

NHTMCP ĐẦU TƯ VÀ PHÁT TRIỂN VIỆT NAM (HSX: BID)

NIM chịu sức ép ngắn hạn, câu chuyện phục hồi vẫn còn nguyên vẹn

Chỉ tiêu (tỷ đồng)	Q1-FY26	Q4-FY25	+/- (qoq)	Q1-FY25	+/- (yoy)
Tổng thu nhập hoạt động	20.698	30.072	-31,2%	17.898	15,6%
LN trước chi phí DPRR	14.070	20.291	-30,7%	11.992	17,3%
LNTT	8.572	14.155	-39,4%	7.413	15,6%
LNST-CĐCTM	6.801	11.356	-40,1%	5.840	16,4%

Nguồn: BID, CTCK Rồng Việt

KQKD Q1-FY26: Lợi nhuận tăng trưởng hai chữ số số khi tăng trưởng quy mô tín dụng và thu hồi nợ xấu ngoại bảng bù đắp sức ép về NIM

- LNTT hợp nhất đạt 8.600 tỷ đồng (+16% YoY, -39% QoQ), doanh thu đạt 20.700 tỷ đồng (+16% YoY); kết quả lợi nhuận này đạt 84% dự báo, thấp hơn kỳ vọng chủ yếu do áp lực NIM.
- Tín dụng tăng trưởng tích cực, đạt 2,5% YTD (+15,3% YoY), giúp thu nhập lãi thuần tăng 13% YoY; thu nhập ngoài lãi tăng mạnh 26% YoY nhờ thu hồi nợ xấu ngoại bảng (2.200 tỷ đồng, +44% YoY).
- NIM sụt giảm mạnh xuống 1,90% (-55bps QoQ, -10bps YoY) do chi phí huy động vốn tăng ~20bps QoQ (chủ yếu từ phát hành GTCG +35% YTD) trong khi lợi suất tài sản giảm 35bps QoQ, chịu ảnh hưởng bởi chất lượng tài sản suy yếu. Theo đó, tỷ lệ nợ xấu (NPL) tăng lên 1,76% (từ 1,47% cuối 2025), tỷ lệ bao phủ nợ xấu (LLR) giảm về 87% (từ 100%); nợ xấu hình thành ròng tăng thêm 11.000 tỷ đồng.

Triển vọng Q2/2026 và cập nhật dự phóng 2026F

- Cho 2Q26, chúng tôi dự kiến ghi nhận tăng trưởng tín dụng cải thiện lên 5% YTD vào cuối 2Q26 (+14% YoY), song động lực chủ yếu đến từ khách hàng doanh nghiệp lớn trong khi tín dụng bán lẻ suy yếu (cuối tháng 5/2026 quay đầu giảm 1% YTD), phản ánh nhu cầu vay cá nhân chịu sức ép từ lãi suất cao. NIM được kỳ vọng phục hồi vừa phải, tăng 20bps QoQ lên 2,1% nhờ nợ xấu hình thành ròng giảm sau quý cao điểm và hiệu ứng tái định giá lãi suất, nhưng vẫn đi ngang so với cùng kỳ. LNTT 2Q26 dự phóng tăng 12% YoY, đưa LNTT 1H26 lên mức tăng trưởng 14% YoY và hoàn thành khoảng 43% dự phóng LNTT cả năm, hàm ý điểm rơi lợi nhuận trong nửa cuối năm với động lực từ thu hồi nợ xấu ngoại bảng (mục tiêu 14.000 tỷ đồng) và NIM tiếp nối xu hướng cải thiện sau khi Thông tư 08/2026/TT-NHNN giảm tải áp lực LDR.
- Chúng tôi hạ dự phóng LNTT 2026F xuống 8% (còn 44.000 tỷ đồng, +16% YoY). Mặc dù chúng tôi vẫn giữ quan điểm NIM sẽ bắt đầu hồi phục trong năm nay, NIM dự phóng được điều chỉnh giảm nhẹ xuống 2,30% (từ 2,36%) trước độ trễ tái định giá lãi suất gây sức ép trong 1Q26. Đồng thời, chúng tôi tăng tỷ lệ chi phí tín dụng thêm 10bps lên 1,2% nhằm kiểm soát nợ xấu dưới 1,5% trước diễn biến nợ xấu hình thành ròng và nợ nhóm 2 tăng mạnh trong 1Q26.

Quan điểm và khuyến nghị

Chúng tôi duy trì mức giá mục tiêu 12 tháng là **49.700 đồng/cổ phiếu** và khuyến nghị **TÍCH LŨY** đối với **BID**. Định giá của BID vẫn đang ở vùng hấp dẫn sau nhịp điều chỉnh giảm mạnh kể từ đầu tháng 2 với mức P/B trượt hiện ở mức 1,64 lần - thấp hơn gần 2 độ lệch chuẩn so với mức trung bình 5 năm tại 2,0 lần. Định giá hiện nay đang neo sát vùng đáy kể từ 2018 tại 1,6 lần và chúng tôi cho rằng mức chiết khấu này chưa phản ánh đầy đủ vị thế đầu ngành của BID, ROAE 5 năm dự phóng ở mức 19,8% trong nỗ lực củng cố bộ đệm an toàn vốn với nhiều kế hoạch tăng vốn. Theo đó, sau khi triển khai thành công hai đợt phát hành riêng lẻ trong năm 2025/26 (tăng lần lượt 2,9%/3,7% VDL tại thời điểm phát hành), BID sẽ tiếp tục triển khai các kế hoạch: (1) tăng 6,8% vốn điều lệ từ quỹ dự trữ vốn điều lệ (đã được NHNN phê duyệt), (2) tăng 20% vốn từ nguồn lợi nhuận giữ lại, và (3) hướng tới đợt chào bán riêng lẻ và/hoặc ra công chúng trong giai đoạn 2026-2027.

TÍCH LŨY +19%

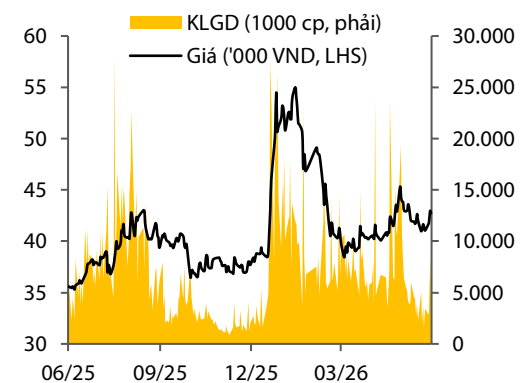
Giá thị trường (VNĐ)	41.700
Giá mục tiêu (VNĐ)	49.700

Thông tin cổ phiếu

Ngành	Ngân hàng
Vốn hóa (tỷ đồng)	304.306,7
SLCPDLH (triệu CP)	7.280,1
KLGD bình quân 20 phiên (nghìn CP)	3.999,7
Free Float (%)	4,2
Giá cao nhất 52 tuần	55.000
Giá thấp nhất 52 tuần	35.307
Beta	0,92

	FY2025	FY2026F
EPS	3.645	4.222
Tăng trưởng EPS (%)	18,6	15,8
Giá trị sổ sách	23.075	28.679
P/E	10,67	9,90
P/B	1,69	1,46
Tỷ suất cổ tức	1,2	0,0
ROE (%)	19,4	18,4

Diễn biến giá



Cổ đông lớn (%)

NHNN Việt Nam	76,7
HANA Bank	14,2
Giới hạn sở hữu NĐTNN còn lại (%)	12,4

Phòng Phân tích Ngành Ngân hàng

phantich@vdsc.com.vn

Cập nhật KQKD Q1-2026: Tăng trưởng quy mô tín dụng và thu hồi nợ xấu ngoại bảng bù đắp sức ép về NIM
Bảng 1: Diễn biến KQKD 1Q26 của BID

Đơn vị: Tỷ VNĐ	1Q26	QoQ	YoY	Hoàn thành 2026F (%)	Chú thích
TN lãi thuần	15.734	-18%	13%	19%	<ul style="list-style-type: none"> Tăng trưởng tín dụng hợp nhất đạt 2,5% YTD hay +15,3% YoY. NIM (Q) hợp nhất giảm sâu 55bps QoQ xuống 1,90%, trước diễn biến chi phí huy động vốn tăng gần 20bps QoQ lợi suất tài sản giảm 35bps QoQ. Sức ép đối với chi phí vốn chủ yếu đến từ chi phí huy động từ GTCC, tăng 60bps QoQ, khi ngân hàng tăng cường phát hành GTCC (+35% YTD) để bù đắp thiếu hụt tiền gửi KH (-3,7% YTD) vốn có lãi suất kém cạnh tranh hơn. Trong khi đó, lợi suất tài sản lại chịu ảnh hưởng đáng kể từ diễn biến thoái lui dự thu sau sự suy yếu của chất lượng tài sản – nợ xấu hình thành ròng tăng 11.000 tỷ đồng.
TN phí dịch vụ	1.625	-8%	6%	20%	
TN từ kinh doanh ngoại hối	1.108	83%	28%	26%	
TN từ mua/bán CK	-39	-103%	-118%	-1%	
TN khác	2.269	-68%	69%	16%	<ul style="list-style-type: none"> Bao gồm 2.200 tỷ đồng thu hồi nợ xấu ngoại bảng (+44% YoY).
Tổng TN hoạt động	20.698	-31%	16%	19%	
CP hoạt động	-6.628	-32%	12%	19%	
LN trước dự phòng	14.070	-31%	17%	18%	
CP dự phòng rủi ro tín dụng	-5.498	-10%	20%	19%	<ul style="list-style-type: none"> CP tín dụng (trượt 12 tháng) kiểm soát ở mức ổn định 1,1% so với cùng kỳ. CP trích lập dự phòng thấp hơn đáng kể nợ xấu hình thành ròng trong kỳ là gần 11.000 tỷ đồng, khiến tỷ lệ bao phủ nợ xấu giảm mạnh từ 100% xuống 87%.
LNTT	8.572	-39%	16%	18%	
· Ngân hàng mẹ	8.254	-37%	18%	19%	
ROAE (TTM-%)	19,0	-83 bps	27 bps		
ROAA (TTM-%)	1,0	-1 bps	3 bps		
BVPS (VNĐ)	26.347	10%	23%		
EPS (VNĐ)	4.396	3%	23%		
CIR hợp nhất (TTM-%)	33,1	-23 bps	-169 bps		
P/B (lần)*	1,59				
P/E (lần)*	9,51				

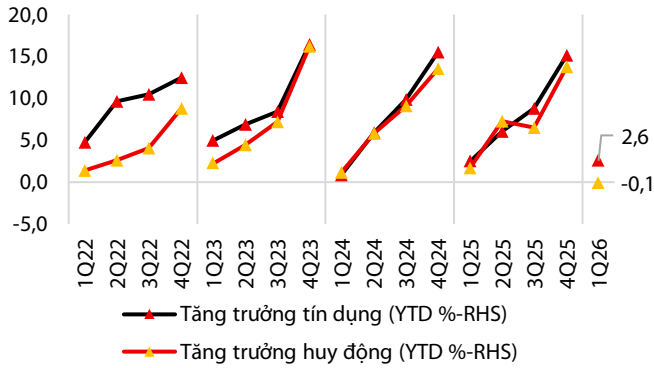
Nguồn: BID, CTCK Rồng Việt * Dữ liệu tại ngày 19/6/2026

Bảng 2: Các chỉ số tăng trưởng tín dụng/huy động

Chỉ tiêu	Số dư 1Q26 (tỷ VNĐ)	1Q26 YTD	1Q26 YoY	Chú thích/Nhận định
Tín dụng hợp nhất	2.435.400	2,5	15,3	
· Ngân hàng mẹ	2.384.300	2,6	15,2	<ul style="list-style-type: none"> Tăng trưởng gần đạt mức tối đa trong quý đầu năm, được thúc đẩy bởi nhóm KH doanh nghiệp lớn. Tín dụng BĐS (chiếm 32% dư nợ của phân khúc) tăng 1% YTD, trong khi cho vay HKD (31% dư nợ của phân khúc) giảm gần 3% YTD trước những thay đổi về chính sách thuế. Tín dụng lĩnh vực thương mại (-3% YTD) và xây dựng (-1% YTD) - hai lĩnh vực gần nhiều với SME - suy giảm Tăng trưởng nhiều khả năng được dẫn dắt bởi lĩnh vực sản xuất (+7% YTD).
· KH cá nhân	1.113.500	1,2	20,1	
· SME	530.600	-0,2	15,3	
· Doanh nghiệp lớn	735.200	6,6	-1,4	
· TPDN	5.100	46,1	20,1	
· BSI	10.200	-0,5	44,9	
· Cho vay ký quỹ	9.200	-1,8	36,9	
· TPDN	1.000	14,6	219,7	
Huy động NH mẹ	2.418.600	-0,1	11,7	<ul style="list-style-type: none"> Tỷ lệ LDR căng thẳng, ước đạt 1Q26 tăng lên 84,8% (4Q25: 82,6%), khi huy động tiền gửi đối mặt nhiều thách thức trong bối cảnh cạnh tranh gay gắt, và phần tiền gửi KBNN đã bị loại trừ khỏi phần huy động trong công thức LDR. Chi phí huy động chỉ tăng hơn 10bps QoQ, tạo nên thách thức lớn trong hoạt động huy động tiền gửi. Tỷ lệ CASA giảm xuống 20,0% (4Q25: 21,7%). Chi phí huy động từ GTCC tăng 60bps QoQ lên 5,9%.
· Tiền gửi	2.115.300	-3,7	8,3	
· Giấy tờ có giá	303.300	34,7	43,8	

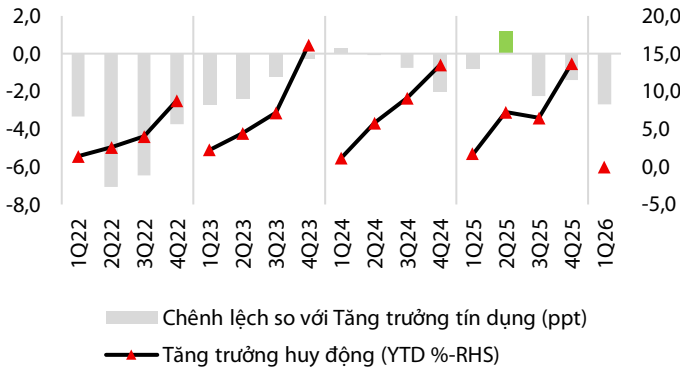
Nguồn: BID, BSI, CTCK Rồng Việt

Hình 1: Tăng trưởng tín dụng 1Q26 gần đạt mức tối đa, trong khi huy động gặp khó khăn



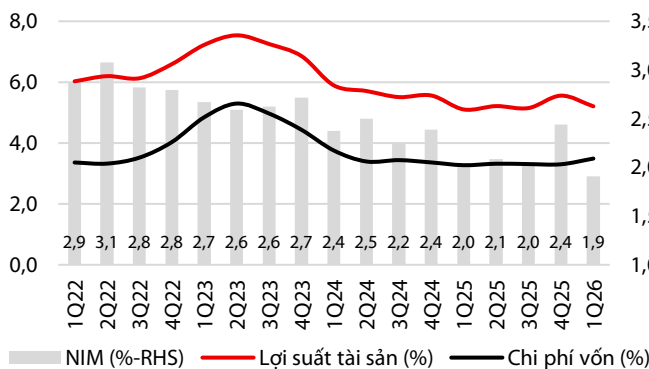
Nguồn: BID, CTCK Rông Việt

Hình 3: Tổng huy động không tăng trưởng trong 1Q26, chủ yếu phụ thuộc phát hành GTCG (+35% YTD) khi tiền gửi sụt giảm 3,7% YTD



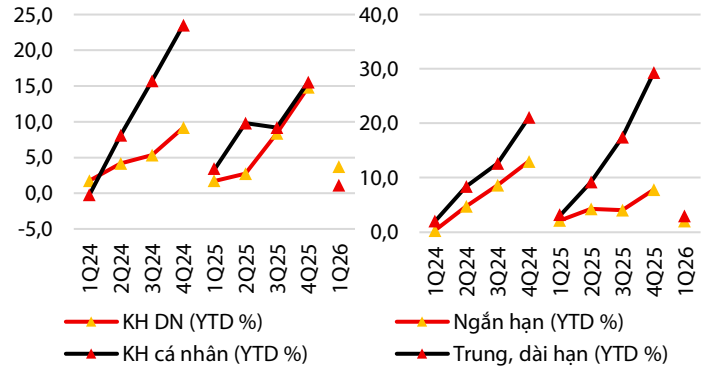
Nguồn: BID, CTCK Rông Việt

Hình 5: NIM hợp nhất 1Q26 tiếp tục thu hẹp và giảm xuống mức thấp nhất lịch sử



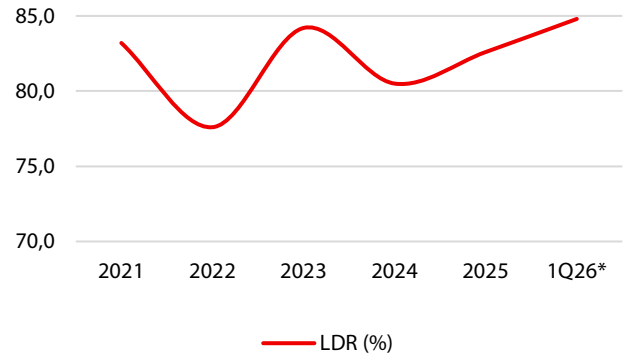
Nguồn: BID, CTCK Rông Việt

Hình 2: Tín dụng trung, dài hạn tăng trưởng 3% YTD, tương đương tín dụng ngắn hạn sau (2% YTD) trong 1Q26



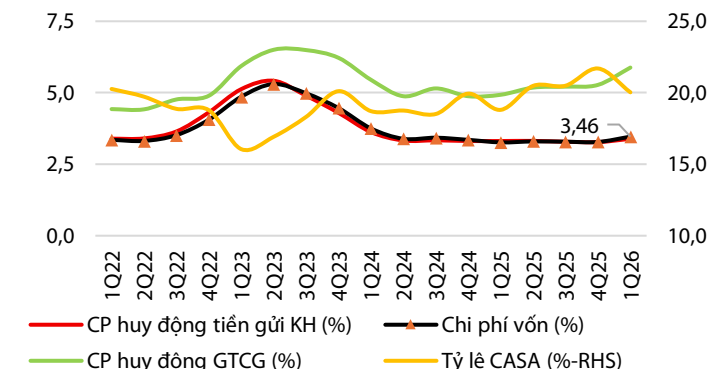
Nguồn: BID, CTCK Rông Việt

Hình 4: Tỷ lệ LDR 1Q26 tiến sát ngưỡng tối đa 85% khi tiền gửi KH tăng trưởng âm và tiền gửi KBNN loại trừ hoàn toàn khỏi công thức tính LDR



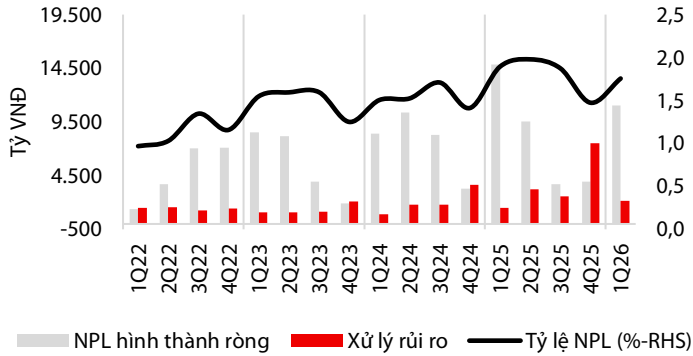
Nguồn: BID, CTCK Rông Việt *ước tính

Hình 6: Chi phí vốn ngân hàng mẹ tăng gần 20bps, chủ yếu chịu sức ép từ chi phí huy động GTCG



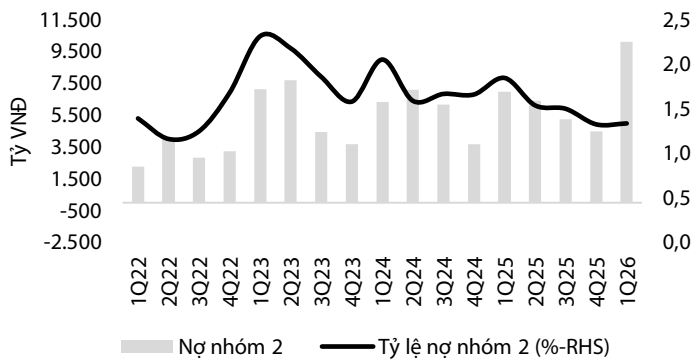
Nguồn: BID, CTCK Rông Việt

Hình 7: Tỷ lệ nợ xấu 1Q26 tăng trở lại lên mức 1,8% do nợ xấu hình thành ròng tăng mạnh trong khi quy mô sử dụng dự phòng để xử lý rủi ro hạn chế



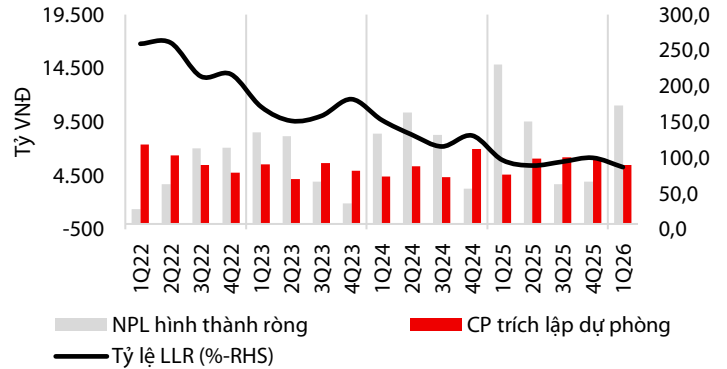
Nguồn: BID, CTCK Rồng Việt

Hình 9: Quy mô nợ nhóm 2 bắt đầu tăng mạnh lên mức cao nhất 5 năm



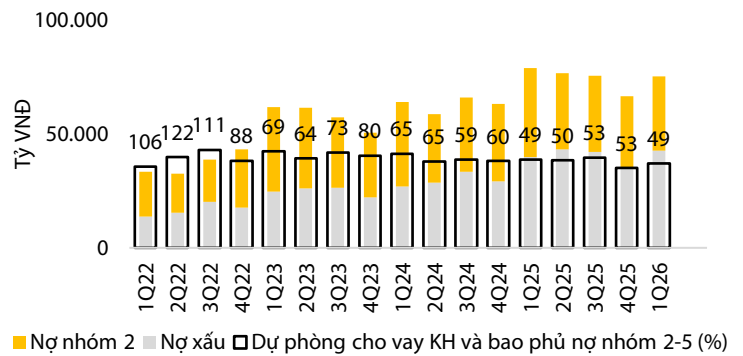
Nguồn: BID, CTCK Rồng Việt

Hình 8: Tỷ lệ bao phủ nợ xấu LLR 1Q26 giảm xuống mức đáy 5 năm khi ngân hàng kiểm soát chi phí tín dụng



Nguồn: BID, CTCK Rồng Việt

Hình 10: Tỷ lệ bao phủ nợ nhóm 2-nhóm 5 giảm trong 1Q26 sau diễn biến kém lành mạnh của nợ nhóm 2 và nợ xấu hình thành ròng



Nguồn: BID, CTCK Rồng Việt

Dự phóng KQKD Q2-2026: Kỳ vọng NIM bắt đầu chu kỳ phục hồi, giúp lợi nhuận duy trì đà tăng trưởng hai chữ số

Bảng 3: Dự phóng KQKD 2Q26 và 1H26 của BID

Đơn vị: Tỷ VNĐ	2Q26 E	QoQ	YoY	1H26 E	Hoàn thành 2026F	YoY	Chú thích
Thu nhập lãi thuần	17.755	13%	18%	33.489	42%	16%	<ul style="list-style-type: none"> Tăng trưởng tín dụng: Tăng trưởng tín dụng tới cuối tháng 5/2026 đạt khoảng 3% YTD, cải thiện so với mức 2,5% YTD ghi nhận cuối 1Q26, và chúng tôi kỳ vọng đạt 5% YTD vào cuối 2Q26, tương ứng tăng 14% YoY. Tuy nhiên, cơ cấu tăng trưởng có sự phân hóa rõ rệt khi tín dụng tiếp tục tập trung vào phân khúc bán buôn (chủ yếu từ DN FDI), trong khi tín dụng bán lẻ giảm 1% YTD – đảo chiều so với mức tăng 1,1% YTD ghi nhận cuối 1Q26. NIM: Do mức NIM thấp của 1Q26 (1,9%) một phần phản ánh ảnh hưởng từ cao điểm nợ xấu mang tính mùa vụ, chúng tôi cho rằng sang 2Q26, NIM vẫn có dư địa phục hồi ở mức độ vừa phải nhờ hai yếu tố hỗ trợ: (1) nợ xấu hình thành ròng được kỳ vọng giảm trở lại sau giai đoạn tăng đột biến quý trước, giúp giảm áp lực thoái lãi dự thu; và (2) hiệu ứng tái định giá lãi suất cho vay dẫn phản ánh vào lợi suất tài sản. Theo đó, chúng tôi dự phóng NIM 2Q26 phục hồi 20 điểm cơ bản QoQ lên 2,1%. TN ngoài lãi giảm chủ yếu do nền cao của thu nhập kinh doanh ngoại hồi cùng kỳ năm 2025.
Thu nhập ngoài lãi	6.100	23%	-14%	11.064	38%	0%	
Tổng TNHĐ	23.855	15%	8%	44.552	41%	11%	

CP hoạt động	-7.634	15%	4%	-14.262	41%	7%	<ul style="list-style-type: none"> Tỷ lệ CIR lũy kế 12 tháng dự phóng giảm xuống 32,8% (-60bps QoQ và -200bps YoY).
LN trước dự phòng	16.221	15%	10%	30.291	41%	13%	
CP dự phòng RRTD	-6.523	19%	7%	-12.021	42%	13%	<ul style="list-style-type: none"> Kỳ vọng chi phí tín dụng (Q) 0,26% (+5bps QoQ) để củng cố lại bộ đệm dự phòng bị bào mòn trong 1Q26.
LNTT	9.698	13%	12%	18.270	40%	14%	
LNST-CĐM	7.649	12%	13%	14.450	40%	15%	
ROAE (TTM-%)	17,6	-142 bps	-57 bps				
GTSS/cp (VNĐ)	28.238	7%	26%				
EPS (VNĐ)	4.523	3%	24%				
P/B*	1,48						
P/E*	9,24						

Nguồn: CTCK Rồng Việt *Dữ liệu tại ngày 19/6/2026

Cập nhật dự phóng 2026F: Hạ lợi nhuận trước áp lực NIM và chi phí tín dụng gia tăng để đảm bảo kiểm soát chất lượng tài sản

Trong báo cáo cập nhật lần này, chúng tôi điều chỉnh giảm các chỉ tiêu lợi nhuận 2026F của BID, với LNTT và LNST-CĐM đều giảm 8% so với dự phóng trước, lần lượt còn 44.018 tỷ đồng và 34.637 tỷ đồng (tương ứng tăng trưởng 16% YoY). Trong đó, chúng tôi điều chỉnh giảm NIM dự phóng xuống 2,30% từ mức 2,36% trong báo cáo trước, phản ánh độ trễ trong tái định giá lãi suất cho vay vốn đã gây sức ép đáng kể trong 1Q26. Dù vậy, chúng tôi vẫn giữ quan điểm NIM sẽ bắt đầu ghi nhận sự hồi phục rõ nét hơn trong nửa cuối năm 2026. Với các điều chỉnh trên, thu nhập lãi thuần giảm 3% còn 80.189 tỷ đồng, kéo theo Tổng TNHĐ giảm 3% xuống 108.235 tỷ đồng. Về chi phí tín dụng, chúng tôi tăng giả định tỷ lệ chi phí tín dụng thêm 10bps so với báo cáo trước, lên mức 1,2%, nhằm đảm bảo khả năng kiểm soát tỷ lệ nợ xấu dưới mức mục tiêu 1,5% trong bối cảnh nợ xấu hình thành ròng và nợ nhóm 2 đã tăng mạnh trong 1Q26, đồng thời đưa tỷ lệ bao phủ nợ xấu (LLR) trở lại mức 100%. Theo đó, chi phí dự phòng rủi ro tín dụng tăng 7% lên 30.467 tỷ đồng.

Bảng 4: Dự phóng KQKD 2026F

Đơn vị: Tỷ VNĐ	2026F cũ	2026F mới	Thay đổi	YoY	Giả định/Chú thích
Thu nhập lãi thuần	82.344	80.189	-3%	27%	<ul style="list-style-type: none"> Tăng trưởng tín dụng: Duy trì tăng trưởng dự phóng ở mức 13,0%, thấp hơn mục tiêu của BID là từ 15%-16% do lo ngại ảnh hưởng của mặt bằng lãi suất cao và chính sách hạn chế tín dụng BĐS tới phân khúc tín dụng bán lẻ - vốn là phân khúc mà BID đang tập trung phát triển trong 5 năm trở lại đây. NIM: Chúng tôi điều chỉnh giảm NIM dự phóng xuống 2,30% từ mức 2,36% trong báo cáo trước, phản ánh độ trễ trong tái định giá lãi suất cho vay vốn đã gây sức ép rất lớn trong 1Q26. Tổng thể cả năm, chúng tôi vẫn giữ quan điểm năm 2026 sẽ bắt đầu ghi nhận sự hồi phục về NIM.
Thu nhập ngoài lãi	28.949	28.046	-3%	0%	
Tổng TNHDD	111.293	108.235	-3%	19%	
CP hoạt động	-35.080	-33.750	-4%	11%	
LN trước dự phòng	76.213	74.485	-2%	23%	
CP DPRR tín dụng	-28.546	-30.467	7%	32%	<ul style="list-style-type: none"> Chúng tôi tăng tỷ lệ chi phí tín dụng 10bps so với báo cáo trước, lên 1,2%, nhằm đảm bảo khả năng kiểm soát tỷ lệ nợ xấu dưới mức mục tiêu 1,5% và tỷ lệ bao phủ nợ xấu 100% khi nợ xấu hình thành ròng và nợ nhóm 2 đã tăng mạnh trong 1Q26. BID phấn đấu tăng trưởng LNTT 10% YoY.
LNTT	47.667	44.018	-8%	16%	
LNST-CĐM	37.507	34.637	-8%	16%	
NIM (%)	2,36	2,30	-6 bps	19 bps	
Lợi suất tài sản bq (bps)	6,11	6,03	-8 bps	86 bps	
Chi phí vốn bq (bps)	3,96	3,95	-1 bps	71 bps	
CIR (%)	31,5	31,2	-34 bps	-218 bps	<ul style="list-style-type: none"> BID đặt mục tiêu CIR <35% (2025: 33,4%).
NPL (%)	1,49	1,40	-9 bps	-8 bps	<ul style="list-style-type: none"> BID đặt mục tiêu kiểm soát tỷ lệ nợ xấu dưới 1,5%.
NPL hình thành ròng (%)	1,3	1,2	-10 bps	-25 bps	
Chi phí tín dụng (%)	1,1	1,2	8 bps	17 bps	
LLR (%)	89	100	1.111 bps	38 bps	
ROAE (%)	20,1	18,4	-117 bps	-105 bps	
ROAA (%)	1,1	1,0	-8 bps	1 bps	
EPS (VNĐ)	5.152	4.222	-18%	-1%	
BVPS (VNĐ)	29.617	28.679	-3%	20%	

P/B*	1,31	1,36
P/E*	7,55	9,21

Nguồn: BID, CTCK Rồng Việt *Dữ liệu tại ngày 19/6/2026

Phụ lục

Bảng 4: Kết quả kinh doanh Q1/2026

Chỉ tiêu (tỷ đồng)	Q1-FY26	Q4-FY25	+/- (qoq)	Q1-FY25	+/- (yoy)
Thu nhập lãi	42.960	43.735	-1,8%	35.286	21,7%
Chi phí lãi	-27.226	-24.550	10,9%	-21.341	27,6%
Thu nhập lãi thuần	15.734	19.185	-18,0%	13.946	12,8%
Thu nhập ngoài lãi	4.964	10.887	-54,4%	3.953	25,6%
TN từ HĐ Dịch vụ	1.625	1.765	-7,9%	1.539	5,6%
TN từ HĐKD ngoại hối, vàng	1.108	606	83,0%	864	28,4%
TN từ mua-bán CK kinh doanh	-27	391	-106,9%	214	-112,7%
TN từ mua-bán CK đầu tư	-11	952	-101,2%	-5	-
TN từ HĐ khác	2.067	6.455	-68,0%	1.216	69,9%
TN từ góp vốn, mua cổ phần	202	718	-71,9%	125	61,4%
Tổng thu nhập hoạt động	20.698	30.072	-31,2%	17.898	15,6%
Chi phí hoạt động	-6.628	-9.781	-32,2%	-5.907	12,2%
LN trước chi phí DPRR	14.070	20.291	-30,7%	11.992	17,3%
Chi phí DPRR	-5.498	-6.136	-10,4%	-4.578	20,1%
Lợi nhuận trước thuế	8.572	14.155	-39,4%	7.413	15,6%
Thuế TNDN	-1.693	-2.665	-36,5%	-1.458	16,1%
Lợi nhuận sau thuế cho CĐ công ty mẹ	6.801	11.356	-40,1%	5.840	16,4%

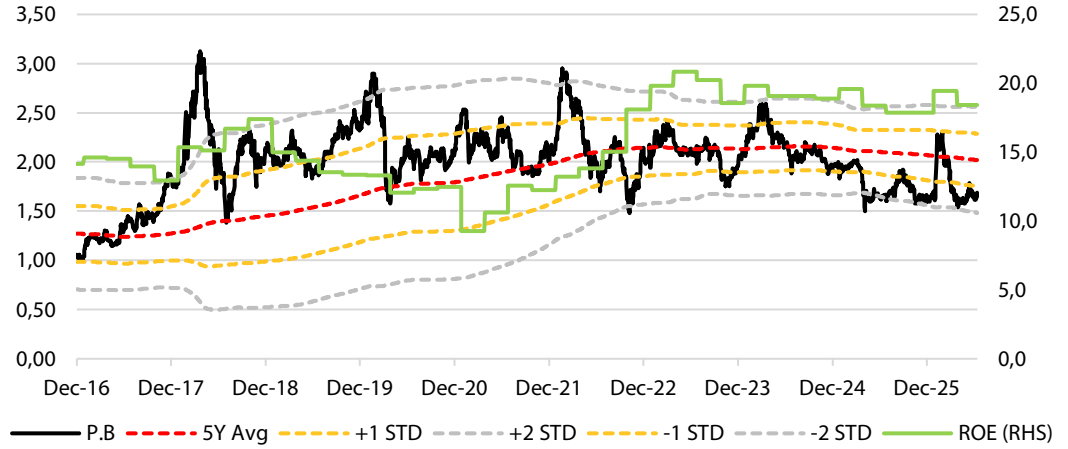
Nguồn: BID, CTCK Rồng Việt

Bảng 5: Phân tích HĐKD Q1/2026

Chỉ tiêu (%)	Q1-FY26	Q4-FY25	+/- (qoq)	Q1-FY25	+/- (yoy)
Khả năng sinh lời (TTM)					
NIM	2,12	2,11	1 bps	2,29	-17 bps
CIR	33,1	33,4	-23 bps	34,8	-169 bps
ROAE	19,0	19,8	-83 bps	18,7	27 bps
ROAA	1,0	1,0	-1 bps	1,0	3 bps
Chất lượng tài sản					
Tỷ lệ nợ xấu cho vay KH	1,76	1,47	28 bps	1,89	-14 bps
Dự phòng/Nợ xấu	87	100	-1.302 bps	97	-996 bps
Tỷ lệ an toàn hoạt động					
VCSH/Tổng tài sản	5,6	5,2	42 bps	5,5	17 bps
Tổng cho vay*/TTS	86,2	83,9	229 bps	84,4	178 bps
LDR**	82,9	82,6	34 bps	80,5	244 bps

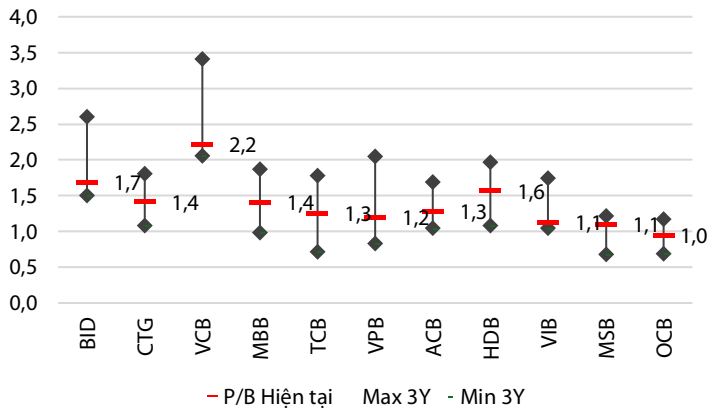
Nguồn: BID, CTCK Rồng Việt | *Cho vay KH + TCTD | ** (Cho vay KH + TPDN) / (Huy động KH + Tiền gửi của TCTD khác + Giấy tờ có giá)

Hình 11: Lịch sử định giá P/B của BID cho thấy định giá vẫn đang dao động sát vùng đáy nhiều năm



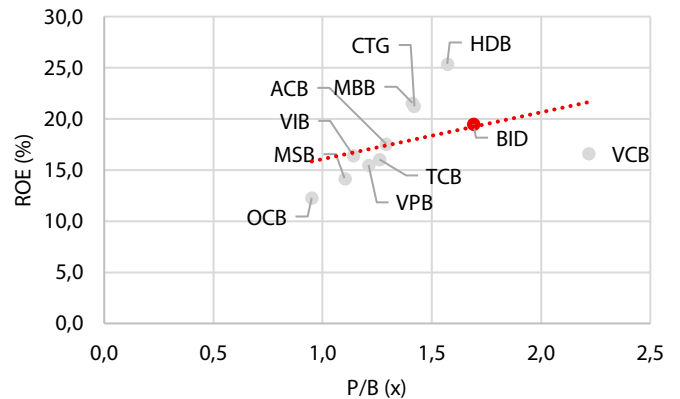
Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt

Hình 12: Định giá hiện tại của các ngân hàng trong danh mục theo dõi so với mức cao/thấp nhất trong 3 năm



Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt | Dữ liệu tại ngày 17/6/2026

Hình 13: Tương quan định giá P/B trượt hiện tại của các ngân hàng trong danh mục và ROE 1Q26



Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt | Dữ liệu tại ngày 17/6/2026

tỷ đồng

KQ HKKD	FY2024A	FY2025A	FY2026F	FY2027F
Thu nhập lãi	138.288	155.055	210.432	254.467
Chi phí lãi	-80.281	-91.698	-130.243	-156.023
Thu nhập lãi thuần	58.008	63.357	80.189	98.445
Thu nhập ngoài lãi	23.053	27.968	28.046	26.766
<i>Từ HĐ dịch vụ</i>	7.074	6.945	7.963	8.759
<i>Từ HĐ KD ngoại hối</i>	5.361	3.805	3.792	3.981
<i>Từ mua bán CK KD</i>	285	719	300	434
<i>Từ mua bán CK đầu tư</i>	4.900	2.262	1.427	2.580
<i>Từ HĐ khác</i>	4.987	13.141	13.358	9.683
Tổng TN hoạt động	81.061	91.325	108.235	125.210
Chi phí hoạt động	-27.967	-30.465	-33.750	-38.124
LN trước trích lập DP	53.094	60.860	74.485	87.086
Chi phí trích lập DP	-21.109	-22.997	-30.467	-31.294
LNTT	31.985	37.863	44.018	55.792
Thuế TNDN	-6.381	-7.380	-8.769	-11.036
LNST CĐCT mẹ	25.604	30.483	35.250	44.756

%

CHỈ SỐ TÀI CHÍNH	FY2024A	FY2025A	FY2026F	FY2027F
Tăng trưởng				
Cho vay khách hàng	16,2	15,9	13,1	13,6
Huy động khách hàng	14,6	13,8	12,2	14,0
Thu nhập lãi thuần	3,3	9,2	26,7	22,8
Thu nhập hoạt động	11,0	12,7	18,7	15,7
LNST	16,9	19,2	15,8	27,0
Tổng tài sản	20,0	20,7	13,6	13,6
Vốn chủ sở hữu	17,9	19,8	23,9	18,5
Khả năng sinh lợi				
NIM	2,3	2,1	2,3	2,5
CIR	34,5	33,4	31,2	30,4
ROAA	18,8	18,8	17,8	18,7
ROAE	1,0	1,0	1,0	1,1
Chất lượng tài sản				
Tỷ lệ nợ xấu cho vay KH	1,4	1,5	1,4	1,3
Dự phòng/Nợ xấu	131,0	99,9	100,3	99,8
VCSH/Tổng tài sản	5,2	5,2	5,5	5,8
Tỷ lệ an toàn hoạt động				
Cho vay/Tổng TS	83,2	83,9	85,0	84,5
LDR	80,5	82,6	83,5	82,9
CAR	9,0	9,2	N.A	N.A

tỷ đồng

BẢNG CĐKT	FY2024A	FY2025A	FY2026F	FY2027F
Tiền mặt	10.773	13.075	10.424	10.143
Tiền gửi tại NHNN Việt Nam	92.341	123.630	74.826	85.302
Tiền gửi tại các TCTD khác và cho vay các TCTD khác	279.972	457.354	571.692	628.861
Chứng khoán kinh doanh	12.734	30.152	31.595	33.076
Các công cụ TCPS và TSTC khác	663	0	0	0
Cho vay khách hàng	2.018.044	2.338.011	2.643.826	3.003.151
Chứng khoán đầu tư	277.838	285.463	350.366	431.419
Góp vốn, đầu tư dài hạn	3.424	4.373	4.966	5.643
Tài sản cố định	12.120	13.124	15.753	17.416
Bất động sản đầu tư	0	0	0	0
Tài sản Có khác	52.884	65.723	78.775	82.713
Tổng tài sản	2.760.792	3.330.904	3.782.223	4.297.724
Các khoản nợ chính phủ và NHNN Việt Nam	168.389	218.826	229.767	241.255
Tiền gửi và vay các TCTD khác	232.954	417.741	459.762	505.738
Tiền gửi của khách hàng	1.953.165	2.223.225	2.494.197	2.843.384
Phát hành giấy tờ có giá	198.900	225.408	304.300	371.247
Các khoản nợ khác	50.491	59.820	59.809	59.809
Tổng nợ phải trả	2.615.881	3.157.292	3.561.082	4.036.005
Vốn chủ sở hữu	144.911	173.611	214.964	254.766
Vốn của tổ chức tín dụng	84.789	90.089	100.153	100.153
Quỹ của tổ chức tín dụng	19.397	33.721	50.290	71.341
Chênh lệch tỷ giá hối đoái	-701	-594	-597	-597
Chênh lệch đánh giá lại tài sản	0	0	0	0
Lợi nhuận chưa phân phối	36.192	44.829	58.942	76.916
Lợi ích của cổ đông thiểu số	5.234	5.566	6.177	6.953
Tổng cộng nguồn vốn	2.760.792	3.330.904	3.782.223	4.297.724

Chỉ số định giá	FY2024A	FY2025A	FY2026F	FY2027F
EPS (đồng/cp)	3.072	3.645	4.222	5.361
P/E (x)	12,1	10,7	9,9	7,8
BV (đồng/cp)	19.518	23.075	28.679	34.040
P/B (x)	1,9	1,7	1,5	1,2
DPS (đồng/cp)	0	450	0	0
Tỷ suất cổ tức (%)	0,0	1,2	0,0	0,0

Mô hình định giá	Giá	Tỷ trọng	Bình quân
P/B	47.400	60%	28.440
Thu nhập thặng dư	50.700	40%	20.280
Giá mục tiêu (đồng/cp)		100%	49.700

Lịch sử định giá	Giá mục tiêu	Khuyến nghị	Thời gian
Tháng 12/2025	45.200	MUA	Dài hạn
Tháng 4/2026	50.000	MUA	Dài hạn

BÁO CÁO CẬP NHẬT KẾT QUẢ KINH DOANH

Báo cáo này được lập nhằm mục đích cung cấp cho nhà đầu tư một góc nhìn về doanh nghiệp và hỗ trợ nhà đầu tư trong việc ra các quyết định đầu tư. Báo cáo được lập trên cơ sở phân tích hoạt động của doanh nghiệp, dự phóng kết quả kinh doanh dựa trên những dữ liệu cập nhật nhất nhằm xác định giá trị hợp lý của cổ phiếu tại thời điểm phân tích. Chúng tôi đã cố gắng chuyển tải đầy đủ những đánh giá và quan điểm của người phân tích về công ty vào báo cáo này. Nhà đầu tư mong muốn tìm hiểu thêm hoặc có ý kiến phản hồi, vui lòng liên lạc với người phân tích hoặc bộ phận hỗ trợ khách hàng của chúng tôi.

Các loại khuyến cáo

Khuyến Nghị	MUA	TÍCH LŨY	NẮM GIỮ	GIẢM TỶ TRỌNG	BÁN
Tổng mức sinh lời bao gồm cổ tức trong 12 tháng	>20%	5% đến 20%	-5% đến 5%	-20% đến -5%	<-20%

Trong một số trường hợp, chúng tôi không đưa ra khuyến nghị mua/bán cụ thể mà chỉ đưa ra một số định giá tham khảo để nhà đầu tư có thêm thông tin, được xếp loại khuyến nghị **QUAN SÁT**.

GIỚI THIỆU

CTCP Chứng Khoán Rồng Việt (viết tắt là VDSC) được thành lập vào năm 2006, được phép thực hiện đầy đủ các nghiệp vụ chứng khoán gồm: môi giới, tự doanh, bảo lãnh phát hành, tư vấn tài chính và tư vấn đầu tư, lưu ký chứng khoán. VDSC đã mở rộng mạng lưới hoạt động đến các thành phố lớn trên toàn quốc. Với thành phần cổ đông chiến lược cũng là đối tác lớn như Eximbank, CTCP Quản Lý Quỹ Việt Long,... cùng đội ngũ nhân viên chuyên nghiệp, năng động, VDSC có tiềm lực về con người và tài chính để cung cấp cho khách hàng những sản phẩm – dịch vụ phù hợp và hiệu quả. Đặc biệt, VDSC là một trong số ít các công ty chứng khoán đầu tiên quan tâm phát triển đội ngũ phân tích và ưu tiên nhiệm vụ cung cấp các báo cáo phân tích hỗ trợ thông tin hữu ích cho khách hàng.

Phòng Phân Tích & Tư Vấn Đầu Tư cung cấp các báo cáo về kinh tế vĩ mô và thị trường chứng khoán, về chiến lược đầu tư, các báo cáo phân tích ngành, phân tích công ty và các bản tin chứng khoán hàng ngày, hàng tuần.

THÔNG TIN LIÊN HỆ
Nguyễn Thị Phương Lam
Giám đốc Phân tích

lam.ntp@vdsc.com.vn

+ 84 28 6299 2006 (1313)

Đỗ Thạch Lam
Trưởng phòng cao cấp

lam.dt@vdsc.com.vn

+ 84 28 6299 2006 (1524)

Trần Thị Ngọc Hà
Trưởng phòng Vận hành

ha.ttn@vdsc.com.vn

+ 84 28 6299 2006 (1526)

MẠNG LƯỚI HOẠT ĐỘNG

CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN RỒNG VIỆT - HỘI SỞ

Tầng 1 đến Tầng 8, Tòa nhà Viet Dragon, 141 Nguyễn Du, Phường Bến Thành, Thành phố Hồ Chí Minh

T (+84) 28 6299 2006 E info@vdsc.com.vn
W www.vdsc.com.vn MST 0304734965

CHI NHÁNH HÀ NỘI

Tầng 10, Tòa nhà Eurowindow, 02 Tôn Thất Tùng, Phường Kim Liên, Thành phố Hà Nội

T (+84) 24 6288 2006
F (+84) 24 6288 2008

CHI NHÁNH NHA TRANG

Tầng 7, Tòa nhà Sacombank, 76 Quang Trung, Phường Nha Trang, Tỉnh Khánh Hòa

T (+84) 25 8382 0006
F (+84) 25 8382 0008

CHI NHÁNH CÁN THƠ

Tầng 8, Tòa nhà Sacombank, 95-97-99 Võ Văn Tấn, Phường Ninh Kiều, Thành phố Cần Thơ

T (+84) 29 2381 7578
F (+84) 29 2381 8387

CHI NHÁNH VŨNG TÀU

Tầng 2 Tòa nhà VCCI Building, 155 đường Nguyễn Thái Học, Phường Tam Thăng, Thành phố Hồ Chí Minh

T (+84) 25 4777 2006

CHI NHÁNH BÌNH DƯƠNG

Tầng 3 Tòa nhà Becamex Tower, số 230 Đại lộ Bình Dương, Phường Phú Lợi, Thành phố Hồ Chí Minh

T (+84) 27 4777 2006

CHI NHÁNH ĐỒNG NAI

Tầng 8 Tòa nhà TTC Plaza, 53-55 đường Võ Thị Sáu, Phường Trăn Biên, Tỉnh Đồng Nai

T (+84) 25 1777 2006



DỊCH VỤ PHÂN TÍCH & TƯ VẤN ĐẦU TƯ
TỐT NHẤT VIỆT NAM 2025
GIẢI THƯỞNG GLOBAL BANKING & FINANCE

Bản báo cáo này được chuẩn bị cho mục đích duy nhất là cung cấp thông tin và không nhằm đưa ra bất kỳ đề nghị hay hướng dẫn mua bán chứng khoán cụ thể nào. Các quan điểm và khuyến cáo được trình bày trong bản báo cáo này không tính đến sự khác biệt về mục tiêu, nhu cầu, chiến lược và hoàn cảnh cụ thể của từng nhà đầu tư. Ngoài ra, nhà đầu tư cũng ý thức có thể có các xung đột lợi ích ảnh hưởng đến tính khách quan của bản báo cáo này. Nhà đầu tư nên xem báo cáo này như một nguồn tham khảo khi đưa ra quyết định đầu tư và phải chịu toàn bộ trách nhiệm đối với quyết định đầu tư của chính mình. RongViet Securities tuyệt đối không chịu trách nhiệm đối với toàn bộ hay bất kỳ thiệt hại nào, hay sự kiện bị coi là thiệt hại, đối với việc sử dụng toàn bộ hoặc từng phần thông tin hay ý kiến nào của bản báo cáo này.

Toàn bộ các quan điểm thể hiện trong báo cáo này đều là quan điểm cá nhân của người phân tích. Không có bất kỳ một phần thu nhập nào của người phân tích liên quan trực tiếp hoặc gián tiếp đến các khuyến cáo hay quan điểm cụ thể trong bản báo cáo này.

Thông tin sử dụng trong báo cáo này được RongViet Securities thu thập từ những nguồn mà chúng tôi cho là đáng tin cậy. Tuy nhiên, chúng tôi không đảm bảo rằng những thông tin này là hoàn chỉnh hoặc chính xác. Các quan điểm và ước tính trong đánh giá của chúng tôi có giá trị đến ngày ra báo cáo và có thể thay đổi mà không cần báo cáo trước. Bản báo cáo này được giữ bản quyền và là tài sản của RongViet Securities. Mọi sự sao chép, chuyển giao hoặc sửa đổi trong bất kỳ trường hợp nào mà không có sự đồng ý của RongViet Securities đều trái luật, **Bản quyền thuộc RongViet Securities, 2026.**