (cơ bản)	đồng	1,740	2,077	2,250	3,356	4,894
BVPS	đồng	19,803	17,663	19,714	22,870	27,565
ROAA	%	0.5%	0.6%	0.6%	0.8%	1.0%
ROEA	%	8.8%	11.8%	11.4%	14.7%	17.8%
P/E	lần	19.8	16.6	15.3	10.3	7.0
P/B	lần	1.74	1.95	1.75	1.51	1.25

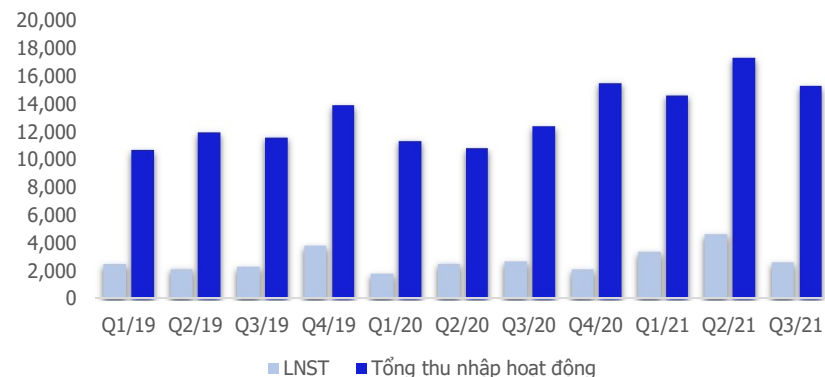
Nguồn: BID, Trung tâm nghiên cứu MBS

MUA, Giá mục tiêu: 44,400 VND

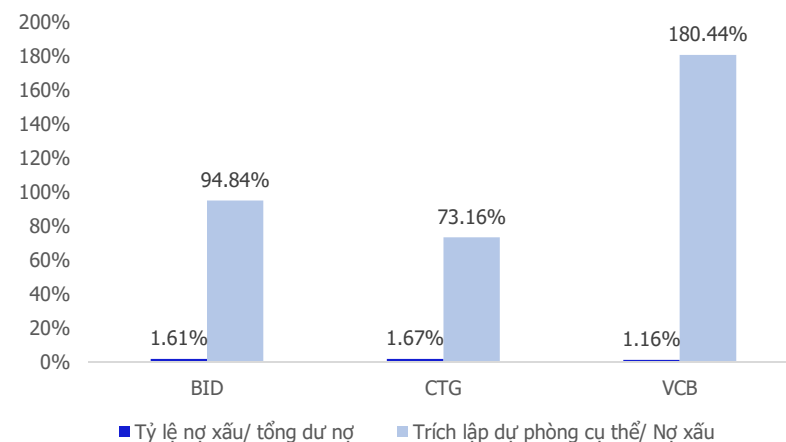
Thành công trong việc quản lý nợ xấu trong thời điểm đại dịch

- Lũy kế 9T2021, LNST của BID đạt gần 8,600 tỷ đồng, tăng 51.5% so với cùng kỳ năm ngoái.**
 Thu nhập lãi thuần đạt hơn 12,200 tỷ đồng trong Q3/2021, tăng 33.5% so với Q3/2020. Mặc dù BID đã đưa ra các gói hỗ trợ cho khách hàng bị ảnh hưởng bởi dịch Covid-19, NIM vẫn duy trì ở mức ổn định (3.05%) và tổng thu nhập hoạt động 9T2021 đạt hơn 15,200 tỷ đồng, tăng 23% so với cùng kỳ 2020.
- BID đã xóa thêm hơn 5,400 tỷ đồng nợ xấu trong Q3/2021 và tăng chi phí dự phòng lên thêm hơn 7,500 tỷ đồng, đưa tỷ lệ nợ xấu tại thời điểm 30/09/2021 về mức 1.61%, giảm 0.15% so với thời điểm cuối năm 2020.** Tỷ lệ nợ nhóm 2 chỉ còn 1.1%, giảm 0.02% trong khi tỷ lệ trích lập dự phòng/Tổng dư nợ đạt 0.73% so, tăng 0.03% so với 31/12/2020. Nhìn chung, chất lượng tài sản của BID đã được cải thiện rõ rệt trong năm 2021, khi lũy kế 9T2021, BID đã xóa bỏ hơn 12.2 ngàn tỷ đồng nợ xấu và trích lập dự phòng thêm khoảng 23 ngàn tỷ đồng, dư nợ vay tái cơ cấu tăng gần gấp đôi trong Q3/2021.
- Chúng tôi dự báo chi phí huy động của BID sẽ giảm khoảng 0.14% trong năm 2021, từ mức 4.72% của năm 2020 xuống còn 4.58% cho cả năm 2021. Chi phí huy động giảm trong năm nay chủ yếu đến từ những đợt cắt giảm lãi suất huy động của NHNN cũng như tỷ lệ CASA của BID đã được cải thiện lên mức gần 18.5% tính đến cuối Q3/2020 so với mức 18.04% của năm 2020. Chi phí huy động giảm là động thái tích cực làm giảm bớt ảnh hưởng của các gói hỗ trợ lãi suất cho vay để giúp đỡ khách hàng trong dịch Covid-19, với mức giảm lãi suất trung bình lên tới 1%.
- Trong Q3/2021, BID đã phát hành thêm hơn 7.4 ngàn tỷ đồng trái phiếu cấp 2 để nâng vốn, lượng trái phiếu cấp 2 phát hành mới này cao hơn 19.5% so với cùng kỳ. Thêm vào đó, BID cũng đã chốt quyền trả cổ tức bằng cổ phiếu vào 24/12/2021, với lượng cổ phiếu phát hành thêm lên tới gần 10,400 tỷ đồng, nâng vốn điều lệ của ngân hàng lên hơn 50.5 ngàn tỷ đồng.** Trước khi phát hành, vốn điều lệ của BID đang đứng thứ 3 toàn ngành ở mức hơn 40 ngàn tỷ đồng, sau CTG (hơn 48 ngàn tỷ đồng) và VCB (gần 44.5 ngàn tỷ đồng). Đợt tăng vốn này dự kiến sẽ hỗ trợ rất lớn cho đà tăng trưởng của ngân hàng cũng như đáp ứng biên độ an toàn vốn tốt hơn trong thời gian tới.
- BID hiện đang kinh doanh các sản phẩm bancassurance ở cả lĩnh vực nhân thọ và phi nhân thọ trong thời điểm hiện tại. Ở lĩnh vực phi nhân thọ, BIC đang duy trì kết quả kinh doanh tốt với mức tăng của LNNT Q3/2021 đạt 46% so với cùng kỳ. Trong khi đó, bên mảng bảo hiểm nhân thọ, các sản phẩm bảo hiểm và sản phẩm bán chéo của BIDV Metlife đang được khách hàng đón nhận nhiều hơn nhờ quy trình số hóa.

KẾT QUẢ KINH DOANH



DỰ PHÒNG VÀ NỢ XẤU



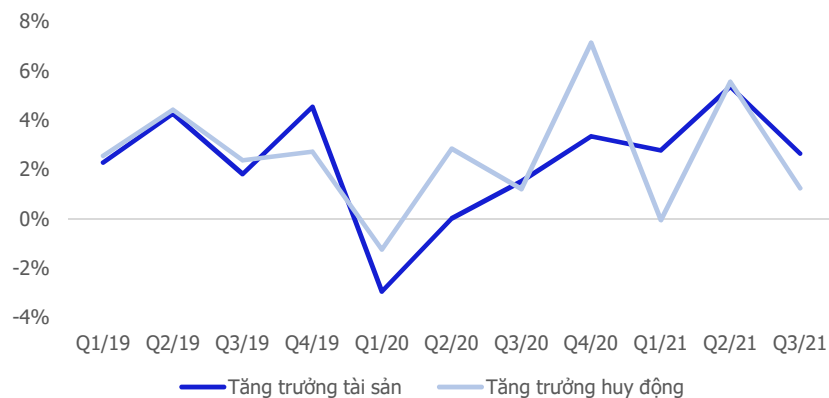
Nguồn: BID, Trung tâm nghiên cứu MBS 2

MUA, Giá mục tiêu: 44,400 VND

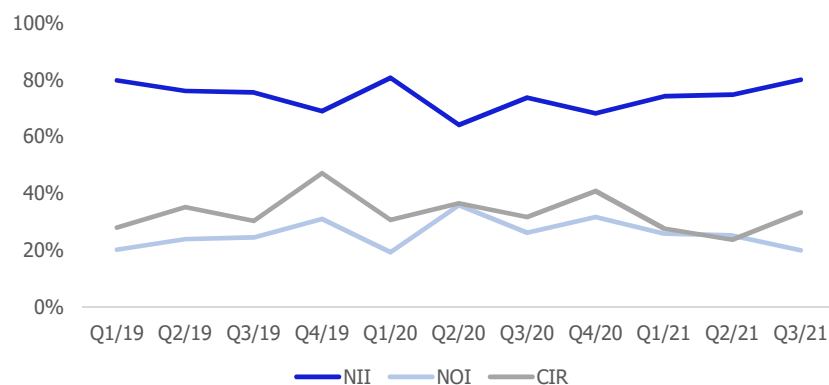
Tăng trưởng tín dụng và huy động ổn định

- **Tốc độ tăng trưởng tín dụng của BID trong Q3/2021 đạt 16.01% yoy, cao hơn CTG (13.21%).** Mức tăng này cũng cao hơn so với quý liền kề Q2/2021 (13.89%) và cao hơn mức tăng trưởng tín dụng tính cho toàn năm 2020 là 8.71%. Dư nợ cho vay tăng nhiều nhất ở nhóm khách hàng cá nhân, chủ yếu là cho vay tiêu dùng.
- **NIM Q3/2021 đạt 3.05%, cao hơn so với cùng kỳ nhưng thấp hơn so với quý liền kề, chủ yếu là do giảm lãi suất cho vay cho khách hàng chịu ảnh hưởng từ Covid-19, và giảm một phần lãi dự thu liên quan tới nợ tái cơ cấu.** Tuy nhiên, với sự hồi phục của nền kinh tế và nhu cầu tiêu dùng cuối năm, chúng tôi kỳ vọng NIM sẽ được cải thiện hơn trong Q4/2021.
- Tổng tiền gửi huy động của Q3/2021 tăng hơn 14.4% so với cùng kỳ, đạt hơn 1,300 tỷ đồng. Đặc biệt, tiền gửi không kỳ hạn đã tăng gần 27% so với Q3/2020. **CASA của Q3/2021 đạt 16.62%, tăng nhẹ 0.48% so với Q3/2020. Tỷ lệ CASA được duy trì với mức tăng ổn định chủ yếu đến từ sự phát triển của dịch vụ ngân hàng số.** Cho đến Q3/2021, các kênh giao dịch số và tự phục vụ đã chiếm tới 91% tổng giao dịch toàn ngân hàng, đưa tỷ trọng giao dịch tại quầy giảm xuống 9% (2020: 13%). Số lượng người dùng cá nhân qua kênh Smart banking trên điện thoại tăng gần 39% so với năm 2020, đạt 6.1 triệu khách hàng, trong khi số lượng khách hàng doanh nghiệp sử dụng kênh iBank tăng gần 32% so với đầu năm, đạt 71,500 khách.
- **Thu nhập từ hoạt động dịch vụ của BID tăng 17% so với cùng kỳ, tập trung chủ yếu ở mảng ngân hàng số, tài trợ thương mại và bảo hiểm. Trong khi đó, CIR trong Q3/2021 tăng lên hơn 33% so với mức thấp kỷ lục của Q2/2021 là gần 24%, chủ yếu do mức tăng từ chi phí lương và phụ cấp cho nhân viên** (tăng hơn 66% so với Q2/2021 và tăng hơn 72% so với Q3/2020). Tuy nhiên, theo dự báo của chúng tôi, CIR cả năm 2021 sẽ ở mức khoảng 30%, thấp hơn khoảng 5% so với năm ngoái.
- **Dư nợ tái cơ cấu của BIDV tiếp tục tăng mạnh trong Q3/2021 lên hơn 25 ngàn tỷ đồng, và BIDV dự kiến sẽ phải trích lập dự phòng bổ sung cho nợ tái cơ cấu.** Trước đó, ngân hàng đã ước tính tổng mức dự phòng cho nợ tái cơ cấu trong năm 2021 sẽ lên tới 7 ngàn tỷ đồng, do vậy, chi phí dự phòng tại cuối năm 2021 dự kiến sẽ tiếp tục tăng mạnh để đảm bảo cho chất lượng tài sản của BID.

TĂNG TRƯỞNG TÀI SẢN & HUY ĐỘNG



NII & NOI



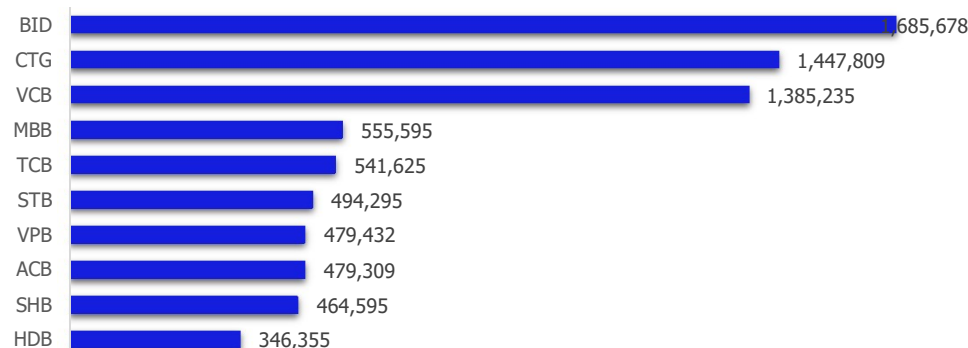
MUA, Giá mục tiêu: 44,400 VND

Dự địa tăng trưởng trong năm 2022

- Năm 2021 chứng kiến cuộc đua tăng vốn điều lệ giữa các ngân hàng. Bước sang 2022, hoạt động nâng vốn điều lệ cũng như cải thiện hệ số CAR trong thời gian qua, cùng với sự “bình thường mới” của các tỉnh thành và gói hỗ trợ kinh tế được dự kiến triển khai trong thời gian tiếp theo sẽ giúp nhu cầu sản xuất kinh doanh dần phục hồi và mở rộng, tác động tích cực lên tăng trưởng tín dụng cũng như đem lại kỳ vọng cao hơn cho sự phát triển của ngành ngân hàng. Lãi suất huy động được dự báo sẽ có sự tăng nhẹ trong cuối năm 2022, tuy nhiên lãi suất cho vay của các ngân hàng được đoán cũng sẽ có sự cải thiện sau khoảng thời gian hỗ trợ cho các doanh nghiệp, khiến NIM của các ngân hàng sẽ tiếp tục duy trì ở mức cao như hiện tại.
- Cuối năm 2021, BID đã tăng vốn điều lệ thành công lên hơn 50 nghìn tỷ đồng, vượt lên đứng đầu toàn ngành ngân hàng. Ngoài ra, tính đến thời điểm cuối tháng 9 năm 2021, Tổng tài sản của BID cũng dẫn đầu 27 ngân hàng đang niêm yết trên sàn chứng khoán.
- Chúng tôi tin rằng, với sự bổ sung mạnh mẽ về mặt tài chính trong năm 2021, Tỷ lệ hệ số an toàn vốn CAR của BIDV sẽ có sự cải thiện hơn trong năm sau. Điều này tạo tiền đề giúp mức tăng trưởng tín dụng của BID trong năm 2022 được dự đoán sẽ tăng lên 14%, và đồng thời gia tăng thêm doanh thu, lợi nhuận cho công ty.
- Đồng thời, sự cải thiện về mặt chất lượng tài sản trong thời gian qua của BIDV được chúng tôi đánh giá cao. Sự chủ động trích lập dự phòng cũng như trích lập dự phòng bổ sung cho nợ tái cơ cấu của BID sẽ giúp giảm áp lực lên khoản Lợi nhuận trong các năm tới của doanh nghiệp.
- Đặc biệt, khi nền kinh tế gặp ảnh hưởng xấu do tác động của diễn biến dịch bệnh, BIDV được chúng tôi tin rằng với sự bổ sung về tài chính cũng như chủ động chuẩn bị trong các khoản nợ xấu, sẽ khiến ngân hàng gặp ít biến động hơn các doanh nghiệp cùng ngành.

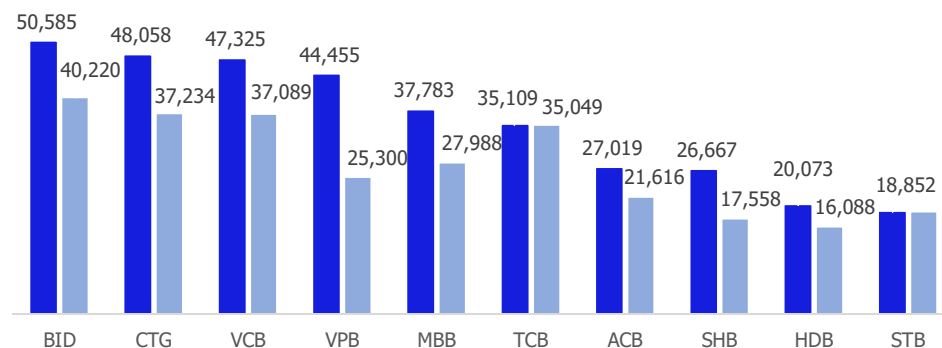
TỔNG TÀI SẢN

(tính đến 30/9/2021)



QUY MÔ VỐN ĐIỀU LỆ

■ Dec-21 ■ Dec-20



Nguồn: BID, Trung tâm nghiên cứu MBS

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



MUA, Giá mục tiêu: 44,400 VND

Mô hình dự phóng và Định giá

Năm 2021, do ảnh hưởng của dịch Covid-19 và cũng như Thông tư 03 của NHNN trong việc trích lập dự phòng cho nợ xấu, chúng tôi ước tính chi phí dự phòng của BIDV đạt 30,000 tỷ đồng cho cả năm. Ngoài ra, khoản chi phí này được chúng tôi hoạch tính sẽ tiếp tục tăng lên 34 nghìn tỷ đồng trong năm 2022 theo yêu cầu của NHNN và cũng như giúp BIDV có thể giảm thiểu độ rủi ro khi nền kinh tế xảy ra biến động trong tương lai.

Ngoài ra, tăng trưởng tín dụng năm 2021 của BIDV được dự tính là 12% cho cả năm. Đồng thời, với sự thành công trong việc nâng vốn điều lệ lên đứng đầu toàn ngành ngân hàng trong tháng 12 năm 2021, hạn mức tăng trưởng tín dụng của BIDV được dự đoán sẽ tăng lên 14% trong năm 2022, nhằm đem lại thêm lợi nhuận về cho BID.

Chúng tôi định giá BID đạt giá mục tiêu là 44,400 VNĐ, dự phóng kết hợp 2 phương pháp định giá RI và so sánh P/B của các ngân hàng ở Việt Nam và những ngân hàng thương mại cổ phần khác có vốn hoá thị trường lớn và ROEA năm 2021 tương đương. Giá mục tiêu được tính theo phương pháp định giá theo P/B là 44,700 VNĐ (BVPS dự phóng là 17,663 VNĐ và P/B của BID là 2.x) và với phương pháp định giá RI kết quả là 44,100 VNĐ với Re 13.6% và tăng trưởng dài hạn là 6%.

Định giá theo giá trị sổ sách

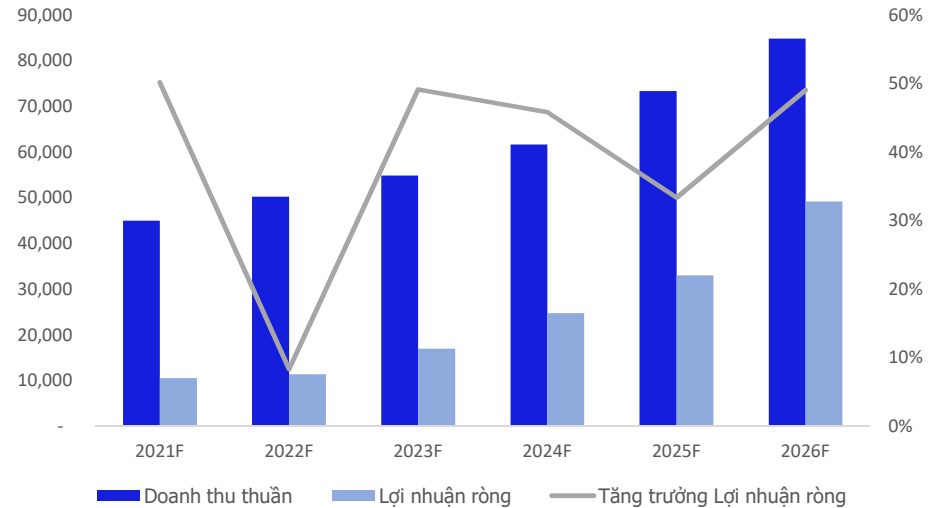
Theo phương pháp P/B, chúng tôi sử dụng P/B bình quân các ngân hàng Việt Nam có vốn hoá lớn hoặc ROEA trên 20%. P/B trung bình ngành là 2.3. Ngoài ra, với lợi thế về mặt tổng tài sản và Vốn điều lệ của BIDV hiện tại, chúng tôi kì vọng P/B của BIDV có mức premium 20% so với toàn ngành.

Định giá theo phương pháp chiết khấu thu nhập thặng dư (RI)

Chúng tôi sử dụng phương pháp này 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. Lợi nhuận thặng dư cho cổ đông khá khả quan và tăng lên, đặc biệt là khả năng sinh lời trong những năm sau rất khả quan (tỷ suất sinh lời yêu cầu là Re là 13.6% và tốc độ tăng trưởng đều g là 6%).

MỨC TĂNG TRƯỞNG DOANH THU

ĐVT: Tỷ đồng



Phương pháp	Kết quả	Tỷ trọng	Đóng góp
RI	44,100	50%	22,050
P/B	44,700	50%	22,350
Giá mục tiêu			VND 44,400
Giá thị trường			VND 34,500
P/B trung bình			2.51

Nguồn: BID, Trung tâm nghiên cứu MBS

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



KẾT QUẢ KINH DOANH	ĐVT	2020	2021F	2022F	2023F	2024F
Thu nhập lãi thuần	tỷ đồng	35,797	44,977	50,228	54,894	61,669
Lãi/Lỗ thuần từ hoạt động dịch vụ	tỷ đồng	5,266	5,432	5,905	6,525	7,007
Lãi/(lỗ) thuần từ hoạt động kinh doanh ngoại hối và vàng	tỷ đồng	1,732	1,992	2,191	2,411	2,652
Lãi/(lỗ) thuần từ mua bán chứng khoán kinh doanh	tỷ đồng	479	527	579	637	701
Lãi/(lỗ) thuần từ mua bán chứng khoán đầu tư	tỷ đồng	1,516	1,819	2,183	2,402	2,642
Thu nhập từ góp vốn, mua cổ phần	tỷ đồng	154	162	170	179	188
Lãi/(lỗ) thuần từ hoạt động khác	tỷ đồng	5,093	5,856	6,149	6,457	6,780
Thu nhập ngoài lãi	tỷ đồng	14,240	15,788	17,178	18,610	19,968
TỔNG THU NHẬP HOẠT ĐỘNG	tỷ đồng	50,037	60,765	67,406	73,504	81,637
TỔNG CHI PHÍ HOẠT ĐỘNG	tỷ đồng	17,693	18,148	18,729	19,439	20,180
LN thuần từ hoạt động kinh doanh trước CF dự phòng rủi ro tín dụng	tỷ đồng	32,344	42,617	48,676	54,064	61,457
Chi phí dự phòng rủi ro tín dụng	tỷ đồng	23,318	29,198	34,163	32,557	30,225
TỔNG LỢI NHUẬN TRƯỚC THUẾ	tỷ đồng	9,026	13,419	14,514	21,507	31,232
Chi phí thuế thu nhập doanh nghiệp	tỷ đồng	1,803	2,684	2,903	4,301	6,246
TỔNG LỢI NHUẬN SAU THUẾ	tỷ đồng	7,224	10,735	11,611	17,206	24,986
Lợi ích của cổ đông thiểu số	tỷ đồng	227	227	227	227	227
Cổ đông của Công ty mẹ	tỷ đồng	7,450	10,962	11,838	17,433	25,213
Lãi cơ bản trên cổ phiếu (VND)	đồng	1,447	-	-	-	-

BẢNG CÂN ĐỐI KẾ TOÁN	2020	2021F	2022F	2023F	2024F	
Tiền mặt, vàng bạc, đá quý	tỷ đồng	12,294	14,960	17,206	19,648	21,403
Tiền gửi tại Ngân hàng nhà nước Việt Nam	tỷ đồng	49,432	58,571	18,127	12,423	52,383
Tiền gửi tại các TCTD khác và cho vay các TCTD khác	tỷ đồng	85,348	135,708	173,888	200,975	191,473
Chứng khoán kinh doanh	tỷ đồng	10,170	9,555	11,938	12,899	14,843
Các công cụ tài chính phái sinh và các tài sản tài chính khác	tỷ đồng	168	168	168	168	168
Cho vay khách hàng	tỷ đồng	1,195,240	1,340,274	1,525,047	1,724,560	1,940,854
Hoạt động mua nợ	tỷ đồng	-	-	-	-	-
Chứng khoán đầu tư	tỷ đồng	125,115	126,572	132,136	139,645	148,515
Góp vốn, đầu tư dài hạn	tỷ đồng	2,761	3,352	3,717	4,166	4,757
Tài sản cố định	tỷ đồng	10,422	11,154	11,436	11,981	12,419
Bất động sản đầu tư	tỷ đồng	-	-	-	-	-
Tài sản Cố khác	tỷ đồng	25,736	31,442	34,869	39,013	44,595
TỔNG TÀI SẢN	tỷ đồng	1,516,686	1,731,756	1,928,532	2,165,479	2,431,410

TỔNG NỢ PHẢI TRẢ	2020	2021F	2022F	2023F	2024F	
Các khoản nợ chính phủ và NHNN Việt Nam	tỷ đồng	17,223	40,800	34,251	45,631	47,439
Tiền gửi và vay các TCTD khác	tỷ đồng	82,261	92,749	105,382	119,281	134,079
Tiền gửi của khách hàng	tỷ đồng	1,226,674	1,381,061	1,543,396	1,720,570	1,926,004
Công cụ tài chính phái sinh và các khoản nợ tài chính khác	tỷ đồng	-	-	-	-	-
Vốn tài trợ, ủy thác đầu tư của Chính phủ và các tổ chức tín dụng khác	tỷ đồng	12,853	14,738	16,606	18,876	21,173
Phát hành giấy tờ có giá	tỷ đồng	63,237	70,721	82,830	91,979	103,755
Các khoản nợ khác	tỷ đồng	34,792	42,337	46,343	53,453	59,524
VỐN CHỦ SỞ HỮU	tỷ đồng	79,647	89,350	99,723	115,690	139,437
Vốn điều lệ	tỷ đồng	54,780	65,146	65,146	65,146	65,146
Cổ phiếu quỹ	tỷ đồng	8,064	10,512	13,717	18,084	24,753
Vốn khác	tỷ đồng	50	50	50	50	50
Quỹ của tổ chức tín dụng	tỷ đồng	-	-	-	-	-
Lợi nhuận chưa phân phối	tỷ đồng	13,517	10,408	17,576	29,176	46,254
Lợi ích của cổ đông thiểu số	tỷ đồng	3,235	3,235	3,235	3,235	3,235
NỢ PHẢI TRẢ VÀ VỐN CHỦ SỞ HỮU	tỷ đồng	1,516,686	1,731,756	1,928,532	2,165,479	2,431,410

Nguồn: BID, MBS tổng hợp

CHỈ SỐ TÀI CHÍNH THEO QUÝ	ĐVT	Quý 2 2020	Quý 3 2021	yoy
Thu nhập lãi thuần	tỷ đồng	9,144	12,205	33%
Thu nhập ngoài lãi	tỷ đồng	3,248	3,042	-6%
Tổng thu nhập hoạt động	tỷ đồng	12,393	15,247	23%
Chi phí hoạt động	tỷ đồng	3,931	5,071	29%
Lợi nhuận trước chi phí dự phòng	tỷ đồng	8,461	10,176	20%
Chi phí dự phòng rủi ro tín dụng	tỷ đồng	5,758	7,502	30%
Lợi nhuận trước thuế	tỷ đồng	2,703	2,674	-1%
Tăng trưởng tín dụng so với đầu kỳ		3%	9%	
Tăng trưởng tiền gửi KH so với đầu kỳ		3%	7%	
Chi phí hoạt động/ Tổng thu nhập hoạt động		32%	33%	

CHỈ SỐ TÀI CHÍNH	ĐVT	2020	2021F	2022F	2023F	2024F
Tăng trưởng TS & LN						
TT về tài sản	%	1.79	14.18	11.36	12.29	12.28
TT dư nợ & đầu tư	%	6.17	10.98	13.18	12.42	12.04
TT tiền gửi của KH & Phát hành GTCC	%	9.60	12.55	12.02	11.46	11.98
TT LN trước chi phí dự phòng & thuế	%	4.80	31.76	14.22	11.07	13.67
TT lợi nhuận trước thuế	%	(15.90)	48.66	8.16	48.18	45.22

An toàn vốn	ĐVT	2020	2021F	2022F	2023F	2024F
Tổng nợ phải trả/Vốn CSH	lần	18.04	18.38	18.34	17.72	16.44
Vốn CSH/Tổng TS	%	5.25	5.16	5.17	5.34	5.73
Tổng TS/Vốn CSH	lần	0.19	0.19	0.19	0.19	0.17

Chất lượng TS	ĐVT	2020	2021F	2022F	2023F	2024F
Nợ xấu (nhóm 3-5)	%	1.76	1.50	1.67	1.64	1.60
Nợ nhóm 2	%	1.12	1.40	1.59	1.37	1.45
Dự phòng cho vay KH/ Nợ xấu	%	89.17	96.75	98.06	95.23	95.25

Thanh khoản	ĐVT	2020	2021F	2022F	2023F	2024F
Dư nợ/ vốn huy động	%	89.68	89.21	90.67	91.81	92.19
TS thanh khoản cao/ Tổng TS	%	9.71	12.10	10.87	10.78	10.93
TS thanh khoản cao/ Tiền gửi KH	%	12.00	15.17	13.58	13.57	13.79

Lợi nhuận	ĐVT	2020	2021F	2022F	2023F	2024F
ROA	%	0.46	0.61	0.59	0.78	1.02
ROE	%	8.78	11.76	11.42	14.68	17.76
NIM	%	2.43	2.83	2.81	2.74	2.74
Thu nhập lãi thuần/Tổng thu nhập hoạt động	%	71.54	74.02	74.52	74.68	75.54
Chi phí hoạt động/ Tổng thu nhập hoạt động	%	35.36	29.87	27.79	26.45	24.72

Định giá	ĐVT	2020	2021F	2022F	2023F	2024F
EPS (cơ bản)	đồng	1,740	2,077	2,250	3,356	4,894
BVPS	đồng	19,803	17,663	19,714	22,870	27,565
P/E	lần	19.83	16.61	15.33	10.28	7.05
P/B	lần	1.74	1.95	1.75	1.51	1.25

Liên hệ: Phòng Nghiên cứu Khách hàng Tổ chức – Khôi Nghiên cứu

Trưởng Phòng

Hoàng Công Tuấn Tuan.HoangCong@mbs.com.vn

Nhóm nghiên cứu Kinh tế vĩ mô

Kinh tế vĩ mô

Nguyễn Trọng Việt Hoàng Hoang.NguyenTrong@mbs.com.vn

Trái phiếu

Lê Minh Anh Anh.LeMinh@mbs.com.vn

Nhóm Nghiên cứu Ngành và Cổ phiếu

Năng lượng - Dầu khí

Chu Thế Huỳnh Huynh.ChuThe@mbs.com.vn

Bất động sản - Tài chính

Trần Thái Bình Binh.TranThai@mbs.com.vn

Hàng tiêu dùng - Bán lẻ

Trần Minh Phương Phuong.TranMinh@mbs.com.vn

Bất động sản - Tài chính

Đình Công Luyện Luyen.DinhCong@mbs.com.vn

Tài chính - Ngân hàng

Đỗ Lan Phương Phuong.DoLan@mbs.com.vn

Tài chính- Vật liệu xây dựng

Dương Thiện Chí Chi.DuongThien@mbs.com.vn

Vật liệu xây dựng

Hoàng Ngân Giang Giang.HoangNgan@mbs.com.vn

Hệ Thống Khuyến Nghị: Hệ thống khuyến nghị của MBS được xây dựng dựa trên mức chênh lệch của giá mục tiêu 12 tháng và giá cổ phiếu trên thị trường tại thời điểm đánh giá

Xếp hạng	Khi (giá mục tiêu – giá hiện tại)/giá hiện tại
MUA	>=15%
GIỮ	Từ -15% đến +15%
BÁN	<= -15%

MBS SECURITIES

Được thành lập từ tháng 5 năm 2000 bởi Ngân hàng TMCP Quân đội (MB), Công ty CP Chứng khoán MB (MBS) là một trong 5 công ty chứng khoán đầu tiên tại Việt Nam. Sau nhiều năm không ngừng phát triển, MBS đã trở thành một trong những công ty chứng khoán hàng đầu Việt Nam cung cấp các dịch vụ bao gồm: môi giới, nghiên cứu và tư vấn đầu tư, nghiệp vụ ngân hàng đầu tư và các nghiệp vụ thị trường vốn. Mạng lưới chi nhánh và các phòng giao dịch của MBS đã được mở rộng và hoạt động có hiệu quả tại nhiều thành phố trọng điểm như Hà Nội, TP, HCM, Hải Phòng và các vùng chiến lược khác, Khách hàng của MBS bao gồm các nhà đầu tư cá nhân và tổ chức, các tổ chức tài chính và doanh nghiệp, Là thành viên Tập đoàn MB bao gồm các công ty thành viên như: Công ty CP Quản lý Quỹ đầu tư MB (MB Capital), Công ty Quản lý nợ và Khai thác tài sản MB (AMC), Công ty Tài chính TNHH MB Shinsei (MS Finance). MBS có nguồn lực lớn về con người, tài chính và công nghệ để có thể cung cấp cho Khách hàng các sản phẩm và dịch vụ phù hợp mà rất ít các công ty chứng khoán khác có thể cung cấp.

MBS RESEARCH | TUYÊN BỐ MIỄN TRÁCH NHIỆM

Copyrights. MBS 2020, ALL RIGHTS RESERVED. Bản quyền năm 2020 thuộc về Công ty CP Chứng khoán MB (MBS), Những thông tin sử dụng trong báo cáo được thu thập từ những nguồn đáng tin cậy và MBS không chịu trách nhiệm về tính chính xác của chúng. Quan điểm thể hiện trong báo cáo này là của (các) tác giả và không nhất thiết liên hệ với quan điểm chính thức của MBS, Không một thông tin cũng như ý kiến nào được viết ra nhằm mục đích quảng cáo hay khuyến nghị mua/bán bất kỳ chứng khoán nào. Báo cáo này không được phép sao chép, tái bản bởi bất kỳ cá nhân hoặc tổ chức nào khi chưa được phép của MBS.

MBS HỘI SỞ

Tòa Nhà MB, 21 Cát Linh, Đống Đa, Hà Nội | Tel: +84 24 7304 5688 – Fax: +84 24 3726 2601 | Website: www.mbs.com.vn