

Ngân hàng TMCP Đầu tư và Phát triển Việt Nam (BID)

MUA +20.2%

Ngành	Ngân hàng
Ngày báo cáo	17/11/2025
Giá hiện tại	38.350 VND
Giá mục tiêu	46.100 VND
Giá mục tiêu gần nhất	44.800 VND
TL tăng	+20,2%
Lợi suất cổ tức	0,0%
Tổng mức sinh lời	+20,2%

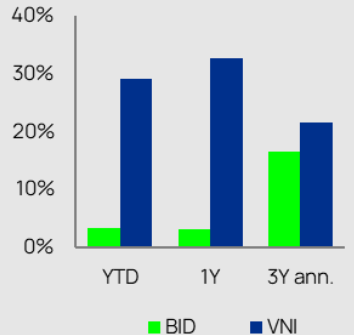
GT vốn hóa	269,3 nghìn tỷ đồng
Room KN	8,8 nghìn tỷ đồng
GTGD/ngày (30n)	132 tỷ đồng
Cổ phần Nhà nước	79,6%
SL cổ phiếu lưu hành	7,021 tỷ
Pha loãng	7,021 tỷ

	BID	Peers	VNI
P/E (trượt)	11,5x	9,3x	15,8x
P/B (ht)	1,7x	1,5x	1,9x
ROE	17,8%	19,9%	13,5%
ROA	0,9%	2,0%	2,0%

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 31/12/2024. 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

	2024	2025F	2026F	2027F
LN trước dự phòng (tỷ đồng)	53.094	55.191	64.888	75.536
% YoY	10,8%	3,9%	17,6%	16,4%
LNST sau lợi ích CĐTS (tỷ đồng)	25.140	26.416	28.159	33.474
% YoY	16,9%	5,1%	6,6%	18,9%
EPS	17,0%	2,0%	5,3%	17,7%
NIM	2,32%	2,07%	2,15%	2,20%
Tỷ lệ CASA	20,1%	20,5%	21,0%	21,5%
Nợ xấu/cho vay	1,41%	1,50%	1,45%	1,40%
Chi phí tín dụng	1,03%	0,92%	1,08%	1,08%
Chi phí/thu nhập	34,5%	34,3%	32,4%	31,2%
P/B	1,9x	1,6x	1,4x	1,2x
P/E	12,0x	11,7x	11,2x	9,5x
ROE	19,5%	17,2%	15,6%	16,0%
ROA	1,0%	0,9%	0,8%	0,9%

Kết quả kinh doanh dần cải thiện; duy trì khuyến nghị MUA

- Chúng tôi duy trì khuyến nghị MUA và điều chỉnh tăng 2,9% giá mục tiêu lên mức 46.100 đồng/cổ phiếu. Mức tăng trong giá mục tiêu chủ yếu được thúc đẩy bởi tác động tích cực từ việc cập nhật giá mục tiêu sang cuối năm 2026, dù chịu ảnh hưởng một phần bởi (1) dự báo tổng LNST sau lợi ích CĐTS giai đoạn 2025–2029 giảm 4,0% (tương ứng +0,1%/-3,9%/-3,8%/-5,1%/-5,5% trong dự báo các năm 2025/26/27/28/29), (2) giả định chi phí vốn chủ sở hữu tăng sau khi cập nhật hệ số beta, và (3) giả định P/B mục tiêu thấp hơn.
- Mức giảm trong dự báo tổng lợi nhuận giai đoạn 2025–2029 chủ yếu là do (1) tổng thu nhập lãi ròng (NII) giảm 6,0% do giả định NIM thận trọng hơn; được bù đắp một phần bởi (2) tổng thu nhập ngoài lãi tăng 9,0% và (3) tổng chi phí hoạt động giảm 3,7%.
- Chúng tôi duy trì giả định BID sẽ phát hành riêng lẻ 138 triệu cổ phiếu mới (tương đương 2,0% lượng cổ phiếu hiện hữu) cho các NGT vào giữa năm 2026. Chúng tôi cũng duy trì giả chào bán dự kiến là 44.800 đồng/cổ phiếu, tương ứng tổng số tiền huy động dự kiến đạt 6,2 nghìn tỷ đồng.
- BID hiện đang giao dịch tại mức định giá hấp dẫn với P/B trượt ở mức 1,65 lần, thấp hơn 1,9 độ lệch chuẩn so với mức trung bình 5 năm của ngân hàng là 2,12 lần.
- Chúng tôi dự báo BID sẽ ghi nhận tăng trưởng LNST sau lợi ích CĐTS đạt 5% trong năm 2025 và CAGR đạt gần 16% giai đoạn 2026–2030, được dẫn dắt bởi tăng trưởng tín dụng bền vững, NIM dần cải thiện và chất lượng tài sản ổn định.
- Rủi ro:** (1) NIM thấp hơn kỳ vọng; (2) tỷ lệ hình thành nợ xấu cao hơn.

KQKD BID đang theo sát các mục tiêu năm 2025, bao gồm LNTT của ngân hàng mẹ là 32-33 nghìn tỷ đồng: Ngân hàng đã đạt tăng trưởng tín dụng tương đối tốt 10% trong 10T 2025 và dự kiến sẽ cả năm sẽ tăng trưởng theo hạn mức tín dụng hiện tại là trên 14%, với các động lực tăng trưởng chính trong quý 4 là phân khúc bán lẻ (đặc biệt là cho vay mua nhà), phân khúc FDI, và các dự án đầu tư công. Về chất lượng tài sản, tỷ lệ nợ xấu của BID đã cải thiện nhẹ trong quý 3/2025 xuống 1,87% (-10 điểm cơ bản QoQ), và ngân hàng tiếp tục đặt mục tiêu đưa tỷ lệ nợ xấu xuống dưới 1,6% vào cuối năm. BID cũng tiếp tục kỳ vọng chi phí dự phòng là 21,6 nghìn tỷ đồng và tỷ lệ bao phủ nợ xấu là 100% cho năm 2025. Về thu hồi nợ xấu, BID kỳ vọng đạt 12-13 nghìn tỷ đồng trong năm 2025 với kết quả thu hồi trong 10T 2025 khả quan đạt 8 nghìn tỷ đồng. Với tăng trưởng kinh tế mạnh mẽ và sự phục hồi của thị trường bất động sản, chúng tôi kỳ vọng chất lượng tài sản của ngân hàng sẽ cải thiện vào cuối năm.

NIM sẽ là yếu tố biến động lớn nhất đối với triển vọng tăng trưởng lợi nhuận của BID: NIM của BID đã giảm nhẹ trong quý 3/2025 xuống 2,03% (-5 điểm cơ bản QoQ). Ngân hàng dự báo NIM sẽ duy trì ổn định hoặc tăng nhẹ trong quý 4/2025. Trong trung và dài hạn, BID kỳ vọng đưa NIM trở lại mức 2,5-2,7%. Mặc dù chúng tôi tin rằng NIM của BID đã chạm đáy trong năm 2025, lộ trình hồi phục NIM của ngân hàng vẫn khó lường khi áp lực lãi suất tiền gửi/chi phí huy động đang gia tăng. Do đó, chúng tôi giảm dự phóng NIM của BID và kỳ vọng sự phục hồi của NIM sẽ cần nhiều thời gian. Dự báo NIM thận trọng hơn của chúng tôi là lý do dự báo CAGR LNTT của chúng tôi chỉ đạt khoảng 16% trong giai đoạn 2026-2030, thấp hơn mục tiêu 21% của ngân hàng.

Triển vọng năm 2025: Tăng trưởng lợi nhuận giảm tốc do NIM giảm

Hình 1: Dự báo năm 2025 của Vietcap

Tỷ đồng	2024	Dự báo 2025 cũ	Dự báo 2025 mới	Dự báo 2025 mới/2024	Nhận định của Vietcap
Thu nhập lãi ròng	58.008	62.286	59.941	3,3%	* Chúng tôi điều chỉnh giảm 3,8% dự báo thu nhập lãi ròng (NII) năm 2025 do giả định NIM thận trọng hơn.
Thu nhập phí ròng *	12.436	12.436	12.436	0,0%	
Tổng thu nhập ngoài lãi (NOII)	23.053	21.693	24.056	4,3%	* Chúng tôi nâng dự báo lãi từ HĐKD chứng khoán và thu nhập thuần khác năm 2025 do kết quả 9T 2025 cao hơn kỳ vọng.
Thu nhập từ HĐKD (TOI)	81.061	83.978	83.997	3,6%	
Chi phí HĐKD (OPEX)	(27.967)	(28.806)	(28.806)	3,0%	* Chúng tôi điều chỉnh giảm dự báo NIM năm 2025 khi xét đến kết quả quý 3/2025 yếu hơn kỳ vọng và áp lực tăng đối với chi phí tiền gửi.
LN trước dự phòng (PPOP)	53.094	55.172	55.191	3,9%	
Chi phí dự phòng	(21.109)	(21.497)	(21.497)	1,8%	
LNST sau lợi ích CĐTS	25.140	26.401	26.416	5,1%	
NIM	2,32%	2,15%	2,07%	-25 đcb	
Lợi suất tài sản sinh lời (IEA)	5,54%	5,45%	5,37%	-17 đcb	
Chi phí vốn	3,42%	3,50%	3,50%	8 đcb	
Tỷ lệ CASA **	20,1%	20,5%	20,5%	32 đcb	
Tỷ lệ chi phí/thu nhập (CIR)	34,5%	34,3%	34,3%	-21 đcb	
Tỷ lệ nợ xấu	1,41%	1,50%	1,50%	9 đcb	
Tổng cho vay	2.056.082	2.343.934	2.343.934	14,0%	
Tiền gửi khách hàng	1.953.165	2.207.077	2.207.077	13,0%	
Giấy tờ có giá	198.900	262.093	262.093	31,8%	
Tổng tài sản	2.760.792	3.137.719	3.137.732	13,7%	
Tổng vốn chủ sở hữu	139.677	167.343	167.356	19,8%	
ROAE	19,5%	17,2%	17,2%	-231 đcb	
ROAA	0,99%	0,90%	0,90%	-9 đcb	
LDR quy định	82,9%	82,6%	82,6%	-31 đcb	

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

Triển vọng năm 2026: Tăng trưởng EPS còn khiêm tốn khi chi phí tín dụng trở lại mức bình thường

Hình 2: Dự báo năm 2026 của Vietcap

Tỷ đồng	Dự báo 2025	Dự báo 2026 cũ	Dự báo 2026 mới	Dự báo 2026 mới so với dự báo 2025	Nhận định của Vietcap
Thu nhập lãi ròng	59.941	75.964	70.921	18,3%	* Chúng tôi kỳ vọng NII sẽ phục hồi đà tăng trưởng trong năm 2026, được thúc đẩy bởi tăng trưởng tín dụng tốt và NIM ổn định.
Thu nhập phí ròng *	12.436	13.680	13.680	10,0%	
Tổng thu nhập ngoài lãi (NOII)	24.056	22.946	25.077	4,2%	
Thu nhập từ HĐKD (TOI)	83.997	98.910	95.998	14,3%	
Chi phí HĐKD (OPEX)	(28.806)	(32.551)	(31.110)	8,0%	* Trong năm 2025, chúng tôi kỳ vọng chi phí tín dụng của BID (chi phí dự phòng trên tổng dư nợ) cải thiện khi tỷ lệ LLR của ngân hàng giảm từ 131% vào đầu năm xuống 100% vào cuối năm. Tuy nhiên, trong năm 2026, chúng tôi dự phóng LLR của BID sẽ ổn định ở mức 100% và chi phí tín dụng sẽ tăng trở lại mức bình thường từ mức thấp trong năm 2025, điều này thúc đẩy mức tăng mạnh của chi phí dự phòng.
LN trước dự phòng (PPOP)	55.191	66.360	64.888	17,6%	
Chi phí dự phòng	(21.497)	(28.971)	(28.971)	34,8%	
LNST sau lợi ích CĐTS	26.416	29.313	28.159	6,6%	
NIM	2,07%	2,30%	2,15%	8 đcb	* Chúng tôi dự phóng NIM sẽ tăng nhẹ trong năm 2026, được thúc đẩy bởi (1) nhu cầu tín dụng cao khi nguồn cung hạn chế hơn sẽ làm giảm sự cạnh tranh lãi suất giữa các ngân hàng, (2) sự dịch chuyển trong cơ cấu cho vay của BID sang phần khúc cho vay bán lẻ có NIM cao hơn, (3) giải ngân mạnh hơn các khoản vay trung và dài hạn, và (4) các gói cho vay ưu đãi & các chính sách hỗ trợ lãi suất cho khách hàng yếu kém giảm dần.
Lợi suất tài sản sinh lời (IEA)	5,37%	5,70%	5,54%	17 đcb	
Chi phí vốn	3,50%	3,59%	3,59%	9 đcb	
Tỷ lệ CASA **	20,5%	21,0%	21,0%	50 đcb	
Tỷ lệ chi phí/thu nhập (CIR)	34,3%	32,9%	32,4%	-188 đcb	* Chúng tôi dự phóng BID sẽ duy trì tăng trưởng tín dụng ở mức thấp hơn so với toàn ngành và các ngân hàng thương mại quốc doanh là CTG/VCB, do quy mô lớn và tỷ lệ an toàn vốn tương đối thấp hơn của BID.
Tỷ lệ nợ xấu	1,50%	1,45%	1,45%	-5 đcb	
Tổng cho vay	2.343.934	2.672.085	2.672.085	14,0%	
Tiền gửi khách hàng	2.207.077	2.493.997	2.493.997	13,0%	
Giấy tờ có giá	262.093	314.512	314.512	20,0%	
Tổng tài sản	3.137.732	3.586.757	3.585.748	14,3%	
Tổng vốn chủ sở hữu	167.356	195.774	194.787	16,4%	
ROAE	17,2%	16,1%	15,6%	-166 đcb	
ROAA	0,90%	0,87%	0,84%	-6 đcb	
LDR quy định	82,6%	82,9%	82,9%	35 đcb	

Nguồn: BID, Vietcap (đơn vị tính bằng tỷ đồng trừ khi nêu rõ – * Thu nhập phí ròng bao gồm thu nhập ngoài lãi; ** 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 2,9% lên 46.100 đồng/cổ phiếu. Giá mục tiêu cao hơn của chúng tôi đến từ (1) tác động tích cực từ việc cập nhật mô hình định giá sang cuối năm 2026, một phần bị ảnh hưởng bởi (2) mức giảm 4,0% trong dự báo tổng lợi nhuận giai đoạn 2025-2029 của chúng tôi (tương ứng +0,1%/-3,9%/-3,8%/-5,1%/-5,5% cho dự báo các năm 2025/26/27/28/29), (3) chi phí vốn chủ sở hữu tăng do cập nhật hệ số beta, và (4) giá định P/B mục tiêu thấp hơn.

Mức giảm trong dự báo tổng lợi nhuận giai đoạn 2025-2029 của chúng tôi là do (1) dự báo tổng NII giảm 6,0% do các giả định NIM thận trọng hơn, một phần được bù đắp bởi (2) dự báo tổng NOI tăng 9,0% do kết quả 9T 2025 tốt hơn kỳ vọng và (3) dự báo tổng chi phí hoạt động giảm 3,7%.

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 3: Tóm tắt định giá

Tỷ đồng	Giá trị hợp lý	Tỷ trọng	Đóng góp
Thu nhập thặng dư	34.630	50%	17.300
P/B mục tiêu ở mức 2,1 lần giá trị sổ sách dự phóng năm 2026	57.513	50%	28.800
Giá mục tiêu			46.100
Giá hiện tại			38.350
Tỷ lệ tăng (%)			+20,2%
Lợi suất cổ tức (%)			0,0%
Tổng mức sinh lời (%)			+20,2%
P/B dự phóng năm 2025 tại giá mục tiêu			1,93x
P/B dự phóng năm 2026 tại giá mục tiêu			1,69x
Khuyến nghị			MUA

Nguồn: Vietcap

Thu nhập thặng dư

Hình 4: 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 (*)	1,02	1,05
Phần bù rủi ro thị trường	8,0%	8,0%
Chi phí vốn chủ sở hữu	14,2%	14,4%

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 5: Mô hình thu nhập thặng dư

(tỷ đồng)	2026F	2027F	2028F	2029F	2030F
ROE (sử dụng vốn CSH đầu kì)	16,8%	17,2%	17,3%	17,7%	18,3%
Chi phí vốn CSH	14,4%	14,4%	14,4%	14,4%	14,4%
Biên lợi nhuận kinh tế	2,4%	2,7%	2,9%	3,3%	3,9%
Giá trị vốn CSH (đầu kì)	167.356	194.787	223.772	257.349	296.852
Thu nhập thặng dư (TNTD)	3.999	5.354	6.473	8.469	11.529
Giá trị hiện tại (GTHT) của TNTD	3.495	4.089	4.319	4.939	5.874
Tổng GTHT của TNTD					22.715
GTHT của giá trị cuối (tốc độ tăng trưởng trung hạn 4% trong 10 năm và tăng trưởng ổn định 3%)					53.075
Giá trị vốn chủ sở hữu đầu kỳ					167.356
Giá trị vốn chủ sở hữu hợp lý					243.146
Số cổ phiếu lưu hành (tỷ)					7,021
Giá trị hợp lý trên mỗi cổ phiếu (đồng)					34.630

Nguồn: Vietcap (Chúng tôi giả định BID sẽ phát hành 262 triệu cổ phiếu (tương đương 3,8% số lượng cổ phiếu lưu hành vào cuối năm 2024) thông qua hai đợt phát hành riêng lẻ: vào tháng 2/2025 (1,8% số cổ phiếu; giá bán 38.800 đồng/cổ phiếu, nhà đầu tư bao gồm SCIC và Dragon Capital) và vào giữa năm 2026 (2,0% số cổ phiếu; giá bán giả định là 45.000 đồng/cổ phiếu). Tổng số tiền dự kiến thu được là 11,0 nghìn tỷ đồng).

P/B mục tiêu

BID hiện đang giao dịch ở mức P/B dự phóng năm 2025 là 1,61 lần, cao hơn 16% so với mức trung vị P/B dự phóng năm 2025 của các ngân hàng khác là 1,39 lần, với ROE dự phóng năm 2025 đạt 17,2% thấp hơn so với mức trung vị của các ngân hàng khác là 18,8% (Hình 5). Xét theo 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 của ngân hàng là 2,12 lần.

Chúng tôi giữ nguyên hệ số P/B mục tiêu của chúng tôi ở mức 2,1 lần, cao hơn 32% so với trung vị P/B mục tiêu của nhóm các ngân hàng khác là 1,6 lần. Trong 5 năm qua, BID đã giao dịch với mức định giá cao hơn trung bình khoảng 42% so với mức trung vị của các ngân hàng khác.

Hình 6: Vietcap’s forecasts for Vietnamese banks

Mã CP	GTVH (tỷ USD)		P/E			P/B			ROE			ROA	Hệ số nhân VCSH	TL nợ xấu
	2024	2025F	2026F	2024	2025F	2026F	2024	2025F	2026F	Trượt 12T	2024	2024		
ACB	4,9	7,7	7,2	6,1	1,54	1,33	1,14	22,4%	20,0%	20,1%	2,01%	10,4	1,51%	
CTG	9,9	11,7	9,8	8,3	1,75	1,51	1,28	18,5%	18,8%	19,0%	1,34%	15,9	1,25%	
MBB	7,2	8,4	7,3	6,0	1,69	1,39	1,14	22,1%	20,8%	20,8%	2,11%	9,6	1,62%	
VCB	19,0	16,1	15,5	13,8	2,52	2,21	1,82	18,6%	16,5%	15,6%	1,63%	10,5	0,96%	
VPB	8,4	14,0	9,9	7,2	1,55	1,39	1,20	11,0%	14,3%	17,2%	2,09%	6,3	4,20%	
STB	3,4	9,9	7,1	3,8	1,65	1,34	0,99	20,0%	22,9%	33,1%	1,58%	13,6	2,40%	
HDB	4,4	8,2	6,5	5,5	1,92	1,55	1,32	25,8%	26,6%	26,0%	2,06%	12,3	1,98%	
TCB	9,4	11,5	9,7	8,1	1,71	1,51	1,33	15,6%	16,6%	17,6%	2,18%	6,6	1,17%	
TPB	1,8	7,4	6,8	6,2	1,19	1,01	0,87	17,3%	16,4%	17,7%	1,56%	11,1	1,52%	
VIB	2,4	7,7	7,1	6,2	1,32	1,16	1,03	18,1%	17,6%	17,7%	1,21%	11,8	3,51%	
LPB	5,7	16,2	14,7	13,8	3,44	3,24	2,77	25,1%	23,9%	22,9%	2,08%	11,7	1,57%	
Trung vị	9,9	7,3	6,2	1,69	1,39	1,20	18,6%	18,8%	19,0%	2,01%	11,1	1,57%		
BID	10,2	12,0	11,7	11,2	1,90	1,61	1,41	19,5%	17,2%	15,6%	0,93%	19,1	1,41%	

Nguồn: Vietcap (dữ liệu tính đến ngày 14/11/2025)

Hình 7: 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

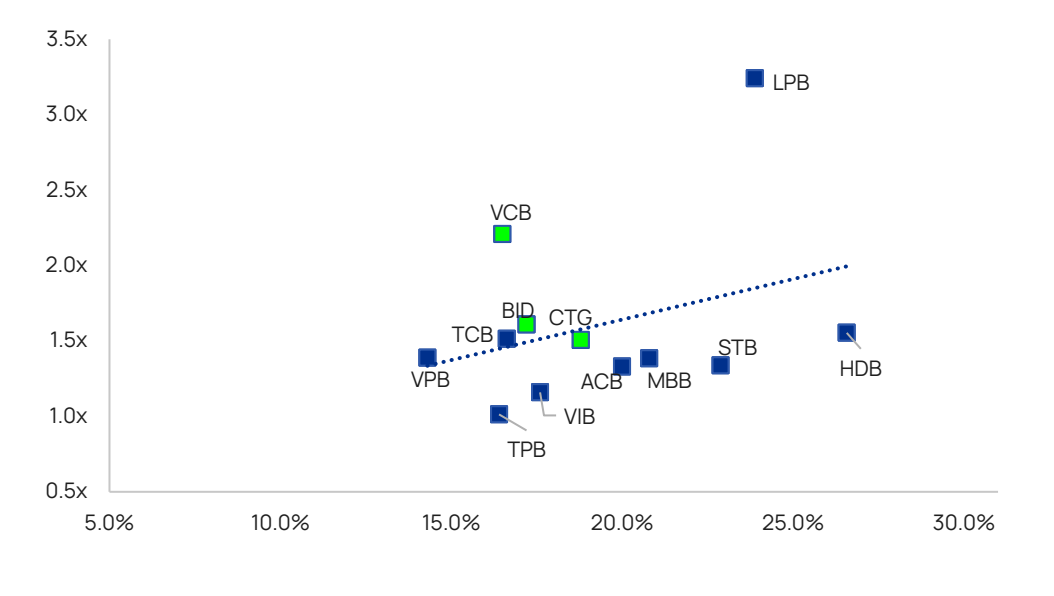
ROE trung bình trong giai đoạn 2021-2030						
Tốc độ TT cuối %		14,2%	15,7%	17,2%	18,7%	20,2%
	2,0%	0,98	1,10	1,22	1,34	1,46
	2,5%	0,98	1,10	1,23	1,36	1,48
	3,0%	0,98	1,11	1,24	1,37	1,50
	3,5%	0,98	1,11	1,25	1,39	1,53
	4,0%	0,98	1,12	1,26	1,41	1,55

Nguồn: Vietcap

Bảng phân tích độ nhạy phía trên minh họa hệ số P/B hợp lý của BID ở mức 1,24 lần theo mô hình tăng trưởng Gordon (GGM) với ROE trung bình giai đoạn 2021–2030 là 17,2%, chi phí vốn chủ sở hữu là 14,4% và tốc độ tăng trưởng cuối là 3,0%.

Hệ số P/B mục tiêu của chúng tôi là 2,1 lần, cao hơn 70% 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 2.761 nghìn tỷ đồng và tổng dư nợ cho vay đạt 2.061 nghìn tỷ đồng, tương đương 13,2% thị phần cho vay tính đến quý 4/2024. 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.

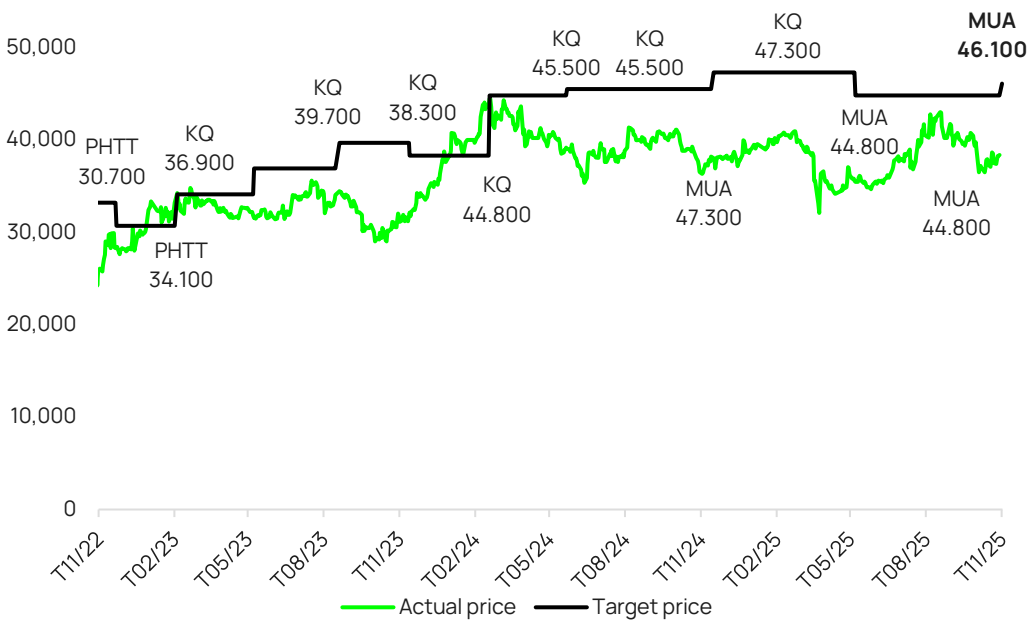
Hình 8: P/B (trục y) và ROE (trục x) của các ngân hàng Việt Nam (dự báo năm 2025)



Nguồn: Vietcap (tính đến ngày 14/11/2025)

Diễn biến khuyến nghị

Hình 9: 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)	2024	2025F	2026F	2027F
Thu nhập lãi vay	138.288	155.767	183.162	213.758
Chi phí lãi vay	(80.281)	(95.827)	(112.241)	(130.759)
Thu nhập lãi thuần	58.008	59.941	70.921	82.999
Thu nhập từ phí dịch vụ	12.436	12.436	13.680	15.047
Thu nhập ngoài lãi khác	10.617	11.620	11.397	11.711
Tổng thu nhập ngoài lãi	23.053	24.056	25.077	26.758
Tổng thu nhập từ HĐKD	81.061	83.997	95.998	109.757
Chi phí ngoài lãi	(27.967)	(28.806)	(31.110)	(34.221)
Chi phí quản lý khác	0	0	0	0
Tổng chi phí hoạt động	(27.967)	(28.806)	(31.110)	(34.221)
LN từ HĐKD trước dự phòng	53.094	55.191	64.888	75.536
Chi phí dự phòng	(21.109)	(21.497)	(28.971)	(32.840)
Thu nhập/chi phí khác	0	0	0	0
LN trước thuế	31.985	33.694	35.916	42.696
Thuế	(6.381)	(6.739)	(7.183)	(8.539)
LN ròng	25.604	26.955	28.733	34.157
Lợi ích CĐTS/cổ tức ưu đãi	(464)	(539)	(575)	(683)
LNST sau lợi ích CĐTS	25.140	26.416	28.159	33.474
Số CP lưu hành cuối năm (tr)*	6.898	7.021	7.159	7.159
Số CP bình quân gia quyền (tr)	6.898	7.001	7.091	7.159
EPS (đồng)*	3.204	3.267	3.439	4.049
DPS (đồng)	0	450	-	-

BẢNG CĐKT (tỷ đồng)	2024	2025F	2026F	2027F
Tiền và tiền đương tiền	10.773	12.366	14.068	15.980
Tiền gửi tại NHNN	92.341	115.531	131.942	149.955
Tiền gửi tại và cho vay các TCTD khác	279.972	248.044	250.497	300.953
Đầu tư ngắn hạn	169.452	219.561	274.143	302.009
Cho vay khách hàng	2.018.044	2.308.775	2.633.339	3.003.530
Chứng khoán đầu tư - HTM	121.120	155.852	194.597	214.377
Đầu tư dài hạn	3.424	3.594	3.663	3.734
Tài sản và trang thiết bị	12.120	12.965	13.908	14.960
Tài sản khác	53.547	61.044	69.590	79.333
Tổng tài sản	2.760.792	3.137.732	3.585.748	4.084.830
Nợ NHNN	168.389	123.901	140.956	160.111
Huy động và vay liên ngân hàng	232.954	306.967	368.360	435.074
Vốn cho vay và ủy thác khác	11.981	13.180	14.498	15.947
Tiền gửi khách hàng	1.953.165	2.207.077	2.493.997	2.818.217
Công cụ tài chính khác	0	0	0	0
Giấy tờ có giá	198.900	262.093	314.512	371.473
Nợ khác	50.491	51.500	52.530	53.581
Tổng nợ	2.615.881	2.964.718	3.384.853	3.854.403
Vốn CSH của cổ đông*	139.677	167.356	194.787	223.772
Lợi ích CĐTS	5.234	5.658	6.108	6.655
Tổng nợ và vốn CSH	2.760.792	3.137.732	3.585.748	4.084.830

TỶ LỆ (%)	2024	2025F	2026F	2027F
Tăng trưởng				
Tăng trưởng cho vay	15.7	14.0	14.0	14.0
Tăng trưởng tiền gửi	14.6	13.0	13.0	13.0
Tăng trưởng LN từ HĐKD	11.0	3.6	14.3	14.3
Tăng trưởng LN từ HĐKD trước dự phòng	10.8	3.9	17.6	16.4
Tăng trưởng LNST	16.5	5.3	6.6	18.9
Chất lượng tài sản				
Nhóm 2 / Tổng dư nợ	1.66	1.46	1.46	1.46
Tỷ lệ nợ xấu (NPL)	1.41	1.50	1.45	1.40
Tỷ lệ bao phủ nợ xấu (LLR)	131.0	100.0	100.0	100.0
Chi phí dự phòng/Tổng dư nợ	1.03	0.92	1.08	1.08
Thanh khoản				
CAR theo Basel II	9.0	9.4	9.6	9.6
Tỷ lệ cho vay/ tiền gửi theo quy định	82.9	82.6	82.9	82.8

TỶ LỆ (%)	2024	2025F	2026F	2027F
Khả năng sinh lời				
NIM	2.32	2.07	2.15	2.20
Lợi suất tài sản sinh lãi	5.54	5.37	5.54	5.67
Chi phí huy động	3.42	3.50	3.59	3.67
Chi phí / thu nhập	34.5	34.3	32.4	31.2
Tỷ lệ CASA	20.1	20.5	21.0	21.5
Cơ cấu ROE (trong % tổng tài sản)				
NII	2.29	2.03	2.11	2.16
Dự phòng	(0.83)	(0.73)	(0.86)	(0.86)
NII sau dự phòng	1.46	1.30	1.25	1.31
Thu nhập ngoài lãi	0.91	0.82	0.75	0.70
Chi phí hoạt động	(1.11)	(0.98)	(0.93)	(0.89)
Thuế & lợi ích CĐTS	(0.27)	(0.25)	(0.23)	(0.24)
ROAA	0.99	0.90	0.84	0.87
Hệ số vốn chủ sở hữu (x)	19.7	19.2	18.6	18.3
ROAE	19.5	17.2	15.6	16.0

Nguồn: BID. dự báo của Vietcap *EPS pha loãng giai đoạn 2025-26 do chúng tôi giả định BID sẽ phát hành thêm 262 triệu cổ phiếu (tương đương 3.8% số lượng cổ phiếu lưu hành vào cuối năm 2024) thông qua hai đợt phát hành riêng lẻ: vào tháng 2/2025 (1.8% số cổ phiếu; giá bán 38.800 đồng/cổ phiếu. nhà đầu tư bao gồm SCIC và Dragon Capital) và vào giữa năm 2026 (2.0% số cổ phiếu; giá bán giả định là 45.000 đồng/cổ phiếu). Tổng số tiền dự kiến thu được là 11.0 nghìn tỷ đồng).

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 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
- Dương Tấn Phước, Chuyên viên, ext 135
- Đỗ Công Anh Tuấn, Chuyên viên, ext 181
- 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, Chuyên viên cao cấp, 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.