

Mua vào (từ Tăng tỷ trọng)

Giá mục tiêu: VNĐ43,500 (từ VNĐ43,522)

Tiềm năng tăng/giảm: 20.2%

Giá cổ phiếu (đồng) (22/9/2026)	36,200
Mã Bloomberg	BID VN
Giá cao/thấp 52 tuần (đ)	32,479-50,888
GTGD (bq 5 phiên) (tr.đ)	36,050
Vốn hóa thị trường (tỷ đ)	281,564
Vốn hóa trị trường (tr.USD)	10,823
Slg CP lưu hành (tr.đv)	7,778
Slg CP NN được sở hữu (tr.đv)	2,333
Slg CP NN được mua (tr.đv)	892
Giới hạn tỷ lệ sở hữu NN	30.0%
Tỷ lệ sở hữu của NN	18.5%
Tỷ lệ freefloat	6.20%
Cổ đông lớn	Ngân hàng Nhà nước (76.6%)

Nguồn: Công ty, Ước tính của HSC

Biểu đồ giá

Giá cổ phiếu (%)	-1 thg	-3 thg	-12 thg
Cổ phiếu thường	(1.90)	(7.83)	(3.51)
So với chỉ số	(3.77)	(7.14)	(10.7)
So với ngành	-	-	-

Nguồn: Công ty, FactSet

HSC và trung bình thị trường

EPS ĐC (đồng)	HSC	Thị trường	% ch. lệch
2026F	3,617	4,038	(10.4)
2027F	3,835	4,744	(19.2)
2028F	4,261	4,744	(10.2)

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 DV Tài Chính
ha.plien@hsc.com.vn
+84 24 3933 4693 Ext. 4852

Nâng khuyến nghị lên Mua vào trên cơ sở định giá dù triển vọng tăng trưởng khiêm tốn

- HSC nâng khuyến nghị BID lên Mua vào (từ Tăng tỷ trọng) với giá mục tiêu gần như không đổi ở mức 43.500đ, tương đương tiềm năng tăng giá 20%.
- HSC giảm nhẹ bình quân khoảng 0,8% dự báo LNTT giai đoạn 2026-2028 chủ yếu sau khi hạ giả định thu nhập ngoài lãi. Theo dự báo mới, LNTT sẽ tăng trưởng trung bình 9,3% trong giai đoạn 2025-2028 với hệ số ROE điều chỉnh bình quân đạt 13,7% trong giai đoạn 2026-2028.
- BID đang giao dịch với P/B dự phóng 1 năm là 1,24 lần, thấp hơn 22% so với VCB (1,6 lần) và cao hơn một chút (2%) so với bình quân ngành (1,2 lần). Tại giá mục tiêu của HSC, P/B dự phóng mục tiêu cho năm 2026 và 2027 lần lượt là 1,66 lần và 1,45 lần, cao hơn 8% so với bình quân ngành. Tăng trưởng của BID vẫn khiêm tốn nhưng ổn định trong khi thương vụ phát hành riêng lẻ sắp tới có thể là động lực cho cổ phiếu trong 12 tháng tới.

Sự kiện: Đánh giá triển vọng

KQKD 6 tháng đầu năm 2026 của BID sát với kỳ vọng với xu hướng tương tự được dự báo cho nửa cuối năm 2026. Vị thế thanh khoản khiêm tốn vẫn là hạn chế chính đối với tăng trưởng tài sản trong nửa cuối năm 2026 mặc dù sự hỗ trợ về mặt chính sách của NHNN sẽ giúp giảm bớt áp lực trong ngắn hạn, trong khi hoạt động tăng vốn của BID sẽ hỗ trợ tăng trưởng trong dài hạn. Cả hai yếu tố này đều đã được phản ánh vào mô hình dự báo của chúng tôi.

Tác động: Giảm bình quân 0,8% dự báo giai đoạn 2026-28

HSC giảm nhẹ dự báo LNTT giai đoạn 2026-2028 khoảng 0,8%/năm chủ yếu sau khi hạ giả định thu nhập ngoài lãi. Theo dự báo mới, LNTT sẽ tăng trưởng trung bình 9,3% trong giai đoạn 2025-2028 với hệ số ROE điều chỉnh bình quân (không bao gồm chi phí thường và phúc lợi) đạt 13,7% – sát với dự báo của thị trường.

Tăng trưởng lợi nhuận trung hạn của BID sẽ vẫn khiêm tốn so với các NHTM có vốn nhà nước khác, trong đó HSC dự báo LNTT tăng trưởng trung bình 3 năm của VCB và CTG đạt lần lượt 17,5% và 15,4%.

Định giá và khuyến nghị

Giá cổ phiếu BID đã giảm lần lượt 2% và 8% trong 1 tháng và 3 tháng qua, trong bối cảnh KQKD 6 tháng đầu năm 2026 nhìn chung sát với dự báo và thiếu động lực từ hoạt động tăng vốn trong ngắn hạn. Do đó, BID đang giao dịch với P/B dự phóng 1 năm là 1,24 lần, thấp hơn 1,8 độ lệch chuẩn so với bình quân 5 năm.

Định giá của BID thấp hơn 22% so với VCB (1,6 lần) và cao hơn một chút (2%) so với bình quân ngành (1,2 lần). Tại giá mục tiêu, P/B dự phóng mục tiêu cho năm 2026 và 2027 của BID lần lượt là 1,66 lần và 1,45 lần, thấp hơn 26% so với VCB (lần lượt 2,23 lần và 2,01 lần), cao hơn 8% so với ngành (lần lượt 1,53 lần và 1,31 lần) và thấp hơn 7% so với CTG (lần lượt 1,78 lần và 1,51 lần).

HSC nâng khuyến nghị BID lên Mua vào (từ Tăng tỷ trọng) trên cơ sở định giá hấp dẫn so với quá khứ và bình quân ngành. Mặc dù dự địa định giá lại đáng kể trong ngắn hạn vẫn hạn chế do khả năng sinh lời khiêm tốn và thanh khoản thắt chặt, thương vụ phát hành riêng lẻ sắp tới của BID có thể là động lực cho cổ phiếu trong 12 tháng tới.

Bản gốc bằng tiếng Anh của báo cáo này được phát hành vào ngày 24/9.

Cuối năm: Tháng 12	12-24A	12-25A	12-26F	12-27F	12-28F
Thu nhập lãi thuần (nghìn tỷ đồng)	58.0	63.4	68.8	79.0	90.1
Tổng thu nhập HĐ (nghìn tỷ đồng)	81.1	91.3	91.4	102	115
LN thuần (nghìn tỷ đồng)	25.2	30.2	30.7	34.5	39.0
EPS (đồng)	3,421	4,058	4,149	4,380	4,795
DPS (đồng)	0	450	0	400 ▲	500 ▲
BVPS (đồng)	18,954	22,401	26,292	30,123	34,188
P/E (lần)	10.6	8.92	8.73	8.26	7.55
Lợi suất cổ tức (%)	0	1.24	0	1.10	1.38
P/B (lần)	1.91	1.62	1.38	1.20	1.06
Tăng trưởng EPS (%)	16.0	18.6	2.25	5.58	9.45
ROAE (%)	19.6	19.6	16.5	15.5	14.9

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

Thanh khoản cải thiện nhẹ + triển vọng tăng trưởng được giữ vững

BID đã công bố KQKD 6 tháng đầu năm 2026 sát với dự báo và cho thấy xu hướng tương tự trong nửa cuối năm 2026. Trong 6 tháng cuối năm 2026, điều kiện thanh khoản ở mức vừa phải vẫn là lực cản chính đối với tăng trưởng tài sản mặc dù sẽ được hỗ trợ bởi chính sách của NHNN trong ngắn hạn và hoạt động tăng vốn của BID trong dài hạn, những yếu tố đã được phản ánh vào mô hình dự báo của chúng tôi. HSC giảm nhẹ khoảng 0,8%/năm dự báo LNTT giai đoạn 2026-2028 chủ yếu do hạ giả định thu nhập ngoài lãi. Theo dự báo mới, LNTT sẽ tăng trưởng trung bình 9,3% trong giai đoạn 2025-2028 với hệ số ROE điều chỉnh bình quân (không bao gồm chi phí thưởng và phúc lợi) đạt 13,7%. Tăng trưởng lợi nhuận trung hạn của BID sẽ vẫn khiêm tốn so với các NHTM có vốn nhà nước khác, trong đó HSC dự báo tăng trưởng trung bình 3 năm LNTT của VCB và CTG đạt lần lượt 17,5% và 15,4%.

KQKD 6 tháng đầu năm 2026, các động thái hỗ trợ thanh khoản và các chương trình cho vay mới

LNTT 6 tháng đầu năm 2026 của BID đạt 18,9 nghìn tỷ đồng, tăng 18% so với cùng kỳ, nhờ thu nhập lãi thuần tăng mạnh, chi phí hoạt động được kiểm soát tốt và chi phí dự phòng thấp. Theo đó, LNTT hoàn thành 48% dự báo cả năm 2026 của chúng tôi – nhìn chung sát với dự báo trên tổng thể cũng như ở các khoản mục chính bao gồm tăng trưởng tín dụng, thu nhập lãi thuần, thu nhập ngoài lãi, chi phí hoạt động và chi phí dự phòng. Chúng tôi tóm tắt các số liệu chi tiết trong Bảng 1 trong khi những thay đổi chính được phân tích trong báo cáo: [LNTT Q2 tăng 20% nhờ tỷ lệ NIM hồi phục; sát với dự báo](#).

Bước sang nửa cuối năm 2026, thanh khoản tiếp tục là yếu tố hạn chế chính đối với tăng trưởng tín dụng và thu nhập lãi thuần của BID do tiền gửi tăng trưởng chậm cùng sự phụ thuộc lớn vào các nguồn vốn ngắn hạn (Biểu đồ 9), đặc biệt là nguồn vốn vay LNH và tiền gửi KBNN, có độ nhạy cao với lãi suất và có tính biến động lớn.

Trong tháng 5-6/2026, Chính phủ và NHNN đã ban hành nhiều khuôn khổ pháp lý, bao gồm Thông tư 08/2026/TT-NHNN, Thông tư 25/2026/TT-NHNN, Công văn 5386/NHNN-TD và Nghị quyết 168/NQ-CP. Nhóm chính sách này nhằm hỗ trợ thanh khoản ngành Ngân hàng và thúc đẩy có chọn lọc các động lực tăng trưởng kinh tế (Mời xem báo cáo: [Nói lòng có chọn lọc để hỗ trợ mục tiêu tăng trưởng GDP](#)).

Đối với BID, Ngân hàng sẽ hưởng lợi từ khuôn khổ pháp lý này ở 2 khía cạnh:

- **Thông tư 08** cho phép các NHTM cộng lại 20% tiền gửi có kỳ hạn của KBNN vào công thức tính hệ số LDR, đảo ngược một phần quy định trước đây vốn loại trừ 100% các khoản tiền gửi này. Với tiền gửi KBNN của BID ở mức 184 nghìn tỷ đồng tại thời điểm cuối Q2/2026, tương đương 7,3% tổng huy động chính (tiền gửi + giấy tờ có giá), điều chỉnh này về mặt kỹ thuật sẽ làm giảm tỷ lệ LDR điều chỉnh của BID khoảng 1,24%, tạo ra thêm khoảng 31 nghìn tỷ đồng dư địa tín dụng trên số dư tín dụng hiện tại. Mặc dù chỉ mang tính tạm thời, Thông tư 08 tạo thêm dư địa kỹ thuật cho các NHTM có vốn nhà nước, bao gồm BID, để hỗ trợ tăng trưởng tín dụng.
- **Nghị quyết số 168** cho phép Bộ Tài chính tăng tiền gửi KBNN tại các NHTM, chủ yếu là các NHTM có vốn nhà nước, vượt mức trần hiện tại là 50% nguồn vốn Kho bạc tạm thời nhàn rỗi. Theo tính toán của chúng tôi, điều này có thể giải phóng thêm tới 700 nghìn tỷ đồng nguồn vốn cho hệ thống ngân hàng nếu 100% nguồn vốn Kho bạc được bơm vào các NHTM. Động thái này có thể hỗ trợ đáng kể thanh khoản và năng lực cho vay của BID. Chúng tôi giả định KBNN sẽ chỉ nâng dần hạn mức tiền gửi tại các NHTM để cân đối với các nhu cầu khác như đầu tư công trong thời gian tới.

Tuy nhiên, chúng tôi cho rằng phần lợi nhuận tăng thêm từ dư địa này trong ngắn hạn sẽ bị hấp thụ bởi các chương trình cho vay mới của Ngân hàng. Kể từ tháng 8/2026, BID đã triển khai hai chương trình cho vay hướng đến phân khúc DNNVV và người mua nhà với tổng quy mô lên tới 80 nghìn tỷ đồng ở mức lãi suất thấp hơn 1-2% so với lãi suất hiện hành cho các khoản vay tương đương. Do đó, chúng tôi nhận thấy

tác động gia tăng từ các khung pháp lý mới lên doanh thu của BID còn hạn chế và giữ nguyên dự báo thu nhập lãi thuần.

Bảng 1: Tóm tắt KQKD Q2/2026, BID

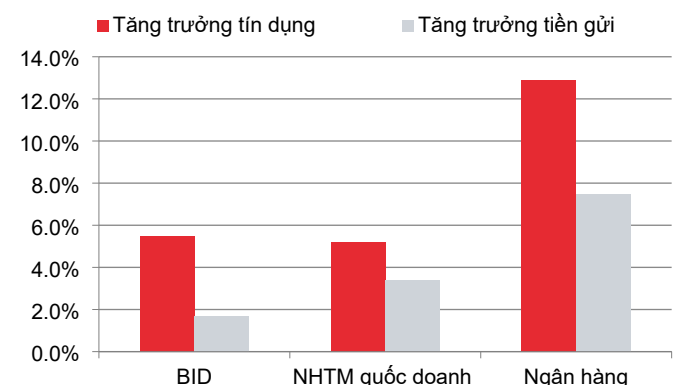
LNTT 6 tháng đầu năm 2026 của BID hoàn thành 48% dự báo cả năm và sát với kỳ vọng của chúng tôi

	Q2/25	Q2/26	So với cùng kỳ	6T25	6T26	So với cùng kỳ	% HSCF
Thu nhập lãi thuần	14,992	17,804	19%	28,937	33,538	16%	49%
Thu nhập ngoài lãi	7,098	5,834	-18%	11,051	10,798	-2%	47%
Lãi thuần HĐ dịch vụ	1,887	1,960	4%	3,426	3,585	5%	48%
Lãi thuần HĐKD ngoại hối	1,357	708	-48%	2,221	1,817	-18%	42%
Lãi thuần mua bán trái phiếu	845	153	-82%	1,054	114	-89%	10%
Thu nhập khác	2,898	2,852	-2%	4,114	4,919	20%	57%
Thu nhập từ góp vốn, mua cổ phần	110	161	46%	236	363		30%
Tổng thu nhập HĐ	22,090	23,638	7%	39,988	44,335	11%	48%
Chi phí HĐ	(7,367)	(7,485)	2%	(13,274)	(14,113)	6%	49%
Lợi nhuận trước trích lập dự phòng	14,723	16,153	10%	26,714	30,223	13%	48%
Chi phí dự phòng	(6,098)	(5,820)	-5%	(10,677)	(11,318)	6%	48%
LNTT	8,625	10,333	20%	16,038	18,905	18%	48%
Lợi nhuận thuần	6,756	8,146	21%	12,826	14,947	17%	48%

Nguồn: BID, HSC

Biểu đồ 2: So sánh tăng trưởng tín dụng/tăng trưởng tiền gửi trong Q2/2026, BID

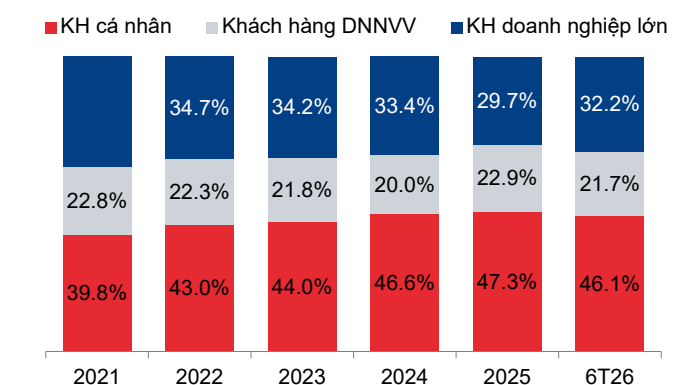
Tăng trưởng tín dụng của BID tương đồng với nhóm các NHTM quốc doanh trong khi tăng trưởng tiền gửi có độ trễ hơn



Nguồn: BID, HSC

Biểu đồ 3: Cơ cấu danh mục cho vay, BID

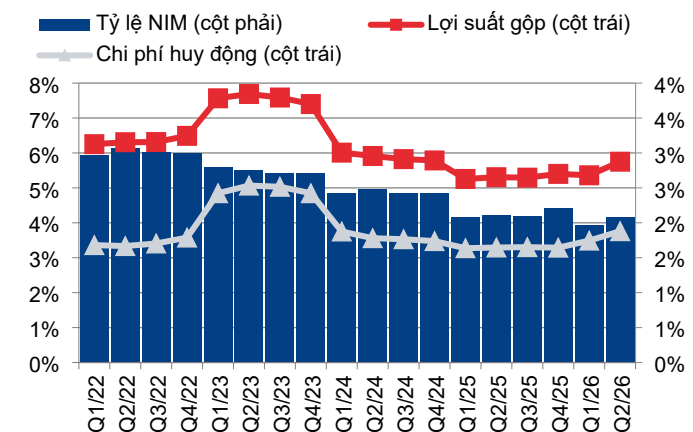
Cơ cấu danh mục cho vay của BID duy trì ổn định, trong đó cho vay KH cá nhân chiếm tỷ trọng lớn nhất



Nguồn: BID, HSC

Biểu đồ 4: Tỷ lệ NIM, BID

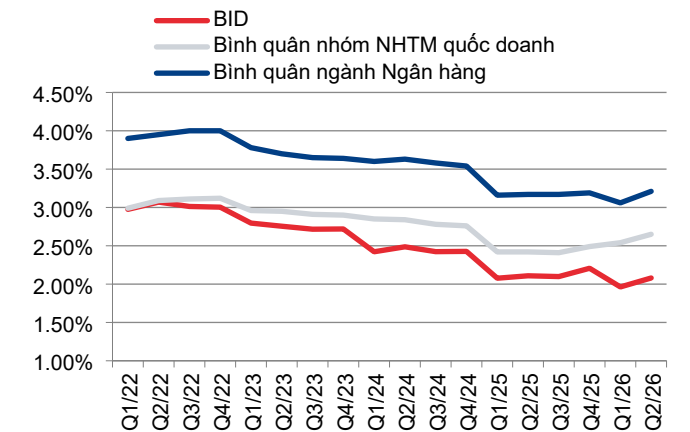
Tỷ lệ NIM phục hồi lên mức 2,08% trong Q2/2026...



Nguồn: BID, HSC

Biểu đồ 5: So sánh tỷ lệ NIM, hàng quý

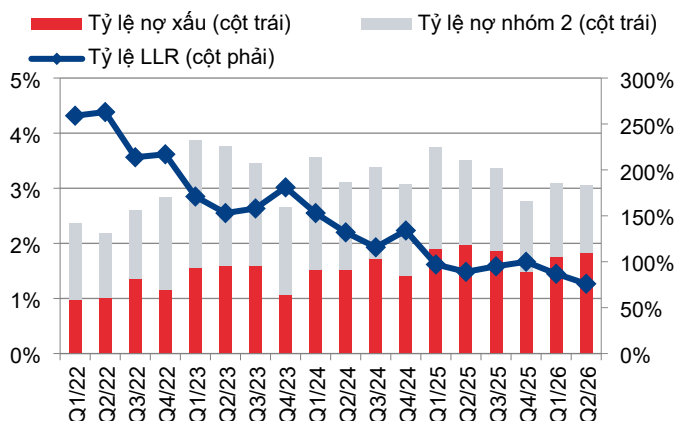
... tương đồng với xu hướng chung của ngành ngân hàng



Nguồn: BID, HSC

Biểu đồ 6: Chỉ số chất lượng tài sản, BID

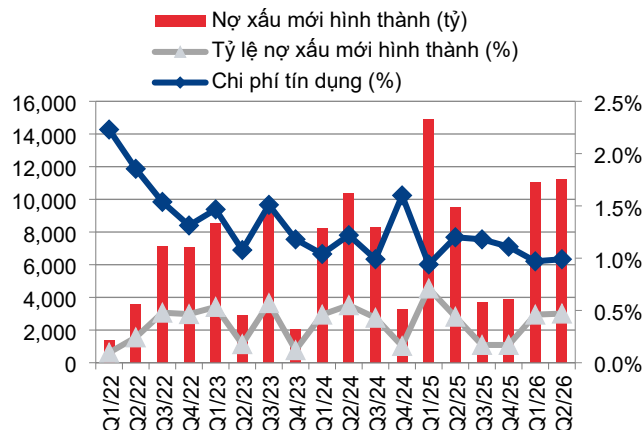
Tỷ lệ nợ xấu của BID tăng 7 điểm cơ bản so với quý trước lên mức 1,83% trong Q2/2026...



Nguồn: BID, HSC

Biểu đồ 7: Nợ xấu mới hình thành và chi phí tín dụng, BID

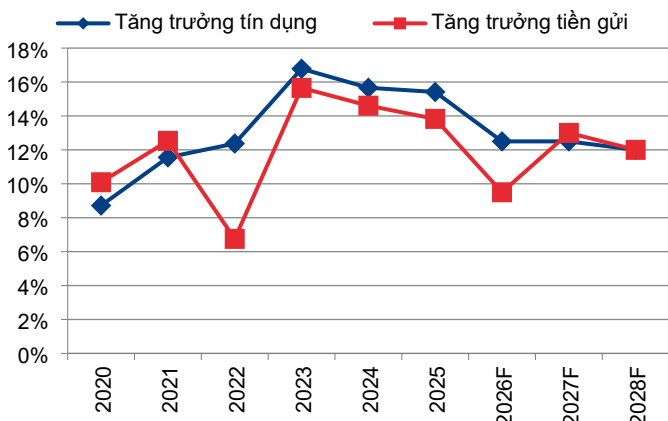
... trong khi nợ xấu mới hình thành duy trì ở mức 0,47%



Nguồn: BID, HSC

Biểu đồ 8: Tăng trưởng tín dụng và tăng trưởng tiền gửi của BID, giai đoạn 2020-2028

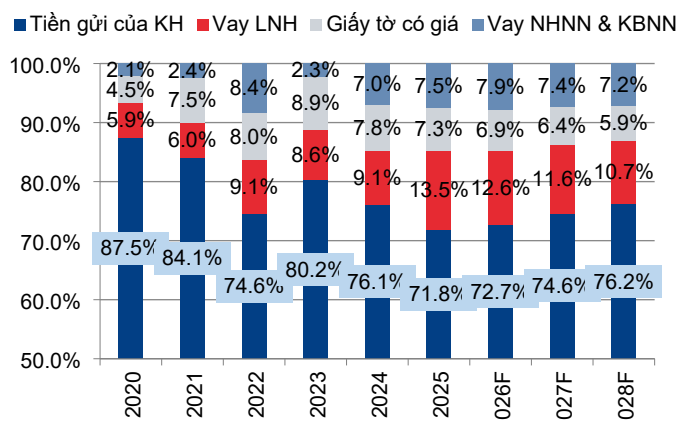
Tăng trưởng tín dụng của BID đã vượt đáng kể tốc độ tăng trưởng tiền gửi kể từ năm 2021...



Nguồn: BID, HSC dự báo

Biểu đồ 9: Cơ cấu nợ chịu lãi của BID, giai đoạn 2020-2028

...khiến cơ cấu nguồn vốn của BID phụ thuộc nhiều hơn vào nguồn vốn liên ngân hàng và vốn vay từ Kho bạc Nhà nước



Nguồn: BID, HSC dự báo

Quyết định 40 – chính sách hỗ trợ cho lộ trình tăng vốn của BID

Được ban hành ngày 5/8/2026 và có hiệu lực ngay lập tức, Quyết định 40/2026/QĐ-TTg thiết lập khuôn khổ chính thức cho việc cơ cấu lại vốn nhà nước theo Luật số 68/2025/QH15. Đối với BID, quyết định này xác lập một cơ sở pháp lý: ngân hàng và tài chính được xếp vào nhóm ngành có tỷ lệ sở hữu nhà nước tối thiểu 65%. Điều này tạo cơ sở pháp lý rõ ràng rằng tỷ lệ sở hữu của Nhà nước tại BID (hiện ở mức 76,73%) có thể được giảm về mức sàn này mà không cần Thủ tướng Chính phủ phê duyệt theo trường hợp ngoại lệ.

Quyết định 40 tạo cơ sở pháp lý quan trọng cho kế hoạch phát hành riêng lẻ khoảng 780 triệu cổ phiếu của BID (khoảng 10,7% số lượng cổ phiếu đang lưu hành). Nếu phát hành toàn bộ, thương vụ sẽ giảm tỷ lệ sở hữu nhà nước xuống khoảng 69,3%, qua đó tăng tỷ lệ cổ phiếu tự do chuyển nhượng của BID và có thể nâng cao sức hấp dẫn của cổ phiếu đối với NGT nước ngoài & tổ chức.

Tính đến tháng 9/2026, BID đã trình Bộ Tài chính kế hoạch tìm kiếm đối tác ngân hàng đầu tư cho thương vụ phát hành riêng lẻ, cho thấy thương vụ có thể được khởi động trong Q4/2026. Chúng tôi lưu ý rằng quy mô phát hành theo kế hoạch có vẻ tham vọng và do đó nhiều khả năng sẽ được thực hiện thành nhiều đợt. Chúng tôi giữ nguyên giả định rằng đợt đầu tiên sẽ được thực hiện vào giữa năm 2027.

Sau với các thương vụ trước đây, chúng tôi giả định P/B mục tiêu ở mức khoảng 1,4-1,5 lần cho các đợt tăng vốn giai đoạn 2027-2029 của BID, nhìn chung tương đương giai đoạn 2025-2026. Các thương vụ này có đặc điểm tương đồng về bối cảnh vĩ mô (lãi suất toàn cầu cao), cấu trúc thương vụ (NĐT tài chính) và tỷ suất lợi nhuận của BID tại thời điểm đó. Điều này trái ngược với thương vụ năm 2019, khi BID bán 15% cổ phần chiến lược cho KEB Hana Bank với P/B dự phóng sau phát hành là 1,81 lần. Với tư cách là NĐT chiến lược, KEB Hana Bank sẵn sàng trả mức giá cao hơn để tiếp cận hệ sinh thái khách hàng hiện có và các cơ hội bán chéo của BID, cũng tiềm năng cộng hưởng dài hạn hỗ trợ cho mức định giá cao hơn bất chấp hệ số ROE thấp của BID tại thời điểm đó.

Bảng 10: Dự kiến kế hoạch huy động vốn của BID

Kế hoạch tăng vốn của BID trong giai đoạn 2027-29 dự kiến sẽ làm tỷ lệ sở hữu của NHNN giảm xuống 69,3%

	2019A	2025A	2026A	2027-2029F
Số cổ phiếu phát hành (triệu cp)	603.3	123.8	258.7	780.0
Tỷ lệ cổ phần chào bán (%)	15.00%	1.79%	3.77%	10.70%
P/B trước	2.2 lần	2.0 lần	1.7 lần	1.6 lần -1.7 lần
P/B dự phóng sau phát hành	1.8 lần	1.7 lần	1.5 lần	1.4 lần -1.5 lần
ROE (%)	10.3%	17.4%	14.4%	13.0%-14.0%
Số tiền huy động (tỷ đồng)	20,295	4,805	10,115	n/a
CAR dự kiến cuối năm	8.77%	9.14%	10.08%	10.0%-10.8%
Tỷ lệ sở hữu của NHNN (%)	81.0%	79.6%	76.7%	69.3%

Nguồn: BID, HSC dự báo

Điều chỉnh dự báo: Giảm nhẹ dự báo LNTT

Sau KQKD 6 tháng đầu năm 2026 cùng các diễn biến về tình hình tín dụng & tăng vốn của BID, chúng tôi giữ nguyên dự báo các chỉ tiêu hoạt động chính của BID, bao gồm tăng trưởng cho vay & tiền gửi, tỷ lệ NIM, tỷ lệ nợ xấu và chi phí tín dụng. Chúng tôi điều chỉnh giảm các khoản mục thu nhập ngoài lãi dựa trên kết quả 6 tháng đầu năm 2026. Nhìn chung, chúng tôi chỉ giảm 0,8%/năm dự báo EPS. HSC tóm tắt các giả định cơ sở trong Bảng 12-14.

Theo dự báo mới, lợi nhuận thuần sẽ tăng trưởng trung bình 9,3% trong giai đoạn 2025-2028 với hệ số ROE điều chỉnh bình quân 3 năm (không bao gồm chi phí thưởng và phúc lợi) đạt 13,7%, trở lại bình thường sau giai đoạn 2022-2025 mạnh (LNTT tăng trưởng trung bình 18,4% và hệ số ROE điều chỉnh bình quân đạt 17%).

Bảng 11: Các giả định chính, BID

Chúng tôi giữ nguyên các giả định chính: tỷ lệ NIM, tăng trưởng tiền gửi, tỷ lệ xử lý nợ xấu và chi phí tín dụng

	2025	Dự báo cũ				Dự báo mới		
		2026F	2027F	2028F		2026F	2027F	2028F
Tăng trưởng cho vay	15.4%	12.5%	12.5%	12.0%		12.5%	12.5%	12.0%
Tăng trưởng tiền gửi	13.8%	9.5%	13.0%	12.0%		9.5%	13.0%	12.0%
Tỷ lệ NIM	2.24%	2.09%	2.17%	2.24%		2.09%	2.17%	2.24%
Tỷ lệ nợ xấu	1.47%	1.60%	1.40%	1.30%		1.60%	1.40%	1.30%
Chi phí tín dụng	1.04%	0.94%	0.98%	1.07%		0.94%	0.98%	1.07%
Nợ xấu mới hình thành	0.89%	1.02%	0.87%	0.97%		1.02%	0.87%	0.97%
Tỷ lệ xử lý nợ xấu	1.10%	0.73%	0.89%	0.92%		0.73%	0.89%	0.92%

Nguồn: BID, HSC dự báo

Bảng 12: Điều chỉnh dự báo lợi nhuận, BID

HSC giảm 0,8% dự báo lợi nhuận thuần giai đoạn 2026-2028 sau khi hạ giả định các khoản thu nhập ngoài lãi

Tỷ đồng	2025	Dự báo cũ			Dự báo mới		
		2026F	2027F	2028F	2026F	2027F	2028F
Thu nhập lãi thuần	63,357	68,767	79,011	90,148	68,767	79,011	90,148
Tăng trưởng	9.2%	8.5%	14.9%	14.1%	8.5%	14.9%	14.1%
Điều chỉnh		-9.7%	-8.0%	-6.4%	0.0%	0.0%	0.0%
Thu nhập ngoài lãi	27,969	22,912	23,666	25,386	22,630	23,235	25,087
Tăng trưởng	21.1%	-18.1%	3.3%	7.3%	-19.1%	2.7%	8.0%
Điều chỉnh		16.8%	10.2%	2.2%	-1.2%	-1.8%	-1.2%
Tổng thu nhập HĐ	91,326	91,679	102,676	115,534	91,398	102,246	115,235
Tăng trưởng	12.6%	0.4%	12.0%	12.5%	0.1%	11.9%	12.7%
Điều chỉnh		-4.2%	-4.4%	-4.6%	-0.3%	-0.4%	-0.3%
Chi phí HĐ	(30,465)	(28,866)	(30,649)	(31,863)	(28,866)	(30,649)	(31,863)
Tăng trưởng	8.9%	-5.2%	6.2%	4.0%	-5.2%	6.2%	4.0%
Điều chỉnh		-4.0%	-4.0%	-6.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Chi phí dự phòng	(22,997)	(23,751)	(27,902)	(33,956)	(23,751)	(27,902)	(33,956)
Tăng trưởng	9.3%	3.3%	17.5%	21.7%	3.3%	17.5%	21.7%
Điều chỉnh		-11.8%	-7.1%	-4.7%	0.0%	0.0%	0.0%
LNTT	37,864	39,062	44,125	49,715	38,780	43,695	49,417
Tăng trưởng	18.0%	3.2%	13.0%	12.7%	2.4%	12.7%	13.1%
Điều chỉnh		0.8%	-2.8%	-3.8%	-0.7%	-1.0%	-0.6%
Lợi nhuận thuần	30,188	30,892	34,871	39,257	30,667	34,527	39,018
Tăng trưởng	19.7%	2.3%	12.9%	12.6%	1.6%	12.6%	13.0%
Điều chỉnh		0.8%	-2.9%	-3.8%	-0.7%	-1.0%	-0.6%

Nguồn: BID, HSC dự báo

Bảng 13: Điều chỉnh dự báo thu nhập ngoài lãi, BID

Chúng tôi giảm 1,4% dự báo thu nhập ngoài lãi mỗi năm cho giai đoạn 2026-28, chủ yếu do việc hạ giả định lãi thuần HĐKD ngoại hối và lãi thuần mua bán trái phiếu, tuy được bù đắp một phần nhờ chúng tôi nâng giả định thu nhập khác trong năm 2026

Tỷ đồng	2025	Dự báo cũ			Dự báo mới		
		2026F	2027F	2028F	2026F	2027F	2028F
Lãi thuần HĐ dịch vụ	6,945	7,546	8,463	9,478	7,546	8,463	9,478
Tăng trưởng		8.7%	12.2%	12.0%	8.7%	12.2%	12.0%
Điều chỉnh					0.0%	0.0%	0.0%
Lãi thuần HĐKD ngoại hối	3,805	4,376	4,726	5,104	3,919	4,507	5,048
Tăng trưởng		15.0%	8.0%	8.0%	3.0%	15.0%	12.0%
Điều chỉnh					-10.4%	-4.6%	-1.1%
Lãi thuần mua bán trái phiếu	2,981	1,090	1,170	1,257	725	1,320	1,412
Tăng trưởng		-63.4%	7.2%	7.4%	-75.7%	82.1%	7.0%
Điều chỉnh					-33.5%	12.9%	12.4%
Thu nhập khác	13,141	8,694	7,981	8,088	9,563	7,981	8,088
Tăng trưởng		-33.8%	-8.2%	1.3%	-27.2%	-16.5%	1.3%
Điều chỉnh					10.0%	0.0%	0.0%
Thu nhập từ góp vốn, mua cổ phần	1,096	1,206	1,326	1,459	877	965	1,061
Tăng trưởng		10.0%	10.0%	10.0%	-20.0%	10.0%	10.0%
Điều chỉnh					-27.3%	-27.3%	-27.3%
Thu nhập ngoài lãi	27,969	22,912	23,666	25,386	22,630	23,235	25,087
Tăng trưởng		-18.1%	3.3%	7.3%	-19.1%	2.7%	8.0%
Điều chỉnh					-1.2%	-1.8%	-1.2%

Nguồn: BID, HSC dự báo

Định giá và khuyến nghị

HSC duy trì giá mục tiêu cho BID ở mức 43.500đ/cp (tiềm năng tăng giá 20%) sau khi điều chỉnh giảm nhẹ dự báo lợi nhuận và giữ nguyên các giả định định giá. HSC nâng khuyến nghị BID lên Mua vào (từ Tăng tỷ trọng) trên cơ sở định giá hấp dẫn so với quá khứ. Tuy nhiên, triển vọng lợi nhuận trung hạn của BID nhiều khả năng sẽ kém tích cực hơn các NHTM có vốn nhà nước khác do áp lực lên tỷ lệ NIM và thanh khoản thất chặt, những yếu tố hạn chế tiềm năng được định giá lại của Ngân hàng. BID đang giao dịch với P/B dự phóng 1 năm là 1,24 lần, cao hơn 2% so với bình quân ngành (1,2 lần) nhưng thấp hơn 22% so với VCB (1,6 lần). Tại giá mục tiêu, P/B dự phóng năm 2026 và 2027 của BID lần lượt là 1,66 lần và 1,45 lần.

Phương pháp định giá

HSC giữ nguyên giá mục tiêu cho BID ở mức 43.500đ (tiềm năng tăng giá 20%) với các điều chỉnh giá mục tiêu và giả định định giá gần như không đổi.

Chúng tôi tóm tắt phương pháp định giá trong Biểu đồ 12-13.

Bảng 14: Mô hình định giá theo phương pháp thu nhập thặng dư, BID

Tỷ đồng	2026F	2027F	2028F	2029F	2030F	2031F	Năm kết thúc
Lợi nhuận thuần	26,735	30,226	34,675	44,117	50,940	58,547	60,889
- Chi phí vốn CSH	21,090	25,610	30,252	34,604	39,956	45,923	47,760
Lợi nhuận thặng dư	5,645	4,616	4,423	9,513	10,984	12,624	13,129
Giá trị dài hạn của lợi nhuận thặng dư							153,515
Chi phí vốn CSH tích lũy	1.13	1.27	1.43	1.60	1.80	2.03	2.03
Giá trị hiện tại	5,016	3,644	3,102	5,928	6,082	6,209	75,523
Giá mục tiêu cuối năm (đồng)	41,270	45,632					
Giá mục tiêu giữa năm 2027 (đồng)	43,451						

Nguồn: BID, HSC

Bảng 15: Phân tích độ nhạy của giá mục tiêu đối với các giả định định giá chính, BID

		Phân bù rủi ro vốn CSH điều chỉnh				
		8.0%	8.5%	9.0%	9.5%	10.0%
Lãi suất phi rủi ro	3.0%	59,319	54,613	50,520	46,932	43,763
	3.5%	54,383	50,320	46,756	43,607	40,807
	4.0%	50,121	46,580	43,451	40,668	38,179
	4.5%	46,406	43,297	40,530	38,055	35,830
	5.0%	43,143	40,393	37,932	35,719	33,718

Nguồn: HSC

Bối cảnh định giá

Giá cổ phiếu BID đã giảm lần lượt 2% và 8% trong 1 tháng và 3 tháng qua, trong bối cảnh KQKD 6 tháng đầu năm 2026 nhìn chung sát với dự báo và thiếu động lực từ hoạt động tăng vốn trong ngắn hạn. Do đó, BID đang giao dịch với P/B dự phóng 1 năm là 1,24 lần, thấp hơn 1,8 độ lệch chuẩn so với bình quân 5 năm, thấp hơn 22% so với VCB (1,6 lần) và cao hơn một chút (2%) so với bình quân ngành (1,2 lần).

Tại giá mục tiêu, HSC định giá BID với P/B dự phóng mục tiêu cho năm 2026 và 2027 lần lượt là 1,66 lần và 1,45 lần, thấp hơn 26% so với VCB (lần lượt 2,23 lần và 2,01 lần), cao hơn 8% so với ngành (lần lượt 1,53 lần và 1,31 lần) và thấp hơn 7% so với CTG (lần lượt 1,78 lần và 1,51 lần).

HSC nâng khuyến nghị BID lên Mua vào (từ Tăng tỷ trọng) trên cơ sở định giá hấp dẫn so với quá khứ và các ngân hàng khác. Mặc dù dư địa để định giá lại đáng kể trong ngắn hạn vẫn hạn chế do khả năng sinh lời khiêm tốn và thanh khoản thất chặt, thương vụ phát hành riêng lẻ sắp tới của BID có thể là động lực cho cổ phiếu trong 12 tháng tới.

Biểu đồ 16: P/B trượt dự phóng 1 năm, BID

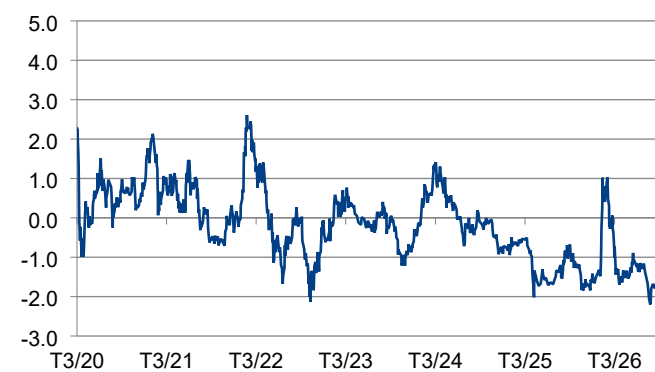
BID đang giao dịch với P/B trượt dự phóng 1 năm là 1,24 lần, mức thấp nhất kể từ năm 2020...



Nguồn: BID, HSC dự báo

Biểu đồ 17: Độ lệch chuẩn so với P/B bình quân, BID

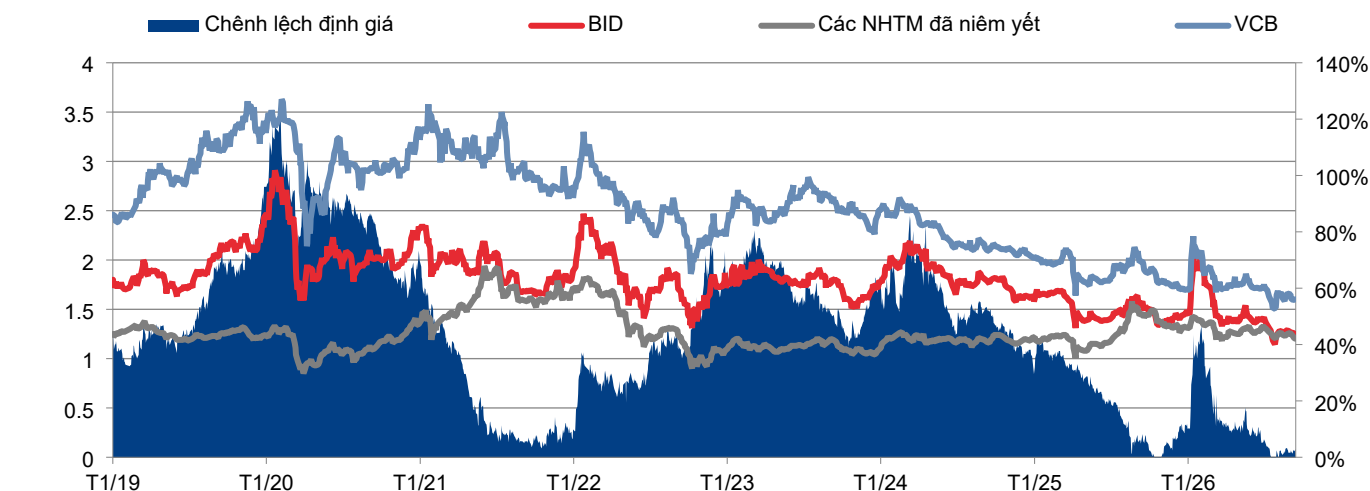
...thấp hơn 1,8 độ lệch chuẩn so với giá trị bình quân 5 năm



Nguồn: BID, HSC dự báo

Biểu đồ 18: P/B trượt dự phóng 1 năm quá khứ của BID so với bình quân nhóm NHTM đã niêm yết

Tại mức P/B trượt dự phóng 1 năm hiện tại (1,24 lần), định giá của BID gần như tương đương với bình quân nhóm NHTM đã niêm yết; trong khi đó, chênh lệch định giá của BID và VCB vẫn duy trì ở mức 22% (1,6 lần)



Nguồn: Các ngân hàng, HSC dự báo

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	190	215	241
Chi phí lãi	(80.3)	(91.7)	(121)	(136)	(151)
Thu nhập lãi thuần	58.0	63.4	68.8	79.0	90.1
Lãi thuần HĐ dịch vụ	7.08	6.94	7.55	8.46	9.48
Lãi thuần HĐ KDNH	5.36	3.81	3.92	4.51	5.05
Lãi/lỗ từ mua bán CK	5.18	2.98	0.72	1.32	1.41
Thu nhập từ góp vốn, mua cp	0.45	1.10	0.88	0.96	1.06
Thu nhập khác	5.02	13.1	9.56	7.98	8.09
Tổng thu nhập HĐ	81.1	91.3	91.4	102	115
Chi phí HĐ	(28.0)	(30.5)	(28.9)	(30.6)	(31.9)
LN trước dự phòng	53.1	60.9	62.5	71.6	83.4
Chi phí dự phòng	(21.0)	(23.0)	(23.8)	(27.9)	(34.0)
Lãi/lỗ từ Cty LD,LK	-	-	-	-	-
LNTT	32.1	37.9	38.8	43.7	49.4
Chi phí thuế TNDN	(6.40)	(7.39)	(7.76)	(8.74)	(9.88)
Lợi ích cổ đông thiểu số	(0.47)	(0.30)	(0.36)	(0.43)	(0.51)
Lợi nhuận thuần	25.2	30.2	30.7	34.5	39.0
EPS (đồng)	3,421	4,058	4,149	4,380	4,795
DPS (đồng)	0	450	0	400	500
Sig CP bình quân (triệu đv)	7,369	7,435	7,391	7,882	8,138
Sig CP cuối kỳ (triệu đv)	7,369	7,502	7,762	8,002	8,274
Sig CP pha loãng cuối kỳ (triệu đv)	7,369	7,502	7,762	8,002	8,274

Bảng cân đối kế toán (nghìn tỷ đồng)	12-24A	12-25A	12-26F	12-27F	12-28F
Tài sản					
Tiền & tương đương tiền	10.8	13.1	9.79	9.52	12.0
Tiền gửi tại NHNN	92.3	124	82.8	82.5	80.1
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
Số dư cho vay thuần	2,018	2,338	2,625	2,958	3,315
Tổng dư nợ cho vay	2,056	2,373	2,670	3,003	3,364
Dự phòng rủi ro	(38.0)	(34.9)	(44.3)	(45.4)	(48.4)
Chứng khoán đầu tư	278	285	312	340	370
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)	(0.05)	(0.04)	(0.04)
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
Tổng tài sản	2,761	3,331	3,613	3,986	4,387
Nợ phải trả	2,616	3,157	3,404	3,739	4,098
Tiền gửi của NHNN	168	219	252	262	277
Tiền gửi của các TCTD khác	233	418	422	426	435
Tổng tiền gửi KH	1,953	2,223	2,434	2,751	3,081
Trái phiếu và CCTG	199	225	230	235	239
Nợ khác	50.5	59.8	53.8	53.8	53.8
Vốn chủ sở hữu	140	168	204	241	283
Vốn điều lệ	69.0	70.2	77.6	80.0	82.7
Thặng dư vốn cổ phần	15.4	18.9	26.4	33.8	42.3
Lợi nhuận giữ lại	36.2	44.8	64.1	86.2	111
Quỹ & vốn khác của CSH	19.1	34.1	36.0	41.0	46.6
Lợi ích cổ đông thiểu số	5.23	5.57	5.58	5.80	6.02
Tổng nợ phải trả và vốn CSH	2,761	3,331	3,613	3,986	4,387
BVPS (đồng)	18,954	22,401	26,292	30,123	34,188

Chỉ số tăng trưởng, hiệu quả & định giá	12-24A	12-25A	12-26F	12-27F	12-28F
Chỉ số tăng trưởng					
Tăng trưởng tổng TS (%)	20.0	20.6	8.48	10.3	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	9.50	13.0	12.0
Tăng trưởng tiền gửi và CCTG (%)	13.6	13.8	8.81	12.1	11.2
Tăng trưởng VCSH (%)	18.4	20.3	21.4	18.1	17.3
Tăng trưởng thu nhập lãi thuần (%)	2.85	9.23	8.54	14.9	14.1
Tăng/giảm chi phí hoạt động (%)	11.6	8.88	(5.25)	6.18	3.96
Tăng trưởng LN trước dự phòng (%)	10.2	14.6	2.75	14.5	16.4
Tăng trưởng LNTT (%)	16.0	18.0	2.42	12.7	13.1
Tăng trưởng LN thuần (%)	16.0	19.7	1.64	12.6	13.0
Chỉ số hiệu quả					
Tổng TN HĐ/Tổng TS BQ (%)	3.20	3.00	2.63	2.69	2.75
Chi phí/Tổng TS bình quân (%)	(1.11)	(1.00)	(0.83)	(0.81)	(0.76)
TS sinh lãi BQ/tổng TS BQ (%)	95.7	94.8	95.0	95.6	96.0
Tổng TN HĐ/nhân viên (tỷ đồng)	2.69	2.94	2.86	3.11	3.40
LN thuần/CN, Phòng GD (tỷ đồng)	20.4	23.7	23.4	25.6	28.1
Chỉ số định giá					
P/E (lần)	10.6	8.92	8.73	8.26	7.55
P/B (lần)	1.91	1.62	1.38	1.20	1.06
Lợi suất cổ tức (%)	0	1.24	0	1.10	1.38
Chỉ số lợi nhuận & chỉ số khác					
Chỉ số lợi nhuận					
TN thuần/Tổng TN HĐ (%)	31.1	33.0	33.6	33.8	33.9
ROAA (%)	1.00	0.99	0.88	0.91	0.93
ROAE (%)	19.6	19.6	16.5	15.5	14.9
Chi phí huy động BQ (%)	3.44	3.25	3.77	3.88	3.92
Lợi suất góp BQ (%)	5.71	5.37	5.76	5.92	6.00
Lợi suất thuần (%)	2.27	2.12	1.99	2.04	2.08
Tỷ lệ NIM (%)	2.39	2.19	2.09	2.17	2.24
TN lãi thuần/Tổng TN HĐ (%)	8.73	7.60	8.26	8.28	8.23
Lãi thuần HĐ DV/Tổng TN HĐ (%)	71.5	69.4	75.2	77.3	78.2
TN ngoài lãi khác/Tổng TN HĐ (%)	19.8	23.0	16.5	14.4	13.5
Tỷ lệ CIR (%)	34.5	33.4	31.6	30.0	27.7
Tỷ lệ LN thuần trả CT (%)	0	11.1	0	9.13	10.4
Chỉ số an toàn vốn					
Hệ số CAR (%)	9.03	9.03	10.1	10.6	10.9
VCSH/Tổng TS (%)	5.06	5.05	5.65	6.05	6.45
Đòn bẩy vốn (lần)	19.8	19.8	17.7	16.5	15.5
Chỉ số chất lượng tài sản					
Tỷ lệ nợ xấu (%)	1.41	1.47	1.60	1.40	1.30
Hệ số LLR (%)	131	99.9	104	108	111
Chỉ số thanh khoản					
Hệ số LDR (%)	105	107	110	109	109
Vay liên NH/ Tổng huy động (%)	9.77	14.6	13.7	12.5	11.6
Dư nợ cho vay/ Tổng TS (%)	74.5	71.2	73.9	75.3	76.7
Quy mô					
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) 2026.

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 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 W: www.hsc.com.vn