

Tăng tỷ trọng (từ Mua vào)

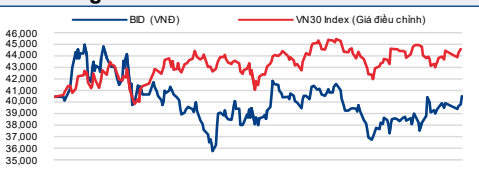
Giá mục tiêu: VNĐ45,700 (từ VNĐ45,207)

Tiềm năng tăng/giảm: 12.8%

Giá cổ phiếu (đồng) (7/2/2025)	40,500
Mã Bloomberg	BID VN
Giá cao/thấp 52 tuần (đ)	35,742-44,956
GTGD (bq 5 phiên) (tr.đ)	39,790
Vốn hóa thị trường (tỷ đ)	279,329
Vốn hóa trị trường (tr.USD)	11,036
Slg CP lưu hành (tr.đv)	6,897
Slg CP NN được sở hữu (tr.đv)	2,069
Slg CP NN được mua (tr.đv)	877
Giới hạn tỷ lệ sở hữu NN	30.0%
Tỷ lệ sở hữu của NN	17.3%
Tỷ lệ freefloat	4.01%
Cổ đông lớn	Ngân hàng Nhà nước (81.0%)

Nguồn: Công ty, Ước tính của HSC

Biểu đồ giá



Giá cổ phiếu (%)	-1 thg	-3 thg	-12 thg
Cổ phiếu thường	0.25	2.96	0.12
So với chỉ số	(1.66)	1.87	(9.45)
So với ngành	-	-	-

Nguồn: Công ty, FactSet

HSC và trung bình thị trường

EPS ĐC (đồng)	HSC	Thị trường	% ch.lệch
2025F	3,539	3,503	1.0
2026F	4,032	3,991	1.0
2027F	4,554	4,568	(0.3)

Nguồn: Bloomberg, HSC ước tính

Mô tả doanh nghiệp

Ngân hàng TMCP Đầu tư và Phát triển Việt Nam là ngân hàng thương mại lớn nhất tại Việt Nam xét trên quy mô tổng tài sản.

Chuyên viên phân tích

Lê Khánh Tùng

Trưởng phòng, Ngành Dịch Vụ Tài Chính
tung.lkhanh@hsc.com.vn
+84 24 3933 4693 Ext. 4844

Phạm Liên Hà, CFA

Giám đốc, Ngành Dịch Vụ Tài Chính
ha.plien@hsc.com.vn
+84 24 3933 4693 Ext. 4852

Triển vọng tăng trưởng vững chắc nhưng hạ khuyến nghị xuống Tăng tỷ trọng trên cơ sở định giá

- HSC gần như giữ nguyên giá mục tiêu ở mức 45.700đ, trong đó phần lớn dự báo EPS không đổi và lộ trình phát hành riêng lẻ vẫn theo đúng kế hoạch ban đầu. Tuy nhiên, chúng tôi hạ khuyến nghị xuống Tăng tỷ trọng (từ Mua vào) trên cơ sở định giá sau khi giá cổ phiếu tăng 8% kể từ đầu năm.
- HSC giảm bình quân 2%/năm dự báo lợi nhuận năm 2025-2026 sau khi giảm nhẹ dự báo thu nhập lãi thuần và tỷ lệ NIM. Chúng tôi cũng đưa ra dự báo lần đầu cho năm 2027. Theo dự báo mới, lợi nhuận thuần sẽ tăng trưởng với tốc độ CAGR 16,8% trong 3 năm tới và hệ số ROE điều chỉnh bình quân ở mức 15,6%.
- BID đang giao dịch với P/B trượt dự phóng 1 năm là 1,66 lần, thấp hơn 0,5 độ lệch chuẩn so với bình quân 5 năm. Tại giá mục tiêu mới, P/B dự phóng năm 2025 là 1,93 lần.

Sự kiện: Phân tích KQKD năm 2024 & triển vọng năm 2025-2026

LNTT năm 2024 của BID đạt 31,4 nghìn tỷ đồng, tăng trưởng 14% và cao hơn 3% so với dự báo năm 2024 của chúng tôi, nhờ khoản lãi không thường xuyên từ HĐ mua bán trái phiếu. Trong khi đó, thu nhập lãi thuần và lãi thuần HĐ dịch vụ đã hoàn thành lần lượt 99% và 104% dự báo của chúng tôi. Đáng chú ý, chi phí tín dụng mặc dù cao hơn dự báo của chúng tôi nhưng vẫn ở mức tích cực.

Bước sang năm 2025, thu nhập lãi thuần được kỳ vọng sẽ tăng trưởng mạnh mẽ nhờ tín dụng tăng trưởng tốt trong khi tỷ lệ NIM được dự báo sẽ phục hồi dần dần. Ngoài ra, thu nhập khác sẽ tiếp tục cải thiện nhờ việc đẩy mạnh hoạt động thanh lý tài sản thế chấp trong giai đoạn thị trường BĐS đang phục hồi.

Tác động: Giảm bình quân 2%/năm dự báo EPS năm 2025-2026

HSC giảm bình quân 2%/năm dự báo lợi nhuận thuần năm 2025-2026 sau khi giảm nhẹ dự báo thu nhập lãi thuần nhưng được bù đắp một phần với việc nâng dự báo thu nhập khác. Trong khi đó, chúng tôi vẫn duy trì giả định về kế hoạch phát hành riêng lẻ của BID với kỳ vọng Ngân hàng sẽ huy động được lần lượt 2,89% và 6,1% cổ phần trong năm 2025 và 2026. Theo dự báo mới của chúng tôi, bao gồm dự báo lần đầu cho năm 2027 và nhìn chung phù hợp với dự báo chung của thị trường, lợi nhuận thuần sẽ tăng trưởng với tốc độ CAGR 16,8% trong giai đoạn 2024-2027 với hệ số ROE bình quân đạt 18%.

Định giá và khuyến nghị

Giá cổ phiếu BID đã tăng 8% kể từ đầu năm – so với mức tăng bình quân 2,5% của các cổ phiếu ngân hàng trong danh sách khuyến nghị của chúng tôi – nhờ tâm lý tích cực sau đợt chào bán riêng lẻ gần đây. Từ đó, BID đang giao dịch với P/B trượt dự phóng 1 năm là 1,66 lần, thấp hơn 0,5 độ lệch chuẩn so với bình quân 5 năm ở mức 1,86 lần và thấp hơn 22% so với ngân hàng tương đồng nhất là VCB (Mua vào, giá mục tiêu 112.900đ, 2,04 lần) nhưng cao hơn so với bình quân nhóm NHTM niêm yết ở mức 1,14 lần.

HSC tiếp tục đánh giá BID là cơ hội đầu tư tốt nhờ quy mô lớn và danh mục cho vay đa dạng, lợi nhuận tăng trưởng bền vững sau khi tái cấu trúc cùng với động lực từ kế hoạch tăng vốn của Ngân hàng. Chúng tôi kỳ vọng BID sẽ được định giá lại về sát bình quân quá khứ nhờ lợi nhuận tăng trưởng vững chắc cùng tâm lý tích cực từ kế hoạch huy động vốn. Tuy nhiên, do định giá cổ phiếu đã phản ánh một phần sau đợt phát hành riêng lẻ đầu tiên, HSC hạ khuyến nghị đối với BID xuống Tăng tỷ trọng (từ Mua vào).

Bản gốc bằng tiếng Anh của báo cáo này được phát hành vào ngày 10/2.

Cuối năm: Tháng 12	12-23A	12-24A	12-25F	12-26F	12-27F
Thu nhập lãi thuần (nghìn tỷ đồng)	56.4	58.0	68.4	79.6	91.5
Tổng thu nhập HĐ (nghìn tỷ đồng)	48.2	53.3	59.6	69.8	80.4
LN thuần (nghìn tỷ đồng)	21.7	24.7	28.7	33.9	39.3
EPS (đồng)	3,151	3,575	4,103 ▼	4,632	5,229
DPS (đồng)	0	0	400	450	700
BVPS (đồng)	17,100	20,192	23,713	28,192	32,047
P/E (lần)	12.9	11.4	9.91	8.78	7.77
Lợi suất cổ tức (%)	0	0	0.98	1.11	1.72
P/B (lần)	2.38	2.01	1.71	1.44	1.27
Tăng trưởng EPS (%)	19.4	13.5	14.8	12.9	12.9
ROAE (%)	20.0	19.2	18.7	17.8	17.4

Ghi chú: Dấu ▲ ▼ thể hiện mức tăng giảm ít nhất 5%.
Nguồn: Bloomberg, HSC ước tính

Triển vọng lợi nhuận & chất lượng tài sản ổn định; khuyến nghị Tăng tỷ trọng

Dựa trên KQKD năm 2024 của BID, HSC giảm nhẹ bình quân 2%/năm dự báo lợi nhuận thuần năm 2025-2026 sau khi giảm nhẹ dự báo thu nhập lãi thuần và tỷ lệ NIM và đưa ra dự báo lần đầu cho năm 2027. Tuy nhiên, chúng tôi dự báo lợi nhuận thuần sẽ tăng trưởng với tốc độ CAGR 16,8% trong giai đoạn 2024-2027, với hệ số ROE bình quân đạt 18% và hệ số ROE điều chỉnh ở mức 15,6%, nhờ tổng thu nhập hoạt động tăng trưởng vững chắc và chi phí dự phòng được kiểm soát tốt. Trong khi đó, chúng tôi vẫn duy trì giả định về kế hoạch phát hành riêng lẻ của BID với kỳ vọng Ngân hàng sẽ huy động được lần lượt 2,89% và 6,1% cổ phần trong năm 2025 và 2026.

KQKD năm 2024: Vượt nhẹ dự báo nhờ lãi mua bán trái phiếu

BID đã công bố KQKD Q4/2024 với LNTT đạt 7,7 nghìn tỷ đồng, tăng 18% so với cùng kỳ và tăng 43% so với quý trước, nhờ lãi mua bán trái phiếu tăng 67% so với cùng kỳ bù đắp một phần cho chi phí dự phòng tăng 57% so với cùng kỳ.

Xét chung cả năm 2024, LNTT đạt tổng cộng 31,4 nghìn tỷ đồng (tăng trưởng 14%), hoàn thành 103% dự báo cả năm của chúng tôi. Trong khi đó, thu nhập lãi thuần và lãi thuần HĐ dịch vụ hoàn thành lần lượt 99% và 104% dự báo của chúng tôi.

Những thông tin chính trong Q4/2024 như sau:

- **Tăng trưởng tín dụng vượt dự báo:** Tín dụng Q4/2024 tăng 15,7% so với đầu năm (tăng 5,8% so với quý trước) đạt 2.056 nghìn tỷ đồng, trong đó phân khúc khách hàng cá nhân là động lực tăng trưởng chính (tăng 16,6% so với đầu năm trong Q4/2024), trong khi tín dụng khách hàng doanh nghiệp lớn và DNNVV vẫn tăng trưởng vừa phải. TPDN vẫn chiếm tỷ trọng nhỏ, ở mức 5 nghìn tỷ đồng (chiếm 0,3% tổng dư nợ tín dụng).

Triển vọng năm 2025: Chính phủ/NHNN đặt mục tiêu tăng trưởng tín dụng đạt tối thiểu 16% để hỗ trợ mục tiêu tăng trưởng GDP (8%), điều này cho thấy Chính phủ sẽ triển khai những chính sách mang tính hỗ trợ. Tuy nhiên, tín dụng tăng trưởng mạnh trong giai đoạn lãi suất thấp có thể hạn chế khả năng cải thiện của tỷ lệ NIM trong khi thu nhập ngoài lãi nhiều khả năng sẽ tăng trưởng tốt.

- **Tỷ lệ NIM thấp hơn dự báo:** Tỷ lệ NIM Q4/2024 đi ngang so với quý trước (giảm 39 điểm cơ bản so với cùng kỳ) ở mức 2,43%, trong đó lợi suất gộp đạt 5,79% (giảm 3 điểm cơ bản so với quý trước và giảm 161 điểm cơ bản so với cùng kỳ) và chi phí huy động ở mức 3,48% (giảm 5 điểm cơ bản so với quý trước và giảm 137 điểm cơ bản so với cùng kỳ). Tỷ lệ NIM giảm chậm lại cho thấy khả năng phục hồi nhẹ trong năm 2025 khi nhu cầu tín dụng tăng lên. Tuy nhiên, tín dụng tăng trưởng nhanh (mẫu số tăng lên) và chi phí huy động phục hồi có thể sẽ hạn chế mức độ hồi phục của tỷ lệ NIM.

- **Thu nhập ngoài lãi vượt kỳ vọng nhờ lãi mua bán trái phiếu và thu nhập khác:** Thu nhập ngoài lãi tăng mạnh 88% so với cùng kỳ đạt 10.767 tỷ đồng nhờ lãi mua bán trái phiếu (tăng 67% so với cùng kỳ đạt 5.268 tỷ đồng) & lãi thuần HĐ dịch vụ (tăng 22% so với cùng kỳ đạt 1.967 tỷ đồng) tăng mạnh. Thu nhập khác cũng ghi nhận kết quả khả quan (đạt 1.949 tỷ đồng sau khi lỗ 676 tỷ đồng trong Q4/2023).

Xét chung cả năm, thu nhập ngoài lãi tăng trưởng 37% và hoàn thành 140% dự báo của chúng tôi nhờ thu nhập khác (chủ yếu là thanh lý tài sản/thu hồi nợ xấu) tăng trưởng 40% và lãi mua bán trái phiếu tăng trưởng 11 lần.

Trong khi lãi mua bán trái phiếu sẽ khó có thể duy trì cao tương tự như trước do chúng tôi giả định lợi suất TPCP sẽ có xu hướng tăng, nhưng thu nhập khác có thể sẽ tăng lên nhờ việc đẩy nhanh thanh lý tài sản thể chấp trong giai đoạn thị trường BĐS đang phục hồi.

- **Chất lượng tài sản tốt hơn một chút so với dự báo:** Tỷ lệ nợ xấu cải thiện lên 1,41% từ 1,71% trong Q3/2024 trong khi tỷ lệ nợ nhóm 2 giữ nguyên ở mức 1,66%. Chi phí dự phòng tăng mạnh 57% so với cùng kỳ lên 7,7 nghìn tỷ đồng, nâng tổng chi phí dự phòng cả năm lên 21,9 nghìn tỷ đồng (tăng 6% so với cùng kỳ và hoàn

thành 118% dự báo của chúng tôi). Chi phí tín dụng giảm xuống 1,14% trong năm 2024 từ 1,25% trong năm 2023, trong đó chi phí dự phòng cao hơn dự báo có thể giúp củng cố chất lượng tài sản.

Triển vọng giai đoạn 2025-2027

Tăng trưởng LNTT cả năm 2024 của BID được đẩy mạnh nhờ khoản lãi mua bán trái phiếu không thường xuyên trong khi chi phí dự phòng vượt dự báo giúp củng cố bằng CĐKT. Thời gian tới, HSC kỳ vọng: (1) tăng trưởng tín dụng sẽ vẫn là động lực tăng trưởng chính nhờ những chính sách hỗ trợ của Chính phủ; (2) thu nhập khác sẽ tiếp tục cải thiện, trong đó dẫn đầu là thu nhập từ thanh lý tài sản thế chấp trong giai đoạn thị trường BĐS phục hồi và (3) mức độ hồi phục của tỷ lệ NIM sẽ bị hạn chế do tín dụng tăng trưởng mạnh mẽ và chi phí huy động tăng.

Nhìn chung, triển vọng tăng trưởng lợi nhuận của BID vẫn nguyên vẹn nhờ tín dụng tăng trưởng mạnh hơn cùng các khoản thu nhập khác giúp bù đắp những thách thức của tỷ lệ NIM.

Bảng 1: Tóm tắt lợi nhuận Q4/2024 và cả năm 2024, BID

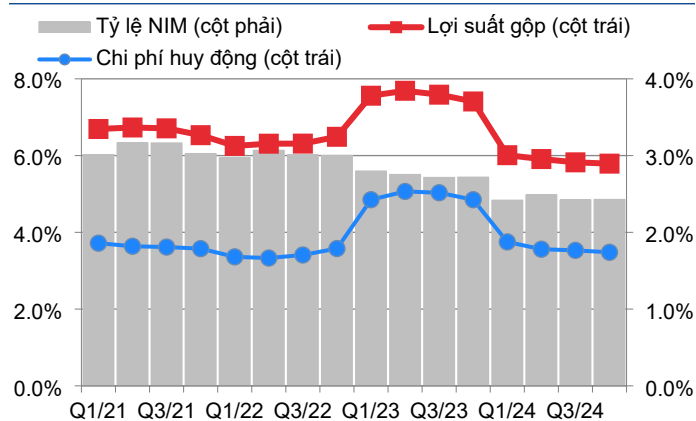
Ngân hàng đã hoàn thành 103% dự báo cả năm của HSC, cao hơn một chút so với kỳ vọng

Tỷ đồng	Q4/23	Q4/24	% so với cùng kỳ	2023	2024	Tăng trưởng	% dự báo của HSC
Thu nhập lãi thuần	14,869	15,639	5%	56,395	58,008	3%	99%
Thu nhập ngoài lãi	5,733	10,767	88%	16,877	23,052	37%	140%
Lãi thuần HĐ dịch vụ	1,617	1,967	22%	6,570	7,074	8%	104%
Lãi thuần HĐKD ngoại hối	1,567	1,438	-8%	4,707	5,361	14%	102%
Lãi thuần HĐ mua bán trái phiếu	3,150	5,268	67%	3,177	5,186	63%	1152%
Thu nhập khác	(676)	1,949	N/a	2,076	4,986	140%	138%
Thu nhập từ góp vốn, mua cổ phần	75	145	93%	346	446	29%	117%
Tổng thu nhập HĐ	20,602	26,405	28%	73,272	81,060	11%	108%
Chi phí HĐ	(7,830)	(9,382)	20%	(25,076)	(27,790)	11%	106%
Lợi nhuận trước trích lập dự phòng	12,772	17,023	33%	48,196	53,270	11%	109%
Chi phí dự phòng	(4,885)	(7,687)	57%	(20,554)	(21,887)	6%	118%
LNTT	7,887	9,336	18%	27,642	31,384	14%	103%
Lợi nhuận thuần	6,074	7,328	21%	21,732	24,661	13%	103%

Nguồn: BID, HSC

Biểu đồ 2: Tỷ lệ NIM, BID

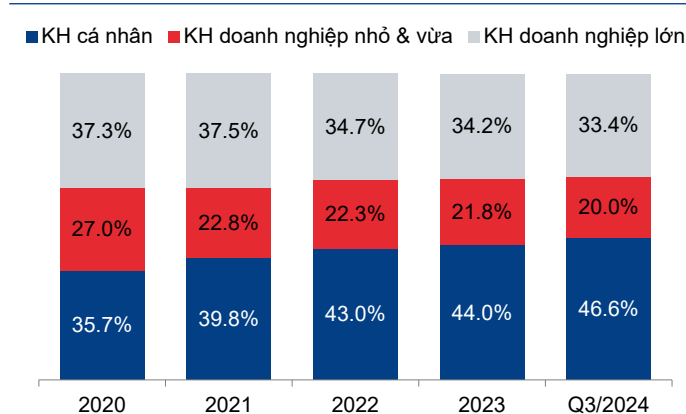
Tỷ lệ NIM ổn định ở mức 2,43% trong Q4/2024



Nguồn: BID, HSC

Biểu đồ 3: Cơ cấu các khoản cho vay, BID

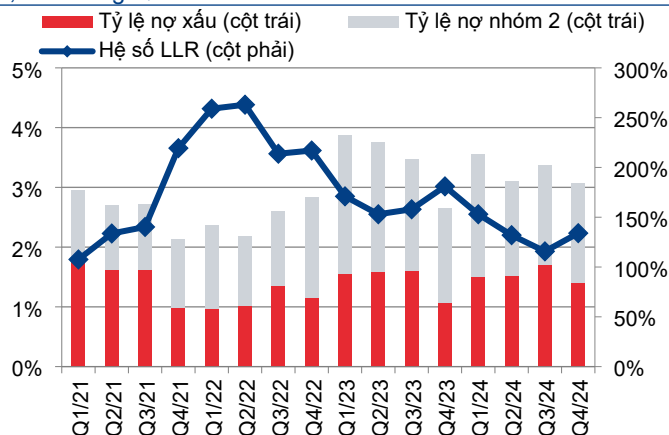
BID vẫn tập trung vào mảng khách hàng cá nhân



Nguồn: BID, HSC

Biểu đồ 4: Chỉ số chất lượng tài sản, BID

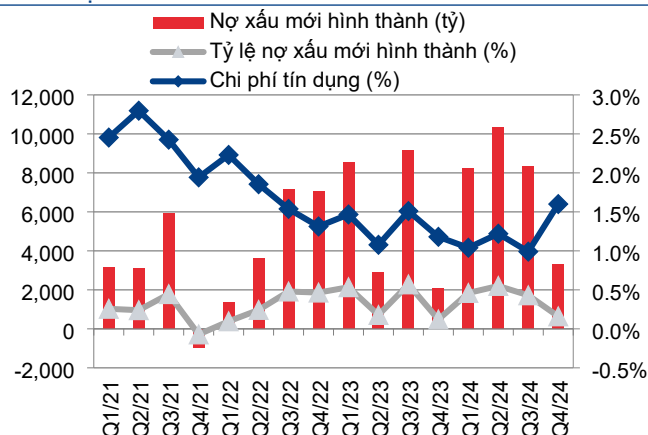
Nợ xấu của BID giảm 30 điểm cơ bản so với quý trước xuống còn 1,41% trong Q4/2024...



Nguồn: BID; HSC

Biểu đồ 5: Nợ xấu mới hình thành & chi phí tín dụng, BID

...Nợ xấu mới hình thành giảm trong bối cảnh tình hình kinh tế đã cải thiện



Nguồn: BID; HSC

Kế hoạch phát hành riêng lẻ: Thực hiện theo từng giai đoạn

Đợt phát hành đầu tiên: Thành công ban đầu

BID đã hoàn tất đợt phát hành riêng lẻ đầu tiên, công bố vào ngày 8/1/2025. Thông tin chi tiết như sau:

- Số lượng cổ phiếu phát hành: 123,8 triệu cổ phiếu (tương đương 1,79% số lượng cổ phiếu đang lưu hành), bằng 62% kế hoạch phát hành (tương đương 2,89% số lượng cổ phiếu đang lưu hành).
- Giá phát hành: 38.800đ/cp, tương đương P/B dự phóng năm 2024 và 2025 lần lượt là 1,9 lần và 1,65 lần – thấp hơn một chút so với đợt phát hành vào năm 2019 cho KEB Hana Bank (1,8 lần).
- Số tiền thu được: 4.805 tỷ đồng, tương đương 3,5% vốn CSH hiện tại, ước tính tăng 0,4 điểm phần trăm hệ số CAR của BID lên 9% (từ 8,6% tại thời điểm cuối năm 2024).
- Bên mua: Các quỹ của Dragon Capital (85,2 triệu cổ phiếu) và SCIC (38,6 triệu cổ phiếu).
- Thời điểm phát hành: Q1/2025.
- Thời gian hạn chế giao dịch: 1 năm; tuy nhiên, cổ phiếu có thể được chuyển nhượng thông qua giao dịch thỏa thuận cho NĐTCKCN trong giai đoạn này.

Sự tham gia của SCIC cho thấy sự hỗ trợ của Chính phủ cho BID và mục tiêu tăng trưởng kinh tế nói chung. Sau đợt phát hành này, tỷ lệ sở hữu của NHNN tại BID sẽ giảm nhẹ xuống 79,55% (từ 80,09%), trong khi SCIC sẽ nắm giữ 0,55% cổ phần.

Đợt phát hành tiếp theo dự kiến diễn ra trong năm 2025-2026

HSC giữ nguyên giả định BID sẽ hoàn tất kế hoạch phát hành 2,89% cổ phần trong đợt phát hành tiếp theo vào nửa cuối năm 2025 trước khi phát hành phần còn lại vào năm 2026.

- Trong 6 tháng cuối năm 2025: HSC dự báo giá phát hành đợt tiếp theo là 38.800đ/cp, tương đương đợt phát hành đầu tiên và sát với ước tính sau khi chi trả cổ tức trước đó là 38.000đ (46.000đ trước khi chi trả cổ tức).
- Trong năm 2026: HSC ước tính 6,1% cổ phần (70% tổng kế hoạch) sẽ được phát hành với giá 41.300đ/cp, tương đương P/B trước phát hành là 1,74 lần.

Sau khi hoàn tất, BID dự kiến sẽ huy động được khoảng 25 nghìn tỷ đồng từ phát hành riêng lẻ, từ đó giúp củng cố vị thế về vốn và hỗ trợ triển vọng tăng trưởng dài hạn cho Ngân hàng.

Bảng 6: Thông tin về đợt phát hành riêng lẻ của BID

Phân loại	6 tháng đầu năm 2025	6 tháng cuối năm 2025	2025
Số lượng cổ phiếu phát hành (triệu)	123.8	76.2	420.7
Tỷ lệ sở hữu (%)	1.8%	1.1%	6.1%
Số tiền thu được (tỷ đồng)	4,805	2,956	17,377

Nguồn: BID; HSC dự báo

Dự báo lợi nhuận: Giảm nhẹ dự báo năm 2025-2026

Mặc dù triển vọng tổng thể của BID vẫn nguyên vẹn, HSC giảm nhẹ khoảng 2%/năm dự báo lợi nhuận năm 2025-2026 và đưa ra dự báo lần đầu cho năm 2027. Những điều chỉnh dự báo chính bao gồm:

- **Tăng trưởng tín dụng:** Điều chỉnh tăng lên lần lượt 14% (từ 12% trước đó) và 13% (từ 11%) cho năm 2025-2026 dựa trên kỳ vọng về các chính sách hỗ trợ tín dụng mạnh mẽ của Chính phủ. Chúng tôi đưa ra dự báo lần đầu năm 2027 với tăng trưởng tín dụng đạt 12%.
- **Tỷ lệ NIM:** Điều chỉnh giảm xuống lần lượt 2,5% (từ 2,7%) & 2,59% (từ 2,87%) cho năm 2025-2026 và đưa ra giả định lần đầu cho năm 2027 ở mức 2,68%. Tốc độ hồi phục của tỷ lệ NIM nhiều khả năng sẽ diễn ra dần dần do tăng trưởng tín dụng vẫn được ưu tiên so với tăng trưởng tỷ suất lợi nhuận.

Thu nhập lãi thuần: Điều chỉnh giảm nhẹ lần lượt 1,6% và 2,3% cho năm 2025-2026 do tác động bù trừ giữa việc nâng dự báo tăng trưởng tín dụng và hạ giả định tỷ lệ NIM.

- **Thu nhập ngoài lãi:** Điều chỉnh tăng bình quân 3%/năm với dự báo thu nhập khác được điều chỉnh tăng bình quân 13%/năm dựa trên giả định Ngân hàng đẩy nhanh tốc độ thanh lý tài sản đảm bảo kể từ năm 2025.
- **Chất lượng tài sản và chi phí dự phòng:** Hạ giả định tỷ lệ nợ xấu xuống lần lượt 1,2% (từ 1,3%) & 1% (từ 1,1%) cho năm 2025-2026 và đưa ra giả định lần đầu cho năm 2027 ở mức 0,7%.

Giữ nguyên dự báo chi phí tín dụng ở mức 1-1,1%/năm (giai đoạn 2025-2027) nhờ những nỗ lực tái cấu trúc trước đây của Ngân hàng giúp giảm chi phí tín dụng từ mức bình quân 2% trong giai đoạn 2018-2021.

Mặc dù giảm nhẹ dự báo lợi nhuận, lợi nhuận thuần vẫn tăng trưởng với tốc độ CAGR 16,8% (so với 17,7% trước đó) trong giai đoạn 2024-2027. Hệ số ROE và hệ số ROE điều chỉnh 3 năm được dự báo bình quân đạt lần lượt 18% và 15,6%, tương đương so với ngành.

Bảng 7: Các giả định quan trọng, BID

HSC nâng giả định tăng trưởng tín dụng, hạ giả định tỷ lệ NIM và giảm nhẹ giả định nợ xấu

Tỷ đồng	2024	Dự báo cũ			Dự báo mới		
		2024F	2025F	2026F	2025F	2026F	2027F
Tăng trưởng cho vay	15.7%	12.0%	12.0%	11.0%	14.0%	13.0%	12.0%
Tăng trưởng tiền gửi	14.6%	11.0%	11.0%	12.0%	13.0%	14.0%	13.0%
Tỷ lệ NIM	2.43%	2.52%	2.70%	2.87%	2.50%	2.59%	2.68%
Tỷ lệ nợ xấu	1.41%	1.50%	1.30%	1.10%	1.20%	1.00%	0.90%
Chi phí tín dụng	1.14%	0.98%	1.09%	1.11%	1.04%	1.07%	1.08%
Nợ xấu mới hình thành	1.67%	1.73%	0.91%	2.03%	0.89%	1.90%	1.03%

Nguồn: BID; HSC dự báo

Bảng 8: Điều chỉnh dự báo lợi nhuận, BID

HSC giảm bình quân 2% dự báo lợi nhuận thuần mỗi năm cho giai đoạn 2025-2026 chủ yếu do hạ giả định thu nhập lãi thuần, tuy một phần được bù đắp bởi việc nâng giả định thu nhập ngoài lãi

Tỷ đồng	2024	Dự báo cũ			Dự báo mới		
		2024F	2025F	2026F	2025F	2026F	2027F
Thu nhập lãi thuần	58,008	58,750	69,461	81,423	68,372	79,583	91,462
Tăng trưởng	2.9%	4.2%	18.2%	17.2%	17.9%	16.4%	14.9%
Điều chỉnh					-1.6%	-2.3%	
Lãi thuần HĐ dịch vụ	7,074	6,804	8,029	9,165	7,943	8,908	9,977
Tăng trưởng	7.7%	3.6%	18.0%	14.2%	12.3%	12.2%	12.0%
Điều chỉnh					-1.1%	-2.8%	
Thu nhập ngoài lãi	23,052	16,509	19,563	21,953	20,289	22,448	24,701
Tăng trưởng	36.6%	-2.2%	18.5%	12.2%	-12.0%	10.6%	10.0%
Điều chỉnh					3.7%	2.3%	
Tổng thu nhập HĐ	81,060	75,259	89,024	103,376	88,661	102,031	116,164
Tăng trưởng	10.6%	2.7%	18.3%	16.1%	9.4%	15.1%	13.9%
Điều chỉnh					-0.4%	-1.3%	
Chi phí HĐ	(27,790)	(26,203)	(29,042)	(32,191)	(29,093)	(32,244)	(35,737)
Tăng trưởng	10.8%	4.5%	10.8%	10.8%	4.7%	10.8%	10.8%
Điều chỉnh					0.2%	0.2%	
Chi phí dự phòng	(21,887)	(18,554)	(23,078)	(26,125)	(22,976)	(26,632)	(30,282)
Tăng trưởng	6.5%	-9.7%	24.4%	13.2%	5.0%	15.9%	13.7%
Điều chỉnh					-0.4%	1.9%	
LNTT	31,384	30,502	36,903	45,061	36,592	43,156	50,145
Tăng trưởng	13.5%	10.3%	21.0%	22.1%	16.6%	17.9%	16.2%
Điều chỉnh					-0.8%	-4.2%	
Lợi nhuận thuần	24,661	24,038	29,087	35,526	28,714	33,853	39,310
Tăng trưởng	13.5%	10.6%	21.0%	22.1%	16.4%	17.9%	16.1%
Điều chỉnh					-1.3%	-4.7%	

Nguồn: BID; HSC dự báo

Bảng 9: Điều chỉnh dự báo thu nhập ngoài lãi, BID

Chúng tôi điều chỉnh tăng 3% dự báo thu nhập ngoài lãi mỗi năm nhờ nâng 13% giả định 'thu nhập khác' mỗi năm

Tỷ đồng	2024	Dự báo cũ			Dự báo mới		
		2024F	2025F	2026F	2025F	2026F	2027F
Thu nhập lãi thuần	7,074	6,804	8,029	9,165	7,943	8,908	9,977
Tăng trưởng	7.7%	4.2%	13.5%	14.2%	12.3%	12.2%	12.0%
Điều chỉnh					-1.1%	-2.8%	
Lãi thuần HĐKD ngoại hối	5,361	5,272	5,904	6,377	6,005	6,485	7,004
Tăng trưởng	13.9%	12.0%	10.1%	8.0%	12.0%	8.0%	8.0%
Điều chỉnh					1.7%	1.7%	
Lãi thuần mua bán trái phiếu	5,186	450	730	663	714	646	680
Tăng trưởng	63.2%	-85.4%	-85.9%	-9.2%	-86.2%	-9.6%	5.4%
Điều chỉnh					-2.2%	-2.6%	
Thu nhập khác	4,986	3,601	4,480	5,286	5,137	5,870	6,447
Tăng trưởng	140.1%	73.5%	-10.1%	18.0%	3.0%	14.3%	9.8%
Điều chỉnh					14.7%	11.0%	
Thu nhập từ góp vốn, mua cổ phần	446	346	418	460	490	539	593
Tăng trưởng	28.8%	10.0%	-6.2%	10.0%	10.0%	10.0%	10.0%
Điều chỉnh					17.3%	17.2%	
Thu nhập ngoài lãi	23,052	16,5078	19,563	21,953	20,289	22,448	24,701
Tăng trưởng	36.6%	-2.2%	-15.1%	12.2%	-12.0%	10.6%	10.0%
Điều chỉnh					3.7%	2.3%	

Nguồn: BID; HSC dự báo

Định giá và khuyến nghị

HSC tăng nhẹ giá mục tiêu lên 45.700đ sau khi chỉ thay đổi nhẹ dự báo lợi nhuận và giữ nguyên giả định về kế hoạch phát hành riêng lẻ của BID. Tuy nhiên, sau khi giá cổ phiếu tăng 8% kể từ đầu năm, chúng tôi hạ khuyến nghị xuống Tăng tỷ trọng (từ Mua vào) với tiềm năng tăng giá 13%. BID đang giao dịch với P/B trượt dự phóng 1 năm là 1,66 lần, thấp hơn 0,5 độ lệch chuẩn so với bình quân quá khứ ở mức 1,86 lần và thấp hơn 22% so với VCB (2,04 lần), trong khi vẫn cao hơn so với bình quân nhóm NHTM niêm yết ở mức 1,14 lần. HSC tin rằng BID sẽ được định giá lại ở mặt bằng sát với bình quân quá khứ nhờ lợi nhuận tăng trưởng vững chắc cùng động lực từ những đợt huy động vốn sắp tới.

Phương pháp định giá

HSC tăng 1,1% giá mục tiêu theo phương pháp thu nhập thẳng dư lên 45.700đ, tương đương tiềm năng tăng giá 13%, sau khi chỉ thay đổi nhẹ dự báo lợi nhuận năm 2025-2026 và đưa ra dự báo lần đầu cho năm 2027. Ngoài ra, chúng tin rằng kế hoạch phát hành riêng lẻ của BID sẽ diễn ra đúng theo kế hoạch với kỳ vọng Ngân hàng sẽ huy động được lần lượt 2,89% và 6,1% cổ phần trong năm 2025 và 2026, từ đó giúp củng cố vị thế về vốn và xu hướng tăng trưởng dài hạn của BID.

HSC tóm tắt giả định cơ bản và phân tích độ nhạy của giá mục tiêu trong Bảng 10-11.

Bảng 10: Định giá theo phương pháp thu nhập thẳng dư, BID

Tỷ đồng	2025F	2026F	2027F	2028F	Năm kết thúc
Lợi nhuận thuần	24,764	29,469	34,241	40,096	41,700
- Chi phí vốn CSH	16,017	19,355	24,375	27,946	29,063
Lợi nhuận thẳng dư	8,748	10,114	9,866	12,150	12,636
Giá trị dài hạn của lợi nhuận thẳng dư					168,483
Chi phí vốn CSH tích lũy	1.00	1.12	1.24	1.39	1.39
Giá trị hiện tại	8,748	9,071	7,936	8,765	101,383
Giá trị của cp theo phương pháp thu nhập thẳng dư (đồng)	45,702				

Nguồn: BID; HSC

Bảng 11: Phân tích độ nhạy của giá mục tiêu đối với các giả định quan trọng (đồng), BID

Lãi suất phi rủi ro	Phân bù rủi ro vốn CSH điều chỉnh					
		5.5%	6.5%	7.5%	8.5%	9.5%
3.0%		81,149	65,073	53,912	45,702	39,398
3.5%		72,312	59,032	49,517	42,356	36,763
4.0%		65,073	53,912	45,702	39,398	34,399
4.5%		59,032	49,517	42,356	36,763	32,266
5.0%		53,912	45,702	39,398	34,399	30,331

Nguồn: HSC

Hạ khuyến nghị xuống Tăng tỷ trọng trên cơ sở định giá nhưng tiềm năng tăng giá vẫn tốt

HSC tiếp tục đánh giá BID là cơ hội đầu tư tốt nhờ quy mô lớn và danh mục cho vay đa dạng, lợi nhuận tăng trưởng bền vững sau khi tái cấu trúc cùng với động lực từ kế hoạch tăng vốn của Ngân hàng. Chúng tôi kỳ vọng BID sẽ được định giá lại về sát bình quân quá khứ nhờ lợi nhuận tăng trưởng vững chắc cùng tâm lý tích cực từ kế hoạch huy động vốn. Tuy nhiên, do định giá cổ phiếu đã phản ánh một phần sau đợt phát hành riêng lẻ đầu tiên, HSC hạ khuyến nghị đối với BID xuống Tăng tỷ trọng (từ Mua vào).

Giá cổ phiếu BID đã tăng 8% kể từ đầu năm – so với mức tăng bình quân 2,5% của các cổ phiếu ngân hàng trong danh sách khuyến nghị của chúng tôi – nhờ tâm lý tích cực sau đợt chào bán riêng lẻ gần đây. Từ đó, BID đang giao dịch với P/B trượt dự phóng 1 năm là 1,66 lần, thấp hơn 0,5 độ lệch chuẩn so với bình quân 5 năm ở mức 1,86 lần và thấp hơn 22% so với ngân hàng tương đồng nhất là VCB (Mua vào, giá mục tiêu 112.900đ, 2,04 lần) nhưng cao hơn so với bình quân nhóm NHTM niêm yết ở mức 1,14 lần.

Biểu đồ 12: P/B trượt dự phóng 1 năm, BID

BID đang giao dịch với P/B trượt dự phóng 1 năm là 1,66 lần...



Nguồn: BID; HSC dự báo

Biểu đồ 13: Độ lệch chuẩn so với giá trị P/B bình quân, BID

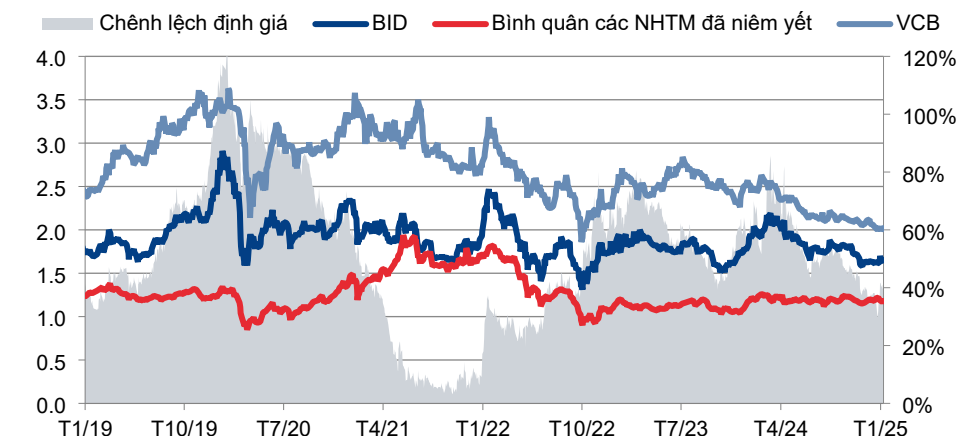
...thấp hơn 0,5 độ lệch chuẩn so với giá trị bình quân 5 năm là 1,86 lần



Nguồn: BID; HSC dự báo

Biểu đồ 14: P/B trượt dự phóng 1 năm quá khứ của BID so với bình quân của nhóm các NHTM đã niêm yết (trong 3 năm qua)

Tại P/B trượt dự phóng 1 năm là 1,66 lần, BID có định giá cao hơn 40% so với bình quân nhóm các NHTM đã niêm yết; trong khi chênh lệch định giá của BID và VCB là 22%



Nguồn: BID; HSC dự báo

Bảng 15: So sánh các ngân hàng Việt Nam

Ngân hàng	Thị giá Đồng	Khuyến nghị	Giá mục tiêu Đồng	P/B (lần)		ROE (%)			Tăng trưởng EPS (%)		P/B tại giá mục tiêu (lần)
				2024F	2025F	2023	2024F	2025F	2024F	2025F	2025F
ACB	25,400	Mua vào	34,700	1.36	1.17	21.1%	20.0%	20.4%	4.1%	10.8%	1.60
BID	39,600	Mua vào	45,700	1.96	1.67	16.5%	17.6%	16.3%	17.3%	14.9%	1.93
CTG	39,350	Mua vào	45,300	1.47	1.24	14.7%	16.3%	17.2%	13.2%	29.4%	1.43
HDB	22,600	Mua vào	27,083	1.40	1.15	22.6%	22.1%	21.0%	30.7%	19.6%	1.37
LPB	35,900	Bán ra	17,637	2.56	2.19	20.3%	15.4%	16.2%	52.2%	-9.4%	1.08
MBB	22,500	Mua vào	28,348	1.24	1.06	20.0%	17.9%	17.3%	5.5%	4.8%	1.34
MSB	11,350	Mua vào	14,900	0.81	0.71	14.8%	12.9%	12.5%	7.6%	0.0%	0.94
OCB	11,400	Mua vào	13,000	0.89	0.80	10.1%	10.7%	11.6%	-8.4%	18.2%	0.91
STB	37,250	Mua vào	41,000	1.30	1.08	16.0%	18.2%	19.2%	11.0%	36.0%	1.19
TCB	24,700	Mua vào	31,100	1.18	1.03	16.4%	17.0%	17.6%	26.5%	17.9%	1.30
TPB	16,600	Tăng tỷ trọng	19,000	1.17	1.02	15.4%	17.5%	18.7%	32.2%	19.4%	1.17
VCB	92,600	Mua vào	112,900	2.62	2.03	17.9%	16.1%	15.0%	6.6%	12.3%	2.48
VIB	20,400	Tăng tỷ trọng	22,100	1.42	1.24	17.5%	19.2%	20.6%	-16.6%	24.2%	1.34
VPB	19,050	Mua vào	23,000	1.05	0.98	11.5%	12.9%	15.2%	40.2%	20.7%	1.18
Bình quân ngành				1.46	1.24	16.8%	16.7%	17.1%	15.9%	16.4%	1.38
Bình quân nhóm NHTM có vốn Nhà nước				2.02	1.65	16.2%	16.7%	16.2%	12.3%	22.5%	1.95
Bình quân nhóm NHTM tư nhân				1.31	1.13	16.9%	16.7%	17.3%	16.8%	14.7%	1.22

Ghi chú: Dữ liệu giá ngày 6/2/2025
Nguồn: BID; HSC dự báo

BCTC và chỉ số tài chính chủ chốt

Báo cáo KQ HKKD (nghìn tỷ đồng)	12-23A	12-24A	12-25F	12-26F	12-27F
Thu nhập lãi	153	138	173	204	230
Chi phí lãi	(96.6)	(80.3)	(105)	(124)	(138)
Thu nhập lãi thuần	56.4	58.0	68.4	79.6	91.5
Lãi thuần HĐ dịch vụ	6.57	7.07	7.94	8.91	9.98
Lãi thuần HĐ KDNH	4.71	5.36	6.00	6.49	7.00
Lãi/lỗ từ mua bán CK	3.18	5.19	0.71	0.65	0.68
Thu nhập từ góp vốn, mua cp	0.35	0.45	0.49	0.54	0.59
Thu nhập khác	2.08	4.99	5.14	5.87	6.45
Tổng thu nhập HĐ	73.3	81.1	88.7	102	116
Chi phí HĐ	(25.1)	(27.8)	(29.1)	(32.2)	(35.7)
LN trước dự phòng	48.2	53.3	59.6	69.8	80.4
Chi phí dự phòng	(20.6)	(21.9)	(23.0)	(26.6)	(30.3)
Lãi/lỗ từ Cty LD,LK	-	-	-	-	-
LNTT	27.6	31.4	36.6	43.2	50.1
Chi phí thuế TNDN	(5.61)	(6.26)	(7.32)	(8.63)	(10.0)
Lợi ích cổ đông thiểu số	(0.30)	(0.47)	(0.56)	(0.67)	(0.81)
Lợi nhuận thuần	21.7	24.7	28.7	33.9	39.3
EPS (đồng)	3,151	3,575	4,103	4,632	5,229
DPS (đồng)	0	0	400	450	700
Slg CP bình quân (triệu đv)	6,898	6,898	6,998	7,308	7,518
Slg CP cuối kỳ (triệu đv)	6,898	6,898	7,098	7,518	7,518
Slg CP pha loãng cuối kỳ (triệu đv)	6,898	6,898	7,098	7,518	7,518

Bảng cân đối kế toán (nghìn tỷ đồng)	12-23A	12-24A	12-25F	12-26F	12-27F
Tài sản					
Tiền & tương đương tiền	11.0	10.8	13.3	21.6	23.3
Tiền gửi tại NHNN	51.6	92.3	77.2	98.1	111
Tiền gửi tại các TCTD khác	212	280	286	291	297
Chứng khoán kinh doanh	6.97	12.7	13.6	14.7	16.0
Các công cụ tài chính phái sinh	0	0.66	0	0	0
Số dư cho vay thuần	1,737	2,017	2,309	2,613	2,929
Tổng dư nợ cho vay	1,778	2,056	2,344	2,649	2,966
Dự phòng rủi ro	(40.4)	(38.8)	(34.8)	(35.4)	(37.5)
Chứng khoán đầu tư	222	278	273	297	323
CK đầu tư sẵn sàng để bán	128	158	158	170	184
CK đầu tư giữ đến ngày đáo hạn	95.7	121	115	127	139
Dự phòng rủi ro	(0.90)	(1.20)	(0.38)	(0.35)	(0.33)
Đầu tư dài hạn	3.11	3.42	3.46	3.49	3.53
Tài sản cố định	11.1	12.1	12.7	13.4	14.0
Tài sản khác	45.5	53.6	53.6	56.2	57.9
Tổng tài sản	2,301	2,761	3,041	3,409	3,775
Nợ phải trả	2,178	2,616	2,868	3,191	3,533
Tiền gửi của NHNN	35.9	168	168	177	186
Tiền gửi của các TCTD khác	182	233	221	224	226
Tổng tiền gửi KH	1,704	1,953	2,207	2,516	2,843
Trái phiếu và CCTG	189	199	203	207	211
Nợ khác	53.5	50.8	55.9	55.9	55.9
Vốn chủ sở hữu	118	139	168	212	241
Vốn điều lệ	57.0	69.0	71.0	75.2	75.2
Thặng dư vốn cổ phần	15.4	15.4	21.1	34.3	34.3
Lợi nhuận giữ lại	33.6	39.5	56.5	77.8	101
Quỹ & vốn khác của CSH	11.7	15.0	19.8	24.7	30.4
Lợi ích cổ đông thiểu số	4.97	5.23	5.36	5.58	0.27
Tổng nợ phải trả và vốn CSH	2,301	2,761	3,041	3,409	3,775
BVPS (đồng)	17,100	20,192	23,713	28,192	32,047

Chỉ số tăng trưởng, hiệu quả & định giá	12-23A	12-24A	12-25F	12-26F	12-27F
Chỉ số tăng trưởng					
Tăng trưởng tổng TS (%)	8.50	20.0	10.2	12.1	10.7
Tăng trưởng cho vay KH (%)	16.8	15.7	14.0	13.0	12.0
Tăng trưởng huy động KH (%)	15.7	14.6	13.0	14.0	13.0
Tăng trưởng tiền gửi và CCTG (%)	16.1	13.6	12.0	13.0	12.2
Tăng trưởng VCSH (%)	18.6	18.1	20.8	25.9	13.7
Tăng trưởng thu nhập lãi thuần (%)	0.59	2.86	17.9	16.4	14.9
Tăng/giảm chi phí hoạt động (%)	11.2	10.8	4.69	10.8	10.8
Tăng trưởng LN trước dự phòng (%)	2.45	10.5	11.8	17.2	15.2
Tăng trưởng LNTT (%)	19.9	13.5	16.6	17.9	16.2
Tăng trưởng LN thuần (%)	19.5	13.5	16.4	17.9	16.1
Chỉ số hiệu quả					
Tổng TN HĐ/Tổng TS BQ (%)	3.31	3.20	3.06	3.16	3.23
Chi phí/Tổng TS bình quân (%)	(1.13)	(1.10)	(1.00)	(1.00)	(0.99)
TS sinh lãi BQ/tổng TS BQ (%)	95.0	94.5	94.2	95.2	95.0
Tổng TN HĐ/nhân viên (tỷ đồng)	2.51	2.69	2.86	3.19	3.53
LN thuần/CN, Phòng GD (tỷ đồng)	18.1	20.0	22.6	25.9	29.2
Chỉ số định giá					
P/E (lần)	12.9	11.3	9.03	8.32	7.46
P/B (lần)	2.37	2.01	1.71	1.44	1.26
Lợi suất cổ tức (%)	0	0	0.99	1.11	1.73
Chỉ số lợi nhuận & chỉ số khác					
Chỉ số lợi nhuận					
TN thuần/Tổng TN HĐ (%)	29.7	30.4	32.4	33.2	33.8
ROAA (%)	0.98	0.97	0.99	1.05	1.09
ROAE (%)	20.0	19.2	18.7	17.8	17.4
Chi phí huy động BQ (%)	4.74	3.44	3.91	4.18	4.20
Lợi suất góp BQ (%)	7.29	5.78	6.33	6.63	6.74
Lợi suất thuần (%)	2.54	2.34	2.42	2.44	2.54
Tỷ lệ NIM (%)	2.69	2.43	2.50	2.59	2.68
TN lãi thuần/Tổng TN HĐ (%)	8.97	8.73	8.96	8.73	8.59
Lãi thuần HĐ DV/Tổng TN HĐ (%)	77.0	71.6	77.1	78.0	78.7
TN ngoài lãi khác/Tổng TN HĐ (%)	23.0	28.4	22.9	22.0	21.3
Tỷ lệ CIR (%)	34.2	34.3	32.8	31.6	30.8
Tỷ lệ LN thuần trả CT (%)	0	0	8.91	9.25	12.9
Chỉ số an toàn vốn					
Hệ số CAR (%)	9.40	9.20	9.57	10.8	11.2
VCSH/Tổng TS (%)	5.13	5.05	5.53	6.22	6.38
Đòn bẩy vốn (lần)	19.5	19.8	18.1	16.1	15.7
Chỉ số chất lượng tài sản					
Tỷ lệ nợ xấu (%)	1.26	1.41	1.20	1.98	1.85
Hệ số LLR (%)	181	134	124	67.6	68.4
Chỉ số thanh khoản					
Hệ số LDR (%)	104	105	106	105	104
Vay liên NH/ Tổng huy động (%)	8.78	9.77	8.41	7.59	6.88
Dư nợ cho vay/ Tổng TS (%)	77.3	74.5	77.1	77.7	78.6
Quy mô					
Số chi nhánh, phòng GD	1,198	1,234	1,271	1,309	1,348
Số lượng nhân viên	29,233	30,110	31,013	31,943	32,902

Ghi chú: *Không bao gồm các khoản Đầu tư ngắn hạn.
Nguồn: Công ty, HSC ước tính

Tuyên bố miễn trách

Bản quyền thuộc về CTCP Chứng khoán Thành phố Hồ Chí Minh (HSC) 2021.

Báo cáo này được HSC hoặc một trong các chi nhánh viết và phát hành để phân phối tại Việt Nam và nước ngoài; phục vụ cho các nhà đầu tư tổ chức chuyên nghiệp là khách hàng của HSC và đồng ý nhận các sản phẩm nghiên cứu phân tích dành cho khách hàng tổ chức của HSC. Nếu quý độc giả không thuộc đối tượng nhà đầu tư nói trên, báo cáo này sẽ không nhằm phục vụ quý độc giả và quý độc giả không nên đọc hoặc dựa vào nội dung báo cáo này.

Báo cáo nghiên cứu này được viết với mục tiêu duy nhất là cung cấp những thông tin khái quát đến nhà đầu tư tổ chức. Báo cáo này không nhằm tới những mục tiêu đầu tư cụ thể, tình trạng tài chính cụ thể hay nhu cầu cụ thể của bất kỳ người nào nhận được hoặc đọc báo cáo này. Nhà đầu tư phải có quyết định của riêng mình dựa trên tình hình tài chính và mục tiêu đầu tư cụ thể của mình. Các thông tin cũng như ý kiến trong báo cáo không mang tính chất mời chào mua hay bán bất cứ chứng khoán, quyền chọn, hợp đồng tương lai hay công cụ phái sinh nào tại bất kỳ lãnh thổ có quyền tài phán nào. Đồng thời, các thông tin cũng như ý kiến trong báo cáo cũng không nhằm mục đích quảng cáo cho bất cứ công cụ tài chính nào.

Ý kiến, dự báo và ước tính chỉ thể hiện quan điểm của người viết tại thời điểm phát hành, không được xem là quan điểm của HSC và có thể thay đổi mà không cần thông báo. HSC có thể đưa ra khuyến nghị hoặc nhận định khác đối với các đối tượng nhà đầu tư không đồng ý với nội dung của báo cáo này. HSC không có nghĩa vụ phải cập nhật, sửa đổi báo cáo này dưới mọi hình thức cũng như thông báo với người đọc trong trường hợp các quan điểm, dự báo và ước tính trong báo cáo này thay đổi hoặc trở nên không chính xác. Thông tin trong báo cáo này được thu thập từ nhiều nguồn khác nhau và chúng tôi không đảm bảo về sự hoàn chỉnh cũng như độ chính xác của thông tin.

HSC có thể sử dụng các nghiên cứu trong báo cáo này cho hoạt động mua bán chứng khoán tự doanh hoặc mua bán chứng khoán cho các quỹ mà HSC đang quản lý. HSC có thể giao dịch cho chính công ty theo những gợi ý về giao dịch ngắn hạn của các chuyên gia phân tích trong báo cáo này và cũng có thể tham gia vào các giao dịch chứng khoán trái ngược với ý kiến tư vấn và quan điểm thể hiện trong báo cáo này. Nhân viên của HSC có thể có lợi ích tài chính ở những chứng khoán được đề cập trong báo cáo này hoặc các công cụ có liên quan. HSC có thể có nghiệp vụ ngân hàng đầu tư hoặc tìm kiếm mối quan hệ hợp tác kinh doanh với những công ty được đề cập đến trong báo cáo này.

Nhà đầu tư phải lưu ý rằng giá và khối lượng giao dịch của các công cụ tài chính luôn biến động, có thể lên hoặc xuống. Những diễn biến trong quá khứ, nếu có, không hàm ý cho những kết quả tương lai.

Báo cáo này là tài sản của HSC và không được công bố rộng rãi ra công chúng, vì vậy không ai được phép sao chép, tái sản xuất, phát hành cũng như tái phân phối bất kỳ nội dung nào của báo cáo hay toàn bộ báo cáo vì bất kỳ mục đích nào nếu không có văn bản chấp thuận của HSC. Mọi cá nhân, tổ chức sẽ chịu trách nhiệm đối với HSC về bất kỳ tổn thất hoặc thiệt hại nào mà HSC hoặc khách hàng của HSC phải chịu do bất kỳ hành vi vi phạm theo Tuyên bố miễn trách này và theo quy định của pháp luật.

Giải thích các mức đánh giá cổ phiếu dành cho khách hàng tổ chức

Mua vào: Kỳ vọng tăng giá trên 20% trong khoảng thời gian 12 tháng
Tăng tỷ trọng: Kỳ vọng tăng giá từ 5% đến 20% trong khoảng thời gian 12 tháng
Nắm giữ: Kỳ vọng tăng giá hoặc giảm giá dưới 5% trong khoảng thời gian 12 tháng
Giảm tỷ trọng: Kỳ vọng giảm giá từ 5% đến 20% trong khoảng thời gian 12 tháng
Bán ra: Kỳ vọng giảm giá trên 20% trong khoảng thời gian 12 tháng



CÔNG TY CHỨNG KHOÁN TỐT NHẤT VÀ ĐỘI NGŨ PHÂN TÍCH HÀNG ĐẦU VIỆT NAM
Được trao bởi Finance Asia, Asiamoney, Institutional Investor & Thomson Reuters

TRỤ SỞ CHÍNH

Tầng 5 & 6, Tòa nhà AB
76 Lê Lai, Quận 1, TPHCM
T: (+84 28) 3823 3299
F: (+84 28) 3823 3301

CHI NHÁNH HÀ NỘI

Tầng 2, Tòa nhà Cornerstone
16 Phan Chu Trinh, Quận Hoàn Kiếm
T: (+84 24) 3933 4693
F: (+84 24) 3933 4822

E: info@hsc.com.vn W: www.hsc.com.vn