



Ngành	Ngân hàng
Ngày báo cáo	01/04/2026
Giá hiện tại	39.400 VND
Giá mục tiêu	48.800 VND
Giá mục tiêu gần nhất	46.100 VND
TL tăng	+23,9%
Lợi suất cổ tức	0,0%
Tổng mức sinh lời	+23,9%
GT vốn hóa	286,7 nghìn tỷ đồng
Room KN	14,4 nghìn tỷ đồng
GTGD/ngày (30n)	360,3 tỷ đồng
Cổ phần Nhà nước	76,7%
SL cổ phiếu lưu hành	7,285 tỷ
Pha loãng	7,285 tỷ

	BID	Peers	VNI
P/E (trượt)	10,3x	8,6x	15,0x
P/B (ht)	1,6x	1,5x	2,0x
ROE	19,5%	17,2%	14,3%
ROA	1,0%	1,7%	2,1%

Tổng quan Ngân hàng

Được thành lập năm 1957, BID là ngân hàng lớn nhất trong số 12 ngân hàng chúng tôi theo dõi tính theo tổng tài sản tính đến ngày 31/12/2025. BID là một trong ba ngân hàng có mạng lưới lớn nhất. Ngân hàng thực hiện IPO năm 2011 và niêm yết ngày 24/01/2014.

Diễn biến giá cổ phiếu



Vũ Thế Quân
Phó Trưởng phòng

Hoàng Nam
Giám đốc

	2025	2026F	2027F	2028F
LN trước dự phòng (tỷ đồng)	60.860	73.521	82.522	93.839
% YoY	14,6%	20,8%	12,2%	13,7%
LNST sau lợi ích CĐTS (tỷ đồng)	29.957	34.539	37.161	43.213
% YoY	18,8%	15,3%	7,6%	16,3%
EPS	18,5%	10,9%	6,6%	16,3%
NIM	2,12%	2,35%	2,40%	2,45%
Tỷ lệ CASA	21,8%	22,1%	22,6%	23,1%
Nợ xấu/cho vay	1,47%	1,47%	1,47%	1,47%
Chi phí tín dụng	0,97%	1,11%	1,17%	1,13%
Chi phí/thu nhập	33,4%	31,9%	30,7%	30,1%
P/B	1,6x	1,4x	1,2x	1,0x
P/E	10,3x	9,3x	8,8x	7,5x
ROE	19,5%	18,3%	16,5%	16,6%
ROA	1,0%	1,0%	1,0%	1,0%

Triển vọng tăng trưởng EPS năm 2026 vững chắc bất chấp bất ổn vĩ mô

- Chúng tôi duy trì khuyến nghị MUA và tăng giá mục tiêu thêm 5,9% lên 48.800 đồng/cổ phiếu. Chúng tôi tăng giá mục tiêu do (1) mức tăng 11,5% trong dự báo tổng lợi nhuận giai đoạn 2026-2030 (tương ứng +22,7%/+11,0%/+11,4%/+10,2%/+7,2% cho dự báo các năm 2026/27/28/29/30) và (2) chi phí vốn chủ sở hữu giảm do cập nhật hệ số beta.
- Chúng tôi dự báo BID sẽ đạt mức tăng trưởng LNST sau lợi ích CĐTS khoảng 15% trong năm 2026, nhờ sự phục hồi của NIM cùng chất lượng tài sản ổn định mặc dù tăng trưởng tín dụng chững lại.
- Rủi ro:** (1) NIM thấp hơn dự kiến; (2) tỷ lệ hình thành nợ xấu cao hơn.

Xét đến hạn mức tín dụng thấp hơn từ NHNN và mặt bằng lãi suất tăng, chúng tôi giảm giá định tăng trưởng tín dụng của BID từ mức trung bình 14% trong giai đoạn 2026-2028 xuống còn 13%. Về các động lực tăng trưởng tín dụng năm 2026, BID cho biết sẽ tiếp tục tập trung vào các lĩnh vực ưu tiên của nền kinh tế và các dự án cơ sở hạ tầng trọng điểm, đồng thời kiểm soát tỷ trọng cho vay lĩnh vực bất động sản. Mặc dù tăng trưởng cho vay mua nhà có khả năng chậm lại so với mức tăng trưởng mạnh mẽ 23% của năm ngoái, BID vẫn nhận thấy nhu cầu nhà ở duy trì ổn định tại các trung tâm kinh tế lớn như Hà Nội và TP.HCM, đồng thời kỳ vọng lãi suất cho vay mua nhà cao hơn sẽ giúp ngân hàng lựa chọn được những khách hàng có chất lượng tốt. Phân khúc hộ kinh doanh đã đối mặt với nhiều khó khăn trong năm ngoái do các quy định mới về thuế. Tuy nhiên, theo BIDV, các khách hàng đang dần thích nghi với các yêu cầu mới, do đó, nhu cầu vay vốn từ phân khúc này đã bắt đầu phục hồi vào cuối năm 2025.

Sự phục hồi của NIM từ mức nền thấp năm 2025 sẽ là động lực chính cho tăng trưởng lợi nhuận trong năm 2026. NIM của BID đã giảm 20 điểm cơ bản YoY xuống còn 2,12% trong năm 2025, mức thấp nhất trong danh mục theo dõi của chúng tôi, bắt nguồn từ chiến lược áp dụng lãi suất cho vay ưu đãi nhằm chiếm lĩnh thị phần cho vay trong giai đoạn 2024-2025, đặc biệt là ở mảng bán lẻ. Tuy nhiên, NIM của ngân hàng đã phục hồi đáng kể trong quý 4/2025 và kết thúc năm ở mức 2,45%, dẫn dắt bởi sự phục hồi tích cực của lợi suất cho vay. Chúng tôi kỳ vọng đà phục hồi này sẽ tiếp tục trong năm 2026 bất chấp áp lực tăng lãi suất huy động/chi phí vốn (COF) do BID sẽ hưởng lợi từ (1) tỷ trọng cho vay trung và dài hạn cao hơn và (2) áp lực cạnh tranh lãi suất cho vay giảm bớt do hạn mức tín dụng từ NHNN thấp hơn và các ngân hàng bắt đầu thắt chặt tiêu chuẩn cho vay trong bối cảnh vĩ mô bất ổn.

Đợt phát hành riêng lẻ gần đây sẽ củng cố vị thế vốn của BID nhưng chưa đủ đáng kể để thay đổi tiềm năng tăng trưởng tín dụng của ngân hàng. Vào ngày 24/3/2026, BID đã hoàn tất đợt phát hành riêng lẻ quy mô lớn cho 31 nhà đầu tư (bao gồm SCIC), phát hành 263 triệu cổ phiếu (tương đương 3,8% số cổ phiếu đang lưu hành trước giao dịch) với giá 38.900 đồng/cổ phiếu, thu về tổng cộng 10,2 nghìn tỷ đồng với thời gian hạn chế chuyển nhượng là 1 năm. Chúng tôi ước tính

giao dịch này sẽ giúp tỷ lệ vốn cấp 1/CAR của BID tăng thêm 40 điểm cơ bản, lần lượt đạt 6,9%/9,6%, mức này vẫn còn khá thấp so với các ngân hàng thương mại khác (ví dụ: tỷ lệ CAR của VCB cuối năm 2025 là 11,7%) và yêu cầu CAR tối thiểu theo chuẩn Basel III trong tương lai là 10,5%. Tuy nhiên, với việc tỷ lệ sở hữu của NHNN giảm xuống còn 76,7% sau giao dịch, BID vẫn còn dư địa lớn để tăng vốn trong những năm tới khi ngân hàng đã cho biết tỷ lệ sở hữu nhà nước có thể giảm xuống mức tối thiểu 65% theo thời gian.

Triển vọng năm 2026: EPS tăng trưởng vững chắc với đà phục hồi của NIM

Hình 1: Dự báo năm 2026 của Vietcap

Tỷ đồng	2025	Dự báo 2026 cũ	Dự báo 2026 mới	Dự báo 2026 mới/KQ 2025	Nhận định của Vietcap
Thu nhập lãi ròng	63.357	70.921	80.471	27,0%	* Chúng tôi điều chỉnh tăng dự báo thu nhập lãi ròng (NII) năm 2026 sau khi kết quả NIM trong quý 4/2025 khả quan hơn đáng kể so với kỳ vọng. Chúng tôi cho rằng BID có thể duy trì được đà phục hồi tích cực này trong năm 2026.
Thu nhập phí ròng *	10.750	13.680	11.825	10,0%	* Chúng tôi điều chỉnh giảm dự báo lãi từ kinh doanh ngoại hối năm 2026 do kết quả thực hiện quý 4/2025 thấp hơn dự kiến, có khả năng do biên lợi nhuận bị thắt chặt khi tỷ giá tiến sát mức trần của NHNN.
Tổng thu nhập ngoài lãi (NOII)	27.968	25.077	27.475	-1,8%	* Chúng tôi tăng dự báo NOII năm 2026 chủ yếu để phản ánh thu nhập từ thu hồi nợ xấu khả quan hơn. BID đặt mục tiêu thu nhập từ thu hồi nợ xấu đạt 14 nghìn tỷ đồng cho năm 2026, đi ngang so với cùng kỳ.
Thu nhập từ HĐKD (TOI)	91.325	95.998	107.946	18,2%	
Chi phí HĐKD (OPEX)	(30.465)	(31.110)	(34.425)	13,0%	* Chúng tôi tăng dự báo OPEX năm 2026 do kết quả năm 2025 cao hơn dự kiến. BID đặt mục tiêu tỷ lệ CIR trong khoảng 32-33% cho năm 2026.
LN trước dự phòng (PPOP)	60.860	64.888	73.521	20,8%	
Chi phí dự phòng	(22.997)	(28.971)	(29.466)	28,1%	
LNST sau lợi ích CBTS	29.957	28.159	34.539	15,3%	
NIM	2,12%	2,15%	2,35%	23 đcb	* Chúng tôi dự báo NIM sẽ phục hồi mạnh trong năm 2026, được thúc đẩy bởi (1) lợi suất cho vay khi tăng trở lại, (2) áp lực cạnh tranh lãi suất cho vay giảm bớt khi nhu cầu tín dụng vẫn tương đối tốt trong khi nguồn cung hạn chế hơn, (3) tỷ trọng cho vay trung và dài hạn cao hơn, và (4) sự chuyển dịch trong cơ cấu dư nợ của BID sang phân khúc bán lẻ có biên lợi nhuận cao hơn.
Lợi suất tài sản sinh lãi (IEA)	5,18%	5,54%	5,78%	60 đcb	
Chi phí vốn	3,24%	3,59%	3,63%	39 đcb	
Tỷ lệ CASA **	21,8%	21,0%	22,1%	31 đcb	
Tỷ lệ chi phí/thu nhập (CIR)	33,4%	32,4%	31,9%	-147 đcb	
Tỷ lệ nợ xấu	1,47%	1,45%	1,47%	0 đcb	
Tổng cho vay	2.372.955	2.672.085	2.657.710	12,0%	* Chúng tôi điều chỉnh giảm giả định tăng trưởng tín dụng năm 2026 trong bối cảnh hạn mức tín dụng từ NHNN thắt chặt hơn và lãi suất cao hơn. Chúng tôi tiếp tục dự báo BID sẽ duy trì mức tăng trưởng tín dụng thấp hơn toàn ngành và các ngân hàng quốc doanh cùng nhóm là CTG/VCB, sau khi xét đến quy mô lớn và hệ số an toàn vốn tương đối thấp hơn của ngân hàng.
Tiền gửi khách hàng	2.223.225	2.493.997	2.467.779	11,0%	
Giấy tờ có giá	225.408	314.512	256.965	14,0%	
Tổng tài sản	3.330.904	3.585.748	3.635.898	9,2%	
Tổng vốn chủ sở hữu	168.045	194.787	208.773	24,2%	
ROAE	19,5%	15,6%	18,3%	-114 đcb	
ROAA	0,98%	0,84%	0,99%	1 đcb	
LDR quy định	81,7%	82,9%	83,0%	137 đcb	

Nguồn: BID, Vietcap (đơn vị tính bằng tỷ đồng trừ khi nêu rõ – * Thu nhập phí ròng bao gồm thu nhập ngoại hối; ** Tỷ lệ CASA bao gồm tiền gửi không kỳ hạn và kỳ quỹ)

Định giá

Chúng tôi sử dụng 2 phương pháp định giá để xác định giá mục tiêu ước tính cho cuối năm 2026, bao gồm (1) phương pháp thu nhập thặng dư và (2) phương pháp P/B mục tiêu – với tỷ trọng 50% cho mỗi phương pháp.

Chúng tôi duy trì khuyến nghị MUA và tăng giá mục tiêu thêm 5,9% lên 48.800 đồng/cổ phiếu. Chúng tôi tăng giá mục tiêu do (1) mức tăng 11,5% trong dự báo tổng lợi nhuận giai đoạn 2026-2030 (tương ứng +22,7%/+11,0%/+11,4%/+10,2%/+7,2% cho dự báo các năm 2026/27/28/29/30) và (2) chi phí vốn chủ sở hữu giảm do cập nhật hệ số beta.

Mức tăng trong dự báo tổng lợi nhuận giai đoạn 2026-2030 đến từ (1) mức tăng 10,1% trong dự báo tổng thu nhập lãi thuần (NII) nhờ giả định NIM cao hơn, bù đắp cho (2) mức tăng 7,3% trong tổng chi phí hoạt động do kết quả năm 2025 cao hơn dự kiến và việc ngân hàng tiếp tục đầu tư vào công nghệ, AI và chuyển đổi mô hình ngân hàng bán lẻ, và (3) mức tăng 4,6% trong tổng chi phí dự phòng do chúng tôi giả định tỷ lệ nợ xấu và tỷ lệ xử lý nợ tăng nhẹ trước những bất ổn gia tăng về triển vọng vĩ mô ngắn hạn của Việt Nam do rủi ro giá dầu duy trì ở mức cao.

Chúng tôi tiếp tục áp dụng giả định hệ số beta riêng cho BID, được ước tính dựa trên beta trượt 2 năm gần nhất từ Bloomberg với tỷ trọng là 50% và beta bằng 1,0 (tỷ trọng là 50%) để phản ánh giả định beta sẽ có xu hướng hồi quy về mức trung vị trong dài hạn.

Hình 2: Tóm tắt định giá

Tỷ đồng	Giá trị hợp lý	Tỷ trọng	Đóng góp
Thu nhập thặng dư	37.388	50%	18.700
P/B mục tiêu ở mức 2,1 lần giá trị sổ sách dự phóng năm 2026	60.184	50%	30.100
Giá mục tiêu			48.800
Giá hiện tại			39.400
Tỷ lệ tăng (%)			+23,9%
Lợi suất cổ tức (%)			0,0%
Tổng mức sinh lời (%)			+23,9%
P/B dự phóng năm 2026 tại giá mục tiêu			1,70x
Khuyến nghị			MUA

Nguồn: Vietcap

Thu nhập thặng dư

Hình 3: Chi phí vốn chủ sở hữu

Chi phí vốn chủ sở hữu	Trước đây	Điều chỉnh
Tỷ lệ phi rủi ro	6,0%	6,0%
Beta (*)	1,05	0,98
Phần bù rủi ro thị trường	8,0%	8,0%
Chi phí vốn chủ sở hữu	14,4%	13,8%

Nguồn: Vietcap (* Hệ số beta được tính dựa trên beta thô trượt 2 năm gần nhất từ Bloomberg với tỷ trọng là 50% và beta bằng 1,0, cũng với tỷ trọng là 50%)

Hình 4: Mô hình thu nhập thặng dư

(tỷ đồng)	2026F	2027F	2028F	2029F	2030F
ROE (sử dụng vốn CSH đầu kỳ)	20,6%	17,8%	17,9%	18,0%	18,0%
Chi phí vốn CSH	13,8%	13,8%	13,8%	13,8%	13,8%
Biên lợi nhuận kinh tế	6,7%	4,0%	4,1%	4,1%	4,2%
Giá trị vốn CSH (đầu kỳ)	168.045	208.773	241.571	279.711	324.089
Thu nhập thặng dư (TNTD)	11.295	8.283	9.799	11.591	13.493
Giá trị hiện tại (GTHT) của TNTD	9.922	6.392	6.643	6.903	7.060
Tổng GTHT của TNTD					36.921
GTHT của giá trị cuối (tốc độ tăng trưởng trung hạn 4% trong 10 năm và tăng trưởng ổn định 3%)					67.391
Giá trị vốn chủ sở hữu đầu kỳ					168.045
Giá trị vốn chủ sở hữu hợp lý					272.357
Số cổ phiếu lưu hành (tỷ)					7,285
Giá trị hợp lý trên mỗi cổ phiếu (đồng)					37.388

Nguồn: Vietcap

P/B mục tiêu

BID hiện đang giao dịch ở mức P/B dự phóng năm 2026 là 1,37 lần, cao hơn 9% so với mức P/B trung vị của các ngân hàng thương mại khác là 1,26 lần, với ROE dự phóng năm 2026 đạt 18,3% so với mức trung vị ngành là 18,2% (Hình 5). Xét trên cơ sở P/B trượt, BID đang giao dịch ở mức 1,65 lần, thấp hơn đáng kể so với mức P/B trượt trung bình 5 năm là 2,09 lần.

Chúng tôi duy trì mức P/B mục tiêu là 2,1 lần, cao hơn 31% so với mức P/B mục tiêu trung vị của các ngân hàng thương mại khác là 1,6 lần. Trong 5 năm qua, BID đã giao dịch ở mức cao hơn trung bình 40% so với mức trung vị của các ngân hàng thương mại khác trong danh mục theo dõi của Vietcap.

Hình 5: Dự báo của Vietcap cho các ngân hàng Việt Nam

Mã CP	GTVH (tỷ USD)	P/E			P/B			ROE			ROA	Giá trị vốn CSH	TL nợ xấu	
		2025	2026F	2027F	2025	2026F	2027F	2025	2026F	2027F	TTM	2025	2025	
ACB	4,6	7,8	6,4	5,5	1,28	1,12	0,97	17,2%	18,8%	18,9%	1,65%	10,5	0,97%	
CTG	10,2	8,9	7,7	6,8	1,51	1,26	1,06	21,1%	20,3%	19,3%	1,35%	15,4	1,10%	
MBB	8,1	8,0	6,6	5,4	1,57	1,29	1,06	21,6%	21,5%	21,7%	1,95%	11,4	1,29%	
VCB	18,4	15,0	12,3	10,5	2,13	1,85	1,59	16,5%	17,2%	17,5%	1,55%	10,7	0,58%	
VPB	8,0	8,7	6,9	5,7	1,26	1,15	1,01	14,6%	17,2%	20,6%	2,20%	7,0	3,33%	
STB	4,5	19,7	10,0	3,9	1,96	1,52	1,09	10,3%	18,2%	36,2%	0,60%	15,3	6,41%	
HDB	4,8	7,1	6,1	4,8	1,69	1,37	1,11	25,4%	24,8%	25,5%	2,03%	11,9	2,44%	
TCB	8,3	8,6	7,3	6,0	1,28	1,14	1,00	16,0%	16,6%	17,8%	2,33%	6,6	1,07%	
TPB	1,7	5,8	6,0	5,4	0,94	0,84	0,72	17,6%	15,2%	14,5%	1,60%	11,0	1,77%	
VIB	2,2	7,9	6,5	5,8	1,23	1,12	0,99	16,5%	18,2%	18,4%	1,20%	11,9	2,97%	
LPB	4,8	11,1	11,6	10,0	2,65	2,33	1,97	25,2%	22,9%	22,6%	2,05%	12,8	1,68%	
Trung vị		8,6	6,9	5,7	1,51	1,26	1,06	17,2%	18,2%	19,3%	1,65%	11,4	1,68%	
BID		10,9	10,3	9,3	8,8	1,65	1,37	1,19	19,5%	18,3%	16,5%	1,00%	19,2	1,47%

Nguồn: Vietcap (dữ liệu tính đến ngày 31/3/2026)

Hình 6: Phân tích độ nhạy của dự phóng P/B của chúng tôi đối và ROE theo mô hình tăng trưởng Gordon với tốc độ tăng trưởng ổn định, các yếu tố khác không thay đổi

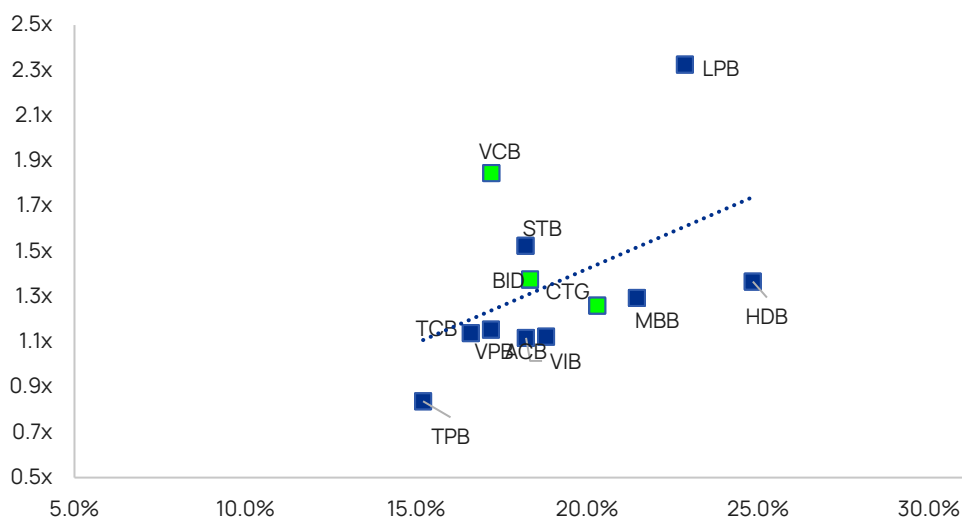
		ROE trung bình trong giai đoạn 2021-2030				
		14,8%	16,3%	17,8%	19,3%	20,8%
Tốc độ TT cuối %	2,0%	1,08	1,21	1,33	1,46	1,59
	2,5%	1,08	1,22	1,35	1,48	1,61
	3,0%	1,09	1,23	1,36	1,50	1,64
	3,5%	1,09	1,24	1,38	1,53	1,67
	4,0%	1,10	1,25	1,40	1,55	1,71

Nguồn: Vietcap

Bảng phân tích độ nhạy phía trên minh họa hệ số P/B hợp lý của BID ở mức 1,36 lần theo mô hình tăng trưởng Gordon (GGM) với ROE trung bình giai đoạn 2021-2030 là 17,8%, chi phí vốn chủ sở hữu là 13,8% và tốc độ tăng trưởng cuối là 3,0%.

Hệ số P/B mục tiêu của chúng tôi là 2,1 lần, cao hơn 54% so với mức P/B tính theo mô hình GGM, do BID hiện là ngân hàng cho vay lớn nhất Việt Nam với tổng tài sản đạt 3.331 nghìn tỷ đồng và tổng dư nợ cho vay đạt 2.377 nghìn tỷ đồng, tương đương 12,8% thị phần cho vay tính đến quý 4/2025. Chúng tôi cho rằng BID sở hữu nhiều lợi thế lớn với vị thế là một ngân hàng quốc doanh. Tương tự như CTG và VCB, BID sở hữu lợi thế cạnh tranh về quy mô mạng lưới chi nhánh và uy tín thương hiệu, qua đó cho phép ngân hàng mở rộng thị phần tại phân khúc bán lẻ thông qua việc cung cấp mức lãi suất cạnh tranh cho khách hàng.

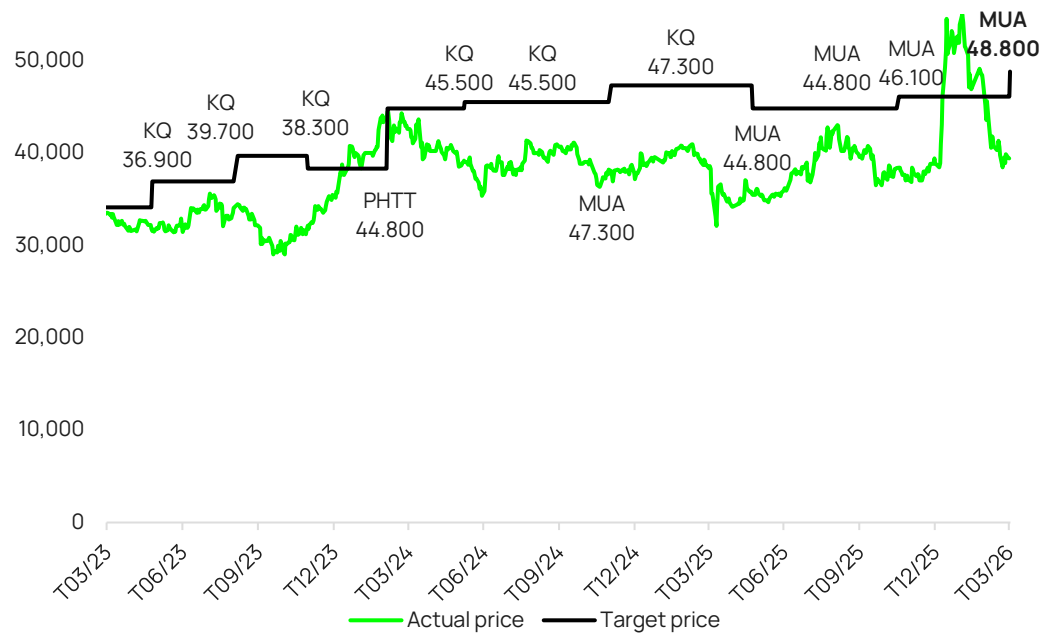
Hình 7: P/B (trục y) và ROE (trục x) của các ngân hàng Việt Nam (dự báo năm 2026)



Nguồn: Vietcap (tính đến ngày 31/3/2026)

Diễn biến khuyến nghị

Hình 8: Giá mục tiêu của Vietcap so với giá cổ phiếu (đồng/cổ phiếu)



Nguồn: FiinPro, Vietcap (giá mục tiêu được điều chỉnh theo những thay đổi về số lượng cổ phiếu lưu hành)

Báo cáo Tài chính

BÁO CÁO KQKD (tỷ đồng)	2025	2026F	2027F	2028F
Thu nhập lãi vay	155.055	197.702	230.564	266.512
Chi phí lãi vay	(91.698)	(117.230)	(139.227)	(160.833)
Thu nhập lãi thuần	63.357	80.471	91.337	105.679
Thu nhập từ phí dịch vụ	10.750	11.825	13.008	14.308
Thu nhập ngoài lãi khác	17.218	15.650	14.668	14.356
Tổng thu nhập ngoài lãi	27.968	27.475	27.676	28.664
Tổng thu nhập từ HĐKD	91.325	107.946	119.013	134.344
Chi phí ngoài lãi	(30.465)	(34.425)	(36.491)	(40.505)
Chi phí quản lý khác	0	0	0	0
Tổng chi phí hoạt động	(30.465)	(34.425)	(36.491)	(40.505)
LN từ HĐKD trước dự phòng	60.860	73.521	82.522	93.839
Chi phí dự phòng	(22.997)	(29.466)	(35.123)	(38.720)
Thu nhập/chi phí khác	0	0	0	0
LN trước thuế	37.863	44.055	47.399	55.119
Thuế	(7.380)	(8.811)	(9.480)	(11.024)
LN ròng	30.483	35.244	37.919	44.095
Lợi ích CĐTS/cổ tức ưu đãi	(526)	(705)	(758)	(882)
LNST sau lợi ích CĐTS	29.957	34.539	37.161	43.213
Số CP lưu hành cuối năm (tr)	7.021	7.285	7.285	7.285
Số CP bình quân gia quyền (tr)	6.959	7.219	7.285	7.285
EPS (đồng)	3.809	4.223	4.502	5.236
DPS (đồng)	450	-	-	-

TỶ LỆ (%)	2025	2026F	2027F	2028F
Tăng trưởng				
Tăng trưởng cho vay	15,4	12,0	13,0	14,0
Tăng trưởng tiền gửi	13,8	11,0	13,0	13,0
Tăng trưởng LN từ HĐKD	12,6	18,2	10,3	12,9
Tăng trưởng LN từ HĐKD trước dự phòng	14,6	20,8	12,2	13,7
Tăng trưởng LNST	18,7	15,6	7,6	16,3
Chất lượng tài sản				
Nhóm 2 / Tổng dư nợ	1,29	1,29	1,29	1,29
Tỷ lệ nợ xấu (NPL)	1,47	1,47	1,47	1,47
Tỷ lệ bao phủ nợ xấu (LLR)	99,9	100,0	100,0	100,0
Chi phí dự phòng/Tổng dư nợ	0,97	1,11	1,17	1,13
Thanh khoản				
CAR theo Basel II	9,2	10,1	10,2	10,3
Tỷ lệ cho vay/ tiền gửi theo quy định	81,7	83,0	83,0	83,0

BẢNG CĐKT (tỷ đồng)	2025	2026F	2027F	2028F
Tiền và tiền đương tiền	13.075	14.572	16.469	18.721
Tiền gửi tại NHNN	123.630	129.334	145.100	164.289
Tiền gửi tại và cho vay các TCTD khác	457.354	387.620	451.263	527.372
Đầu tư ngắn hạn	201.986	252.230	277.869	307.869
Cho vay khách hàng	2.338.011	2.618.547	2.958.958	3.373.213
Chứng khoán đầu tư - HTM	113.629	141.878	156.299	173.174
Đầu tư dài hạn	4.373	4.558	4.646	4.737
Tài sản và trang thiết bị	13.124	13.549	13.991	14.450
Tài sản khác	65.723	73.610	83.179	94.824
Tổng tài sản	3.330.904	3.635.898	4.107.774	4.678.649
Nợ NHNN	218.826	145.747	164.719	187.244
Huy động và vay liên ngân hàng	417.741	476.225	538.662	632.364
Vốn cho vay và ủy thác khác	12.043	13.247	14.572	16.029
Tiền gửi khách hàng	2.223.225	2.467.779	2.788.591	3.151.107
Công cụ tài chính khác	231	0	0	1
Giấy tờ có giá	225.408	256.965	290.656	341.216
Nợ khác	59.820	61.017	62.237	63.482
Tổng nợ	3.157.292	3.420.980	3.859.437	4.391.443
Vốn CSH của cổ đông	168.045	208.773	241.571	279.711
Lợi ích CĐTS	5.566	6.145	6.766	7.495
Tổng nợ và vốn CSH	3.330.904	3.635.898	4.107.774	4.678.649

TỶ LỆ (%)	2025	2026F	2027F	2028F
Khả năng sinh lời				
NIM	2,12	2,35	2,40	2,45
Lợi suất tài sản sinh lãi	5,18	5,78	6,07	6,18
Chi phí huy động	3,24	3,63	3,89	3,96
Chi phí / thu nhập	33,4	31,9	30,7	30,1
Tỷ lệ CASA	21,8	22,1	22,6	23,1
Cơ cấu ROE (trong % tổng tài sản)				
NII	2,08	2,31	2,36	2,41
Dự phòng	(0,76)	(0,85)	(0,91)	(0,88)
NII sau dự phòng	1,33	1,46	1,45	1,52
Thu nhập ngoài lãi	0,92	0,79	0,71	0,65
Chi phí hoạt động	(1,00)	(0,99)	(0,94)	(0,92)
Thuế & lợi ích CĐTS	(0,26)	(0,27)	(0,26)	(0,27)
ROAA	0,98	0,99	0,96	0,98
Hệ số vốn chủ sở hữu (x)	19,8	18,5	17,2	16,9
ROAE	19,5	18,3	16,5	16,6

Nguồn: BID, dự báo của Vietcap

Hệ thống khuyến nghị của Vietcap

Tôi, Vũ Thế Quân, xác nhận rằng những quan điểm được trình bày trong báo cáo này phản ánh đúng quan điểm cá nhân của chúng tôi về công ty này. Chúng tôi cũng xác nhận rằng không có phần thù lao nào của chúng tôi đã, đang, hoặc sẽ trực tiếp hay gián tiếp có liên quan đến các khuyến nghị hay quan điểm thể hiện trong báo cáo này. Các chuyên viên phân tích nghiên cứu phụ trách các báo cáo này nhận được thù lao dựa trên nhiều yếu tố khác nhau, bao gồm chất lượng, tính chính xác của nghiên cứu, và doanh thu của công ty, trong đó bao gồm doanh thu từ các đơn vị kinh doanh khác như bộ phận Môi giới tổ chức, hoặc Tư vấn doanh nghiệp.

Phương pháp định giá và Hệ thống khuyến nghị của Vietcap

Nội dung chính trong hệ thống khuyến nghị: Khuyến nghị được đưa ra dựa trên mức tăng/giảm tuyệt đối của giá cổ phiếu để đạt đến giá mục tiêu, được xác định bằng công thức (giá mục tiêu - giá hiện tại)/giá hiện tại và không liên quan đến hoạt động thị trường. Công thức này được áp dụng từ ngày 1/1/2014.

Các khuyến nghị	Định nghĩa
MUA	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ trên 20%
KHẢ QUAN	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ dương từ 10%-20%
PHÙ HỢP THỊ TRƯỜNG	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ dao động giữa âm 10% và dương 10%
KÉM KHẢ QUAN	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ âm từ 10-20%
BÁN	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ âm trên 20%
KHÔNG ĐÁNH GIÁ	Bộ phận nghiên cứu đang hoặc có thể sẽ nghiên cứu cổ phiếu này nhưng không đưa ra khuyến nghị hay giá mục tiêu vì lý do tự nguyện hoặc chỉ để tuân thủ các quy định của luật và/hoặc chính sách công ty trong trường hợp nhất định, bao gồm khi Vietcap đang thực hiện dịch vụ tư vấn trong giao dịch sáp nhập hoặc chiến lược có liên quan đến công ty đó.
KHUYẾN NGHỊ TẠM HOÃN	Hình thức đánh giá này xảy ra khi chưa có đầy đủ thông tin cơ sở để xác định khuyến nghị đầu tư hoặc giá mục tiêu. Khuyến nghị đầu tư hoặc giá mục tiêu trước đó, nếu có, không còn hiệu lực đối với cổ phiếu này.

Trừ khi có khuyến cáo khác, những khuyến nghị đầu tư chỉ có giá trị trong vòng 12 tháng. Những biến động giá trong tương lai có thể làm cho các khuyến nghị tạm thời không khớp với mức chênh lệch giữa giá thị trường của cổ phiếu và giá mục tiêu nên việc việc diễn giải các khuyến nghị đầu tư cần được thực hiện một cách linh hoạt.

Rủi ro: Tình hình hoạt động trong quá khứ không nhất thiết sẽ diễn ra tương tự cho các kết quả trong tương lai. Tỷ giá ngoại tệ có thể ảnh hưởng bất lợi đến giá trị, giá hoặc lợi nhuận của bất kỳ chứng khoán hay công cụ tài chính nào có liên quan được nói đến trong báo cáo này. Để được tư vấn đầu tư, thực hiện giao dịch hoặc các yêu cầu khác, khách hàng nên liên hệ với đơn vị đại diện kinh doanh của khu vực để được giải đáp.

Liên hệ

CTCP Chứng khoán Vietcap (Vietcap)

www.vietcap.com.vn

Trụ sở chính (1): Bitexco

Tháp tài chính Bitexco, tầng 15,
Số 2 Hải Triều, Phường Sài Gòn, Tp. HCM
+84 28 3914 3588

Trụ sở chính (2): Nguyễn Huệ

Tòa nhà Vinatex, Tầng 3, Số 10 Nguyễn Huệ,
Phường Sài Gòn, TP. HCM
+84 28 8882 6868

Phòng giao dịch Hàm Nghi

Tòa nhà Doji, tầng 16, số 81-83-83B-85 Hàm Nghi,
Phường Sài Gòn, Tp. HCM
+84 28 8882 6868

Chi nhánh Hà Nội

109 Trần Hưng Đạo, tầng 6
Phường Cửa Nam, Tp. Hà Nội
+84 24 6262 6999

Phòng giao dịch Mỹ Đình

SAP.A09 Tòa A – Chung cư cao tầng HH2-1 (The Matrix One)
Phường Từ Liêm, Tp. Hà Nội (Số 1 Lê Quang Đạo)
+84 28 8882 6868

Phòng Nghiên cứu và Phân tích

Research Team: +84 28 3914 3588
research@vietcap.com.vn

Hoàng Nam
Giám đốc, ext 124
nam.hoang@vietcap.com.vn

Ngân hàng, Chứng khoán và Bảo hiểm

Huỳnh Thị Hồng Ngọc,
Trưởng phòng, ext 138
- Vũ Thế Quân, Phó Trưởng phòng, ext 364
- Hồ Thu Nga, Chuyên viên, ext 516

Vĩ mô
Hoàng Thúy Lương
Trưởng phòng cao cấp, ext 368
- Đào Minh Quang, Chuyên viên, ext 365

Hàng tiêu dùng

Hoàng Nam
Giám đốc, ext 124
- Bùi Xuân Vinh, Chuyên viên cao cấp, ext 584
- Lý Phúc Thanh Ngân, Chuyên viên cao cấp, ext 532
- Nguyễn Thảo Nguyên, Chuyên viên, ext 268

Dầu khí, Điện và Nước

Đinh Thị Thùy Dương
Phó Giám đốc, ext 140
- Đỗ Công Anh Tuấn, Chuyên viên cao cấp, ext 181
- Dương Tấn Phước, Chuyên viên, ext 135
- Phạm Phú Lộc, Chuyên viên, ext 549

Bất động sản

Lưu Bích Hồng
Trưởng phòng cao cấp, ext 120
- Phạm Nhật Anh, Chuyên viên cao cấp, ext 149
- Thân Như Đoàn Thực, Chuyên viên cao cấp, ext 174

Công nghiệp và Cơ sở hạ tầng

Nguyễn Thảo Vy
Trưởng phòng cao cấp, ext 147
- Nguyễn Thị Ngọc Hân, Chuyên viên, ext 191
- Hoàng Gia Huy, Chuyên viên, ext 526

Khách hàng cá nhân

Vũ Minh Đức - Phó Giám đốc, ext 363
- Nguyễn Quốc Nhật Trung, Trưởng phòng, ext 129
- Tống Hoàng Trâm Anh, Phó Trưởng phòng, ext 366
- Lê Hải Đăng, Chuyên viên, ext 570
- Võ Phan Hồng Kiệt, Chuyên viên, ext 470

Phòng Tư Vấn Đầu Tư và Phòng Giao dịch Chứng khoán – Khách hàng tổ chức

Anthony Le
Giám đốc
Phòng Giao dịch Chứng khoán – Khách hàng tổ chức
+84 28 3914 3588, ext 525
anthony.le@vietcap.com.vn

Châu Thiên Trúc Quỳnh
Giám đốc điều hành
Phòng Tư Vấn Đầu Tư
+84 28 3914 3588, ext 222
quynh.chau@vietcap.com.vn

Khuyến cáo

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán Vietcap, Báo cáo này được viết dựa trên nguồn thông tin đáng tin cậy vào thời điểm công bố, Công ty Cổ phần Chứng khoán Vietcap không chịu trách nhiệm về độ chính xác của những thông tin này, Quan điểm, dự báo và những ước lượng 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 Công ty Cổ phần Chứng khoán Vietcap và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước, Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các tổ chức đầu tư cũng như các nhà đầu tư cá nhân của Công ty cổ phần chứng khoán Vietcap và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này, Quyết định của nhà đầu tư nên dựa vào những sự tư vấn độc lập và thích hợp với tình hình tài chính cũng như mục tiêu đầu tư riêng biệt, Báo cáo này không được phép sao chép, tái tạo, phát hành và phân phối với bất kỳ mục đích nào nếu không được sự chấp thuận bằng văn bản của Công ty Cổ phần Chứng khoán Vietcap, Xin vui lòng ghi rõ nguồn trích dẫn nếu sử dụng các thông tin trong báo cáo này.