

Ngân hàng TMCP Đầu tư và Phát triển Việt Nam (BID) KHẢ QUAN +15,3%

Ngành	Ngân hàng
Ngày báo cáo	21/05/2026
Giá hiện tại	43.800 VND
Giá mục tiêu	50.500 VND
Giá mục tiêu gần nhất	48.800 VND
TL tăng	+15,3%
Lợi suất cổ tức	0,0%
Tổng mức sinh lời	+15,3%

GT vốn hóa	318,2 nghìn tỷ đồng
Room KN	11,9 nghìn tỷ đồng
GTGD/ngày (30n)	439,2 tỷ đồng
Cổ phần Nhà nước	76,7%
SL cổ phiếu lưu hành	7.280 tỷ
Pha loãng	7.280 tỷ

	BID	Peers	VNI
P/E (trượt)	11,3x	8,2x	15,6x
P/B (ht)	1,7x	1,3x	2,2x
ROE	18,4%	16,9%	15,1%
ROA	1,0%	1,7%	2,2%

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	71.731	80.023	91.178
% YoY	14,6%	17,9%	11,6%	13,9%
LNST sau lợi ích CĐTS (tỷ đồng)	29.957	33.628	37.136	41.612
% YoY	18,8%	12,3%	10,4%	12,1%
EPS	18,5%	8,0%	9,4%	12,1%
NIM	2,12%	2,25%	2,30%	2,35%
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%	1,09%	1,09%	1,11%
Chi phí/thu nhập	33,4%	31,4%	30,8%	30,2%
P/B	1,8x	1,5x	1,3x	1,1x
P/E	11,5x	10,6x	9,7x	8,7x
ROE	19,5%	17,9%	16,6%	16,1%
ROA	1,0%	1,0%	1,0%	0,9%

Tăng trưởng EPS chịu áp lực do NIM và chất lượng tài sản kém khả quan

- Chúng tôi tăng giá mục tiêu thêm 3,5% lên 50.500 đồng/cổ phiếu nhưng điều chỉnh khuyến nghị từ MUA xuống KHẢ QUAN. Mức giá mục tiêu cao hơn của chúng tôi đến từ (1) tác động tích cực từ việc cập nhật mô hình định giá sang giữa năm 2027, một phần bị ảnh hưởng bởi (2) mức điều chỉnh giảm 2,4% trong dự báo tổng lợi nhuận giai đoạn 2026-2030 của chúng tôi và (3) mức giảm nhẹ trong giả định P/B mục tiêu.
- Mặc dù chúng tôi tiếp tục cho rằng BID, vốn là một ngân hàng quốc doanh, sẽ có vị thế tốt hơn so với nhiều ngân hàng tư nhân để vượt qua những thách thức vĩ mô hiện tại, nhưng kết quả hoạt động kém khả quan của BID trong quý 1/2026 về NIM và chất lượng tài sản khi so sánh với VCB và CTG khiến chúng tôi có quan điểm thận trọng hơn đối với triển vọng tăng trưởng lợi nhuận của ngân hàng.
- Yếu tố hỗ trợ:** Thực hiện thành công các kế hoạch huy động vốn.

Chất lượng tài sản và NIM biến động trong các quý gần đây cho thấy KQKD kém khả quan hơn so với các ngân hàng quốc doanh khác. BID đã cải thiện đáng kể tỷ lệ nợ nhóm 2 và nợ xấu gộp trong quý 4/2025 với mức giảm 61 điểm cơ bản nhưng sau đó lại tăng 33 điểm cơ bản trong quý 1/2026, cùng với tỷ lệ bao phủ nợ xấu (LLR) giảm xuống dưới mốc 100%. Tương tự, NIM của ngân hàng đã tăng mạnh 41 điểm cơ bản trong quý 4/2025 nhưng sau đó lại giảm 54 điểm cơ bản trong quý 1/2026 xuống mức thấp trong nhiều năm là 1,91%. Để so sánh, VCB và CTG đã ghi nhận sự cải thiện ổn định cả về NIM và chất lượng tài sản trong cùng giai đoạn. Đối với NIM, chúng tôi cho rằng một trong những lý do khiến diễn biến NIM của BID kém hơn so với các ngân hàng cùng ngành có thể là do việc ngân hàng đã bán các trái phiếu Chính phủ có lợi suất cao hơn trong những năm gần đây, điều này giúp thúc đẩy lợi nhuận từ giao dịch chứng khoán nhưng có khả năng tác động tiêu cực đến NIM. Mặc dù chúng tôi kỳ vọng NIM của BID sẽ phục hồi từ mức thấp của quý 1 trong các quý tới khi ngân hàng tiếp tục định giá lại danh mục cho vay ở mức lợi suất cao hơn, chúng tôi đã đưa ra quan điểm thận trọng hơn đối với các dự báo NIM trong Báo cáo Cập nhật này.

Việc tiếp tục huy động vốn vẫn là yếu tố thiết yếu để hỗ trợ tăng trưởng tín dụng: Hệ số an toàn vốn (CAR) của BID đã cải thiện khoảng 40 điểm cơ bản QoQ lên 9,6% tính đến cuối quý 1/2026, được thúc đẩy bởi đợt chào bán riêng lẻ gần đây trị giá 382 triệu USD (3,7% số lượng cổ phiếu đang lưu hành trước giao dịch). Tuy nhiên, theo ước tính của chúng tôi, tỷ lệ vốn cấp 1 của ngân hàng vẫn ở mức tương đối thấp là khoảng 7%, yếu hơn so với mức 7,5% của CTG và 11,3% của VCB. Do đó, chúng tôi cho rằng ngân hàng sẽ cần đẩy mạnh huy động vốn cổ phần hơn nữa để đảm bảo đủ nguồn vốn/vốn dài hạn nhằm thúc đẩy tăng trưởng tín dụng một cách bền vững.

Chiến lược phát triển giai đoạn 2026-2030 của BID đặt mục tiêu tăng trưởng tài sản và lợi nhuận chậm hơn so với giai đoạn 2021-2025. Ngân hàng đặt mục tiêu tốc độ tăng trưởng kép hàng năm (CAGR) ít nhất 8% đối với cả tổng tài sản và LNTT cùng với tỷ lệ ROE đạt ít nhất 15% trong giai đoạn 2026-2030 và tỷ lệ nợ xấu dưới 1% vào năm 2030. Để tham chiếu, trong giai đoạn

2021-2025, ngân hàng đã đạt mức CAGR lần lượt là 17,0%/33,2% đối với tổng tài sản/LNTT và mức ROE trung bình là 18,6%. Chúng tôi cho rằng mục tiêu tăng trưởng chậm hơn của BID là điều dễ hiểu khi xét đến quy mô lớn đầu ngành và vị thế vốn còn hạn chế của ngân hàng. Tuy nhiên, chúng tôi tin rằng vẫn có những cơ hội để ngân hàng tối ưu hóa cơ cấu bảng cân đối kế toán/chi phí nhằm cải thiện khả năng sinh lời và mang lại mức tăng trưởng EPS cao hơn, mặc dù năng lực thực thi hiện tại vẫn chưa rõ ràng. Chúng tôi dự báo mức CAGR của tổng tài sản/LNTT đạt 12,7%/13,9% cho giai đoạn 2026-2030, cùng mức ROE trung bình đạt 16,7%.

Triển vọng năm 2026: Tăng trưởng EPS chậm lại do áp lực chi phí tín dụng tăng

Hình 1: Dự báo năm 2026 của Vietcap

Tỷ đồng	2025	Dự báo 2026	Dự báo 2026 mới	Dự báo 2026 mới/KQ 2025	Nhận định của Vietcap
Thu nhập lãi ròng	63.357	80.471	76.929	21,4%	* Chúng tôi giảm 4,4% dự báo thu nhập lãi thuần (NII) năm 2026, chủ yếu để phản ánh kết quả NIM yếu hơn dự kiến trong quý 1/2026.
Thu nhập phí ròng *	10.750	11.825	12.053	12,1%	
Tổng thu nhập ngoài lãi (NOII)	27.968	27.475	27.703	-0,9%	
Thu nhập từ HĐKD (TOI)	91.325	107.946	104.632	14,6%	
Chi phí HĐKD (OPEX)	(30.465)	(34.425)	(32.902)	8,0%	* Chúng tôi giảm dự báo OPEX năm 2026 để phản ánh kết quả thấp hơn dự kiến trong quý 1/2026 và kỳ vọng của chúng tôi rằng BID sẽ quản lý chặt chẽ chi phí hoạt động để bảo vệ đà tăng trưởng lợi nhuận.
LN trước dự phòng (PPOP)	60.860	73.521	71.731	17,9%	
Chi phí dự phòng	(22.997)	(29.466)	(28.837)	25,4%	* Chúng tôi giảm dự báo chi phí dự phòng năm 2026 do chúng tôi giả định LLR vào cuối năm thấp hơn ở mức 95% so với giả định trước đây là 100% sau khi kết quả quý 1/2026 thấp hơn dự kiến. Chúng tôi kỳ vọng chi phí tín dụng sẽ tăng trong năm nay từ mức nền thấp trong năm 2025 do (1) chất lượng tài sản diễn biến kém khả quan trong quý 1/2026 và (2) rủi ro vĩ mô gia tăng do xung đột chưa được giải quyết tại Trung Đông.
LNST sau lợi ích CBTS	29.957	34.539	33.628	12,3%	
NIM	2,12%	2,35%	2,25%	13 đcb	* Chúng tôi giảm dự báo NIM năm 2026 dựa theo kết quả quý 1/2026 kém khả quan, một phần do chất lượng tài sản suy yếu. Tuy nhiên, chúng tôi vẫn kỳ vọng NIM của BID sẽ cải thiện từ mức thấp của quý 1 trong những tháng còn lại của năm khi danh mục cho vay của ngân hàng tiếp tục được định giá lại với mức lợi suất cao hơn.
Lợi suất tài sản sinh lãi (IEA)	5,18%	5,78%	5,68%	50 đcb	
Chi phí vốn	3,24%	3,63%	3,63%	39 đcb	
Tỷ lệ CASA **	21,8%	22,1%	22,1%	31 đcb	
Tỷ lệ chi phí/thu nhập (CIR)	33,4%	31,9%	31,4%	-191 đcb	
Tỷ lệ nợ xấu	1,47%	1,47%	1,47%	0 đcb	
Tổng cho vay	2.372.955	2.657.710	2.657.710	12,0%	
Tiền gửi khách hàng	2.223.225	2.467.779	2.467.779	11,0%	
Giấy tờ có giá	225.408	256.965	256.965	14,0%	
Tổng tài sản	3.330.904	3.635.898	3.634.897	9,1%	
Tổng vốn chủ sở hữu	168.045	208.773	207.790	23,7%	
ROAE	19,5%	18,3%	17,9%	-157 đcb	
ROAA	0,98%	0,99%	0,97%	-1 đcb	
LDR quy định	81,7%	83,0%	82,4%	69 đcb	

Nguồn: BID, Vietcap (đơn vị tính bằng tỷ đồng trừ khi nêu rõ – * Thu nhập phí ròng bao gồm thu nhập ngoài 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 tăng giá mục tiêu thêm 3,5% lên 50.500 đồng/cổ phiếu nhưng điều chỉnh khuyến nghị từ MUA xuống KHẢ QUAN. Mức giá mục tiêu cao hơn của chúng tôi đến từ (1) tác động tích cực từ việc cập nhật mô hình định giá sang giữa năm 2027, một phần bị ảnh hưởng bởi (2) mức điều chỉnh giảm 2,4% trong dự báo tổng lợi nhuận giai đoạn 2026-2030 của chúng tôi và (3) mức giảm nhẹ trong giá định P/B mục tiêu.

Mức giảm trong dự báo tổng lợi nhuận giai đoạn 2026-2030 của chúng tôi là do (1) dự báo tổng thu nhập lãi thuần (NII) giảm 4,2% do các giả định biên NIM thấp hơn, được bù đắp một phần bởi (2) tổng chi phí hoạt động giảm 2,9%, và (3) tổng chi phí dự phòng giảm 4,1% do chúng tôi giả định LLR thấp hơn, trong khoảng 90-95% so với mức 100% trước đây, để phản ánh chất lượng tài sản có phần suy yếu sau kết quả quý 1/2026.

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	39.360	50%	19.700
P/B mục tiêu ở mức 2,0 lần giá trị sổ sách dự phóng bình quân 2026-2027	61.587	50%	30.800
Giá mục tiêu			50.500
Giá hiện tại			43.800
Tỷ lệ tăng (%)			+15,3%
Lợi suất cổ tức (%)			0,0%
Tổng mức sinh lời (%)			+15,3%
P/B dự phóng năm 2026 tại giá mục tiêu			1,77x
P/B dự phóng năm 2027 tại giá mục tiêu			1,33x
Khuyến nghị			KHẢ QUAN

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 (*)	0,98	0,98
Phần bù rủi ro thị trường	8,0%	8,0%
Chi phí vốn chủ sở hữu	13,8%	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 kì)	20,0%	17,9%	17,3%	17,6%	17,8%
Chi phí vốn CSH	13,8%	13,8%	13,8%	13,8%	13,8%
Biên lợi nhuận kinh tế	6,2%	4,0%	3,5%	3,8%	3,9%
Giá trị vốn CSH (đầu kì)	168.045	207.790	240.566	277.293	320.454
Thu nhập thặng dư (TNTD)	10.384	8.395	8.337	10.547	12.609
Giá trị hiện tại (GTHT) của TNTD	9.733	6.912	6.031	6.702	7.039
Tổng GTHT của TNTD (giữa 2026-2030)					31.550
GTHT của giá trị cuối (tốc độ tăng trưởng trung hạn 4% trong 10 năm và tăng trưởng ổn định 3%)					67.076
Giá trị vốn chủ sở hữu đầu kỳ (giữa 2026)					187.917
Giá trị vốn chủ sở hữu hợp lý					286.543
Số cổ phiếu lưu hành (tỷ)					7,280
Giá trị hợp lý trên mỗi cổ phiếu (đồng)					39.360

Nguồn: Vietcap

P/B mục tiêu

BID hiện đang giao dịch ở mức P/B dự phóng năm 2026 là 1,53 lần, cao hơn 26% so với mức P/B trung vị của các ngân hàng thương mại khác là 1,21 lần, với ROE dự phóng năm 2026 đạt 17,9% so với mức trung vị ngành là 17,6% (Hình 5). Xét trên cơ sở P/B trượt, BID đang giao dịch ở mức 1,73 lần, thấp hơn đáng kể so với mức P/B trượt trung bình 5 năm là 2,08 lần.

Trong Báo cáo Cập nhật này, chúng tôi điều chỉnh giảm P/B mục tiêu từ 2,1 lần xuống 2,0 lần, cao hơn 33% so với mức P/B mục tiêu trung vị của các ngân hàng thương mại khác là 1,5 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	Hệ số nhân VCSH	TL nợ xấu
	2025	2026F	2027F	2025	2026F	2027F	2025	2026F	2027F	2025	2026F	2027F	Trượt 12T	2025	2025
ACB	4,4	7,5	6,6	5,9	1,24	1,08	0,93	17,2%	17,6%	17,1%	1,69%	10,9	0,97%		
CTG	10,3	9,0	7,7	6,7	1,52	1,27	1,07	21,1%	20,6%	19,6%	1,42%	15,4	1,10%		
MBB	7,6	7,5	6,2	5,2	1,47	1,21	1,00	21,6%	21,4%	21,3%	2,01%	11,4	1,29%		
VCB	20,6	16,7	14,0	11,8	2,38	2,04	1,74	16,5%	17,0%	17,2%	1,54%	10,7	0,58%		
VPB	8,1	8,8	6,9	5,8	1,28	1,11	0,96	14,6%	16,0%	16,8%	2,22%	7,0	3,33%		
STB	5,1	22,5	22,3	4,9	2,23	2,03	1,43	10,3%	10,5%	38,1%	0,57%	15,3	6,41%		
HDB	4,9	7,2	6,2	4,9	1,71	1,39	1,13	25,4%	24,8%	25,5%	2,01%	11,9	2,44%		
TCB	8,7	9,0	7,9	6,6	1,34	1,18	1,05	16,0%	16,0%	16,8%	2,47%	6,6	1,07%		
TPB	1,6	5,8	5,6	5,3	0,98	0,89	0,78	17,7%	15,8%	14,7%	1,62%	11,0	1,77%		
VIB	2,1	7,4	6,1	5,4	1,15	1,05	0,93	16,5%	18,2%	18,4%	1,40%	11,9	2,97%		
LPB	6,0	14,0	14,7	12,7	3,37	2,95	2,51	25,2%	22,9%	22,6%	2,07%	12,8	1,68%		
Trung vị	8,8	6,9	5,8	1,47	1,21	1,05	17,2%	17,6%	18,4%	1,69%	11,4	1,68%			
BID	12,1	11,6	10,6	9,7	1,83	1,53	1,33	19,5%	17,9%	16,6%	1,01%	19,2	1,47%		

Nguồn: Vietcap (dữ liệu tính đến ngày 21/05/2026)

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

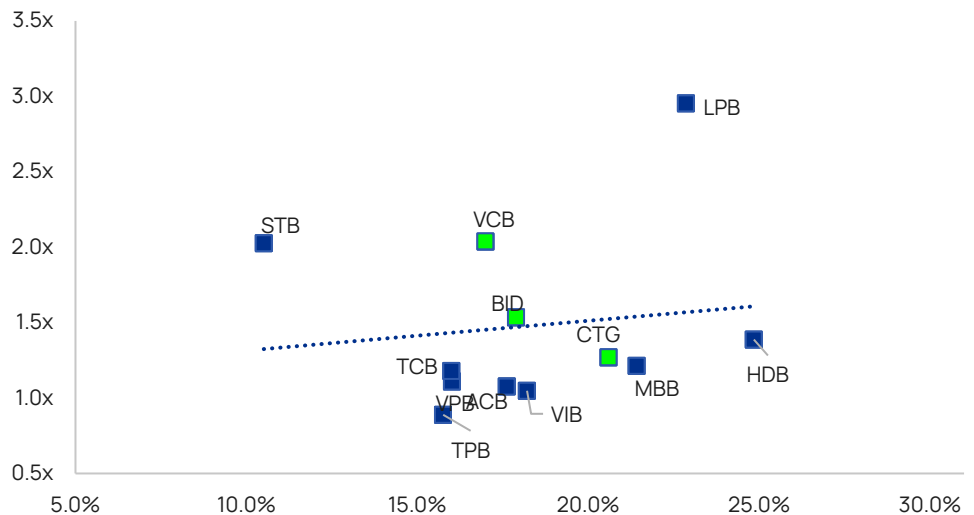
		ROE trung bình trong giai đoạn 2021-2030				
		14,6%	16,1%	17,6%	19,1%	20,6%
Tốc độ TT cuối %	2,0%	1,07	1,19	1,32	1,45	1,58
	2,5%	1,07	1,20	1,34	1,47	1,60
	3,0%	1,07	1,21	1,35	1,49	1,63
	3,5%	1,08	1,22	1,37	1,51	1,66
	4,0%	1,08	1,23	1,39	1,54	1,69

Nguồn: Vietcap

Bảng phân tích độ nhạy phía trên minh họa hệ số P/B hợp lý của BID ở mức 1,35 lần theo mô hình tăng trưởng Gordon (GGM) với ROE trung bình giai đoạn 2021-2030 là 17,6%, 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 2,0 lần, cao hơn 48% so với mức P/B tính theo mô hình GGM, do BID hiện là ngân hàng có dư nợ 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.

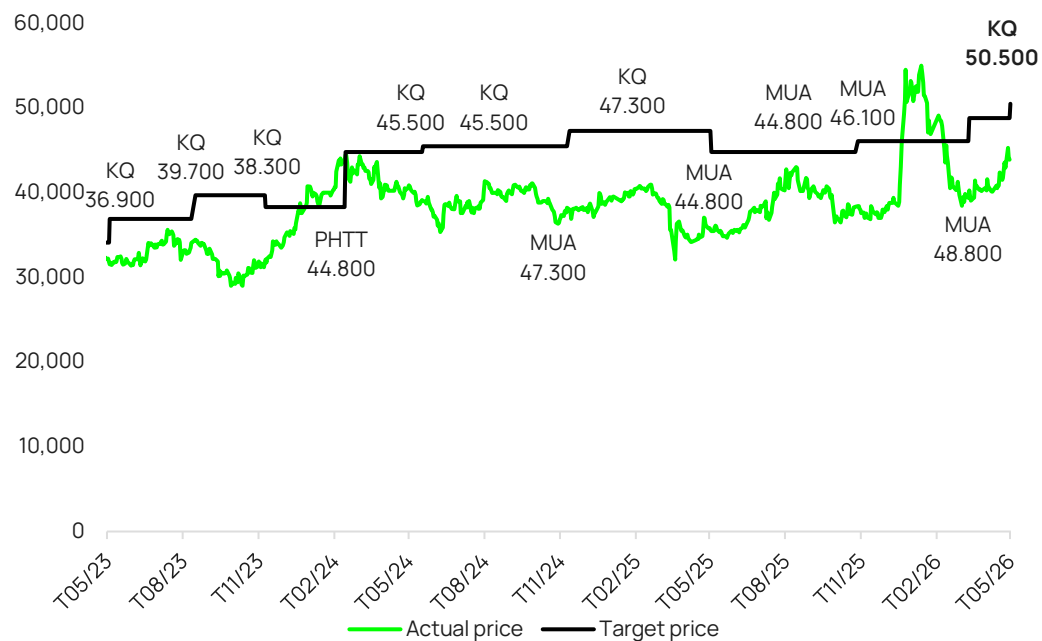
Hình 7: P/B (trục y) và ROE (trục x) của các ngân hàng Việt Nam (dự báo năm 2026)



Nguồn: Vietcap (tính đến ngày 21/05/2026)

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	194.159	226.525	262.214
Chi phí lãi vay	(91.698)	(117.230)	(139.227)	(160.833)
Thu nhập lãi thuần	63.357	76.929	87.298	101.380
Thu nhập từ phí dịch vụ	10.750	12.053	13.259	14.585
Thu nhập ngoài lãi khác	17.218	15.650	15.000	14.655
Tổng thu nhập ngoài lãi	27.968	27.703	28.259	29.240
Tổng thu nhập từ HĐKD	91.325	104.632	115.557	130.620
Chi phí ngoài lãi	(30.465)	(32.902)	(35.534)	(39.443)
Chi phí quản lý khác	0	0	0	0
Tổng chi phí hoạt động	(30.465)	(32.902)	(35.534)	(39.443)
LN từ HĐKD trước dự phòng	60.860	71.731	80.023	91.178
Chi phí dự phòng	(22.997)	(28.837)	(32.656)	(38.101)
Thu nhập/chi phí khác	0	0	0	0
LN trước thuế	37.863	42.893	47.367	53.077
Thuế	(7.380)	(8.579)	(9.473)	(10.615)
LN ròng	30.483	34.315	37.894	42.461
Lợi ích CĐTS/cổ tức ưu đãi	(526)	(686)	(758)	(849)
LNST sau lợi ích CĐTS	29.957	33.628	37.136	41.612
Số CP lưu hành cuối năm (tr)	7.021	7.280	7.280	7.280
Số CP bình quân gia quyền (tr)	6.959	7.215	7.280	7.280
EPS (đồng)	3.809	4.114	4.502	5.045
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	14,6	10,4	13,0
Tăng trưởng LN từ HĐKD trước dự phòng	14,6	17,9	11,6	13,9
Tăng trưởng LNST	18,7	12,6	10,4	12,1
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	95,0	90,0	90,0
Chi phí dự phòng/Tổng dư nợ	0,97	1,09	1,09	1,11
Thanh khoản				
CAR theo Basel II	9,2	10,1	10,2	10,2
Tỷ lệ cho vay/ tiền gửi theo quy định	81,7	82,4	82,3	82,3

BẢNG CĐKT (tỷ đồng)	2025	2026F	2027F	2028F
Tiền và tương 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	384.660	445.814	519.859
Đầu tư ngắn hạn	201.986	252.230	277.869	307.869
Cho vay khách hàng	2.338.011	2.620.505	2.963.384	3.378.257
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	3.634.897	4.106.750	4.676.180
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	207.790	240.566	277.293
Lợi ích CĐTS	5.566	6.127	6.747	7.445
Tổng nợ và vốn CSH	3.330.904	3.634.897	4.106.750	4.676.180

TỶ LỆ (%)	2025	2026F	2027F	2028F
Khả năng sinh lời				
NIM	2,12	2,25	2,30	2,35
Lợi suất tài sản sinh lãi	5,18	5,68	5,97	6,09
Chi phí huy động	3,24	3,63	3,89	3,96
Chi phí / thu nhập	33,4	31,4	30,8	30,2
Tỷ lệ CASA	21,8	22,1	22,6	23,1
Cơ cấu ROE (trong % tổng tài sản)				
NII	2,08	2,21	2,26	2,31
Dự phòng	(0,76)	(0,83)	(0,84)	(0,87)
NII sau dự phòng	1,33	1,38	1,41	1,44
Thu nhập ngoài lãi	0,92	0,80	0,73	0,67
Chi phí hoạt động	(1,00)	(0,94)	(0,92)	(0,90)
Thuế & lợi ích CĐTS	(0,26)	(0,27)	(0,26)	(0,26)
ROAA	0,98	0,97	0,96	0,95
Hệ số vốn chủ sở hữu (x)	19,8	18,5	17,3	17,0
ROAE	19,5	17,9	16,6	16,1

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 đồng (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ trên 20%
KHẢ QUAN	Tổng lợi nhuận cổ đồng (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ dương từ 10%-20%
PHÙ HỢP THỊ TRƯỜNG	Tổng lợi nhuận cổ đồng (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 đồng (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ âm từ 10-20%
BÁN	Tổng lợi nhuận cổ đồng (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
- Đinh Kiến Vương, Chuyên viên, ext 468

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 Thủy 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.