

# NH TMCP Đầu Tư và Phát Triển VN

(HOSE: BID)

## Duy trì tăng trưởng

**Tăng Tỷ Trọng**  
(Duy trì)

Giá mục tiêu:

VNĐ46,000

LNKV: +16.5%

CTCP Chứng khoán Mirae Asset Việt Nam

Nguyen Nguyen, nguyen.ndc@miraeasset.com.vn

### KQKD 6T22

#### Ghi nhận tăng trưởng tài sản và lợi nhuận tốt; chất lượng tài sản được duy trì

- Kết thúc nửa đầu năm 2022, tổng tài sản NH TMCP Đầu Tư và Phát Triển VN đạt hơn 1.979 nghìn tỷ, tăng 12,3% sv. 2021 và là NHTM có tài sản lớn nhất trong hệ thống. Tác nhân chính dẫn dắt tăng trưởng tài sản bao gồm cho vay liên ngân hàng (+59,6% sv. 2021) và chứng khoán (+18,1% sv.2021), trong khi cho vay khách hàng ghi nhận mức tăng trưởng thấp hơn với +8,9% đạt 1.443 nghìn tỷ.
- Chất lượng tài sản vượt trội so với mặt bằng chung. Tỷ lệ nợ xấu (NPL) đi ngang ở mức 1%, trong khi tỉ lệ nợ xấu mở rộng (bao gồm cả nợ nhóm 2) tăng nhẹ 0,1%p sv. 2021 lên mức 2,2%. Tỷ lệ bao phủ nợ xấu (LLR) tiếp tục tăng trong 6T22, đạt 262,5% - đứng thứ 2 trong nhóm các ngân hàng niêm yết.
- LNTT 6T22 tăng 37,8% sv. ck, đạt 11,1 nghìn tỷ và hoàn thành 55,4% kế hoạch kinh doanh năm 2022. Các nhân tố dẫn dắt lợi nhuận tăng trưởng bao gồm thu nhập thuần từ lãi (+15,5% sv. ck) trong khi chi phí dự phòng giảm 12,2% sv. ck.

### Điểm nhấn đầu tư

#### Thu nhập từ lãi ổn định cũng như kỳ vọng chi phí dự phòng đạt đỉnh sẽ hỗ trợ triển vọng lợi nhuận

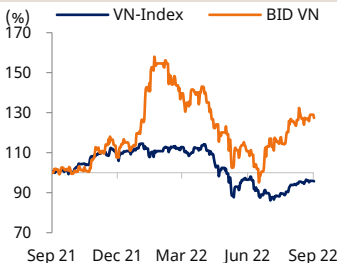
- Trong ngắn và trung hạn, biên lãi thuần (NIM) mở rộng và chi phí dự phòng giảm dần sẽ là động lực chính cho tăng trưởng lợi nhuận. NIM 12 tháng (TTM) giảm nhẹ xuống mức 2,87% (-5bps sv 2021), do các yếu tố như hạn chế tăng trưởng tín dụng gián tiếp buộc BID phải tăng tỷ trọng các tài sản sinh lời không được tính là tín dụng như cho vay liên ngân hàng và đầu tư trái phiếu gần như phi rủi ro (TPCP và TPDN được phát hành bởi các tổ chức tín dụng). Thêm vào đó, cho vay KHCV, thường có lợi suất thấp trong thời gian đầu do ưu đãi, ghi nhận mức tăng trưởng tốt nhất trong danh mục cho vay với mức +15,5% sv. 2021 và chiếm 42% tổng cho vay (+2,2%p sv. 2021). Tính riêng mảng KHCV, cho vay mua nhà cũng ghi nhận mức tăng trưởng cao nhất với 20,9% sv.2021. Như vậy, chúng tôi kỳ vọng sự tăng trưởng khả quan của mảng bán lẻ cũng như nới hạn mức tăng trưởng tín dụng sẽ hỗ trợ cho NIM trong nửa còn lại năm 2022 và 2023.
- Chi phí tín dụng giảm dần có thể là chỉ báo cho chi phí này đã đạt đỉnh. Tỉ lệ chi phí tín dụng giảm dần trong 2 quý đầu năm xuống còn 1,6% cuối 2Q22, giảm 0,3%p sv. 2021. Ngoài ra, tỉ lệ bao phủ nợ xấu cao đóng vai trò nền tảng trong việc ổn định tăng trưởng lợi nhuận trong thời gian tới.

### Định giá

#### Duy trì khuyến nghị Tăng Tỷ Trọng với giá mục tiêu 46.000 đồng

- Chúng tôi nâng giá mục tiêu cho BID lên mức 46.000 (từ mức 43.100), phản ánh sự tăng trưởng vượt trội về lợi nhuận, chất lượng tài sản tốt được duy trì, và triển vọng ổn định trong nửa cuối năm. Giá mục tiêu mới tương đương với mức P/B mục tiêu là 2.0x, cao hơn so với mặt bằng chung nhờ vị thế dẫn đầu và các cải thiện trong hiệu quả hoạt động.

#### Dữ liệu



#### Biến động giá

(%)	1T	6T	12T
Tuyệt đối	1.3	-2.5	27.4
Tương đối	-0.7	10.9	31.7

Giá hiện tại (05/09/2022, VND)	39,500	Vốn hóa (tỷ đồng)	199,812
Index	1,277.4	SLCP ĐLH (triệu cổ phiếu)	5,059
Tăng trưởng EPS (22, %)	-8.4	Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng (%)	19.0
P/E (22F, x)	25.3	Giá thấp nhất 52 tuần (VNĐ)	28,950
P/E Index (22, x)	13.7	Giá cao nhất 52 tuần (VNĐ)	49,950

#### Lợi nhuận và mức định giá các năm

FY (Dec.)	2018	2019	2020	2021	2022F	2023F
Thu nhập lãi thuần (tỷ đồng)	34,956	35,978	35,824	46,818	54,431	62,343
Thu nhập ngoài lãi (tỷ đồng)	10,812	13,086	14,086	15,390	12,064	12,745
LNHĐ (tỷ đồng)	9,339	10,518	8,899	13,414	17,912	23,928
Lợi nhuận sau thuế (tỷ đồng)	7,477	8,368	6,997	10,573	14,198	18,970
EPS (VNĐ)	1,613	2,163	1,447	1,986	1,819	2,438
P/E (x)	21.33	21.34	33.10	18.7	21.7	16.2
GTSS (VNĐ)	15,047	18,529	18,998	17,073	19,634	22,420
P/B (x)	2.3	2.5	2.5	2.2	2.0	1.8

Nguồn: Dữ liệu công ty, Bloomberg, Mirae Asset Research estimates

PLEASE SEE ANALYST CERTIFICATIONS AND IMPORTANT DISCLOSURES AND DISCLAIMERS IN APPENDIX 1 AT THE END OF REPORT.

## NH TMCP Đầu Tư và Phát Triển VN (HOSE: BID)

## Báo cáo kết quả hoạt động kinh doanh (tóm tắt)

(Tỷ đồng)	FY20	FY21F	FY22F	FY23F
Doanh thu từ lãi	101,007	119,336	137,160	148,858
Chi phí lãi vay	54,190	64,905	74,817	80,029
<b>Thu nhập lãi thuần</b>	<b>46,818</b>	<b>54,431</b>	<b>62,343</b>	<b>68,829</b>
Doanh thu thuần từ dịch vụ	6,614	5,289	5,847	6,439
Doanh thu thuần khác	8,776	6,775	6,898	7,057
<b>Thu nhập từ HĐKD</b>	<b>62,208</b>	<b>66,494</b>	<b>75,088</b>	<b>82,325</b>
Chi phí hoạt động	19,361	20,613	22,902	24,903
Lợi nhuận trước dự phòng	42,846	45,881	52,186	57,422
Tổng chi phí dự phòng	29,432	27,969	28,257	27,214
<b>LNTT</b>	<b>13,414</b>	<b>17,912</b>	<b>23,928</b>	<b>30,208</b>
Thuế TNDN	1,803	2,723	3,599	4,783
<b>LNST</b>	<b>7,224</b>	<b>10,879</b>	<b>14,504</b>	<b>19,276</b>
<b>Lợi nhuận thuần (trừ CĐT)</b>	<b>6,997</b>	<b>10,573</b>	<b>14,198</b>	<b>18,970</b>

## Phân tích DuPont (%)

	FY20	FY21	FY22F	FY23F
Thu nhập từ lãi	6.7	6.2	6.2	6.3
Chi phí lãi	4.3	3.3	3.4	3.5
Lợi nhuận từ lãi	2.4	2.9	2.8	2.9
Thu nhập ròng từ dịch vụ	0.4	0.4	0.3	0.3
Thu nhập ròng khác	0.6	0.5	0.4	0.3
Tổng lợi nhuận hoạt động kinh doanh	3.3	3.8	3.5	3.5
Tổng chi phí hoạt động kinh doanh	1.2	1.2	1.1	1.1
PPOP	2.1	2.6	2.4	2.4
Tổng chi phí dự phòng	1.6	1.8	1.5	1.3
Lợi nhuận trước thuế	0.6	0.8	0.9	1.1
Thuế TNDN	0.1	0.2	0.2	0.2
LNST (cổ đông không kiểm soát)	0.5	0.7	0.8	0.9
ROA	0.5	0.6	0.7	0.9
Đòn bẩy (x)	19.1	19.7	20.3	19.7
ROE	7.4	12.1	10.1	11.6
Chất lượng tài sản (%)				
Tỷ lệ nợ xấu	1.76	1.00	0.9	1.0
Tỷ lệ nợ xấu rộng	2.9	2.12	2.1	2.4
Tỷ lệ bao phủ nợ xấu	89.2	214.5	274.2	238.2
Dự phòng trên tổng dư nợ	1.4	1.7	2.0	1.9
Chi phí tín dụng (% tổng cho vay)	1.9	2.2	1.9	1.7
Chi phí tín dụng (% tổng tín dụng)	1.7	1.9	1.6	1.5
<b>Chỉ số trên mỗi cổ phiếu (VNĐ)</b>				
EPS (theo báo cáo)	1,004	1,729		
EPS (trung bình)	1,964	1,812	2,046	2,361
GTSS	18,998	17,073	19,634	22,420
LNTDP/CP	8,010	8,470	8,788	9,995

Nguồn: Dữ liệu công ty, Mirae Asset Vietnam Research

## Cân đối kế toán (tóm tắt)

(tỷ đồng)	FY20	FY21F	FY22F	FY23F
Tiền và các khoản tương đương	147,074	217,452	349,995	366,990
Chứng khoán	135,402	183,156	215,850	219,282
Cho vay	1,195,240	1,325,578	1,468,326	1,624,027
Tài sản cố định hữu hình	10,138	6,338	6,972	7,669
Tài sản khác	28,832	29,415	30,511	31,661
<b>Tổng tài sản</b>	<b>1,516,686</b>	<b>1,761,939</b>	<b>2,071,654</b>	<b>2,249,629</b>
Tiền gửi	1,249,849	1,380,402	1,505,482	1,672,013
Nợ vay	112,297	123,344	263,919	234,698
GTCC	40,102	123,682	146,797	167,630
Khoản nợ khác	34,792	48,145	52,948	58,232
<b>Tổng nợ</b>	<b>1,437,039</b>	<b>1,675,572</b>	<b>1,969,146</b>	<b>2,132,574</b>
Vốn góp chủ sở hữu	40,220	50,585	52,210	52,210
Thặng dư vốn cổ phần	268	268	268	268
<b>Lợi nhuận giữ lại</b>	<b>14,292</b>	<b>14,292</b>	<b>14,292</b>	<b>14,292</b>
Quỹ dự trữ	13,517	10,269	22,828	34,825
Lợi ích cổ đông không kiểm soát	3,235	3,184	3,502	3,853
<b>Tổng vốn chủ sở hữu</b>	<b>74,615</b>	<b>93,056</b>	<b>113,747</b>	<b>137,628</b>

## Key valuation metrics/ratios

	FY20	FY21F	FY22F	FY23F
<b>Tăng trưởng (CK)</b>				
Cho vay	8.7	11.6	11.1	10.5
Cho vay và phải thu	8.4	10.9	10.8	10.6
Tiền gửi	9.7	10.4	9.1	11.1
Vốn chủ sở hữu	2.6	8.4	18.7	14.2
Tổng tài sản	1.8	16.2	17.6	8.6
Thu nhập ròng từ lãi	-0.4	30.7	16.3	14.5
Thu nhập ròng dịch vụ	23.4	25.6	-20.0	10.6
LNTDP	5.1	33.0	7.1	13.7
Lợi nhuận HĐKD	-15.9	50.7	33.1	32.9
LNST	-16.4	51.1	34.3	33.6
<b>Tỷ suất sinh lời</b>				
Chênh lệch lãi ròng	1.4	2.3	2.6	2.5
NIM	2.44	3.0	3.0	3.1
Biên LNTDP	64.6	68.9	69.0	69.5
ROA	0.39	0.61	0.5	0.6
ROE	7.4	12.1	10.1	11.6
<b>Thanh khoản</b>				
LDR (loại trừ GTCC)	97.2	93.0	100.0	99.5
Cho vay trên tài sản	76.4	75.2	70.9	72.2
<b>Tỷ Lệ An Toàn Vốn</b>				
CAR				
Tier 1				
Tier 2				
<b>Hiệu quả hoạt động kinh doanh</b>				
Chi phí trên thu nhập	35.4	31.1	31.0	30.5
Chi phí trên tài sản	1.2	1.1	1.0	1.0

# Appendix 1

## Important disclosures and disclaimers

### Two-year rating and TP history

Tên công ty	Ngày	Khuyến nghị	TP (VND)
NH TMCP Đầu Tư và Phát Triển VN	06/10/2020	Nắm Giữ	32,678
NH TMCP Đầu Tư và Phát Triển VN	21/03/2021	Tăng Ti Trọng	41,345
NH TMCP Đầu Tư và Phát Triển VN	19/01/2021	Tăng Ti Trọng	49,000
NH TMCP Đầu Tư và Phát Triển VN	03/06/2022	Tăng Ti Trọng	43,100
NH TMCP Đầu Tư và Phát Triển VN	05/09/2022	Tăng Ti Trọng	46,000



### Stock ratings

Buy	Expected 12-month performance: +20% or greater
Trading Buy	Expected 12-month performance: +10% to +20%
Hold	Expected 12-month performance: -10% to +10%
Sell	Expected 12-month performance: -10% or worse

### Sector ratings

Overweight	Expected to outperform the market over 12 months
Neutral	Expected to perform in line with the market over 12 months
Underweight	Expected to underperform the market over 12 months

Rating and TP history: Share price (—), TP (—), Not Rated (■), Buy (▲), Trading Buy (■), Hold (●), Sell (◆)

\* Our investment rating is a guide to the expected return of the stock over the next 12 months.

\* Outside of the official ratings of Mirae Asset Co., Ltd., analysts may call trading opportunities should technical or short-term material developments arise.

\* The TP was determined by the research analyst through valuation methods discussed in this report, in part based on estimates of future earnings.

\* TP achievement may be impeded by risks related to the subject securities and companies, as well as general market and economic conditions.

### Ratings distribution and investment banking services

	Buy	Trading Buy	Hold	Sell
Ratings distribution				
Investment banking services				

\* Based on recommendations over the 12 months through

### Analyst certification

The research analysts who prepared this report (the "Analysts") are subject to Vietnamese securities regulations. They are neither registered as research analysts in any other jurisdiction nor subject to the laws and regulations thereof. Opinions expressed in this publication about the subject securities and companies accurately reflect the personal views of the Analysts primarily responsible for this report. Mirae Asset Securities (Vietnam) JSC (MAS) policy prohibits its Analysts and members of their households from owning securities of any company in the Analyst's area of coverage, and the Analysts do not serve as an officer, director or advisory board member of the subject companies. Except as otherwise specified herein, the Analysts have not received any compensation or any other benefits from the subject companies in the past 12 months and have not been promised the same in connection with this report. No part of the compensation of the Analysts was, is, or will be directly or indirectly related to the specific recommendations or views contained in this report but, like all employees of MAS, the Analysts receive compensation that is determined by overall firm profitability, which includes revenues from, among other business units, the institutional equities, investment banking, proprietary trading and private client division. At the time of publication of this report, the Analysts do not know or have reason to know of any actual, material conflict of interest of the Analyst or MAS except as otherwise stated herein.

### Disclaimers

This report is published by Mirae Asset Securities (Vietnam) JSC (MAS), a broker-dealer registered in the Socialist Republic of Vietnam and a member of the Vietnam Stock Exchanges. Information and opinions contained herein have been compiled in good faith and from sources believed to be reliable, but such information has not been independently verified and MAS makes no guarantee, representation or warranty, express or implied, as to the fairness, accuracy, completeness or correctness of the information and opinions contained herein or of any translation into English from the Vietnamese language. In case of an English translation of a report prepared in the Vietnamese language, the original Vietnamese language report may have been made available to investors in advance of this report.

The intended recipients of this report are sophisticated institutional investors who have substantial knowledge of the local business environment, its common practices, laws and accounting principles and no person whose receipt or use of this report would violate any laws and regulations or subject MAS and its affiliates to registration or licensing requirements in any jurisdiction shall receive or make any use hereof.

This report is for general information purposes only and it is not and shall not be construed as an offer or a solicitation of an offer to effect transactions in any securities or other financial instruments. The report does not constitute investment advice to any person and such person shall not be treated as a client of MAS by virtue of receiving this report. This report does not take into account the particular investment objectives, financial situations, or needs of individual clients. The report is not to be relied upon in substitution for the exercise of independent judgment. Information and opinions contained herein are as of the date hereof and are subject to change without notice. The price and value of the investments referred to in this report and the income from them may depreciate or appreciate, and investors may incur losses on investments. Past performance is not a guide to future performance. Future returns are not guaranteed, and a loss of original capital may occur. MAS, its affiliates and their directors, officers, employees, and agents do not accept any liability for any loss arising out of the use hereof.

MAS may have issued other reports that are inconsistent with, and reach different conclusions from, the opinions presented in this report. The reports may reflect different assumptions, views and analytical methods of the analysts who prepared them. MAS may make investment decisions that are inconsistent with the opinions and views expressed in this research report. MAS, its affiliates and their directors, officers, employees and agents may have long or short positions in any of the subject securities at any time and may make a purchase or sale, or offer to make a purchase or sale, of any such securities or other

financial instruments from time to time in the open market or otherwise, in each case either as principals or agents. MAS and its affiliates may have had, or may be expecting to enter into, business relationships with the subject companies to provide investment banking, market-making or other financial services as are permitted under applicable laws and regulations. No part of this document may be copied or reproduced in any manner or form or redistributed or published, in whole or in part, without the prior written consent of MAS.

**Distribution**

**United Kingdom:** This report is being distributed by Mirae Asset Securities (UK) Ltd. in the United Kingdom only to (i) investment professionals falling within Article 19(5) of the Financial Services and Markets Act 2000 (Financial Promotion) Order 2005 (the "Order"), and (ii) high net worth companies and other persons to whom it may lawfully be communicated, falling within Article 49(2)(A) to (E) of the Order (all such persons together being referred to as "Relevant Persons"). This report is directed only at Relevant Persons. Any person who is not a Relevant Person should not act or rely on this report or any of its contents.

**United States:** Mirae Asset is not a registered broker-dealer in the United States and, therefore, is not subject to U.S. rules regarding the preparation of research reports and the independence of research analysts. This report is distributed in the U.S. by Mirae Asset Securities (USA) Inc., a member of FINRA/SIPC, to "major U.S. institutional investors" in reliance on the exemption from registration provided by Rule 15a-6(b)(4) under the U.S. Securities Exchange Act of 1934, as amended. All U.S. persons that receive this document by their acceptance hereof represent and warrant that they are a major U.S. institutional investor and have not received this report under any express or implied understanding that they will direct commission income to Mirae Asset or its affiliates. Any U.S. recipient of this document wishing to effect a transaction in any securities discussed herein should contact and place orders with Mirae Asset Securities (USA) Inc. Mirae Asset Securities (USA) Inc. accepts responsibility for the contents of this report in the U.S., subject to the terms hereof, to the extent that it is delivered to a U.S. person other than a major U.S. institutional investor. Under no circumstances should any recipient of this research report effect any transaction to buy or sell securities or related financial instruments through Mirae Asset. The securities described in this report may not have been registered under the U.S. Securities Act of 1933, as amended, and, in such case, may not be offered or sold in the U.S. or to U.S. persons absent registration or an applicable exemption from the registration requirements.

**Hong Kong:** This report is distributed in Hong Kong by Mirae Asset Securities (HK) Limited, which is regulated by the Hong Kong Securities and Futures Commission. The contents of this report have not been reviewed by any regulatory authority in Hong Kong. This report is for distribution only to professional investors within the meaning of Part I of Schedule 1 to the Securities and Futures Ordinance of Hong Kong (Cap. 571, Laws of Hong Kong) and any rules made thereunder and may not be redistributed in whole or in part in Hong Kong to any person.

**All other jurisdictions:** Customers in all other countries who wish to effect a transaction in any securities referenced in this report should contact Mirae Asset or its affiliates only if distribution to or use by such customer of this report would not violate applicable laws and regulations and not subject Mirae Asset and its affiliates to any registration or licensing requirement within such jurisdiction.

## Mirae Asset Securities International Network

### Mirae Asset Securities Co., Ltd. (Seoul)

One-Asia Equity Sales Team  
Mirae Asset Center 1 Building  
26 Eulji-ro 5-gil, Jung-gu, Seoul 04539  
Korea

Tel: 82-2-3774-2124

### Mirae Asset Securities (USA) Inc.

810 Seventh Avenue, 37th Floor  
New York, NY 10019  
USA

Tel: 1-212-407-1000

### PT. Mirae Asset Sekuritas Indonesia

Equity Tower Building Lt. 50  
Sudirman Central Business District  
Jl. Jend. Sudirman, Kav. 52-53  
Jakarta Selatan 12190  
Indonesia

Tel: 62-21-515-3281

### Mirae Asset Securities Mongolia UTsK LLC

#406, Blue Sky Tower, Peace Avenue 17  
1 Khoroo, Sukhbaatar District  
Ulaanbaatar 14240  
Mongolia

Tel: 976-7011-0806

### Shanghai Representative Office

38T31, 38F, Shanghai World Financial Center  
100 Century Avenue, Pudong New Area  
Shanghai 200120  
China

Tel: 86-21-5013-6392

### Mirae Asset Securities (HK) Ltd.

Units 8501, 8507-8508, 85/F  
International Commerce Centre  
1 Austin Road West  
Kowloon  
Hong Kong

Tel: 852-2845-6332

### Mirae Asset Wealth Management (USA) Inc.

555 S. Flower Street, Suite 4410,  
Los Angeles, California 90071  
USA

Tel: 1-213-262-3807

### Mirae Asset Securities (Singapore) Pte. Ltd.

6 Battery Road, #11-01  
Singapore 049909  
Republic of Singapore

Tel: 65-6671-9845

### Mirae Asset Investment Advisory (Beijing) Co., Ltd

2401B, 24th Floor, East Tower, Twin Towers  
B12 Jianguomenwai Avenue, Chaoyang District  
Beijing 100022  
China

Tel: 86-10-6567-9699

### Ho Chi Minh Representative Office

7F, Saigon Royal Building  
91 Pasteur St.  
District 1, Ben Nghe Ward, Ho Chi Minh City  
Vietnam

Tel: 84-8-3910-7715

### Mirae Asset Securities (UK) Ltd.

41st Floor, Tower 42  
25 Old Broad Street,  
London EC2N 1HQ  
United Kingdom

Tel: 44-20-7982-8000

### Mirae Asset Wealth Management (Brazil) CCTVM

Rua Funchal, 418, 18th Floor, E-Tower Building  
Vila Olimpia  
Sao Paulo - SP  
04551-060  
Brazil

Tel: 55-11-2789-2100

### Mirae Asset Securities (Vietnam) LLC

7F, Le Meridien Building  
3C Ton Duc Thang St.  
District 1, Ben Nghe Ward, Ho Chi Minh City  
Vietnam

Tel: 84-8-3911-0633 (ext.110)

### Beijing Representative Office

2401A, 24th Floor, East Tower, Twin Towers  
B12 Jianguomenwai Avenue, Chaoyang District  
Beijing 100022  
China

Tel: 86-10-6567-9699 (ext. 3300)

### Mirae Asset Capital Markets (India) Private Limited

Unit No. 506, 5th Floor, Windsor Bldg., Off CST  
Road, Kalina, Santacruz (East), Mumbai - 400098  
India

Tel: 91-22-62661336