

## Tăng tỷ trọng

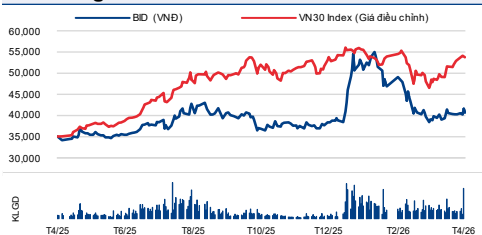
Giá mục tiêu: VND46,300

Tiềm năng tăng/giảm: 13.6%

|                                        |                            |
|----------------------------------------|----------------------------|
| <b>Giá cổ phiếu (đồng) (24/4/2026)</b> | <b>40,750</b>              |
| Mã Bloomberg                           | BID VN                     |
| Giá cao/thấp 52 tuần (đ)               | 34,170-55,000              |
| GTGD (bq 5 phiên) (tr.đ)               | 40,710                     |
| Vốn hóa thị trường (tỷ đ)              | 286,121                    |
| Vốn hóa trị trường (tr.USD)            | 10,862                     |
| Slg CP lưu hành (tr.đv)                | 7,021                      |
| Slg CP NN được sở hữu (tr.đv)          | 2,106                      |
| Slg CP NN được mua (tr.đv)             | 892                        |
| 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 (76.6%) |

Nguồn: Công ty, Ước tính của HSC

## Biểu đồ giá



Nguồn: Công ty, FactSet

## Tóm tắt tài chính và định giá

| Cuối năm: Thg12           | 12-25A | 12-26F | 12-27F |
|---------------------------|--------|--------|--------|
| Tổng tài sản (ntđ)        | 3,331  | 3,614  | 3,997  |
| Dư nợ cho vay (ntđ)       | 2,373  | 2,670  | 3,003  |
| Tổng thu nhập HĐ (ntđ)    | 91.3   | 95.7   | 107    |
| Lợi nhuận thuần (ntđ)     | 30.2   | 30.6   | 35.9   |
| BVPS (đồng)               | 23,933 | 27,988 | 32,179 |
| EPS (đồng)                | 4,335  | 4,285  | 4,851  |
| DPS (đồng)                | 450    | 0      | 400    |
| T.trưởng cho vay KH (%)   | 15.4   | 12.5   | 12.5   |
| T.trưởng thu nhập HĐ (%)  | 12.6   | 4.83   | 12.1   |
| Tăng trưởng EPS (%)       | 18.6   | (1.16) | 13.2   |
| Tăng trưởng DPS (%)       | nm     | (100)  | nm     |
| Tỷ lệ LN thuần trả CT (%) | 10.4   | 0      | 8.25   |
| ROAE (%)                  | 19.6   | 16.5   | 16.1   |
| ROAA (%)                  | 0.99   | 0.88   | 0.94   |
| Tỷ lệ NIM (%)             | 2.24   | 2.33   | 2.36   |
| Tỷ lệ CIR (%)             | 33.4   | 31.4   | 29.7   |
| Hệ số CAR (%)             | 9.03   | 9.82   | 10.4   |
| Tỷ lệ nợ xấu (%)          | 1.47   | 1.40   | 1.30   |
| LLR/nợ xấu (%)            | 99.9   | 111    | 114    |
| Hệ số LDR (%)             | 107    | 105    | 105    |
| P/B (lần)                 | 1.70   | 1.46   | 1.27   |
| P/E (lần)                 | 9.40   | 9.51   | 8.40   |
| Lợi suất cổ tức (%)       | 1.10   | 0      | 0.98   |

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 Cấp Cao, Ngành Dịch Vụ Tài  
ha.plien@hsc.com.vn  
+84 24 3933 4693 Ext. 4852

## ĐHCĐ: LNTT Q1 tăng 16%; tiếp tục tăng vốn

- ĐHCĐ năm 2026 của BID tập trung vào KQKD sơ bộ Q1/2026, kế hoạch huy động vốn cùng các mục tiêu giai đoạn 2026-2030. Tại cuộc họp, Ngân hàng cũng thông báo về việc Chủ tịch sẽ từ nhiệm và nghỉ hưu vào tháng 7.
- KQKD sơ bộ Q1/2026 sát với dự báo của chúng tôi với LNTT đạt 8.572 tỷ đồng, tăng 16% so với cùng kỳ, tín dụng tăng trưởng 2,5% kể từ đầu năm và tiền gửi đi ngang kể từ đầu năm. BID dự kiến phát hành 780 triệu cổ phiếu (10,7% tổng số cổ phiếu đang lưu hành) thông qua phát hành riêng lẻ hoặc chào bán công khai để tiếp tục tăng cường nền vốn.
- BID đang giao dịch với P/B dự phóng năm 2026 là 1,46 lần, cao hơn 9% so với bình quân ngành (1,34 lần) và thấp hơn 19% so với ngân hàng tương đồng nhất VCB (1,80 lần). HSC duy trì khuyến nghị Tăng tỷ trọng và giá mục tiêu.

## Sự kiện: Tổ chức ĐHCĐ năm 2026 vào ngày 24/4/2026

ĐHCĐ năm 2026 của BID đã được tổ chức, trong đó BLĐ đã chia sẻ về KQKD sơ bộ Q1/2026, kế hoạch huy động cùng các mục tiêu cho giai đoạn 2026-2030. ĐHCĐ đã tổ chức thành công và đã thông qua tất cả các tờ trình. Đặc biệt, BID cũng thông báo Chủ tịch đương nhiệm, ông Phan Đức Tú, sẽ từ nhiệm và nghỉ hưu vào tháng 7.

## KQKD Q1/2026: Sát với dự báo ở các mảng chính

LNTT đạt 8.572 tỷ đồng, tăng 16% so với cùng kỳ, hoàn thành 22% dự báo năm 2026 và sát với dự báo Q1 của chúng tôi do Q1 là quý thấp điểm trong năm.

**Dư dư tín dụng:** 2.435 nghìn tỷ đồng, tăng 2,5% kể từ đầu năm. BID đã sử dụng gần như toàn bộ hạn mức tăng trưởng Q1 và hoàn thành 20% dự báo cả năm của chúng tôi (12,5%), phản ánh nhu cầu tín dụng mạnh mẽ từ phía khách hàng cũng như trong ngành Ngân hàng.

**Tổng huy động** đạt 2.430 nghìn tỷ đồng, đi ngang kể từ đầu năm, trong đó tiền gửi đạt 2.140 nghìn tỷ đồng (giảm 3,7% kể từ đầu năm) và giấy tờ có giá đạt 303 nghìn tỷ đồng (tăng 34,6% kể từ đầu năm), cho thấy tình hình thanh khoản ngày càng thắt chặt.

Bản gốc bằng tiếng Anh của báo cáo này được phát hành vào ngày 28/4.

(Xem tiếp trang 2)

## Bảng 1: Tóm tắt KQKD Q1/2026, BID

LNTT Q1/2026 của BID hoàn thành 22% dự báo cả năm và sát với dự báo Q1 của chúng tôi

|                                           | Q1/25         | Q1/26         | So với cùng kỳ | 2026 HSCF     | % HSCF       |
|-------------------------------------------|---------------|---------------|----------------|---------------|--------------|
| <b>Thu nhập lãi thuần</b>                 | <b>13,946</b> | <b>15,734</b> | <b>12.8%</b>   | <b>76,124</b> | <b>20.7%</b> |
| <b>Thu nhập ngoài lãi</b>                 | <b>3,953</b>  | <b>4,964</b>  | <b>25.6%</b>   | <b>19,615</b> | <b>25.3%</b> |
| Lãi thuần HĐ dịch vụ                      | 1,539         | 1,625         | 5.6%           | 7,546         | 21.5%        |
| Lãi thuần HĐKD ngoại hối                  | 864           | 1,108         | 28.4%          | 4,110         | 27.0%        |
| Lãi thuần mua bán trái phiếu              | 209           | (39)          |                | 1,090         | -3.5%        |
| Thu nhập thuần khác                       | 1,216         | 2,067         | 69.9%          | 5,663         | 36.5%        |
| Thu nhập từ góp vốn, mua cổ phần          | 125           | 202           |                | 1,206         | 16.7%        |
| <b>Tổng thu nhập HĐ</b>                   | <b>17,898</b> | <b>20,698</b> | <b>15.6%</b>   | <b>95,739</b> | <b>21.6%</b> |
| Chi phí HĐ                                | (5,907)       | (6,628)       | 12.2%          | (30,063)      | 22.0%        |
| <b>Lợi nhuận trước trích lập dự phòng</b> | <b>11,992</b> | <b>14,070</b> | <b>17.3%</b>   | <b>65,676</b> | <b>21.4%</b> |
| Chi phí dự phòng                          | (4,578)       | (5,498)       | 20.1%          | (26,924)      | 20.4%        |
| <b>LNTT</b>                               | <b>7,413</b>  | <b>8,572</b>  | <b>15.6%</b>   | <b>38,752</b> | <b>22.1%</b> |
| <b>Lợi nhuận thuần</b>                    | <b>6,070</b>  | <b>6,801</b>  | <b>12.0%</b>   | <b>30,644</b> | <b>22.2%</b> |

Nguồn: BID, HSC

**Tỷ lệ NIM** tiếp tục giảm 25 điểm cơ bản so với quý trước xuống 1,96% do chi phí huy động tăng 20 điểm cơ bản so với quý trước; trong khi lợi suất gộp giảm 4 điểm cơ bản so với quý trước; chi phí huy động tăng lên đã chưa nhanh chóng chuyển sang khách hàng. Bên cạnh đó, mặc dù áp lực chi phí huy động gia tăng, BID, với tư cách là một NHTM có vốn nhà nước, vẫn duy trì vai trò hỗ trợ cho nền kinh tế. Trên thực tế, vào đầu tháng 4, Ngân hàng đã bắt đầu triển khai gói cho vay hỗ trợ (với lãi suất cho vay thấp hơn 0,5-1,5% so với các khoản vay thông thường) với tổng giá trị 700 nghìn tỷ đồng – gần 30% tổng dư nợ – dành cho các ngành sản xuất và nông nghiệp. Do đó, chúng tôi tin rằng tỷ lệ NIM sẽ chưa thể cải thiện trong ngắn hạn.

**Thu nhập ngoài lãi** tăng 25% so với cùng kỳ chủ yếu nhờ lãi thuần HĐ kinh doanh ngoại hối (tăng 28% so với cùng kỳ) và thu nhập khác (tăng 70% so với cùng kỳ) (chủ yếu là thanh lý tài sản đảm bảo) khả quan. Nhìn chung, thu nhập ngoài lãi Q1 hoàn thành 25% dự báo cả năm và sát với dự báo Q1 của chúng tôi.

**Chất lượng tài sản** suy yếu với tỷ lệ nợ xấu tăng lên 1,76% (so với 1,47% trong Q4/2025) chủ yếu do tỷ lệ nợ nhóm 3 gia tăng. Trong khi đó, tỷ lệ bao phủ nợ xấu LLR giảm từ 100% xuống 87%. Chi phí dự phòng tăng 20% so với cùng kỳ do rủi ro tín dụng gia tăng trong bối cảnh lãi suất cao. Ngoài ra, giá nhiên liệu tăng cao và chuỗi cung ứng gián đoạn do xung đột Mỹ & Israel - Iran trong kỳ đã gây sức ép lên cơ sở khách hàng của BID, mặc dù tác động này sẽ giảm bớt nếu căng thẳng hạ nhiệt. Chúng tôi sẽ tiếp tục theo dõi xu hướng chất lượng tài sản trong những quý tới để có đánh giá chi tiết hơn.

### Kế hoạch tăng vốn điều lệ + tiếp tục phát hành

BID sẽ tăng vốn điều lệ (không cần huy động thêm vốn mới) thông qua phát hành 498,5 triệu cổ phiếu từ quỹ tăng vốn và 1.397,2 triệu cổ phiếu từ lợi nhuận giữ lại, dự kiến thực hiện trong năm 2026.

Sau đó, BID dự kiến phát hành 780 triệu cổ phiếu (10,7% tổng số cổ phiếu đang lưu hành) thông qua chào bán riêng lẻ hoặc chào bán công khai trong giai đoạn 2026-2027 để tiếp tục củng cố nền vốn. BLĐ lưu ý rằng đợt phát hành này sẽ được thực hiện tối thiểu 6 tháng sau đợt chào bán riêng lẻ trước đó (260 triệu cổ phiếu), hoàn tất vào tháng 1-2/2026. Quy mô đợt phát hành ước tính gấp 3 lần so với đợt trước đó, từ đó khiến việc hấp thụ trên thị trường trở nên khó khăn. Do đó, chúng tôi giả định Ngân hàng sẽ chia thành nhiều đợt phát hành trong vài năm tới. Chúng tôi đang giả định đợt phát hành đầu tiên của kế hoạch này sẽ được thực hiện vào năm 2027 với giá 41.000đ/cp, tương đương P/B dự phóng năm 2026 trước huy động ở mức 1,46 lần, tương đương P/B sau khi đợt phát hành tháng 1/2026 (1,39 lần).

Sau 3 đợt phát hành này, vốn điều lệ của BID ước tính sẽ tăng lên 99,5 nghìn tỷ đồng từ 72,8 nghìn tỷ đồng tại thời điểm cuối Q1/2026.

### Kế hoạch giai đoạn 2026-2030: Tiếp tục tìm cách nâng cao chất lượng tài sản

BID đã đặt các mục tiêu chính cho giai đoạn 2026-2030 như sau:

- Tăng trưởng tổng tài sản: Trên 10%/năm (so với 16,4% trong giai đoạn 2022-2025).
- Tăng trưởng tín dụng/tiền gửi: Theo định hướng của NHNN (so với 16% trong giai đoạn 2022-2025).
- Tăng trưởng LNTT: Trên 10%/năm (so với 18% trong giai đoạn 2022-2025).
- Tỷ lệ nợ xấu dưới 1% vào năm 2030 (so với năm 2025 và Q1/2026 lần lượt ở mức 1,47% và 1,76%).
- Hệ số ROE: Trên 15% (so với năm 2025 ở mức 19,6%).
- Tăng trưởng tín dụng xanh: 1,3-1,5 lần tốc độ tăng trưởng tín dụng tổng thể.

**Nhận định của HSC:** Chúng tôi cho rằng BID sẽ tập trung nhiều hơn vào nâng cao chất lượng tài sản thay vì tăng trưởng tài sản trong giai đoạn mới này do việc giảm nợ xấu/chỉ phí tín dụng ở quy mô của BID (tổng tài sản lớn nhất trong ngành) sẽ mang lại lợi ích lớn hơn so với việc mở rộng tài sản. Đặc biệt, tỷ lệ nợ xấu của BID (1,76% tại thời điểm cuối Q1/2026) cao hơn đáng kể so với năm 2022 (1,16%) nên BLĐ mới sẽ cần nỗ lực kiểm soát tốt hơn. Lưu ý rằng kế hoạch tăng trưởng của BID nhìn chung sát với dự báo của chúng tôi. Chúng tôi dự báo LNTT sẽ tăng trưởng trung bình 11% trong giai đoạn 2025-2028, tỷ lệ nợ xấu tại thời điểm cuối năm 2028 ở mức 1,3% và hệ số ROE trước khi chia cổ phiếu thưởng là 15,8%.

### **HSC duy trì khuyến nghị Tăng tỷ trọng, giá mục tiêu và dự báo**

Sau khi giá cổ phiếu tăng 2% trong 1 tháng qua, BID đang giao dịch với P/B dự phóng năm 2026 là 1,46 lần, cao hơn 9% so với ngành (1,34 lần) và thấp hơn 19% so với ngân hàng tương đồng nhất VCB (1,8 lần) (khuyến nghị Mua vào, giá mục tiêu 73.000đ). HSC duy trì khuyến nghị Tăng tỷ trọng, giá mục tiêu 46.300đ (tiềm năng tăng giá 13,6%) và dự báo.

Nhìn chung, KQKD Q1/2026 của BID sát với dự báo của chúng tôi. Kế hoạch huy động quy mô lớn được công bố trong quý có vẻ khó thực hiện trong thời gian ngắn (chúng tôi đã giả định một phần đáng kể sẽ được huy động vào năm 2027) và do đó không làm thay đổi quan điểm hiện tại của chúng tôi.

## BCTC và chỉ số tài chính chủ chốt

| Báo cáo KQ HKKD (nghìn tỷ đồng)     | 12-24A      | 12-25A      | 12-26F      | 12-27F      | 12-28F      |
|-------------------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| Thu nhập lãi                        | 138         | 155         | 197         | 222         | 248         |
| Chi phí lãi                         | (80.3)      | (91.7)      | (121)       | (136)       | (151)       |
| <b>Thu nhập lãi thuần</b>           | <b>58.0</b> | <b>63.4</b> | <b>76.1</b> | <b>85.9</b> | <b>96.3</b> |
| Lãi thuần HĐ dịch vụ                | 7.08        | 6.94        | 7.55        | 8.46        | 9.48        |
| Lãi thuần HĐ KDNH                   | 5.36        | 3.81        | 4.11        | 4.44        | 4.79        |
| Lãi/lỗ từ mua bán CK                | 5.18        | 2.98        | 1.09        | 1.17        | 1.26        |
| Thu nhập từ góp vốn, mua cp         | 0.45        | 1.10        | 1.21        | 1.33        | 1.46        |
| Thu nhập khác                       | 5.02        | 13.1        | 5.66        | 6.07        | 7.86        |
| <b>Tổng thu nhập HĐ</b>             | <b>81.1</b> | <b>91.3</b> | <b>95.7</b> | <b>107</b>  | <b>121</b>  |
| Chi phí HĐ                          | (28.0)      | (30.5)      | (30.1)      | (31.9)      | (33.9)      |
| <b>LN trước dự phòng</b>            | <b>53.1</b> | <b>60.9</b> | <b>65.7</b> | <b>75.5</b> | <b>87.3</b> |
| Chi phí dự phòng                    | (21.0)      | (23.0)      | (26.9)      | (30.0)      | (35.6)      |
| Lãi/lỗ từ Cty LD,LK                 | -           | -           | -           | -           | -           |
| <b>LNTT</b>                         | <b>32.1</b> | <b>37.9</b> | <b>38.8</b> | <b>45.4</b> | <b>51.7</b> |
| Chi phí thuế TNDN                   | (6.40)      | (7.39)      | (7.75)      | (9.08)      | (10.3)      |
| Lợi ích cổ đông thiểu số            | (0.47)      | (0.30)      | (0.36)      | (0.43)      | (0.51)      |
| <b>Lợi nhuận thuần</b>              | <b>25.2</b> | <b>30.2</b> | <b>30.6</b> | <b>35.9</b> | <b>40.8</b> |
| EPS (đồng)                          | 3,655       | 4,335       | 4,285       | 4,851       | 5,427       |
| DPS (đồng)                          | 0           | 450         | 0           | 400         | 500         |
| Slg CP bình quân (triệu đv)         | 6,898       | 6,959       | 7,151       | 7,401       | 7,520       |
| Slg CP cuối kỳ (triệu đv)           | 6,898       | 7,021       | 7,281       | 7,520       | 7,520       |
| Slg CP pha loãng cuối kỳ (triệu đv) | 6,898       | 7,021       | 7,281       | 7,520       | 7,520       |

| Bảng cân đối kế toán (nghìn tỷ đồng) | 12-24A       | 12-25A       | 12-26F       | 12-27F       | 12-28F       |
|--------------------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| <b>Tài sản</b>                       |              |              |              |              |              |
| Tiền & tương đương tiền              | 10.8         | 13.1         | 9.63         | 10.4         | 10.6         |
| Tiền gửi tại NHNN                    | 92.3         | 124          | 81.1         | 91.6         | 96.2         |
| Tiền gửi tại các TCTD khác           | 280          | 457          | 467          | 476          | 485          |
| Chứng khoán kinh doanh               | 12.7         | 30.2         | 33.0         | 36.0         | 39.4         |
| Các công cụ tài chính phái sinh      | 0.67         | 0            | 0            | 0            | 0            |
| <b>Số dư cho vay thuần</b>           | <b>2,018</b> | <b>2,338</b> | <b>2,628</b> | <b>2,959</b> | <b>3,314</b> |
| Tổng dư nợ cho vay                   | 2,056        | 2,373        | 2,670        | 3,003        | 3,364        |
| Dự phòng rủi ro                      | (38.0)       | (34.9)       | (41.6)       | (44.6)       | (49.9)       |
| <b>Chứng khoán đầu tư</b>            | <b>278</b>   | <b>285</b>   | <b>312</b>   | <b>339</b>   | <b>369</b>   |
| CK đầu tư sẵn sàng để bán            | 158          | 172          | 186          | 200          | 216          |
| CK đầu tư giữ đến ngày đáo hạn       | 121          | 114          | 127          | 139          | 153          |
| Dự phòng rủi ro                      | (1.20)       | (0.05)       | (0.21)       | (0.19)       | (0.18)       |
| Đầu tư dài hạn                       | 3.42         | 4.37         | 4.42         | 4.46         | 4.51         |
| Tài sản cố định                      | 12.1         | 13.1         | 13.8         | 14.5         | 15.2         |
| Tài sản khác                         | 52.9         | 65.7         | 65.7         | 65.7         | 65.7         |
| <b>Tổng tài sản</b>                  | <b>2,761</b> | <b>3,331</b> | <b>3,614</b> | <b>3,997</b> | <b>4,400</b> |
| <b>Nợ phải trả</b>                   | <b>2,616</b> | <b>3,157</b> | <b>3,405</b> | <b>3,749</b> | <b>4,120</b> |
| Tiền gửi của NHNN                    | 168          | 219          | 147          | 152          | 171          |
| Tiền gửi của các TCTD khác           | 233          | 418          | 422          | 426          | 430          |
| Tổng tiền gửi KH                     | 1,953        | 2,223        | 2,534        | 2,864        | 3,208        |
| Trái phiếu và CCTG                   | 199          | 225          | 230          | 235          | 239          |
| Nợ khác                              | 50.5         | 59.8         | 59.8         | 59.8         | 59.8         |
| <b>Vốn chủ sở hữu</b>                | <b>140</b>   | <b>168</b>   | <b>204</b>   | <b>242</b>   | <b>274</b>   |
| Vốn điều lệ                          | 69.0         | 70.2         | 72.8         | 75.2         | 75.2         |
| Thặng dư vốn cổ phần                 | 15.4         | 18.9         | 26.4         | 33.8         | 33.8         |
| Lợi nhuận giữ lại                    | 36.2         | 44.8         | 68.6         | 91.8         | 118          |
| Quỹ & vốn khác của CSH               | 19.1         | 34.1         | 36.0         | 41.2         | 47.1         |
| Lợi ích cổ đông thiểu số             | 5.23         | 5.57         | 5.58         | 5.80         | 6.02         |
| <b>Tổng nợ phải trả và vốn CSH</b>   | <b>2,761</b> | <b>3,331</b> | <b>3,614</b> | <b>3,997</b> | <b>4,400</b> |
| BVPS (đồng)                          | 20,250       | 23,933       | 27,988       | 32,179       | 36,466       |

| Chỉ số tăng trưởng, hiệu quả & định giá | 12-24A | 12-25A | 12-26F | 12-27F | 12-28F |
|-----------------------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| <b>Chỉ số tăng trưởng</b>               |        |        |        |        |        |
| Tăng trưởng tổng TS (%)                 | 20.0   | 20.6   | 8.50   | 10.6   | 10.1   |
| Tăng trưởng cho vay KH (%)              | 15.7   | 15.4   | 12.5   | 12.5   | 12.0   |
| Tăng trưởng huy động KH (%)             | 14.6   | 13.8   | 14.0   | 13.0   | 12.0   |
| Tăng trưởng tiền gửi và CCTG (%)        | 13.6   | 13.8   | 12.9   | 12.1   | 11.2   |
| Tăng trưởng VCSH (%)                    | 18.4   | 20.3   | 21.3   | 18.7   | 13.3   |
| Tăng trưởng thu nhập lãi thuần (%)      | 2.85   | 9.23   | 20.2   | 12.8   | 12.1   |
| Tăng/giảm chi phí hoạt động (%)         | 11.6   | 8.88   | (1.32) | 6.15   | 6.17   |
| Tăng trưởng LN trước dự phòng (%)       | 10.2   | 14.6   | 7.91   | 14.9   | 15.7   |
| Tăng trưởng LNTT (%)                    | 16.0   | 18.0   | 2.35   | 17.2   | 13.7   |
| Tăng trưởng LN thuần (%)                | 16.0   | 19.7   | 1.57   | 17.2   | 13.7   |

|                                 |        |        |        |        |        |
|---------------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| <b>Chỉ số hiệu quả</b>          |        |        |        |        |        |
| Tổng TN HĐ/Tổng TS BQ (%)       | 3.20   | 3.00   | 2.76   | 2.82   | 2.89   |
| Chi phí/Tổng TS bình quân (%)   | (1.11) | (1.00) | (0.87) | (0.84) | (0.81) |
| TS sinh lãi BQ/tổng TS BQ (%)   | 94.5   | 92.8   | 94.2   | 95.5   | 95.7   |
| Tổng TN HĐ/nhân viên (tỷ đồng)  | 2.69   | 2.94   | 3.00   | 3.26   | 3.58   |
| LN thuần/CN, Phòng GD (tỷ đồng) | 20.4   | 23.7   | 23.4   | 26.6   | 29.4   |

|                        |      |      |      |      |      |
|------------------------|------|------|------|------|------|
| <b>Chỉ số định giá</b> |      |      |      |      |      |
| P/E (lần)              | 11.1 | 9.40 | 9.51 | 8.40 | 7.51 |
| P/B (lần)              | 2.01 | 1.70 | 1.46 | 1.27 | 1.12 |
| Lợi suất cổ tức (%)    | 0    | 1.10 | 0    | 0.98 | 1.23 |

| Chỉ số lợi nhuận & chỉ số khác   | 12-24A | 12-25A | 12-26F | 12-27F | 12-28F |
|----------------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| <b>Chỉ số lợi nhuận</b>          |        |        |        |        |        |
| TN thuần/Tổng TN HĐ (%)          | 31.1   | 33.0   | 32.0   | 33.4   | 33.7   |
| ROAA (%)                         | 1.00   | 0.99   | 0.88   | 0.94   | 0.97   |
| ROAE (%)                         | 19.6   | 19.6   | 16.5   | 16.1   | 15.8   |
| Chi phí huy động BQ (%)          | 3.44   | 3.25   | 3.76   | 3.88   | 3.92   |
| Lợi suất góp BQ (%)              | 5.78   | 5.48   | 6.02   | 6.10   | 6.16   |
| Lợi suất thuần (%)               | 2.34   | 2.23   | 2.26   | 2.23   | 2.24   |
| Tỷ lệ NIM (%)                    | 2.43   | 2.24   | 2.33   | 2.36   | 2.40   |
| TN lãi thuần/Tổng TN HĐ (%)      | 8.73   | 7.60   | 7.88   | 7.88   | 7.82   |
| Lãi thuần HĐ DV/Tổng TN HĐ (%)   | 71.5   | 69.4   | 79.5   | 80.0   | 79.5   |
| TN ngoài lãi khác/Tổng TN HĐ (%) | 19.8   | 23.0   | 12.6   | 12.1   | 12.7   |
| Tỷ lệ CIR (%)                    | 34.5   | 33.4   | 31.4   | 29.7   | 28.0   |
| Tỷ lệ LN thuần trả CT (%)        | 0      | 10.4   | 0      | 8.25   | 9.21   |

|                           |      |      |      |      |      |
|---------------------------|------|------|------|------|------|
| <b>Chỉ số an toàn vốn</b> |      |      |      |      |      |
| Hệ số CAR (%)             | 9.03 | 9.03 | 9.82 | 10.4 | 10.4 |
| VCSH/Tổng TS (%)          | 5.06 | 5.05 | 5.64 | 6.05 | 6.23 |
| Đòn bẩy vốn (lần)         | 19.8 | 19.8 | 17.7 | 16.5 | 16.0 |

|                                  |      |      |      |      |      |
|----------------------------------|------|------|------|------|------|
| <b>Chỉ số chất lượng tài sản</b> |      |      |      |      |      |
| Tỷ lệ nợ xấu (%)                 | 1.41 | 1.47 | 1.40 | 1.30 | 1.30 |
| Hệ số LLR (%)                    | 131  | 99.9 | 111  | 114  | 114  |

|                                |      |      |      |      |      |
|--------------------------------|------|------|------|------|------|
| <b>Chỉ số thanh khoản</b>      |      |      |      |      |      |
| Hệ số LDR (%)                  | 105  | 107  | 105  | 105  | 105  |
| Vay liên NH/ Tổng huy động (%) | 9.77 | 14.6 | 13.2 | 12.1 | 11.1 |
| Dư nợ cho vay/ Tổng TS (%)     | 74.5 | 71.2 | 73.9 | 75.1 | 76.4 |

|                        |        |        |        |        |        |
|------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| <b>Quy mô</b>          |        |        |        |        |        |
| Số chi nhánh, phòng GD | 1,234  | 1,271  | 1,309  | 1,348  | 1,388  |
| Số lượng nhân viên     | 30,110 | 31,013 | 31,943 | 32,902 | 33,889 |

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) 2025.

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.

Nhằm đảm bảo sự tách biệt và tính độc lập giữa chuyên viên phân tích và nhân viên của bộ phận tự doanh, HSC có thể có hoặc không có vị thế tự doanh đối với bất kỳ chứng khoán nào được đề cập trong báo cáo này. Nhân viên của bộ phận tự doanh của HSC có thể tham khảo gợi ý của bộ phận nghiên cứu khi mua hoặc bán các vị thế tự doanh hoặc các vị thế do các quỹ của HSC quản lý nắm giữ. HSC có thể giao dịch cho chính công ty theo gợi ý về giao dịch ngắn hạn của các chuyên viên phân tích trong báo cáo này và cũng có thể tham gia vào các giao dịch trái ngược với ý kiến tư vấn. Theo chính sách giao dịch cá nhân, nhân viên của HSC cũng có thể có lợi ích tài chính đối với các chứng khoán được đề cập trong báo cáo này hoặc các công cụ liên quan. HSC cũng 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 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 2, 3, 5, 6, 7, 11 & 12 Tòa nhà AB  
 76 Lê Lai, Phường Bến Thành, TP HCM  
 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](mailto:info@hsc.com.vn) W: [www.hsc.com.vn](http://www.hsc.com.vn)