

Ngân hàng TMCP Xuất nhập khẩu Việt Nam (EIB)

2026 – Tạo nền để tăng trưởng mạnh mẽ sau tái cấu trúc

15/04/2026



Tổng Hoàng Trâm Anh
Phó Trưởng phòng
anh.tong@vietcap.com.vn
+84 28 3914 3588 ext. 366

Vũ Minh Đức
Phó Giám đốc
duc.vu@vietcap.com.vn
+84 28 3914 3588 ext. 363



Ngân hàng TMCP Xuất nhập khẩu Việt Nam (EIB)

KHÔNG ĐÁNH GIÁ

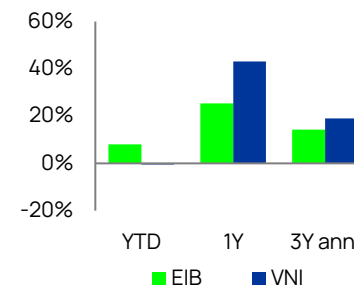
Ngành	Ngân hàng		
Ngày báo cáo	15/4/2026		
Giá hiện tại	23.000 VND		
Lợi suất cổ tức	0%		
GT vốn hóa	42,8 nghìn tỷ đồng		
GTGD/ngày (30n)	401,3 tỷ đồng		
Cổ phần Nhà Nước	4%		
SL cổ phiếu lưu hành	1.862,7 triệu		
	EIB	Peers	VNI
P/E (trượt) ⁽¹⁾	37,7x	8,6x	16,3x
P/B (hiện tại)	1,7x	1,6x	2,1x
ROA	0,4%	1,6%	2,1%
ROE	4,5%	18,0%	14,0%
(1) chưa điều chỉnh cho quỹ khen thưởng & phúc lợi			

	2023	2024	2025	2026F
LN trước dự phòng (tỷ đồng)	3.414	5.157	3.038	3.599
% svck	-10,5%	51,1%	-41,1%	18,4%
LNST sau lợi ích CĐTS (tỷ đồng) ⁽¹⁾	2.165	3.327	1.137	1.187
% svck	-26,5%	53,7%	-65,8%	4,4%
EPS % svck ⁽²⁾	-26,5%	54,2%	-65,8%	4,4%
NIM	2,5%	2,8%	2,5%	2,5%
Tỷ lệ CASA	16,5%	14,8%	14,1%	14,0%
Nợ xấu/Cho vay ⁽⁴⁾	2,7%	2,5%	2,9%	2,8%
Chi phí tín dụng	0,5%	0,6%	0,8%	0,9%
CIR	47,9%	39,7%	58,3%	57,6%
P/B ⁽³⁾	1,8x	1,7x	1,6x	1,6x
P/E ⁽³⁾	19,9x	12,9x	37,7x	36,1x
ROE ⁽²⁾	9,6%	13,3%	4,4%	4,4%
ROA ⁽²⁾	1,1%	1,4%	0,4%	0,4%

Nguồn: FiinPro, Vietcap (dữ liệu tính đến ngày 14/4/2026)

(2) điều chỉnh cho quỹ khen thưởng & phúc lợi, (3) sử dụng giá CP hiện tại, (4) ước tính bởi Vietcap

Diễn biến giá cổ phiếu



Tổng quan Công ty

Thành lập năm 1989, EIB là một trong những ngân hàng tư nhân đầu tiên của Việt Nam và niêm yết trên sàn HOSE ngày 27/10/2009. Lĩnh vực chính của EIB là ngân hàng bán lẻ.

2026 – Tạo nền để tăng trưởng mạnh mẽ sau tái cấu trúc

- Trong thời gian tới, chúng tôi kỳ vọng EIB sẽ **tận dụng sức mạnh từ cổ đông lớn GEX để thúc đẩy tăng trưởng tín dụng, cải thiện chất lượng tài sản, và gia tăng thu nhập ngoài lãi** (xem [trang 12](#)).
- Chúng tôi qua đó kỳ vọng **2026 là năm tạo nền** với **LNST-CĐTS phục hồi 4% svck**. Động lực chính đến từ **(1)** tăng trưởng tín dụng, **(2)** thu nhập dịch vụ khởi sắc nhờ hưởng lợi từ hệ sinh thái cổ đông lớn, **(3)** thu hẹp mảng mua nợ giúp hỗ trợ NIM, **(4)** chất lượng tài sản được củng cố. Ngược lại, áp lực ngắn hạn sẽ đến từ chi phí vốn tăng, và chi phí dự phòng & chi phí hoạt động vẫn ở mức cao.
- EIB đang giao dịch ở mức **P/B dự phóng 2026 khoảng 1,6 lần**, cao hơn trung vị ngành. Thị giá lịch sử cho thấy độ ổn định cao và đã hình thành vùng đệm vững quanh 21.000-22.000 đồng nhờ lực cầu tích lũy từ các cổ đông lớn.
- Theo chúng tôi, động lực tăng giá đến từ kỳ vọng quá trình **tái cơ cấu toàn diện của EIB**. Bên cạnh đó, khả năng được đưa vào **các bộ chỉ số thị trường mới nổi của FTSE khi Việt Nam nâng hạng** cũng là yếu tố hỗ trợ quan trọng từ dòng vốn ngoại.
- Yếu tố hỗ trợ:** Kế hoạch tăng vốn. **Rủi ro đầu tư:** (1) Quá trình tái cấu trúc diễn ra chậm/kém hiệu quả hơn dự kiến, (2) Rủi ro vĩ mô – lãi suất (xem [trang 20](#))

Tổng quan về Ngân hàng

EIB là một trong những ngân hàng TMCP đầu tiên tại Việt Nam với mô hình kinh doanh tập trung vào mảng bán lẻ. GEX trở thành cổ đông lớn của EIB vào năm 2024 với 10% cổ phần



Ngân hàng TMCP Xuất nhập khẩu Việt Nam (HOSE: EIB)

Ngành: Ngân hàng
 Năm thành lập: 1989
 Trụ sở: Hoàn Kiếm, Hà Nội

TỔNG QUAN DOANH NGHIỆP (2025)

Tỷ đồng

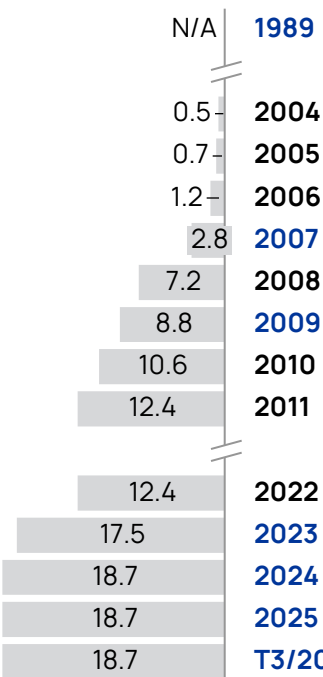
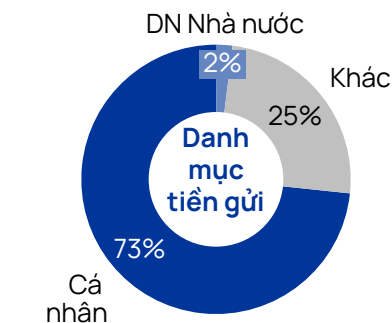
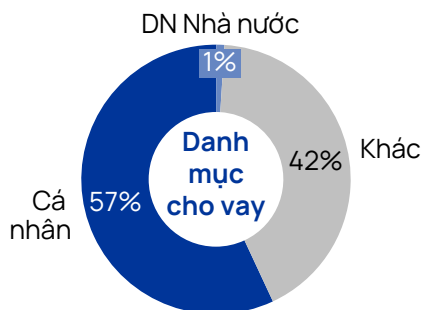


Thu nhập lãi thuần 2025 = 5.980 (+1% svck)
 Lợi nhuận trước dự phòng 2025 = 3.038 (-41% svck)
 LNST-CĐTS 2025 = 1.137 (-66% svck)

Danh mục cho vay & tiền gửi

Vốn điều lệ (nghìn tỷ đồng)

Các cột mốc của EIB



- **Thành lập** và là một trong những ngân hàng TMCP đầu tiên tại Việt Nam
- SMBC(*) thành **cổ đông chiến lược**
- **Niên yết** trên HOSE
- SMBC(*) rút khỏi EIB
- GEX trở thành **cổ đông lớn**
- **Thay đổi** Chủ tịch HĐQT
- **Chuyển trụ sở** từ HCM ra Hà Nội

CỔ ĐÔNG LỚN & BAN LÃNH ĐẠO (T4/2026)

Cổ đông lớn	Triệu CP	%
CTCP Tập đoàn Gelex (HOSE: GEX)	186,9	10,00%
CTCP Chứng khoán VIX (HOSE:VIX)	90,0	4,83%
Vietcombank (HOSE:VCB)	78,8	4,51%

Ban lãnh đạo	Vị trí
Phạm Thị Huyền Trang	Chủ tịch HĐQT
Trần Tấn Lộc	Tổng Giám đốc
Lã Quang Trung	Kế toán trưởng

EIB vừa trải qua đợt thay đổi lớn về cơ cấu lãnh đạo cấp cao, với bà **Phạm Thị Huyền Trang** trở thành Chủ tịch HĐQT thay ông Nguyễn Cảnh Anh từ tháng 12/2025.

Chúng tôi **đánh giá cao sự phù hợp** của nhân sự này với giai đoạn tái cơ cấu hiện tại của EIB. Bà Trang có **(1) nền tảng quản trị rủi ro** với 12 năm kinh nghiệm tại khối phê duyệt tín dụng của Vietinbank, và **(2) sự am hiểu sâu về nhu cầu tài chính của các hệ sinh thái** thông qua kinh nghiệm làm việc tại các tập đoàn tư nhân lớn như Sun Group và Đèo Cả.

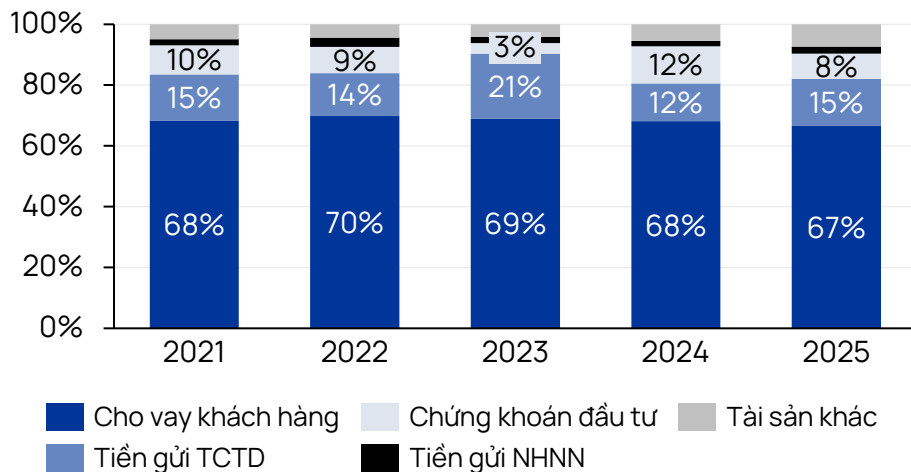
Bên cạnh đó, tập đoàn GEX cũng **dự kiến tăng sở hữu EIB lên 15% nếu được phép** và **đề cử ông Nguyễn Trọng Hiền (cựu Chủ tịch HĐQT GEX)** vào HĐQT EIB.



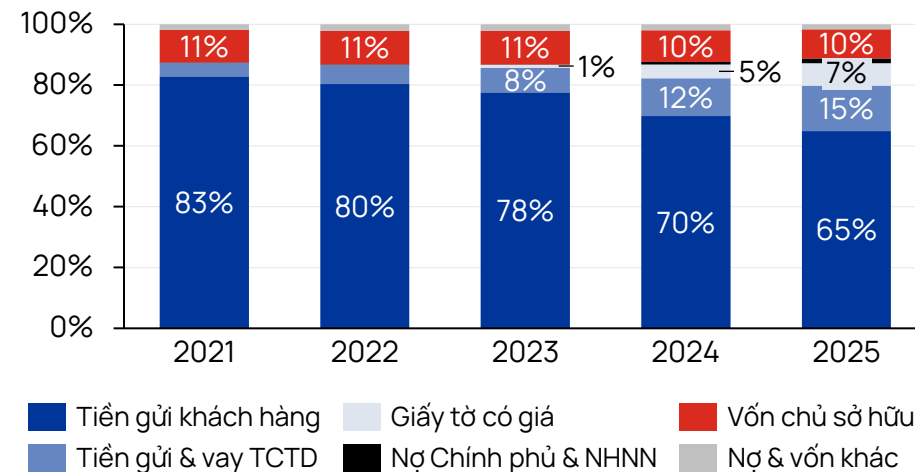
Nguồn: EIB, FiiPro, Vietcap. Chú thích: (*) Ngân hàng Sumitomo Mitsui Banking Corporation (SMBC) (Nhật Bản)

EIB có thể mạnh trong tài trợ thương mại

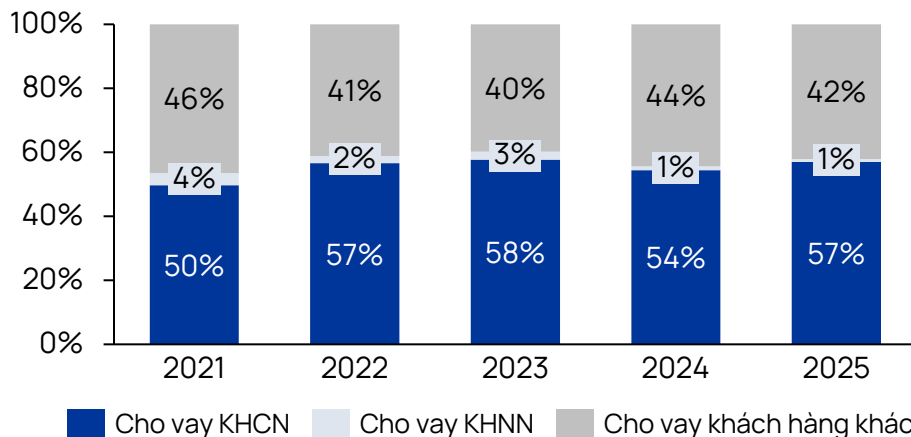
Cho vay khách hàng chiếm trung bình 68% tổng tài sản từ 2021-2025, theo sau bởi tiền gửi tổ chức tín dụng (16%) và chứng khoán đầu tư (8%)



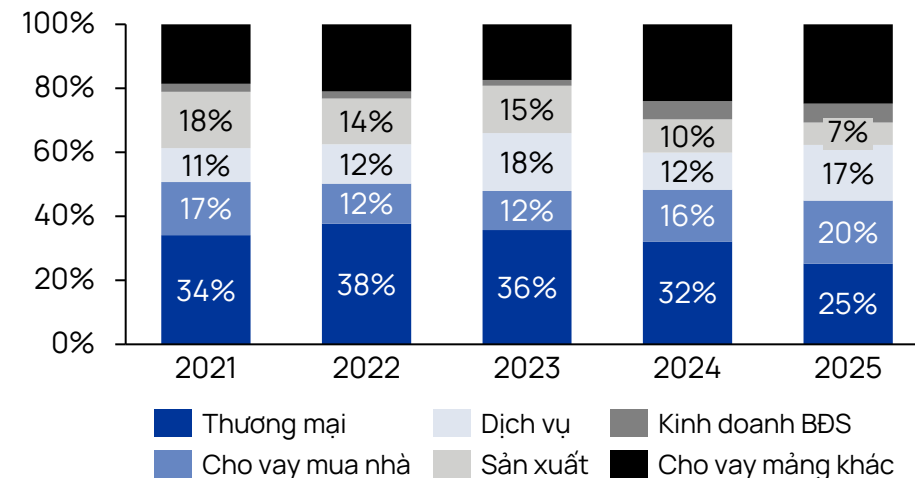
Nguồn vốn huy động chủ yếu đến từ tiền gửi khách hàng (trung bình khoảng 75% từ 2021-2025); tuy tỷ trọng này đang có xu hướng giảm khi tiền gửi, vay từ TCTD và giấy tờ có giá tăng đóng góp



EIB chủ yếu tập trung vào mảng bán lẻ với cho vay khách hàng cá nhân chiếm trung bình 55% tỷ trọng cho vay từ 2021-2025



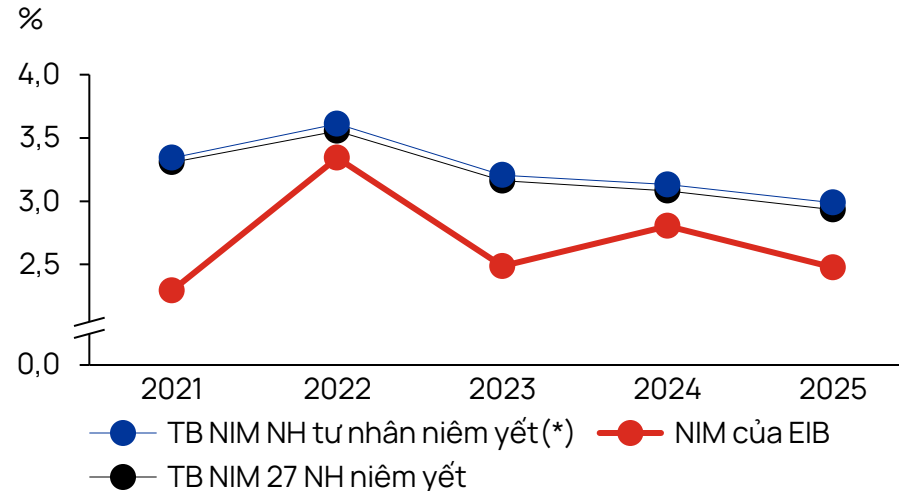
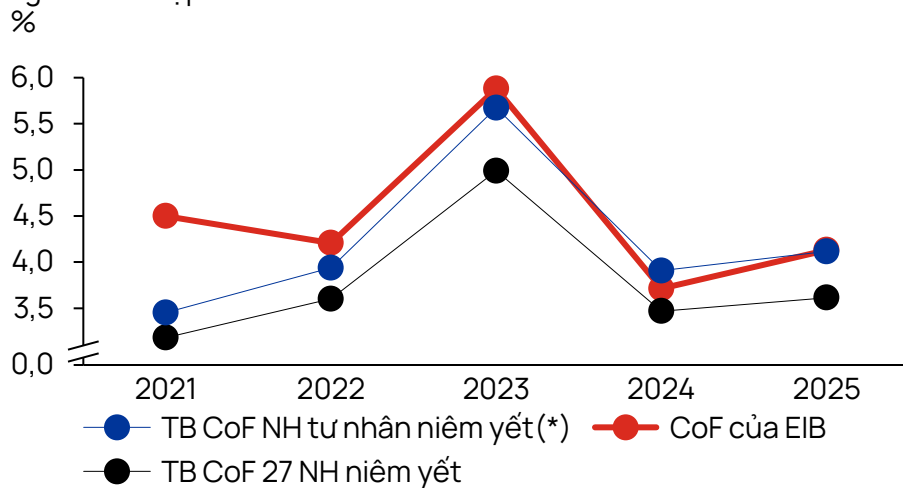
Cho vay thương mại là thế mạnh của EIB & là ngành chiếm tỷ trọng lớn nhất trong danh mục cho vay giai đoạn 2021-2025



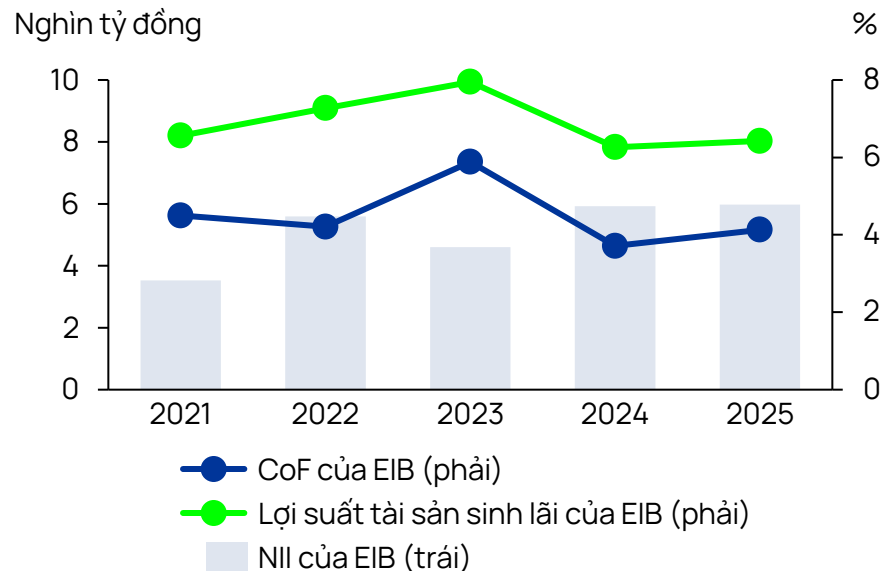
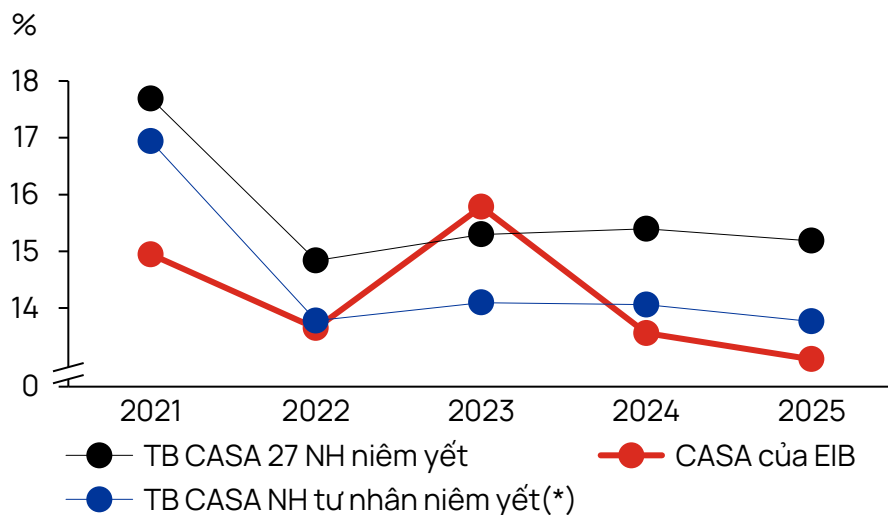
Kết quả kinh doanh giai đoạn 2021-2025

NII tăng trưởng chậm lại trong bối cảnh lãi suất huy động tăng trong 2025

Từ giữa 2025, áp lực huy động vốn toàn ngành tạo áp lực lên mật bằng lãi suất tăng và đẩy chi phí huy động vốn, qua đó khiến NIM toàn ngành thu hẹp ...

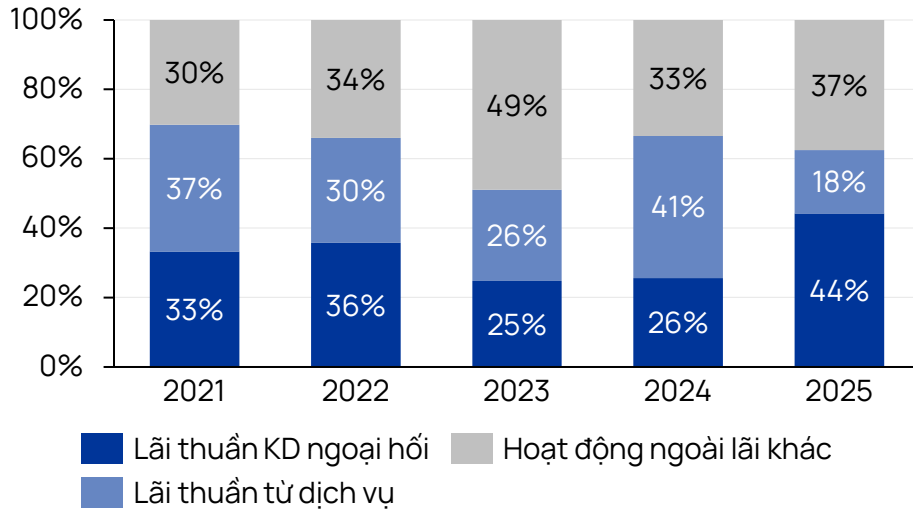


... Trong bối cảnh đó, EIB - vốn không có lợi thế về CASA và thương hiệu huy động, phải tăng lãi suất huy động, khiến CoF tăng nhanh hơn lợi suất tài sản; ngoài ra áp lực tỷ lệ nợ xấu tăng cũng khiến **NIM giảm ~50 điểm cơ bản** và làm **NII tăng chậm lại** trong 2025

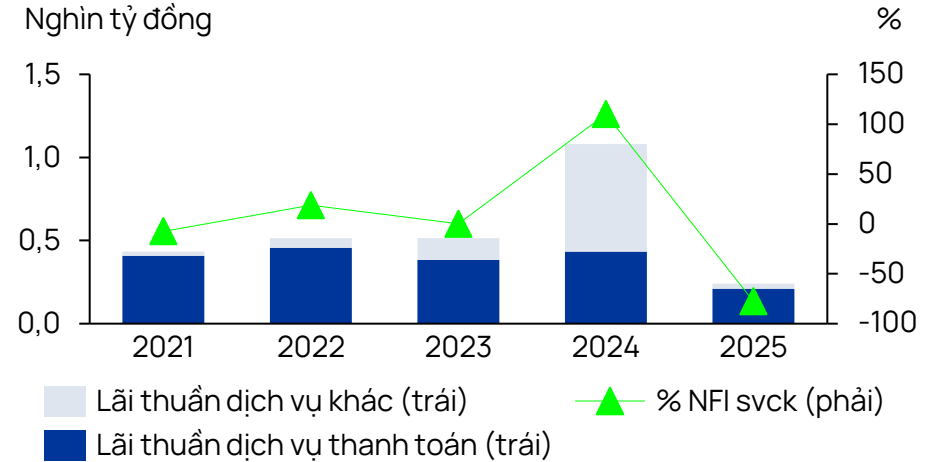


Thu nhập ngoài lãi, vốn là điểm yếu của EIB, chưa đủ bù đắp khi NII biến động

Hoạt động ngoài lãi của EIB phần lớn phụ thuộc vào kinh doanh ngoại hối (trung bình 33% NOII từ 2021-2025)



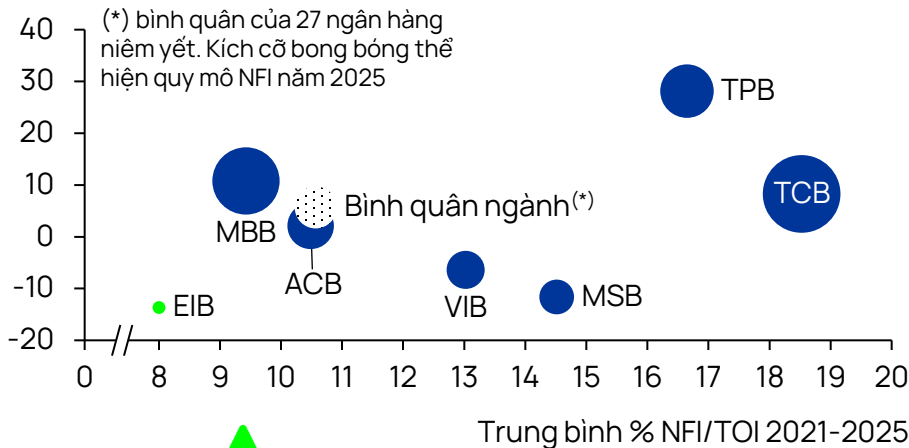
Trong đó, **lãi thuần từ dịch vụ** chiếm tỷ trọng thấp và khá biến động, đặc biệt trong năm 2025 khi chi phí dịch vụ thanh toán tăng mạnh và lãi thuần từ các dịch vụ khác suy giảm từ mức nền cao



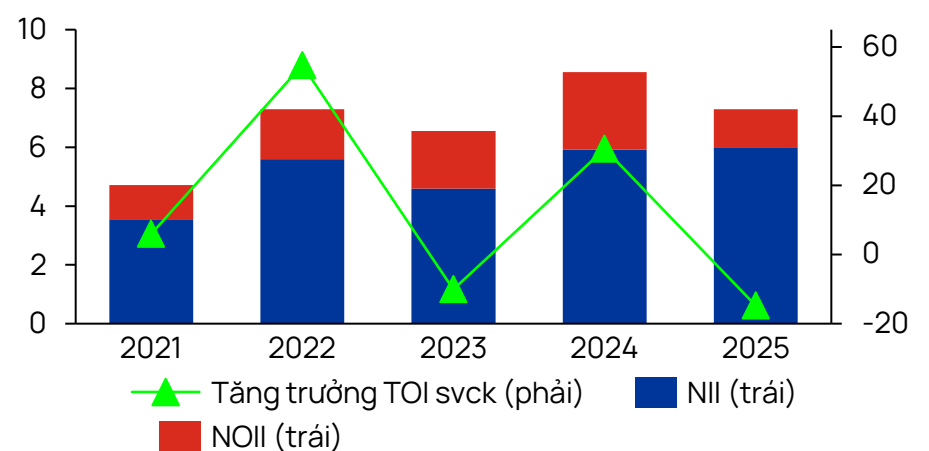
So với các ngân hàng bán lẻ có hệ sinh thái dịch vụ đa dạng, **mảng dịch vụ của EIB còn khiêm tốn** về quy mô, tăng trưởng và tỷ trọng trong TOI ...

... Điều này cho thấy EIB chưa xây dựng được nguồn thu phí đủ mạnh để bù đắp khi NII biến động trong 2025 và khiến cho **TOI giảm sâu hơn (-15% svck)** so với mức tăng trưởng của NII

NFI, CAGR 2021-2025

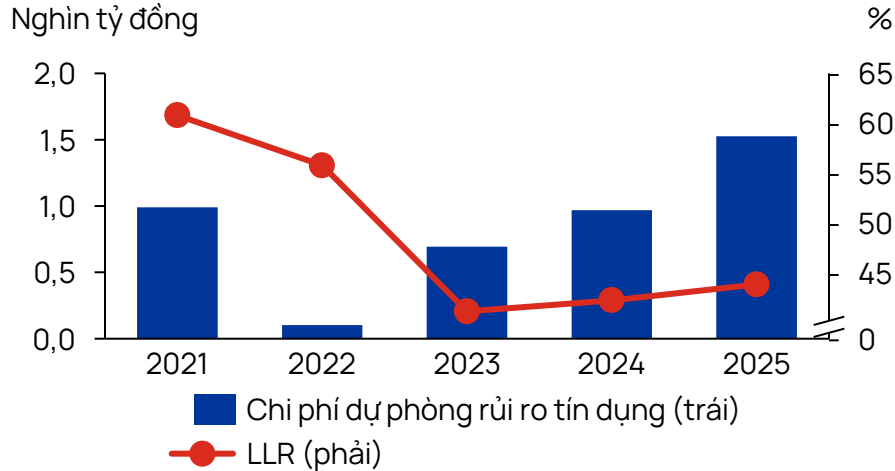


Nghìn tỷ đồng

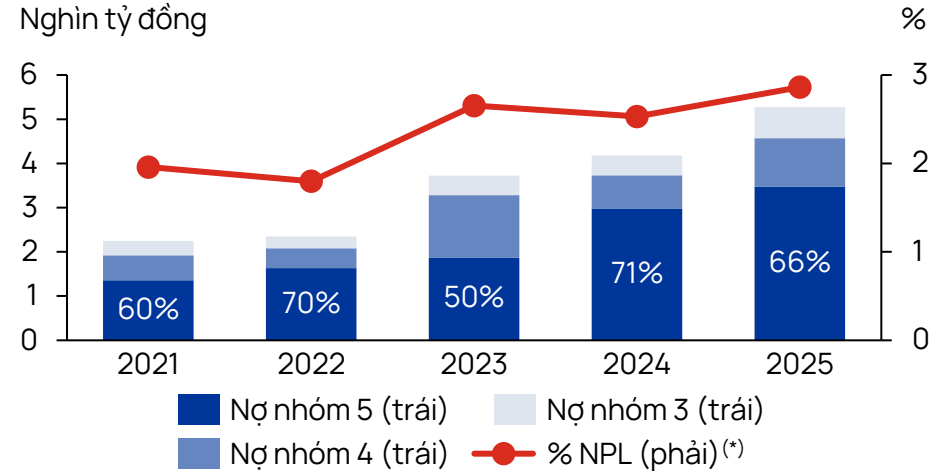


Trích lập dự phòng & chi phí hoạt động cũng tăng nhằm tái cấu trúc toàn diện

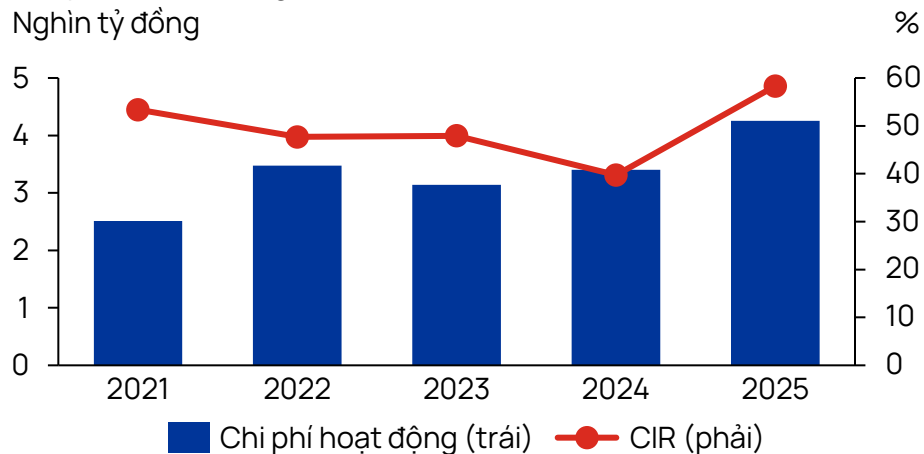
Nghị định 86 (siết chặt tỷ lệ khấu trừ tài sản đảm bảo khi trích dự phòng cho nợ quá hạn) buộc EIB phải trích lập bổ sung và khiến **chi phí dự phòng rủi ro tín dụng tăng 58% svck** trong 2025



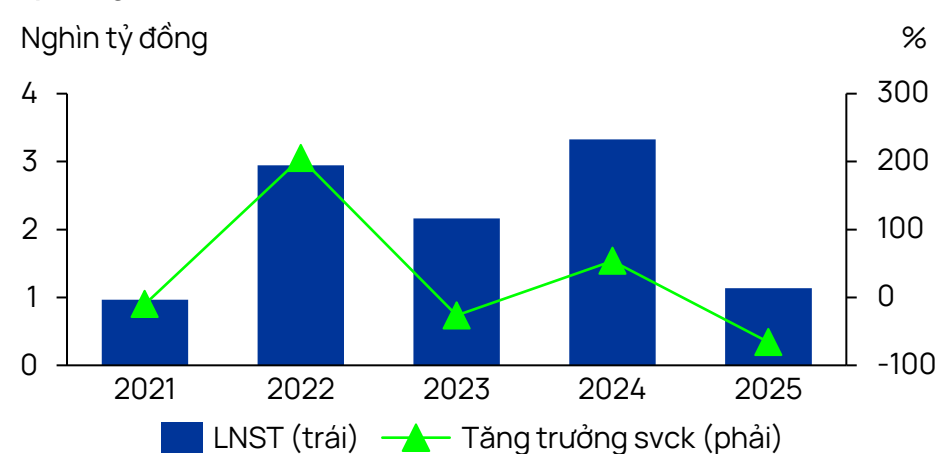
Cuối năm 2025, **tổng nợ xấu** đạt 5,3 nghìn tỷ đồng (+26% svck), trong đó **nợ nhóm 5** tăng 17% svck và chiếm 66% tổng nợ xấu



Chi phí hoạt động cũng tăng 25% svck năm 2025, chủ yếu để đầu tư vào nguồn nhân lực, công nghệ & nền tảng quản trị, nhằm chuyển đổi hệ thống toàn diện



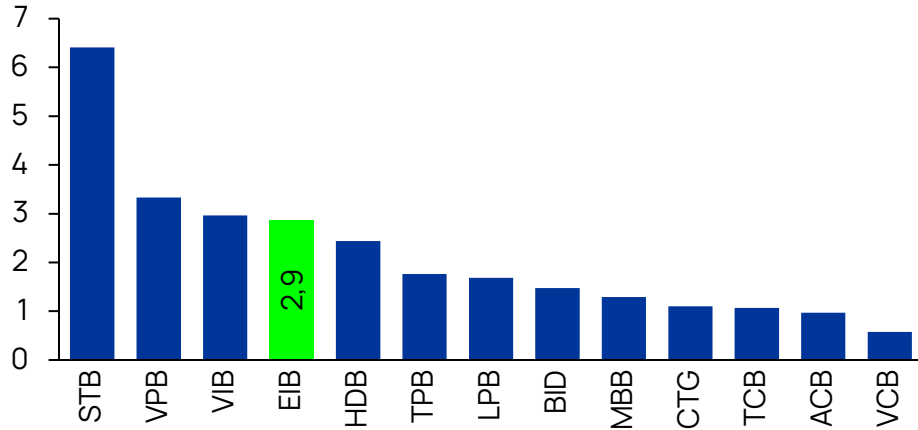
Với 2025 là năm bản lề trong giai đoạn tái cấu trúc và chuyển đổi, EIB kết thúc năm 2025 với **LNST sụt giảm 66% svck, đạt 1,1 nghìn tỷ đồng**



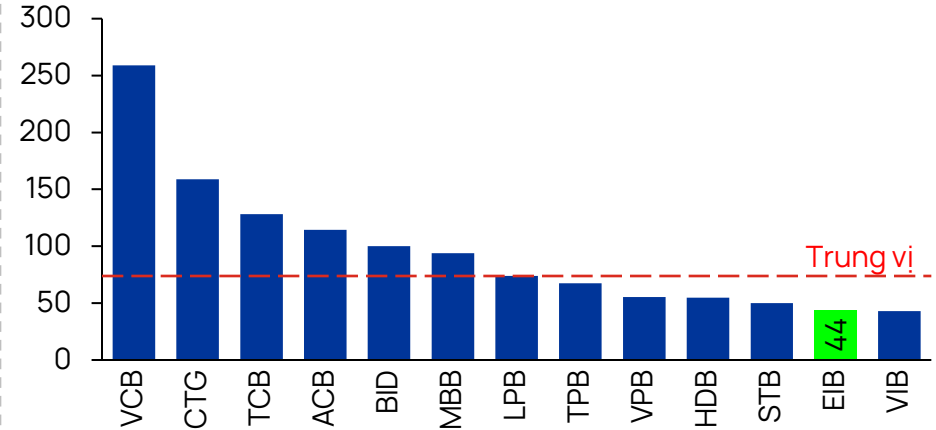
So với ngân hàng khác, hệ số CAR là điểm sáng trong bức tranh tài chính của EIB

Nhìn chung, **tỷ lệ nợ xấu**(*) và **tỷ lệ bao phủ nợ xấu** của EIB vẫn kém tích cực hơn so với các ngân hàng khác. Chúng tôi cho rằng các vấn đề còn tồn tại về chất lượng tài sản sẽ cần thêm vài năm để xử lý

% NPL (2025)

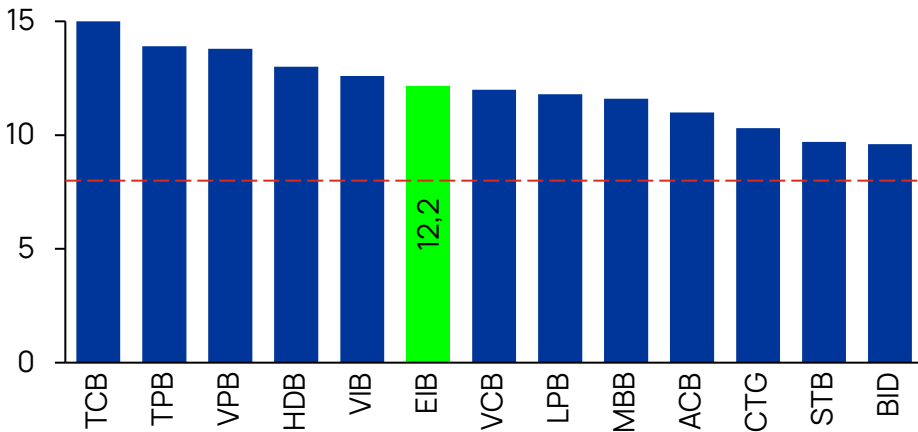


LLR (% , 2025)



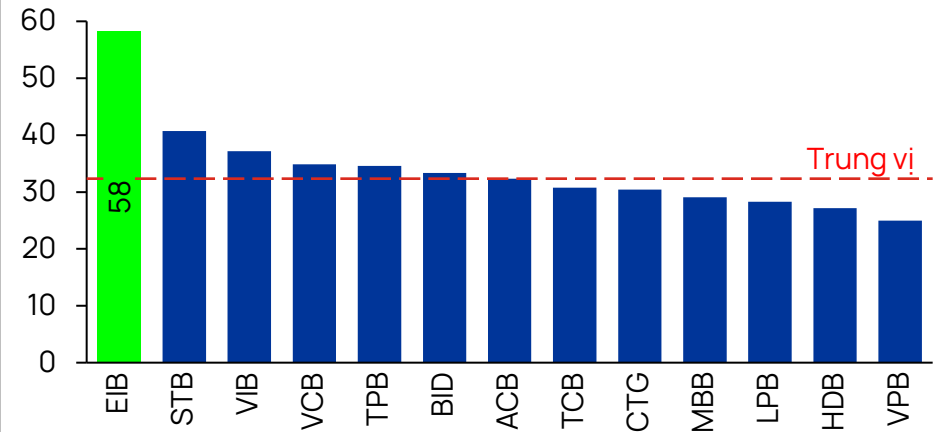
Điểm tích cực là hệ số **CAR** của EIB đang duy trì ở mức tương đối cao so với mặt bằng ngành, qua đó có thể tạo dư địa thuận lợi để mở rộng tăng trưởng tín dụng trong năm 2026

CAR (% , cuối quý 2/2025)



CIR ở mức cao so với các ngân hàng khác trong 2025, phản ánh việc EIB đang đẩy mạnh đầu tư nhằm phục vụ quá trình tái cấu trúc và chuyển đổi toàn diện

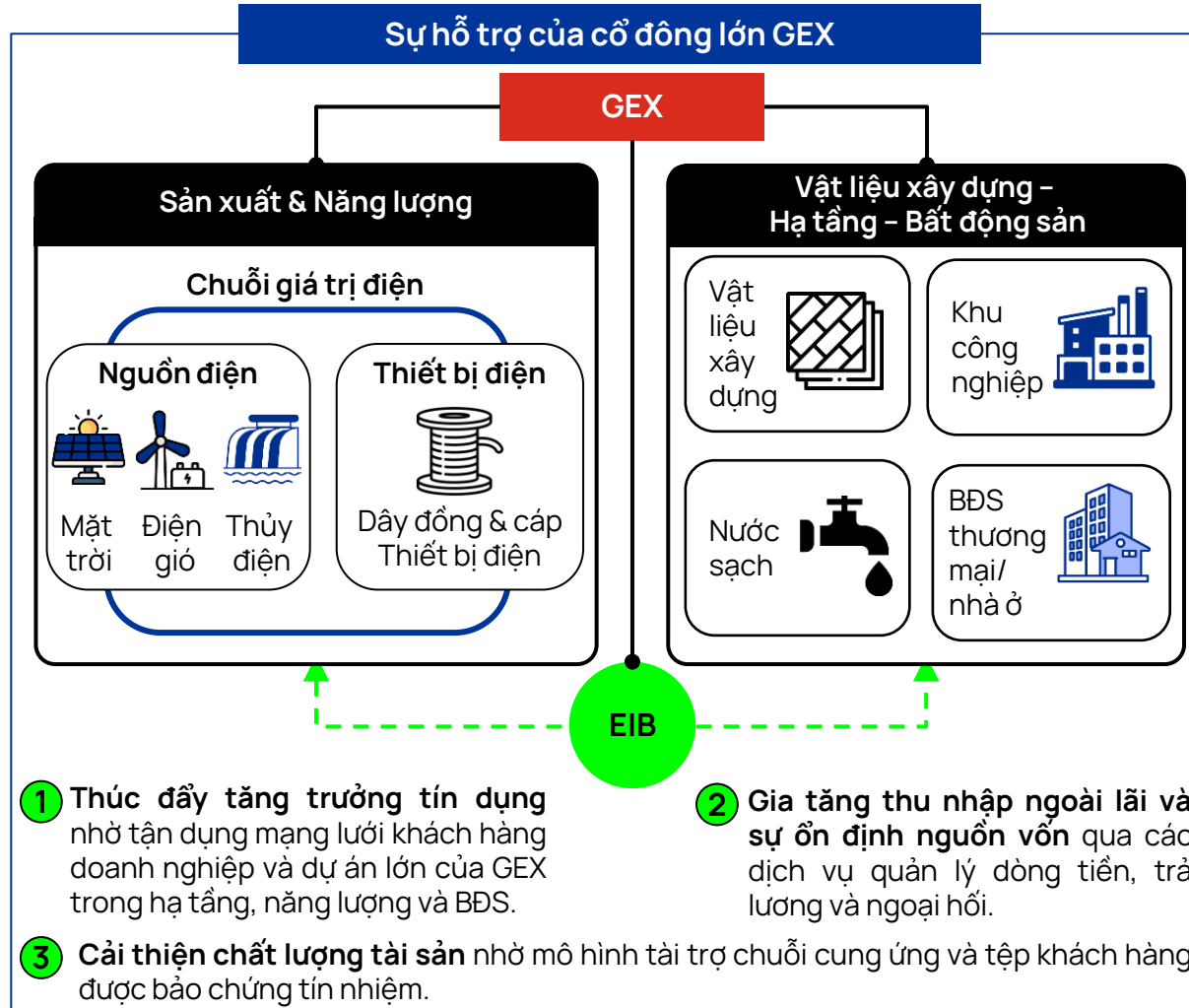
CIR (% , 2025)



Triển vọng Ngân hàng

Chúng tôi kỳ vọng EIB có thể tạo thêm dư địa tăng trưởng thông qua việc mở rộng hợp tác với cổ đông lớn GEX & mở rộng khu vực hoạt động ra miền Bắc

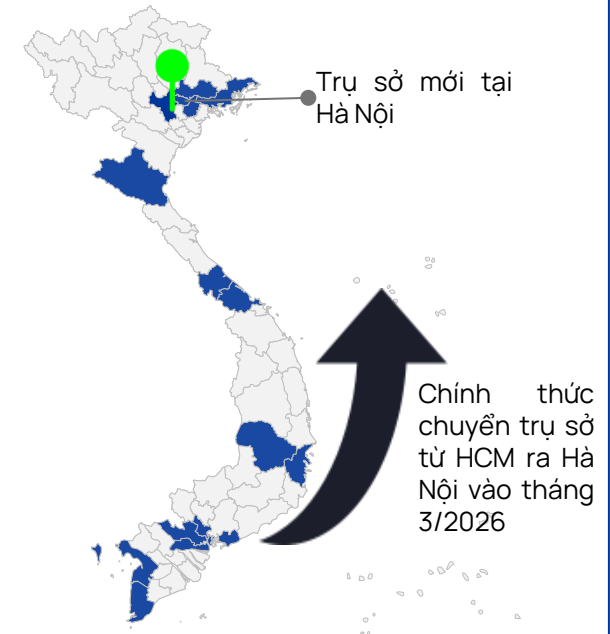
Động lực tăng trưởng mới của EIB



Mở rộng khu vực hoạt động

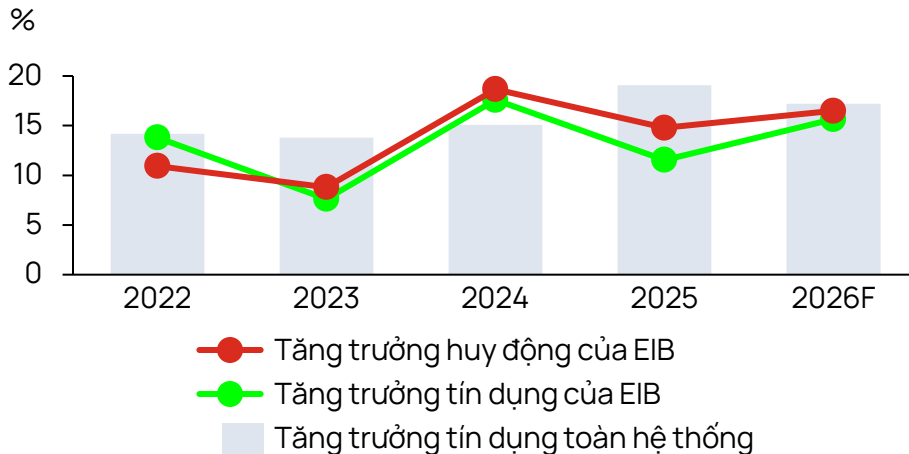
Việc chuyển trụ sở ra Hà Nội được xem là bước đi chiến lược nhằm mở rộng hiện diện địa lý và tăng cường khả năng tiếp cận các trung tâm kinh tế lớn, qua đó hỗ trợ định hướng phát triển cân bằng trên phạm vi toàn quốc.

Vị trí các chi nhánh của EIB

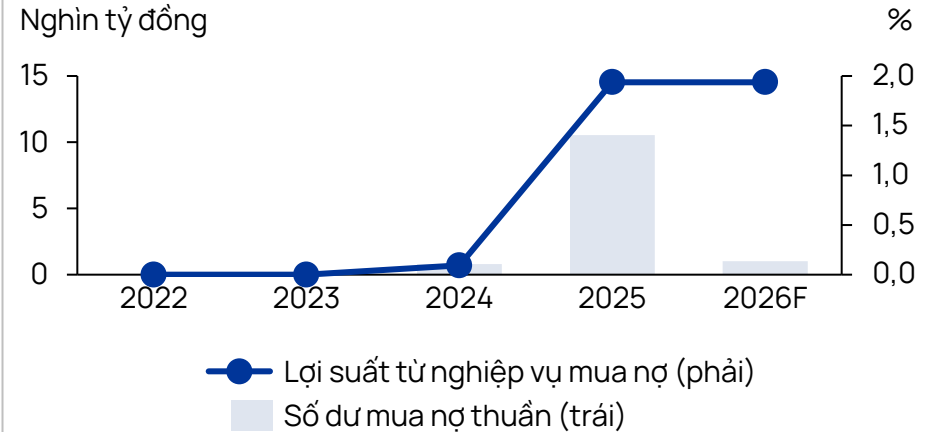


Chúng tôi kỳ vọng EIB sẽ ưu tiên củng cố an toàn cấu trúc nguồn vốn trong 2026

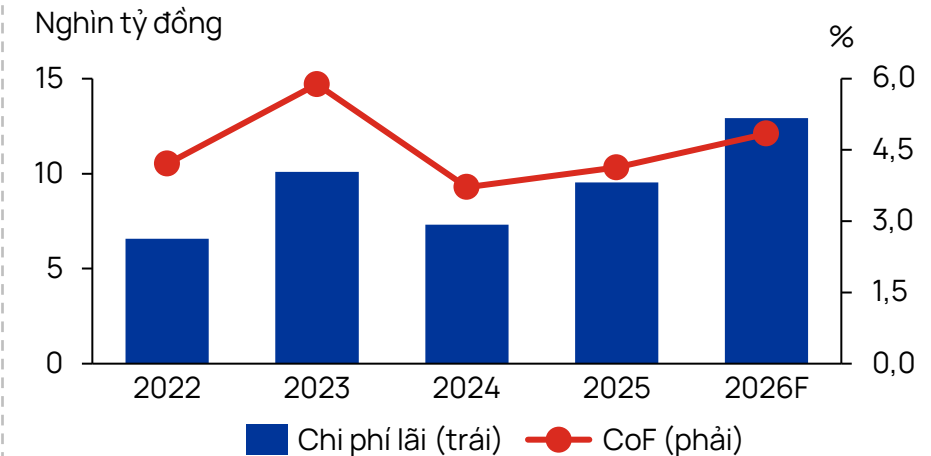
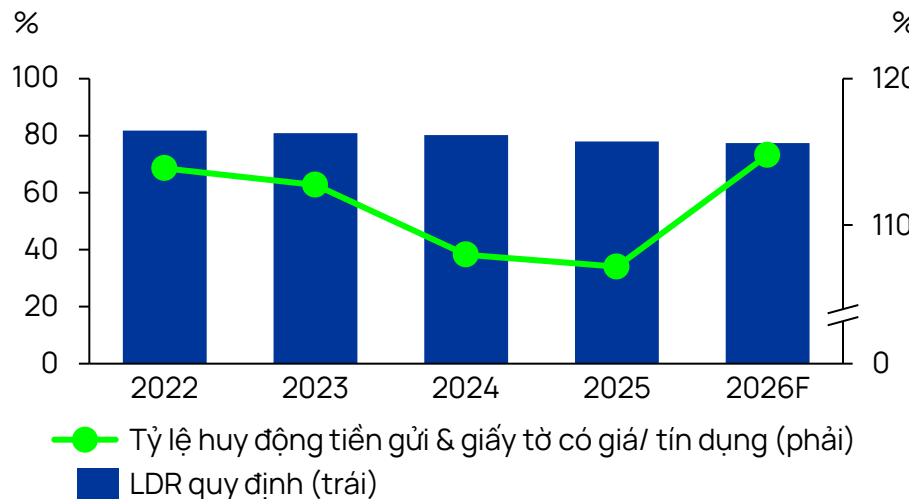
Năm 2026, chúng tôi dự báo **tăng trưởng huy động/tín dụng của EIB là 16,5%/15,7% svck**, với giả định (1) tăng trưởng tín dụng toàn hệ thống là 17,2%, và (2) EIB giữ vững thị phần 1% tín dụng hệ thống



Năm 2026, EIB dự kiến thu hẹp nghiệp vụ mua nợ. Theo chúng tôi, chiến lược này sẽ đặt EIB trước sức ép của giới hạn LDR, và phần nào khiến EIB **định hướng 2026 huy động vốn tăng nhanh hơn tín dụng**

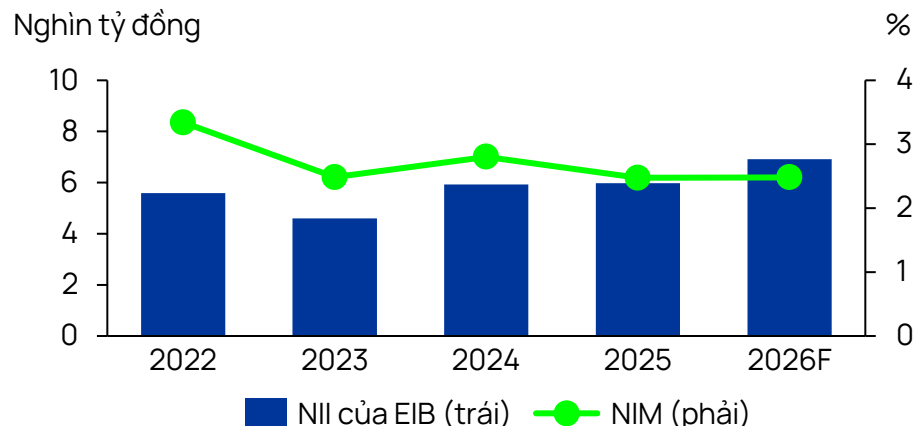
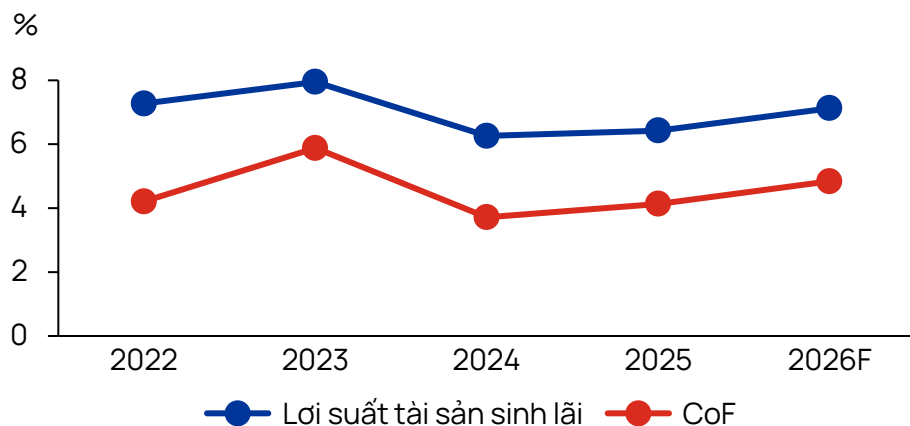


Trong bối cảnh áp lực thanh khoản, **CASA yếu** và cạnh tranh lãi suất huy động gia tăng trong 2026, chúng tôi kỳ vọng EIB sẽ ưu tiên củng cố cấu trúc nguồn vốn hơn là tối ưu NIM. LDR qua đó dự báo duy trì ổn định, nhưng việc đẩy mạnh huy động khách hàng và giấy tờ có giá để bù đắp nguồn vốn TCTD và nghiệp vụ mua nợ suy giảm sẽ khiến **CoF tăng 70 điểm cơ bản trong năm 2026**

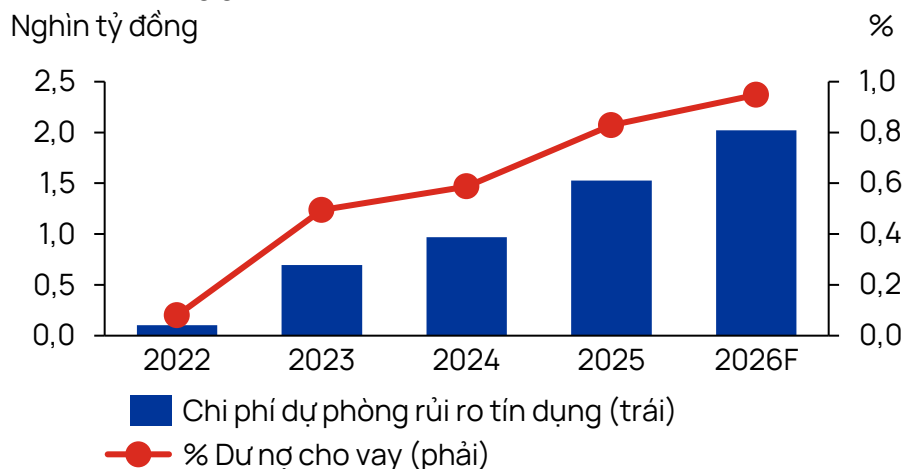


... Do đó, NIM 2026 dự báo đi ngang so với 2025

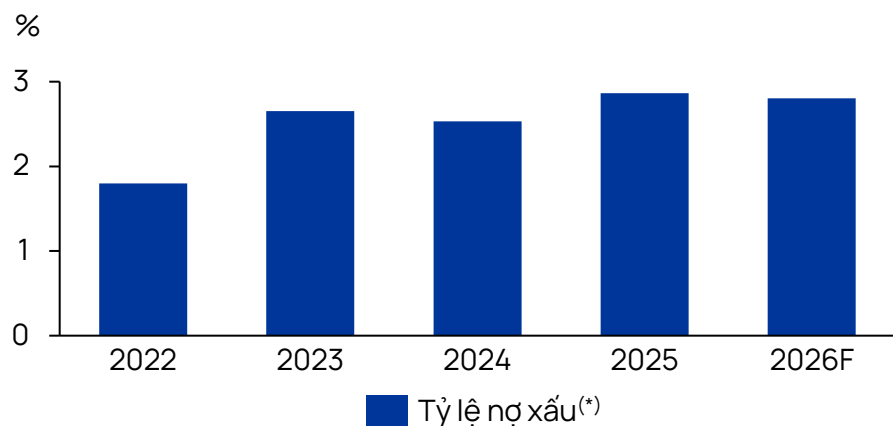
Chúng tôi dự báo NIM đi ngang so với 2025, dưới áp lực từ [chi phí vốn tăng](#), trong khi [lợi suất tài sản sinh lãi khó bớt phá](#) (với kỳ vọng EIB sẽ tiến hành tái cơ cấu danh mục hướng tới tệp khách hàng có chất lượng tín dụng cao hơn với biên lợi nhuận mỏng hơn). Áp lực thu hẹp này sẽ được bù đắp một phần nhờ [động thái cắt giảm nghiệp vụ mua nợ](#) (có [lợi suất thấp](#))



Chúng tôi thận trọng dự báo EIB sẽ tiếp tục tăng **chi phí dự phòng 2026 (+32% svck)** để xử lý nợ tồn đọng cũng như tiếp tục củng cố bộ đệm dự phòng theo Nghị định 86/2024/NĐ-CP (trong bối cảnh nợ nhóm 5 tăng giai đoạn 2024-2025)...



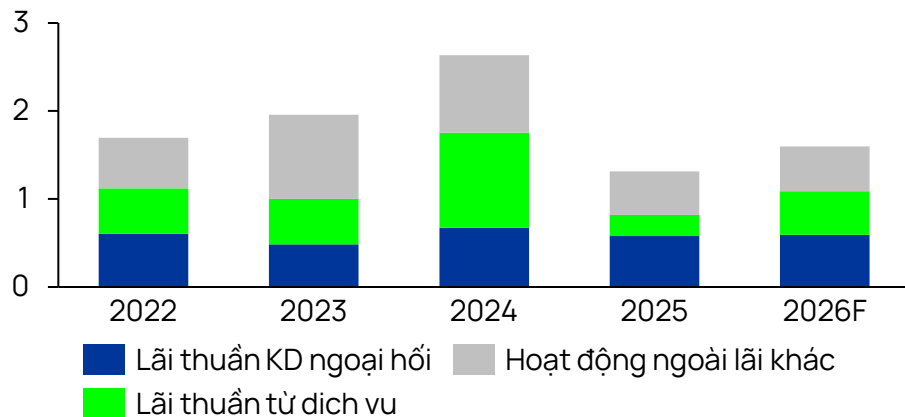
... Dù vậy, rủi ro nợ xấu sẽ dần được kiểm soát và pha loãng [nhờ mở rộng tăng trưởng sang phân khúc khách hàng chất lượng hơn trong chuỗi giá trị của cổ đông lớn có lịch sử tín nhiệm](#)



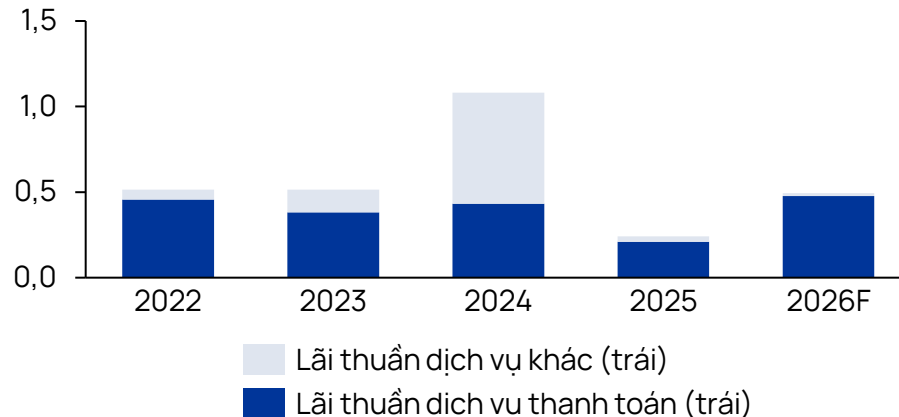
Tăng trưởng từ thu nhập ngoài lãi sẽ hỗ trợ lợi nhuận hoạt động trong 2026

Thu nhập ngoài lãi dự báo tăng 22% svck từ mức nền thấp, chủ yếu nhờ lãi thuần dịch vụ; trong đó, mảng thanh toán được kỳ vọng đóng góp chính khi EIB [tận dụng lợi thế từ hệ sinh thái GEX](#) để mở rộng khách hàng và gia tăng nguồn thu từ các giải pháp tài chính trong chuỗi giá trị

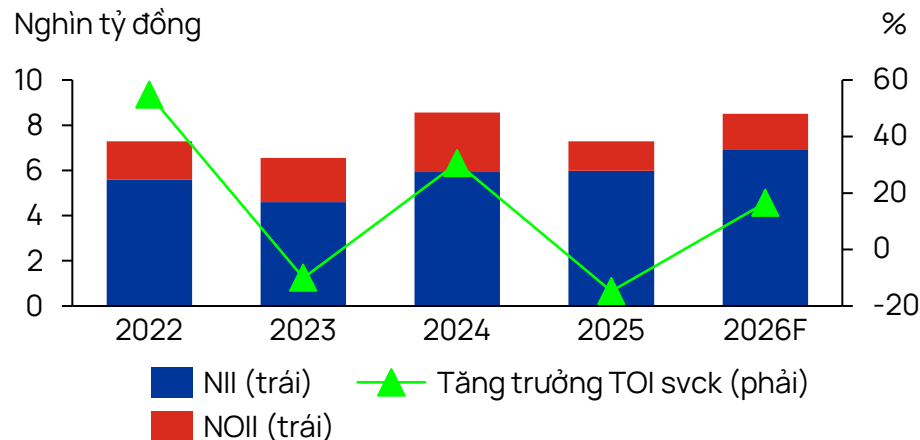
Nghìn tỷ đồng



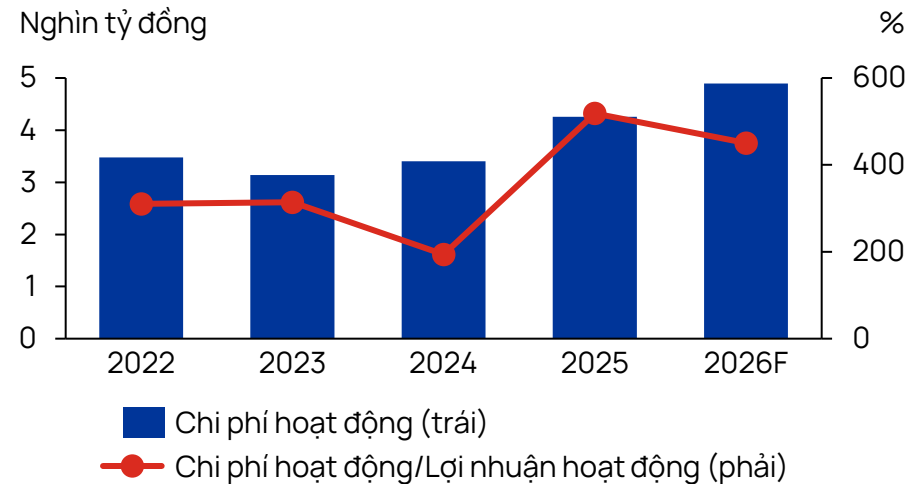
Nghìn tỷ đồng



Qua đó, **tổng lợi nhuận hoạt động (TOI)** dự báo **đạt 8,5 nghìn tỷ đồng (+16% svck)** trong 2026



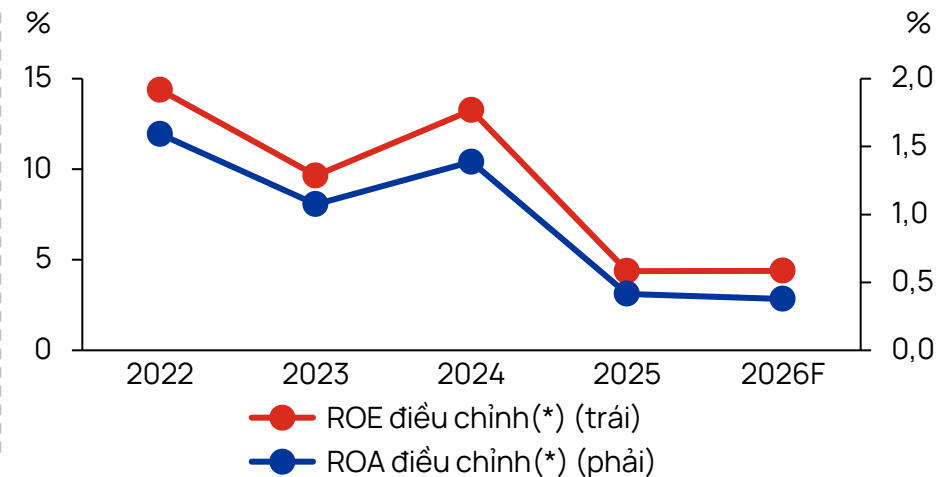
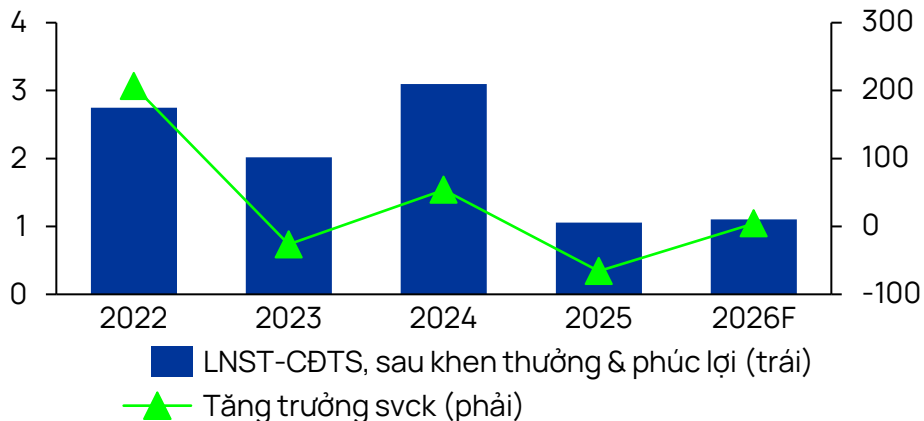
Chi phí hoạt động dự kiến vẫn neo cao do EIB đang trong quá trình tái cơ cấu toàn diện, nhưng được kỳ vọng sẽ giảm dần khi EIB đã qua năm đầu tái cấu trúc và bắt đầu ổn định sau khi chuyển trụ sở



LNST⁽¹⁾ qua đó thận trọng dự báo đạt 1,1 nghìn tỷ đồng (+4% svck) trong 2026

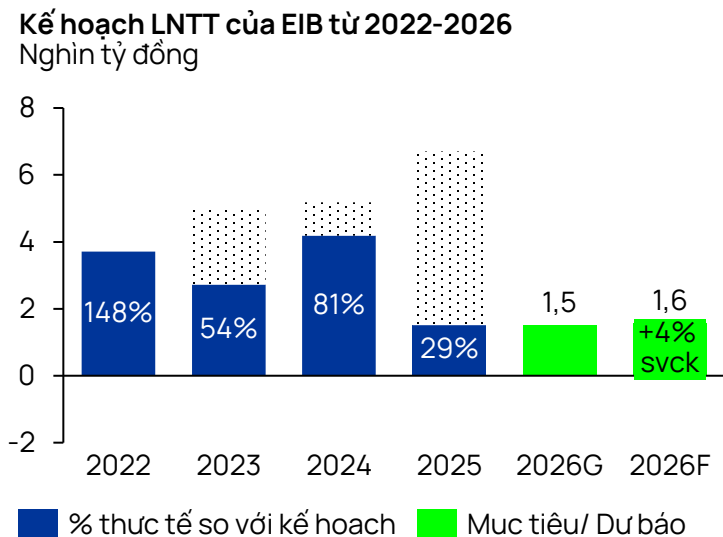
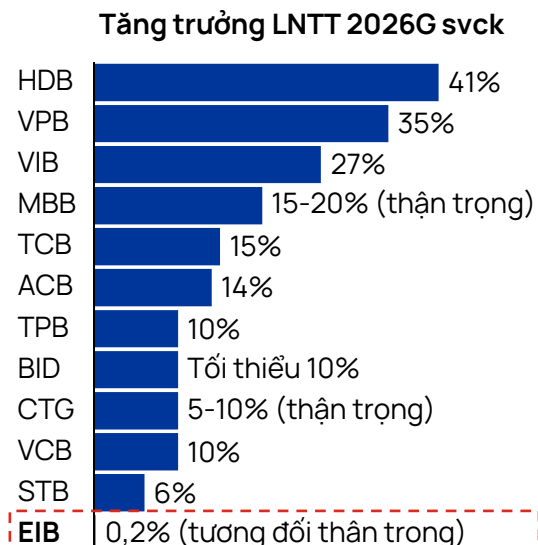
Chúng tôi kỳ vọng 2026 sẽ là năm tạo nền với LNST-CĐTS (điều chỉnh cho khen thưởng & phúc lợi) dự báo phục hồi 4% svck, đạt 1,1 nghìn tỷ đồng

Nhìn tỷ đồng



EIB đặt mục tiêu LNTT đạt 1,5 nghìn tỷ đồng (đi ngang svck) và tương đối thận trọng so với các ngân hàng khác. Từ 2022-2025, EIB trung bình đạt được 78% mục tiêu LNTT đã đề ra

Chỉ tiêu (tỷ đồng)	2026G	% so với 2025
Tổng tài sản	310.000	13,4%
Huy động vốn	232.598	17,8%
Dư nợ tín dụng	228.430	16,5%
Tỷ lệ nợ xấu	2,50% ⁽²⁾	-0,19 điểm %
LNTT	1.515	+0,2%



Định giá & Rủi ro Đầu tư

EIB hiện đang giao dịch với P/B dự phóng 2026 là 1,6 lần và cao hơn trung vị của các ngân hàng khác. Chúng tôi cho rằng mức định giá này phản ánh kỳ vọng của nhà đầu tư vào câu chuyện tái cấu trúc dài hạn của EIB

Mã	GTVH (nghìn tỷ đồng)	P/E			P/B			ROE			ROA	Hệ số nhân VCSH	Tỷ lệ nợ xấu
		2024	2025	2026F	2024	2025	2026F	2024	2025	2026F	TTM	2025	2025
VCB	495	15,9	15,3	12,6	2,5	2,2	1,9	18,6%	16,5%	17,2%	1,6%	10,7	0,6
BID	294	12,6	10,7	11,7	2,0	1,7	1,5	19,5%	17,2%	15,6%	1,0%	19,2	1,5
CTG	271	12,2	8,9	7,8	1,8	1,5	1,3	18,5%	21,1%	20,3%	1,4%	15,4	1,1
TCB	227	10,5	9,0	7,6	1,6	1,3	1,2	15,6%	16,0%	16,6%	2,3%	6,6	1,1
MBB	215	9,4	8,0	6,7	1,9	1,6	1,3	22,1%	21,6%	21,5%	2,0%	11,4	1,3
VPB	217	13,8	9,0	7,1	1,5	1,3	1,2	11,0%	14,3%	17,2%	2,2%	7,0	3,3
LPB	143	15,5	12,7	13,2	3,3	3,0	2,7	25,1%	23,9%	22,9%	2,1%	12,8	1,7
HDB	131	9,3	7,2	6,2	2,2	1,7	1,4	25,8%	25,4%	24,8%	2,0%	11,9	2,4
ACB	123	7,4	8,0	6,5	1,5	1,3	1,1	21,9%	17,6%	18,9%	1,7%	10,5	1,0
STB	125	13,6	21,0	10,6	2,3	2,1	1,6	16,7%	18,9%	18,2%	0,6%	15,3	6,4
VIB	60	8,4	8,2	6,7	1,4	1,3	1,2	18,1%	17,6%	17,8%	1,2%	11,9	3,0
TPB	46	7,2	6,2	6,0	1,2	0,9	0,8	17,3%	16,2%	15,2%	1,6%	11,0	1,8
Trung vị	179	11,4	9,0	7,4	1,9	1,5	1,3	18,6%	17,6%	18,0%	1,6%	11,7	1,6
EIB	43	12,9	37,7	36,1	1,7	1,6	1,6	13,3%	4,4%	4,4%	0,4%	10,5	2,9

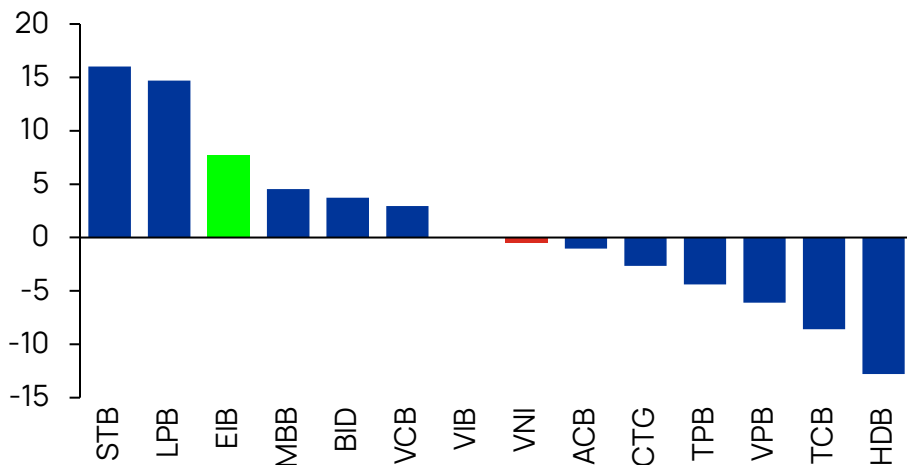
Theo dự báo tương đối thận trọng của chúng tôi, **EIB hiện đang giao dịch với P/B dự phóng 2026 là 1,6 lần** và cao hơn so với mức trung vị P/B dự phóng của các ngân hàng khác.

Dù vậy, lịch sử cho thấy thị giá luôn có sức chống chịu tốt và đã **tạo vùng đệm vững chắc quanh 21.000-22.000 đồng** nhờ lực cầu tích lũy từ các nhóm cổ đông lớn. Động lực tăng giá của EIB hiện không nằm ở định giá rẻ, mà đến từ kỳ vọng ban lãnh đạo mới sẽ **hiện thực hóa thành công câu chuyện tái cơ cấu toàn diện**, mang lại mức tăng trưởng lợi nhuận đủ ấn tượng để kích hoạt dòng tiền từ nhà đầu tư cá nhân. Thêm vào đó, chúng tôi dự báo EIB sẽ **nằm trong danh mục của các quỹ ETF mô phỏng chỉ số Thị trường Mới nổi của FTSE** khi Việt Nam chính thức được nâng hạng, qua đó tạo thêm một chất xúc tác quan trọng từ dòng vốn ngoại thụ động.

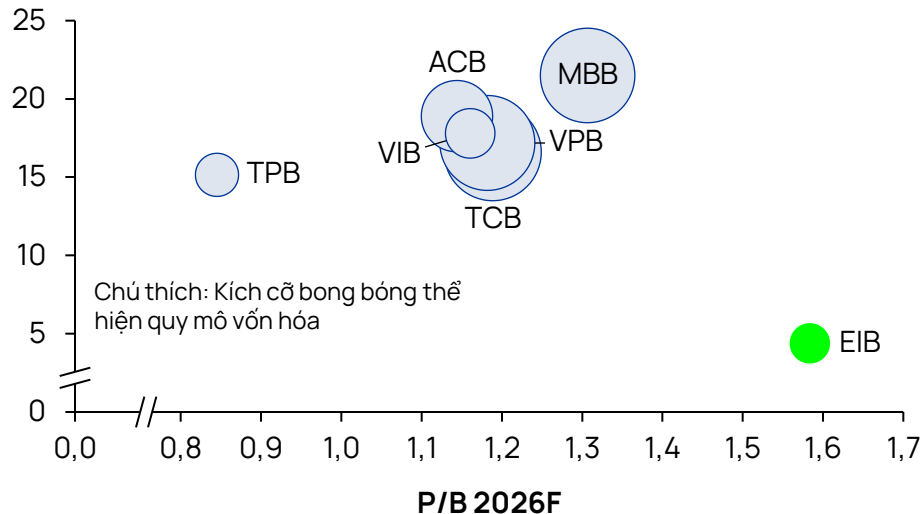
Cổ phiếu EIB tăng tích cực bất chấp nhịp điều chỉnh chung của thị trường YTD

Từ đầu năm đến nay, diễn biến cổ phiếu EIB tương đối tích cực bất chấp nhịp điều chỉnh chung của thị trường, nhờ được nâng đỡ bởi kỳ vọng về EIB và sự tham gia của dòng tiền lớn

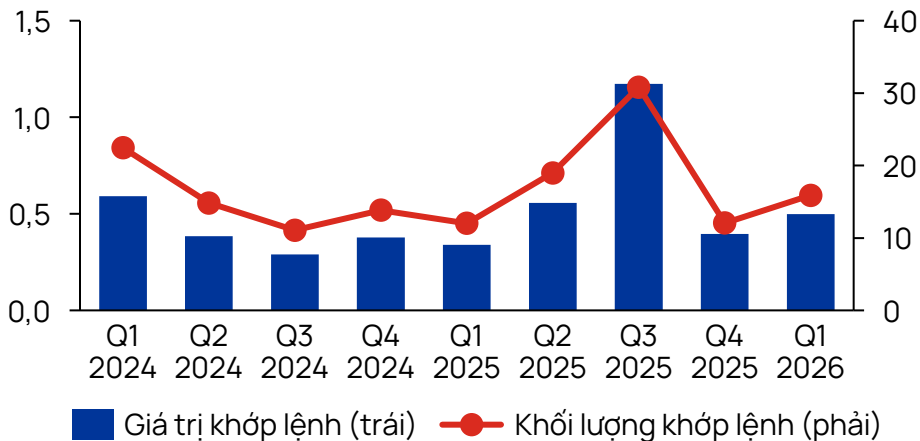
Biến động giá cổ phiếu ngân hàng từ đầu năm đến nay %



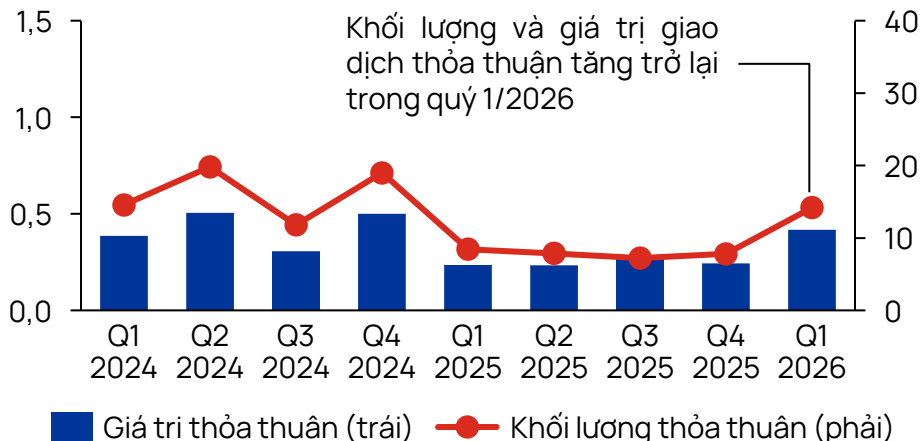
ROE 2026F



Tỷ đồng Cổ phiếu



Tỷ đồng Cổ phiếu



Lợi nhuận 2026 vượt dự báo & kế hoạch tăng vốn được triển khai sẽ là yếu tố hỗ trợ cho EIB; trong khi đó, rủi ro vĩ mô và quá trình tái cấu trúc diễn ra kém hiệu quả/ chậm hơn dự kiến sẽ là những vấn đề cần lưu ý

Yếu tố hỗ trợ/ Rủi ro đầu tư:

Khả năng xảy ra

Mức độ AH lợi nhuận

Kế hoạch tăng vốn được triển khai sớm hơn dự kiến



EIB đặt mục tiêu nâng vốn hóa lên 5 tỷ USD vào năm 2028, đồng thời hướng tới thu hút nhà đầu tư nước ngoài với tỷ lệ sở hữu khoảng 24% (15% cho đối tác chiến lược, phần còn lại cho các đối tác khác). Kế hoạch này sẽ trở thành yếu tố hỗ trợ tích cực cho cổ phiếu nếu EIB thực thi thành công việc tìm kiếm đối tác phù hợp và hiện thực hóa được mức định giá kỳ vọng. Chúng tôi hiện tại chưa đưa giả định tăng vốn trong 2026 do EIB chưa đưa ra kế hoạch cụ thể.

Quá trình tái cấu trúc diễn ra kém hiệu quả/chậm hơn dự kiến



Nếu quá trình tái cấu trúc của EIB chậm hơn kỳ vọng, các cải thiện về hiệu quả hoạt động và lợi nhuận có thể chưa kịp phản ánh vào kết quả kinh doanh. Trong khi đó, mức định giá hiện tại đã phần lớn phản ánh trước kỳ vọng này, qua đó làm gia tăng rủi ro điều chỉnh khi niềm tin thị trường suy yếu và định giá có xu hướng quay về sát hơn với nền tảng cơ bản.

Rủi ro vĩ mô - lãi suất



Mô hình dự phóng lợi nhuận hiện tại của chúng tôi được xây dựng trên kịch bản cơ sở với mức tăng trưởng tín dụng toàn ngành đạt 17,2%. Tuy nhiên, rủi ro điều chỉnh giảm sẽ xuất hiện nếu áp lực kép từ lạm phát và tỷ giá buộc cơ quan quản lý phải thắt chặt tiền tệ hơn kỳ vọng. Trong kịch bản mặt bằng lãi suất đảo chiều tăng và thanh khoản hệ thống căng thẳng, nhóm ngân hàng quy mô nhỏ (Tier 3) như EIB sẽ nhạy cảm và dễ tổn thương hơn đáng kể so với ngành. Khi đó, EIB có thể phải đối mặt với (1) tốc độ giải ngân tín dụng chững lại, (2) NIM giảm do CoF tăng nhanh hơn lợi suất tài sản, và (3) rủi ro suy giảm chất lượng tài sản gia tăng



Xác nhận của chuyên viên phân tích

Chúng tôi, Tổng Hoàng Trâm Anh và Vũ Minh Đức, xác nhận rằng những quan điểm được trình bày trong báo cáo này phản ánh đúng quan điểm cá nhân của chúng tôi đối với các 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 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

Phòng Nghiên cứu & Phân tích

Phòng Nghiên cứu & Phân tích

+84 28 3914 3588

research@vietcap.com.vn

Ngân hàng, Chứng khoán & 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

Hàng tiêu dùng

Hoàng Nam, Giám đốc, ext 124

- Bùi Xuân Vĩnh, Chuyên viên cao cấp, ext 584

- Lý Phúc Thanh Ngân, Chuyên viên cao cấp, ext 532

- Nguyễn Thảo Nguyễn, Chuyên viên, ext 268

Giám đốc

Hoàng Nam, ext 124

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

Dầu khí & Điện

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

Vĩ mô

Hoàng Thúy Lương, Trưởng phòng cao cấp, ext 368

- Đào Minh Quang, Chuyên viên, ext 368

Công nghiệp & Cơ sở hạ tầng

Nguyễn Thảo Vy, Trưởng phòng cao cấp, ext 147

- Nguyễn Thị Ngọc Hân, Chuyên viên, ext 149

- 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 363

- 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

Châu Thiên Trúc Quỳnh

Giám đốc Điều hành

Phòng Tư vấn Đầu tư

+84 28 3914 3588, ext 222