

THEO DÕI

Giá mục tiêu 2024: **51.500 VND**
Upside: **7,5%**
Cập nhật: **18/06/2024**

TRIỂN VỌNG 2024

Tích cực: Chất lượng tài sản top đầu ngành là nền tảng giúp BID vượt qua giai đoạn khó khăn

Tiêu cực: NIM hồi phục chậm hơn xu hướng chung

Khuyến nghị: BIDV là ngân hàng có quy mô lớn nhất hệ thống với chất lượng tài sản tốt. Định giá hiện tại tương đối phù hợp với triển vọng KQHĐKD năm 2024. DSC khuyến nghị nhà đầu tư theo dõi cổ phiếu.



Nguồn: Finpro, DSC tổng hợp

Dữ liệu thị trường

| | |
|--------------------------|-----------------------------------|
| Ngành nghề | Ngân hàng thương mại truyền thống |
| Giá hiện tại (VND) | 47.900 |
| Vốn hóa (Tỷ VND) | 273.051 |
| Số lượng CPLH (triệu cp) | 5700,4 |
| EPS 4 quý gần nhất | 3.841,1 |
| P/B | 2,20 |
| Cao nhất 1 năm | 56.700 |
| Thấp nhất 1 năm | 34.609 |

BID

BIDV

DSC

TỔNG QUAN

BIDV là ngân hàng có quy mô tổng tài sản đứng đầu hệ thống tính đến hết Q1/2024 với 2.328.730 tỷ. Tập khách hàng của ngân hàng với tỷ trọng bán buôn lớn, tập trung vào các lĩnh vực được ưu tiên của nền kinh tế.

Chất lượng tài sản của ngân hàng cũng được xếp trong top đầu ngành với bộ đệm dự phòng vững chắc và tỷ lệ nợ xấu thấp.

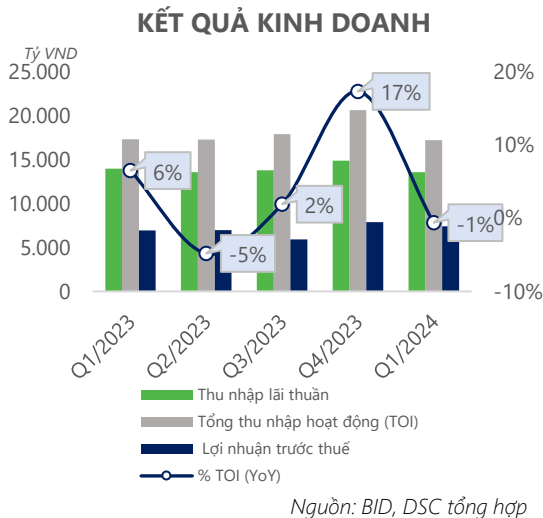
CÂU CHUYỆN DOANH NGHIỆP

Bộ đệm vững chắc là nền tảng vượt qua giai đoạn khó khăn

Giai đoạn từ 2018 - 2022, BIDV liên tục tăng cường bộ đệm dự phòng của mình, đặc biệt tỷ lệ bao phủ nợ xấu đã duy trì trên 200% trong 2 năm 2021 và 2022. Đây cũng là bước chuẩn bị cho một năm 2023 với nhiều khó khăn khi BIDV cùng với các ngân hàng quốc doanh khác là những ngân hàng đầu tiên tiên phong giảm lãi suất để hỗ trợ nền kinh tế. Trong đó, BIDV đã giảm trực tiếp 5.900 tỷ thu nhập lãi trong năm 2023, tương đương việc đánh đổi tăng trưởng lợi nhuận 1 năm. Tuy nhiên nhờ bộ đệm dự phòng đứng đầu ngành, lợi nhuận sau thuế của BIDV vẫn tăng trưởng 20% svck, 1 con số tăng trưởng cao của ngành trong năm 2023. Hiện tại tỷ lệ bao phủ nợ xấu của ngân hàng vẫn ở mức trên 150%, duy trì vị trí số 2 toàn ngành và vẫn còn tương đối dồi dào dư địa để tiếp tục hỗ trợ nền kinh tế mà không gây ảnh hưởng nhiều đến kết quả hoạt động kinh doanh.

KẾT QUẢ KINH DOANH

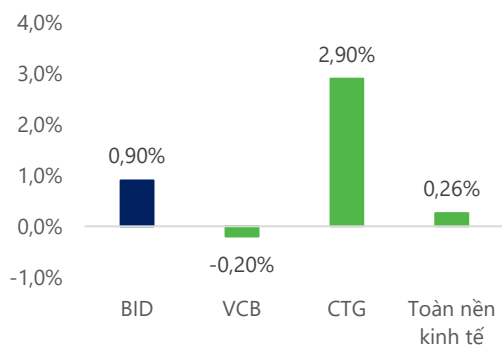
Kết quả kinh doanh Q1/2024 âm đậm



Tổng thu nhập hoạt động đạt 17.171 tỷ (-1% yoy, -16,7% qoq) và LNTT đạt 7.389 tỷ (+6,8% yoy, -6,3% qoq). Trong đó, thu nhập lãi thuần đạt 13.541 tỷ (-2,8% yoy, -8,9% qoq) do NIM bất ngờ giảm mạnh. Thu nhập ngoài lãi đạt 3.629 tỷ (+8,6% yoy, -58% qoq) chủ yếu do ghi nhận khoản lỗ hoạt động chứng khoán đầu tư 291 tỷ so với khoản lãi đột biến 3.138 trong Q4/2023 trước đó.

Trong khi đó, tỷ lệ chi phí hoạt động CIR giảm từ 38% về 31,4% và giảm chi phí trích lập dự phòng (-20,6% yoy, -10% qoq) hỗ trợ cho lợi nhuận trước thuế.

TĂNG TRƯỞNG TÍN DỤNG YTD (Q1/2024)



Nguồn: Các ngân hàng, DSC tổng hợp

Tín dụng tăng trưởng đạt 0,9% YTD

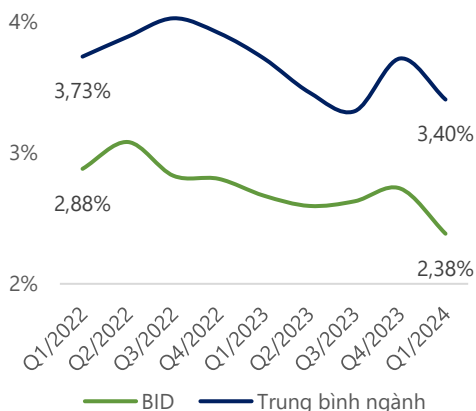
Kết thúc Q1/2024, dư nợ tín dụng của BID đạt 1.800.660 tỷ, tăng 0,9% YTD, cao hơn so với toàn nền kinh tế (+0,26% YTD), VCB (-0,3% YTD) và thấp hơn CTG (+2,9% YTD). Trong đó hoạt động bán buôn & bán lẻ tăng 4% YTD bù đắp cho dư nợ tín dụng giảm nhẹ ở một số lĩnh vực như xây dựng, dịch vụ. Chúng tôi nhận thấy chỉ riêng trong đầu năm 2024 BIDV đã đưa ra khá nhiều các chương trình giảm lãi suất và các gói cho vay mới với lãi suất ưu đãi như gói tín dụng cá nhân 200.000 tỷ lãi suất chỉ từ 4,5%/năm hay gói cho vay vốn lưu động phục vụ nhu cầu sản xuất kinh doanh chỉ từ 4,1%/năm. Chúng tôi kỳ vọng hiệu quả từ những gói tín dụng này cùng với điều kiện sức khỏe kinh tế hồi phục tốt hơn trong nửa cuối năm sẽ giúp tăng trưởng tín dụng của BID khả quan hơn.

KẾT QUẢ KINH DOANH

NIM bất ngờ giảm mạnh

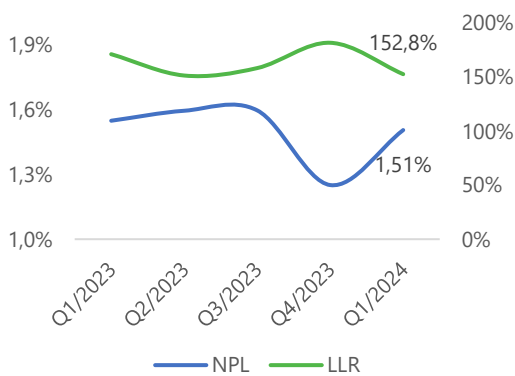
NIM của BIDV bất ngờ giảm mạnh từ 2,73% xuống 2,38% trong quý đầu năm 2024, mức thấp hơn cả giai đoạn năm 2022 trước khi xu hướng tăng lãi suất bắt đầu. Nguyên nhân là vì lợi suất tài sản sinh lãi của BIDV giảm mạnh hơn so với chi phí vốn và trung bình ngành khi ngân hàng áp dụng nhiều các chương trình giảm lãi suất cho vay trong những tháng đầu năm 2024. Hiện lợi suất tài sản sinh lãi của BID trong Q1/2024 đạt 5,91%, đã gần như thấp nhất hệ thống (chỉ cao hơn VCB trong khi VCB có chi phí vốn thấp hơn nhiều). Vì vậy việc kéo dài các chương trình giảm lãi suất đến hết năm nay để thu hút nhu cầu tín dụng cũng như hỗ trợ khách hàng có thể khiến NIM của ngân hàng hồi phục chậm ở mức nền thấp.

NIM



Nguồn: BID, DSC tổng hợp

NPL & LLR



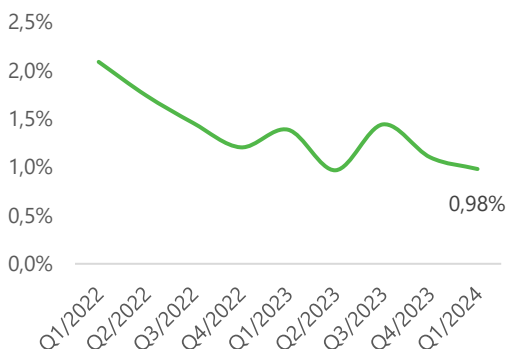
Nguồn: BID, DSC tổng hợp

Chất lượng tài sản suy giảm

Chất lượng tài sản của BIDV ghi nhận suy giảm so với quý trước đó, cụ thể: (1) Tỷ lệ nợ xấu tăng lên 1,51% từ 1,25% trong quý 4/2023, (2) Tỷ lệ nợ xấu & nợ xấu đã xử lý cũng tăng từ 1,6% lên 1,7% và (3) Nợ nhóm 2 tăng 31,4% qoq cho thấy áp lực nợ xấu có thể tiếp tục kéo dài trong ngắn hạn. Tỷ lệ bao phủ nợ xấu đạt 152,8%, giảm từ 182% Q4/2023.

Mặc dù suy yếu theo xu hướng chung của ngành nhưng tỷ lệ nợ xấu và bao phủ nợ xấu của ngân hàng vẫn nằm trong top đầu các ngân hàng có chất lượng tài sản tốt. Ngoài ra chúng tôi cũng đã đề cập đến việc ngân hàng giảm trích lập trong Q1/2024, trong trường hợp nợ xấu vẫn tiếp tục tăng ngân hàng sẽ cần phải tích cực xử lý hơn nếu muốn đưa tỷ lệ này về mức thấp (mục tiêu năm 2024 tỷ lệ nợ xấu dưới 1,4% theo thông tư 11 NHNN), gia tăng áp lực trích lập.

TỶ LỆ TRÍCH LẬP DPRR



Nguồn: BID, DSC tổng hợp

BID**BIDV****DSC**

ĐỊNH GIÁ & DỰ PHÓNG

Thông tin cổ tức

Việc chi trả cổ tức của BID diễn ra không đều đặn, phụ thuộc vào kế hoạch từ NHNN. Trong nghị quyết ĐHCĐ năm 2024, ngân hàng cho biết đang có kế hoạch tăng vốn điều lệ thông trả cổ tức bằng cổ phiếu từ nguồn lợi nhuận năm 2022 tỷ lệ 21% và phát hành riêng lẻ tỷ lệ 2,89% cho nhà đầu tư chiến lược và nhà đầu tư chuyên nghiệp. Tuy nhiên thời gian cụ thể chưa được tiết lộ, dự kiến được thực hiện trong năm 2024 - 2025.

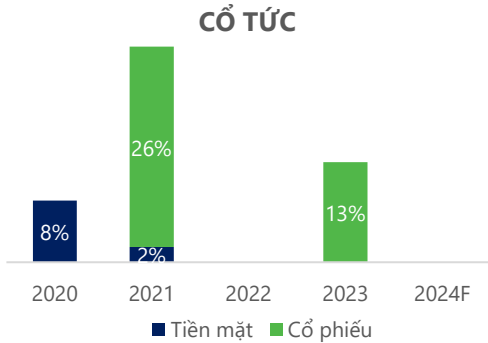
Định giá

P/B của BID (kết phiên 06/06/2024) đạt 2,2, cao hơn trung bình ngành là 1,25 và tương đương trung bình 5 năm của cổ phiếu

Dự phóng kết quả kinh doanh

DSC ước tính kết quả kinh doanh 2024 của BID sẽ tăng trưởng chậm lại do NIM hồi chậm hơn xu hướng ngành. Cụ thể, chúng tôi dự phóng BID sẽ đạt 79.700 tỷ tổng thu nhập hoạt động (+9,2% yoy) và 29.908 tỷ LNTT (+8,4% yoy). BVPS 2024F ước đạt 25.750 vnd/cp. Sử dụng mức P/B mục tiêu là 2 thấp hơn trung bình 5 năm của cổ phiếu thì giá cổ phiếu của BID đạt 51.500 VND/cp, tương đương upside 7,5% so với giá đóng cửa ngày 06/06/2024.

Theo thống kê các CTCK, mức giá mục tiêu năm 2024 của BID đạt 53.200 vnd/cp, upside 11% so với giá đóng cửa ngày 06/06/2024.



Nguồn: BID, DSC tổng hợp

| CP | P/B | Ghi chú |
|------------|-----|----------------------------------------------------|
| VCB | 2,9 | Leader ngành |
| BID | 2,2 | Free - float thấp |
| CTG | 1,3 | Ngân hàng quốc doanh có chất lượng tài sản top đầu |
| ACB | 1,5 | Ngân hàng bán lẻ lành mạnh |
| MBB | 1,2 | Rủi ro về BĐS và trái phiếu |
| TCB | 1,2 | Rủi ro về BĐS và trái phiếu |
| VPB | 1,0 | Phân khúc khách hàng rủi ro cao |

| (Tỷ VND) | 2022 | 2023 | 2024F |
|-------------------------|--------|--------|--------|
| Thu nhập lãi thuần | 55.960 | 56.136 | 64.345 |
| Tổng thu nhập hoạt động | 69.480 | 73.013 | 79.700 |
| % TOI (YoY) | 11,2% | 5,1% | 9,2% |
| Lợi nhuận trước thuế | 22.923 | 27.589 | 29.908 |
| % LNTT (YoY) | 69,2% | 20,4% | 8,4% |



Nguồn: Fitchpro, DSC tổng hợp

BID**BIDV****DSC**

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

Đặng Thu Hiền,

Chuyên viên Phân tích
hien.dt@dsc.com.vn

HỘI SỞ CHÍNH

📍 Tầng 2, Thành Công Building, 80 Dịch Vọng Hậu, Cầu Giấy, Hà Nội

☎ (024) 3880 3456

✉ info@dsc.com.vn