

NGÂN HÀNG TMCP ĐẦU TƯ VÀ PHÁT TRIỂN VIỆT NAM (HOSE: BID)
NGÂN HÀNG

KHẢ QUAN

NIM mở rộng thúc đẩy tăng trưởng lợi nhuận – [Vượt dự phóng]

- Lợi nhuận trước thuế (LNTT) Q4/25 tăng 43.2% svck lên 14,230 tỷ đồng, nhờ NIM mở rộng và chi phí dự phòng giảm.
- LNTT FY25 tăng 7.2% svck, hoàn thành 114% dự phóng FY25 của chúng tôi và 110% đồng thuận thị trường. Kết quả thực tế vượt kỳ vọng do BID mở rộng NIM và tăng trưởng dư nợ mạnh trong Q4/25..
- Chúng tôi kỳ vọng sẽ điều chỉnh tăng so với mức giá mục tiêu hiện tại là 46,300 đồng/cp, và sẽ cập nhật sau khi rà soát thêm.

Thu hồi nợ xấu thúc đẩy thu nhập ngoài lãi

Tổng thu nhập hoạt động (TTNHD) tăng 14.3% svck trong Q4/25, thấp hơn mức 22.6% svck của Q3/25, chủ yếu được hỗ trợ bởi thu nhập lãi thuần (TNLT) trong khi thu nhập ngoài lãi (TNNL) chậm lại. TNNL tăng nhẹ 1.6% svck (+82.8% sv quý trước) trên nền so sánh cao của Q4/24, do thu nhập khác ròng tăng mạnh (+232.0% svck; +153.3% sv quý trước), chủ yếu nhờ thu hồi nợ xấu trong bối cảnh thanh khoản thị trường bất động sản cải thiện.

NIM tạo đáy và giải ngân cho vay mạnh trong Q4/25

TNLT nổi bật trong Q4/25, tăng 23.1% svck (+26.9% sv quý trước), ghi nhận quý tăng trưởng tích cực đầu tiên kể từ Q4/22. Kết quả này đến từ: (1) tăng trưởng cho vay ở mức vừa phải; và (2) NIM phục hồi. Trong Q4/25, BID tăng dư nợ 6.1%, gần tương đương mức tăng 8.8% trong 9T25, nhờ cho vay trung và dài hạn tăng mạnh (+9.8% trong Q4/25). Trên nền tăng trưởng tín dụng tốt trong Q4/25, NIM tăng 6 bps svck (+41 bps sv quý trước), được thúc đẩy bởi: (1) lợi suất cho vay tăng 35 bps sv quý trước; và (2) lợi suất danh mục đầu tư tăng 2.29 điểm % sv quý trước. Trong khi đó, chi phí vốn (CPV) đi ngang sv quý trước ở mức 3.3% nhờ tỷ lệ tiền gửi không kỳ hạn (CASA) tăng (+1.7 điểm % svck; +1.2 điểm % sv quý trước).

CIR tiếp tục được kiểm soát tốt

Lợi nhuận hoạt động trước trích lập (PPOP) tăng 20.9% svck trong Q4/25, cao hơn tốc độ tăng của TTNHD. Chi phí hoạt động chỉ tăng nhẹ 2.7% svck, do: (1) chi phí tài sản giảm 8.5%; trong khi (2) lương và phụ cấp tăng nhẹ 5.9% svck. Nhờ đó, tỷ lệ chi phí/thu nhập (CIR) duy trì ở mức 32.5% (-3.7 điểm % svck, -2.3 điểm % sv quý trước), thấp hơn mức bình quân 3 năm là 34.9%.

Duy trì trích lập ở mức vừa phải trong bối cảnh chất lượng tài sản cải thiện

Chất lượng tài sản của BID cho thấy dấu hiệu cải thiện trong Q4/25. Tỷ lệ nợ xấu cộng tỷ lệ xóa nợ giảm về 1.95% (-31 bps svck; -6 bps sv quý trước) trong Q4/25. Tỷ lệ nợ nhóm 2 cũng giảm về 1.3% (-4 bps sv quý trước) – mức thấp nhất kể từ Q3/22 – nổi dài xu hướng cải thiện từ Q1/25. Trong bối cảnh đó, BID duy trì chi phí tín dụng ở mức thấp 1.06% (-31 bps svck), thấp hơn mức bình quân Q4 5 năm là 1.33%. Do đó, chi phí dự phòng giảm 11.2% svck, hỗ trợ lợi nhuận trước thuế (LNTT) tăng 43.2% svck trong Q4/25, ghi nhận mức tăng trưởng mạnh nhất kể từ Q4/23.

Trong cả năm FY25, LNTT tăng 18.4% svck, chủ yếu nhờ thu nhập từ thu hồi nợ xấu, qua đó giúp thu nhập khác ròng tăng vọt 163.5% svck. Trong khi đó, NIM chịu áp lực giảm do duy trì chính sách lãi suất hỗ trợ. Tuy nhiên, chất lượng tài sản nhìn chung cải thiện dần.

	Q4/24	Q4/25	2024	2025	% sv dự phóng VPBS	% sv dự phóng thị trường
Thu nhập lãi thuần (svck)	5.2%	23.1%	3.3%	9.2%	109%	N/A
Thu nhập ngoài lãi (svck)	87.8%	1.6%	36.6%	21.3%	124%	N/A
Chi phí hoạt động (svck)	22.1%	2.7%	11.5%	8.9%	108%	N/A
LN trước dự phòng (svck)	31.9%	20.9%	10.8%	14.6%	116%	N/A
Chi phí dự phòng (svck)	41.4%	-11.2%	3.8%	8.9%	120%	N/A
LNTT (svck)	26.0%	43.2%	15.9%	18.4%	114%	110%
Tăng trưởng cho vay (svck)	15.7%	15.4%	15.7%	15.4%		
Tăng trưởng huy động (svck)	14.6%	13.8%	14.6%	13.8%		
NIM (%)	2.4%	2.4%	2.3%	2.1%		
Lợi suất tài sản (%)	5.6%	5.6%	5.5%	5.2%		
Chi phí vốn (%)	3.4%	3.3%	3.4%	3.2%		
Tỷ lệ CASA	19.9%	21.6%	19.9%	21.6%		
CIR (%)	36.2%	32.5%	34.5%	33.4%		
ROAE (%)	19.1%	19.1%	19.1%	19.1%		
Tỷ lệ NPL (%)	1.4%	1.5%	1.4%	1.5%		
Nợ nhóm 2/Tổng dư nợ	1.7%	1.3%	1.7%	1.3%		
LLR (%)	131.0%	99.9%	131.0%	99.9%		

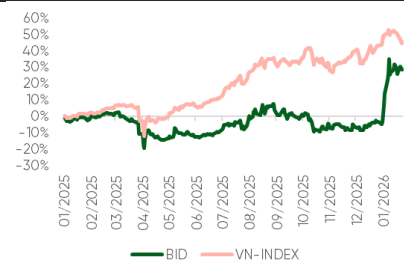
Giá hiện tại	VND55,000
Cao nhất 52	VND55,000
Thấp nhất 52	VND32,000
Giá mục tiêu	VND46,300
Consensus	0.4%
Tiềm năng tăng giá	-15.8%
Tỷ suất cổ tức	0.0%

Thị giá vốn ('000 tỷ VND)	386.2
KL bình quân 10 ngày (tr cổ)	13.0
Sở hữu NN còn lại (%)	12.6%
Số CP lưu hành (tr)	7,021.4
Số CP sau pha loãng (tr)	7,021.4

	BID	VNI
P/E trượt 12T	12.8x	15.2x
P/B hiện tại	2.3x	2.2x
ROAA	1.0%	2.3%
ROAE	19.1%	14.7%

*Dữ liệu ngày 02/02/2025

Diễn biến giá cổ phiếu



Thay đổi giá (%)	1T	3T	12T
BID	41.4	47.1	39.0
VN-INDEX	1.2	10.2	42.8

Cơ cấu sở hữu

Ngân hàng Nhà nước Việt Nam	81.0%
KEB HANA Bank	15.0%
Other	4.0%

Tổng quan doanh nghiệp

Tiền thân là Ngân hàng Kiến thiết Việt Nam trực thuộc Bộ Tài chính, BID được thành lập năm 1957. BID bắt đầu hoạt động theo mô hình ngân hàng thương mại cổ phần từ năm 2012 và niêm yết trên Sở Giao dịch Chứng khoán TP.HCM (HOSE) từ năm 2014. Năm 2019, KEB Hana Bank từ Hàn Quốc chính thức trở thành cổ đông chiến lược của BID. Tính đến cuối năm 2024, BID đứng đầu hệ thống về tổng tài sản và sở hữu mạng lưới phủ khắp cả nước với 189 chi nhánh, khẳng định vị thế dẫn đầu trong ngành ngân hàng.

Chuyên viên phân tích cao cấp

Vũ Mạnh Hùng

hungvm1@vpbanks.com.vn

TUYÊN BỐ MIỄN TRỪ TRÁCH NHIỆM

Các thông tin, số liệu thống kê và khuyến nghị trong bản báo cáo này, bao gồm cả các nhận định cá nhân, được dựa trên các nguồn thông tin công bố đại chúng theo quy định của pháp luật, hoặc các nguồn thông tin mà chúng tôi cho rằng đáng tin cậy tính đến thời điểm phát hành báo cáo. Phòng Phân Tích Ngành và Cổ phiếu chỉ sử dụng mà không thực hiện xác minh lại các thông tin này, do đó Phòng Phân Tích Ngành và Cổ phiếu không đảm bảo về tính chính xác và đầy đủ của các thông tin này.

Các nhận định, khuyến nghị, so sánh trong bản báo cáo này được đưa ra dựa trên cơ sở phân tích chi tiết và cẩn trọng, theo đánh giá chủ quan của người lập là hợp lý tại thời điểm thực hiện báo cáo. Do đó các phân tích này có thể thay đổi trong tương lai theo tình hình biến động thực tế mà chúng tôi không có trách nhiệm tự động cập nhật liên tục, trừ trường hợp được yêu cầu chính thức từ Ban lãnh đạo Công ty hoặc ràng buộc trong các điều khoản điều kiện của hợp đồng kinh tế đã được công ty ký kết với các đối tác liên quan.

Báo cáo phân tích, định giá này nhằm mục đích tham khảo và không có giá trị pháp lý như một chứng thư thẩm định giá. Báo cáo phân tích này và các tài liệu đi kèm được lập bởi Phòng Phân Tích Ngành và Cổ phiếu – CTCP Chứng Khoán VPBank, tất cả các quyền sở hữu trí tuệ liên quan đến báo cáo này đều thuộc sở hữu của CTCP Chứng khoán VPBank. Công ty nghiêm cấm mọi việc sử dụng, in ấn, sao chép, tái xuất bản toàn bộ hoặc từng phần bản Báo cáo này vì bất cứ mục đích gì mà không có sự chấp thuận của Công ty.

Công ty cổ phần Chứng khoán VPbank

Tầng 21 và 25, VPBANK Tower, 89 Láng Hạ, Đống Đa, Hà Nội

Điện thoại: 1900 636679

Email: cskh@vpbanks.com.vn

Website: www.vpbanks.com.vn

Phòng Phân tích Ngành và Cổ phiếu

Email: equityresearch@vpbanks.com.vn