

Ngân hàng TMCP Đầu tư và Phát triển Việt Nam (BID)

Khả quan (Duy trì)
+25,2%

Giá thị trường	VND36.350
Cao/Thấp 52 tuần	VND50.888/32.479
Giá mục tiêu	VND45.100
Cập nhật gần nhất	VND47.200
Giá mục tiêu vs Consensus	5,3%
Tiềm năng tăng giá	24,1%
Tỉ lệ trả cổ tức	1,1%
Tổng tỷ suất sinh lời	25,2%

Triển vọng	Tích cực
Định giá	Tích cực
Phân tích kỹ thuật	Tích cực

Thị giá vốn (tỷ USD)	10,8
GTGD BQ 3 tháng (tr USD)	5,8
Sở hữu nước ngoài (tr USD)	1.354,8
Số CP lưu hành (tr)	7.778,3
Số CP sau pha loãng (tr)	7.778,3

	BID	Ngành	VNI
P/E Trượt	8,7x	9,2x	12,4x
P/B Thị trường	1,6x	1,5x	2,0x
ROA	1,0%	1,6%	2,6%
ROE TTM	18,6%	18,1%	16,5%

*dữ liệu ngày 23/09/2026

Giá cổ phiếu



Giá cổ phiếu (%)	1T	3T	12T
BID	-1,5%	-7,9%	-2,8%
Tương quan index	1,9%	-3,6%	10,2%

Cơ cấu sở hữu

Ngân hàng Nhà nước Việt Nam	76,7%
Ngân hàng KEB Hana	14,2%
Khác	9,1%

Tổng quan doanh nghiệp

BID được thành lập vào năm 1957 với tên gọi Ngân hàng Xây dựng Việt Nam, với sứ mệnh phân bổ vốn nhà nước để xây dựng cơ sở hạ tầng, cơ sở công nghiệp và các dự án xây dựng phục vụ phúc lợi quốc gia, được cổ phần hóa vào tháng 12 năm 2011 thông qua IPO và chính thức trở thành công ty ngân hàng thương mại cổ phần vào tháng 4 năm 2012.

Chuyên viên phân tích:



Nguyễn Thảo Linh

linh.nguyenthao3@vndirect.com.vn

Tăng vốn củng cố nền tảng tăng trưởng dài hạn

- Chúng tôi duy trì khuyến nghị lên Khả quan, với giá mục tiêu mới là 45.100đ/cp, tương đương tiềm năng tăng giá là 24,1%.
- Chúng tôi hạ P/B mục tiêu từ 2,0x xuống 1,6x BVPS bình quân giai đoạn 2026-2027, phản ánh kỳ vọng ROE giảm về 17,1%/16,3% trong hai năm này, so với mức 18-20% (tương ứng P/B khoảng 2,0x) trong giai đoạn 2022-2025. Mức điều chỉnh giảm này đã phản ánh áp lực NIM thu hẹp, mặt bằng lãi suất duy trì ở mức cao, và rủi ro tỷ lệ nợ xấu gia tăng.

Điểm nhấn tài chính

- Tổng thu nhập hoạt động (TOI) Q2/26 tăng 7,0% svck, chủ yếu nhờ NII tăng vọt 18,8% svck, bù đắp cho mức giảm 17,8% svck của thu nhập ngoài lãi.
- LNTT 6T26 hoàn thành 43% dự phóng của chúng tôi, thấp hơn kỳ vọng.
- Chúng tôi dự phóng ROE 2026 đạt 17,1%/16,3%, thấp hơn sv ước tính trước đó là 18,1%/18,3%, phản ánh tác động pha loãng từ phát hành riêng lẻ, áp lực NIM thu hẹp và rủi ro trích lập dự phòng tăng.

Luận điểm đầu tư

KHDN dẫn dắt tăng trưởng tín dụng khi bán lẻ chậm lại

Chúng tôi hạ dự phóng tăng trưởng tín dụng BID năm 2026 xuống 11% từ 14% trước đó, trong bối cảnh NHNN tiếp tục kiểm soát room tín dụng. Tại 1H26, tín dụng tăng 5,5% sv đầu năm, chủ yếu nhờ KHDN, trong khi tín dụng bán lẻ tăng chậm và tỷ trọng giảm xuống 45,9%. Chúng tôi kỳ vọng KHDN tiếp tục dẫn dắt tăng trưởng tín dụng trong 2026-27, khi nhu cầu KHCN chịu áp lực từ lãi suất cao, chính sách thuế và các quy định chặt chẽ hơn với BĐS. Dự địa tăng trưởng trung dài hạn được hỗ trợ bởi nhu cầu vốn cho các dự án hạ tầng trọng điểm, phù hợp với thể mạnh tài trợ dự án của BID.

NIM đi ngang năm 2026, kỳ vọng cải thiện từ năm 2027

Chúng tôi dự phóng NIM duy trì ổn định ở 2,13% trong năm 2026, trước khi cải thiện nhẹ lên 2,23% trong năm 2027. NIM Q2/26 được hỗ trợ bởi tỷ trọng cho vay trung dài hạn tăng và các khoản vay ưu đãi chuyển sang lãi suất thả nổi, giúp lợi suất tài sản cải thiện, trong khi áp lực thanh khoản hạ nhiệt nhờ tiền gửi KH phục hồi và dòng tiền đầu tư công. Tuy nhiên, định hướng giảm lãi suất cho vay dự kiến sẽ gây áp lực lên lợi suất tài sản trong năm 2026. Chúng tôi kỳ vọng NIM cải thiện trong 2027 nhờ chi phí vốn giảm khi thanh khoản thuận lợi hơn và nhu cầu tín dụng cá nhân phục hồi.

Chất lượng tài sản kỳ vọng cải thiện về cuối năm

Chúng tôi kỳ vọng tỷ lệ nợ xấu giảm về 1,5% vào cuối năm, từ 1,83% tại Q2/26. Trên cơ sở đó, chúng tôi hạ dự phóng chi phí trích lập năm 2026 xuống 26,5 nghìn tỷ đồng, cao hơn kế hoạch 24 nghìn tỷ đồng của BID. Theo đó, tỷ lệ bao phủ nợ xấu (LLR) dự phóng cải thiện lên 80,3% cuối năm 2026 từ 76% tại Q2/26, song vẫn thấp hơn đáng kể mức 99,9% cuối năm 2025.

Tiếp tục tăng vốn quy mô lớn để hỗ trợ tăng trưởng trung và dài hạn

BID tiếp tục đẩy mạnh tăng vốn, với mục tiêu nâng vốn điều lệ lên tối đa 99.558 tỷ đồng (+36,75%) trong giai đoạn 2026-2027 thông qua ba cầu phần, sau khi hoàn tất phát hành riêng lẻ 258,7 triệu cổ phiếu trong Q1/26. NHNN đã chấp thuận cầu phần tăng vốn thứ 1 - từ quỹ dự trữ bổ sung vốn điều lệ, giúp BID tăng thêm 4.982 tỷ đồng, và giảm đáng kể rủi ro thực thi đối với kế hoạch tăng vốn còn lại. Chúng tôi kỳ vọng kế hoạch này sẽ củng cố CAR, tạo dư địa cho tăng trưởng tín dụng và hỗ trợ BID đáp ứng các yêu cầu Basel ngày càng chặt chẽ trong trung hạn.

Tổng quan tài chính	2025	2026	2027	2028
Tăng trưởng thu nhập lãi thuần svck	9,2%	14,6%	14,7%	14,9%
Tăng trưởng thu nhập ngoài lãi svck	21,3%	0,6%	9,4%	8,2%
Tăng trưởng chi phí dự phòng svck	5,1%	15,3%	17,3%	12,0%
Tăng trưởng LN trước thuế svck	20,6%	7,2%	13,4%	13,8%
Tăng trưởng dự nợ cho vay svck	15,4%	11,0%	11,0%	11,0%
NIM	2,1%	2,1%	2,2%	2,3%
Tỷ lệ CASA	21,1%	21,6%	22,1%	22,6%
Tỷ lệ nợ xấu	1,5%	1,5%	1,3%	1,2%
Tỷ lệ nợ nhóm 2 / Tổng dư nợ	1,3%	1,4%	1,3%	1,2%
ROAE	19,5%	17,1%	16,3%	16,0%

Nguồn: VNDIRECT RESEARCH

Tóm tắt KQKD 6T26: Lợi nhuận cải thiện nhờ tăng trưởng tín dụng và giảm trích lập dự phòng

Hình 1: KQKD 6T26

	Q2/25	Q2/26	6T25	6T26	Dự phóng 2026 cũ	Thực tế / Dự phóng
Thu nhập lãi (svck)	1,0%	18,8%	2,0%	15,9%	17,2%	44%
Thu nhập ngoài lãi (svck)	31,7%	-17,8%	22,5%	-2,3%	13,1%	37%
Chi phí hoạt động (svck)	9,8%	1,6%	9,7%	6,3%	12,6%	42%
Lợi nhuận trước dự phòng (svck)	8,9%	9,7%	5,6%	13,1%	17,8%	43%
Chi phí dự phòng (svck)	13,8%	-4,6%	9,5%	6,0%	10,7%	42%
Lợi nhuận trước thuế (svck)	5,7%	19,8%	3,1%	17,9%	22,7%	43%
Tăng trưởng cho vay (svck/ sv đầu năm)	15,8%	14,8%	6,0%	5,4%	12,0%	
Tăng trưởng tiền gửi (svck/ sv đầu năm)	14,8%	9,0%	6,2%	1,7%	14,1%	
Biên lãi thuần (NIM)	2,1%	2,1%	2,0%	2,0%	2,3%	
Lợi suất tài sản	5,2%	5,9%	5,2%	5,6%	5,6%	
Chi phí vốn	3,3%	4,0%	3,3%	3,8%	3,5%	
Tỷ lệ CASA	19,9%	20,1%	19,9%	20,1%	20,5%	
Tỷ lệ chi phí/ Thu nhập (CIR)	33,3%	31,7%	33,2%	31,8%	32,4%	
ROAE	17,0%	16,7%	16,3%	15,9%	18,1%	
Tỷ lệ nợ xấu/ Dự nợ cho vay	1,98%	1,83%	1,98%	1,83%	1,19%	
Tỷ lệ nợ nhóm 2/ Dự nợ cho vay	1,54%	1,22%	1,54%	1,22%	1,50%	
Tỷ lệ bao phủ nợ xấu	89,1%	75,9%	89,1%	75,9%	129,4%	

Nguồn: BID, VNDIRECT RESEARCH

TOI tăng trưởng nhờ tín dụng tăng tốc, NIM vẫn chịu áp lực

Tổng thu nhập hoạt động (TOI) Q2/26 tăng 7,0% svck (+14,2% sv quý trước), chủ yếu nhờ NII tăng 18,8% svck, được hỗ trợ bởi tăng trưởng cho vay khách hàng mạnh mẽ, đạt 5,4% sv đầu năm (14,8% svck), cao hơn VCB (+5,1% sv đầu năm) và CTG (+5,0% sv đầu năm). Trong khi đó, tiền gửi khách hàng tăng chậm, tăng 1,7% sv đầu năm (9,0% svck), dù đã cải thiện so với mức giảm 3,7% trong Q1/26. LDR Q2/26 ước tính (bao gồm 20% tiền gửi Kho bạc Nhà nước có kỳ hạn) giảm xuống 82,8% (từ 84,3% trong Q1/26 và dưới ngưỡng 85%), nhờ 1) BID tăng mạnh phát hành giấy tờ có giá (+33,9% sv đầu năm) và 2) [Thông tư 08](#) và [Thông tư 25](#) cho phép tính 20% tiền gửi Kho bạc Nhà nước có kỳ hạn (184.255 tỷ đồng tại Q2/26) vào tỷ lệ LDR, qua đó giúp LDR giảm khoảng 1 điểm %.

NIM 6T26 vẫn giảm nhẹ 3 điểm cơ bản xuống 2,0% khi chi phí vốn tăng nhanh hơn lợi suất tài sản (COF: +47 điểm cơ bản so với lợi suất tài sản: +42 điểm cơ bản svck) trong bối cảnh cạnh tranh huy động tiếp tục gay gắt. Bên cạnh đó, thu nhập ngoài lãi Q2/26 giảm 17,8% svck do thu nhập từ đầu tư, kinh doanh ngoại hối và hoạt động khác lần lượt giảm 67,1%, 47,8% và 1,6% svck.

Chi phí hoạt động được kiểm soát tốt, chi phí dự phòng giảm hỗ trợ đã tăng lợi nhuận

Chi phí hoạt động chỉ tăng 1,6% svck, thấp hơn đáng kể tốc độ tăng thu nhập, giúp CIR cải thiện xuống 31,7% (từ 33,3% cùng kỳ). Chi phí dự phòng giảm 4,6% svck xuống 5.820 tỷ đồng, đảo chiều so với mức tăng 13,8% trong Q2/25. Nhờ đó, LNTT tăng 19,8% svck, vượt tốc độ tăng TOI (+7,0%). LNTT 6T26 hoàn thành 43% dự phóng của chúng tôi và vẫn thấp hơn tiến độ thực hiện kế hoạch tăng trưởng LNTT của BID trong năm 2026.

Tỷ lệ nợ xấu giảm svck, nhưng bộ đệm dự phòng tiếp tục suy yếu

Tỷ lệ nợ xấu (NPL) giảm xuống 1,83% (từ 1,98% cùng kỳ), trong khi tỷ lệ nợ nhóm 2 cũng giảm còn 1,22% (từ 1,54%). Tuy nhiên, tỷ lệ bao phủ nợ xấu (LLR) giảm mạnh xuống 75,9% (từ 89,1% trong Q2/25), phản ánh bộ đệm dự phòng tiếp tục suy yếu khi BID giảm trích lập dự phòng và đẩy mạnh xóa nợ, với tỷ lệ xóa nợ tăng lên 1,33% trong Q2/26 (từ 1,18% trong Q2/25). Chúng tôi cho rằng xu hướng suy giảm của LLR là yếu tố cần theo dõi trong các quý tới, đặc biệt nếu áp lực hình thành nợ xấu mới gia tăng.

Triển vọng năm 2026-27: Tiếp tục tăng vốn quy mô lớn để hỗ trợ tăng trưởng trung và dài hạn

Hình 2: Những thay đổi trong dự phóng của chúng tôi (tỷ đồng)

	Dự báo cũ		Dự báo mới				Thay đổi		Nhận xét
	2026	2027	2026	%svck	2027	%svck	2026	2027	
Thu nhập lãi thuần	75.577	87.852	72.576	14,6%	83.256	14,7%	-4,0%	-5,2%	Chúng tôi hạ dự phóng tăng trưởng cho vay năm 2026 xuống 11% từ 14%, phản ánh tăng trưởng tín dụng chậm lại trong năm 2026 khi NHNN tiếp tục kiểm soát tín dụng chặt chẽ hơn và khoảng cách tín dụng – huy động mở rộng. Đồng thời, chúng tôi hạ dự phóng NIM xuống 2,13% từ 2,28%, do chi phí vốn dự kiến tăng nhanh hơn lợi suất tài sản trong bối cảnh thanh khoản hệ thống thắt chặt.
Thu nhập ngoài lãi	29.347	33.687	28.144	0,6%	30.801	9,4%	-4,1%	-8,6%	Chúng tôi hạ dự phóng tăng trưởng thu phí thuần năm 2026 xuống 5% từ 20%, đồng thời hạ dự phóng thu nhập từ kinh doanh vàng và đầu tư xuống lần lượt -20% và -50%, từ +20% và +10%. Thu nhập từ danh mục đầu tư 1H26 giảm 63% sv đầu năm, trong khi thu nhập FX giảm 12% sv đầu năm do tỷ giá bất lợi và lãi suất tăng. Chúng tôi nâng dự phóng tăng trưởng thu nhập khác lên 20% từ 5%, nhờ thu hồi nợ xấu cải thiện.
Tổng thu nhập HĐKD	104.924	121.539	100.721	10,3%	114.058	13,2%	-4,0%	-6,2%	
Chi phí hoạt động	(33.995)	(38.163)	(33.599)	10,3%	(36.907)	9,8%	-1,2%	-3,3%	Chúng tôi nâng dự phóng CIR năm 2026 ở mức 33,4%, cao hơn mức 31,7% trong Q2/26, do chi phí nhân sự dự kiến tăng vào cuối năm.
Lợi nhuận trước dự phòng	70.928	83.376	67.122	10,3%	77.150	14,9%	-5,4%	-7,5%	
Chi phí dự phòng	(27.245)	(30.514)	(26.518)	15,3%	(31.109)	17,3%	-2,7%	1,9%	Chúng tôi hạ dự phóng chi phí tín dụng xuống 1,06% từ 1,10%, tương ứng chi phí dự phòng VND26,5 nghìn tỷ, so với kế hoạch ~VND24 nghìn tỷ của BID. Chúng tôi cho rằng mức dự phòng này là hợp lý để duy trì bộ đệm dự phòng và hỗ trợ tăng trưởng lợi nhuận, với giả định tỷ lệ nợ xấu của BID giảm xuống 1,5% từ 1,8% trong Q2/26.
Lợi nhuận trước thuế	43.683	52.861	40.604	7,2%	46.041	13,4%	-7,1%	-12,9%	
Lợi nhuận sau thuế	34.323	41.534	32.125	7,2%	36.428	13,4%	-6,4%	-12,3%	
Số lượng cổ phiếu (triệu cổ phiếu)	7.022	7.022	7.788	10,9%	7.779	-0,1%	10,9%	10,8%	Chúng tôi tăng ước tính số lượng cổ phiếu lưu hành để phản ánh: (1) đợt phát hành riêng lẻ 259 triệu cổ phiếu cho 31 nhà đầu tư tổ chức, và (2) đợt chia cổ tức bằng cổ phiếu khoảng 498 triệu cổ phiếu (~6,85%, tương đương ~7,1% số cổ phiếu lưu hành năm 2025)
EPS (đồng/cổ phiếu)	4.193	5.074	3.642	-3,3%	4.135	13,5%	-13,1%	-18,5%	EPS giảm chủ yếu phản ánh tác động pha loãng từ số lượng cổ phiếu tăng.

Nguồn: VNDIRECT RESEARCH

KHDN dẫn dắt tăng trưởng tín dụng khi bán lẻ chậm lại

Chúng tôi hạ dự phóng tăng trưởng tín dụng năm 2026/2027 của BID xuống 11%/11%, từ mức 14%/14% trước đó, trong bối cảnh khoảng cách giữa tăng trưởng tín dụng và huy động toàn ngành vẫn ở mức lớn, khiến NHNN tiếp tục kiểm soát chặt chẽ room tín dụng.

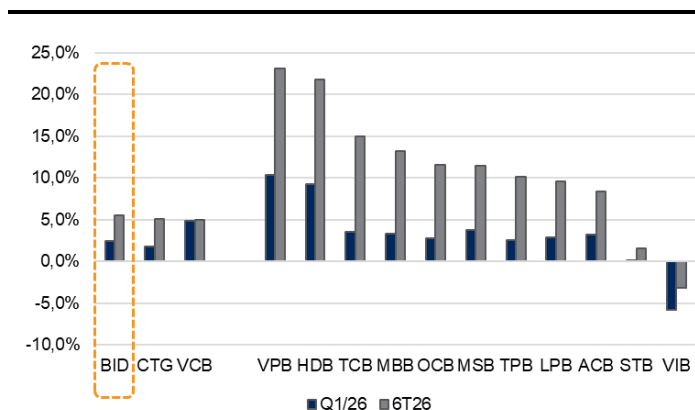
Tại 1H26, tín dụng BID tăng 5,5% so với đầu năm, dẫn đầu nhóm NHTM quốc doanh niêm yết. Động lực chính đến từ KHDN, tập trung vào các lĩnh vực ưu tiên như sản xuất (tỷ trọng tăng 0,3 điểm % svck và 1,1 điểm % so với đầu năm) trong khi dư nợ cho vay FDI tăng mạnh 36%.

Ngược lại, cho vay bán lẻ chỉ tăng 9% svck, kéo tỷ trọng bán lẻ trong tổng danh mục xuống còn 45,9% tại Q2/26, dù BID vẫn giữ vững vị thế số 1 thị phần trong phân khúc này. Trong cơ cấu bán lẻ, hai cấu phần lớn nhất đang cho thấy đà

tăng trưởng chậm dần. Cho vay mua nhà — chiếm 30%/14% trên dư nợ cá nhân/tổng dư nợ cho vay khách hàng — tăng 11% svck trong Q2/26, chậm lại so với mức tăng 20% svck cùng kỳ năm trước. Cho vay sản xuất và thương mại (tỷ trọng tương ứng 30%/14%) vẫn chưa cho thấy dấu hiệu cải thiện, tiếp tục tăng trưởng âm 6% svck, không đổi so với cùng kỳ. Diễn biến này phản ánh tâm lý thận trọng ở nhóm khách hàng cá nhân với: (1) hộ kinh doanh e ngại trước chính sách thuế, ảnh hưởng đến nhu cầu vay vốn sản xuất; và (2) mặt bằng lãi suất tăng làm giảm nhu cầu vay tiêu dùng và vay mua nhà.

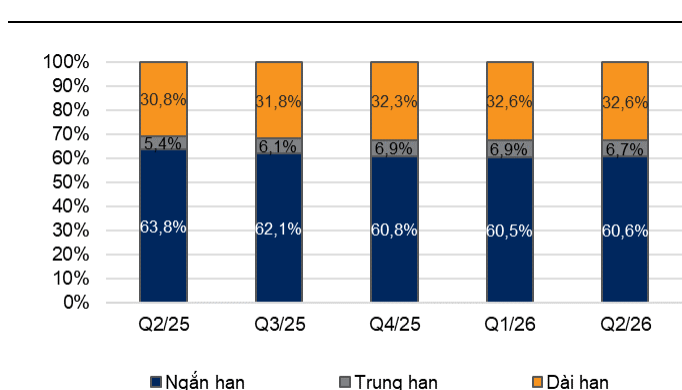
Chúng tôi cho rằng tăng trưởng tín dụng 2026/2027 của BID sẽ tiếp tục dẫn dắt bởi KHDN, trong khi nhu cầu vay KHCN phục hồi chậm do lãi suất duy trì ở mức cao, chính sách thuế và các quy định quản lý chặt chẽ hơn với thị trường bất động sản. Việc NHNN nâng trần tỷ lệ huy động ngắn hạn cho vay trung dài hạn lên 40% từ 30% (**Hình 9**) sẽ hỗ trợ BID mở rộng cho vay trung dài hạn, phù hợp với nhu cầu tài trợ vốn ngày càng tăng cho các dự án hạ tầng trọng điểm — phân khúc BID có thế mạnh. Hiện BID đang cân nhắc tham gia tài trợ một số dự án hạ tầng và sân bay trọng điểm quốc gia — các dự án này được kỳ vọng hỗ trợ tăng trưởng tín dụng của BID trong 2026-2027.

Hình 3: Tại 1H26, tín dụng BID tăng 5,5% so với đầu năm, dẫn đầu nhóm NHTM quốc doanh niêm yết



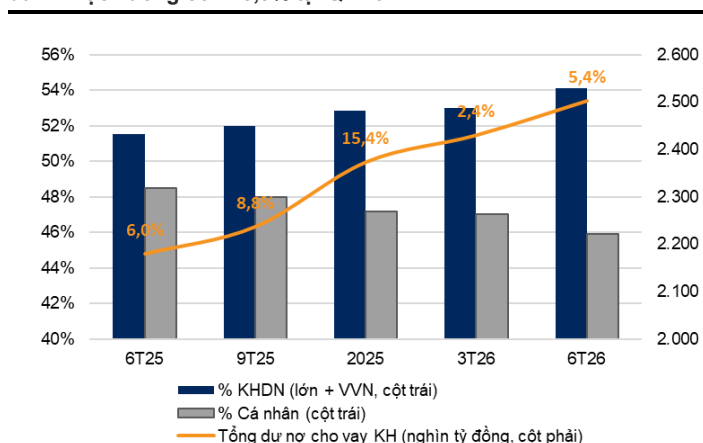
Nguồn: BID, VNDIRECT RESEARCH

Hình 5: BID gia tăng tỷ trọng cho vay trung và dài hạn lên 39,4% (+3,2 điểm % svck) — nhóm khoản vay có biên lãi suất cao hơn



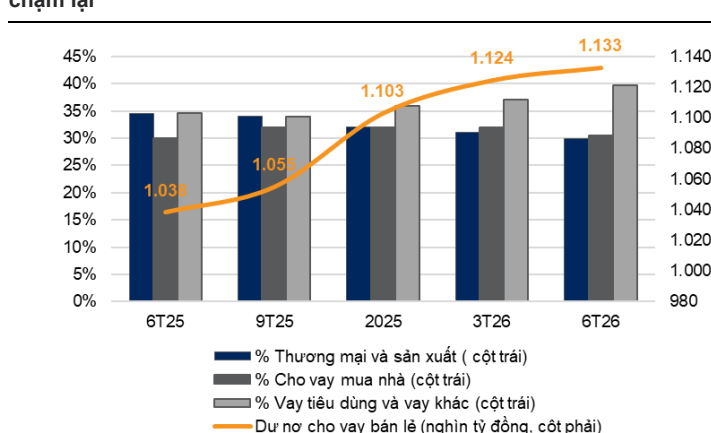
Nguồn: BID, VNDIRECT RESEARCH

Hình 4: Động lực tăng trưởng cho vay KH Q2/26 đến từ KHDN, trong khi cho vay bán lẻ chỉ tăng 9% svck, kéo tỷ trọng bán lẻ trong tổng danh mục xuống còn 45,9% tại Q2/26



Nguồn: BID, VNDIRECT RESEARCH

Hình 6: Hai cấu phần lớn nhất trong vay bán lẻ gồm cho vay thương mại, sản xuất và cho vay mua nhà đang cho thấy đà tăng trưởng chậm lại



Nguồn: BID, VNDIRECT RESEARCH

NIM đi ngang năm 2026, kỳ vọng cải thiện từ năm 2027

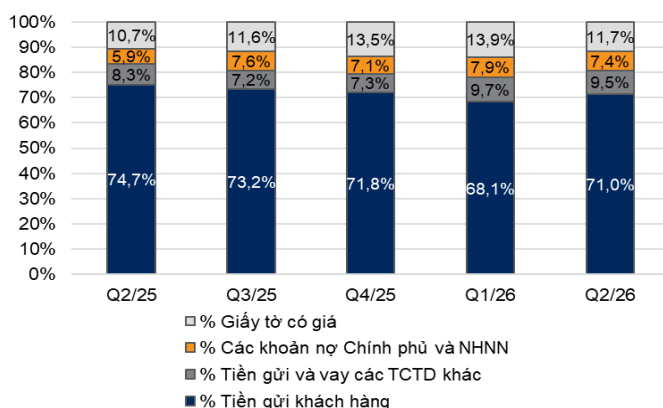
Dù tăng trưởng tín dụng dự kiến vẫn khả quan, chúng tôi dự phóng NIM của BID duy trì ở mức 2,13% trong năm 2026, gần như đi ngang so với Q2/26 (2,12%), dưới tác động của các biện pháp thúc đẩy giảm lãi suất cho vay từ Chính phủ. Sang năm 2027, chúng tôi kỳ vọng NIM cải thiện lên 2,23% nhờ khi lạm phát toàn cầu hạ nhiệt, tạo thêm dư địa giảm lãi suất và hỗ trợ nhu cầu vay vốn.

Tại Q2/26, NIM của BID đạt 2,12% (+4 điểm cơ bản svck), được hỗ trợ bởi hai yếu tố: (1) BID gia tăng tỷ trọng cho vay trung và dài hạn lên 39,4% (+3,2 điểm % svck) — nhóm khoản vay có biên lãi suất cao hơn (**Hình 5**); và (2) các khoản vay ưu đãi giải ngân từ các năm trước dần chuyển sang lãi suất thả nổi, hỗ trợ lợi suất tài sản (AY) Q2/26 tăng lên 5,92% (+71 điểm cơ bản svck và svqt). Theo BID, khoảng 60.000 tỷ đồng dư nợ dự kiến chuyển sang lãi suất thả nổi trong vòng 12 tháng tới, giúp cải thiện 200-300 điểm cơ bản cho phần dư nợ này. Về phía huy động, áp lực thanh khoản của BID phần nào hạ nhiệt trong Q2/26 nhờ tăng trưởng tiền gửi khách hàng phục hồi (+1,7% so với đầu năm, cải thiện từ mức giảm 3,7% tại Q1/26). Ngân hàng cũng hưởng lợi từ dòng tiền giải ngân đầu tư công và tiền gửi Kho bạc Nhà nước có kỳ hạn, khi NHNN cho phép tính 50% giá trị tiền gửi này vào mẫu số LDR, giúp BID giảm áp lực thanh khoản hơn so với các ngân hàng quy mô nhỏ hơn. Dù vậy, để củng cố đà tăng trưởng tín dụng, BID đã nâng lợi suất huy động bình quân lên 4,6% và đẩy mạnh huy động qua giấy tờ có giá (+33,9% so với đầu năm), kéo COF lên 4,03% — mức cao nhất kể từ đầu năm 2024.

Chúng tôi dự phóng NIM 2026 của BID duy trì ở 2.13% sv Q2/26 và sv cuối năm 2025 và NIM cải thiện thêm 10 điểm cơ bản sv 2026 trong 2027. Chúng tôi kỳ vọng COF giảm ~41 điểm cơ bản sv Q2/26 nhờ kỳ vọng áp lực thanh khoản hạ nhiệt nhờ giải ngân đầu tư công tăng tốc, tuy nhiên cho rằng lợi suất tài sản của BID cũng chịu áp lực giảm (kỳ vọng: -37 điểm cơ bản) theo định hướng hạ lãi suất cho vay của Chính phủ. Diễn biến này đã bắt đầu thể hiện khi BID đã triển khai gói hỗ trợ lãi suất giảm hơn 1% dành cho DNVVN thuộc các lĩnh vực ưu tiên, với hạn mức 50.000 tỷ đồng (tương đương ~2% dư nợ Q2/26).

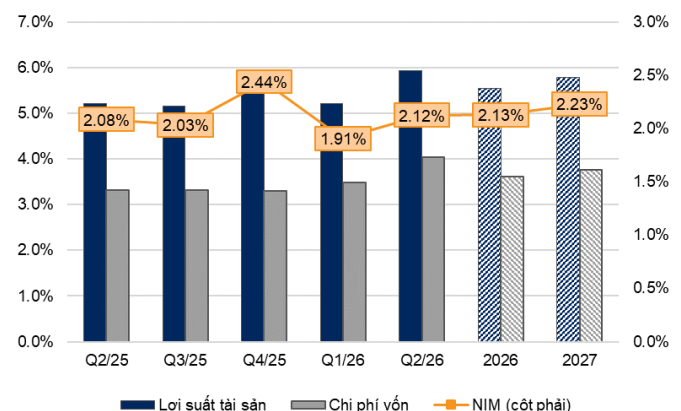
Sang năm 2027, chúng tôi dự phóng NIM của BID cải thiện nhẹ so với 2026 (+10 điểm cơ bản) với kỳ vọng 1) nhu cầu tín dụng của cá nhân phục hồi trong bối cảnh vĩ mô tích cực và 2) áp lực lạm phát toàn cầu hạ nhiệt, giúp NHNN có thêm dư địa hỗ trợ thanh khoản.

Hình 7: Áp lực thanh khoản của BID phần nào hạ nhiệt trong Q2/26 nhờ tăng trưởng tiền gửi khách hàng phục hồi (+1,7% so với đầu năm, cải thiện từ mức giảm 3,7% tại Q1/26).



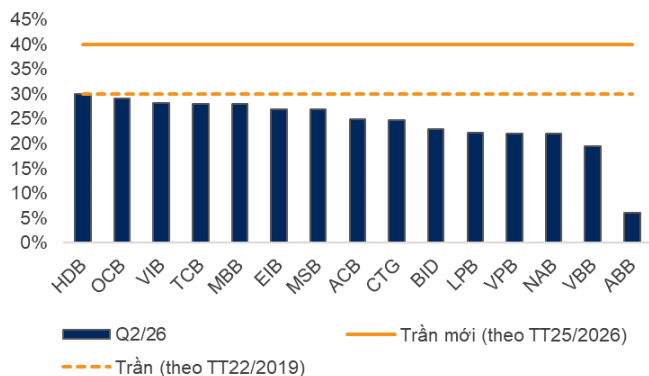
Nguồn: BID, VNDIRECT RESEARCH

Hình 8: Chúng tôi dự phóng NIM của BID duy trì ở mức 2,13% trong năm 2026, gần như đi ngang so với Q2/26 (2,12%).



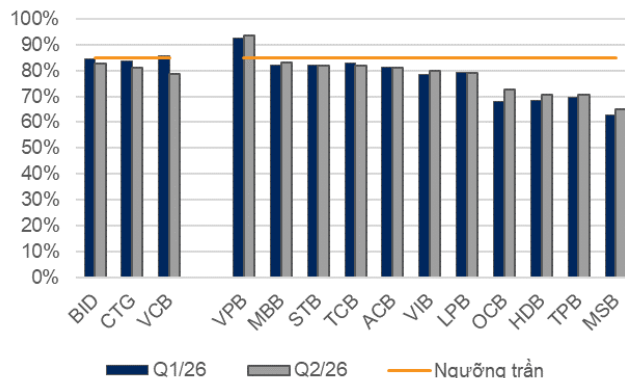
Nguồn: BID, VNDIRECT RESEARCH

Hình 9: Việc NHNN nâng trần tỷ lệ huy động ngắn hạn cho vay trung dài hạn lên 40% từ 30% sẽ hỗ trợ BID mở rộng cho vay trung dài hạn, phù hợp với nhu cầu tài trợ vốn ngày càng tăng cho các dự án hạ tầng trọng điểm



Nguồn: BID, VNDIRECT RESEARCH

Hình 10: BID cũng hưởng lợi từ dòng tiền giải ngân đầu tư công và tiền gửi Kho bạc Nhà nước có kỳ hạn, khi NHNN cho phép tính 50% giá trị tiền gửi này vào mẫu số LDR, giúp BID giảm áp lực thanh khoản hơn so với các ngân hàng quy mô nhỏ hơn



LDR tính theo TT25/2026, bao gồm 20% tiền gửi KBNN có kỳ hạn
Nguồn: BID, VNDIRECT RESEARCH

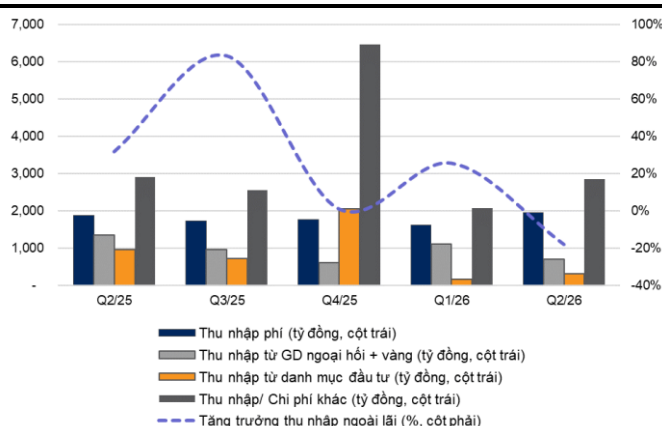
Thu hồi nợ xấu thúc đẩy tăng trưởng thu nhập ngoài lãi

Chúng tôi hạ dự phóng tăng trưởng thu nhập ngoài lãi năm 2026 xuống còn 0,6% svck (giảm 4,1 điểm % so với dự phóng trước đó), với mức điều chỉnh đến từ ba cấu phần: (1) thu phí thuần xuống 5% từ 20%; (2) thu nhập kinh doanh vàng xuống -20% từ +20%; và (3) thu nhập từ hoạt động đầu tư xuống -50% từ +10%. Mức điều chỉnh này phản ánh diễn biến thực tế 1H26:

1. Thu phí thuần 1H26 tăng nhẹ 4,6% svck, chủ yếu nhờ thu phí cốt lõi từ tài trợ thương mại và thanh toán — đồng pha với đã tăng trưởng cho vay KHDN — trong khi các sản phẩm phí bán lẻ như bảo hiểm và thẻ tăng trưởng yếu
2. Thu nhập từ danh mục đầu tư giảm mạnh 63% so với đầu năm do lợi suất trái phiếu tăng, trong khi thu nhập kinh doanh ngoại hối giảm 12% so với đầu năm do tỷ giá dao động sát trần biên độ.

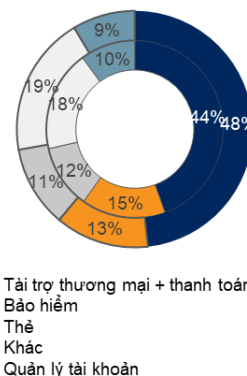
Thu từ xử lý và thu hồi nợ xấu tiếp tục là điểm sáng của Non-IL, đạt 5.255 tỷ đồng trong 6T26 (+111% svck). Chúng tôi nâng dự phóng thu nhập khác lên 20%, từ 5%, phản ánh kỳ vọng BID hoàn thành kế hoạch cả năm (14.000 tỷ đồng). Dù tăng trưởng tích cực, mức thực hiện 6T26 mới đạt 37,5% kế hoạch, đòi hỏi tốc độ thu hồi tăng tốc đáng kể trong 2H26. Chúng tôi kỳ vọng thị trường bất động sản sẽ phục hồi từ 2H26, từ đó hỗ trợ thu hồi nợ xấu của BID do tỷ trọng tài sản đảm bảo là bất động sản ở mức cao trong danh mục nợ của ngân hàng.

Hình 11: Thu hồi nợ (1H26: +111.2% svck) là động lực chính thúc đẩy thu nhập khác (+19.8% svck), tăng đóng góp vào Non-II từ 41% lên 48.9%



Nguồn: BID, VNDIRECT RESEARCH

Hình 12: Cơ cấu thu phí thuần (NFI): Động lực tăng trưởng phí của BID phụ thuộc vào hoạt động thương mại quốc tế và thanh toán, thay vì các sản phẩm bán lẻ như bảo hiểm hay thẻ



Cơ cấu NFI tại Q2/25 (vòng trong) và Q2/26 (vòng ngoài)

Nguồn: BID, VNDIRECT RESEARCH

Chất lượng tài sản kỳ vọng cải thiện về cuối năm

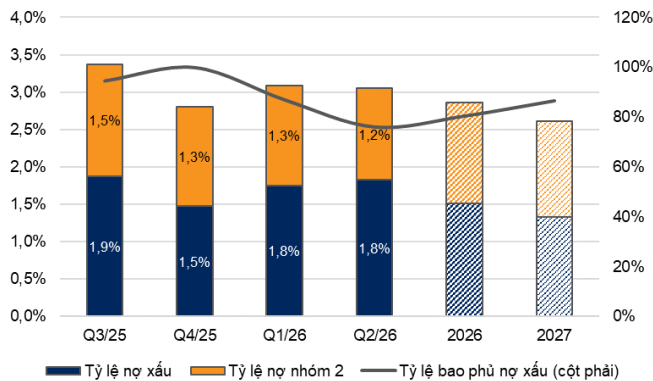
Chúng tôi dự phóng tỷ lệ nợ xấu (NPL) cuối năm 2026 giảm về 1,5% (từ 1,83% tại Q2/26), trong khi tỷ lệ nợ nhóm 2 giảm về 1,35%.

Tại Q2/26, tỷ lệ nợ xấu tăng mạnh lên 1,83% từ 1,47% cuối năm 2025, với nợ nhóm 3 tăng mạnh nhất (+87,8%). Theo BID, mức tăng này tập trung chủ yếu ở nhóm ngành xây dựng, vật liệu xây dựng, bán buôn bán lẻ, sửa chữa ô tô, cùng một số KHDN lớn và KH SME với KH SME là nhóm dễ tổn thương khi lãi suất duy trì ở mức cao. Nợ xấu mới hình thành tăng mạnh lên 11.246 tỷ đồng (+186,2% svck), trong khi tỷ lệ xóa nợ cũng tăng lên 1,3%.

Chúng tôi kỳ vọng tỷ lệ nợ xấu giảm dần về cuối năm do nợ nhóm 2 đã giảm còn 1,22% (-32 điểm cơ bản svck) — tín hiệu cho thấy dòng nợ có nguy cơ mới đang chậm lại. Nếu tốc độ nợ mới hình thành hạ nhiệt trong Q3/26, đây sẽ là tín hiệu nợ xấu nhiều khả năng sẽ giảm dần về cuối năm; ngược lại, nếu tiếp tục tăng, áp lực trích lập bù đắp trong 2H26 sẽ lớn hơn dự kiến.

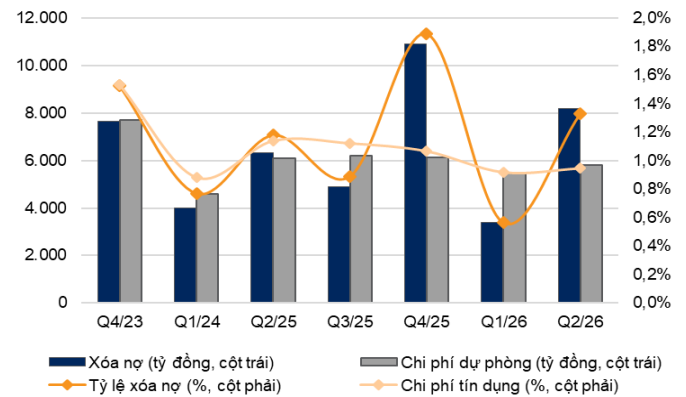
Chúng tôi hạ dự phóng chi phí trích lập cả năm 2026 xuống 26,5 nghìn tỷ đồng (-2,7% so với dự phóng cũ của chúng tôi), cao hơn so với kế hoạch của BID (24 nghìn tỷ đồng), với kỳ vọng tỷ lệ NPL giảm dần về cuối năm sẽ tạo dư địa cho BID tiết giảm chi phí trích lập và hỗ trợ lợi nhuận. Theo đó, chúng tôi dự phóng LLR cải thiện lên 80,3% cuối năm 2026 — nhích nhẹ so với mức 76% tại Q2/26, song vẫn giảm đáng kể so với 99,9% cuối năm 2025.

Hình 13: Chúng tôi dự phóng tỷ lệ nợ xấu (NPL) cuối năm 2026 giảm về 1,5% (từ 1,83% tại Q2/26), trong khi tỷ lệ nợ nhóm 2 giảm về 1,35%.



Nguồn: BID, VNDIRECT RESEARCH

Hình 14: Tỷ lệ xóa nợ cũng tăng lên 1,3% trong khi chi phí dự phòng đi ngang. Nếu nợ xấu mới hình thành tiếp tục tăng, áp lực trích lập bù đắp trong 2H26 sẽ lớn hơn dự kiến



Nguồn: BID, VNDIRECT RESEARCH

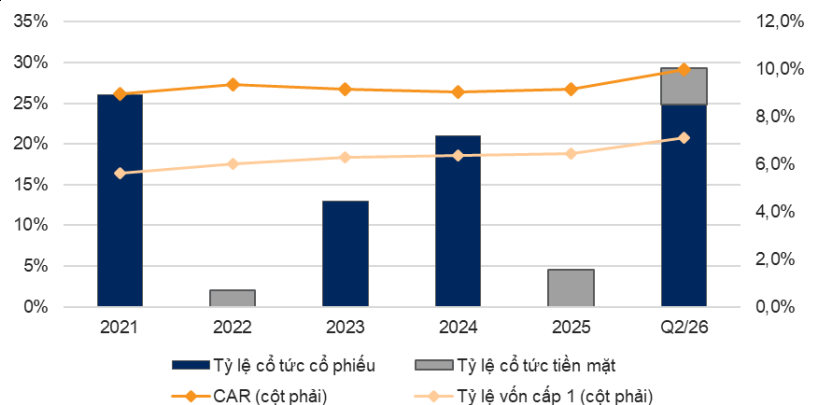
Tiếp tục tăng vốn quy mô lớn để hỗ trợ tăng trưởng trung và dài hạn

Trong Q1/26, BID hoàn tất phát hành riêng lẻ 258,7 triệu cổ phiếu (tỷ lệ thành công 98,24%), giá 38.900đ/cp, tương ứng P/B trước phát hành 1,6x — thuộc cấu phần trong kế hoạch phát hành riêng lẻ đã triển khai từ năm 2022. Trước đó, ngân hàng đã phát hành 123,8 triệu cổ phiếu cho 5 nhà đầu tư chuyên nghiệp (gồm 4 nhà đầu tư nước ngoài thuộc Dragon Capital và SCIC), giá 38.800đ/cp, tương ứng P/B 2,0x.

Với kế hoạch tăng vốn mới cho giai đoạn 2026-2027, ĐHCĐ 2026 đã thông qua mục tiêu nâng vốn điều lệ lên tối đa 99.558 tỷ đồng (+36,75%), qua ba cấu phần: (1) phát hành cổ phiếu từ quỹ dự trữ bổ sung vốn điều lệ (+6,85%); (2) trả cổ tức bằng cổ phiếu trị giá 13.972 tỷ đồng (+19,19%); và (3) chào bán thêm khoảng 7.800 tỷ đồng (+10,71%) cho nhà đầu tư trong giai đoạn 2026-2027. NHNN đã chấp thuận cấu phần đầu tiên, giúp BID nâng vốn điều lệ thêm 4.982 tỷ đồng.

Chúng tôi đánh giá việc NHNN phê duyệt cấu phần đầu tiên là tín hiệu tích cực, giảm đáng kể rủi ro thực thi và củng cố niềm tin vào khả năng triển khai các cấu phần còn lại — qua đó hỗ trợ hệ số an toàn vốn (CAR), tạo dư địa cho tăng trưởng tín dụng và đáp ứng các yêu cầu Basel ngày càng chặt chẽ trong trung hạn.

Hình 15: Chính sách cổ tức và hệ số an toàn vốn (CAR) của BID



Nguồn: BID, VNDIRECT RESEARCH

Định giá: Duy trì khuyến nghị Khả quan với giá mục tiêu thấp hơn là 45.100đ/cp

Chúng tôi kết hợp phương pháp định giá P/B và thu nhập thặng dư với tỷ trọng bằng nhau (50%/50%) để đưa ra giá mục tiêu là 45.100đ/cp cho BID. Chúng tôi hạ giả định chi phí vốn chủ sở hữu với 1) lãi suất phi rủi ro cao hơn là 4,42% (từ 3,0% trước đây), theo lợi suất trái phiếu Chính phủ kỳ hạn 10 năm do VBMA công bố; 2) beta thấp hơn là 0,9 (sv 1,0 trước đó) và 3) giả định phần bù rủi ro thấp hơn là 7,92% (từ 8,35%), theo [NYU](#).

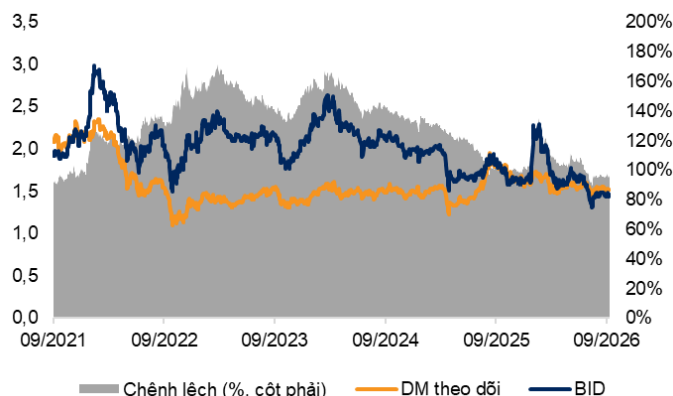
Chúng tôi hạ P/B mục tiêu từ 2,0x xuống 1,6x BVPS bình quân giai đoạn 2026-2027, phản ánh kỳ vọng ROE giảm về 17,1%/16,3% trong hai năm này, so với mức 18-20% (tương ứng P/B khoảng 2,0x) trong giai đoạn 2022-2025. Mức điều chỉnh giảm này đã phản ánh áp lực NIM thu hẹp, mặt bằng lãi suất duy trì ở mức cao, và rủi ro tỷ lệ nợ xấu gia tăng.

BID hiện giao dịch ở mức P/B 1,5x, thấp hơn khoảng 5% so với bình quân ngành, trong khi cổ phiếu từng được giao dịch với mức premium 50% sv ngành trong giai đoạn 2022-2024. Chúng tôi cho rằng mức chiết khấu hiện tại đã phản ánh lo ngại của thị trường về tỷ lệ nợ xấu tăng và áp lực tăng trưởng tín dụng do tỷ lệ LDR ở mức cao.

Chúng tôi cho rằng mức chiết khấu định giá hiện tại của BID khó thu hẹp đáng kể trong ngắn hạn, do các rủi ro về chất lượng tài sản (tỷ lệ NPL tăng, LLR mỏng) và áp lực NIM vẫn hiện hữu. Về trung hạn, chúng tôi kỳ vọng định giá của BID cải thiện dần khi: (1) các cấu phần còn lại trong kế hoạch tăng vốn 2026-2027 được triển khai đúng tiến độ, củng cố hệ số CAR và tạo dư địa mở rộng tín dụng; và (2) NIM và chất lượng tài sản cải thiện, phản ánh qua ROE phục hồi.

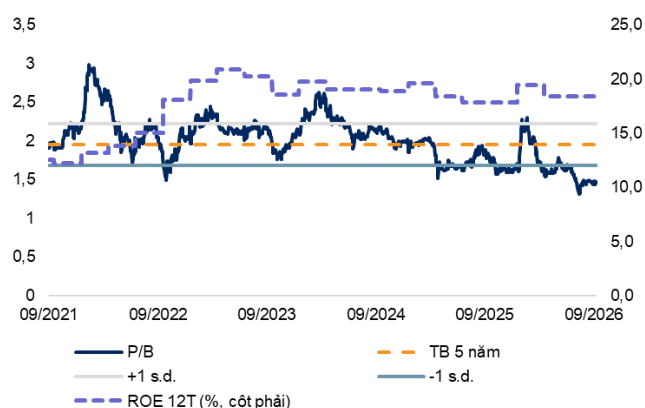
Rủi ro giảm giá: Tốc độ hình thành nợ xấu mới không hạ nhiệt như kỳ vọng, buộc BID phải tăng tốc trích lập bù đắp trong bối cảnh tỷ lệ bao phủ nợ xấu (LLR) đã ở mức thấp, gây áp lực lên cả lợi nhuận và định giá

Hình 16: BID hiện giao dịch ở mức P/B 1,5x, thấp hơn khoảng 5% so với bình quân ngành. Mức PB hiện tại đã phản ánh áp lực NIM thu hẹp, mặt bằng lãi suất duy trì ở mức cao, và rủi ro tỷ lệ nợ xấu gia tăng



Nguồn: BLOOMBERG, VNDIRECT RESEARCH

Hình 17: Chúng tôi áp dụng P/B mục tiêu 1,6x lên BVPS bình quân giai đoạn 2026-2027, phản ánh kỳ vọng ROE giảm về 17,1%/16,3% trong hai năm này, so với mức 18-20% (tương ứng P/B khoảng 2,0x) trong giai đoạn 2022-2025



Nguồn: BLOOMBERG, BID, VNDIRECT RESEARCH

Hình 18: Giá mục tiêu dựa trên dự phóng của chúng tôi

Phương pháp	Tỷ trọng	Giá trị hợp lý (VND/cổ phiếu)	Đóng góp (VND/cổ phiếu)
Thu nhập thẳng dư	50%	44.318	22.159
Hệ số P/B (1,6 lần trung bình giá trị sổ sách năm 2026-27)	50%	45.965	22.982
Giá mục tiêu (đồng/cổ phiếu)			45.141
Giá mục tiêu (đồng/cổ phiếu, làm tròn)			45.100

Nguồn: VNDIRECT RESEARCH

Hình 19: Định giá theo thu nhập thẳng dư dựa trên dự phóng của chúng tôi

Giả định chính	Q2/26	2027	2028	2029	2030	Năm cuối
Lãi suất phi rủi ro	4,4%	4,4%	4,4%	4,4%	4,4%	4,4%
Phản bù rủi ro	7,9%	7,9%	7,9%	7,9%	7,9%	7,9%
Beta	0,9	0,9	0,9	0,9	0,9	0,9
Chi phí vốn chủ sở hữu	11,5%	11,5%	11,5%	11,5%	11,5%	11,5%
%ROE	16,1%	16,3%	16,0%	16,0%	16,0%	15,5%
Tăng trưởng dài hạn						3,0%
Thu nhập thẳng dư (tỷ đồng)	4.916	12.514	13.746	15.831	18.232	171.389
Tỷ lệ chiết khấu	0,95	0,85	0,76	0,68	0,61	0,61
Giá trị hiện tại của thu nhập thẳng dư (tỷ đồng)	4.655	10.622	10.460	10.799	11.150	104.811
(tỷ đồng)						
Giá trị sổ sách đầu kỳ	193.050					
Giá trị hiện tại của thu nhập thẳng dư (5 năm)	47.686					
Giá trị hiện tại của thu nhập thẳng dư (năm cuối)	104.811					
Giá trị vốn chủ sở hữu	345.546					
Số lượng cổ phiếu đang lưu hành (triệu cp)	7.797					
Giá trị 1 cổ phiếu (đồng/cp)	44.318					

Nguồn: VNDIRECT RESEARCH

Hình 20: Phân tích độ nhạy của giá mục tiêu với ROE dài hạn và chi phí vốn.

Chi phí vốn	ROE					
	45.100	13,5%	14,5%	15,5%	16,5%	17,5%
10%	47.100	49.300	51.600	53.800	56.000	
11%	44.100	46.000	47.900	49.800	51.700	
12%	41.700	43.400	45.100	46.800	48.500	
13%	39.800	41.400	42.900	44.400	45.900	
14%	38.300	39.700	41.100	42.500	43.800	

Nguồn: VNDIRECT RESEARCH

Hình 21 So sánh với các ngân hàng Việt Nam (dữ liệu ngày 24/9/2026)

Mã CK	Tiềm năng tăng giá (%)	Vốn hóa (triệu USD)	NIM (%)		NPL (%)		P/B (x)		P/E (x)		Tăng trưởng EPS kép 3 năm	ROA (%)		ROE (%)	
			12T	2025	12T	2025	Hiện tại	2025	12T	2025	%	Hiện tại	2025	Hiện tại	2025
VCB VN	15,1%	18.743,2	2,9%	2,8%	1,2%	0,6%	2,0	1,8	11,7	11,6	16,2%	1,7%	1,6%	18,0%	16,9%
CTG VN	32,0%	9.099,8	2,8%	2,7%	1,3%	1,2%	1,2	1,1	5,9	6,7	12,6%	1,4%	1,4%	22,2%	20,3%
VPB VN	65,6%	8.618,7	5,2%	5,4%	4,8%	2,9%	1,3	0,9	7,5	5,7	9,3%	2,3%	2,2%	18,3%	16,5%
TCB VN	11,1%	8.983,9	3,7%	3,6%	1,1%	0,9%	1,3	1,2	8,6	7,9	17,6%	2,3%	2,3%	16,1%	16,3%
MBB VN	58,4%	7.110,5	4,1%	3,7%	2,5%	1,3%	1,3	1,0	6,5	5,5	8,1%	2,0%	1,7%	22,1%	21,0%
ACB VN	36,7%	4.835,2	2,9%	2,8%	1,5%	0,9%	1,3	1,2	8,0	7,1	1,8%	1,6%	1,6%	16,7%	17,7%
HDB VN	38,8%	5.353,9	4,5%	4,5%	2,2%	2,3%	1,6	1,4	7,0	6,1	10,7%	2,1%	2,2%	25,8%	25,9%
VIB VN	8,6%	1.928,9	3,0%	3,0%	3,6%	2,9%	1,0	1,0	6,8	6,2	-3,1%	1,3%	1,4%	16,2%	16,3%
TPB VN	47,6%	1.569,0	2,9%	3,0%	2,2%	1,2%	0,9	0,8	5,4	4,9	13,0%	1,6%	1,6%	18,0%	17,3%
LPB VN	-28,6%	5.373,4	2,8%	3,5%	1,4%	1,6%	3,2	2,1	12,4	13,5	1,9%	2,0%	1,9%	27,0%	17,2%
STB VN	-5,3%	5.592,5	3,1%	3,0%	2,3%	5,1%	2,3	2,2	23,7	20,9	51,9%	0,4%	0,7%	5,0%	11,0%
OCB VN	30,4%	1.219,6	2,8%	3,6%	2,9%	2,7%	0,9	0,6	7,1	4,7	16,8%	1,3%	1,5%	12,9%	14,0%
Trung bình			3,3%	3,4%	2,2%	1,9%	1,5	1,3	9,2	8,5	12,9%	1,6%	1,6%	18,1%	17,5%
BID VN	24,9%	10.804,0	2,2%	2,1%	1,5%	1,5%	1,5	1,4	8,5	9,9	11,1%	1,0%	0,9%	16,5%	17,1%

Nguồn: BLOOMBERG, VNDIRECT RESEARCH

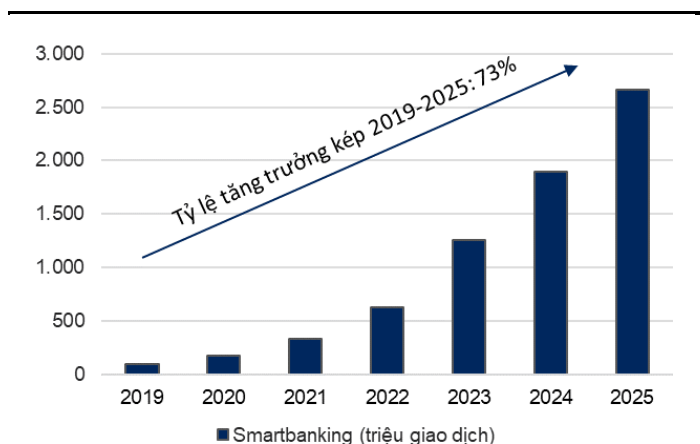
Tổng quan doanh nghiệp

BIDV được thành lập từ năm 1957 với tên gọi Ngân hàng Kiến thiết Việt Nam, có nhiệm vụ phân bổ vốn của Nhà nước để xây dựng hạ tầng, cơ sở công nghiệp và các dự án xây dựng phục vụ phúc lợi quốc gia. Dù đã trở thành ngân hàng thương mại cổ phần, BID vẫn có cơ cấu sở hữu tập trung, trong đó Ngân hàng Nhà nước Việt Nam (NHNN) nắm giữ 76,7% cổ phần.

BID đang theo đuổi chiến lược tập trung vào mô hình ngân hàng bán lẻ, đẩy mạnh số hóa hoạt động ngân hàng nhằm cải thiện biên lãi ròng vốn mỏng và đa dạng hóa nguồn thu nhập. Ngân hàng đã nâng cấp toàn diện nền tảng và sản phẩm số, tăng cường hoạt động marketing để quảng bá dịch vụ, bao gồm cập nhật giao diện ứng dụng và website thân thiện, ra mắt Trung tâm Ngân hàng Số, đồng thời hợp tác với Ernst & Young xây dựng chiến lược số hóa BIDV giai đoạn 2019–25. Trong giai đoạn 2019–25, giao dịch qua Smart Banking — nền tảng ngân hàng số dành cho khách hàng bán lẻ của BID — tăng trưởng với CAGR 73% và chiếm phần lớn số giao dịch qua kênh số. Đến 1H26, khoảng 95% giao dịch của BID được thực hiện qua các kênh số, trong khi lợi nhuận ròng từ kênh số đóng góp 16,9% tổng lợi nhuận ròng. Chúng tôi kỳ vọng BID tiếp tục mở rộng ngân hàng số sẽ giúp thu hút thêm nguồn vốn CASA và tạo dư địa bán chéo các sản phẩm tài chính cho khách hàng.

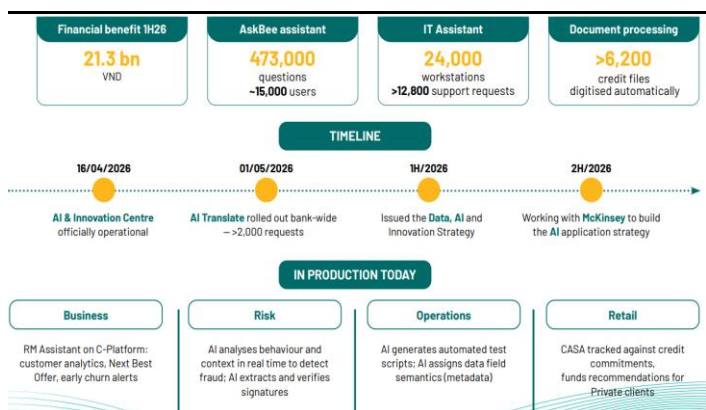
AI cũng đang chuyển dần từ giai đoạn thử nghiệm sang ứng dụng thực tế tại BID. Trong 1H26, các sáng kiến AI đã mang lại khoảng 21 tỷ đồng lợi ích tài chính có thể đo lường, cho thấy BID bắt đầu khai thác trực tiếp giá trị kinh doanh từ AI thay vì chỉ dừng ở các dự án thí điểm.

Hình 22: Khối lượng giao dịch qua các nền tảng Smartbanking cho KH cá nhân



Nguồn: BID, VNDIRECT RESEARCH

Hình 23: Các sáng kiến liên quan đến AI đã mang lại lợi ích tài chính có thể đo lường được ở mức khoảng 21 tỷ đồng trong nửa đầu năm 2026



Nguồn: BID, VNDIRECT RESEARCH

Kết quả kinh doanh

(tỷ đồng)	2021	2022	2023	2024	2025	Dự phóng 2026	Dự phóng 2027
Thu nhập lãi thuần	46.823	55.960	56.136	58.008	63.357	72.576	83.256
Thu nhập ngoài lãi	15.670	13.520	16.877	23.052	27.968	28.144	30.801
Tổng thu nhập hoạt động	62.494	69.480	73.013	81.060	91.325	100.721	114.058
Chi phí hoạt động	19.465	22.715	25.081	27.790	30.465	33.599	36.907
LN trước trích lập	43.028	46.765	47.932	53.270	60.860	67.122	77.150
Chi phí trích lập dự phòng	29.481	23.842	20.344	21.887	22.997	26.518	31.109
Lợi nhuận trước thuế	13.548	22.923	27.589	31.383	37.863	40.604	46.041
Lợi nhuận sau thuế	10.540	18.086	21.505	24.658	29.957	32.125	36.428

Bảng cân đối kế toán

(tỷ đồng)	2021	2022	2023	2024	2025	Dự phóng 2026	Dự phóng 2027
Tiền mặt và tiền gửi tại NHNN	68.851	111.418	51.616	92.341	123.630	123.630	123.630
Cho vay liên ngân hàng	135.940	221.178	211.812	279.972	457.354	480.221	528.243
Chứng khoán - tổng cộng	183.350	238.376	229.366	291.235	315.616	315.616	347.177
Cho vay khách hàng	1.325.529	1.484.169	1.737.196	2.017.266	2.338.011	2.602.043	2.890.168
Cho vay khách hàng (gộp)	1.354.633	1.522.222	1.777.665	2.056.082	2.372.955	2.633.980	2.923.718
Trích lập dự phòng	(29.104)	(38.053)	(40.469)	(38.816)	(34.944)	(31.937)	(33.550)
Tài sản cố định	10.422	10.741	10.539	11.096	12.120	13.124	14.288
Tài sản khác	40.791	37.284	54.996	59.783	67.759	83.170	90.547
Tổng tài sản	1.761.696	2.120.677	2.300.869	2.760.693	3.330.904	3.626.345	4.005.000
Các khoản nợ phải trả cho Chính phủ và NHNN	25.340	152.753	35.896	168.389	218.826	240.708	264.779
Tiền gửi liên ngân hàng	98.007	177.221	181.831	232.956	417.741	355.080	390.588
Tiền gửi khách hàng	1.380.398	1.473.598	1.704.690	1.953.170	2.223.225	2.445.547	2.690.102
Giấy tờ có giá	123.682	157.052	189.487	198.900	225.408	311.063	373.275
Các khoản nợ khác	47.940	55.934	66.097	62.766	72.094	60.740	39.637
Tổng nợ	1.675.367	2.016.558	2.178.002	2.616.182	3.157.292	3.413.137	3.758.381
Vốn điều lệ+ Thặng dư vốn cổ phần + Chênh lệch tỷ giá	64.778	65.444	71.908	84.088	89.495	104.544	104.544
Quỹ của TCTD	9.685	12.448	15.662	15.727	33.721	37.481	41.745
Lợi nhuận giữ lại	8.673	21.504	30.331	39.462	44.829	65.052	93.560
Lợi ích cổ đông thiểu số	3.194	4.723	4.966	5.234	5.566	6.130	6.770
Tổng VCSH	83.135	99.395	117.901	139.278	168.045	207.078	239.850
Tổng nợ và VCSH	1.761.696	2.120.677	2.300.869	2.760.693	3.330.904	3.626.345	4.005.000

Các chỉ số chính

	2020	2021	2022	2023	2024	2025	Dự phóng 2026	Dự phóng 2027
Giá trị cổ phiếu								
Hệ số P/B	2,73	3,09	2,69	2,87	2,08	1,80	1,38	1,19
Tỷ suất cổ tức	2%	1%	0%	0%	0%	0%	1%	1%
Tỷ lệ chi trả cổ tức	46%	8%	0%	0%	0%	0%	10%	10%
Lãi cơ bản/cp (đồng)	1.116	1.400	2.320	2.758	3.163	3.842	4.125	4.683
Các chỉ số tăng trưởng svck								
Tín dụng	9,1%	11,2%	12,1%	16,3%	15,5%	15,3%	11,0%	11,0%
Tiền gửi khách hàng	10,1%	12,5%	6,8%	15,7%	14,6%	13,8%	10,0%	10,0%
Thu nhập lãi thuần	-0,5%	30,8%	19,5%	0,3%	3,3%	9,2%	14,6%	14,7%
Thu nhập ngoài lãi	17,3%	10,0%	-13,7%	24,8%	36,6%	21,3%	0,6%	9,4%
Tổng thu nhập hoạt động	4,0%	24,9%	11,2%	5,1%	11,0%	12,7%	10,3%	13,2%
LN sau thuế	-16,4%	50,6%	71,6%	18,9%	14,7%	21,5%	7,2%	13,4%
Các chỉ số lợi nhuận								
NIM	2,43%	2,90%	2,92%	2,57%	2,32%	2,12%	2,13%	2,23%
Chi phí/Thu nhập HĐKD (CIR)	35,4%	31,1%	32,7%	34,4%	34,3%	33,4%	33,4%	32,4%
LN trước trích lập / Thu nhập HĐKD	64,6%	68,9%	67,3%	65,6%	65,7%	66,6%	66,6%	67,6%
Lợi nhuận sau thuế / Thu nhập HĐKD	14,0%	16,9%	26,0%	29,5%	30,4%	32,8%	31,9%	31,9%
ROA (12 tháng)	0,5%	0,6%	0,9%	1,0%	1,0%	1,0%	0,9%	1,0%
ROE (12 tháng)	9,3%	13,2%	19,8%	19,8%	19,2%	19,5%	17,1%	16,3%
Chất lượng tài sản								
Tỷ lệ nợ nhóm 2	1,12%	1,12%	1,67%	1,58%	1,66%	1,29%	1,35%	1,28%
Nợ nhóm 2 hình thành svck	689,8%	113,9%	545,6%	-73,8%	129,6%	-159,1%	-240,2%	-61,6%
Tỷ lệ nợ xấu	1,76%	1,00%	1,19%	1,26%	1,41%	1,47%	1,51%	1,33%
Nợ xấu hình thành svck	11,7%	-38,3%	68,1%	14,7%	36,1%	6,0%	7,1%	-16,9%
Tỷ lệ xử lý nợ xấu (write-off)	1,44%	1,51%	1,03%	1,09%	1,23%	1,18%	1,18%	1,06%
Tỷ lệ bao phủ nợ xấu (LLR)	89%	215%	210%	181%	134%	100%	80%	87%
Lãi dự thu svck	-0,2%	-15,0%	18,4%	20,5%	48,9%	22,0%		
Thu hồi nợ xấu svck	24%	15%	-31%	-5%	49%	82%		
Tỷ lệ thanh khoản và khả năng thanh toán								
Tỷ lệ cho vay/ huy động (LDR)	88,0%	83,9%	80,8%	84,9%	83,8%	80,3%	84,6%	84,6%
Tỷ lệ đòn bẩy								
VCSH/Tổng tài sản	5,0%	4,7%	4,7%	5,1%	5,0%	5,0%	5,7%	6,0%
Tỷ lệ CAR	8,6%	9,0%	9,3%	9,2%	9,0%	9,2%	10,1%	10,4%

KHUYẾN CÁO

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Khối Phân tích - Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT. Thông tin trình bày trong báo cáo dựa trên các nguồn được cho là đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Các nguồn tin này bao gồm thông tin trên sàn giao dịch chứng khoán hoặc trên thị trường nơi cổ phiếu được phân tích niêm yết, thông tin trên báo cáo được công bố của công ty, thông tin được công bố rộng rãi khác và các thông tin theo nghiên cứu của chúng tôi. VNDIRECT không chịu trách nhiệm về độ chính xác hay đầy đủ của những thông tin này.

Quan điểm, dự báo và những ước tính 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 VNDIRECT và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước.

Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các nhà đầu tư của Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT tham khảo và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Các nhà đầu tư nên có các nhận định độc lập về thông tin trong báo cáo này, xem xét các mục tiêu đầu tư cá nhân, tình hình tài chính và nhu cầu đầu tư của mình, tham khảo ý kiến tư vấn từ các chuyên gia về các vấn đề quy phạm pháp luật, tài chính, thuế và các khía cạnh khác trước khi tham gia vào bất kỳ giao dịch nào với cổ phiếu của (các) công ty được đề cập trong báo cáo này. VNDIRECT không chịu trách nhiệm về bất cứ kết quả nào phát sinh từ việc sử dụng nội dung của báo cáo dưới mọi hình thức.

Bản báo cáo này là sản phẩm thuộc sở hữu của VNDIRECT, người sử dụng không được phép sao chép, chuyển giao, sửa đổi, đăng tải lên các phương tiện truyền thông mà không có sự đồng ý bằng văn bản của VNDIRECT.

KHUNG KHUYẾN NGHỊ

Khuyến nghị cổ phiếu

Định nghĩa:

KHẢ QUAN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu từ 15% trở lên.
TRUNG LẬP	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -10% đến 15%.
KÉM KHẢ QUAN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu thấp hơn -10%.

Tổng lợi nhuận kỳ vọng của một cổ phiếu được định nghĩa là tổng: (i) chênh lệch phần trăm giữa giá mục tiêu và giá hiện tại và (ii) tỷ suất cổ tức ròng kỳ hạn của cổ phiếu. Giá mục tiêu cổ phiếu có thời hạn đầu tư là 12 tháng.

Xếp hạng ngành

Định nghĩa:

KHẢ QUAN	Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị tích cực, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền.
TRUNG LẬP	Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị trung bình, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền.
KÉM KHẢ QUAN	Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị tiêu cực, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền.

Hoàng Việt Phương – Giám đốc Khối Nghiên cứu và Tư vấn đầu tư

Email: phuong.hoangviet@vndirect.com.vn

Nguyễn Thảo Linh – Chuyên viên phân tích

Email: linh.thaonguyen3@vndirect.com.vn

Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT

Số 1 Nguyễn Thượng Hiền – Hai Bà Trưng – Hà Nội

Điện thoại: +84 2439724568

Email: research@vndirect.com.vn

Website: <https://vndirect.com.vn/>