

# BIDV (BID)

## Cải thiện NIM là động lực 2026

10/03/2026

Trưởng nhóm Nguyễn Anh Tùng  
tungna@kbsec.com.vn  
(+84) 24-7303-5333

**4Q2025, LNTT đạt 14,230 tỷ VND, tăng 43.2% YoY**

4Q2025, BID có thu nhập lãi thuần đạt 19,247 tỷ VND, tăng 23.1% YoY nhờ chất lượng tài sản cải thiện và mặt bằng lãi suất cho vay tăng; TOI đạt 30,183 tỷ VND, tăng 14.3% YoY; Chi phí tín dụng ở mức trung bình (0.26%) với trích lập dự phòng đạt 6,135 tỷ VND (-0.8% QoQ, -11.2% YoY) khiến LNTT đạt 14,230 tỷ VND, tăng 43.2% YoY. Lũy kế cả năm 2025, LNTT đạt 37,863 tỷ VND, tăng 18.4% YoY.

**Kì vọng tăng trưởng tín dụng năm 2026 đạt 14%**

KBSV kì vọng tăng trưởng tín dụng của BID giảm nhẹ, đạt mức 14% trong năm 2026 do kiểm soát tín dụng bất động sản trong khi động lực sẽ đến từ kinh tế tư nhân, thúc đẩy đầu tư công cùng lợi thế cạnh tranh chi phí vốn thấp.

**NIM kì vọng cải thiện trong năm 2026**

KBSV kì vọng NIM 2026 của BID sẽ cải thiện so với năm 2025, đạt 2.4% kì vọng lợi suất sinh lời bình quân (IEA) cải thiện tốt dựa trên nhu cầu vay lớn, tính linh hoạt hơn trong việc điều chỉnh lãi suất cho vay so với năm 2025 và mặt bằng lãi suất toàn hệ thống cao hơn. Rủi ro sẽ đến từ việc BID vẫn phụ thuộc vào lợi thế cạnh tranh lãi suất thấp cùng tăng trưởng huy động kém hơn kì vọng.

**NPL cải thiện, đạt 1.47%, kì vọng duy trì tích cực trong năm 2026**

Chất lượng tài sản có diễn biến tích cực với tỷ lệ NPL đạt 1.47%, giảm 40bps QoQ. KBSV kì vọng với lãi suất vẫn sẽ duy trì ở ngưỡng hợp lý cùng nền kinh tế bước vào pha tăng trưởng sẽ giúp BID duy trì chất lượng tài sản tốt trong năm 2026.

**Khuyến nghị MUA, giá mục tiêu 49,600 VND/cp**

Dựa trên kết quả định giá, triển vọng kinh doanh cũng như xem xét các yếu tố rủi ro có thể phát sinh, chúng tôi khuyến nghị MUA đối với cổ phiếu BID. Giá mục tiêu cho năm 2026 là 49,600VND/cp, cao hơn 22.4% so với giá tại ngày 09/03/2026.

## MUA thay đổi

<b>Giá mục tiêu</b>	<b>VND49,600</b>
Tăng/giảm (%)	22.4%
Giá hiện tại (09/03/2026)	VND 40,550
Giá mục tiêu đồng thuận	VND 44,500
Vốn hóa thị trường (nghìn tỷ VND/ tỷ USD)	293.5/11.2

### Dữ liệu giao dịch

Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng	20.4%
GTGD TB 3 tháng (tỷ VND/triệu USD)	439.4/16.8
Sở hữu nước ngoài (%)	17.3%
Cổ đông lớn	SBV (80.99%)

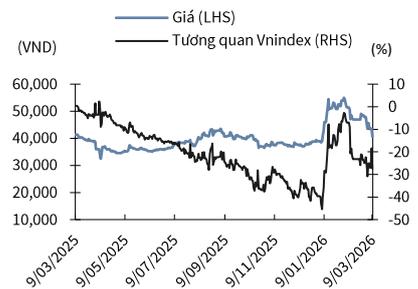
### Biến động giá cổ phiếu

(%)	1M	3M	6M	12M
Tuyệt đối	-13.9	7.6	-0.4	-2.1
Tương đối	-8.1	11.4	-0.9	-26.3

### Dự phóng KQKD & định giá

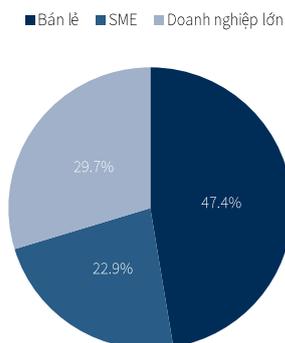
FY-end	2024	2025	2026F	2027F
Thu nhập lãi thuần (tỷ VND)	58,008	63,357	82,759	92,732
LN thuần trước CF DPRRTD (tỷ VND)	53,094	60,860	69,342	78,934
LNST của Ngân hàng mẹ (tỷ VND)	25,140	29,957	32,671	34,931
EPS (VND)	3,645	4,267	4,572	4,889
Tăng trưởng EPS (%)	(3)	17	7	7
PER (x)	11.1	9.5	8.9	8.3
Giá trị sổ sách/CP (BVPS)	21,009	24,726	29,542	34,431
PBR (x)	1.9	1.6	1.4	1.2
ROE (%)	19.1	19.1	17.3	15.6
Tỉ suất cổ tức (%)	0.0	0.0	0.0	0.0

Nguồn: Fiiinpro, KBSV



Nguồn: Bloomberg, KBSV

## Cơ cấu tín dụng 2025



## Hoạt động kinh doanh

Ngân hàng TMCP Đầu tư và Phát triển Việt Nam (BID) thuộc nhóm NHTMCP có sở hữu nhà nước với quy mô tài sản tính đến hết năm 2025 đứng đầu toàn ngành ngân hàng, đạt 3,331 nghìn tỷ VND. Mạng bán lẻ đóng góp tỷ trọng lớn nhất trong cơ cấu tín dụng của BID, đạt 47.4%.

Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

## Điểm nhấn đầu tư

Tăng trưởng tín dụng kì vọng đạt ~ 14% trong năm 2026 với động lực từ tăng trưởng kinh tế cao, đặc biệt từ thúc đẩy đầu tư công.

Kì vọng NIM cải thiện nhẹ trong năm 2026 nhờ nhu cầu vay cao, linh hoạt hơn trong việc quyết định lãi suất cho vay và tăng tỷ trọng cho vay dài hạn.

Chất lượng tài sản có những tín hiệu tích cực trong 4Q2025, kì vọng duy trì tích cực trong năm 2026.

## Chú thích

Chi tiết ở phần dưới của báo cáo

Chi tiết ở phần dưới của báo cáo

Chi tiết ở phần dưới của báo cáo

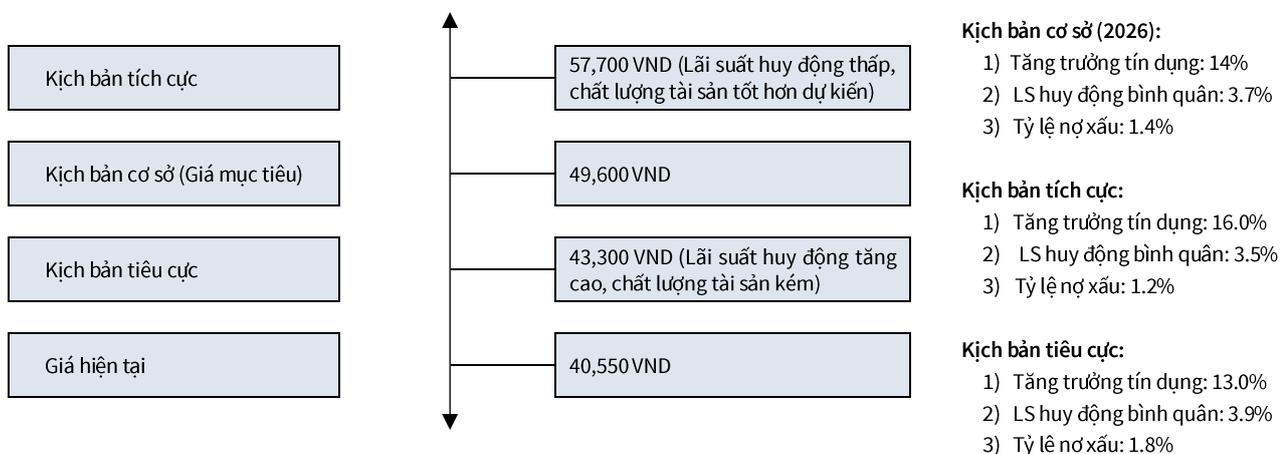
## Dự phóng kết quả kinh doanh

(tỷ VND)	Dự phóng của KBSV		Thay đổi với kỳ trước		Dự phóng đồng thuận*		Chênh lệch	
	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F
Thu nhập lãi thuần	82,759	92,732	10%	5%	73,756	85,443	12%	9%
LN trước Chi phí DPRRTD	69,342	78,934	3%	1%	62,735	74,643	11%	6%
LNST ngân hàng mẹ	32,671	34,931	12%	8%	31,098	36,506	5%	-4%

Nguồn: Bloomberg, KBSV ước tính

\*Dự phóng đồng thuận: là dự phóng trung bình của các CTCK được Bloomberg tổng hợp và tính toán

## Quan điểm định giá



## HOẠT ĐỘNG KINH DOANH

4Q2025, LNTT đạt 14,230 tỷ VND, tăng 43.2% YoY

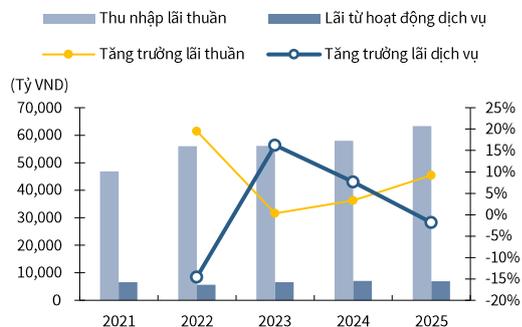
4Q2025, BID có thu nhập lãi thuần đạt 19,247 tỷ VND, tăng 23.1% YoY nhờ chất lượng tài sản cải thiện và mặt bằng lãi suất cho vay tăng; Lãi từ hoạt động khác tăng 232% YoY giúp TOI đạt 30,183 tỷ VND, tăng 14.3% YoY; Chi phí tín dụng ở mức trung bình (0.26%) với trích lập dự phòng đạt 6,135 tỷ VND (-0.8% QoQ, -11.2% YoY) khiến LNTT đạt 14,230 tỷ VND, tăng 43.2% YoY. Lũy kế cả năm 2025, LNTT đạt 37,863 tỷ VND, tăng 18.4% YoY.

**Bảng 1. Cập nhật Kết quả kinh doanh**

(tỷ VND)	4Q2024	3Q2025	4Q2025	+/-%QoQ	+/-%YoY	Chú thích
<b>Thu nhập lãi thuần</b>	15,639	15,173	19,247	26.9%	23.1%	NII tăng mạnh nhờ chất lượng tài sản cải thiện mạnh mẽ trong 2 quý gần đây cùng mặt bằng lãi suất cho vay tăng trong quý 4.
Lãi thuần từ hoạt động dịch vụ	1,968	1,734	1,786	3.0%	-9.2%	
Thu khác từ hoạt động ngoài lãi	8,800	4,248	9,151	115.4%	4.0%	Lãi từ hoạt động đầu tư chứng khoán giảm mạnh (-81.6% YoY) được bù lại bằng phần tăng mạnh của lãi từ hoạt động khác (+232.0% YoY).
<b>Tổng thu nhập hoạt động</b>	26,406	21,154	30,183	42.7%	14.3%	
Chi phí hoạt động	(9,558)	(7,375)	(9,818)	33.1%	2.7%	
LN thuần trước CF dự phòng rủi ro tín dụng	16,848	13,780	20,365	47.8%	20.9%	
Chi phí dự phòng rủi ro tín dụng	(6,910)	(6,186)	(6,135)	-0.8%	-11.2%	Trích lập dự phòng vẫn duy trì ở mức cao; bộ đệm dự phòng cải thiện nhẹ với tỷ lệ bao phủ nợ xấu đạt 99.9% (+5.4ppts QoQ).
<b>Lợi nhuận trước thuế</b>	9,938	7,594	14,230	87.4%	43.2%	
<b>LNST của ngân hàng mẹ</b>	7,810	5,953	11,409	91.6%	46.1%	
Tăng trưởng tín dụng	15.5%	8.8%	15.3%	3.3 ppts	10.1 ppts	Động lực tăng trưởng tín dụng 2025 đến từ nhóm bán lẻ (+15.7% YTD) và nhóm SME (+28.3% YTD) trong khi nhóm khách hàng lớn có phần chậm lại, chỉ tăng 6.8% YTD. Ở nhóm bán lẻ, cho vay mua nhà và vay tiêu dùng đóng góp chính, lần lượt tăng 23.3% YTD và 31.2% YTD.
Tăng trưởng huy động	20.8%	11.1%	20.7%	6 ppts	13.4 ppts	Huy động tăng mạnh nhờ tăng vay từ thị trường 2 (+79.3% YTD) trong khi huy động thị trường 1 chỉ tăng 13.8% YTD do mặt bằng lãi suất huy động thấp. CASA cải thiện, đạt 21.8% (+167bps YTD) nhờ tăng tỷ trọng huy động từ khối khách hàng doanh nghiệp.
<b>NIM</b>	2.32%	2.15%	2.12%	-3 bps	-20 bps	NIM vẫn duy trì ở mức thấp do ảnh hưởng từ mặt bằng lãi suất cho vay thấp nửa đầu năm. Tuy nhiên, đã có những tín hiệu tích cực ban đầu khi lãi suất cho vay bình quân đầu ra tính theo quý đã có sự cải thiện đáng kể, đạt 5.56% (+42bps QoQ).
Lãi suất đầu ra bình quân	5.54%	5.32%	5.18%	-14 bps	-36 bps	
Lãi suất đầu vào bình quân	3.42%	3.36%	3.24%	-11 bps	-18 bps	
CIR	36.2%	34.9%	32.5%	-2.3 ppts	-3.6 ppts	
<b>NPL</b>	1.41%	1.87%	1.47%	-40 bps	6 bps	Chất lượng tài sản cải thiện với nợ xấu giảm mạnh ở tất cả các nhóm, đặc biệt là nợ nhóm 5 giảm 23bps QoQ. Trong khi đó nợ nhóm 2 giảm 21bps QoQ, về ngưỡng thấp nhất trong 10 quý gần đây, qua đó giảm đáng kể áp lực trích lập trong thời gian tới.

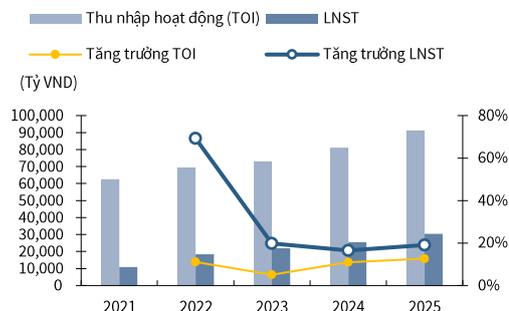
Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

**Biểu đồ 2. Tăng trưởng thu nhập lãi thuần và lãi từ hoạt động dịch vụ 2021-2025 (YoY)**



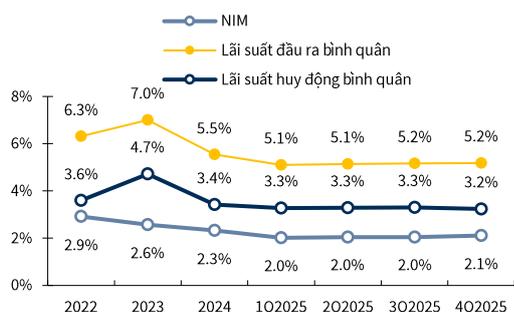
Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

**Biểu đồ 3. Tăng trưởng thu nhập hoạt động và LNST 2021-2025 (YoY)**



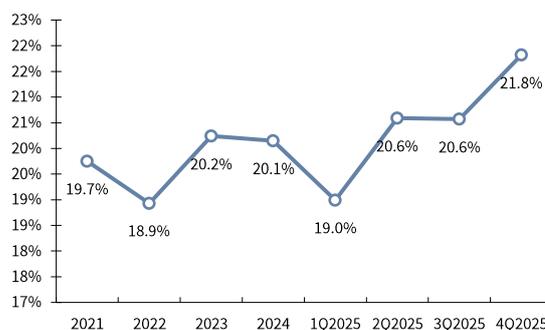
Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

**Biểu đồ 4. Biến động lãi suất – NIM giai đoạn 2022-2025**



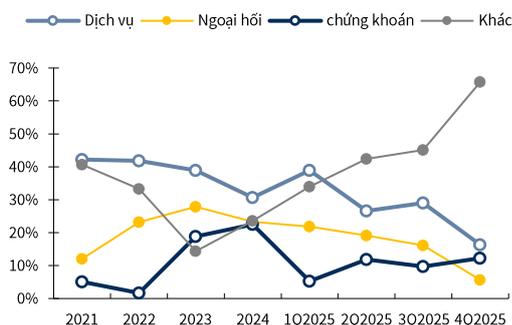
Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

**Biểu đồ 5. Tỷ lệ CASA của BID giai đoạn 2021-2025**



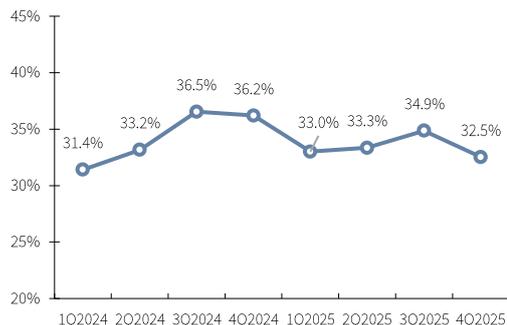
Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

**Biểu đồ 6. Cơ cấu thu nhập ngoài lãi 2021-2025**



Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

**Biểu đồ 7. Tỷ lệ CIR của BID giai đoạn 2024-2025**



Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

**Kì vọng tăng trưởng tín dụng 2026 đạt 14%**

Đối với năm 2026, KBSV kì vọng tăng trưởng tín dụng của BID đạt 14% (giảm 1% so với dự phóng cũ) dựa trên:

- (1) Room tín dụng đối với bất động sản bị kiểm soát chặt hơn, chỉ được tăng tương đương mức tăng trưởng tín dụng chung, qua đó làm thu hẹp dư địa bứt phá nhóm cho vay mua nhà /cho vay dự án, vốn là động lực tăng trưởng chính trong năm 2025.
- (2) Động lực tăng trưởng chính vẫn đến từ đầu tư công được đẩy mạnh, là mảng BID có lợi thế khai thác nhờ vị thế ngân hàng quốc doanh quy mô lớn, khả năng cung ứng tín dụng cho các dự án hạ tầng và nhóm khách hàng doanh nghiệp lớn, cùng mặt bằng lãi suất cho vay cạnh tranh hơn so với nhiều ngân hàng thương mại cổ phần.
- (3) Cơ cấu danh mục tín dụng của BID tương đối đa dạng, qua đó có thể đóng vai trò bù đắp trong trường hợp tín dụng bất động sản tăng trưởng thấp hơn kì vọng.

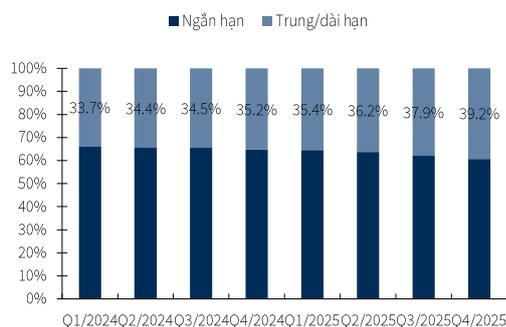
**NIM kì vọng cải thiện trong năm 2026**

Đối với năm 2026, KBSV kì vọng NIM của BID đạt 2.4%, tăng 28bps YoY, dù mặt bằng lãi suất huy động được giả định tăng khoảng 50–100bps trong năm do áp lực huy động vốn để đảm bảo thanh khoản và hỗ trợ kiểm soát tỷ giá dựa trên:

- (1) BID được kỳ vọng sẽ linh hoạt hơn trong điều tiết lãi suất cho vay nhằm tối ưu NIM trong bối cảnh định hướng duy trì mặt bằng lãi suất thấp không còn.
- (2) Lãi suất cho vay thường phản ánh vào NIM nhanh hơn so với chi phí vốn đầu vào, do phần lớn tiền gửi và giấy tờ có giá cần chờ đến thời điểm đáo hạn hoặc tái định giá mới chịu ảnh hưởng đầy đủ từ mặt bằng lãi suất mới.
- (3) Cơ cấu tín dụng nhiều khả năng tiếp tục dịch chuyển theo hướng tăng tỷ trọng cho vay trung dài hạn, đặc biệt nếu giải ngân cho các hoạt động hạ tầng và xây lắp được đẩy mạnh. Nhóm khoản vay này thường có mức lợi suất cao hơn so với các khoản vay ngắn hạn thông thường, đồng thời thời gian duy trì lãi suất ổn định dài hơn. Tính đến 4Q2025, tỷ lệ cho vay trung/dài hạn đạt 39.2% (+4.1ppts YoY).

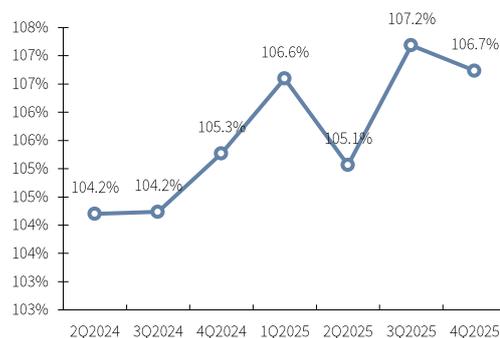
Rủi ro cho dự phóng NIM đến từ: (1) BID vẫn phụ thuộc tương đối lớn vào lợi thế cho vay với mặt bằng lãi suất thấp để duy trì sức cạnh tranh, đặc biệt ở nhóm khách hàng doanh nghiệp lớn và các khoản vay quy mô lớn; (2) Tăng trưởng huy động khách hàng cá nhân chậm khiến BID phải đẩy cao lãi suất huy động.

**Biểu đồ 8. Tỷ trọng cho vay trung dài hạn của BID**



Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

**Biểu đồ 9. Tỷ lệ LDR thị trường 1 của BID giai đoạn 2024 - 2025**

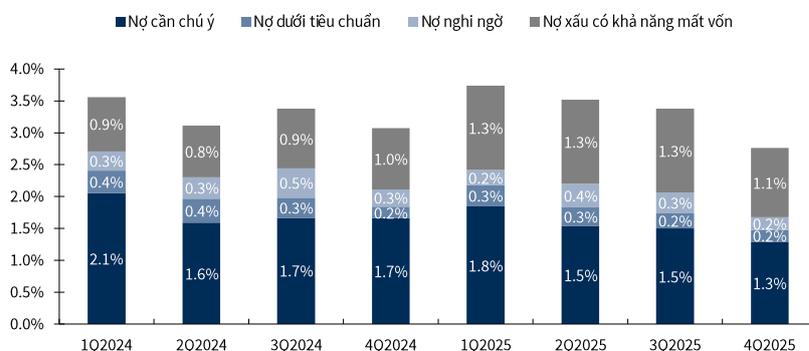


Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

**NPL cải thiện, đạt 1.47%, kì vọng có diễn biến tích cực hơn trong năm 2026**

Chất lượng tài sản có diễn biến tích cực với tỷ lệ NPL đạt 1.47%, giảm 40bps QoQ. KBSV kì vọng chất lượng tài sản của BID trong năm 2026 tiếp tục duy trì tích cực nhờ nền kinh tế đang ở pha tăng trưởng tốt, động lực đến từ đầu tư công và sự hồi phục của khối doanh nghiệp tư nhân, qua đó cải thiện dòng tiền hoạt động và khả năng trả nợ của doanh nghiệp. Ở chiều ngược lại, rủi ro có thể đến từ khối khách hàng cá nhân hồi phục chậm hơn dự kiến do ảnh hưởng từ việc thay đổi chính sách thuế và kiểm soát tín dụng bất động sản.

**Biểu đồ 10. Cơ cấu nợ xấu & nợ cần chú ý của BID giai đoạn 2024-2025**



Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

**Biểu đồ 11. Tương quan nợ xấu & nợ nhóm 2 các ngân hàng trong hệ thống**

	% NPL	QoQ	% Nhóm 2	QoQ	Trích lập (Tỷ VND)	LLCR
STB	6.41%	3.66%	0.74%	-0.90%	-20,056	50.0%
VPB	3.33%	-0.18%	3.28%	-0.33%	-17,429	55.4%
OCB	3.19%	-0.51%	1.75%	-0.17%	-3,574	56.3%
VIB	2.97%	-0.35%	2.39%	-0.34%	-4,859	42.9%
EIB	2.86%	-0.13%	1.19%	-0.05%	-2,314	43.9%
MSB	2.69%	-0.10%	1.14%	-0.03%	-2,851	51.6%
HDB	2.44%	-0.46%	3.44%	-1.16%	-7,302	54.8%
LPB	1.68%	-0.10%	0.98%	0.05%	-4,879	74.0%
BID	1.47%	-0.40%	1.29%	-0.21%	-34,944	99.9%
MBB	1.29%	-0.58%	0.94%	-0.42%	-13,151	93.7%
CTG	1.10%	0.01%	0.87%	-0.20%	-34,810	158.8%
TCB	1.07%	-0.09%	0.50%	-0.09%	-10,498	128.1%
ACB	0.97%	-0.29%	0.36%	-0.11%	-7,625	114.3%
VCB	0.58%	-0.46%	0.16%	-0.11%	-24,969	258.8%
<b>Tổng/ Trung bình</b>	<b>1.77%</b>	<b>-0.06%</b>	<b>1.19%</b>	<b>-0.28%</b>	<b>-192,902</b>	<b>87.9%</b>

Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

## DỰ PHÓNG KQKD & ĐỊNH GIÁ

**Bảng 12. Dự phóng Kết quả kinh doanh**

(tỷ VNĐ)	2025	2026F	% YoY	2027F	%YoY	Chú thích
Thu nhập lãi thuần	63,357	82,759	30.6%	92,732	12.0%	Thu nhập lãi thuần kì vọng tăng cao trong năm 2026 nhờ NIM cải thiện trên mức nền thấp của năm 2025.
Lãi thuần từ hoạt động dịch vụ	6,945	7,598	9.4%	8,130	7.0%	
Tổng thu nhập hoạt động	91,325	103,805	13.7%	118,164	13.8%	
Chi phí trích lập dự phòng	(22,997)	(27,781)	20.8%	(34,474)	24.1%	Dự phóng thận trọng duy trì chi phí tín dụng năm 2026 ở mức 1.1%, tỷ lệ LLDR đạt 90%.
<b>Lợi nhuận sau thuế</b>	<b>29,957</b>	<b>32,671</b>	<b>9.1%</b>	<b>34,931</b>	<b>6.9%</b>	
<b>NIM</b>	<b>2.12%</b>	<b>2.40%</b>	<b>28bps</b>	<b>2.40%</b>	<b>0bps</b>	NIM 2026 dự phóng tăng 28bps YoY nhờ IEA cải thiện khi nhu cầu tín dụng tăng cao trong khi thanh khoản hạn chế.
Lãi suất đầu ra bình quân	5.18%	5.85%	67bps	6.02%	17bps	
Lãi suất đầu vào bình quân	3.24%	3.65%	41bps	3.85%	19bps	
CIR	33.4%	33.2%	-16bps	33.2%	0bps	
<b>NPL</b>	<b>1.47%</b>	<b>1.40%</b>	<b>-7bps</b>	<b>1.40%</b>	<b>0bps</b>	Kì vọng chất lượng tài sản cải thiện nhờ kinh tế tăng trưởng tốt cùng mặt bằng lãi suất vẫn duy trì ở ngưỡng hợp lý.
Tổng tài sản	3,330,904	3,700,068	11.1%	4,189,651	13.2%	
Vốn chủ sở hữu	173,611	211,085	21.6%	246,017	16.5%	

Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

### Định giá – Khuyến nghị MUA, giá 49,600 đồng/cổ phiếu

Chúng tôi kết hợp 2 phương pháp định giá là P/B và Chiết khấu lợi nhuận thặng dư để tìm ra mức giá hợp lý cho cổ phiếu BID.

#### (1) Phương pháp định giá P/B

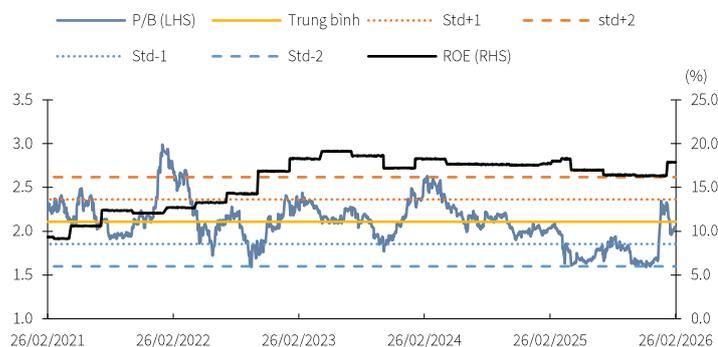
Chúng tôi chọn P/B dự phóng 2026 ở mức 2.11x tương đương mức trung bình P/B 5 năm của BID dựa trên triển vọng tăng trưởng tín dụng cao, vị thế đầu ngành tuy nhiên chất lượng tài sản vẫn đang cần các tín hiệu hồi phục rõ ràng hơn.

#### (2) Phương pháp chiết khấu lợi nhuận thặng dư (Bảng 14)

Bên cạnh đó, chúng tôi kết hợp sử dụng thêm phương pháp chiết khấu lợi nhuận thặng dư để phản ánh rủi ro hệ thống và kỳ vọng dài hạn.

Kết hợp hai phương pháp định giá trên với tỉ lệ 50-50 để ra được giá hợp lý cuối cùng cho cổ phiếu BID cho năm 2026 là 49,600 VND/cổ phiếu, cao hơn 22.4% so với giá ngày 09/03/2026.

**Biểu đồ 13. Chỉ số P/B, ROE của BID giai đoạn 2021-2026**



Nguồn: Bloomberg, KBSV

**Bảng 14. Cổ phiếu BID – Định giá 2026 phương pháp chiết khấu lợi nhuận thặng dư**

Tỷ VND	2026F	2027F	2028F
Lợi nhuận sau thuế	33,249	35,568	37,500
Lợi nhuận thặng dư	10,072	7,388	4,657
Chi phí vốn (r)	13.35%		
Tăng trưởng (g)	3.0%		
Giá trị cuối cùng	26,218		
Giá trị hợp lý cuối 2026	264,109		
<b>Giá trị cổ phiếu BID</b>	<b>36,963</b>		

Nguồn: Bloomberg, KBSV

**Bảng 15. Tổng hợp các phương pháp định giá – giá mục tiêu**

Phương pháp định giá	Giá dự phóng	Tỷ trọng	Giá dự phóng theo tỷ trọng
P/B	62,335	50%	31,167
Lợi nhuận thặng dư	36,963	50%	18,482
<b>Giá mục tiêu</b>			<b>49,600</b>

Nguồn: KBSV

**Ngân hàng TMCP Đầu tư và Phát Triển Việt Nam (BID) – Bảng tóm tắt KQKD & Dự phóng 2022A-2026F**

Báo cáo Kết quả hoạt động kinh doanh						Bảng cân đối kế toán					
(Tỷ đồng)	2023	2024	2025	2026F	2027F	(Tỷ đồng)	2023	2024	2025	2026F	2027F
Thu nhập lãi thuần	56,136	58,008	63,357	82,759	92,732	Cho vay khách hàng	1,737,196	2,018,044	2,338,011	2,671,229	3,045,887
Thu nhập lãi và các khoản thu nhập tương tự	152,761	138,288	155,055	201,812	232,823	Chứng khoán kinh doanh	6,972	12,734	30,152	34,289	39,089
Chi phí lãi và các chi phí tương tự	(96,626)	(80,281)	(91,698)	(119,053)	(140,092)	Tiền mặt, vàng bạc, đá quý (trừ dự trữ bắt buộc)	11,029	10,773	13,075	14,869	16,950
Lãi/(Lô) thuần từ hoạt động dịch vụ	6,570	7,074	6,945	7,598	8,130	Tài sản có sinh lời	2,271,476	2,720,288	3,269,698	3,627,383	4,108,890
Lãi/(Lô) thuần từ hoạt động khác	2,068	4,987	13,141	6,268	9,320	Tài sản cố định và tài sản khác	59,850	68,427	83,219	92,176	102,257
<b>Tổng thu nhập hoạt động</b>	<b>73,013</b>	<b>81,061</b>	<b>91,325</b>	<b>103,805</b>	<b>118,164</b>	<b>Tổng tài sản</b>	<b>2,300,869</b>	<b>2,760,792</b>	<b>3,330,904</b>	<b>3,700,068</b>	<b>4,189,651</b>
Chi phí hoạt động	(25,081)	(27,967)	(30,465)	(34,463)	(39,230)	Tiền gửi của khách hàng	1,704,690	1,953,165	2,223,225	2,528,195	2,882,142
<b>LN thuần trước CF DPRRTD</b>	<b>47,932</b>	<b>53,094</b>	<b>60,860</b>	<b>69,342</b>	<b>78,934</b>	Các khoản vay phải sinh, giấy tờ có giá	202,023	210,882	237,681	274,640	297,150
Chi phí dự phòng rủi ro tín dụng	(20,344)	(21,109)	(22,997)	(27,781)	(34,474)	Các khoản nợ chịu lãi	2,124,440	2,565,390	3,097,472	3,420,546	3,865,635
Thu nhập khác	6,543	9,192	16,235	10,446	15,533	Các khoản nợ khác	53,562	50,491	59,820	68,436	77,999
Chi phí khác	(4,475)	(4,205)	(3,094)	(4,178)	(6,213)	<b>Tổng nợ phải trả</b>	<b>2,178,002</b>	<b>2,615,881</b>	<b>3,157,292</b>	<b>3,488,983</b>	<b>3,943,634</b>
<b>Tổng lợi nhuận trước thuế</b>	<b>27,589</b>	<b>31,985</b>	<b>37,863</b>	<b>41,562</b>	<b>44,460</b>	Vốn điều lệ	57,004	68,975	70,214	71,452	71,452
Chi phí thuế thu nhập doanh nghiệp	(5,612)	(6,381)	(7,380)	(8,312)	(8,892)	Thặng dư vốn cổ phần	15,361	15,361	18,876	22,441	22,441
LNST	21,977	25,604	30,483	33,249	35,568	Lợi nhuận chưa phân phối	30,331	36,192	44,829	77,500	112,431
Lợi ích của cổ đông thiểu số	(472)	(464)	(526)	(579)	(636)	Các khoản điều chỉnh vốn	-	-	-	-	-
<b>LNST ngân hàng mẹ</b>	<b>21,505</b>	<b>25,140</b>	<b>29,957</b>	<b>32,671</b>	<b>34,931</b>	Vốn chủ sở hữu	122,867	144,911	173,611	211,085	246,017

Chỉ số tài chính (%)						Định giá (đồng, X, %)					
	2023	2024	2025	2026F	2027F		2023	2024	2025	2026F	2027F
<b>Khả năng sinh lời</b>						<b>Chỉ số về giá</b>					
ROE	19.4%	19.1%	19.1%	17.3%	15.6%	EPS cơ bản	3,773	3,645	4,267	4,572	4,889
ROA	1.0%	1.0%	1.0%	0.9%	0.9%	Giá trị sổ sách/CP (BVPS)	21,554	21,009	24,726	29,542	34,431
ROE trước dự phòng	33.7%	31.7%	30.7%	28.8%	27.6%	Giá trị sổ sách hữu hình/CP (Tangible BVPS)	20,730	20,238	23,931	28,770	33,669
ROA trước dự phòng	1.7%	1.7%	1.6%	1.6%	1.6%	<b>Chỉ số định giá</b>					
Biên lãi ròng (NIM)	2.6%	2.3%	2.1%	2.4%	2.4%	PER	10.7	11.1	9.5	8.9	8.3
<b>Hiệu quả hoạt động</b>						PBR	1.9	1.9	1.6	1.4	1.2
LDR thuần	104.3%	105.3%	106.7%	107.0%	107.0%	Ti lệ cổ tức	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
CIR	34.4%	34.5%	33.4%	33.2%	33.2%	ROE	19.4%	19.1%	19.1%	17.3%	15.6%
<b>Tốc độ tăng trưởng</b>						<b>An toàn vốn</b>					
Tăng trưởng tổng tài sản	8.5%	20.0%	20.7%	11.1%	13.2%	Ti lệ an toàn vốn (CAR)	9.5%	9.9%	8.6%	>9%	>9%
Tăng trưởng cho vay khách hàng	17.1%	16.2%	15.9%	14.3%	14.0%	<b>Chất lượng tài sản</b>					
Tăng trưởng LN thuần trước DPRRTD	1.9%	10.8%	14.6%	13.9%	13.8%	NPL (nợ xấu nhóm 3-5)	1.3%	1.4%	1.5%	1.4%	1.4%
Tăng trưởng LNST ngân hàng mẹ	18.4%	16.9%	19.2%	9.1%	6.9%	Độ bao phủ nợ xấu (nợ xấu nhóm 3-5)	180.7%	133.7%	99.9%	89.6%	88.0%
Tăng trưởng EPS	5.1%	-3.4%	17.1%	7.2%	6.9%	SML (nợ xấu và nợ cần chú ý)	2.8%	3.1%	2.8%	2.7%	2.7%
Tăng trưởng BVPS	4.6%	-2.5%	17.7%	19.5%	16.5%	Độ bao phủ nợ xấu (nợ xấu và nợ cần chú ý)	80.2%	61.4%	53.3%	46.5%	45.6%

Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

**CTCP CHỨNG KHOÁN KB VIỆT NAM (KBSV)**

---

**Trụ sở chính:**

Địa chỉ: Tầng 16&17, Tháp 2, Tòa nhà Capital Place, số 29 Liễu Giai, Quận Ba Đình, TP Hà Nội

Điện thoại: (+84) 24 7303 5333 - Fax: (+84) 24 3776 5928

**Chi nhánh Hà Nội:**

Địa chỉ: Tầng 1, Tòa nhà Văn phòng, số 5 Điện Biên Phủ, Quận Ba Đình, TP Hà Nội

Điện thoại: (+84) 24 7305 3335 - Fax: (+84) 24 3822 3131

**Chi nhánh Hồ Chí Minh:**

Địa chỉ: Tầng 21, Tòa nhà Vietinbank, số 93 - 95 Hàm Nghi, Quận 1, TP Hồ Chí Minh

Điện thoại: (+84) 28 7303 5333 - Fax: (+84) 28 3914 1969

**Chi nhánh Sài Gòn:**

Địa chỉ: Tầng 1, Saigon Trade Center, số 37 Tôn Đức Thắng, Quận 1, TP Hồ Chí Minh

Điện thoại: (+84) 28 7306 3338 - Fax: (+84) 28 3910 1611

**LIÊN HỆ**

Hotline: 1900 1711

Email: info@kbsec.com.vn

Website: www.kbsec.com.vn

**Hệ thống khuyến nghị**

---

**Hệ thống khuyến nghị đầu tư cổ phiếu**

(Dựa trên kỳ vọng tăng giá trong 6 tháng tới)

Mua:	Trung lập:	Bán:
+15% hoặc cao hơn	trong khoảng +15% và -15%	-15% hoặc thấp hơn

**Hệ thống khuyến nghị đầu tư ngành**

(Dựa trên đánh giá triển vọng trong 6 tháng tới)

Tích cực:	Trung lập:	Tiêu cực:
Vượt trội hơn thị trường	Phù hợp thị trường	Kém hơn thị trường

Ý kiến trong báo cáo này phản ánh đánh giá chuyên môn của (các) chuyên viên phân tích kể từ ngày phát hành và dựa trên thông tin, dữ liệu thu được từ các nguồn mà KBSV cho là đáng tin cậy. KBSV không tuyên bố rằng thông tin, dữ liệu là chính xác hoặc đầy đủ và các quan điểm được trình bày trong báo cáo này có thể được thay đổi mà không cần báo trước. Khách hàng nên độc lập cân nhắc hoàn cảnh, mục tiêu cụ thể của riêng mình và tự chịu trách nhiệm về các quyết định đầu tư của mình. Chúng tôi sẽ không có trách nhiệm đối với các khoản đầu tư hoặc kết quả của chúng. Những tài liệu này là bản quyền của KBSV và không được sao chép, phân phối lại hoặc sửa đổi mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của KBSV. Nhận xét và quan điểm trong báo cáo này có tính chất chung, chỉ nhằm mục đích tham khảo và không được phép sử dụng cho bất kỳ mục đích nào khác.