

THEO DÕI

Giá mục tiêu: **51.650 VND (▲5,4%)**

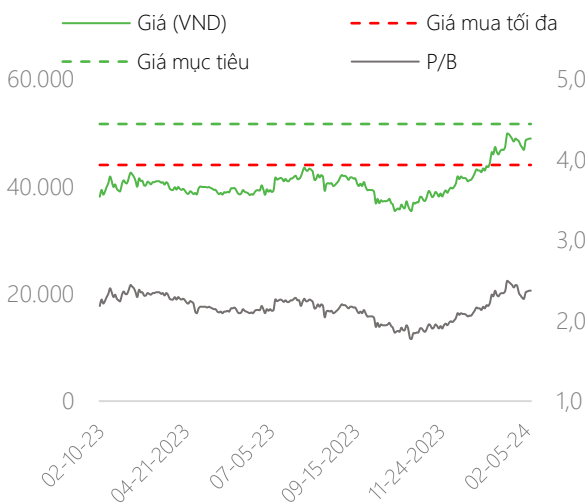
Cập nhật: 15/02/2024

TRIỂN VỌNG 2024

Tích cực: Bộ đệm vốn dày, chất lượng tài sản vẫn trong tầm kiểm soát

Tiêu cực: Tốc độ tăng nợ xấu cao hơn so với tốc độ tăng trích lập dẫn đến tỷ lệ bao phủ nợ xấu giảm mạnh

Khuyến nghị: Chúng tôi khuyến nghị mua cổ phiếu này khi giá chiết khấu về mức an toàn hơn, từ 44.000-45.000 VND.



Dữ liệu thị trường

Ngành nghề	Ngân Hàng
Giá hiện tại (VND/cp)	48.950
Vốn hóa (Tỷ VND)	279.036
Số lượng CPLH (triệu cp)	5.700
EPS 4 quý gần nhất	3.780
P/B	2,4
Cao nhất 52 tuần	49.850
Thấp nhất 52 tuần	35.496

BID

Ngân hàng TMCP Đầu tư và Phát triển Việt Nam

DSC

TỔNG QUAN

BIDV là một trong 4 ngân hàng quốc doanh tại Việt Nam, sở hữu quy mô tổng tài sản đứng đầu toàn ngành. Hoạt động kinh doanh của BIDV tích cực rõ rệt sau thương vụ bán 15% vốn cổ phần cho KeB Hana với giá trị gần 20.300 tỷ đồng, lớn thứ hai lịch sử ngành ngân hàng. KeB Hana cũng lấn sâu vào hệ sinh thái của BIDV sau khi tiếp tục rót vốn vào BSC. Sau thương vụ bán vốn rất thành công và thu về nguồn lực tài chính lớn, BIDV bước vào một năm cao điểm để "dọn dẹp" báo cáo tài chính, tăng bộ đệm dự phòng lên mức đáng kể.

CÂU CHUYỆN DOANH NGHIỆP

5.0 Tín dụng bật tăng mạnh trong Q4.2023

Trong đó riêng Q4.2023, BIDV ghi nhận mức tăng trưởng tín dụng ấn tượng 8% QoQ và 16,6% YoY. Đối với tổng vốn huy động tính đến cuối năm 2023, BIDV ghi nhận mức tăng trưởng 7,7% YoY, trong đó chủ yếu đến từ tăng trưởng tiền gửi của khách hàng (15,7% YoY).

Vững vàng vị thế ngân hàng có tổng tài sản lớn nhất

1.0 Tính tới cuối năm 2023, BIDV vẫn duy trì vị thế là ngân hàng có tổng tài sản lớn nhất trong ngành ngân hàng với giá trị đạt 2.300.814 tỷ đồng (+8,5% YoY)

Tích cực đẩy mạnh chuyển đổi số

BIDV là một trong những ngân hàng đi đầu trong lĩnh vực chuyển đổi số, trong năm 2023, ước tính có hơn 93% số lượng giao dịch toàn hàng thực hiện trên kênh số, trong đó có 15 triệu khách hàng giao dịch trên kênh số với doanh số giao dịch hơn 14,2 triệu tỷ đồng. Bên cạnh đó, ngân hàng cũng tích cực nghiên cứu và áp dụng A.I vào trong hoạt động dịch vụ, giúp nâng cao trải nghiệm khách hàng và hướng tới nâng cao giá trị dịch vụ.

KẾT QUẢ KINH DOANH

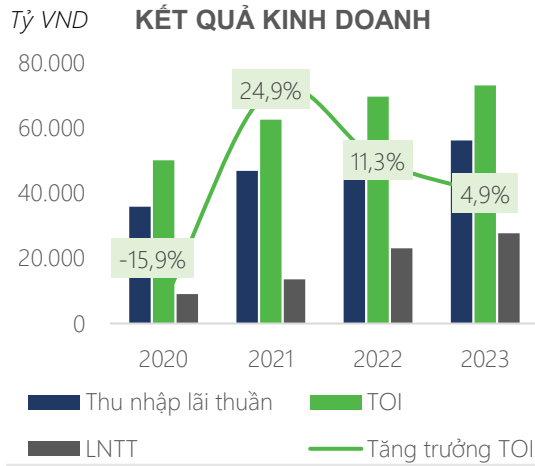
Tổng thu hoạt động (TOI) và LNTT tăng trưởng tốt

Kết thúc năm 2023, tổng thu nhập hoạt động (TOI) và LNTT của BIDV lần lượt đạt 73.024 tỷ (+5% YoY) và 27.650 tỷ (+20,2% YoY), hoàn thành kế hoạch tăng trưởng LNTT 10-15% mà BLĐ đã đề ra từ đầu năm. Riêng trong Q4.2023, BIDV ghi nhận tổng thu nhập hoạt động (TOI) và LNTT lần lượt đạt 20.601 tỷ (+17,2% YoY) và 7.887 tỷ (+50,3% YoY).

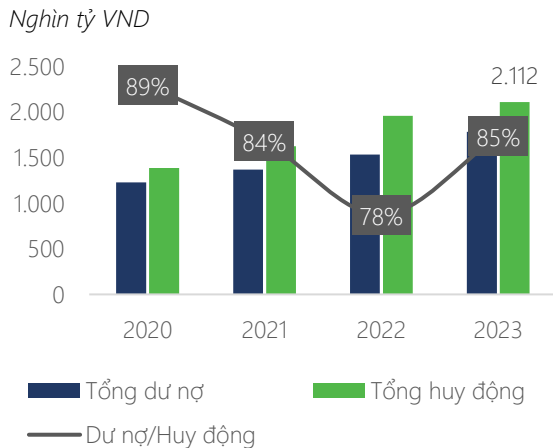
Thu nhập lãi thuần trong năm 2023 đạt 56.136 tỷ (tương đương với năm 2022), chiếm 76,9% tổng thu nhập hoạt động của ngân hàng, giảm so với tỷ lệ 80,6% trong năm 2022.

Tín dụng duy trì tốc độ tăng trưởng cao

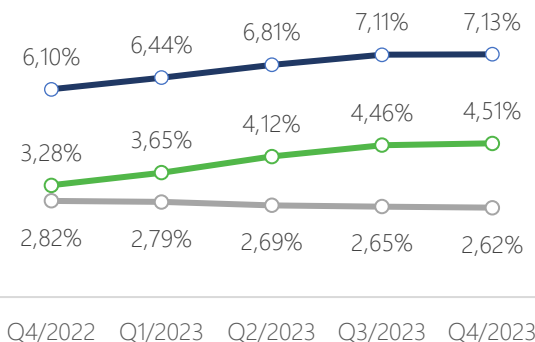
Trong năm 2023, mặc dù mặt bằng chung sức hấp thụ tín dụng của nền kinh tế còn yếu, rủi ro nợ xấu tăng cao, tuy nhiên BIDV vẫn ghi nhận mức tăng trưởng tổng dư nợ tín dụng (gồm cho vay khách hàng & đầu tư TPDN) ở mức 16,3% YoY và đạt 1.785 nghìn tỷ. Trong đó riêng Q4.2023, BIDV ghi nhận mức tăng trưởng tín dụng ấn tượng 8% QoQ và 16,3% YoY.



DƯ NỢ & HUY ĐỘNG



BIÊN LÃI THUẦN (NIM)

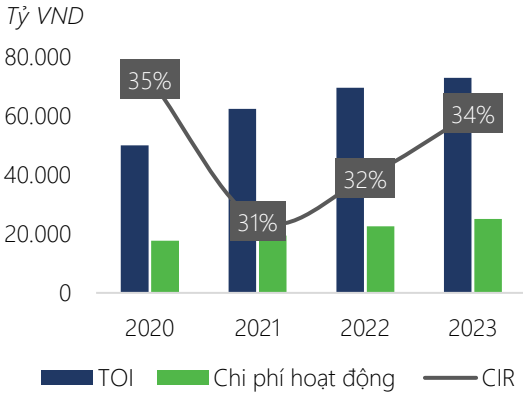


Biên lãi thuần (NIM) kỳ vọng phục hồi trong năm 2024

Do tín dụng tăng trưởng mạnh mẽ chỉ dồn vào tháng cuối năm, biên lãi thuần (NIM) của BID đã chịu sự ảnh hưởng. Cụ thể, thu nhập lãi trung bình 12 tháng của ngân hàng tăng nhẹ từ 7,11% trong Q3 lên mức 7,13%. Tuy nhiên do chi phí huy động tiếp tục tăng dẫn đến biên lãi thuần giảm chỉ còn 2,62% (Q3 đạt 2,65%). Tính đến cuối năm 2023, tỷ lệ CASA của BIDV ở mức 19,8%, cải thiện hơn so với mức 18% cùng kỳ

DSC kỳ vọng chi phí huy động giảm sẽ được phản ánh vào BCTC từ nửa đầu năm 2024 sau độ trễ từ các đợt giảm lãi suất huy động trước đó. Bên cạnh đó, mặt bằng lãi suất thấp cũng sẽ kích thích nhu cầu tín dụng đối với người dân và doanh nghiệp trong thời gian tới.

TỶ LỆ CHI PHÍ HOẠT ĐỘNG (CIR)

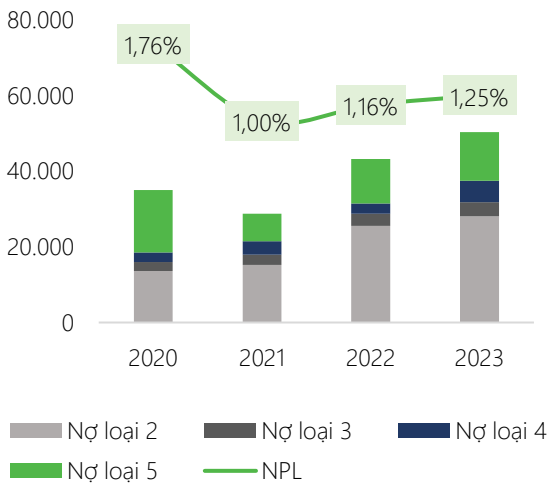


Chi phí hoạt động tăng nhưng vẫn ở mức an toàn

BIDV đã kiểm soát rất tốt chi phí hoạt động của ngân hàng. Trong Q4/2023, tổng chi phí hoạt động BIDV đạt 7.830 tỷ (+3% YoY), trong đó chi phí liên quan tới tài sản đạt 1.352 tỷ (+17% YoY), đóng góp phần lớn trong đà tăng tổng chi phí.

Tính đến cuối năm 2023, tỷ lệ chi phí hoạt động (CIR) đạt 34,3%, tăng so với mức 32,4% trong năm 2022, cao hơn so với mức 32,5% của trung bình 10 ngân hàng lớn nhất xét về quy mô tài sản.

NỢ NHÓM 2 - 5 VÀ NPL (%)



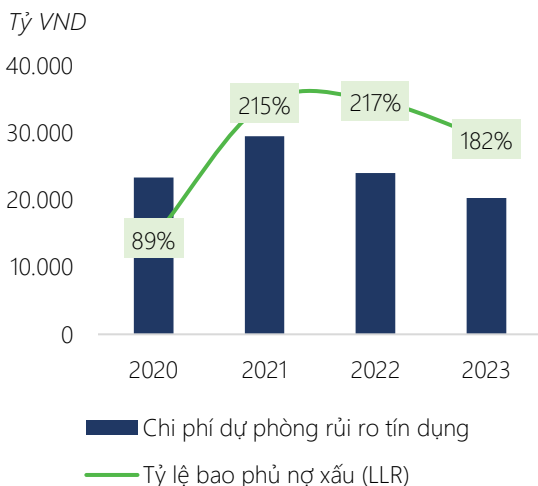
Tỷ lệ nợ xấu ghi nhận đã tăng nhẹ

Tính tới cuối năm 2023, tổng nợ xấu của BIDV đạt 22.229 tỷ (+22,9% YoY), đẩy tỷ lệ nợ xấu của ngân hàng từ mức 1,16% vào cuối năm 2022 lên 1,25%, tuy nhiên đây vẫn là mức thấp so với toàn ngành.

Về cơ cấu nợ xấu, nợ nhóm 3 và nhóm 5 đạt lần lượt 3.693 tỷ và 12.868 tỷ, tăng nhẹ 5,2% và 8,3% so với cùng kỳ. Tuy nhiên điểm đáng chú ý là nợ nhóm 4 của BIDV đã tăng mạnh 109,8% lên mức 5.667 tỷ.

Với việc tỷ lệ nợ xấu chỉ tăng nhẹ trong năm 2023, DSC đánh giá BIDV đang kiểm soát chất lượng tài sản tốt hơn so với mặt bằng chung hệ thống.

CHI PHÍ DỰ PHÒNG TÍN DỤNG & TỶ LỆ BAO PHỦ NỢ XẤU (LLR)



Tốc độ tăng trích lập rủi ro không theo kịp nợ xấu

Tính tới cuối năm 2023, tỷ lệ bao phủ nợ xấu (LLR) của BIDV ở mức 181,8%, giảm so với mức 217% của năm 2022 tuy nhiên đây vẫn là tỷ lệ bao phủ an toàn và cao thứ 2 hệ thống, chỉ sau Vietcombank.

Về chi phí dự phòng rủi ro tín dụng, BIDV ghi nhận mức trích lập 20.295 tỷ trong năm 2023 (-15,5% YoY). DSC cho rằng BIDV đã có sự chuẩn bị tốt cho rủi ro khi vẫn duy trì được tỷ lệ bao phủ cao thứ 2 toàn ngành, tuy nhiên tốc độ tăng nợ xấu đã tăng mạnh hơn so với tốc độ trích lập của ngân hàng, dẫn đến việc tỷ lệ bao phủ giảm mạnh so với cùng kỳ năm ngoái.

ĐỊNH GIÁ & DỰ PHÓNG

Thông tin cổ tức

Trong giai đoạn 2017-2020, BID trả cổ tức tiền mặt với tỷ lệ từ 2% - 8%. Tuy nhiên, giai đoạn 2021- 2022, BID chỉ trả cổ tức bằng cổ phiếu với tỷ lệ 13%-26% nhằm tăng vốn phục vụ hoạt động mở rộng kinh doanh và cho vay.

Định giá

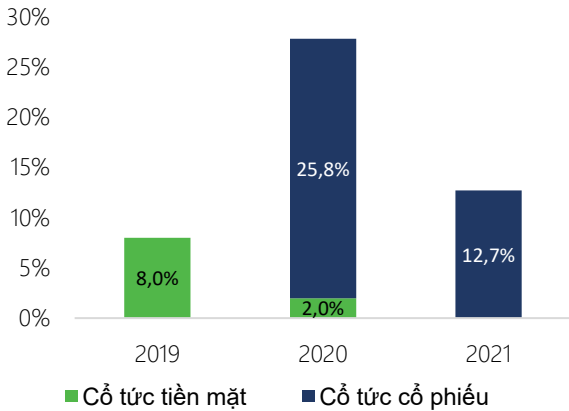
P/B của BIDV (tại giá đóng cửa 15/02/2024) đạt 2,37 lần, cao hơn P/B trung bình 4 năm (2,5x lần) và cao hơn trung bình ngành (1,45 lần).

Dự phóng kết quả kinh doanh

DSC kỳ vọng NIM của BIDV sẽ hồi phục trong năm 2024 đến từ việc CASA phục hồi khi tình hình kinh doanh sản xuất dần phục hồi, bên cạnh đó là việc lãi suất huy động đang ở mức thấp và các khoản huy động khách hàng với lãi suất cao dự kiến sẽ đáo hạn trong nửa đầu năm 2024.

DSC dự phóng KQKD năm 2024 của BIDV sẽ đạt tăng trưởng tốt. Cụ thể, chúng tôi dự phóng BIDV sẽ đạt **thu nhập lãi thuần và lợi nhuận trước thuế năm 2024 lần lượt là 63.982 tỷ (+14% YoY) và LNTT đạt 30.310 tỷ (+9,6% YoY)**. BVPS 2024F là 26.012 đ/cp. Sử dụng mức P/B phù hợp và cần trọng 2,5 lần, giá mục tiêu BID cho năm 2024 đạt 51.650, upside 5,4% so với giá đóng cửa ngày 15/02/2024.

CỔ TỨC BIDV 2019 - 2021



(Tỷ đồng)	2022	2023	2024F
Thu nhập lãi thuần	56.070	56.136	63.982
Tăng trưởng thu nhập lãi thuần	19,7%	0,1%	14%
Tổng thu nhập hoạt động (TOI)	69.582	73.024	82.101
Lợi nhuận trước thuế	23.009	27.650	30.310
Tăng trưởng LNTT	69,8%	20,2%	9,6%

BIỂU ĐỒ GIÁ



Xác nhận của chuyên viên phân tích

Chúng tôi xác nhận rằng những quan điểm được trình bày trong báo cáo này phản ánh đúng quan điểm cá nhân của chúng tôi. Chúng tôi cũng xác nhận rằng không có phần thù lao nào của chúng tôi đã, đang, hoặc sẽ trực tiếp hay gián tiếp có liên quan đến các khuyến nghị hay quan điểm thể hiện trong báo cáo này. Các chuyên viên phân tích nghiên cứu phụ trách các báo cáo này nhận được thù lao dựa trên nhiều yếu tố khác nhau, bao gồm chất lượng, tính chính xác của nghiên cứu, và doanh thu của công ty, trong đó bao gồm doanh thu từ các đơn vị kinh doanh khác như bộ phận Môi giới tổ chức, hoặc Tư vấn doanh nghiệp.

Báo cáo miễn trừ trách nhiệm

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC. Báo cáo này được viết dựa trên nguồn thông tin đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC không chịu trách nhiệm về độ chính xác của những thông tin này. Quan điểm, dự báo và những ước lượng trong báo cáo này chỉ thể hiện ý kiến của tác giả tại thời điểm phát hành. Những quan điểm này không thể hiện quan điểm chung của Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các tổ chức đầu tư cũng như các nhà đầu tư cá nhân của Công ty cổ phần chứng khoán DSC và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Quyết định của nhà đầu tư nên dựa vào những sự tư vấn độc lập và thích hợp với tình hình tài chính cũng như mục tiêu đầu tư riêng biệt. Báo cáo này không được phép sao chép, tái tạo, phát hành và phân phối với bất kỳ mục đích nào nếu không được sự chấp thuận bằng văn bản của Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC. Xin vui lòng ghi rõ nguồn trích dẫn nếu sử dụng các thông tin trong báo cáo này.

Liên hệ - Trung tâm phân tích DSC

Trương Thái Đạt,
GD. Trung tâm Phân tích
dat.tt@dsc.com.vn

Tiền Quốc Việt,
Trưởng phòng Phân tích
viet.tq@dsc.com.vn

Nguyễn Hoàng Hiệp,
Trưởng nhóm vĩ mô
hiep.nh@dsc.com.vn

Nguyễn Minh Tuấn,
Chuyên viên Phân tích
tuan.nm@dsc.com.vn