



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

Giá mục tiêu: 42.000 Đồng

Khuyến nghị: TRUNG LẬP

Tăng giá: 13,8%

24/08/2026



NIM phục hồi thúc đẩy tăng trưởng lợi nhuận Q2/2026

Chúng tôi khuyến nghị **TRUNG LẬP** đối với BID với giá mục tiêu 12 tháng là **42.000 đồng/cổ phiếu**. Ở mức P/B dự phóng 2026 là 1,4x, chúng tôi cho rằng giá cổ phiếu hiện đã phản ánh một phần việc NIM đang ở vùng đáy cũng như tăng trưởng lợi nhuận trước thuế (LNTT) ở mức vừa phải, khoảng 9-11% trong giai đoạn 2026-2027. NIM đang dần phục hồi nhờ việc điều chỉnh lãi suất các khoản cho vay mua nhà và BID gia tăng tỷ trọng cho vay các dự án hạ tầng, dù áp lực chất lượng tài sản có thể phần nào ảnh hưởng đến triển vọng tăng trưởng lợi nhuận trong trung hạn. Tuy nhiên, xét trong ngắn hạn, chúng tôi kỳ vọng BID sẽ có nhịp hồi sau đợt điều chỉnh giá gần đây cùng với triển vọng đón dòng vốn FTSE nâng hạng thị trường Việt Nam.

Luận điểm đầu tư

- NIM phục hồi rõ nét.** NIM tăng khoảng 20 điểm cơ bản so với quý trước lên 2,1% trong Q2/2026 nhờ lãi suất cho vay được điều chỉnh tăng, trong khi cơ cấu kỳ hạn cho vay nhìn chung không đổi. Với khoảng 1/3 danh mục cho vay mua nhà của BID đã được chuyển sang lãi suất thả nổi, chúng tôi kỳ vọng xu hướng cải thiện biên lãi ròng sẽ tiếp tục kéo dài sang năm 2027. Chúng tôi dự báo **LNTT tăng 9,4% trong năm 2026 và 11,8% trong năm 2027**, với mức ROE khoảng 15%.
- Lợi thế huy động vốn và hưởng lợi từ mảng hạ tầng.** BID sở hữu quy mô tiền gửi dẫn đầu toàn ngành, được hỗ trợ bởi tiền gửi Kho bạc Nhà nước và CASA cải thiện. Ngân hàng cũng tiếp tục đóng vai trò là một trong những doanh nghiệp tài trợ vốn chủ chốt cho các dự án đầu tư công và hạ tầng. Việc hoàn tất tăng vốn vào đầu năm 2026 đã giúp hệ số an toàn vốn (CAR) duy trì quanh mức 10%, tạo nền tảng vững chắc hơn cho tăng trưởng bằng cân đối kế toán trong trung hạn.
- Định giá về mức hợp lý.** Giá cổ phiếu BID đã giảm khoảng 30% so với mức đỉnh trong đầu năm 2026, đưa định giá về mức **P/B dự phóng 2026 là 1,4x và P/B dự phóng 2027 là 1,2x**, tương ứng với mức ROE khoảng 15%. Chúng tôi cho rằng mức định giá hiện nay mang lại tương quan rủi ro/lợi nhuận cân bằng hơn, dù cổ phiếu vẫn chưa ở trạng thái chiết khấu sâu.

Điểm nhấn KQKD

- LNTT Q2/2026 đạt 10,3 nghìn tỷ đồng**, tăng 19,8% svck và tăng 20,6% so với quý trước, chủ yếu nhờ thu nhập lãi thuần tăng 18,8% khi NIM phục hồi. Chi phí dự phòng giảm 4,6% svck.
- Lũy kế 6T2026, LNTT đạt 18,9 nghìn tỷ đồng**, tăng 17,9% svck và hoàn thành khoảng 46% dự báo cả năm 2026 của chúng tôi.
- Tiền gửi khách hàng tăng 5,6% so với quý trước**, qua đó giúp giảm áp lực nguồn vốn sau Q1/2026.
- Tỷ lệ bao phủ nợ xấu giảm xuống 75,9%**, từ mức 86,9% trong Q1/2026 và là mức thấp nhất kể từ năm 2019. Chúng tôi cho rằng chất lượng tài sản và khả năng trích lập dự phòng là những yếu tố cần được theo dõi sát trong thời gian tới.

Rủi ro: Các rủi ro chính bao gồm môi trường kinh doanh kém tích cực, ảnh hưởng từ phân loại nợ theo CIC; rủi ro triển khai và pha loãng liên quan đến kế hoạch tăng vốn; cùng với khả năng NIM phục hồi chậm hơn dự kiến nếu chi phí huy động tiếp tục tăng.

Tỷ đồng	2023	2024	2025	2026F	2027F
Tổng thu nhập hoạt động	73.024	81.060	91.325	96.446	108.788
LNTT	27.650	31.383	37.863	41.404	46.280
% svck	+20,2%	+13,5%	+20,6%	+9,4%	+11,8%
Tăng trưởng tín dụng (%)	+16,8%	+15,7%	+15,4%	+11,0%	+11,0%
ROE (%)	18,27%	17,70%	17,83%	15,83%	15,39%
NIM (%)	2,57%	2,33%	2,12%	2,14%	2,17%
CIR (%)	34,3%	34,3%	33,4%	33,0%	33,0%
NPL (%)	1,25%	1,41%	1,47%	1,58%	1,58%
LLCR (%)	181.8%	133.7%	99.9%	91.6%	92.0%
BVPS (VND)	20.692	20.192	23.933	26.434	30.393
P/B (x)	2,04	1,86	1,80	1,36	1,18

Nguồn: BID, SSI Research

Nguyễn Thu Hà, CFA

Giám đốc Phân tích Cổ phiếu
hant4@ssi.com.vn

Giá CP - VND (21/08/26)	36.900
Vốn hóa (USDmn):	10.670
SLCP lưu hành (triệu cp):	7.778
KLGD TB 3 tháng (triệu cp):	4,2
Giá cao/thấp 52T (k VND):	50,9/32,5
GTGD TB 3 tháng (USDmn):	6,5
Tỷ lệ SHNN (%):	17,5
GTNN còn được mua (USDmn):	1330,6
Tỷ lệ sở hữu nhà nước (%):	76,7

Biến động giá cổ phiếu



Nguồn: SSI Research

Thông tin cơ bản về công ty

BIDV được thành lập vào năm 1957 dưới tên Ngân hàng Xây dựng Việt Nam. Ngân hàng đổi tên thành Ngân hàng Đầu tư và Phát triển Việt Nam vào năm 1990 và trở thành ngân hàng thương mại vào năm 1995. BIDV phát hành cổ phiếu lần đầu ra công chúng (IPO) vào năm 2011 và chính thức chuyển thành Ngân hàng TMCP Đầu tư và Phát triển Việt Nam với vốn điều lệ là 23.012 tỷ đồng vào năm 2012. Ngân hàng niêm yết tại HSX vào năm 2014. Tổng tài sản đạt 725 nghìn tỷ đồng trong nửa đầu năm 2015 sau khi sáp nhập với Ngân hàng TMCP Phát triển nhà đồng bằng sông Cửu Long, và mở rộng thành công mạng lưới chi nhánh lên 180 chi nhánh vào 798 phòng giao dịch.

Cập nhật KQKD

BID ghi nhận LNTT Q2/2026 đạt 10,3 nghìn tỷ đồng (+19,8% svck, +20,6% so với quý trước), mức cao nhất trong hơn một năm qua, đưa LNTT 6T2026 lên 18,9 nghìn tỷ đồng (+17,9% svck), hoàn thành khoảng 46% dự báo cả năm của chúng tôi. Kết quả cải thiện chủ yếu nhờ thu nhập lãi thuần phục hồi mạnh (+13,2% so với quý trước) khi các khoản vay mua nhà bắt đầu được điều chỉnh sang lãi suất cao hơn. Dù lãi suất được điều chỉnh cao hơn, mảng bán lẻ duy trì khá ổn định, với tỷ lệ nợ xấu bán lẻ gần như đi ngang ở mức 1,0%. Tuy nhiên, phân khúc khách hàng doanh nghiệp kém tích cực hơn, với tỷ lệ nợ xấu tăng, chủ yếu do việc phân loại lại nợ liên quan đến CIC đối với các khách hàng doanh nghiệp lớn trong bối cảnh môi trường kinh doanh kém thuận lợi, trong khi tỷ lệ bao phủ nợ xấu giảm xuống 75,9%. Do đó, chúng tôi cho rằng KQKD quý 2 có sự phân hóa: sự phục hồi của NIM được dẫn dắt bởi mảng bán lẻ, tuy nhiên rủi ro tín dụng gia tăng khi mức độ trích lập dự phòng chưa theo kịp tỷ lệ hình thành nợ xấu mới. Do đó, chúng tôi có quan điểm thận trọng về KQKD Q2/2026, thay vì xem đây là một quý ghi nhận kết quả vượt kỳ vọng.

Báo cáo kết quả kinh doanh

Tỷ đồng	2Q26	2Q25	YoY	1Q26	QoQ	1H26	1H25	YoY
Thu nhập lãi thuần	17.804	14.992	+18,8%	15.734	+13,2%	33.538	28.938	+15,9%
Thu nhập thuần ngoài lãi	5.834	7.097	(17,8%)	4.964	+17,5%	10.798	11.050	(2,3%)
Tổng thu nhập hoạt động	23.638	22.089	+7,0%	20.698	+14,2%	44.336	39.987	+10,9%
Chi phí hoạt động	7.485	7.366	+1,6%	6.628	+12,9%	14.113	13.273	+6,3%
CIR	31,7%	33,3%		32,0%		31,8%	33,2%	
Chi phí dự phòng	5.820	6.098	(4,6%)	5.498	+5,9%	11.318	10.676	+6,0%
LNTT	10.333	8.626	+19,8%	8.572	+20,6%	18.905	16.039	+17,9%
NIM (theo năm)	2,1%	2,02%		1,91%				
Chi phí tín dụng (theo năm)	0,94%	1,14%		0,92%		0,93%		

Nguồn: BID, SSI Research

Bảng cân đối kế toán

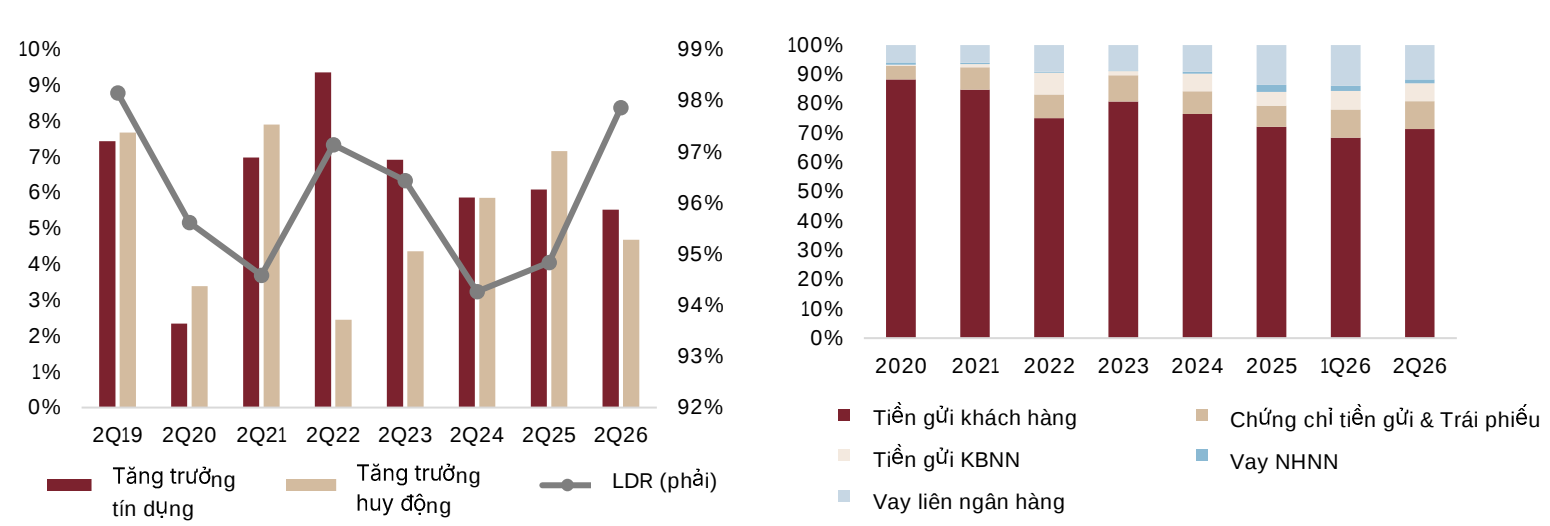
Tỷ đồng	30/6/26	30/6/25	% YoY	31/12/25	% YTD
Tổng tài sản	3.440.844	2.991.644	+15,0%	3.330.904	+3,3%
Dư nợ cho vay gộp	2.501.807	2.179.880	+14,8%	2.372.955	+5,4%
Tiền gửi khách hàng	2.261.720	2.074.788	+9,0%	2.223.225	+1,7%
Tổng huy động (bao gồm chứng chỉ tiền gửi)	2.563.452	2.306.253	+11,2%	2.448.632	+4,7%
Tỷ lệ nợ xấu	1,83%	1,98%		1,47%	
Tỷ lệ bao phủ nợ xấu	75,9%	89,1%		99,9%	
LDR thuần (bao gồm chứng chỉ tiền gửi)	97,9%	94,8%		97,1%	
Vốn chủ sở hữu	198,778	162,737	+22,1%	173.611	+14,5%
BVPS (VND)	26,518	22,412	+18,3%	23.933	+10,8%

Nguồn: BID, SSI Research

Tăng trưởng tín dụng duy trì ổn định, mảng hạ tầng thúc đẩy tăng trưởng trong trung hạn. Tổng dư nợ cho vay tăng 3,0% so với quý trước (+5,4% từ đầu năm và +14,8% svck) lên 2.502 nghìn tỷ đồng, tương đương tốc độ tăng trưởng trong Q1/2026 (+2,4% so với quý trước). Cơ cấu tín dụng tiếp tục duy trì cân bằng giữa cho vay ngắn hạn (khoảng 61%) và cho vay trung, dài hạn (khoảng 39%). BID đặt kế hoạch tăng trưởng tín dụng khoảng 10% cho cả năm 2026 tại ngân hàng mẹ, tương đương mức tăng ròng khoảng 100 nghìn tỷ đồng trong nửa cuối năm 2026. Tuy nhiên, vấn đề đáng quan tâm hơn nằm ở động lực cho giai đoạn tăng trưởng tiếp theo. Việc nâng giới hạn tỷ lệ sử dụng vốn ngắn hạn cho vay trung và dài hạn từ 30% lên 40%, trong khi tỷ lệ này của BID hiện chỉ ở mức 23-24%, góp phần tạo dư địa đáng kể giúp ngân hàng mở rộng các khoản cho vay dài hạn, trong đó có cho vay các dự án hạ tầng. Trong số 18 dự án hạ tầng trọng điểm không phải tính vào hạn mức tăng trưởng tín dụng, BID có thể tham gia tài trợ thông qua các khoản vay hợp vốn do quy mô vốn đầu tư của các dự án này rất lớn. Bên cạnh đó, ngân hàng đã giải ngân khoảng 5 nghìn tỷ đồng cho các dự án cảng biển như Lạch Huyện và Nam Đình Vũ. Trong nửa cuối năm 2026, BID dự kiến mở rộng cho vay đối với các dự án đường BOT, Vành đai 4 Hà Nội, Vành đai 4 TP,HCM, cùng các tuyến cao tốc Hà Nội - Ninh Bình và Hải Phòng. Mặc dù lãi suất cho vay đối với các dự án hạ tầng được ưu tiên thấp hơn lãi suất mà các ngân hàng thương mại cổ phần (NHTMCP) áp dụng cho bất động sản thương mại, nhưng vẫn cao hơn lợi suất cho vay bình quân khoảng 7% của các ngân hàng thương mại nhà nước (NHTMNN). Do đó, chúng tôi cho rằng việc gia tăng tỷ trọng cho vay hạ tầng dài hạn sẽ có tác động tích cực đến lợi suất tài sản bình quân của BID cũng như nhóm NHTMNN. Ngoài thu nhập lãi, các dự án này còn mang lại nguồn thu phí đáng kể, khi các khoản vay liên quan đến hoạt động xây dựng và nhập khẩu thiết bị mang lại phí dịch vụ cũng như cơ hội bán chéo.

Tăng trưởng tín dụng và huy động tại BID

Cơ cấu nguồn vốn của BID

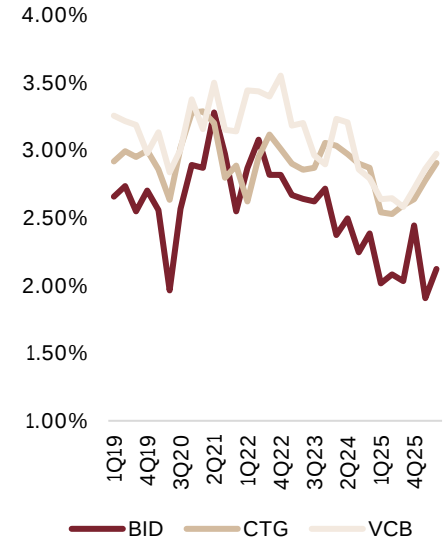


Nguồn: Các ngân hàng, SSI Research

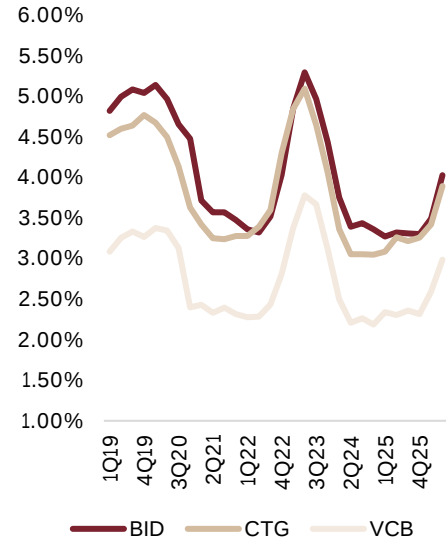
Áp lực huy động vốn hạ nhiệt khi tiền gửi khách hàng phục hồi. Trong Q1/2026, BID đã phải tăng cường huy động thông qua chứng chỉ tiền gửi với mức tăng 35% so với quý trước cùng các nguồn vốn khác để bù đắp cho mức sụt giảm của tiền gửi khách hàng (-4% so với quý trước). Q2/2026 ghi nhận sự cải thiện khi tiền gửi khách hàng tăng 5,6% so với quý trước, đạt 2.262 nghìn tỷ đồng (+1,7% từ đầu năm; +9,0% svck). Tiền gửi không kỳ hạn tăng 9% so với quý trước, giúp tỷ lệ CASA cải thiện lên 20,8% từ mức 20,2% trong Q1/2026. Tỷ lệ cho vay trên huy động thuần (LDR), bao gồm cả chứng chỉ tiền gửi, giảm 2 điểm % xuống còn 97,9%. Ban lãnh đạo kỳ vọng thanh khoản sẽ tiếp tục cải thiện trong nửa cuối năm 2026 nhờ lãi suất huy động cao hơn giúp thu hút dòng tiền quay trở lại hệ thống ngân hàng. Ban lãnh đạo cũng nhấn mạnh việc sửa đổi quy định về LDR, theo đó 50% tiền gửi Kho bạc Nhà nước được tính vào cơ sở huy động vốn, giúp tỷ lệ LDR của BID giảm khoảng 1,6-1,7 điểm % từ mức hiện tại là 82-83%, giải phóng khoảng 50-55 nghìn tỷ đồng dư địa cho vay. Ngoài ra, đề xuất của Bộ Tài chính về việc nâng giới hạn tỷ lệ tính tiền gửi Kho bạc Nhà nước lên trên 50% có thể tạo thêm dư địa tín dụng, Tuy nhiên, chúng tôi cho rằng những thay đổi quy định này mang tính kỹ thuật nhiều hơn là phản ánh sự cải thiện về thanh khoản. Theo quan điểm của chúng tôi, yếu tố cốt lõi nằm ở việc dòng tiền khu vực công được giải ngân trở lại nền kinh tế. Trong 6T2026, thu ngân sách nhà nước tăng 17,4% svck, trong khi chi ngân sách gần như đi ngang (+0,1% svck), khiến lượng tiền nhàn rỗi của khu vực công gia tăng ngay cả khi hệ thống ngân hàng đối mặt với áp lực huy động vốn. Khi tiến độ giải ngân đầu tư công được đẩy nhanh, dòng tiền này sẽ được chuyển tới các nhà thầu, nhà cung cấp và người lao động, sau đó quay trở lại hệ thống ngân hàng dưới dạng tiền gửi. Chúng tôi cho rằng đây mới là động lực thực sự hỗ trợ thanh khoản cải thiện trong nửa cuối năm 2026 và trong các năm tiếp theo. Cơ cấu nguồn vốn của BID cho thấy sự quan trọng của yếu tố này: Tỷ trọng tiền gửi khách hàng trong tổng nguồn vốn đã giảm từ khoảng 88% năm 2020 xuống khoảng 71%, trong khi phần thiếu hụt được bù đắp bởi chứng chỉ tiền gửi, trái phiếu và nguồn vốn liên ngân hàng. Nếu tiền gửi khách hàng phục hồi trở lại như giai đoạn 2020-2021, chúng tôi sẽ có quan điểm tích cực hơn đối với cổ phiếu.

NIM phục hồi sau bốn quý suy giảm liên tiếp nhờ điều chỉnh lãi suất cho vay. Q2/2026 đánh dấu bước ngoặt quan trọng khi NIM tăng khoảng 20 điểm cơ bản so với quý trước lên 2,1%, từ mức 1,91% trong Q1/2026. Sự cải thiện này đến từ việc lợi suất tài sản bình quân tăng 71 điểm cơ bản so với quý trước lên 5,9%, cao hơn mức tăng 54 điểm cơ bản so với quý trước của chi phí vốn lên 4,0%. Đáng chú ý, NIM cải thiện chủ yếu đến từ việc điều chỉnh lãi suất trên các khoản vay hiện hữu, thay vì thay đổi cơ cấu sang các khoản vay có kỳ hạn dài hơn hoặc lợi suất cao hơn, khi cơ cấu danh mục cho vay theo kỳ hạn gần như không đổi so với quý trước. Động lực chính đến từ các khoản vay mua nhà được giải ngân từ cuối năm 2023 với mức lãi suất ưu đãi 6-7%, hiện đang bước vào giai đoạn điều chỉnh sang lãi suất thả nổi khoảng 9-11%. Trong tổng danh mục cho vay mua nhà (chiếm khoảng 14% tổng dư nợ), vẫn còn khoảng 220 nghìn tỷ đồng (tương đương 64% danh mục hay khoảng 9% tổng dư nợ) đang áp dụng lãi suất cố định hoặc ưu đãi. Trong khi đó, chỉ khoảng 120 nghìn tỷ đồng (36%) đã được chuyển sang lãi suất thả nổi với mức bình quân khoảng 10,1%, đồng nghĩa với việc mới chỉ có khoảng 1/3 khoản vay được điều chỉnh lãi suất mới. Với phần lớn khoản vay chưa được điều chỉnh lãi suất, cùng với việc ngân hàng đẩy mạnh cho vay hạ tầng trong nửa cuối năm 2026, chúng tôi cho rằng NIM sẽ tiếp tục được hỗ trợ và cải thiện trong năm 2027. Tuy nhiên, áp lực nguồn vốn vẫn hiện hữu khi các NHTMCP đẩy lãi suất huy động lên gần 9%, cạnh tranh thu hút tiền gửi khách hàng tiếp tục gay gắt. Do đó, chúng tôi dự kiến NIM sẽ dần cải thiện với mức độ vừa phải trong thời gian tới.

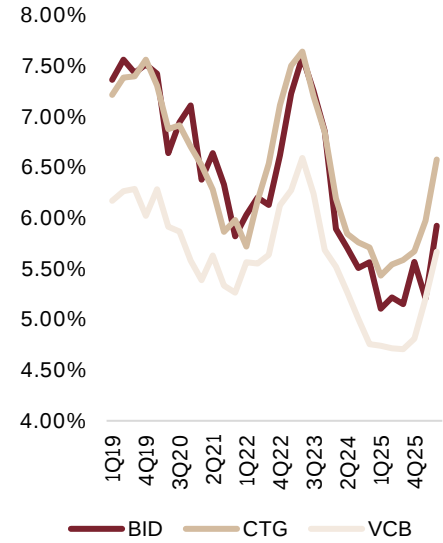
Xu hướng NIM giữa ngân hàng Big3



Chi phí huy động



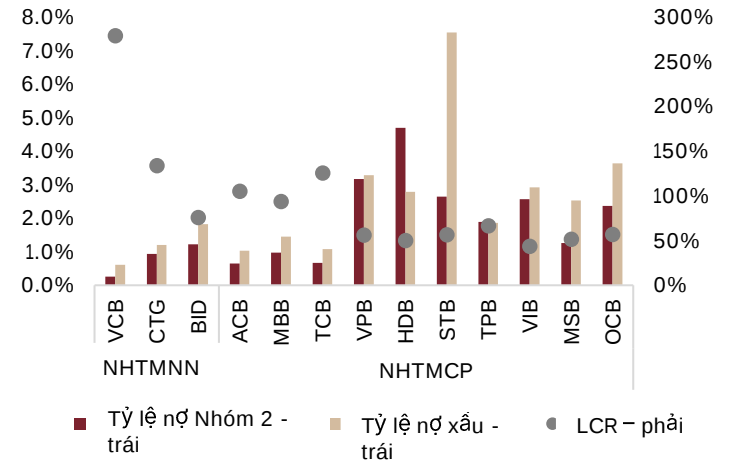
Lợi suất huy động



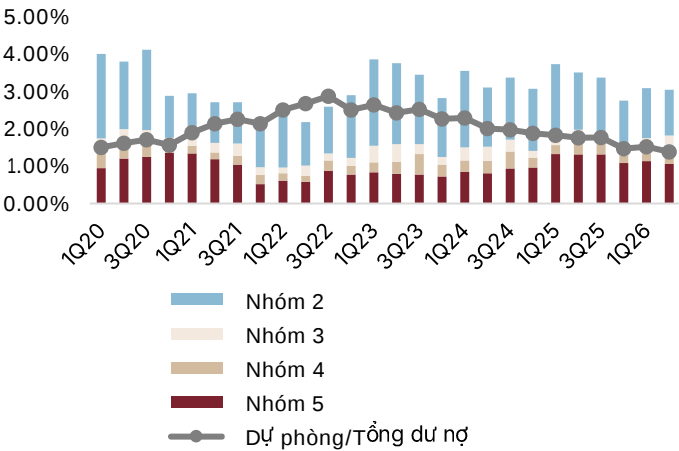
Nguồn: Các ngân hàng, SSI Research

Chất lượng tài sản suy yếu, tỷ lệ bao phủ nợ xấu là điểm cần theo dõi. Dù các chỉ tiêu kinh doanh nhìn chung cải thiện trong Q2/2026, chất lượng tài sản lại có diễn biến kém khả quan hơn. Tỷ lệ nợ xấu tăng lên 1,83% vào cuối Q2/2026, so với 1,76% vào cuối Q1/2026 và 1,47% vào cuối năm 2025. Xét theo cơ cấu nợ xấu, nợ Nhóm 3 tăng 18,6% so với quý trước và nợ Nhóm 4 tăng mạnh 46% so với quý trước. Trong khi đó, nợ Nhóm 5 giảm 4,1% so với quý trước nhờ BID đẩy mạnh xử lý nợ xấu, với giá trị xóa nợ đạt 8,2 nghìn tỷ đồng, cao hơn đáng kể so với mức 3,4 nghìn tỷ đồng trong Q1/2026. Ban lãnh đạo cho biết sự gia tăng nợ xấu đến từ môi trường kinh doanh còn nhiều khó khăn cũng như tác động từ việc phân loại lại nợ theo dữ liệu CIC. Yếu tố này đã gây áp lực lên tỷ lệ nợ xấu của nhóm khách hàng doanh nghiệp lớn, đặc biệt ở một số ngành như vật liệu xây dựng. Ngược lại, chất lượng tín dụng phân khúc bán lẻ vẫn tương đối ổn định. Tỷ lệ nợ xấu phân khúc bán lẻ chỉ tăng nhẹ lên khoảng 1,0% từ mức 0,95%, ổn định ngay cả trong giai đoạn các khoản vay mua nhà được điều chỉnh sang mức lãi suất cao hơn. Mặc dù tỷ lệ nợ xấu hợp nhất hiện ở mức 1,83%, Ban lãnh đạo vẫn kỳ vọng có thể đưa chỉ số này về dưới 1,6% vào cuối năm 2026. Đáng chú ý, tỷ lệ bao phủ nợ xấu giảm xuống 75,9%, từ mức 86,9% trong cuối Q1/2026 và 99,9% cuối năm 2025, mức thấp nhất kể từ năm 2019. Tỷ lệ nợ Nhóm 2 giảm xuống 1,22%, trong khi tỷ lệ hình thành nợ xấu mới duy trì quanh mức 1,8% - gần như đi ngang so với Q1/2026

Tỷ lệ nợ quá hạn của các ngân hàng trong phạm vi theo dõi



Chất lượng tài sản của BID



Nguồn: Các ngân hàng, SSI Research

Thu nhập ngoài lãi suy yếu. Thu nhập ngoài lãi đạt 5,8 nghìn tỷ đồng, giảm 17,8% svck, dù tăng 17,5% so với quý trước. Lũy kế 6T2026, thu nhập ngoài lãi gần như đi ngang svck. Trong khi hoạt động thanh toán và tài trợ thương mại vẫn ổn định (+13% svck), sự suy yếu chủ yếu đến từ kinh doanh ngoại hối (-48% svck) và việc không còn ghi nhận thu nhập từ hoạt động kinh doanh trái phiếu Chính phủ, trong đó năm 2025 ghi nhận đóng góp khoảng 1 nghìn tỷ đồng trong 6T2025 và 2 nghìn tỷ đồng trong nửa cuối năm 2025. Ban lãnh đạo cho biết khối lượng giao dịch ngoại hối vẫn tích cực, tuy nhiên biên lợi

nhuận thu hẹp do tỷ giá giao dịch duy trì sát mức trần trong thời gian dài. Chúng tôi cũng nhận thấy thu nhập ngoại hối suy yếu ở nhiều ngân hàng trong quý 2, ngoại trừ VCB.

Dự báo lợi nhuận

Chúng tôi điều chỉnh nhẹ dự báo LNTT năm 2026 lên 41,4 nghìn tỷ đồng (+9,4% svck), gần như không đổi so với dự báo trước là 41,2 nghìn tỷ đồng. Tăng trưởng tín dụng dự kiến đạt khoảng 11-12%, trong khi NIM phục hồi lên khoảng 2,1%. Tuy nhiên, chi phí dự phòng vẫn là yếu tố quyết định đối với lợi nhuận. Chúng tôi cũng nhận thấy đà tăng trưởng thu nhập từ phí còn khá hạn chế. Chi phí dự phòng tín dụng được giả định khoảng 23 nghìn tỷ đồng trong năm 2026 (so với kế hoạch của Ban lãnh đạo là khoảng 20 nghìn tỷ đồng) – mức thận trọng này là để đưa tỷ lệ bao phủ nợ xấu trở lại trên 90% vào cuối năm, trong bối cảnh lãi suất cao dự kiến kéo dài và tiếp tục ảnh hưởng đến khả năng trả nợ của khách hàng. Chúng tôi cũng giả định khoảng 10 nghìn tỷ đồng thu hồi từ các khoản nợ xấu đã xử lý, thấp hơn kế hoạch 14-16 nghìn tỷ đồng của ngân hàng. Với việc BID mới thu hồi được khoảng 5 nghìn tỷ đồng trong 6T2026, để hoàn thành mục tiêu đề ra, ngân hàng sẽ phải đẩy mạnh thu hồi các khoản nợ xấu đã xử lý. Tuy nhiên, chúng tôi vẫn thận trọng với khả năng này do thị trường bất động sản hiện chưa thực sự khởi sắc. Theo đó, chúng tôi dự báo tăng trưởng lợi nhuận năm 2026 ở mức khiêm tốn, dù LNTT 6T2026 đã tăng 17,9% svck. Tiềm năng tăng trưởng đối với dự báo hiện tại chủ yếu sẽ đến từ khả năng thu hồi nợ tốt hơn kỳ vọng hoặc chi phí dự phòng thấp hơn dự kiến.

Sang năm 2027, chúng tôi dự báo LNTT đạt 46,3 nghìn tỷ đồng (+11,8% svck), nhờ tăng trưởng tín dụng khoảng 11%, NIM tiếp tục cải thiện lên 2,17%, chi phí tín dụng ổn định quanh mức 1% và không còn hiệu ứng từ mức nền cao từ thu nhập kinh doanh trái phiếu Chính phủ cũng như thu từ nợ xấu đã xử lý trong năm 2025.

Định giá và luận điểm đầu tư

Dựa trên hệ số P/B mục tiêu 2026 là 1,6x, chúng tôi đưa ra giá mục tiêu 12 tháng đối với BID là **42,000 đồng/cổ phiếu** và khuyến nghị **TRUNG LẬP**. Chúng tôi điều chỉnh giảm hệ số P/B mục tiêu từ 1,75x xuống 1,6x nhằm phản ánh lãi suất có thể duy trì ở mức cao trong thời gian dài hơn dự kiến, khiến NIM phục hồi chậm hơn, ảnh hưởng đến tiềm năng tái định giá cổ phiếu. BID hiện đang giao dịch ở mức P/B dự phóng năm 2026 là 1,4x, tương ứng ROE khoảng 15%, thấp hơn mức trung bình lịch sử 1,8-2,0x trong giai đoạn ngân hàng đạt ROE 18%. Ba yếu tố chính có thể tác động lên định giá của BID bao gồm: (i) việc triển khai kế hoạch tăng vốn 10%, vốn sẽ giúp gia tăng giá trị sổ sách trên mỗi cổ phần nếu được thực hiện với mức giá cao hơn giá trị sổ sách, góp phần giải quyết vấn đề hạn chế vốn của BID, (ii) tốc độ cải thiện nguồn vốn; và (iii) thu nhập cải thiện, qua đó giúp tổng thu nhập hoạt động (loại trừ các khoản hoàn nhập dự phòng và thu nhập bất thường) tăng trưởng ở mức hai chữ số, so với mức tăng trưởng một chữ số trong giai đoạn 2023-2025 và 11% trong nửa đầu năm 2026.

Rủi ro:

Các rủi ro chính bao gồm: (i) chất lượng tài sản, khi tỷ lệ bao phủ nợ xấu đã giảm xuống dưới 80% trong khi nợ Nhóm 3 và Nhóm 4 gia tăng, Trong trường hợp môi trường kinh doanh kém khả quan hoặc phân loại nợ theo CIC, BID có thể phải đẩy mạnh trích lập dự phòng; (ii) Rủi ro liên quan đến tiến độ, thời điểm triển khai và pha loãng liên quan đến kế hoạch tăng vốn, trong đó quy mô tăng vốn dự kiến lớn gấp ba lần đợt phát hành gần nhất và có thể được thực hiện theo nhiều giai đoạn trong nhiều năm; (iii) NIM phục hồi chậm hơn kỳ vọng nếu chi phí huy động vốn tiếp tục tăng hoặc ngân hàng mở rộng các khoản cho vay lãi suất ưu đãi.

Ở chiều ngược lại, một yếu tố hỗ trợ tiềm năng là việc FTSE Russell nâng hạng Việt Nam lên nhóm thị trường mới nổi thứ cấp, qua đó có thể thu hút dòng vốn thụ động chảy vào các cổ phiếu thành phần của chỉ số, bao gồm BID.

Lịch sử khuyến nghị



Nguồn: SSI Research

Ghi chú: BUY: Mua, OP: Khả quan, MP: Trung lập, UP: Kém khả quan

PHỤ LỤC: BÁO CÁO TÀI CHÍNH NĂM

Triệu đồng	2023	2024	2025	2026F	2027F
Bảng cân đối kế toán					
+ Tiền mặt, vàng bạc, đá quý	11.029.204	10.772.890	13.075.066	12.556.106	9.271.442
+ Tiền gửi tại NHNN	51.615.657	92.341.029	123.629.833	92.339.408	103.143.119
+ Tiền gửi và cho vay các tổ chức tín dụng khác	211.808.501	279.971.516	457.353.626	548.824.351	658.589.221
+ Chứng khoán kinh doanh	6.972.474	12.734.060	30.152.465	23.864.958	19.542.354
+ Các công cụ tài chính phái sinh và các tài sản tài chính khác	0	663.256	0	0	0
+ Cho vay khách hàng	1.737.244.618	2.017.266.302	2.338.010.761	2.595.863.394	2.881.240.335
+ Chứng khoán đầu tư	222.393.123	277.838.107	285.463.101	330.234.753	382.632.694
+ Đầu tư dài hạn	3.113.075	3.423.596	4.372.522	4.416.247	4.460.410
+ Tài sản cố định	11.096.285	12.120.337	13.123.582	13.254.818	13.387.366
+ Tài sản khác	45.541.377	53.562.259	65.722.805	72.295.086	79.524.594
Tổng tài sản	2.300.814.314	2.760.693.352	3.330.903.761	3.693.649.121	4.151.791.535
+ Các khoản nợ NHNN	35.896.488	168.388.958	218.825.525	186.001.696	158.101.442
+ Tiền gửi và vay các tổ chức tín dụng khác	182.252.124	232.956.381	417.740.843	501.289.012	601.546.814
+ Tiền gửi của khách hàng	1.704.269.050	1.953.170.494	2.223.224.542	2.429.984.424	2.714.292.602
+ Các công cụ tài chính phái sinh và các nghĩa vụ tài chính khác	0				
+ Vốn tài trợ, ủy thác đầu tư, cho vay tổ chức tín dụng chịu rủi ro	12.207.729	11.981.467	12.043.069	12.283.930	12.529.609
+ Phát hành giấy tờ có giá	189.486.736	198.900.165	225.407.774	281.759.718	352.199.647
+ Các khoản nợ khác	53.456.988	50.784.338	59.820.146	71.151.251	71.151.252
Tổng nợ phải trả	2.177.569.115	2.616.181.803	3.157.061.899	3.482.470.031	3.909.821.366
+ Vốn	72.711.297	84.788.796	90.089.431	105.092.310	105.092.310
+ Dự phòng	12.454.226	15.727.280	33.720.959	38.603.728	44.061.542
+ Chênh lệch tỷ giá	-803.451	-700.768	-594.215	-594.215	-594.215
+ Chênh lệch định giá lại tài sản	0	0	0	0	0
+ Lợi nhuận chưa phân phối	33.588.517	39.462.290	44.829.192	62.511.329	87.844.595
Tổng vốn chủ sở hữu	117.950.589	139.277.598	168.045.367	205.613.152	236.404.231
Lợi ích thuộc cổ đông thiểu số	4.966.455	5.233.951	5.565.938	5.565.938	5.565.938
Tổng nợ phải trả, vốn chủ sở hữu và lợi ích thuộc cổ đông thiểu số	2.300.486.159	2.760.693.352	3.330.673.204	3.693.649.121	4.151.791.535
Tăng trưởng					
Huy động	16,1%	13,6%	13,8%	10,7%	13,1%
Tín dụng	16,3%	15,5%	15,3%	11,0%	11,0%
Tổng tài sản	8,5%	20,0%	20,7%	10,9%	12,4%
Vốn chủ sở hữu	18,6%	18,1%	20,7%	22,4%	15,0%
Thu nhập lãi thuần	0,1%	3,3%	9,2%	16,7%	13,0%
Thu nhập từ hoạt động kinh doanh	4,9%	11,0%	12,7%	5,6%	12,8%
Chi phí hoạt động	11,2%	10,8%	9,6%	4,5%	12,8%
Lợi nhuận trước thuế	20,2%	13,5%	20,6%	9,4%	11,8%
Lợi nhuận sau thuế	19,6%	14,0%	21,3%	8,7%	11,8%
Định giá					
PE	13,17	11,99	12,50	10,20	9,59
PB	2,04	1,86	1,80	1,36	1,18
Giá trị sổ sách (đồng)	20,692	20,192	23,933	26,434	30,393

Nguồn: BID, SSI Research

Triệu đồng	2023	2024	2025	2026F	2027F
Báo cáo kết quả kinh doanh					
Thu nhập lãi thuần	152.761.315	138.288.436	155.054.521	205.290.609	235.649.792
Thu nhập ngoài lãi	(96.625.750)	(80.280.836)	(91.697.828)	(131.340.123)	(152.070.413)
TỔNG THU NHẬP TỪ HOẠT ĐỘNG KINH DOANH	73.024.036	81.060.015	91.325.002	96.446.026	108.788.236
TỔNG CHI PHÍ HOẠT ĐỘNG	(25.079.700)	(27.790.446)	(30.464.652)	(31.827.188)	(35.900.118)
Lợi nhuận ròng từ hoạt động kinh doanh trước chi phí dự phòng	47.944.336	53.269.569	60.860.350	64.618.838	72.888.118
Chi phí dự phòng rủi ro tín dụng	(20.294.572)	(21.886.528)	(22.997.460)	(23.214.624)	(26.607.714)
LỢI NHUẬN TRƯỚC THUẾ	27.649.764	31.383.041	37.862.890	41.404.214	46.280.404
Thuế thu nhập doanh nghiệp	(5.622.326)	(6.261.302)	(7.379.911)	(8.280.843)	(9.256.081)
LỢI NHUẬN SAU THUẾ	22.027.438	25.121.739	30.482.979	33.123.371	37.024.323
Lợi nhuận thuộc về cổ đông thiểu số	(475.659)	(463.486)	(526.017)	(571.580)	(638.895)
LỢI NHUẬN RÒNG	21.551.779	24.658.253	29.956.962	32.551.791	36.385.428
Lãi cơ bản trên cổ phiếu (đồng)	3.205	3.132	3.444	3.519	3.742
Cổ tức tiền mặt (đồng)	0	0	450	0	0
Nhu cầu vốn					
Hệ số an toàn vốn- CAR	8,9%	8,6%	9,1%	0,0%	0,0%
Vốn CSH/Tổng tài sản	5,1%	5,0%	5,0%	5,6%	5,7%
Chất lượng tài sản					
Tỷ lệ nợ xấu	1,25%	1,41%	1,47%	1,58%	1,58%
Tỷ lệ dự phòng nợ xấu	182%	134%	100%	92%	92%
Hệ số về quản lý					
Tỷ lệ chi phí/thu nhập - CIR	34,3%	34,3%	33,4%	33,0%	33,0%
Lãi thuần từ HĐKD trên mỗi nhân viên	2,622	2,882	3,215	3,361	3,754
Lợi nhuận trước thuế trên mỗi nhân viên	993	1,116	1,333	1,443	1,597
Lãi thuần từ HĐKD trên mỗi chi nhánh/PGD	65,200	72,569	81,906	86,499	97,568
Lợi nhuận trước thuế trên mỗi chi nhánh/PGD	24,687	28,096	33,958	37,134	41,507
Lợi nhuận					
Hệ số chênh lệch lãi thuần - NIM	2,57%	2,33%	2,12%	2,14%	2,17%
Thu nhập ngoài lãi/Lãi thuần từ HĐKD	23,13%	28,44%	30,63%	23,32%	23,17%
ROA - trung bình	0,97%	0,97%	0,98%	0,93%	0,93%
ROE - trung bình	19,83%	19,17%	19,50%	17,42%	16,46%
Thanh khoản					
Tỷ lệ cấp tín dụng trên vốn huy động - LDR	94,3%	95,8%	97,1%	97,3%	95,5%

Nguồn: BID, SSI Research

CAM KẾT PHÂN TÍCH

Chuyên viên phân tích trong báo cáo này cam kết rằng (1) quan điểm thể hiện trong báo cáo phân tích này phản ánh chính xác quan điểm cá nhân đối với chứng khoán và/hoặc tổ chức phát hành và (2) chuyên viên phân tích đã/ đang/sẽ được miễn trách nhiệm bồi thường trực tiếp hoặc gián tiếp liên quan đến khuyến nghị cụ thể hoặc quan điểm trong báo cáo phân tích này,

KHUYẾN NGHỊ

Mua: Ước tính tiềm năng tăng giá lớn hơn hoặc bằng 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới,

Khả quan: Ước tính tiềm năng tăng giá dưới 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới,

Trung lập: Ước tính tiềm năng tăng giá tương đương so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới,

Kém khả quan: Ước tính tiềm năng giảm giá dưới 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới,

Bán: Ước tính tiềm năng giảm giá lớn hơn hoặc bằng 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới,

Trong một số trường hợp, khuyến nghị dựa trên tiềm năng tăng giá 1 năm có thể được điều chỉnh lại theo ý kiến của chuyên viên phân tích sau khi cân nhắc một số yếu tố thị trường có thể làm ảnh hưởng đến giá cổ phiếu trong ngắn hạn và trung hạn,

TUYÊN BỐ MIỄN TRỪ

Các thông tin, tuyên bố, dự báo và dự đoán trong báo cáo này, bao gồm cả các ý kiến đã thể hiện, được dựa trên các nguồn thông tin mà SSI cho là đáng tin cậy, tuy nhiên SSI không đảm bảo sự chính xác và đầy đủ của các thông tin này, Báo cáo không có bất kỳ thông tin nhạy cảm về giá chưa công bố nào, Các ý kiến thể hiện trong báo cáo này được đưa ra sau khi đã được xem xét kỹ càng và cẩn thận và dựa trên thông tin tốt nhất chúng tôi được biết, và theo ý kiến cá nhân của chúng tôi là hợp lý trong các trường hợp tại thời điểm đưa ra báo cáo, Các ý kiến thể hiện trong báo cáo này có thể thay đổi bất kì lúc nào mà không cần thông báo, Báo cáo này không và không nên được giải thích như một lời đề nghị hay lời kéo để đề nghị mua hay bán bất cứ chứng khoán nào, SSI và các công ty con và/ hoặc các chuyên viên, giám đốc, nhân viên của SSI và công ty con có thể có vị thế hoặc có thể ảnh hưởng đến giao dịch chứng khoán của các công ty được đề cập trong báo cáo này và có thể cung cấp dịch vụ hoặc tìm kiếm để cung cấp dịch vụ ngân hàng đầu tư cho các công ty đó,

Báo cáo này không được sử dụng dưới bất kỳ mục đích thương mại nào, và không được công bố công khai trên báo chí hay bất kỳ phương tiện nào khác nếu không được sự đồng ý của SSI, Người dùng có thể trích dẫn hoặc trình chiếu báo cáo cho các mục đích phi thương mại, SSI có thể có thỏa thuận cho phép sử dụng cho mục đích thương mại hoặc phân phối lại báo cáo với điều kiện người dùng trả phí cho SSI, SSI không chịu trách nhiệm đối với bất kỳ thiệt hại trực tiếp hay thiệt hại do hậu quả phát sinh từ việc sử dụng báo cáo này hay nội dung báo cáo này, Việc sử dụng bất kỳ thông tin, tuyên bố, dự báo, và dự đoán nào trong báo cáo này sẽ do người dùng tự quyết định và tự chịu rủi ro,

THÔNG TIN LIÊN HỆ

Trung tâm phân tích và tư vấn đầu tư

Phạm Lưu Hưng

Giám đốc Trung Tâm phân tích và tư vấn đầu tư

hungpl@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext, 8711

Chiến lược thị trường

Đào Minh Châu

Phó giám đốc Trung tâm phân tích và tư vấn đầu tư

chaudm@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 28) 3636 3688

Phân tích Ngành Ngân hàng

Nguyễn Thu Hà, CFA

Giám đốc Phân tích cổ phiếu

hant4@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321

Dữ liệu

Nguyễn Thị Anh Thư

Chuyên viên hỗ trợ

thunta2@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321