



Nhân hàng TMCP Đầu tư và Phát triển Việt Nam

[Vietnam / Ngân Hàng]

Bloomberg Code (BID VN) | Reuters Code (BID.HM)

MUA

Báo Cáo Lần Đầu

Giá mục tiêu (12 tháng) **40,800 VND**

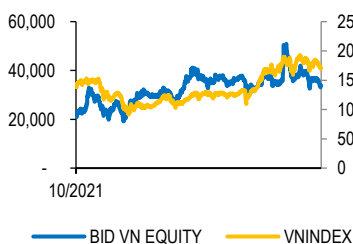
Giá hiện tại (26/10/2026) **33,750 VND**

Suất sinh lời (%) **20.8%**

VNINDEX	1,763
PE forward 1 năm	11.7
Vốn hóa (tỷ VND)	265,237
SLCP lưu hành (triệu CP)	7,778
Tự do giao dịch (triệu CP)	1,810
52-tuần cao/thấp (VND)	52,975/32,150
KLGD bình quân 90 ngày (triệu CP)	3.92
GTGD bình quân 90 ngày (tỷ VND)	137
Room ngoại còn lại (%)	12.6

Cổ đông lớn (%) SBV 76.7

Biến động giá	3T	6T	12T
Tuyệt đối (%)	-6.8	-10.3	-7.4
So với VN-Index (%)	-2.3	-4.3	-6.0



Source: Bloomberg

Phương Nguyễn, CFA

(84-28) 6299-9004
phuong.nd@shinhan.com



Quét mã QR hoặc click để theo dõi

Hòa chung vào xu hướng tăng trưởng

Khuyến nghị MUA, giá mục tiêu 40,800 VND

BIDV (BID) – ngân hàng có quy mô tổng tài sản và dư nợ lớn nhất trong nhóm ngân hàng niêm yết – đang chuyển dịch từ mở rộng quy mô sang nâng cao hiệu quả và chất lượng tăng trưởng trong chiến lược 2026–2030. Chúng tôi khuyến nghị MUA đối với cổ phiếu BID trong báo cáo lần đầu, với giá mục tiêu VND 40,800/cổ phiếu, dựa trên phương pháp kết hợp thu nhập thẳng dư RI (40%) và P/B mục tiêu 1.6x (60%).

Thương hiệu gắn liền với tài trợ các dự án đầu tư xây dựng

Với xuất phát điểm là ngân hàng kiến thiết, BIDV dẫn đầu thị phần tín dụng với tổng dư nợ 2,376 nghìn tỷ đồng cuối 2025, chiếm 17.3% dư nợ của 20 ngân hàng niêm yết trên HOSE (CAGR 2018–2025: 13%). Làn sóng đầu tư hạ tầng giai đoạn 2026–2030 (Vành đai 4, cao tốc, sân bay, điện LNG) cùng các chính sách nới tỷ lệ vốn ngắn hạn cho vay trung dài hạn lên 40% và tính tiền gửi KBNN vào LDR sẽ hỗ trợ BIDV mở rộng cho vay dự án. Chúng tôi dự báo tín dụng của BIDV tăng 10% năm 2026, và tăng tốc lên 12% năm 2027 khi tiền gửi quay lại hệ thống ngân hàng.

Hệ sinh thái đa dạng, gia tăng thị phần mảng bán lẻ

BID duy trì hệ sinh thái đầy đủ (ngân hàng, chứng khoán, bảo hiểm, cho thuê tài chính) với các đối tác chiến lược nước ngoài (KEB Hana, Fairfax, MetLife, Sumitomo Mitsui Trust). Tỷ trọng cho vay cá nhân tăng từ 35.1% (2019) lên 47.4% (2025); thu nhập phí tăng trưởng ổn định với CAGR khoảng 10%/năm. NIM đã giảm từ 2.9% (2021–2022) về 2.1% năm 2025 do các gói vay ưu đãi, nhưng có dấu hiệu tạo đáy trong 6T/2026 nhờ lợi suất tài sản phục hồi lên 5.5%. Chúng tôi dự báo NIM duy trì ở mức 2.0–2.1% trong giai đoạn 2026–2027.

Chất lượng tài sản ổn định

Sau giai đoạn làm sạch bảng cân đối sau sự cố mặt của KEB Hana, chi phí dự phòng/TOI giảm từ 47.2% (2021) xuống 25.2% (2025), CIR cải thiện về 31.8% trong 6T/2026. Lợi nhuận trước thuế 2025 đạt 37,788 tỷ đồng (+20.4% YoY) và 6T/2026 đạt 18,905 tỷ đồng (+17.9% YoY), ROE quanh 18–19%. Tuy vậy, dư nợ xấu tăng lên 45,719 tỷ đồng cuối Q2/2026 và tỷ lệ bao phủ nợ xấu giảm còn 75.9%. Chúng tôi dự báo tỷ lệ nợ xấu tăng lên 1.6–1.8% và chi phí tín dụng ở mức 0.9–1.0% trong 2026–2027; CIR tiếp tục duy trì dưới 33%. Theo đó, lợi nhuận trước thuế năm 2026 dự báo đạt 42,735 tỷ đồng (+13% YoY) và tăng hơn 13% trong năm 2027. Đối với kết quả kinh doanh Q3/2026, chúng tôi dự báo tăng trưởng tín dụng lũy kế của BIDV đạt hơn 8% và lợi nhuận trước thuế đạt 9,500 tỷ đồng (+25% YoY).

Kế hoạch tăng trưởng 5 năm và lộ trình tăng vốn rõ ràng

Theo kế hoạch giai đoạn 2026–2030, BIDV đặt mục tiêu tổng tài sản và lợi nhuận trước thuế tăng trưởng bình quân trên 8%/năm, ROE từ 15% trở lên, tỷ lệ nợ xấu dưới 1% vào năm 2030 và tín dụng xanh tăng trưởng 1.3–1.5 lần tốc độ tăng tín dụng chung. Kế hoạch phát hành 780 triệu cổ phiếu giai đoạn 2026–2028 sẽ giúp CAR cải thiện từ 10.0% lên 10.5–11% và giảm dần sở hữu nhà nước theo Quyết định 40/2026/QĐ-TTg. Chúng tôi dự phóng BIDV đạt tăng trưởng lợi nhuận trước thuế cho 5 năm tới khoảng 12%/năm.

Rủi ro 1) Chất lượng tài sản xấu đi nhanh hơn kỳ vọng 2) NIM tiếp tục bị bào mòn

Năm	2023	2024	2025	2026F	2027F
Thu nhập từ lãi (tỷ VND)	56,136	58,008	63,295	75,009	82,309
Thu nhập ngoài lãi (tỷ VND)	16,877	23,052	27,919	23,791	29,315
Tổng thu nhập (tỷ VND)	73,013	81,060	91,214	98,801	111,624
Các chi phí hoạt động và dự phòng (tỷ VND)	(45,424)	(49,677)	(53,426)	(56,066)	(63,022)
LNTT (tỷ VND)	27,589	31,384	37,788	42,735	48,602
Tăng trưởng cho vay (%)	16.78	15.66	15.41	10.00	12.00
NIM (%) *	2.57	2.33	2.11	2.11	2.02
ROE (%)	19.4	18.8	19.1	18.2	17.8

Nguồn: Fiiipro, Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Việt Nam.

Shinhan Securities Vietnam Co., Ltd. does and seeks to do business with companies covered in its research reports. As a result, investors should be aware that the firm may have a conflict of interest that could affect the objectivity of this report. Investors should consider this report as only a single factor in making their investment decision. Analysts employed by Shinhan Securities Vietnam Co., Ltd., or a non-US affiliate thereof, are not registered/qualified as research analysts with FINRA, may not be associated persons of the member and may not be subject to FINRA restrictions on communications with a subject company, public appearances and trading securities held by a research analyst account. For analyst certification and important disclosures, refer to the Compliance & Disclosure



MỤC LỤC

3	Tổng quan doanh nghiệp
6	Quan điểm đầu tư
10	Dự phóng kết quả kinh doanh
11	Định giá và khuyến nghị
15	Rủi ro
16	Phụ lục: Báo cáo tài chính



Tổng quan doanh nghiệp

Tổng quan doanh nghiệp

BIDV tiền thân là Ngân hàng Kiến thiết Việt Nam, được thành lập theo Quyết định 177/TTg ngày 26/04/1957 của Thủ tướng Chính phủ với nhiệm vụ ban đầu là cấp phát vốn ngân sách cho đầu tư xây dựng cơ bản, phục vụ công cuộc xây dựng đất nước.

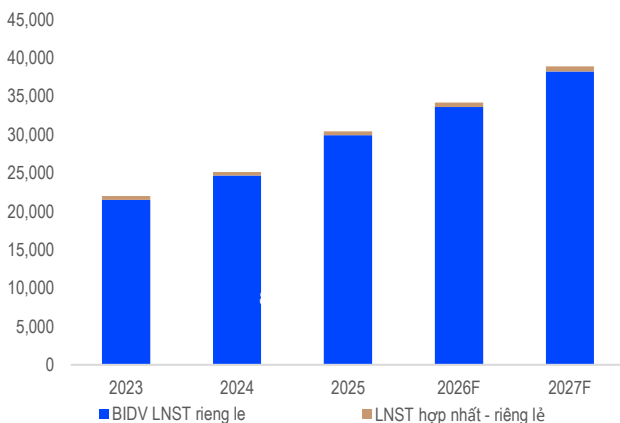
BIDV là ngân hàng thương mại có lịch sử lâu đời nhất Việt Nam và là một trong bốn ngân hàng thương mại nhà nước lớn nhất (Big 4). Sau nhiều lần tái cơ cấu và đổi tên, BIDV chính thức hoạt động theo mô hình ngân hàng thương mại từ năm 1995, chuyển đổi thành ngân hàng TMCP năm 2012 và niêm yết trên HOSE năm 2014. Năm 2019, BIDV hoàn tất bán 15% vốn điều lệ cho KEB Hana Bank (Hàn Quốc), đánh dấu bước ngoặt trong việc nâng cao năng lực tài chính, quản trị rủi ro và hợp tác quốc tế.

Hiện nay, BIDV là ngân hàng có quy mô tổng tài sản và dư nợ tín dụng lớn nhất trong nhóm ngân hàng niêm yết, sở hữu mạng lưới hoạt động rộng khắp và vị thế dẫn đầu ở nhiều phân khúc, từ khách hàng doanh nghiệp lớn, SME đến khách hàng cá nhân. Với lợi thế về thương hiệu, cơ sở khách hàng lớn, nguồn vốn huy động ổn định và mối quan hệ chặt chẽ với khu vực công, BIDV giữ vai trò chủ lực trong cung ứng vốn cho nền kinh tế, đặc biệt là các dự án hạ tầng trọng điểm. Đồng thời, ngân hàng đang đẩy mạnh chuyển đổi số, hiện đại hóa hạ tầng công nghệ và mở rộng hệ sinh thái dịch vụ nhằm nâng cao hiệu quả hoạt động và năng lực cạnh tranh.

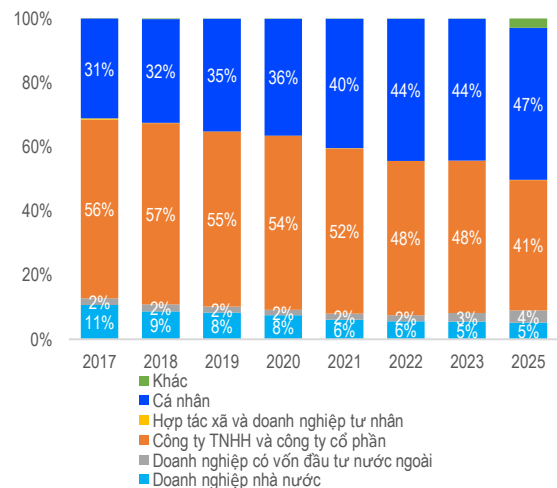
Hoạt động kinh doanh tổng quan

Lợi nhuận của BIDV chủ yếu đến từ hoạt động ngân hàng cốt lõi, trong đó ngân hàng mẹ đóng góp khoảng 98% lợi nhuận sau thuế hợp nhất năm 2025 (29,904 tỷ đồng trên tổng số 30,430 tỷ đồng). Phần còn lại đến từ các công ty con trong lĩnh vực chứng khoán (BSC), bảo hiểm (BIC), cho thuê tài chính và các ngân hàng con tại Lào, Campuchia. Giai đoạn 2018-2025, lợi nhuận sau thuế hợp nhất tăng trưởng bình quân khoảng 22%/năm.

Lợi nhuận sau thuế hợp nhất đóng góp phần lớn từ ngân hàng mẹ (tỷ đồng)



Danh mục cho vay BID theo khách hàng tính đến năm 2025



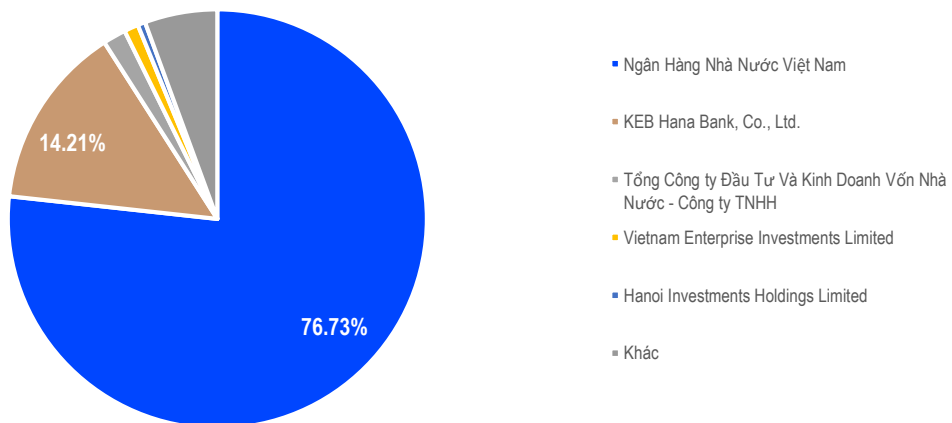
Nguồn: BID, Fiinpro, Shinhan Securities Vietnam

Cơ cấu tổ chức

STT	Khối/ Tên công ty	Lĩnh vực hoạt động	Tỷ lệ sở hữu của ngân hàng
	KHỐI CÔNG TY CON		
1	Công ty TNHH MTV Quản lý nợ và Khai thác Tài sản BIDV	Quản lý nợ và khai thác tài sản	100.00%
2	Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV ("BSC")	Chứng khoán	51.97%
3	Tổng Công ty Cổ phần Bảo hiểm BIDV ("BIC")	Bảo hiểm	51.01%
4	Công ty Cổ phần Chứng khoán MHB ("MHBS")	Chứng khoán	60.00%
5	Ngân hàng Đầu tư và Phát triển Campuchia ("BIDC")	Ngân hàng	98.50%
6	Công ty Liên doanh Bảo hiểm Lào Việt ("LVI")*	Bảo hiểm	33.15%
7	Ngân hàng Liên doanh Lào Việt ("LVB")	Ngân hàng	65.00%
8	Công ty Cho thuê Tài chính TNHH BIDV - SuMi TRUST ("BSL")	Cho thuê tài chính	50.00%
9	Công ty Chứng khoán Campuchia - Việt Nam (*)	Chứng khoán	98.50%
10	Công ty Bảo hiểm Campuchia - Việt Nam (*)	Bảo hiểm	26.01%
	KHỐI NGÂN HÀNG (bao gồm Các Ban/Trung tâm tại Hội sở chính, Các chi nhánh, Các văn phòng đại diện, Trung tâm CNTT, Trường Đào tạo cán bộ BIDV, Trung tâm Dịch vụ Kho quỹ phía Nam)		
	KHỐI LIÊN KẾT		
1	Công ty Cổ phần Cho thuê máy bay Việt Nam ("VALC")	Mua và cho thuê máy bay	18.52%
2	Công ty TNHH Lương thực Campuchia - Việt Nam ("Cavifood") (*)	Kinh doanh lương thực và sản phẩm nông nghiệp	32.51%
	KHỐI LIÊN DOANH		
1	Ngân hàng Liên doanh Việt Nga ("VRB")	Ngân hàng	49.5%
2	Công ty Liên doanh Tháp BIDV ("BIDV Tower")	Xây dựng, vận hành và quản lý khối văn phòng làm việc	55.00%
3	Công ty TNHH Bảo hiểm Nhân thọ BIDV MetLife ("BIDV MetLife") (*)	Bảo hiểm	37.25%

Nguồn: BID; * sở hữu gián tiếp qua công ty con

Cơ cấu sở hữu cuối Q2/2026 (%)



Nguồn: BID

Lịch sử phát triển của BID

Những cột mốc chính của BIDV

- **26/04/1957:** Thành lập với tên gọi Ngân hàng Kiến thiết Việt Nam, trực thuộc Bộ Tài chính
- **24/06/1981:** Đổi tên thành Ngân hàng Đầu tư và Xây dựng Việt Nam, trực thuộc Ngân hàng Nhà nước Việt Nam
- **14/11/1990:** Đổi tên thành Ngân hàng Đầu tư và Phát triển Việt Nam
- **01/01/1995:** Chính thức chuyển đổi hoạt động theo mô hình Ngân hàng thương mại
- **28/12/2011:** Phát hành cổ phiếu lần đầu
- **01/05/2012:** Chính thức chuyển đổi thành Ngân hàng thương mại cổ phần Đầu tư và Phát triển Việt Nam
- **24/01/2014:** Cổ phiếu BIDV (mã BID) chính thức niêm yết trên sàn chứng khoán
- **25/05/2015:** Sáp nhập thành công Ngân hàng TMCP Phát triển Nhà đồng bằng Sông Cửu Long (MHB) vào hệ thống BIDV
- **11/11/2019:** Ký kết thỏa thuận hợp tác chiến lược và công bố KEB Hana Bank (Hàn Quốc) là cổ đông chiến lược nước ngoài sở hữu 15% vốn điều lệ của BIDV
- **26/04/2022:** Chính thức áp dụng nhận diện thương hiệu mới
- **03/09/2023:** Chuyển đổi thành công hệ thống ngân hàng lõi Core Banking Profile
- **05/03/2025:** Hoàn thành tăng vốn điều lệ thông qua phát hành cổ phiếu riêng lẻ cho nhà đầu tư, nâng vốn điều lệ lên trên 70.213 tỷ đồng
- **25/03/2026:** Hoàn tất chào bán riêng lẻ, BIDV tăng vốn điều lệ lên hơn 72,800 tỷ

Quan điểm đầu tư

Lợi thế quy mô, gắn liền với động lực tăng trưởng kinh tế

1. Dẫn đầu về quy mô và thị phần dư nợ cho vay

Với xuất phát điểm là ngân hàng kiến thiết, BIDV gắn liền với thương hiệu tài trợ các dự án đầu tư công. Tính đến cuối năm 2025, tổng dư nợ tín dụng của BIDV đạt 2,376 nghìn tỷ đồng, lớn nhất trong nhóm ngân hàng niêm yết và chiếm khoảng 17% tổng dư nợ của 20 ngân hàng niêm yết trên HOSE, theo sau là CTG (1,995 nghìn tỷ đồng) và VCB (1,681 nghìn tỷ đồng). Trên toàn hệ thống, thị phần tín dụng của BIDV duy trì quanh mức 11%.

Giai đoạn 2018-2025, dư nợ tín dụng của BIDV tăng trưởng bình quân khoảng 13%/năm, trong đó tốc độ tăng trưởng được đẩy lên mức 15-16%/năm trong giai đoạn 2023-2025 khi đầu tư công được đẩy mạnh. Danh mục cho vay doanh nghiệp tập trung vào thương mại, sản xuất và các lĩnh vực hạ tầng như giao thông, điện, nước. Một số dự án cơ sở hạ tầng trọng điểm quốc gia đáng chú ý mà BIDV tham gia tài trợ có thể kể đến như các tuyến đường vành đai, cao tốc, cảng hàng không và nhà máy điện.

Các dự án lớn tiêu biểu có sự tham gia của BIDV (các dự án hạ tầng lớn thường được tài trợ dưới hình thức cho vay hợp vốn với các ngân hàng khác):

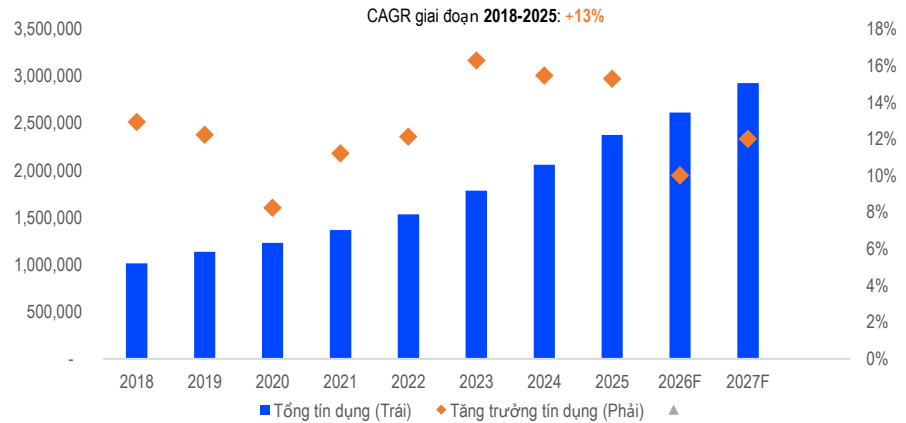
- Cao tốc Trung Lương – Mỹ Thuận; Cao tốc Bắc – Nam: Diễn Châu – Bãi Vọt; Đường dây 500kV mạch 3 Quảng Trạch- Quỳnh Lưu, các dự án điện mặt trời, điện gió
- Cảng hàng không quốc tế Long Thành giai đoạn 1 – Dự án thành phần 3; Cao tốc TP.HCM – Thủ Dầu Một – Chơn Thành; Vành đai 4 – Vùng Thủ đô Hà Nội – Dự án thành phần 3; Nhà máy nhiệt điện LNG Quảng Trạch II – Dự án thành phần 1; Cao tốc Ninh Bình – Hải Phòng; Mở rộng cao tốc TP.HCM – Trung Lương – Mỹ Thuận; Nhà máy nhiệt điện Ô Môn IV.
- Trong các năm tới, BIDV dự kiến tiếp tục tham gia tài trợ các dự án hạ tầng như Vành đai 4 – TP.HCM, cao tốc Hà Nội – Ninh Bình, cao tốc Hải Phòng và nhóm các dự án BOT (dự kiến nửa cuối 2026), cùng 18 dự án hạ tầng trọng điểm và 34 công trình, dự án trọng điểm của Hà Nội giai đoạn 2026-2030 với tổng nhu cầu vốn dự kiến 1-1.5 triệu tỷ đồng. Chúng tôi cho rằng đây sẽ là động lực chính giúp BIDV duy trì tăng trưởng tín dụng ở mức 10-12%/năm trong giai đoạn tới.

Sau khi KEB Hana trở thành cổ đông chiến lược, BIDV đã đẩy mạnh xử lý và làm sạch bảng cân đối, tăng cường nhận diện thương hiệu và chuyển dịch cơ cấu tín dụng sang mảng bán lẻ (thay vì chỉ tập trung vào bán buôn, khách hàng lớn như giai đoạn trước 2018). Từ 2019 đến 2025, tỷ trọng dư nợ cho vay cá nhân của BIDV đã tăng từ 35.1% lên 47.4%, trong khi tỷ trọng cho vay doanh nghiệp nhà nước giảm từ 8.3% xuống 5.2%. Theo phân khúc khách hàng, tính đến cuối Q2/2026, bán lẻ chiếm 47% dư nợ.

Về kỳ hạn, tính đến cuối Q2/2026, cho vay ngắn hạn chiếm 60.6% dư nợ của BIDV, cho vay trung và dài hạn chiếm 39.4%, tăng đáng kể so với mức 33.7% cuối 2023. Cơ cấu kỳ hạn của BIDV tương đồng với nhóm SOBs niêm yết (CTG: 38.1%, VCB: 41.3% cuối 2025).

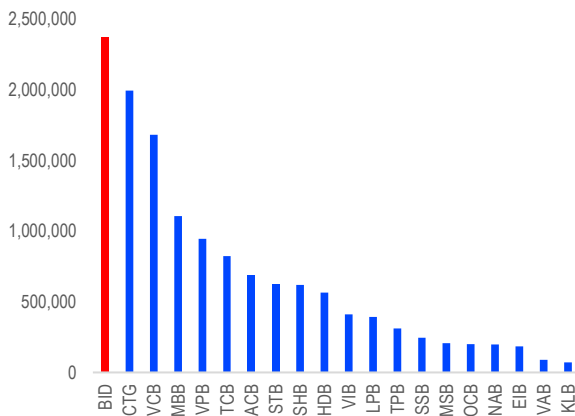
BIDV phân khúc khách hàng thành 5 nhóm chính, bao phủ từ khách hàng cá nhân đến doanh nghiệp lớn và các định chế tài chính trong nước, quốc tế. Khối doanh nghiệp gồm doanh nghiệp lớn (doanh thu bình quân 2 năm trên 2,000 tỷ đồng hoặc hạn mức tín dụng trên 3,000 tỷ đồng), MIDCOM (doanh thu 500–2,000 tỷ đồng), SME và doanh nghiệp FDI. Các nhóm này tập trung chủ yếu tại Hà Nội, TP.HCM và các trung tâm công nghiệp phía Nam; nhu cầu sản phẩm trải rộng từ tín dụng, tiền gửi đến tài trợ thương mại, thanh toán và quản lý dòng tiền. Khối FDI có hơn 9,800 khách hàng (số liệu 2025) đến từ Trung Quốc, Hàn Quốc, Nhật Bản, Singapore, Đài Loan..., tập trung vào sản xuất, chế biến và thương mại. Khối định chế tài chính gồm ngân hàng, công ty chứng khoán, bảo hiểm, quỹ đầu tư, cơ quan tài chính và các tổ chức quốc tế; trọng tâm là thanh toán, ngân hàng đại lý, kinh doanh vốn và tài trợ thương mại. Khối khách hàng cá nhân đạt gần 26 triệu khách hàng, tương đương khoảng 26% dân số, với trọng tâm là ngân hàng bán lẻ, tín dụng, tiền gửi, thẻ và dịch vụ số qua BIDV SmartBanking. Cơ cấu này giúp BIDV đa dạng hóa nguồn thu và khai thác bán chéo sản phẩm trên hệ sinh thái khách hàng rộng lớn.

Tín dụng BID trong giai đoạn 2018-2025 (%)

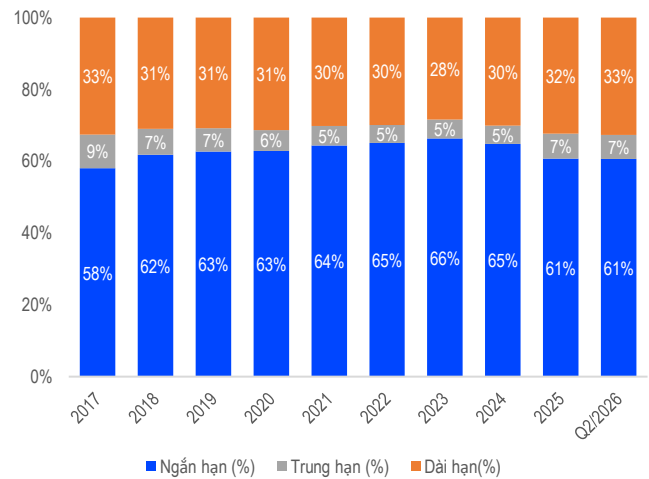


Nguồn: Fiinpro, Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

Tín dụng BIDV so với toàn ngành (tỷ đồng)

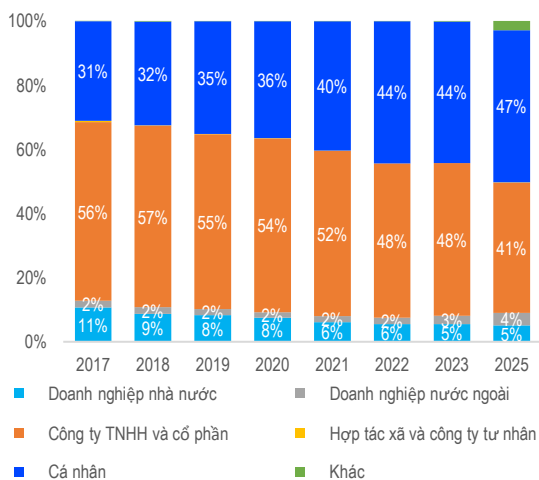


Danh mục cho vay theo kỳ hạn (%)

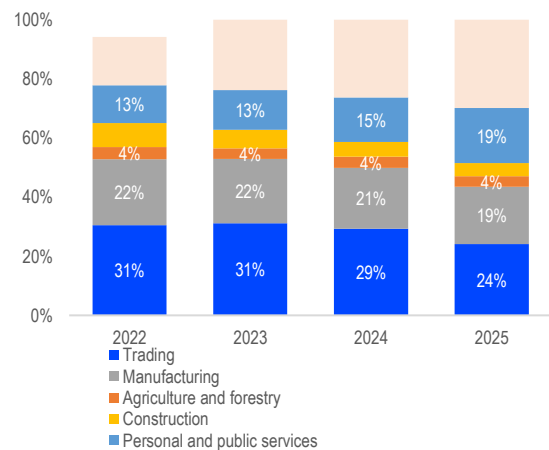


Nguồn: Fiinpro, Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

Danh mục cho vay theo đối tượng khách hàng (%)

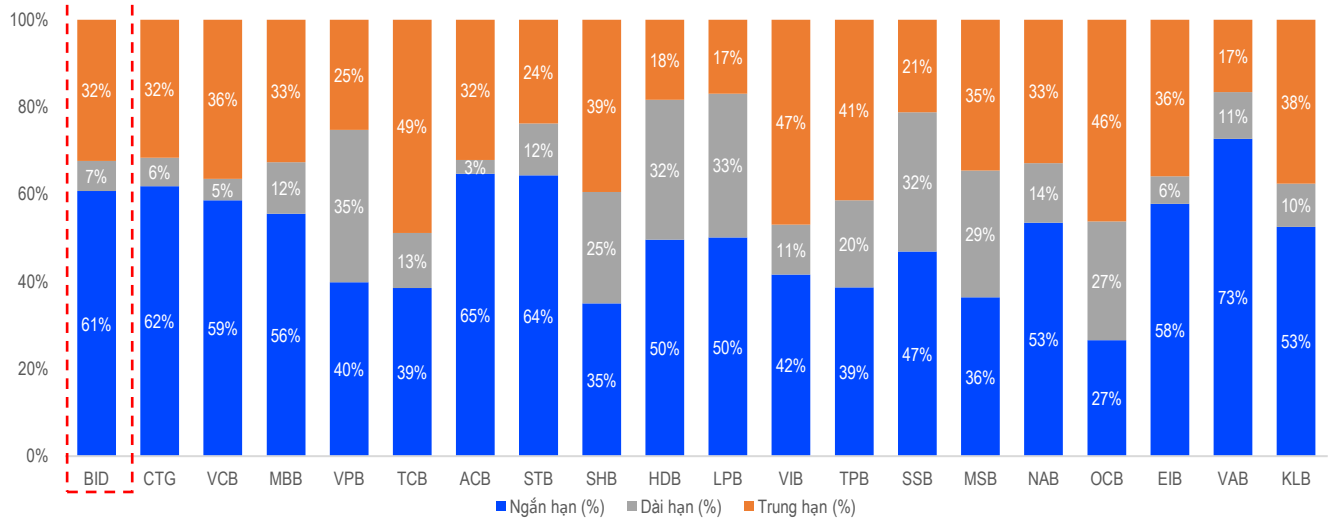


Tỷ trọng cho vay theo ngành nghề giai đoạn 2022-2025



Nguồn: BID, Fiinpro, Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

Cơ cấu dư nợ theo kỳ hạn của các ngân hàng niêm yết trên HOSE cuối năm 2025 (%)

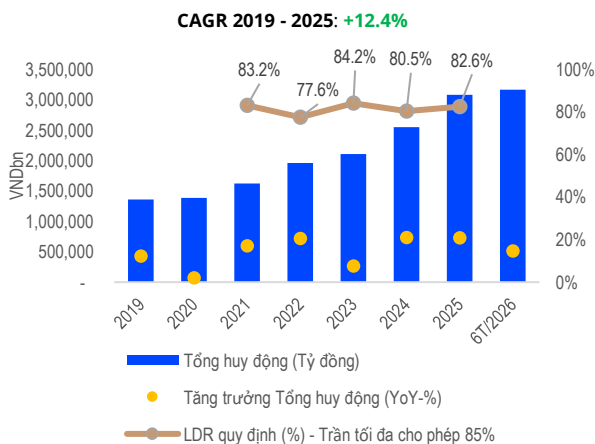


Nguồn: Fiinpro, Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

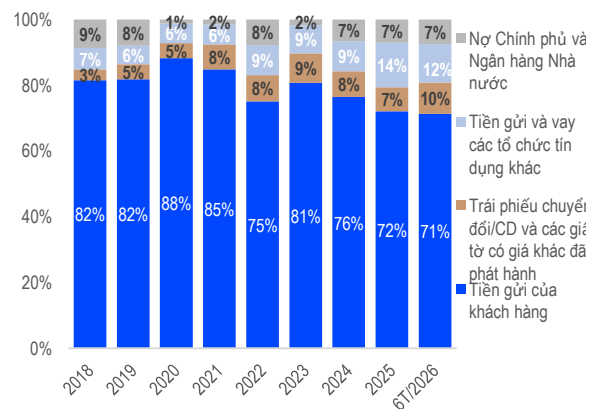
2. Huy động theo hướng đa dạng nhiều kênh, KBNN tiếp tục đóng vai trò quan trọng với BIDV

Song song với vị thế dẫn đầu về tín dụng, BIDV cũng là ngân hàng có quy mô huy động lớn nhất hệ thống. Tổng nguồn vốn huy động đạt 3,085 nghìn tỷ đồng cuối 2025 (CAGR 2019-2025: 14.6%) và 3,172 nghìn tỷ đồng cuối Q2/2026 (+14.7% YoY). Bên cạnh tiền gửi khách hàng, BIDV duy trì tỷ trọng đáng kể từ nguồn tiền gửi của Chính phủ, KBNN và NHNN (7.5% tổng huy động cuối Q2/2026), cao hơn phần lớn các ngân hàng TMCP tư nhân, tạo lợi thế về chi phí vốn.

Tổng huy động của BID giai đoạn 2019-2025

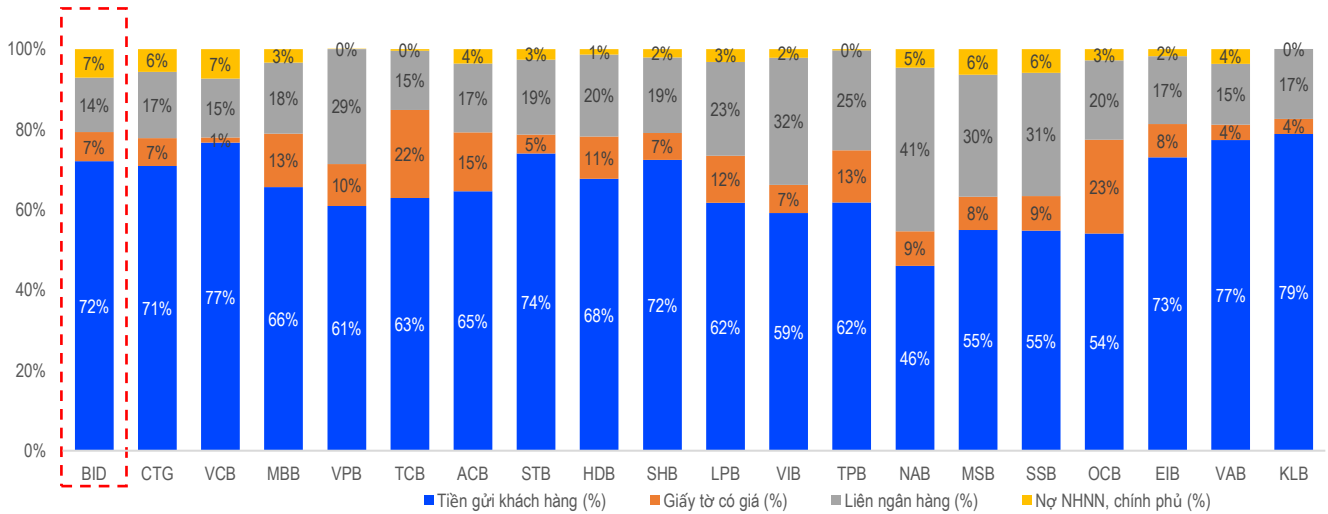


Cơ cấu huy động của BID qua các năm (%)



Nguồn: Fiinpro, Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

Cơ cấu tiền gửi của các ngân hàng niêm yết trên HOSE cuối năm 2025 (%)



Nguồn: Fiinpro, Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

Hệ sinh thái đa dạng, thị phần bán lẻ cải thiện

BIDV sở hữu hệ sinh thái đầy đủ để tận dụng lợi thế dẫn đầu về quy mô tài sản

Với lợi thế là ngân hàng quốc doanh, có cơ sở khách hàng tổ chức lớn và nguồn tiền gửi từ khu vực công, BIDV có chi phí vốn ở mức thấp so với nhóm ngân hàng TMCP tư nhân. Chi phí vốn (COF) của BIDV giảm từ 4.8% năm 2023 xuống 3.3% năm 2025, trước khi tăng nhẹ lên 3.6% trong 6T/2026.

Tuy vậy, NIM của BIDV ở mức thấp do ngân hàng phải thực hiện vai trò hỗ trợ tăng trưởng kinh tế xuyên suốt các giai đoạn. Sau khi đạt 2.9% trong giai đoạn 2021-2022, NIM của BIDV đã giảm liên tục về 2.1% năm 2025, chủ yếu do lợi suất tài sản giảm mạnh từ 7.2% năm 2023 xuống 5.2%. Trong 6T/2026, NIM giữ ổn định ở mức 2.1% khi lợi suất tài sản phục hồi lên 5.5% nhờ gia tăng cho vay kỳ hạn trung và dài hạn, bù đắp cho chi phí vốn tăng.

Giai đoạn 2023-2025, BIDV triển khai nhiều gói vay ưu đãi cho sản xuất kinh doanh, tín dụng cá nhân và gói tín dụng “Ngôi nhà đầu tiên” hỗ trợ người trẻ mua nhà với lãi suất ưu đãi 5-6.5%/năm, cố định trong 1-2 năm. Các gói vay này đã kéo giảm lợi suất tài sản bình quân của ngân hàng, qua đó thu hẹp NIM dù BIDV có ưu thế về chi phí vốn.

Không chỉ ngân hàng mẹ, các công ty con của BIDV cũng có đối tác chiến lược là các định chế tài chính nước ngoài: Chứng khoán BIDV (BSC) hợp tác chiến lược với Hana Financial Investment (thuộc Hana Financial Group);

Bảo hiểm phi nhân thọ BIC có đối tác chiến lược là tập đoàn bảo hiểm toàn cầu Fairfax;

Bảo hiểm nhân thọ BIDV MetLife là liên doanh giữa BIDV và tập đoàn bảo hiểm MetLife;

Công ty cho thuê tài chính BIDV – SuMi TRUST (BSL) là liên doanh với Sumitomo Mitsui Trust Bank.

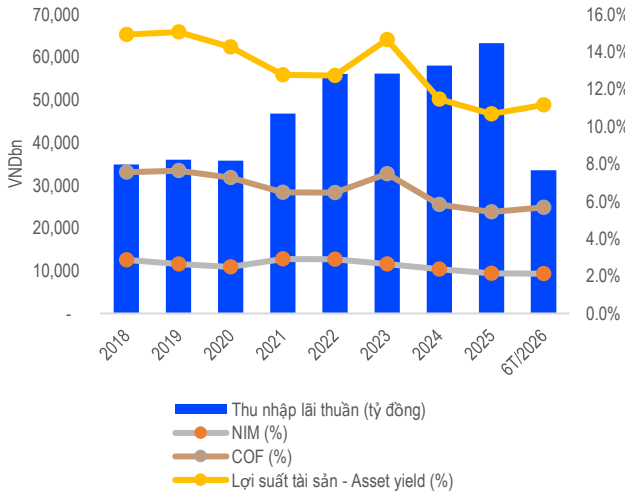
Hệ sinh thái đầy đủ các sản phẩm từ ngân hàng, chứng khoán, bảo hiểm phi nhân thọ, nhân thọ đến cho thuê tài chính giúp BIDV tiếp cận và giữ chân các khách hàng lớn, đồng thời gia tăng khả năng bán chéo. Hợp tác chiến lược với KEB Hana giúp BIDV mở rộng tiếp cận nhóm khách hàng FDI Hàn Quốc; tỷ trọng cho vay doanh nghiệp có vốn nước ngoài tăng từ 1.9% năm 2019 lên 3.8% năm 2025. Thu nhập phí của BIDV duy trì tăng trưởng ổn định với CAGR 2018-2025 khoảng 10%/năm, từ 3,551 tỷ đồng lên 6,924 tỷ đồng, ít biến động hơn so với nhóm ngân hàng TMCP tư nhân.

BIDV duy trì tăng trưởng ổn định, được hỗ trợ bởi hệ sinh thái dịch vụ đa dạng gồm kinh doanh ngoại hối, sản phẩm phái sinh, thanh toán trong nước và quốc tế, tài trợ thương mại và ngân hàng đại lý. Trong đó, BIDV sở hữu lợi thế cạnh tranh nhờ mạng lưới ngân hàng đại lý rộng khắp, năng lực cung cấp các sản phẩm phòng ngừa rủi ro và đầu tư mạnh vào số hóa, qua đó mở rộng tệp khách hàng doanh nghiệp xuất nhập khẩu, gia tăng doanh số giao dịch và cải thiện khả năng bán chéo dịch vụ.

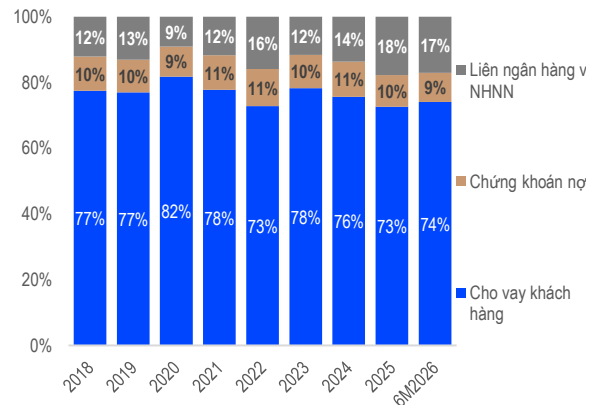
NIM có dấu hiệu tạo đáy nhờ tái cơ cấu tài sản sinh lời

Cho vay khách hàng chiếm 74.1% tài sản sinh lời của BIDV cuối Q2/2026 (cuối 2025: 72.6%), trong khi tỷ trọng chứng khoán nợ giảm còn 8.9%. Việc tái phân bổ tài sản sinh lời sang cho vay khách hàng, kết hợp với tỷ trọng cho vay trung dài hạn cao hơn, giúp lợi suất tài sản cải thiện từ 5.2% lên 5.5%, qua đó giữ NIM ổn định ở mức 2.1% dù chi phí vốn tăng 0.3 điểm %. Chúng tôi cho rằng NIM của BIDV có khả năng đã ở vùng đáy trong giai đoạn 2026-2027, dự báo NIM của ngân hàng quanh 2.0-2.1%

BID NIM, COF, Asset Yield từ năm 2018-Q2/2026



Cơ cấu tài sản sinh lời của BID qua các năm



Nguồn: Fiinpro, Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

Về cơ cấu nguồn vốn, tăng trưởng tiền gửi khách hàng chậm hơn đáng kể so với tăng trưởng cho vay, khiến tỷ trọng tiền gửi khách hàng trong tổng huy động giảm từ 81.8% năm 2019 xuống 71.3% cuối Q2/2026, và tỷ lệ dư nợ/tiền gửi khách hàng (LDR thuần) lên khoảng 107% cuối 2025. Do đó, BIDV đã phải đồng thời đẩy mạnh huy động qua chứng chỉ tiền gửi, trái phiếu (tỷ trọng giấy tờ có giá tăng từ 4.6% lên 9.5%) và phát hành riêng lẻ. Trong năm 2026, khi nhu cầu vốn vay vượt khả năng huy động, NHNN đã tăng tỷ trọng tiền gửi có kỳ hạn của KBNN trong công thức tính LDR, qua đó hỗ trợ thanh khoản cho các ngân hàng SOBs, trong đó có BIDV.

Cuối năm 2025, tỷ lệ cho vay trung và dài hạn/ danh mục dư nợ cho vay của BIDV ở mức 39.2%, tương đồng với các ngân hàng SOBs khác như VCB, CTG. Trong năm 2026, trong bối cảnh Việt Nam đẩy mạnh nhiều dự án hạ tầng có đặc trưng kỳ hạn dài, trong khi tiền gửi tập trung chủ yếu ở kỳ hạn ngắn, NHNN đã nới tỷ lệ vốn ngắn hạn cho vay trung và dài hạn từ 30% lên 40%. Đồng thời, NHNN cũng tạm thời không tính tín dụng cho một số dự án trọng điểm vào hạn mức tăng trưởng tín dụng của ngân hàng trong năm 2026.

Các thay đổi chính sách quan trọng hỗ trợ thanh khoản hệ thống ngân hàng

Quyết định 1743/QĐ-NHNN: tăng tỷ trọng tiền gửi có kỳ hạn của KBNN trong công thức tính LDR lên 20%, sau đó tiếp tục nâng lên 50%, giúp LDR của BIDV giảm khoảng 1.6-1.7 điểm %.

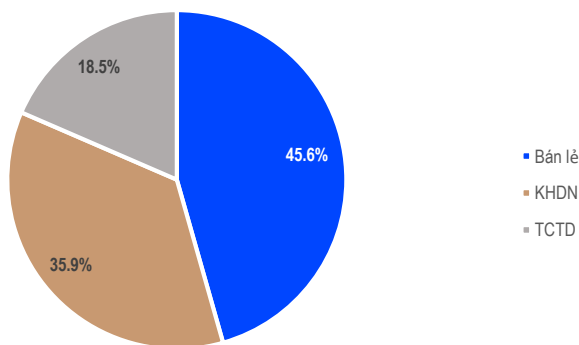
Thông tư 25/2026/TT-NHNN: nâng tỷ lệ vốn ngắn hạn cho vay trung và dài hạn tối đa từ 30% lên 40%. Tỷ lệ này của BIDV hiện ở mức 22.98%, đồng nghĩa với dư địa lớn để mở rộng cho vay dự án.

Nghị định 24/2016/NĐ-CP: Bộ Tài chính xem xét bỏ trần 50% tiền gửi nhân rồi của KBNN được phép gửi tại các ngân hàng thương mại.

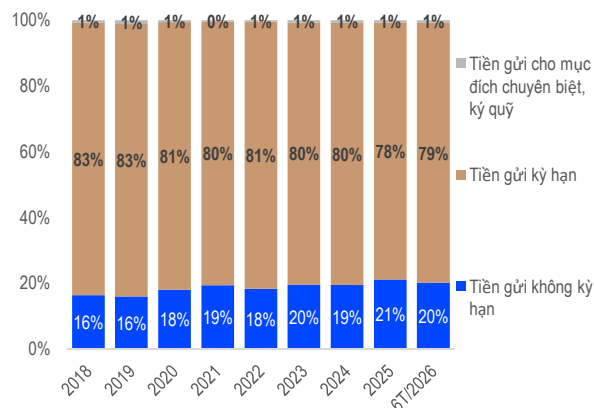
Về cơ cấu tiền gửi theo khách hàng cuối 2025, bán lẻ chiếm 45.6%, khách hàng doanh nghiệp chiếm 35.9% và các TCTD chiếm 18.5%. Tỷ lệ CASA cải thiện từ 16.0% năm 2019 lên 21.1% năm 2025, trước khi giảm nhẹ về 20.1% cuối Q2/2026, vẫn thấp hơn mục tiêu 25-30% vào năm 2030 trong chiến lược mới, cho thấy dư địa cải thiện chi phí vốn còn lớn.

Thông tư số 50/2026/TT-NHNN, có hiệu lực từ ngày 01/12/2026, đánh dấu bước chuyển sang khuôn khổ quản trị rủi ro thanh khoản tiệm cận chuẩn Basel III đối với ngành ngân hàng Việt Nam. Các thay đổi chính bao gồm nâng trần LDR từ 85% lên 95% theo phương pháp tính mới, áp dụng tỷ lệ bao phủ thanh khoản (LCR) và tỷ lệ nguồn vốn ổn định ròng (NSFR), đồng thời tăng cường các yêu cầu về thanh khoản và tính ổn định của nguồn vốn. Về dài hạn, khuôn khổ này sẽ giúp các ngân hàng linh hoạt hơn trong phân bổ tín dụng, đồng thời đặt trọng tâm lớn hơn vào khả năng chống chịu về thanh khoản và cơ cấu nguồn vốn ổn định. Đáng chú ý, các yêu cầu mới về LCR và NSFR sẽ bắt đầu được áp dụng từ ngày 01/10/2028 theo lộ trình từng bước, với ngưỡng tuân thủ đầy đủ đạt được dần vào năm 2030 đối với NSFR và năm 2033 đối với LCR. Thời gian chuyển tiếp kéo dài giúp các ngân hàng có thời gian điều chỉnh cơ cấu nguồn vốn và bảng cân đối, qua đó giảm thiểu áp lực đột ngột lên chi phí vốn và biên lãi ròng (NIM). **Tuy vậy, tác động thực tế sẽ cần được quan sát thêm tại gần thời điểm chuyển tiếp.**

Cơ cấu tiền gửi khách hàng cuối năm 2025 (%)



Cơ cấu tiền gửi theo kỳ hạn (%)



Nguồn: BID, Finpro, Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

Chất lượng tài sản ổn định kể từ khi có nhà đầu tư chiến lược

Giai đoạn 2013-2015, nợ xấu của BIDV tăng mạnh do các khoản vay lớn tại nhóm tập đoàn, tổng công ty nhà nước, trong bối cảnh thị trường bất động sản đóng băng và kinh tế vĩ mô không thuận lợi. Tỷ lệ nợ xấu bao gồm trái phiếu VAMC của BIDV tăng từ 2.3% cuối 2013 lên 5.2% năm 2015, cùng thời điểm BIDV sáp nhập MHB. Sau đó, BIDV tích cực xử lý, bán nợ và đến cuối 2019 đã xử lý toàn bộ trái phiếu VAMC, đưa tỷ lệ nợ xấu về mức 2.58%.

Trước và sau thời điểm ký kết hợp tác chiến lược với KEB Hana, BIDV đã đẩy mạnh trích lập và xóa nợ xấu ra khỏi bảng cân đối. Chi phí dự phòng tăng từ 18,894 tỷ đồng năm 2018 lên đỉnh 29,481 tỷ đồng năm 2021, tương đương 47.2% tổng thu nhập hoạt động (TOI). Kết hợp với nguồn vốn mới, hệ thống quản trị rủi ro của đối tác chiến lược và việc đa dạng hóa sang khách hàng bán lẻ, tỷ lệ nợ xấu hợp nhất của BIDV giảm từ 1.9% năm 2018 xuống 1.0% năm 2021, trong khi tỷ lệ bao phủ nợ xấu (LLR) đạt đỉnh 216.9% năm 2022.

Việc xử lý nợ xấu quyết liệt trong giai đoạn trước đã tạo điều kiện cho BIDV thu hồi các khoản nợ đã xử lý rủi ro, giúp cải thiện thu nhập ngoài lãi trong bối cảnh NIM thu hẹp. Thu nhập khác (chủ yếu từ thu hồi nợ) đạt 13,125 tỷ đồng năm 2025, gấp 2.6 lần năm 2024.

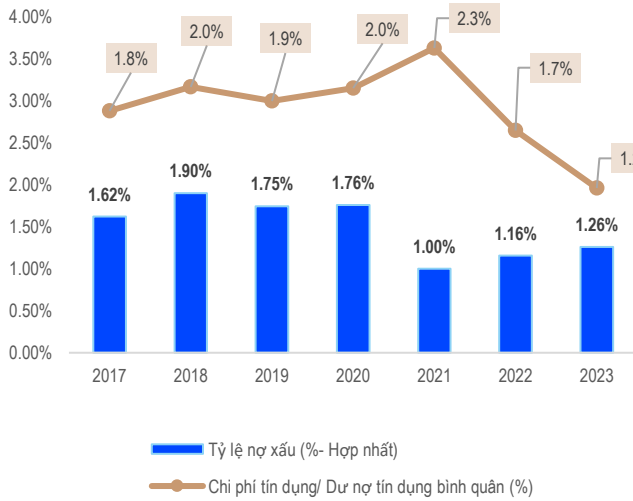
Tuy vậy, chất lượng tài sản có dấu hiệu chịu áp lực trở lại từ cuối năm 2022, giai đoạn BĐS và trái phiếu doanh nghiệp gặp khủng hoảng. Dư nợ xấu tăng từ 13,546 tỷ đồng (tỷ lệ nợ xấu 1.16%) năm 2021 lên 29,036 tỷ đồng năm 2024 (khoảng 1.4% tổng dư nợ).

Giai đoạn 2024-2025 là giai đoạn lãi suất ở mức thấp để hỗ trợ kinh tế, giai đoạn này tỷ lệ NPL của BIDV tương đối ổn định (dưới 1.5%). Từ đầu 2026 tới nay, mặt bằng lãi suất đã quay về lại mức cao qua đó sẽ hình thành áp lực lên chất lượng tài sản trong các năm tới. Chúng tôi dự báo NPL của BIDV sẽ tăng nhẹ lên mức 1.6% cuối 2026 và lên 1.8% cuối 2027.

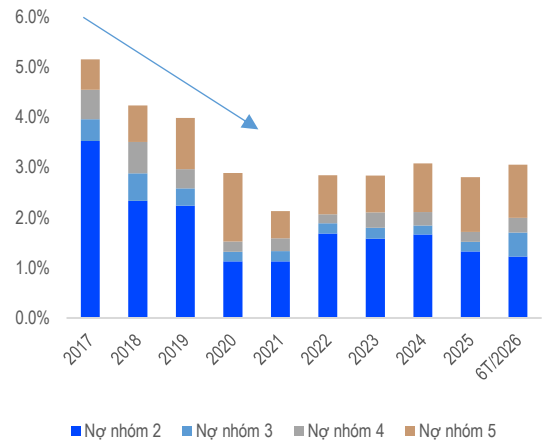
Tỷ lệ bao phủ nợ xấu (LLR) giảm nhanh từ 216.9% năm 2022 xuống 99.9% năm 2025 và 75.9% cuối Q2/2026, qua đó thu hẹp bộ đệm dự phòng của ngân hàng trước rủi ro nợ xấu gia tăng.

Chi phí tín dụng ổn định ở mức 1.0-1.1%: chi phí tín dụng/dư nợ bình quân giảm từ 2.3% năm 2021 xuống 1.2% năm 2023 và khoảng 1.0-1.1% trong giai đoạn 2024-2025. Trong các năm tới, chúng tôi giả định chi phí tín dụng của BIDV ở quanh mức 0.9-1%, không còn nhiều dư địa cải thiện do áp lực hình thành nợ xấu mới gia tăng.

NPL và chi phí tín dụng qua các năm

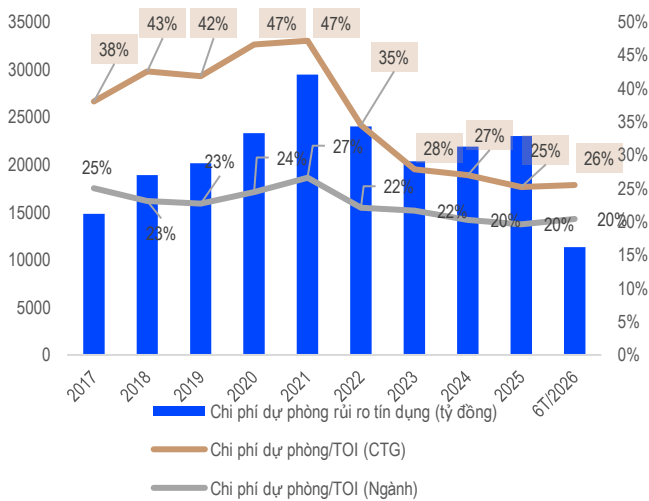


Nhóm nợ quá hạn của BID (2-5)

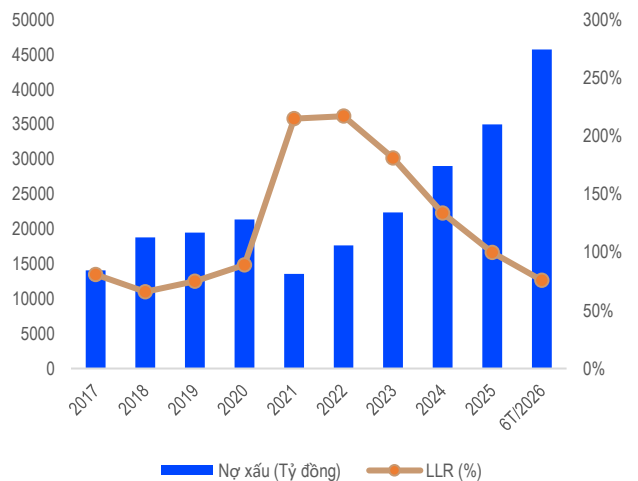


Nguồn: Finpro, Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

Trích lập dự phòng mạnh giai đoạn 2018-2021



BID tỷ lệ bao phủ nợ xấu LLR (%)



Nguồn: Finpro, Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

Kế hoạch tăng trưởng và tăng vốn cho 5 năm tới rõ ràng

Kế hoạch tăng trưởng 5 năm mục tiêu của BIDV

BIDV đặt mục tiêu đến năm 2045 trở thành tập đoàn tài chính – ngân hàng tầm cỡ khu vực châu Á – Thái Bình Dương, trong đó thuộc nhóm 100 ngân hàng mạnh nhất châu Á vào năm 2030 và top 50 vào năm 2045, theo định hướng “Lớn – Mạnh – Xanh”. Ngân hàng duy trì vị thế dẫn đầu về quy mô tại thị trường nội địa, đồng thời mở rộng hoạt động quốc tế và nâng cao năng lực quản trị rủi ro, an toàn vốn, thanh khoản theo chuẩn mực quốc tế. Chuyển đổi số và ứng dụng AI được xác định là động lực chính nhằm cải thiện hiệu quả vận hành, bên cạnh trọng tâm tăng trưởng bền vững thông qua ESG và tín dụng xanh.

Mục tiêu kinh doanh giai đoạn 2026-2030 của BIDV

TT	Chỉ tiêu	Mục tiêu giai đoạn 2026-2030
I	QUY MÔ	
1	Tổng tài sản	Tăng trưởng bình quân giai đoạn không thấp hơn 8%/năm
2	Dư nợ tín dụng	Theo phê duyệt hằng năm của cơ quan Nhà nước có thẩm quyền
3	Huy động vốn	Điều hành phù hợp với tăng trưởng tín dụng, đảm bảo các chỉ số an toàn theo quy định
II	CHẤT LƯỢNG - HIỆU QUẢ	
4	CAR	Đáp ứng quy định của NHNN
5	LNTT	Tăng trưởng bình quân giai đoạn >8%/năm
6	Tỷ lệ nợ xấu	Phấn đấu đến năm 2030 đạt <1%
7	ROE	≥ 15%
III	XANH	
8	Tăng trưởng DNTD xanh/bền vững	Phấn đấu đạt khoảng 1.3-1.5 lần tốc độ tăng trưởng tín dụng của BIDV

Nguồn: BIDV. Ghi chú: Chỉ tiêu ROE và tăng trưởng DNTD xanh/bền vững là mục tiêu của riêng khối NHTM. Các mục tiêu còn lại là mục tiêu của khối NHTM và hợp nhất.

Kế hoạch tăng vốn, gia tăng tỷ trọng nhà đầu tư nước ngoài và hướng tới giảm sở hữu nhà nước

Cuối năm 2025, NHNN nắm 79.56% vốn điều lệ BIDV, KEB Hana Bank sở hữu 14.74%. Sau đợt chào bán riêng lẻ 259 triệu cổ phiếu hoàn tất trong Q1/2026, tỷ lệ sở hữu của NHNN giảm còn 76.7%, trong khi sở hữu nước ngoài tăng từ 17.13% lên khoảng 18.1%, vẫn thấp hơn nhiều so với room tối đa 30%.

Theo Quyết định 40/2026/QĐ-TTg (hiệu lực từ 05/08/2026), Nhà nước duy trì sở hữu tối thiểu 65% vốn điều lệ tại các ngân hàng thương mại nhà nước. Với mức sở hữu hiện tại 76.7%, BIDV còn dư địa khoảng 11.7 điểm % để giảm dần tỷ lệ sở hữu nhà nước thông qua phát hành thêm cổ phiếu cho nhà đầu tư chiến lược và nhà đầu tư tổ chức, trong khi Nhà nước vẫn duy trì quyền chi phối. Kế hoạch 5 năm cơ cấu lại vốn Nhà nước tại BIDV giai đoạn 2026-2030 sẽ là cơ sở để xác định quy mô các đợt phát hành.

Trong giai đoạn 2026-2028, BIDV dự kiến phát hành thêm 780 triệu cổ phiếu (khoảng 10.71% số cổ phiếu lưu hành). Theo tính toán của chúng tôi, nếu toàn bộ lượng cổ phiếu này được phân phối cho nhà đầu tư ngoài Nhà nước, tỷ lệ sở hữu của NHNN sẽ giảm về dưới 70%, vẫn cao hơn ngưỡng 65%. Chúng tôi cho rằng việc gia tăng tỷ trọng nhà đầu tư nước ngoài không chỉ giúp BIDV bổ sung vốn cấp 1 để tiến tới chuẩn Basel III mà còn hỗ trợ cải thiện quản trị và thanh khoản cổ phiếu.

Kết quả kinh doanh thực tế cho thấy mức tăng trưởng đều đặn

Thu nhập lãi thuần: tăng từ 34,856 tỷ đồng năm 2018 lên 63,295 tỷ đồng năm 2025 (CAGR khoảng 8.9%). Sau giai đoạn đi ngang 2022-2024 do NIM thu hẹp, thu nhập lãi thuần năm 2025 tăng tốc trở lại 9.1% YoY nhờ quy mô tín dụng tăng 15.3%. Trong 6T/2026, thu nhập lãi thuần đạt 33,538 tỷ đồng, được hỗ trợ bởi NIM ổn định ở mức 2.1%.

Thu nhập ngoài lãi: tăng trưởng nhanh hơn với CAGR 2018-2025 khoảng 16.6%, đạt 27,919 tỷ đồng năm 2025 (+21.1% YoY), nâng tỷ trọng trong tổng thu nhập hoạt động từ 21.5% lên 30.6%. Động lực chính năm 2025 đến từ thu nhập khác (chủ yếu thu hồi nợ đã xử lý) đạt 13,125 tỷ đồng, bù đắp cho mức giảm của lãi kinh doanh ngoại hối (-29.3% YoY) và thanh lý chứng khoán đầu tư (-53.8% YoY).

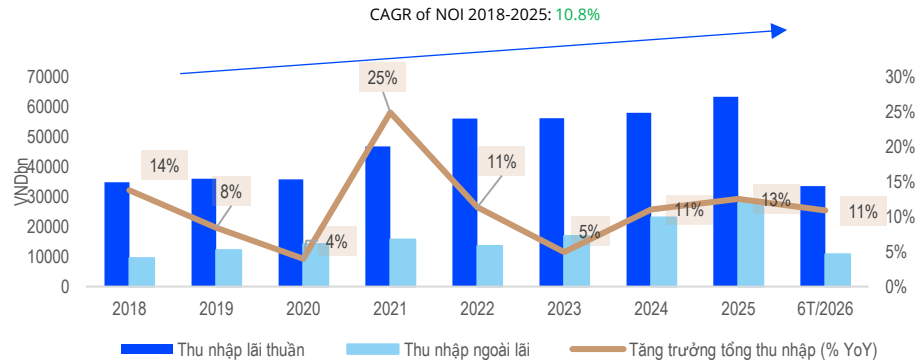
Trong 6T/2026, thu nhập ngoài lãi đạt 10,797 tỷ đồng.

Chi phí hoạt động: tăng bình quân 9.9%/năm giai đoạn 2019-2025, lên 30,428 tỷ đồng năm 2025. Nhờ thu nhập tăng nhanh hơn chi phí, tỷ lệ CIR cải thiện từ 35.9% năm 2019 xuống 33.4% năm 2025 và 31.8% trong 6T/2026, phản ánh hiệu quả từ chuyển đổi số và lợi thế quy mô.

Chi phí trích lập rủi ro tín dụng: giảm từ đỉnh 29,481 tỷ đồng năm 2021 xuống mức 20,344-22,999 tỷ đồng trong giai đoạn 2023-2025. Tỷ trọng chi phí dự phòng/TOI giảm từ 47.2% năm 2021 xuống 25.2% năm 2025 và 25.5% trong 6T/2026 (11,318 tỷ đồng), tạo dư địa để lợi nhuận tăng trưởng nhanh hơn thu nhập.

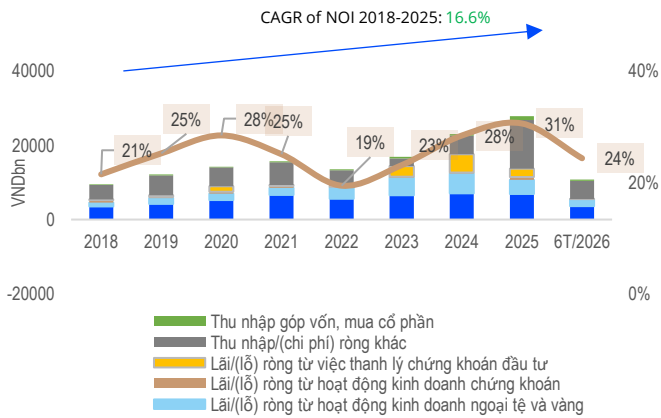
Lợi nhuận và hiệu quả hoạt động: lợi nhuận trước thuế tăng từ 9,473 tỷ đồng năm 2018 lên 37,788 tỷ đồng năm 2025 (CAGR khoảng 21.9%), trong đó năm 2025 tăng 20.4% YoY. Trong 6T/2026, BIDV đạt 18,905 tỷ đồng lợi nhuận trước thuế (+17.9% YoY). ROE (TTM) duy trì quanh mức 19% kể từ 2022 và ở mức 18.4% cuối Q2/2026 do nền vốn chủ sở hữu tăng sau phát hành riêng lẻ

Tổng thu nhập của BID 2018-2025 (Tỷ đồng)

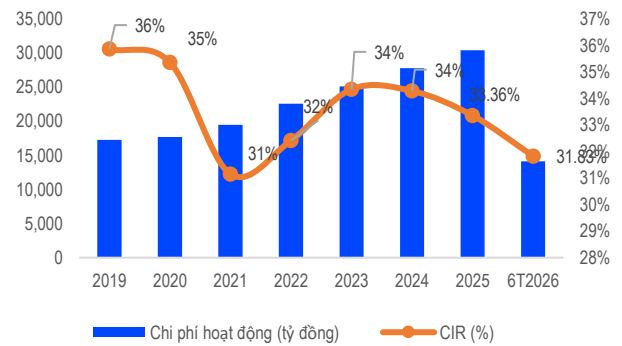


Nguồn: Finpro, Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

Tổng thu nhập hoạt động của BID

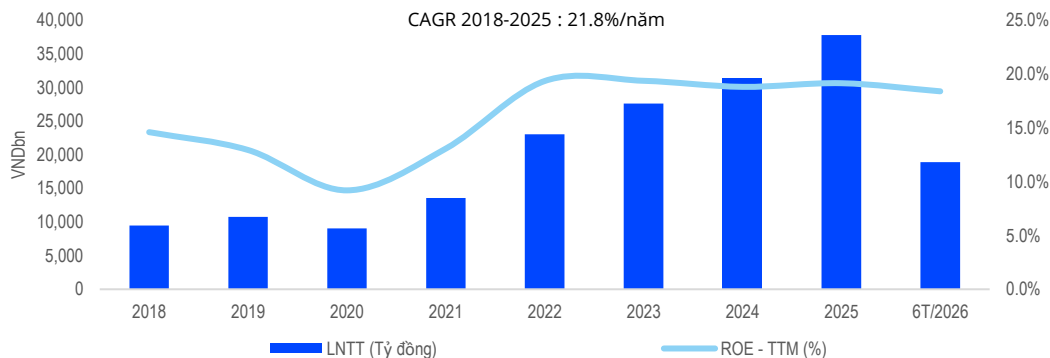


Chi phí hoạt động và tỷ lệ CIR



Nguồn: Finpro, Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

Lợi nhuận trước thuế của BIDV và hiệu quả hoạt động



Nguồn: Finpro, Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

Hạn chế trả cổ tức tiền mặt, phát hành trái phiếu cấp 2 và các đợt phát hành riêng lẻ giúp BIDV cải thiện tỷ lệ CAR

CAR của BIDV cải thiện từ 8.6% năm 2020 lên 9.2% năm 2025 và 10.0% cuối Q2/2026 sau đợt phát hành riêng lẻ, dù vẫn thấp hơn mặt bằng chung của ngành. Trong giai đoạn 2026-2028, BIDV dự kiến phát hành thêm 780 triệu cổ phiếu (tương đương 10.71% số cổ phiếu lưu hành cuối Q1/2026) để tiếp tục gia cố CAR, đảm bảo dư địa tăng trưởng cho các năm tiếp theo và hướng tới mục tiêu CAR 10.7% vào năm 2030. Theo ước tính của chúng tôi, nếu phát hành thành công, CAR của BIDV có thể cải thiện thêm 0.5-1 điểm %, đạt khoảng 10.5-11% (giả định tỷ lệ RWA/tin dụng không đổi và giá phát hành tương đương P/B 1.5-1.6x).

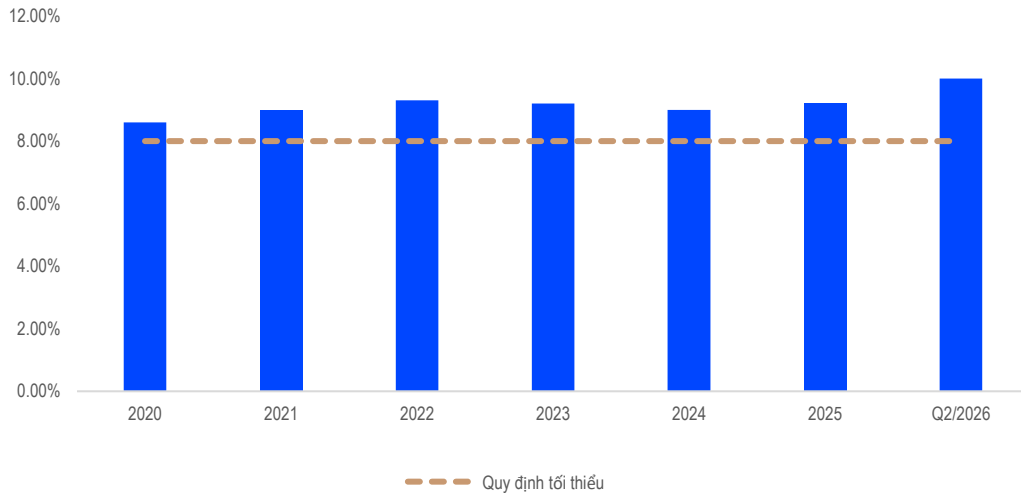
Các đợt phát hành riêng lẻ trước đó:

Năm 2019: phát hành 603 triệu cổ phiếu (15%) cho KEB Hana Bank, huy động hơn 20,000 tỷ đồng

Q1/2025: phát hành riêng lẻ 124 triệu cổ phiếu (1.79%), huy động 4,800 tỷ đồng

Q1/2026: phát hành riêng lẻ 259 triệu cổ phiếu (3.77%), huy động hơn 10,000 tỷ đồng

Tỷ lệ CAR của BID qua các năm



Nguồn: Fiinpro, Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

Dự phóng kết quả kinh doanh 2026-2027

Tăng trưởng tín dụng 10% năm 2026 và 12% năm 2027

Trong 6T/2026, huy động TT1 của BIDV so với đầu năm chỉ tăng 4.7% ytd, tiếp tục thấp hơn so với tăng trưởng tín dụng (5.5% ytd), khiến dư địa mở rộng cho vay bị giới hạn bởi thanh khoản (Tỷ lệ LDR thuần đã tăng lên 110%). Do đó, chúng tôi dự báo tăng trưởng tín dụng cả năm 2026 của BIDV chỉ ở mức 10%, đưa tổng dư nợ tín dụng lên khoảng 2,614 nghìn tỷ đồng.

Tuy vậy, chúng tôi nhận thấy tiền mặt đã quay trở lại hệ thống ngân hàng trong nửa cuối 2026; với mặt bằng lãi suất huy động ở mức cao, tăng trưởng tiền gửi VND đã vượt tăng trưởng cho vay VND kể từ tháng 8/2026. Với xu hướng hiện tại, chúng tôi cho rằng huy động của BIDV sẽ cải thiện và đạt mức tăng 12% trong năm 2027, qua đó hỗ trợ tăng trưởng tín dụng đạt 12% cho các năm sau.

NIM được kỳ vọng duy trì ổn định nhờ ngân hàng đẩy mạnh cho vay dự án trung và dài hạn, đồng thời các khoản cho vay mua nhà ưu đãi lãi suất cố định dần chuyển sang thả nổi, qua đó bù đắp cho xu hướng tăng của chi phí vốn. Chúng tôi dự báo NIM của BIDV ở mức 2.0-2.1% trong giai đoạn 2026-2027.

Với nhiều khoản vay mua nhà bước vào giai đoạn thả nổi lãi suất từ Q3-Q4/2026, chúng tôi cho rằng chất lượng tài sản của toàn ngành nói chung và BIDV nói riêng sẽ chịu áp lực. Tỷ lệ nợ xấu của BIDV được dự báo tăng lên 1.6-1.8% trong giai đoạn 2026-2027.

Thu nhập phí và kinh doanh ngoại hối nhiều khả năng duy trì tăng trưởng ổn định nhờ lợi thế hệ sinh thái và quy mô khách hàng. Ngược lại, thanh khoản thị trường bất động sản còn ảm đạm sẽ ảnh hưởng đến khả năng thu hồi nợ đã xử lý rủi ro, khiến thu nhập khác khó duy trì mức cao như năm 2025.

Tỷ lệ CIR được dự báo tiếp tục cải thiện xuống dưới 33% trong 2 năm tới.

Theo đó, chúng tôi dự báo lợi nhuận trước thuế của BIDV tăng trưởng hơn 13% trong năm 2026 và 2027. Cho giai đoạn 5 năm tới, chúng tôi giả định lợi nhuận của BIDV tăng trưởng bình quân 12%/năm, tương đương tốc độ tăng trưởng quy mô tín dụng.

Đối với kết quả kinh doanh Q3/2026, chúng tôi dự báo tăng trưởng tín dụng lũy kế của BIDV đạt hơn 8% và lợi nhuận trước thuế đạt 9,500 tỷ đồng (+25% YoY). Cả năm 2026, lợi nhuận trước thuế dự kiến đạt 42,735 tỷ đồng (+13% YoY).

Định giá và khuyến nghị

Định giá lần đầu với khuyến nghị MUA, giá mục tiêu 40.800 đồng

Chúng tôi khuyến nghị MUA đối với cổ phiếu BID trong báo cáo lần đầu, với giá mục tiêu VND 40,800/cổ phiếu, dựa trên phương pháp kết hợp thu nhập thặng dư (RI, tỷ trọng 40%) và P/B mục tiêu (tỷ trọng 60%).

Phương pháp định giá:

Dựa trên mô hình Thu nhập thặng dư (Residual Income) với chi phí vốn 13.7% và tốc độ tăng trưởng dài hạn 2%, chúng tôi ước tính giá trị hợp lý cho mỗi cổ phiếu BID là VND 34,719.

Đối với phương pháp P/B, chúng tôi áp dụng hệ số P/B mục tiêu 1.6x, được xác định trên cơ sở so sánh với P/B lịch sử của BID và trung bình ngành. Mức P/B mục tiêu thấp hơn trung bình 5 năm nhằm phản ánh những khó khăn của thị trường hiện nay cũng như hiệu ứng pha loãng từ các đợt phát hành sắp tới.

Theo đó, giá trị hợp lý của cổ phiếu BID theo phương pháp này ở mức VND 44,859/cổ phiếu.

Chi phí vốn	
Chi phí vốn (%)	13.7
Lãi suất phi rủi ro (%)	4.5
Phần bù rủi ro vốn cổ phần (%)	9.16
Beta	1.0

Phương pháp RI (Đơn vị: tỉ VND)	6M2026	2027F	2028F	2029F	2030F
Chi phí vốn (%)	13.7%	13.7%	13.7%	13.7%	13.7%
Chi phí vốn sau 2030					13.7%
LNST	18,423	38,210	41,404	45,937	53,201
Lợi nhuận thặng dư (RI)	5,592	8,414	7,070	6,626	8,240
Giá trị hiện tại RI	5,245	6,943	5,134	4,233	4,631

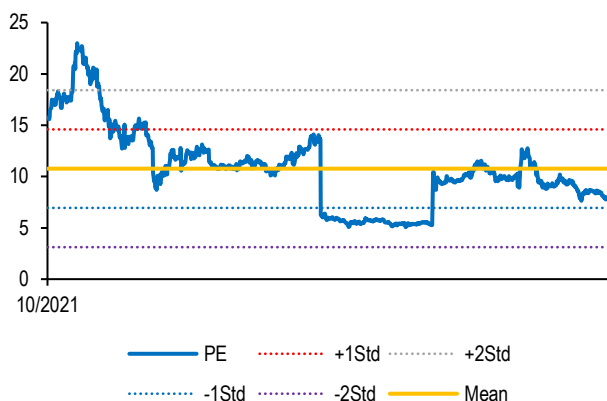
Lợi nhuận thặng dư dài hạn	80,326
Tốc độ tăng trưởng dài hạn	2.00%

Giá trị hiện tại dài hạn	45,146
Giá trị hiện tại RI	26,187
Vốn ban đầu	198,783
Tổng giá trị	270,116
Số lượng cổ phiếu (tỷ)	7.78
Giá mục tiêu (VND)	34,719

Định giá cổ phiếu		
Phương pháp	Tỷ trọng	Giá mục tiêu (VND)
Thu nhập thặng dư (RI)	40%	34,719
P/B target (1.5x)	60%	44,859
Giá mục tiêu (VND)		40,803

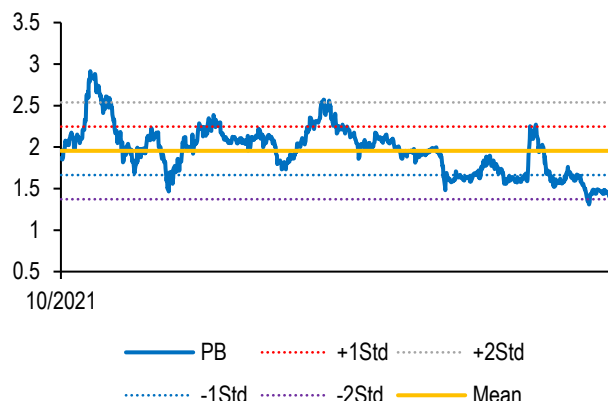
Source: Shinhan Securities Vietnam

PER of BID



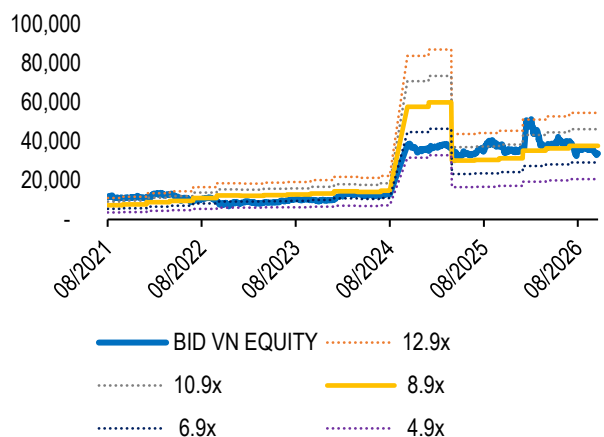
Source: Bloomberg, Company data, Shinhan Securities Vietnam

PBR of BID



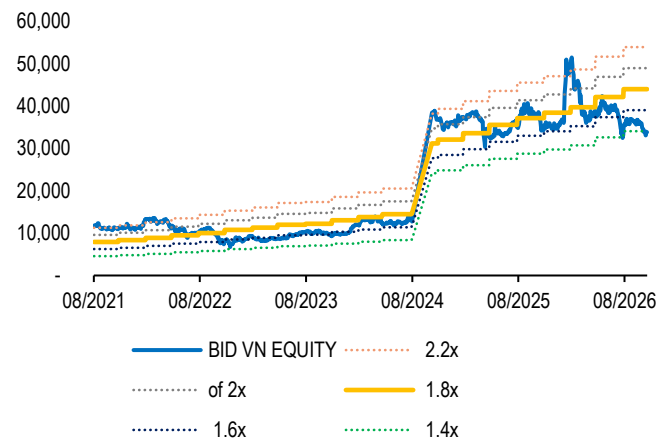
Source: Bloomberg, Company data, Shinhan Securities Vietnam

BID's PE Bands



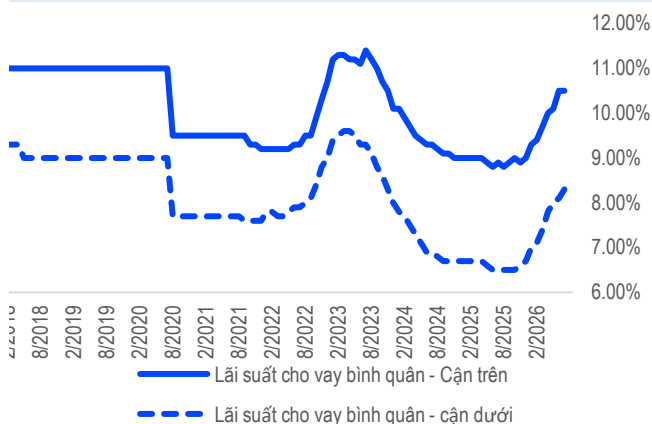
Source: Bloomberg, Company data, Shinhan Securities Vietnam

BID's PB bands



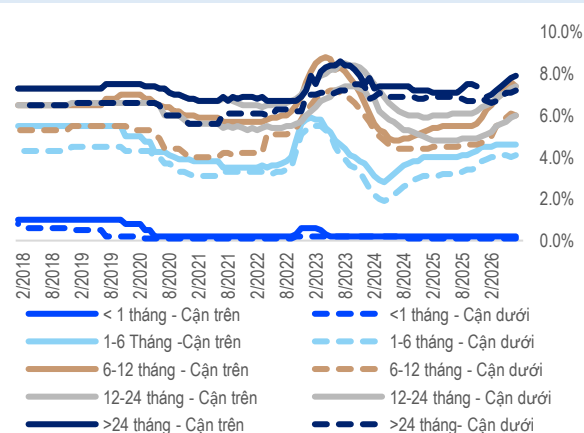
Source: Bloomberg, Company data, Shinhan Securities Vietnam

Lãi suất cho vay bình quân của Việt Nam



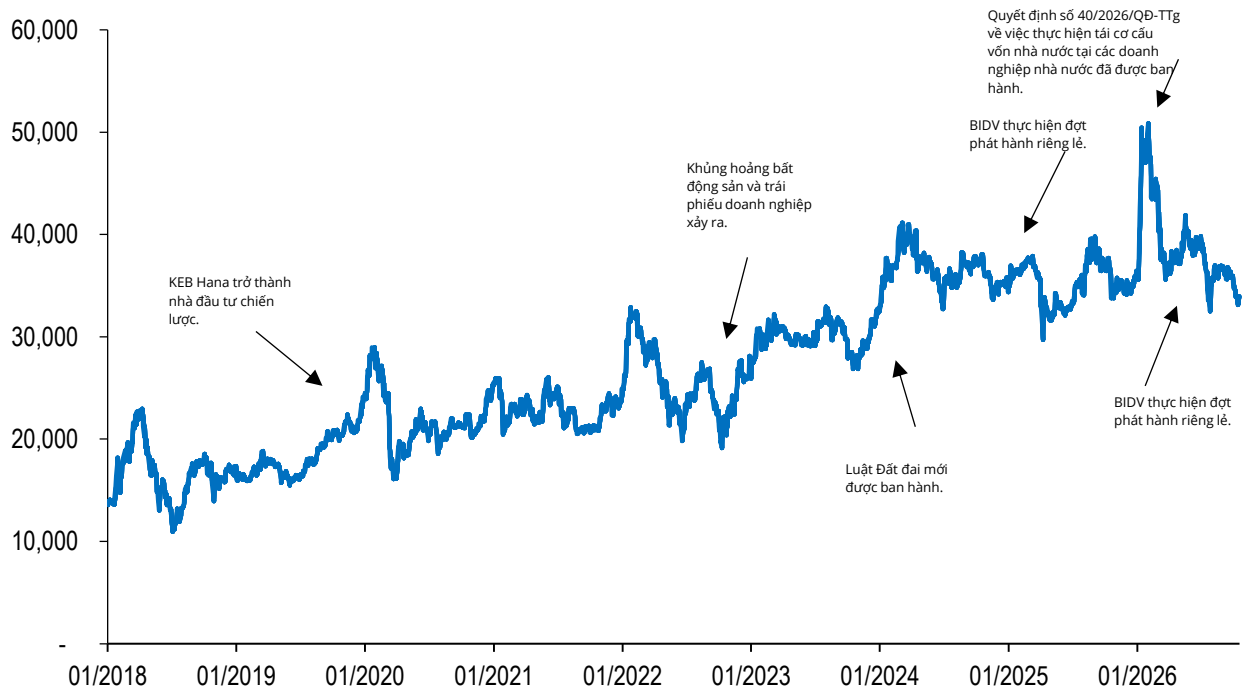
Source: SBV, Company Data, Shinhan Securities Vietnam

Lãi suất huy động bình quân của Việt Nam



Source: SBV, Company Data, Shinhan Securities Vietnam

BID sự kiện chính



Source: Bloomberg, Company data, Shinhan Securities Vietnam

Rủi ro

Rủi ro phát hành tăng vốn không thành công

Dù CAR đã cải thiện lên 10.0% cuối Q2/2026, BIDV vẫn phải phụ thuộc lớn vào các đợt phát hành riêng lẻ, trong đó kế hoạch phát hành 780 triệu cổ phiếu giai đoạn 2026-2028 cần được cơ quan có thẩm quyền phê duyệt và đảm bảo tỷ lệ sở hữu Nhà nước theo Kế hoạch 5 năm cơ cấu lại vốn. Nếu các đợt phát hành chậm tiến độ hoặc không thành công, đặc biệt trong bối cảnh thị trường kém thuận lợi, BIDV có thể phải giới hạn tăng trưởng tín dụng, qua đó gây áp lực lên khả năng tăng trưởng lợi nhuận trong các năm tới.

NIM ở mức thấp tạo ít bộ đệm xử lý trích lập cho BIDV trong tương lai

NIM của BIDV đã giảm từ 2.9% giai đoạn 2021-2022 xuống 2.1% năm 2025 và 6T/2026, thuộc nhóm thấp nhất trong các ngân hàng niêm yết, khiến lợi nhuận trước dự phòng tạo ra trên mỗi đồng tài sản ở mức hạn chế. Nếu chu kỳ tín dụng kém thuận lợi hơn kỳ vọng, NIM thấp sẽ khiến BIDV có ít dư địa để hấp thụ chi phí dự phòng tăng mà không ảnh hưởng đến lợi nhuận, đồng thời làm chậm quá trình tích lũy vốn từ lợi nhuận giữ lại.

Phụ lục: Báo cáo tài chính

Cân đối kế toán

Năm (Tỷ đồng)	2023	2024	2025	2026F	2027F
Tổng tài sản	2,300,869	2,760,693	3,330,826	3,909,291	4,373,891
Tiền mặt, vàng bạc, đá quý	11,029	10,773	13,075	21,274	24,040
Tiền gửi tại NHNN	51,616	92,341	123,630	97,812	110,527
Tiền gửi và cho vay TCTD khác	211,812	279,972	457,353	778,418	874,834
Chứng khoán kinh doanh	6,972	12,734	30,152	30,152	30,152
Các công cụ tài chính phái sinh và các tài sản tài chính khác	-	663	-	-	-
Cho vay khách hàng	1,737,196	2,017,266	2,338,010	2,572,643	2,879,036
Hoạt động mua nợ	-	-	-	-	-
Chứng khoán đầu tư	222,393	277,838	285,463	318,105	355,919
Góp vốn, đầu tư dài hạn	3,113	3,424	4,374	4,881	5,445
Tài sản cố định	11,096	12,120	13,123	13,797	14,505
Bất động sản đầu tư	-	-	-	-	-
Tài sản Có khác	45,641	53,562	65,646	72,210	79,431
Tổng nợ	2,178,002	2,616,182	3,157,273	3,707,106	4,139,823
Nợ chính phủ và NHNN	35,896	168,389	218,826	234,143	250,533
Tiền gửi và vay các TCTD khác	181,831	232,956	417,965	683,765	728,286
Tiền gửi của khách hàng	1,704,690	1,953,170	2,222,992	2,445,291	2,763,179
Vốn tài trợ, ủy thác đầu tư của CP và TCTD khác	12,536	11,981	12,274	12,458	12,645
Phát hành giấy tờ có giá	189,487	198,900	225,408	261,473	303,309
Các khoản nợ khác	53,562	50,784	59,809	69,977	81,873
Vốn chủ sở hữu	122,867	144,512	173,553	202,184	234,067
Vốn của tổ chức tín dụng	72,711	84,789	90,089	90,089	90,089
Quỹ của tổ chức tín dụng	15,662	15,727	33,711	38,768	44,522
Lợi nhuận chưa phân phối	30,331	39,462	44,786	67,172	92,629
Lợi ích của cổ đông thiểu số	4,966	5,234	5,564	6,155	6,827
Tổng cộng nguồn vốn	2,300,869	2,760,693	3,330,826	3,909,291	4,373,891

Income statement

Năm (Tỷ đồng)	2023	2024	2025	2026F	2027F
Thu nhập lãi	152,761	138,288	154,993	198,599	234,176
Chi phí lãi	(96,626)	(80,281)	(91,698)	(123,589)	(151,867)
Thu nhập lãi thuần	56,136	58,008	63,295	75,009	82,309
Từ hoạt động dịch vụ	6,570	7,074	6,924	7,475	9,684
Từ hoạt động kinh doanh ngoại hối vàng	4,707	5,361	3,792	4,485	4,980
Từ mua bán chứng khoán kinh doanh	305	286	719	-	-
Từ mua bán chứng khoán đầu tư	2,872	4,900	2,262	302	337
Từ hoạt động khác	2,068	4,986	13,125	11,067	13,797
Thu nhập từ góp vốn, mua cổ phần	355	446	1,097	463	516
Tổng thu nhập ngoài lãi	16,877	23,052	27,819	23,791	29,315
Tổng thu nhập hoạt động	73,013	81,060	91,214	98,801	111,624
Chi phí hoạt động	(25,081)	(27,790)	(30,428)	(33,471)	(36,818)
LN thuần từ hoạt động kinh doanh trước dự phòng rủi ro tín dụng (PPOP)	47,932	53,270	60,786	65,330	74,806
Chi phí dự phòng rủi ro tín dụng	(20,344)	(21,887)	(22,999)	(22,595)	(26,204)
Tổng lợi nhuận trước thuế	27,589	31,384	37,788	42,735	48,602
Thuế TNDN	(5,612)	(6,256)	(7,357)	(8,547)	(9,720)
Tổng lợi nhuận sau thuế	21,977	25,128	30,430	34,188	38,882
LNST thuộc về công ty mẹ	21,505	24,661	29,904	33,597	38,210

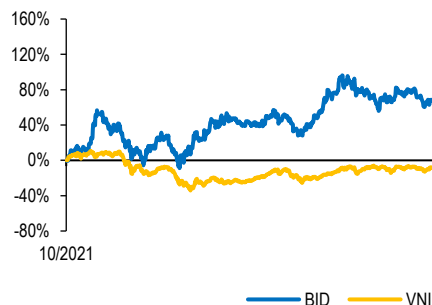
Chỉ số tài chính

Năm	2023	2024	2025	2026F	2027F
Tăng trưởng (% YoY)					
Dư nợ cho vay	16.78	15.66	15.41	10.00	12.00
Tiền gửi của khách hàng	15.68	14.58	13.81	10.00	13.00
Vốn chủ sở hữu	17.93	17.62	20.10	16.50	15.77
Tổng tài sản	8.50	19.98	20.65	17.37	11.88
Thu nhập lãi thuần	0.12	3.33	9.12	18.51	9.73
Thu nhập ngoài lãi	24.90	36.59	21.11	(14.78)	23.22
PPOP	1.93	11.14	14.11	7.48	14.51
LNIT	19.90	13.75	20.41	13.09	13.73
LNST	19.31	14.34	21.10	12.35	13.73
Lợi nhuận (%)					
NIM	2.64	2.36	2.14	2.11	2.02
ROA	1.0	1.0	1.0	0.9	0.9
ROE	19.4	18.8	19.1	18.2	17.8
Thanh khoản (%)					
Tổng dư nợ/Tổng tiền gửi (Pure LDR)	104.28	105.27	106.75	106.75	105.80
Chất lượng tài sản					
Tỷ lệ đòn bẩy (x)	18.73	19.10	19.19	19.34	18.69
Tỷ lệ NPL (%)	1.26	1.41	1.47	1.60	1.80
Tỷ lệ LLR (%)	180.92	133.68	99.91	90.05	84.46
Dự phòng/Dư nợ tín dụng (%)	2.27	1.88	1.47	1.44	1.52
Chi phí tín dụng/Dư nợ cho vay (%)	1.23	1.14	1.04	0.91	0.95
Chi phí tín dụng/Dư nợ tín dụng (%)	1.23	1.14	1.04	0.91	0.95
Giá trị trên mỗi cổ phiếu (VND)					
EPS	2,825	3,230	3,911	4,394	4,998
BPS	15,793	18,575	22,308	25,988	30,086
PPOP/share	6,161	6,847	7,813	8,397	9,615

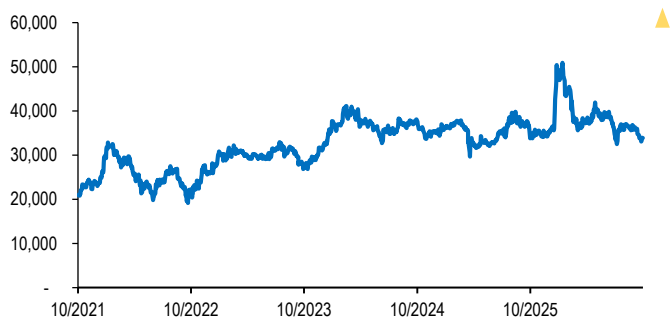
Nguồn: Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

BIDV (BID)

Giá cổ phiếu



Giá mục tiêu



Ngày	Khuyến nghị	Giá mục tiêu (VND)	Khoảng giá MT (%)	
			TB	Max/Min
23/10/2026 (Báo cáo lần đầu)	MUA	40,800	1.8	27/-23

Lưu ý: Tính toán chênh lệnh giá mục tiêu dựa trên 12 tháng qua

Shinhan Securities Vietnam

Cổ phiếu	Ngành
♦ MUA: Khả năng sinh lời trong 12 tháng từ 15% trở lên ♦ GIỮ: Khả năng sinh lời trong 12 tháng từ -15% đến 15% ♦ BÁN: Khả năng sinh lời trong 12 tháng thấp hơn -15%	♦ TÍCH CỰC: Cổ phiếu được theo dõi có vốn hóa lớn nhất trong ngành được khuyến nghị MUA ♦ TRUNG LẬP: Cổ phiếu được theo dõi có vốn hóa lớn nhất trong ngành được khuyến nghị GIỮ ♦ TIÊU CỰC: Cổ phiếu được theo dõi có vốn hóa lớn nhất trong ngành được khuyến nghị BÁN

Compliance & Disclosure Notice

Analyst Certification

- ♦ The following analysts hereby certify that their views about the companies and securities discussed in this report are accurately expressed and that they have not received and will not receive direct or indirect compensation in exchange for expressing specific recommendations or views in this report: **Phuong Nguyen**

Important Disclosures & Disclaimers

- ♦ As of the date of publication, Shinhan Securities Vietnam Co., Ltd. does not beneficially own 1% or more of any class of common equity securities of the following companies mentioned in this report: **BID VN**
- ♦ Shinhan Securities Vietnam Co., Ltd. or one of its affiliates, and/or their respective officers, directors, or employees may have interests, or long or short positions, and may at any time make purchases or sales as a principal or agent of the securities of the companies mentioned in this report.
- ♦ As of the date of publication, research analysts responsible for this report and members of their households do not have any financial interest in the debt or equity securities of the companies mentioned in this report.
- ♦ Research analysts responsible for this report receive compensation based upon, among other factors, the overall profitability of Shinhan Securities Vietnam Co., Ltd. including profits derived from investment banking. The analysts responsible for this report may also receive compensation based upon, among other factors, the overall profitability of sales and trading businesses relating to the class of securities or financial instruments for which such analysts are responsible.
- ♦ All opinions and estimates regarding the companies and their securities are accurate representations of the research analysts' judgments and may differ from actual results.
- ♦ This report is intended to provide information to assist investment decisions only, and should not be used or construed as an offer or a solicitation of an offer to buy or sell any securities. The information herein has been obtained from **Nguồn** deemed reliable, but such information has not been independently verified and no guarantee, representation, or warranty, expressed or implied, is made as to its accuracy, completeness, or correctness. Shinhan Securities Vietnam Co., Ltd. makes the best effort but does not guarantee the accuracy, completeness, or correctness of information and opinions translated into English from original Vietnamese language materials. Shinhan Securities Vietnam Co., Ltd. accepts no liability whatsoever for any direct, indirect, and/or consequential loss arising from any use of this material or its contents. Stock selection and final investment decisions should be made at the investor's own and sole discretion.
- ♦ This report is distributed to our customers only, and any unauthorized use, duplication, or redistribution of this report is strictly prohibited.
- ♦ Investing in any Vietnamese securities or related financial instruments discussed in this research report may present certain risks. The securities of Vietnamese issuers may not be registered with, or be subject to the regulations of, the US Securities and Exchange Commission. Information on Vietnamese securities or related financial instruments may be limited. Foreign companies may not be subject to audit and reporting standards and regulatory requirements comparable to those in effect within the US. The value of any investment or income from any securities or related financial instruments discussed in this research report denominated in currencies other than the Vietnamese won is subject to exchange rate fluctuations that may have a positive or adverse effect on the value of or income from such securities or related financial instruments.

Distribution

- ♦ **United States:** This report is distributed in the US by Shinhan Investment America, Inc., a member of FINRA/SIPC, and is only intended for major US institutional investors as defined in Rule 15a-6(a)(2) of the US Securities Exchange Act of 1934. All US persons that receive this document by their acceptance thereof represent and warrant that they are major US institutional investors and have not received this report under any express or implied understanding that they will direct commission income to Shinhan Securities Vietnam Co., Ltd. or its affiliates. Pursuant to Rule 15a-6(a)(3), any US recipient of this document wishing to effect a transaction in any securities discussed herein should contact and place orders with Shinhan Investment America, Inc., which accepts responsibility for the contents of this report in the US. The securities described herein may not have been registered under the US Securities Act of 1933, as amended, and, in such case, may not be offered or sold in the US or to US persons unless they have been registered or are in compliance with an exemption from registration requirements.
- ♦ **All Other Jurisdictions:** Customers in all other countries who wish to effect a transaction in any securities referenced in this report should contact Shinhan Securities Vietnam Co., Ltd. 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 Shinhan Securities Vietnam Co., Ltd. and its affiliates to any registration or licensing requirement within such jurisdiction.



Shinhan Investment Network

SEOUL

Shinhan Securities Co., Ltd
 Shinhan Investment Tower
 70, Youido-dong, Yongdungpo-gu,
 Seoul, Korea 150-712
 Tel : (82-2) 3772-2700, 2702
 Fax : (82-2) 6671-7573

Shanghai

Shinhan Investment Corp.
 Shanghai Representative Office
 Room 104, Huaneng Union Mansion No.958,
 Lujiazui Ring Road, Pudong, Shanghai, China
 Tel : (86-21) 6888-9135/6
 Fax : (86-21) 6888-9139

NEW YORK

Shinhan Investment America Inc.
 1325 Avenue of the Americas Suite 702,
 New York, NY 10019
 Tel : (1-212) 397-4000
 Fax : (1-212) 397-0032

Ho Chi Minh

Shinhan Securities Vietnam Co., Ltd.
 18th Floor, The Mett Tower, 15 Tran Bach Dang,
 Thu Thiem Ward, Thu Duc City, HCM City, Vietnam
 Tel : (84-8) 6299-8000
 Fax : (84-8) 6299-4232

Hong Kong

Shinhan Investment Asia Ltd.
 Unit 7705 A, Level 77
 International Commerce Centre
 1 Austin Road West
 Kowloon, Hong Kong
 Tel : (852) 3713-5333
 Fax : (852) 3713-5300

Ha Noi

Shinhan Securities Vietnam Co., Ltd.
 Hanoi Branch
 2nd Floor, Leadvisors Building, No. 41A Ly Thai To,
 Ly Thai To Ward, Hoan Kiem District, Hanoi, Vietnam.
 Tel : (84-8) 6299-8000

Indonesia

PT Shinhan Sekuritas Indonesia
 30th Floor, IFC 2, Jl. Jend. Sudirman Kav.
 22-23, Jakarta, Indonesia
 Tel : (62-21) 5140-1133
 Fax : (62-21) 5140-1599