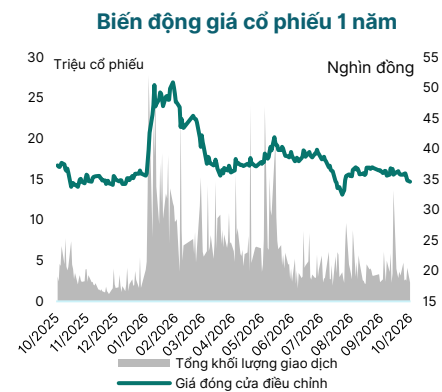


Khuyến nghị	KHẢ QUAN
Giá hiện tại	33,500
Giá mục tiêu	42,000
Lợi nhuận kỳ vọng	25%

Thông tin giao dịch	
KLGD TB 3 tháng	4.0 triệu cp
SLCP lưu hành	7.778 tỷ cp
Biên độ 52 tuần	32,479 - 50,888
Vốn hoá	269,126 tỷ đồng
Beta	0.92



Cổ đông lớn	
Ngân Hàng Nhà Nước Việt Nam	76.73%
KEB Hana Bank, Co., Ltd.	14.21%
Tổng Công ty Đầu Tư Và Kinh Doanh Vốn Nhà Nước - Công ty TNHH	1.77%
Vietnam Enterprise Investments Limited	1.10%
Hanoi Investments Holdings Limited	0.59%
Khác	5.61%

TĂNG TRƯỞNG TRÊN NỀN ROA ỔN ĐỊNH

Khuyến nghị

Chúng tôi khuyến nghị **KHẢ QUAN** đối với BID với giá mục tiêu **42,000** đồng/cp trong 12 tháng, dựa trên kỳ vọng chất lượng tài sản cải thiện từ nửa cuối 2026, tăng trưởng tín dụng hai chữ số trên nền NIM ổn định và thu nhập ngoài lãi tiếp tục hỗ trợ khả năng sinh lời. Qua đó, ROA được kỳ vọng duy trì quanh 0.9–1.0% trong giai đoạn 2026–2027.

Luận điểm đầu tư

Áp lực chất lượng tài sản giảm dần, bảo vệ ROA. Chúng tôi kỳ vọng chất lượng tài sản của BID cải thiện từ nửa cuối 2026 khi tốc độ hình thành nợ xấu mới giảm dần từ mức khoảng 0.45% dư nợ/quý trong H1 2026. Động lực đến từ cơ cấu tín dụng mới nghiêng về sản xuất, dịch vụ và FDI, dòng tiền doanh nghiệp cải thiện, cùng tác động một lần từ việc phân loại lại một số khách hàng theo CIC. Chúng tôi dự phóng tỷ lệ hình thành nợ xấu giảm về 0.30%/quý trong H2/2026 và 0.25% trong 2027. Khi lượng nợ xấu mới hạ nhiệt, dự phòng tạo ra trong kỳ ít phải sử dụng cho xử lý rủi ro, trong khi tài sản bảo đảm tiếp tục giảm áp lực trích lập. Do đó, chúng tôi kỳ vọng tỷ lệ bao phủ nợ xấu phục hồi từ 75.9% giữa năm 2026 lên 81.7% cuối 2026 và 86.2% cuối 2027, với chi phí tín dụng duy trì quanh 1%, qua đó bảo vệ ROA ở vùng 0.9–1.0%.

Dư địa tín dụng mở rộng trên nền NIM ổn định. Đợt phát hành riêng lẻ tháng 3/2026 bổ sung 10,064 tỷ đồng vốn mới, đưa tỷ lệ an toàn vốn (CAR) hợp nhất của BID từ 9.18% cuối 2025 lên 10.01% tại H1 2026 và tạo dư địa vốn. Chúng tôi dự phóng tín dụng tăng 11.7% năm 2026 và 12.5% năm 2027, được hỗ trợ bởi nhu cầu vốn từ sản xuất, FDI, hạ tầng và đầu tư, trong khi nền vốn cao hơn tạo thêm dư địa mở rộng bảng cân đối. Tiền gửi tăng chậm hơn tín dụng khiến BID phải sử dụng nhiều hơn giấy tờ có giá và nguồn vốn chi phí cao, hạn chế khả năng mở rộng NIM. Lợi suất tài sản cải thiện giúp bù phần lớn áp lực này, nên NIM được kỳ vọng duy trì quanh 2.13–2.15%. Qua đó, lợi nhuận chủ yếu tăng nhờ quy mô tài sản sinh lãi lớn hơn trên nền ROA ổn định, với LNTT đạt 40.6 nghìn tỷ đồng (+7.6% YoY) năm 2026 và 43.9 nghìn tỷ đồng (+8% YoY) năm 2027.

Khai thác sâu nền khách hàng tạo dư địa nâng ROA trung hạn. BID có dư địa nâng ROA trung hạn nhờ khai thác sâu hơn nền khách hàng doanh nghiệp, SME và FDI. Ngân hàng đang phục vụ gần 500,000 khách hàng doanh nghiệp và hơn 8,100 khách hàng FDI, với nhu cầu lặp lại về tiền gửi thanh toán, quản lý dòng tiền, tài trợ thương mại, bảo lãnh, ngoại hối và bảo hiểm. Hạ tầng iBank, iConnect và Open API, cùng tỷ lệ sử dụng kênh số trên 80%, giúp tăng giao dịch, CASA và khả năng bán chéo. H1 2026 đã xuất hiện tín hiệu tích cực khi thanh toán và tài trợ thương mại tăng 13.5% YoY dù lãi thuần từ hoạt động dịch vụ chỉ tăng 4.6%. Chúng tôi dự phóng phí dịch vụ tăng 7.7% năm 2026 và 11.3% năm 2027; thu hồi nợ ngoại bảng được hỗ trợ nhờ quy mô tài sản ngoại bảng lớn và khung pháp lý xử lý nợ xấu ngày càng được hoàn thiện. Qua đó, thu nhập ngoài lãi duy trì khoảng 26% tổng thu nhập hoạt động, giảm phụ thuộc vào NIM và hỗ trợ ROA.

Rủi ro

(1) Nợ xấu hình thành mới duy trì ở mức cao hơn kỳ vọng, làm tăng chi phí tín dụng (2) Chi phí huy động vốn tăng nhanh hơn kỳ vọng, gây áp lực lên NIM. (3) Phí dịch vụ, FX và thu hồi nợ thấp hơn dự báo, hạn chế khả năng cải thiện ROA.

MỤC LỤC

TỔNG QUAN NGÂN HÀNG	3
HOẠT ĐỘNG KINH DOANH	4
LUẬN ĐIỂM 1: ÁP LỰC CHẤT LƯỢNG TÀI SẢN GIẢM DẦN - BẢO VỆ ROA	5
LUẬN ĐIỂM 2: DƯ ĐỊA TÍN DỤNG MỞ RỘNG, ROA ỔN ĐỊNH	6
LUẬN ĐIỂM 3: KHAI THÁC SÂU HƠN NỀN TẢNG KHÁCH HÀNG - HỖ TRỢ ROA TRUNG HẠN	8
DỰ PHÓNG KẾT QUẢ KINH DOANH 2026F VÀ 2027F	10
ĐỊNH GIÁ VÀ KHUYẾN NGHỊ	11
TUYÊN BỐ MIỄN TRỪ	12

Tổng quan ngân hàng

Quy mô khách hàng lớn tạo nền tảng trưởng; hiệu quả khai thác quyết định dư địa ROA

BID có lợi thế trong các phân khúc đòi hỏi năng lực cấp vốn lớn, gồm doanh nghiệp lớn, khách hàng FDI, sản xuất – chế biến chế tạo, hạ tầng và các khoản đồng tài trợ. Quy mô bảng cân đối, mạng lưới khách hàng và vị thế ngân hàng thương mại Nhà nước giúp BID duy trì khả năng tiếp cận các khoản tín dụng và dự án quy mô lớn. Đây cũng là những nhóm đang đóng góp chính vào tăng trưởng tín dụng của ngân hàng. Kết thúc H1 2026, tổng tài sản của BID tăng 3.3%YTD lên 3.4 triệu tỷ đồng.

Dù sở hữu quy mô lớn nhất, chúng tôi nhận thấy quy mô tạo lợi thế tăng trưởng cho BID, nhưng chưa chuyển hóa tương xứng thành hiệu quả sinh lời trên tài sản. So với CTG và VCB, khoảng cách của BID hiện tập trung ở chất lượng bảng cân đối và khả năng tạo ROE trên nền tài sản lớn.

	Tổng tài sản (tỷ đồng)	Tỷ lệ Nợ xấu nội bảng (%)	Tỷ lệ bao phủ nợ xấu (%)	ROE (%)
BID	3,440,844	1.83%	75.9%	18.1%
CTG	2,962,004	1.20%	133.9%	22.2%
VCB	2,657,441	0.61%	279.3%	18.0%

Nguồn: BID, Kafi Research

BID dẫn đầu về quy mô tài sản, nhưng có tỷ lệ Nợ xấu cao hơn và bộ đệm dự phòng thấp hơn hai ngân hàng cùng nhóm. Do đó, dư địa của BID trong tương lai sẽ chuyển từ mở rộng bảng cân đối sang cải thiện chất lượng tăng trưởng và khả năng nâng ROA.

Nền tảng khách hàng doanh nghiệp lớn và FDI hỗ trợ BID trong quá trình này. Khách hàng doanh nghiệp tạo thu nhập từ phí và tín dụng và mang lại tiền gửi thanh toán, tài trợ thương mại, bảo lãnh, ngoại hối và quản lý dòng tiền. Khi các sản phẩm này được khai thác sâu hơn trên cùng một khách hàng, BID có thể tăng thu nhập mà chưa cần mở rộng tài sản có rủi ro với tốc độ tương ứng, qua đó cải thiện doanh thu trên tài sản và hỗ trợ ROA. Do đó, khả năng khai thác sâu hơn nền tảng khách hàng hiện hữu nhiều khả năng là dư địa tăng thêm cho ROA trong trung hạn.

Cơ cấu sở hữu và hệ sinh thái tài chính bổ sung chiều sâu cho hệ sinh thái của BID. NHNN hiện nắm 76.73% vốn, trong khi Hana Bank sở hữu 14.22%. Hana Bank bổ sung năng lực chiến lược, trong khi các công ty con mở rộng khả năng khai thác khách hàng. Hana Bank đang cùng BID triển khai 30 dự án hợp tác kỹ thuật trong phát triển kinh doanh, bán lẻ, quản trị rủi ro và công nghệ. Hệ sinh thái bảo hiểm, chứng khoán, cho thuê tài chính, xử lý nợ và hoạt động ngân hàng ở nước ngoài giúp BID mở rộng số sản phẩm trên cùng nền khách hàng.

Hệ sinh thái đã tạo đóng góp lợi nhuận, nhưng chưa chiếm tỷ trọng đáng kể trong cấu trúc lợi nhuận hợp nhất. Năm 2025, BIC và BSC lần lượt ghi nhận LNTT 681 tỷ đồng và 616 tỷ đồng. Giá trị chính của hệ sinh thái nằm ở khả năng tăng doanh thu trên cùng nền khách hàng. Thông qua hệ sinh thái công ty con, BID có tiềm năng gia tăng thu nhập ngoài lãi, qua đó hỗ trợ ROA. Dù vậy, đóng góp này chưa đáng kể để trở thành động lực của kịch bản cơ sở và chúng tôi cho đây là dư địa tăng thêm trong trung hạn.



TT50 hỗ trợ trung hạn nhưng BID cần củng cố nguồn vốn

Chúng tôi ước tính tỷ lệ LDR theo chuẩn mới của TT50 khoảng 90.5% ở kịch bản cơ sở và 101.4% ở kịch bản thận trọng, trong khi VCSH/Tổng tài sản chỉ 5.8%, CASA 20.4% và tài sản có tính thanh khoản cao (HQLA) cấp 1/TTS khoảng 6.8%. So với nhiều ngân hàng trong nhóm, BID có nền vốn tương đối mỏng và dư địa LDR không lớn, do đó cần củng cố nguồn vốn để duy trì tăng trưởng tín dụng trong những năm tới.

TT50 chuyển trọng tâm quản trị sang chất lượng và tính ổn định của nguồn vốn thông qua Tỷ lệ bao phủ thanh khoản (LCR) và Tỷ lệ nguồn vốn ổn định ròng (NSFR). Theo đó, vốn chủ sở hữu, lợi nhuận giữ lại, vốn cấp 2 và nguồn vốn dài hạn có vai trò lớn hơn, trong khi nguồn vốn liên ngân hàng ngắn hạn bị hạn chế hơn; đồng thời, LCR làm tăng nhu cầu nắm giữ tài sản thanh khoản cao như tiền gửi NHNN và TPCP.

Do đó, chúng tôi kỳ vọng BID sẽ tiếp tục tăng vốn chủ sở hữu, phát hành vốn cấp 2 và gia tăng nguồn vốn dài hạn, đồng thời ưu tiên CASA và tiền gửi bán lẻ ổn định. Những thay đổi này giúp ngân hàng có thêm dư địa duy trì tăng trưởng tín dụng hai chữ số mà không cần tiền gửi khách hàng tăng hoàn toàn tương ứng với tín dụng.

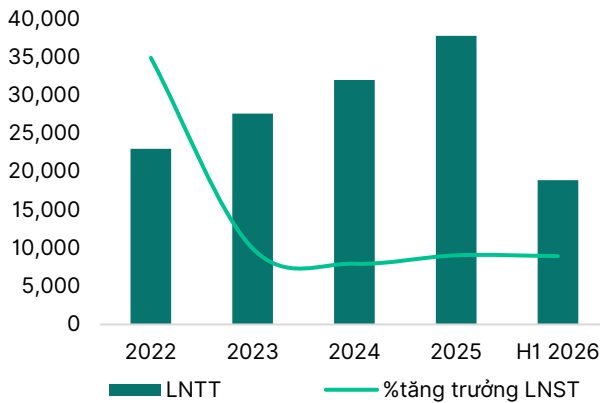
Tuy nhiên, tác động lên NIM có thể hạn chế do vốn cấp 2 và nguồn vốn dài hạn thường có chi phí cao hơn, trong khi việc tăng tài sản có tính thanh khoản cao có thể làm giảm nhẹ lợi suất tài sản. Do đó, chúng tôi đánh giá TT50 tích cực vừa phải đối với BID, với lợi ích chính nằm ở khả năng duy trì tăng trưởng tín dụng và củng cố an toàn nguồn vốn từ 2027 trở đi.

Hoạt động kinh doanh

BID bước vào nửa cuối 2026 với kết quả kinh doanh cải thiện, nhưng chất lượng bảng cân đối chưa theo kịp tốc độ tăng trưởng. LNTT hợp nhất 1H2026 tăng 17.9%, thu nhập lãi thuần tăng 15.9% và CIR giảm còn 32.7%, cho thấy hiệu quả vận hành tiếp tục cải thiện.

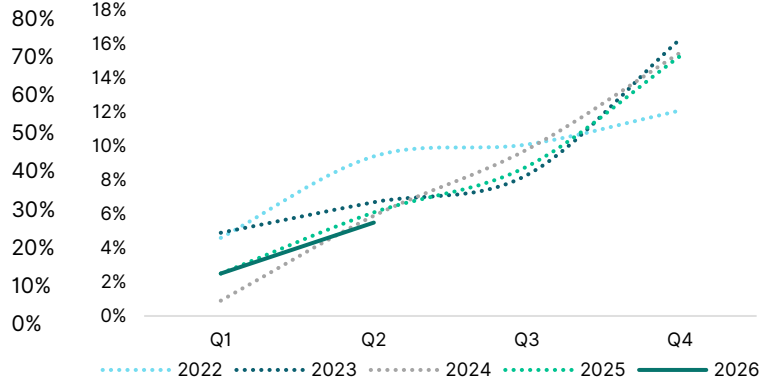
Tín dụng tăng 5.5% trong khi tiền gửi khách hàng chỉ tăng 1.7%, khiến BID phải sử dụng nhiều hơn các nguồn vốn có chi phí cao hơn để tài trợ tăng trưởng. Đồng thời, nợ xấu tăng 30.7% lên 45,719 tỷ đồng và tỷ lệ bao phủ nợ xấu giảm từ 99.9% năm 2025 còn 75.9% tại H1 2026, cho thấy áp lực chất lượng tài sản tăng nhanh hơn khả năng tái tạo bộ đệm dự phòng.

Hình 1. KQKD H1 của BID



Nguồn: BID, Kafi Research

Hình 2. Tăng trưởng tín dụng của BID



Nguồn: BID, Kafi Research

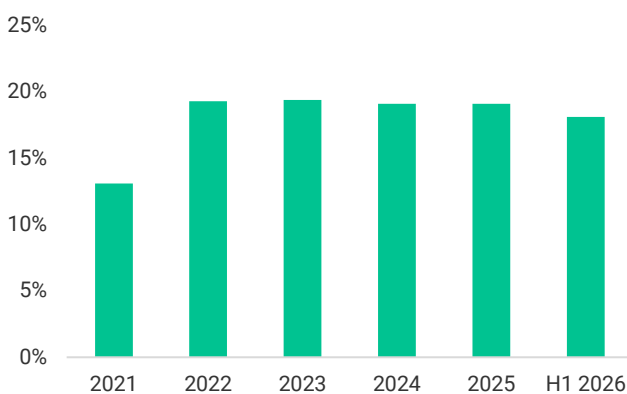
Đợt phát hành riêng lẻ tháng 3/2026 đã bổ sung 10,064 tỷ đồng vốn mới, đưa Tỷ lệ an toàn vốn (CAR) hợp nhất lên 10.01% từ 9.18% cuối 2025 và giảm bớt ràng buộc vốn cho tăng trưởng. Chúng tôi cho rằng phần vốn mới chủ yếu giúp BID mở rộng dư địa tăng trưởng; trong khi khả năng chuyển tăng trưởng thành giá trị phụ thuộc vào việc kiểm soát chi phí huy động vốn và tốc độ hình thành nợ xấu mới trong những quý tiếp theo.

Vì sao là lúc này

Khả năng cải thiện ROE của BID trong chu kỳ trước chủ yếu đến từ việc giảm chi phí tín dụng. Giai đoạn 2021–2025, ROE tăng từ 13.1% lên 19.4%, trong khi chi phí tín dụng giảm mạnh từ khoảng 2.3% xuống 1.0%. Điều này cho thấy mức cải thiện khả năng sinh lời trong giai đoạn 2021–2025 phần lớn đến từ việc giảm áp lực dự phòng.

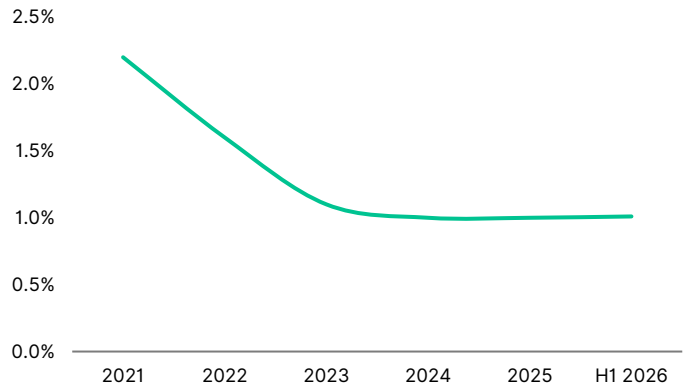
Bước sang giai đoạn 2026–2027, chúng tôi nhận thấy dư địa giảm thêm chi phí tín dụng đã thu hẹp khi chỉ tiêu này đang ở quanh 1%. Trong khi đó, việc tăng vốn giúp BID mở rộng dư địa tăng trưởng tín dụng, nhưng áp lực chi phí vốn cao hơn cũng hạn chế khả năng cải thiện NIM. Do đó, chúng tôi cho rằng động lực tạo giá trị trong tương lai phụ thuộc nhiều hơn vào khả năng duy trì ROA khi bảng cân đối tiếp tục mở rộng.

Hình 3. ROE của BID



Nguồn: BID, Kafi Research

Hình 4. Chi phí tín dụng của BID



Nguồn: BID, Kafi Research

Chúng tôi kỳ vọng BID duy trì ROA quanh 0.9–1.0% trong giai đoạn 2026–2027 dựa trên những kỳ vọng sau: (1) Tốc độ hình thành nợ xấu giảm từ nửa cuối 2026, giúp chi phí tín dụng duy trì quanh 1% và bộ đệm dự phòng từng bước phục hồi. (2) Lợi suất tài sản cải thiện đủ để bù phần lớn áp lực từ chi phí huy động cao hơn, qua đó giữ NIM tương đối ổn định. (3) Thu nhập ngoài lãi tiếp tục hỗ trợ khả năng sinh lời.

Trên cơ sở đó, chúng tôi dự phóng ROE duy trì quanh 15%, cao hơn chi phí vốn chủ sở hữu 12.0%. Chênh lệch dương giữa ROE và chi phí vốn tiếp tục hỗ trợ khả năng tạo thu nhập thặng dư của BID. Do đó, chúng tôi cho rằng khả năng duy trì ROA giúp BID tăng trưởng bền vững và tạo ra giá trị cho cổ đông trong chu kỳ tiếp theo.

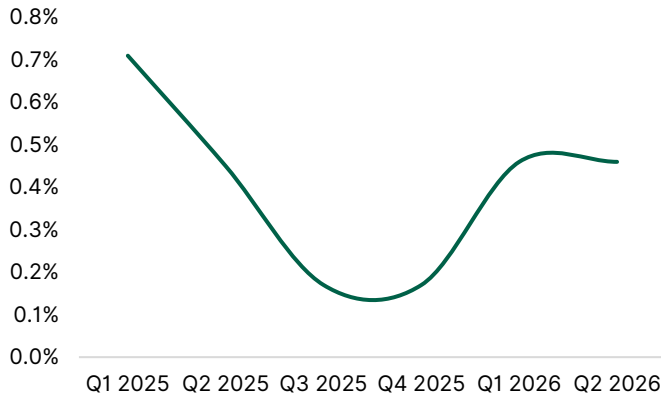
LUẬN ĐIỂM 1: ÁP LỰC CHẤT LƯỢNG TÀI SẢN GIẢM DẦN - BẢO VỆ ROA

Chúng tôi kỳ vọng chất lượng tài sản của BID cải thiện từ nửa cuối 2026, khi tốc độ hình thành nợ xấu mới giảm dần. Trên cơ sở đó, chi phí tín dụng quanh 1% nhiều khả năng có thể hấp thụ tổn thất phát sinh và từng bước phục hồi bộ đệm dự phòng.

Nợ xấu hình thành mới có thể chậm lại

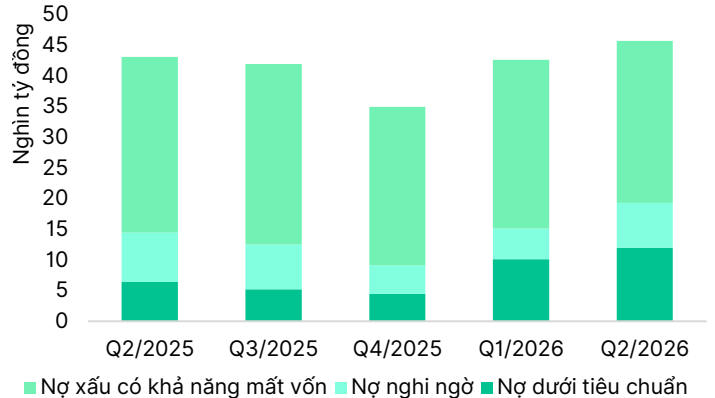
Tốc độ hình thành nợ xấu mới thể hiện rõ hơn bức tranh áp lực chất lượng tài sản gia tăng của BID. Trong bối cảnh BID đã sử dụng một lượng đáng kể dự phòng để xử lý nợ xấu, số dư nợ xấu cuối kỳ chưa phản ánh đầy đủ lượng nợ xấu đã phát sinh trong kỳ. Theo ước tính của chúng tôi, nợ xấu hình thành mới duy trì quanh 0.45% dư nợ/quý trong Q1 và Q2/2026, cho thấy áp lực chất lượng tài sản của BID ở mức cao trong nửa đầu năm.

Hình 5. Tỷ lệ nợ xấu hình thành mới của BID



Nguồn: BID, Kafi Research

Hình 6. Cơ cấu Nợ xấu của BID



Nguồn: BID, Kafi Research

Chúng tôi kỳ vọng tỷ lệ hình thành nợ xấu mới giảm từ nửa cuối 2026 nhờ triển vọng cải thiện dòng tiền của khách hàng doanh nghiệp. Hoạt động sản xuất vẫn mở rộng, giải ngân đầu tư công và FDI duy trì tăng trưởng cao, qua đó hỗ trợ doanh thu và dòng tiền của nhóm khách hàng doanh nghiệp lớn, sản xuất và FDI - những phân khúc đang đóng góp đáng kể vào tăng trưởng tín dụng của BID. Cùng với đó, cơ cấu tăng trưởng tín dụng đang dịch chuyển về chế biến chế tạo, dịch vụ và FDI, trong khi tỷ trọng thương mại giảm và xây dựng chỉ chiếm khoảng 4%, giúp cải thiện dần chất lượng của phân dư nợ tăng thêm.

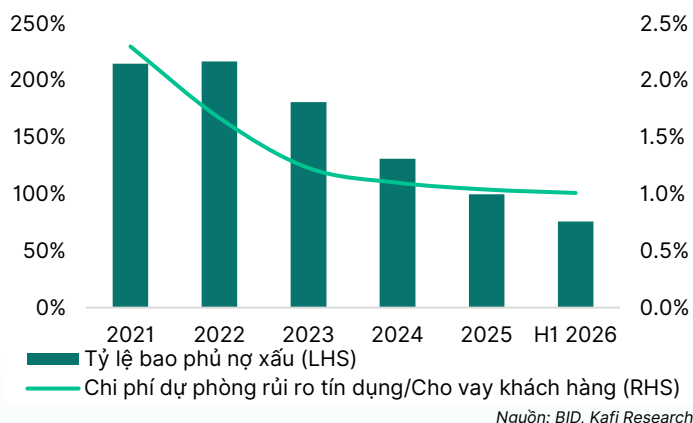
Nhưng tốc độ cải thiện nhiều khả năng diễn ra dần dần khi mặt bằng lãi suất và chi phí đầu vào ở mức cao, đặc biệt đối với doanh nghiệp thương mại, vận tải và SME, thường có nhu cầu vốn lưu động có thể tiếp tục tăng trước khi dòng tiền tự do cải thiện rõ rệt.

Cơ cấu nợ xấu và danh mục tín dụng mới cũng hỗ trợ kỳ vọng tỷ lệ hình thành nợ xấu giảm dần. Khoảng 94.4% mức tăng nợ xấu trong nửa đầu 2026 đến từ nhóm 3 và nhóm 4, trong khi nhóm 5 chỉ chiếm 5.6%, cho thấy phần lớn mức suy giảm chất lượng tín dụng tập trung ở các nhóm nợ dưới tiêu chuẩn và nợ nghi ngờ. Một phần mức tăng nợ xấu cũng đến từ việc phân loại lại một số khách hàng doanh nghiệp lớn theo CIC, mang tính điều chỉnh một lần. Kết hợp với chất lượng nợ mới đang cải thiện, các yếu tố này tạo cơ sở để kỳ vọng áp lực hình thành nợ xấu giảm dần.

Trên cơ sở đó, chúng tôi dự phóng nợ xấu hình thành mới giảm dần dần. Thêm vào đó, mặt bằng lãi suất cao và chi phí đầu vào còn gây sức ép lên doanh nghiệp, trong khi các chỉ báo chất lượng tài sản toàn hệ thống chưa đồng loạt cải thiện. Do đó, chúng tôi ước tính tỷ lệ nợ xấu mới giảm từ khoảng 0.45% dư nợ/quý hiện tại xuống 0.30% trong nửa cuối 2026 và 0.25% trong năm 2027 nhằm phản ánh sự cải thiện của cơ cấu dư nợ, triển vọng dòng tiền khách hàng và tác động một lần từ phân loại CIC. Nhìn chung, chúng tôi kỳ vọng chất lượng nợ xấu cải thiện rất nhẹ so với H2 2026 với tỷ lệ nợ xấu đạt 1.65% năm 2026 và 1.59% năm 2027, và tiếp tục theo dõi tốc độ hình thành nợ xấu mới trong các quý cuối năm 2026.

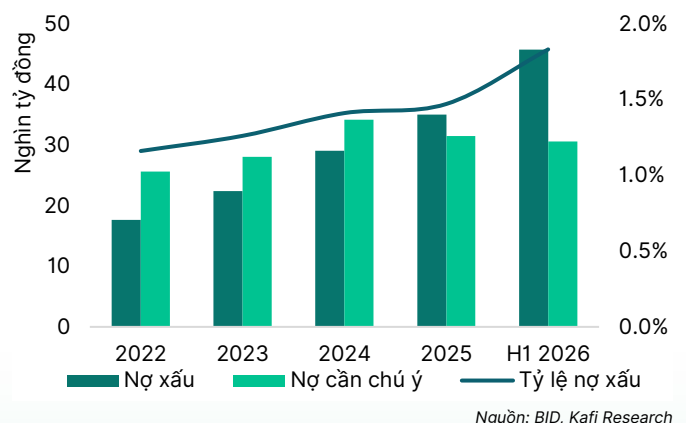
Tài sản bảo đảm tạo dư địa duy trì chi phí tín dụng quanh 1%.

Hình 7. Chi phí tín dụng và tỷ lệ bao phủ nợ xấu BID



Nguồn: BID, Kafi Research

Hình 8. Tỷ lệ Nợ xấu của BID



Nguồn: BID, Kafi Research

Tài sản bảo đảm giúp BID giảm áp lực trích lập khi chất lượng tài sản suy giảm. Chúng tôi ước tính nếu không xét tài sản bảo đảm, nghĩa vụ dự phòng cụ thể ước tính khoảng 32,470 tỷ đồng. Dự phòng cụ thể thực tế chỉ 16,169 tỷ đồng, thấp hơn 16,301 tỷ đồng, tương đương 50.2% nghĩa vụ dự phòng giả định trước tài sản bảo đảm, cho thấy giá trị tài sản bảo đảm đủ điều kiện khấu trừ giúp giảm đáng kể cơ sở trích lập dự phòng cụ thể.

Đồng thời, trong nửa đầu 2026, nợ xấu hình thành mới đạt khoảng 22,308 tỷ đồng, tương đương khoảng 1.8% dư nợ nếu quy đổi theo năm, trong khi chi phí tín dụng ở mức 1.01%. Điều này cho thấy nợ xấu phát sinh không chuyển hóa tương ứng thành chi phí dự phòng trong cùng kỳ. Do đó, tài sản bảo đảm giúp giảm áp lực trích lập trong ngắn hạn, nhưng khả năng phục hồi bộ đệm dự phòng sẽ phụ thuộc vào việc tốc độ hình thành nợ xấu mới có thực sự hạ nhiệt từ nửa cuối 2026.

Kết luận luận điểm 1

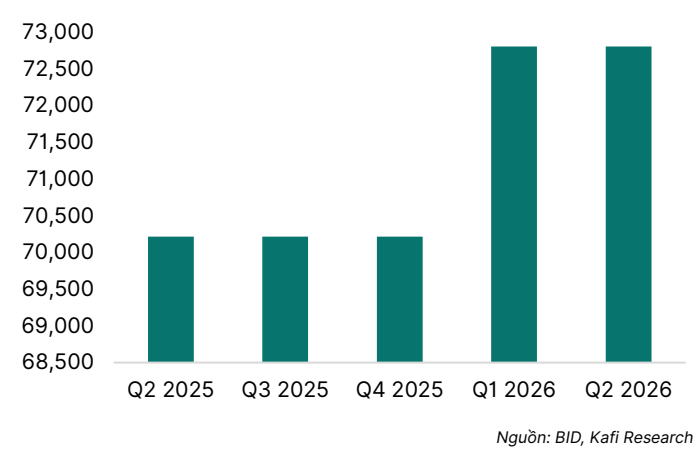
Trong kịch bản cơ sở, nợ xấu hình thành mới hạ nhiệt từ nửa cuối 2026 sẽ tạo điều kiện để BID từng bước tái tích lũy bộ đệm dự phòng. Khi lượng nợ xấu mới giảm, phần dự phòng tạo ra trong kỳ ít phải sử dụng hơn cho xử lý rủi ro. Đồng thời, tài sản bảo đảm giúp giảm áp lực trích lập, trong khi quy mô dư nợ tiếp tục tăng giúp cùng một mức chi phí tín dụng tạo ra lượng dự phòng tuyệt đối lớn hơn. Cơ cấu nợ xấu hiện tập trung chủ yếu ở nhóm 3-4 cũng tạo thêm khả năng thu hồi hoặc nâng nhóm nếu dòng tiền khách hàng cải thiện. Trên cơ sở đó, chúng tôi kỳ vọng LLR phục hồi từ 75.9% giữa năm 2026 lên khoảng 81.7% cuối 2026 và 86.2% cuối 2027, trong khi chi phí tín dụng duy trì ở mức 0.99% và 1.05%, qua đó hỗ trợ ROA trong vùng 0.9–1.0%.

LUẬN ĐIỂM 2: DƯ ĐỊA TÍN DỤNG MỞ RỘNG, ROA ỔN ĐỊNH

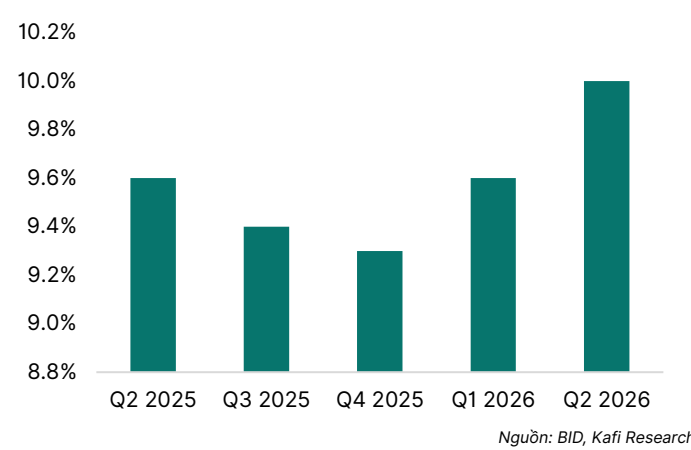
Nền tảng vốn được củng cố, mở thêm dư địa tăng trưởng

Việc tăng vốn trong năm 2026 giúp BID cải thiện đáng kể dư địa tăng trưởng bằng cân đối, đưa CAR hợp nhất từ 9.18% cuối 2025 lên 10.01% tại giữa năm 2026. Trong đó, đợt phát hành riêng lẻ tháng 3/2026 bổ sung 10,064 tỷ đồng vốn mới, củng cố năng lực vốn và khả năng hấp thụ tài sản có rủi ro.

Hình 9. Vốn điều lệ của BID

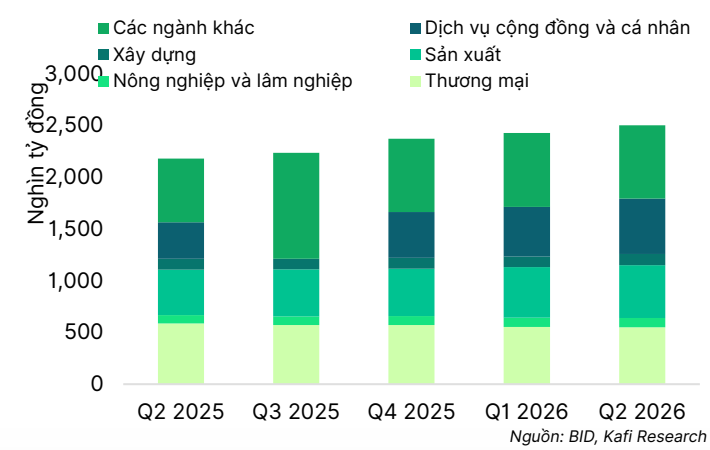


Hình 10. Tỷ lệ an toàn vốn của BID

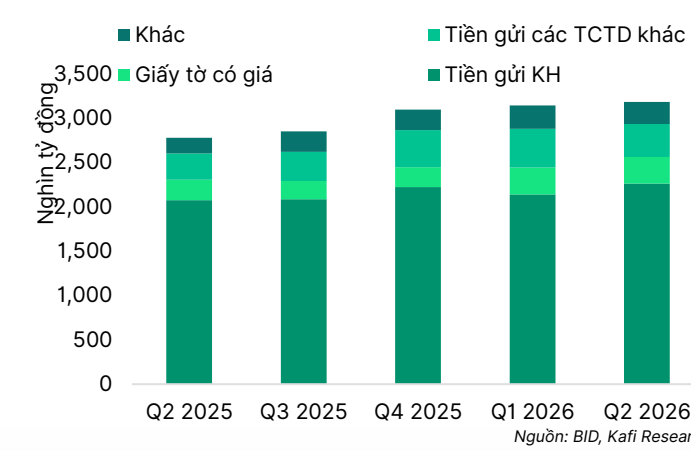


Trong giai đoạn dự phóng 2026-2027, lợi nhuận giữ lại tiếp tục hỗ trợ vốn chủ sở hữu tăng nhanh tương đương tổng tài sản, qua đó hỗ trợ giảm áp lực vốn đối với tăng trưởng tín dụng trong ngắn hạn. Thêm vào đó, trong giai đoạn 2026-2027 BID có kế hoạch phát hành thêm tối đa khoảng 780 triệu cổ phiếu, tương đương 10.71% tổng số cổ phiếu đang lưu hành tại ngày 31/3/2026, góp phần củng cố nền tảng vốn trong trung hạn và đáp ứng các yêu cầu về vốn của NHNN. BID định hướng vốn điều lệ tăng thêm 47.68% so với 31/3/2026 lên 107.5 nghìn tỷ đồng thông qua phát hành riêng lẻ hoặc phát hành ra công chúng.

Hình 11. Cơ cấu cho vay của BID



Hình 12. Cơ cấu huy động của BID



Tăng trưởng tín dụng của BID trong nửa đầu 2026 đạt 5.5% YTD, tập trung nhiều hơn vào sản xuất, chế biến chế tạo, dịch vụ và khách hàng FDI, trong khi tỷ trọng thương mại giảm và xây dựng chỉ chiếm khoảng 4% dư nợ. Tỷ trọng dư nợ kinh doanh bất động sản theo phân loại ngành không đáng kể. Cơ cấu này phù hợp với thế mạnh của BID trong tài trợ doanh nghiệp lớn, FDI, hạ tầng và dự án, đồng thời hạn chế mức độ tập trung vào các nhóm ngành đang chịu áp lực chất lượng tài sản cao hơn.

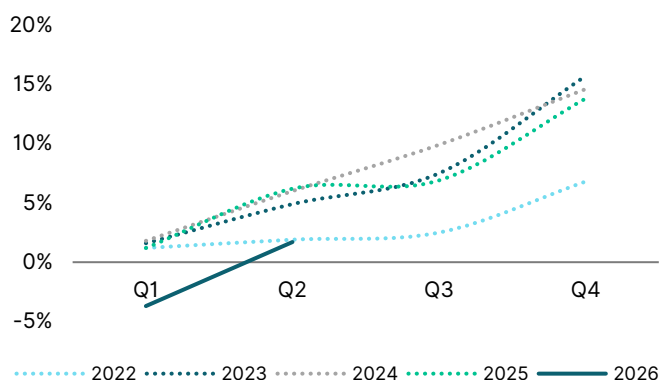
Chúng tôi dự phóng tăng trưởng tín dụng đạt 11.7% năm 2026 và 12.5% năm 2027. Trong năm 2026, nhu cầu vốn từ sản xuất, FDI, hạ tầng và đầu tư duy trì cao, phù hợp với thế mạnh của BID trong khách hàng doanh nghiệp lớn và tài trợ dự án. Chúng tôi kỳ vọng BID được mở rộng trong nửa cuối năm 2026 từ mức room ban đầu là 10.66%, đồng thời phát sinh dư nợ tại các dự án thuộc diện được loại trừ khỏi hạn mức tăng trưởng tín dụng, qua đó cho phép tăng trưởng dư nợ thực tế cao hơn hạn mức danh nghĩa ban đầu. Thêm vào đó, trong bối cảnh chi phí huy động vốn ở mức cao, BID cần củng cố bộ đệm dự phòng, nên chúng tôi cho rằng mức tăng trưởng khoảng 11.7% năm 2026 phù hợp với định hướng việc ưu tiên chất lượng tăng trưởng.

Sang năm 2027, chúng tôi cho rằng nền vốn cao hơn và chất lượng tài sản cải thiện giúp BID có thêm khả năng mở rộng tăng trưởng. Đồng thời, tăng trưởng tiền gửi được kỳ vọng bắt kịp tín dụng tốt hơn, tạo điều kiện để tăng trưởng dư nợ nhích lên 12.5%. Thêm vào đó, do tiền gửi vẫn tăng chậm hơn tín dụng và chi phí vốn duy trì ở mức cao, nhiều khả năng khiến tăng trưởng chưa thể đạt 14-15% trong giai đoạn 2026-2027.

Chi phí vốn tăng hạn chế dư địa phục hồi NIM

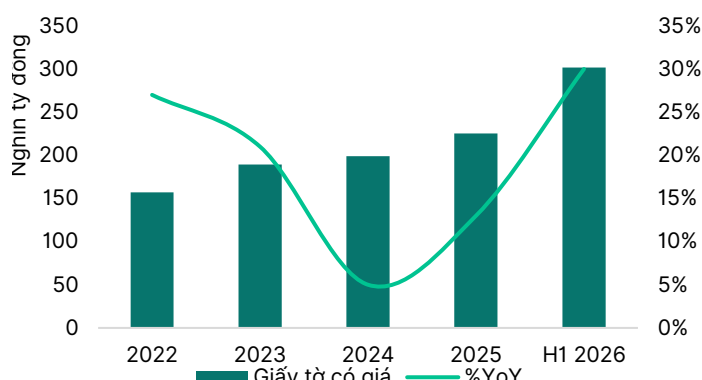
Tăng trưởng tín dụng nhanh hơn tiền gửi làm gia tăng nhu cầu sử dụng các nguồn vốn từ giấy tờ có giá. Trong nửa đầu 2026, tín dụng tăng 5.5% trong khi tiền gửi khách hàng chỉ tăng 1.7%; đồng thời, chứng chỉ tiền gửi tăng gần 46% và CASA giảm từ 21.1% xuống 20.1%. Tỷ trọng giấy tờ có giá trong cơ cấu Nợ chịu lãi đã tăng từ 7.3% vào cuối năm 2025 lên 9.5% vào H1 2026. Điều này cho thấy BID có khả năng bảo đảm nguồn vốn cho tăng trưởng, nhưng phần vốn huy động tăng thêm có chi phí cao hơn, qua đó tạo áp lực lên chi phí huy động vốn bình quân.

Hình 13. Tăng trưởng tiền gửi của BID



Nguồn: BID, Kafi Research

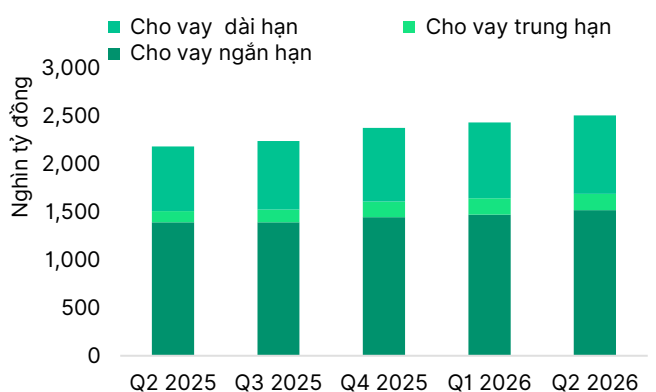
Hình 14. Tỷ trọng giấy tờ có giá của BID



Nguồn: BID, Kafi Research

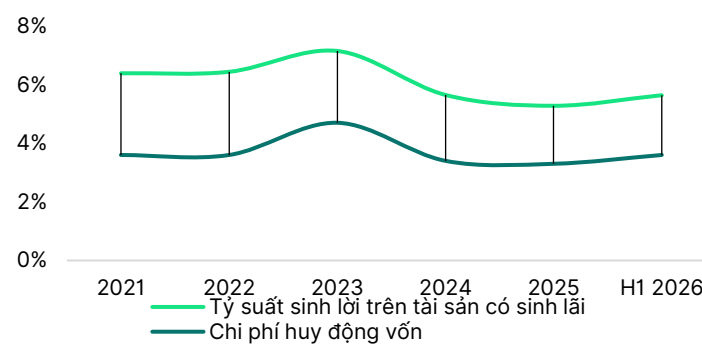
Quyết định 1743/QĐ-NHNN cho phép từ ngày 1/8/2026 tỷ lệ tiền gửi có kỳ hạn của Kho bạc Nhà nước được tính vào mẫu số LDR tăng từ 20% lên 50%. Thay đổi này giúp giảm áp lực tuân thủ LDR và mở thêm dư địa cho tăng trưởng tín dụng. Nhưng quy định không trực tiếp bổ sung nguồn vốn mới hay làm giảm chi phí huy động, mà chủ yếu làm giảm nhu cầu cạnh tranh huy động ở biên để đáp ứng giới hạn LDR.

Hình 15. Cơ cấu cho vay theo kỳ hạn của BID



Nguồn: BID, Kafi Research

Hình 16. NIM của BID



Nguồn: BID, Kafi Research

Về cơ cấu tài sản, danh mục cho vay có kỳ tái định giá tương đối ngắn đang hỗ trợ lợi suất cho vay. Lợi suất cho vay khách hàng tăng từ khoảng 6% cuối 2025 lên 6.37% tại giữa năm 2026, giúp bù đắp phần lớn áp lực từ chi phí huy động vốn cao hơn. Nhưng theo số liệu công bố của BID, chênh lệch giữa lãi suất cho vay và lãi suất huy động bình quân duy trì quanh 2.75 điểm % từ tháng 4 đến tháng 7/2026, cho thấy phần cải thiện của lợi suất cho vay đang được bù trừ đáng kể bởi chi phí huy động cao hơn, qua đó chúng tôi nhận thấy dư địa phục hồi NIM còn hạn chế.

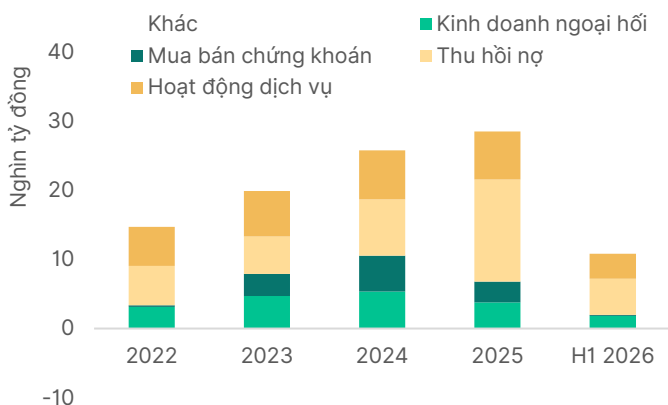
Do đó, chúng tôi dự phóng NIM đạt 2.13% năm 2026 (-3bps YoY) và 2.15% năm 2027 (+2 bps YoY), so với 2.08% trong nửa đầu 2026. Chúng tôi kỳ vọng NIM phục hồi nhẹ trong nửa cuối năm 2026 khi lợi suất tài sản tiếp tục tái định giá, trong khi chi phí huy động vốn duy trì ở mức cao. Sang năm 2027, chúng tôi kỳ vọng khoảng cách tăng trưởng tín dụng và tăng trưởng tiền gửi thu hẹp và CASA phục hồi nhẹ, giúp giảm áp lực lên cơ cấu nguồn vốn, trong khi chi phí huy động tiếp tục ở mức cao, nên NIM chỉ cải thiện nhẹ lên 2.15%. Do đó, trong kịch bản cơ sở, chúng tôi nghiêng về NIM ổn định quanh vùng hiện tại.

Dự phóng lợi nhuận: tăng trưởng chủ yếu đến từ mở rộng quy mô trên nền ROA ổn định

Các giả định trên được phản ánh vào dự phóng lợi nhuận giai đoạn 2026–2027. Chúng tôi dự phóng LNTT đạt 40,6 nghìn tỷ đồng năm 2026 (+7,6% YoY) và 43,9 nghìn tỷ đồng năm 2027 (+8,0% YoY). Tăng trưởng chủ yếu đến từ mở rộng quy mô tài sản sinh lãi, trong khi NIM duy trì quanh 2,1% và chi phí tín dụng quanh 1%.

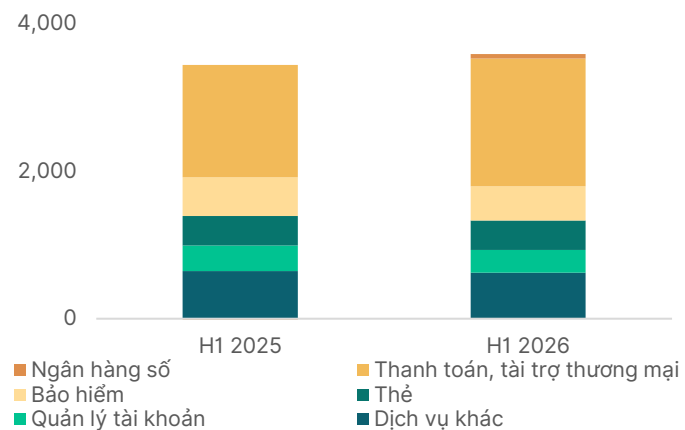
LUẬN ĐIỂM 3: KHAI THÁC SÂU HƠN NỀN TẢNG KHÁCH HÀNG - HỖ TRỢ ROA TRUNG HẠN

Hình 17. Thu nhập ngoài lãi của BID



Nguồn: BID, Kafi Research

Hình 18. Cơ cấu thu nhập phí của BID



Nguồn: BID, Kafi Research

Cơ cấu thu nhập ngoài lãi đang dịch chuyển dần về các nguồn thu gắn với quan hệ khách hàng

Thu nhập ngoài lãi của BID tăng mạnh trên 20%/năm trong 3 năm liên tiếp, từ 2023 đến 2025, nhưng tăng trưởng có xu hướng chững lại khi thu nhập ngoài lãi giảm nhẹ 2%YoY trong H1 2026. Giai đoạn 2023–2024, thu nhập ngoài lãi được hỗ trợ bởi thu từ hoạt động ngoại hối, chứng khoán đầu tư và thu hồi nợ, trong khi tăng trưởng năm 2025 phụ thuộc đáng kể vào sự gia tăng đột biến của thu nhập từ nợ xấu đã xử lý (+82%). Trong khi đó, Thu nhập ngoài lãi H1/2026 giảm chủ yếu do lãi từ chứng khoán kinh doanh giảm 58% và hoạt động ngoại hối giảm 18%, trong khi tăng trưởng phí dịch vụ chỉ tăng 4.6%. Thu hồi nợ ngoại bảng tiếp tục duy trì tích cực với mức tăng 11.2% trong H1 2026.

Tăng trưởng phí H1/2026 còn khiêm tốn (4.6%) chủ yếu do cơ cấu nguồn thu. Thanh toán và tài trợ thương mại, hai mảng gắn trực tiếp với nền khách hàng doanh nghiệp, tăng 13.5%, trong khi bảo hiểm, thẻ và phí quản lý tài khoản suy giảm lần lượt là 13.5% và 10%. Trong những năm gần đây, BID duy trì chính sách miễn hoặc giảm phí trên nhiều dịch vụ số và giao dịch thanh toán. Điều này làm giảm khả năng chuyển tăng trưởng giao dịch thành doanh thu phí, nhưng hỗ trợ gia tăng số lượng khách hàng hoạt động, CASA và cơ hội bán chéo. Trong H1 2026, thu nhập từ hoạt động ngân hàng số lần đầu tiên có lãi là 75.3 tỷ đồng.

Do đó, nguồn thu ngoài lãi của BID có xu hướng dịch chuyển sang những nguồn bền vững hơn, củng cố chất lượng thu ngoài lãi của ngân hàng khi lãi từ hoạt động chứng khoán và hoạt động ngoại hối điều chỉnh sau giai đoạn tăng trưởng mạnh.

Điều này phù hợp với định hướng phát triển của BID về thu nhập ngoài lãi. Trong giai đoạn 2026–2030, ngân hàng đặt trọng tâm vào mở rộng nguồn thu dịch vụ bền vững, đặc biệt ở bán lẻ, ngân hàng số, thanh toán, bảo hiểm, khách hàng FDI và chuỗi giá trị. Trọng tâm mở rộng số lượng khách hàng và tăng mức độ sử dụng sản phẩm trên mỗi quan hệ hiện hữu, giúp thúc đẩy doanh thu dịch vụ/ khách hàng. Do đó, tăng trưởng phí dịch vụ trong giai đoạn tới nhiều khả năng sẽ phụ thuộc vào năng lực khai thác sâu nền tảng khách hàng, góp phần vào dự địa cải thiện ROA trong trung hạn.

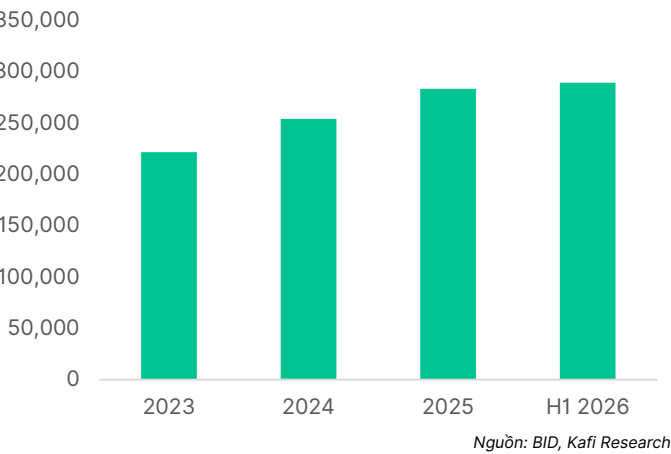
Khả năng khai thác nền tảng khách hàng trong trung hạn

BID có nền tảng thuận lợi để gia tăng doanh thu trên mỗi quan hệ khách hàng. Ngân hàng đang phục vụ gần 500,000 khách hàng doanh nghiệp và hơn 8,100 khách hàng FDI, tương đương khoảng 30% số doanh nghiệp FDI tại Việt Nam. Đây là nhóm khách hàng có nhu cầu tài chính đa dạng và lặp lại, từ tiền gửi thanh toán, quản lý dòng tiền, tài trợ thương mại, bảo lãnh đến thanh toán quốc tế, ngoại hối và bảo hiểm. Cơ cấu tín dụng mới nghiêng nhiều hơn về doanh nghiệp sản xuất và FDI, là các nhóm có cường độ sử dụng thanh toán, tài trợ thương mại, bảo lãnh và ngoại hối cao hơn, tạo dư địa tăng trưởng thu nhập phí.

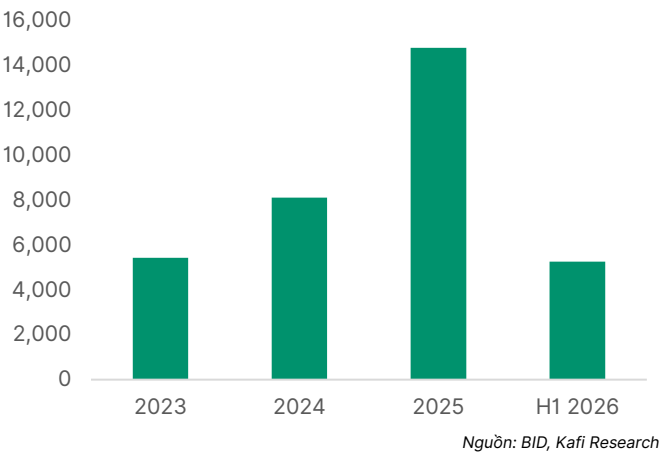
Thêm vào đó, BID đã xây dựng hạ tầng số cho khách hàng doanh nghiệp thông qua iBank, iConnect và Open API, cho phép kết nối các nghiệp vụ chuyển tiền, thu hộ, trả lương, tài trợ thương mại và quản lý dòng tiền trực tiếp với hệ thống ERP của doanh nghiệp. Hơn 80% khách hàng doanh nghiệp đã sử dụng kênh số. Khi dòng tiền vận hành của khách hàng được tích hợp sâu vào hệ thống ngân hàng, mỗi quan hệ trở nên bền vững hơn, đồng thời tạo thêm CASA, cơ hội bán chéo và tần suất giao dịch trên nền khách hàng hiện hữu.

Trong H1 2026, lãi thuần dịch vụ chỉ tăng 4.6% YoY, nhưng thanh toán và tài trợ thương mại tăng 13.5%, cho thấy các dịch vụ gắn trực tiếp với dòng tiền doanh nghiệp đang mở rộng. Chúng tôi ước tính thu nhập từ phí dịch vụ tăng trưởng lần lượt 7.7% và 11.3% trong năm 2026 và 2027 lên 7.4 nghìn tỷ đồng và 8.3 nghìn tỷ đồng.

Hình 19. Nợ khó đòi đã xử lý ngoại bảng của BID



Hình 20. Thu từ xử lý nợ xấu của BID



Thu hồi nợ ngoại bảng

Khả năng thu hồi nợ của BID đã cải thiện rõ trong ba năm gần đây. Tiền thu từ các khoản nợ đã xử lý tăng khoảng 49% và 82% YoY trong năm 2024 và 2025. Mức tăng này nhanh hơn đáng kể tốc độ mở rộng của quy mô nợ ngoại bảng, cho thấy kết quả thu hồi phản ánh khả năng chuyển các quyền đòi cũ thành tiền tốt hơn.

Kho nợ xấu có thể tiếp tục thu hồi còn lớn và gia tăng. Tại cuối 2025, BID theo dõi khoảng 283.1 nghìn tỷ đồng nợ khó đòi đã xử lý ngoại bảng, gồm 143.6 nghìn tỷ đồng nợ gốc và 139.6 nghìn tỷ đồng lãi. Đến cuối H1/2026, tổng nợ khó đòi đã xử lý ngoại bảng tiếp tục tăng lên khoảng 298.2 nghìn tỷ đồng, trong đó khoảng 150.3 nghìn tỷ đồng là nợ gốc.

Khung pháp lý xử lý nợ xấu được củng cố từ cuối 2025 và bắt đầu được triển khai thực tế trong 2026. Luật 96/2025/QH15 lần đầu luật hóa rõ quyền thu giữ tài sản bảo đảm của khoản nợ xấu, trong khi Nghị định 304/2025/NĐ-CP cụ thể hóa điều kiện thực hiện. Cơ chế mới giúp các ngân hàng giảm phụ thuộc vào việc khách hàng tự nguyện bàn giao tài sản, qua đó rút ngắn quy trình xử lý và tăng khả năng chuyển tài sản bảo đảm thành tiền. Việc BID đã thực hiện nhiều thông báo thu giữ tài sản trong 2026 cho thấy khung pháp lý mới đang bắt đầu hỗ trợ thực tế cho hoạt động thu hồi nợ.

Do đó, quy mô quyền đòi hiện tại cho thấy dư địa thu hồi còn kéo dài trong nhiều năm; trong kịch bản cơ sở, chúng tôi cho rằng BID có đủ nguồn để duy trì thu hồi trong ít nhất 5 năm với ước tính thu hồi khoảng 12-13 nghìn tỷ đồng/năm nhờ quy mô ngoại bảng lớn và đang gia tăng, và khả năng thu hồi nợ cải thiện, qua đó góp phần gia tăng thu nhập và củng cố ROA.

Dự phóng thu ngoài lãi

Chúng tôi dự phóng thu nhập ngoài lãi của BID đạt 25.8 nghìn tỷ đồng năm 2026 (-7.7% YoY), trước khi phục hồi 9.7% lên 28.2 nghìn tỷ đồng năm 2027. Mức giảm năm 2026 chủ yếu đến từ thu nhập chứng khoán và thu hồi nợ giảm sau nền cao năm 2025, trong khi phí dịch vụ vẫn tăng nhờ thanh toán, tài trợ thương mại và nền khách hàng doanh nghiệp/FDI lớn. Sang 2027, thu nhập ngoài lãi được kỳ vọng phục hồi nhờ phí dịch vụ tăng 11.3% khi BID khai thác sâu hơn nền khách hàng doanh nghiệp/FDI và thu nhập chứng khoán hồi phục từ nền thấp năm 2026.

Do đó, với tỷ trọng khoảng 26% tổng thu nhập hoạt động, thu ngoài lãi đóng vai trò quan trọng trong việc giảm phụ thuộc vào NIM và hỗ trợ duy trì ROA quanh 0.9-1.0%, qua đó tiếp tục hỗ trợ tăng trưởng LNTT lên 40.6 nghìn tỷ đồng năm 2026 (+7.6%YoY) và 43.9 nghìn tỷ đồng năm 2027 (+8%YoY).

Dự phóng Kết quả kinh doanh 2026F và 2027F

Đơn vị: Tỷ đồng	2025A	2026F	%YoY	2027F	%YoY	Ghi chú
Tăng trưởng tín dụng	15.3%	11.7%	-3.6 điểm %	12.5%	+0.8 điểm %	Tăng trưởng tín dụng của BID năm 2026 và năm 2027, được hỗ trợ bởi nhu cầu vốn từ sản xuất, FDI. Do tiền gửi tăng chậm hơn tín dụng và chi phí huy động còn cao khiến BID ưu tiên chất lượng tăng trưởng.
Tăng trưởng huy động tiền gửi	13.8%	10.7%	-3.1 điểm %	11.9%	+1.2 điểm %	Trong năm 2026, ngân hàng vẫn cần đẩy mạnh huy động để hỗ trợ tăng trưởng tín dụng và thu hẹp chênh lệch giữa cho vay và tiền gửi. Sang 2027, Thông tư 50 giúp giảm bớt áp lực phải tăng tiền gửi để đáp ứng LDR khi một số nguồn vốn khác như vốn chủ sở hữu, lợi nhuận giữ lại, vốn cấp 2, vay nước ngoài và nguồn vốn dài hạn đủ điều kiện được ghi nhận thuận lợi hơn trong cấu trúc nguồn vốn. Nhưng tiền gửi bán lẻ và CASA vẫn có giá trị cao đối với tỷ lệ nguồn vốn ổn định ròng (NSFR), nên chúng tôi kỳ vọng huy động khách hàng tiếp tục tăng hai chữ số nhưng thấp hơn tăng trưởng tín dụng.
Biên lãi thuần (NIM)	2.16%	2.13%	-3 bps	2.15%	+2 bps	Trong 2026, tín dụng tăng nhanh hơn tiền gửi khiến BID phải sử dụng nhiều hơn các nguồn vốn có chi phí cao, nhưng lợi suất tài sản cải thiện giúp bù phần lớn áp lực này. Sang 2027, TT50 giúp giảm áp lực cạnh tranh huy động và tăng tính linh hoạt trong cơ cấu nguồn vốn; tuy nhiên, tỷ trọng vốn cấp 2 và nguồn vốn dài hạn có thể tăng, khiến chi phí vốn vẫn ở mức cao. Do đó, NIM được kỳ vọng chỉ phục hồi nhẹ.
Thu nhập lãi thuần	63,295	71,869	+13.5%	80,118	+11.5%	
Thu nhập ngoài lãi	27,919	25,761	-7.7%	28,249	+9.7%	Mức giảm trong 2026 chủ yếu đến từ sự điều chỉnh của thu nhập chứng khoán và thu hồi nợ sau nền cao năm 2025, trong khi thu nhập phí vẫn tăng nhờ thanh toán, tài trợ thương mại và nền khách hàng doanh nghiệp/FDI lớn. Sang 2027, thu nhập ngoài lãi được kỳ vọng phục hồi khi phí dịch vụ tăng 11.3%, thu nhập chứng khoán hồi phục từ nền thấp và thu hồi nợ tiếp tục đóng vai trò hỗ trợ.
Tổng thu nhập hoạt động	91,214	97,630	+7.0%	108,367	+11.0%	
CIR	33.4%	33.0%	-40 bps	32.1%	-90 bps	CIR giảm từ 33.4% năm 2025 xuống 33.0% năm 2026 và 32.1% năm 2027, chủ yếu nhờ tổng thu nhập hoạt động tăng nhanh hơn chi phí vận hành.
LN trước dự phòng	60,786	65,417	+7.6%	73,586	+12.5%	
Chi phí dự phòng	-22,999	-24,772	+7.7%	-29,676	+19.8%	Chúng tôi ước tính chi phí dự phòng tăng chậm năm 2026 do chi phí tín dụng giảm về 0.99%. Sang 2027, chi phí tín dụng tăng lên 1.05% trên nền dư nợ lớn hơn, đồng thời chúng tôi kỳ vọng BID tăng trích lập để tỷ lệ bao phủ nợ xấu phục hồi lên 86.2%.
LNTT	37,788	40,645	+7.6%	43,910	+8.0%	
Tỷ lệ Nợ xấu	1.47%	1.65%	+18 bps	1.59%	-6 bps	Chúng tôi kỳ vọng tỷ lệ nợ xấu tăng trong 2026 và giảm nhẹ trong năm 2027. Do sau khi tăng lên 1.83% tại H1/2026, chúng tôi kỳ vọng tốc độ hình thành nợ xấu mới hạ dần từ khoảng 0.45% dư nợ/quý trong H1 2026 xuống 0.30% trong H2/2026 và 0.25% trong 2027, nhờ cơ cấu tín dụng mới nghiêng hơn về sản xuất, dịch vụ và FDI, cùng triển vọng dòng tiền khách hàng cải thiện.
Tỷ lệ bao phủ nợ xấu	99.9%	81.7%	-18.2 điểm %	86.2%	+4.5 điểm %	Tỷ lệ bao phủ nợ xấu (LLR) được kỳ vọng phục hồi từ 75.9% tại H1 2026 lên 81.7% cuối 2026 và 86.2% cuối 2027. Khi lượng nợ xấu mới giảm, phần dự phòng tạo ra trong kỳ ít phải sử dụng hơn cho xử lý rủi ro; đồng thời tài sản bảo đảm tiếp tục giúp giảm áp lực trích lập. Với chi phí tín dụng duy trì quanh 1%, BID có thể từng bước tái tích lũy bộ đệm dự phòng.

Nguồn: BID, Kafi Research

ĐỊNH GIÁ VÀ KHUYẾN NGHỊ

Dùng phương pháp Thu nhập thặng dư và P/B, chúng tôi xác định giá mục tiêu của BID tại **42,000** đồng/cp trong 12 tháng.

Ở mức giá hiện tại, tương đương 1.39x P/B, thị trường đang định giá BID ở mức ROE bền vững khoảng 15.5%, gần với dự phóng 15% của chúng tôi. Do đó, dự địa tái định giá nằm đến từ tăng trưởng giá trị sổ sách trong những năm tới.

Giai đoạn 2021–2025, ROE tăng từ 13.1% lên 19.4% chủ yếu nhờ chi phí tín dụng giảm từ 2.3% xuống quanh 1%, trong khi dự địa giảm thêm hiện không còn nhiều. Trong giai đoạn 2026–2027, chúng tôi kỳ vọng chất lượng tài sản cải thiện từ nửa cuối 2026, tăng trưởng tín dụng hai chữ số trên nền NIM ổn định và thu nhập ngoài lãi tiếp tục hỗ trợ khả năng sinh lời. Qua đó, ROA được kỳ vọng duy trì quanh 0.9–1.0% và ROE quanh 15–16%. Tỷ lệ nợ xấu hình thành mới cần theo dõi trong những quý tiếp theo.

Thu nhập thặng dư	2027F	2028F	2029F	2030F	2031F	Đơn vị
Chi phí VCSH	12.0%	12.0%	12.0%	12.0%	12.0%	
Tăng trưởng dài hạn					3%	
Lợi nhuận ròng	35,142	40,331	45,289	51,776	56,632	Tỷ đồng
Thu nhập thặng dư	9,267	10,302	10,484	11,599	10,305	Tỷ đồng
Giá trị hiện tại của Thu nhập thặng dư (5 năm)	8,248	8,139	7,444	7,307	5,771	Tỷ đồng
Giá trị hiện tại của cuối cùng	66,044					Tỷ đồng
Tổng giá trị hiện tại của dòng thu nhập thặng dư	102,952					Tỷ đồng
Vốn chủ sở hữu	215,622					Tỷ đồng
Cổ phiếu lưu hành	7.778					Triệu cổ phiếu
Giá mục tiêu	40,958					Đồng

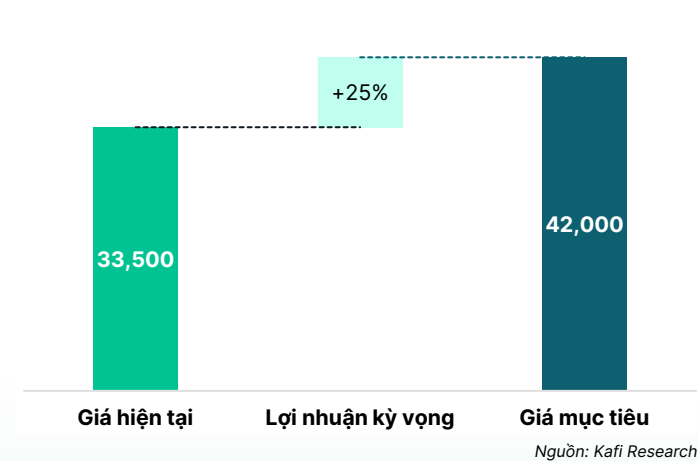
Phương pháp P/B	Số liệu	Đơn vị
P/B mục tiêu	1.4x	Lần
Giá trị sổ sách/ cổ phiếu 2027F	32,173	Đồng
Giá mục tiêu theo Phương pháp P/B	46,329	Đồng

Tổng hợp	Số liệu	Tỷ trọng	Đơn vị
Thu nhập thặng dư	40,958	80%	
P/B	46,329	20%	
Giá mục tiêu	42,000		Đồng
Giá đóng cửa (13/10/2026)	33,500		Đồng
Lợi nhuận kỳ vọng	25%		

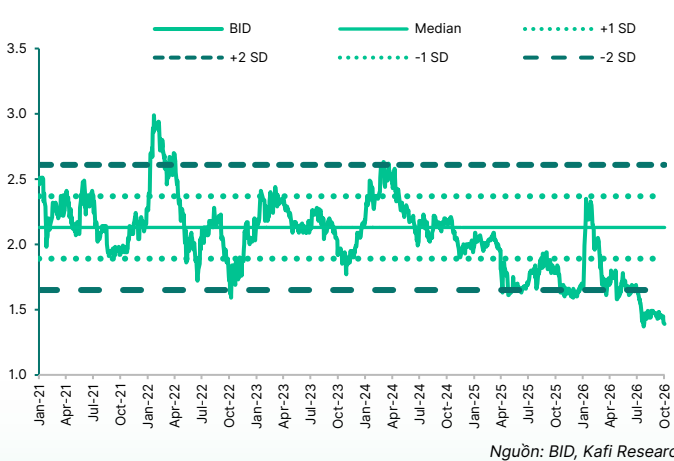
Bảng: Các chỉ tiêu tài chính

	2022A	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
Thu nhập lãi thuần (tỷ đồng)	56,070	56,136	58,008	63,295	71,869	80,118
Thu nhập ngoài lãi (tỷ đồng)	13,512	16,877	23,053	27,919	25,761	28,249
Thu nhập trước thuế (tỷ đồng)	23,009	27,589	31,985	37,788	40,645	43,910
Tăng trưởng tín dụng (%)	12.1%	16.3%	15.5%	15.3%	11.7%	12.5%
Tăng trưởng tiền gửi (%)	6.8%	15.7%	14.6%	13.8%	10.7%	11.9%
Biên lãi thuần (NIM)	3.00%	2.63%	2.37%	2.16%	2.13%	2.15%
Tỷ lệ nợ xấu nội bảng (%)	1.16%	1.26%	1.41%	1.47%	1.65%	1.59%
Tỷ lệ bao phủ nợ xấu (%)	216.9%	180.9%	131.0%	99.9%	81.7%	86.2%
Chi phí tín dụng (%)	1.58%	1.14%	1.03%	0.97%	0.93%	1.00%
ROA (%)	0.9%	1.0%	1.0%	1.0%	0.9%	0.9%
ROE (%)	19.3%	19.4%	19.1%	19.1%	16.0%	15.0%

Hình 21. Lợi nhuận kỳ vọng



Hình 22. Lịch sử P/B của BID



TUYÊN BỐ MIỄN TRỪ

Khuyến nghị

Khuyến nghị đầu tư của Trung tâm Phân tích - Công ty Cổ phần Chứng khoán KAFI ("KAFI") được xây dựng trên khả năng sinh lời dự kiến của cổ phiếu, được tính bằng tổng của (1) chênh lệch phần trăm giữa giá mục tiêu và giá thị trường tại thời điểm công bố, (2) tỷ suất cổ tức dự kiến

Trừ khi được nêu rõ trong báo cáo, các khuyến nghị đầu tư có thời hạn đầu tư là 12 tháng.

Tuyên bố miễn trừ

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Trung tâm Phân tích - Công ty Cổ phần Chứng khoán KAFI ("KAFI"). Thông tin trình bày trong báo cáo dựa trên các nguồn được cho là đáng tin cậy vào thời điểm công bố theo nhận thức tốt nhất của KAFI. KAFI không chịu trách nhiệm về tính chính xác, đầy đủ hay tính cập nhật của những thông tin này. Một số đường dẫn báo cáo này có thể liên kết với những trang web khác do các bên thứ ba quản lý, không thuộc quyền kiểm soát của KAFI. KAFI không đưa ra phát biểu nào về tính chính xác hoặc về bất kỳ khía cạnh nào khác của những thông tin đăng tải trên các trang web đó.

Các quan điểm, khuyến nghị trong báo cáo này được KAFI đưa ra sau khi xem xét kỹ càng, cẩn thận và dựa trên nhận thức tốt nhất cũng như trên cơ sở nỗ lực đem lại một quan điểm mang tính chất tham khảo cho nhà đầu tư. Những quan điểm, khuyến nghị này có thể thay đổi mà KAFI không cần thông báo trước hay có trách nhiệm cập nhật liên tục các thay đổi này.

KHẢ QUAN: Khả năng sinh lời của cổ phiếu từ 15% trở lên

TRUNG LẬP: Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -15% đến 15%.

KÉM KHẢ QUAN: Khả năng sinh lời của cổ phiếu thấp hơn -15%.

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.

Không một thông tin cũng như khuyến nghị nào trong báo cáo này được trình bày nhằm mục đích mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào. Việc sử dụng bất kỳ nội dung, thông tin nào trong báo cáo này sẽ do các nhà đầu tư toàn quyền quyết định và tự chịu hoàn toàn trách nhiệm và rủi ro. Các nhà đầu tư cần hiểu rõ kết quả đầu tư có thể phụ thuộc vào rất nhiều yếu tố khách quan và hoàn toàn nằm ngoài khả năng nhận biết, dự đoán hoặc kiểm soát của KAFI. Do vậy, các nhà đầu tư nên xem xét mục tiêu đầu tư, tình hình tài chính và nhu cầu đầu tư của mình, tham khảo ý kiến tư vấn từ các chuyên gia về vấn đề tài chính, thuế, pháp lý và các khía cạnh khác trước khi thực hiện giao dịch đối với bất kỳ chứng khoán nào của (các) công ty được đề cập trong báo cáo này.

KAFI không chịu trách nhiệm đối với bất kỳ thiệt hại nào phát sinh từ hoặc liên quan đến các sai sót, bỏ sót hoặc hệ quả nào từ việc sử dụng các thông tin, áp dụng các khuyến nghị trong báo cáo này. Trong mọi trường hợp, KAFI cùng các đơn vị hợp danh hoặc pháp nhân hoặc thành viên, đại lý hoặc nhân viên của KAFI sẽ không chịu trách nhiệm đối với các nhà đầu tư hoặc bất kỳ tổ chức, cá nhân nào từ bất kỳ quyết định hoặc hành động nào được thực hiện dựa vào những thông tin, khuyến nghị trong báo cáo này hoặc bất kỳ thiệt hại mang tính hệ quả, cụ thể hoặc thiệt hại tương tự thậm chí trong trường hợp KAFI đã được thông báo về khả năng xảy ra thiệt hại đó.

Báo cáo này là sản phẩm thuộc quyền sở hữu của KAFI, không bên nào được phép sao chép, chuyển giao, sửa đổi, đăng tải lên các phương tiện truyền thông (toàn bộ hoặc một phần) nội dung báo cáo mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của KAFI.