

NHTMCP ĐẦU TƯ VÀ PHÁT TRIỂN VIỆT NAM (HSX: BID)

Định giá chiết khấu về đáy nhiều năm, trông chờ chất lượng tài sản cải thiện

Chỉ tiêu (tỷ đồng)	Q2-FY26	Q1-FY26	+/- (qoq)	Q2-FY25	+/- (yoy)
Tổng thu nhập hoạt động	23.638	20.698	14,2%	22.089	7,0%
LN trước chi phí DPRR	16.153	14.070	14,8%	14.724	9,7%
LNTT	10.333	8.572	20,5%	8.626	19,8%
LNST-CĐCTM	8.146	6.801	19,8%	6.755	20,6%

Nguồn: BID, CTCK Rồng Việt

KQKD Q2-FY26: Lợi nhuận vượt kỳ vọng nhờ NIM phục hồi và trích lập dự phòng thấp

- Động lực tăng trưởng lợi nhuận chính trong 2Q26 bao gồm: (1) tín dụng hợp nhất tăng 3,0% QoQ, nâng mức tăng lên 5,5% YTD hay 14,7% YoY; (2) NIM phục hồi 22bps QoQ, giúp TN lãi thuần tăng 13% QoQ và 19% YoY lên 17.804 tỷ đồng. Ở chiều ngược lại, TN ngoài lãi giảm 8% YoY do nền so sánh cao của hoạt động kinh doanh ngoại hối (-48% YoY) và mua bán chứng khoán (-82% YoY) trong cùng kỳ năm 2025.
- Huy động phục hồi rõ nét, thu hẹp khoảng cách với tăng trưởng tín dụng. Tiền gửi khách hàng (riêng lẻ) tăng 5,7% QoQ, đảo chiều tăng trưởng YTD từ -3,7% trong 1Q26 lên +1,9% YTD; tổng huy động bao gồm GTCG tăng 4,8% YTD, giúp chênh lệch so với tăng trưởng tín dụng thu hẹp còn -0,7ppt (1Q26: -2,6ppt).
- Chất lượng tài sản tiếp tục là điểm nghẽn khi bộ đệm dự phòng mỏng dần. Nợ xấu hình thành ròng (trước xử lý rủi ro) 2Q26 duy trì ở mức cao 11.248 tỷ đồng (1Q26: 11.060 tỷ đồng), đưa quy mô nợ xấu lên 45.719 tỷ đồng và tỷ lệ NPL tăng lên 1,83% từ 1,76% cuối 1Q26. Tỷ lệ bao phủ nợ xấu (LLR) giảm mạnh về 76% từ 87% cuối 1Q26 – mức thấp nhất kể từ 2020.

Triển vọng Q3/2026 và cập nhật dự phóng 2026F

- Chúng tôi dự phóng LNTT 3Q26 đạt 10.062 tỷ đồng (+33% YoY, -3% QoQ). Thu nhập lãi thuần 18.970 tỷ đồng (+7% QoQ) là động lực chính, nhờ tín dụng tăng 9% YTD, hay 15,5% YoY, và NIM cải thiện lên 2,20% (+8bps QoQ) nhờ tái định giá danh mục cho vay mua BĐS và chi phí huy động hạ nhiệt. Chi phí DPRR dự phóng tăng 14% QoQ để củng cố bộ đệm. Lũy kế 9T26, LNTT đạt 28.967 tỷ đồng (+23% YoY), hoàn thành 71% dự phóng cả năm.
- Chúng tôi hạ 7% dự phóng LNTT 2026F về 40.777 tỷ đồng (+8% YoY) và LNST-CĐM về 32.087 tỷ đồng, tương ứng EPS 3.911 đồng. Điều chỉnh đến từ thu nhập ngoài lãi (-21%) và NIM hạ 14bps về 2,16% do chi phí vốn cao hơn 11bps, trong khi tăng trưởng tín dụng giữ ở 13%. Chi phí tín dụng giảm về 1,0% giúp hạn chế mức điều chỉnh lợi nhuận, nhưng khiến LLR cuối năm chỉ còn 86% - bộ đệm dự phòng mỏng hơn là rủi ro cho 2027.

Quan điểm và khuyến nghị

Chúng tôi hạ giá mục tiêu 12 tháng xuống **45.500 đồng/cổ phiếu**, tương ứng P/B 2026F/27F là 1,60/1,40 lần, và khuyến nghị **MUA** đối với **BID**. Việc điều chỉnh phản ánh dự phóng lợi nhuận thấp hơn và mặt bằng sinh lời kém tích cực hơn: ROAE 2026F/27F hạ từ 18,4%/19,3% về 17,1%/16,3%, kéo ROAE bình quân giai đoạn 2026F-31F từ 19,8% về 17,8% — hệ quả của quá trình củng cố song song cả bộ đệm dự phòng và bộ đệm vốn, trong đó nền vốn chủ sở hữu mở rộng nhanh hơn tốc độ tích lũy lợi nhuận.

Sau nhịp điều chỉnh kéo dài từ đầu tháng 2, P/B trượt của BID hiện ở khoảng 1,4 lần - thấp hơn gần 2 độ lệch chuẩn so với trung bình 5 năm (2,0 lần) và neo sát vùng đáy định giá kể từ 2018. Chúng tôi cho rằng mức chiết khấu so với lịch sử này là quá mức so với mức độ suy giảm của khả năng sinh lời, khi ROAE dự phóng tuy hạ nhưng vẫn duy trì quanh 17%, và chưa phản ánh vị thế đầu ngành về quy mô tài sản, tín dụng và huy động của BID. Mặc dù vậy, cần lưu ý rằng định giá của BID không còn rẻ khi so sánh trong ngành: cổ phiếu đang giao dịch tại vùng P/B cao thứ hai nhóm ngân hàng niêm yết (chỉ sau VCB) và nằm sát đường xu hướng tương quan ROE-P/B của toàn ngành, tức thị trường đang định giá BID tương xứng với mức sinh lời hiện tại. Do đó, dự địa tái định giá phụ thuộc vào việc BID chứng minh được đã phục hồi NIM là bền vững và áp lực trích lập đã tạo đỉnh.

MUA

+25%

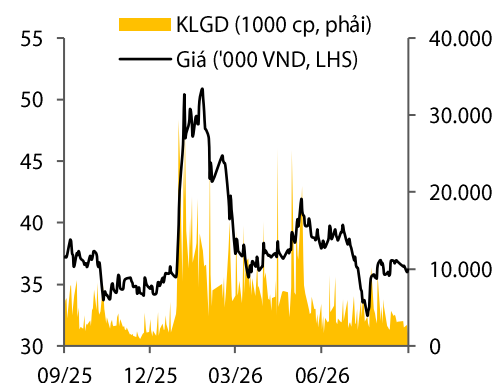
Giá thị trường (VNĐ)	36.350
Giá mục tiêu (VNĐ)	45.500

Thông tin cổ phiếu

Ngành	Ngân hàng
Vốn hóa (tỷ đồng)	283.128,7
SLCPDLH (triệu CP)	7.778,3
KLGD bình quân 20 phiên (nghìn CP)	3.335,2
Free Float (%)	4,2
Giá cao nhất 52 tuần	50.888
Giá thấp nhất 52 tuần	32.477
Beta	0,89

	FY2025	FY2026F
EPS	3.645	3.911
Tăng trưởng EPS (%)	18,6	7,3
Giá trị sổ sách	23.075	28.368
P/E	9,87	9,29
P/B	1,56	1,28
Tỷ suất cổ tức	1,3	1,2
ROE (%)	19,4	17,1

Diễn biến giá



Cổ đông lớn (%)

NHNN Việt Nam	76,7
HANA Bank	14,2
Giới hạn sở hữu NĐTNN còn lại (%)	12,6

Phòng Phân tích Ngành Ngân hàng

phantich@vdsc.com.vn

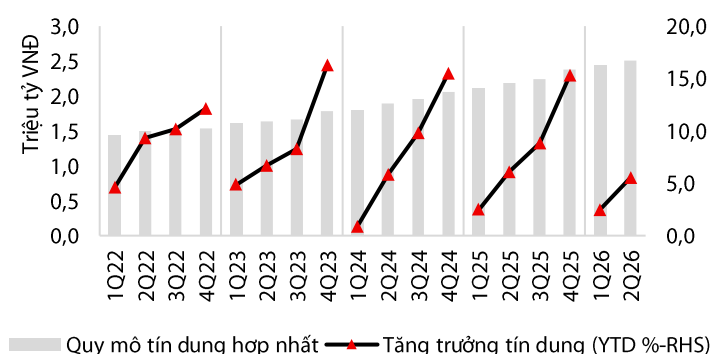
Cập nhật KQKD Q2-2026: Lợi nhuận vượt kỳ vọng nhờ NIM phục hồi và trích lập dự phòng thấp

Bảng 1: Diễn biến KQKD 2Q26 của BID

Đơn vị: Tỷ VNĐ	2Q26	QoQ	YoY	1H26	YoY	Hoàn thành 2026F cũ (%)	Chú thích
TN lãi thuần	17.804	13%	19%	33.538	16%	42%	- Tín dụng hợp nhất tăng 3,0% QoQ, đạt 5,5% YTD hay +14,7% YoY. - NIM (Q) phục hồi 22bps QoQ lên 2,12%, tương đương cùng kỳ, khi lợi suất tài sản tăng 72bps QoQ (lên 5,92%) vượt mức tăng 54bps của chi phí vốn (lên 4,03%).
TN phí dịch vụ	1.960	21%	4%	3.585	5%	45%	- Thu nhập phí được hỗ trợ bởi DV thanh toán và tài trợ thương mại (chiếm 48% và tăng trưởng 13,5% YoY). - Thu nhập từ bảo hiểm đạt 460 tỷ đồng (-12% YoY).
TN từ kinh doanh FX	708	-36%	-48%	1.817	-18%	48%	
TN từ mua/bán CK	153	-496%	-82%	114	-89%	7%	Dư địa hiện thực hóa lợi nhuận từ danh mục TPCP thu hẹp đáng kể sau cao điểm cơ cấu danh mục năm 2025.
TN khác	3.013	33%	0%	5.282	21%	36%	Thu hồi nợ xấu ngoại bảng 1H26 đạt 5.200 tỷ đồng (+11% YoY), chậm hơn so với kế hoạch cả năm 14-16.000 tỷ đồng do điều kiện thị trường kém thuận lợi.
Tổng TN hoạt động	23.638	14%	7%	44.335	11%	41%	
CP hoạt động	-7.485	13%	2%	-14.113	6%	42%	CIR hợp nhất (TTM) cải thiện về 32,7% (-211bps YoY), tiếp tục là điểm tựa cho tăng trưởng lợi nhuận.
LN trước dự phòng	16.153	15%	10%	30.223	13%	41%	
CP DPRRTD	-5.820	6%	-5%	-11.318	6%	37%	- CP tín dụng (TTM) giảm về 1,01% từ 1,06% trong 1Q26. 2Q26 là quý thứ hai liên tiếp CP trích lập thấp hơn nợ xấu hình thành ròng (11.248 tỷ đồng), kéo tỷ lệ bao phủ nợ xấu từ 87% xuống 76%. - Cao hơn 7% so với dự phóng 2Q26 của chúng tôi (9.700 tỷ đồng), chủ yếu nhờ chi phí dự phòng thấp hơn dự kiến 11%.
LN TT	10.333	21%	20%	18.905	18%	43%	
· Ngân hàng mẹ	9.828	19%	19%	18.082	18%		
CIR hợp nhất (TTM-%)	32,7	-41 bps	-211 bps				
ROAE (TTM-%)	18,8	-24 bps	61 bps				
ROAA (TTM-%)	1,0	2 bps	7 bps				
BVPS (VNĐ)	26.518	4%	23%				
EPS (VNĐ)	4.431	5%	26%				
P/B hiện tại (lần)*	1,36						
P/E hiện tại (lần)*	8,13						

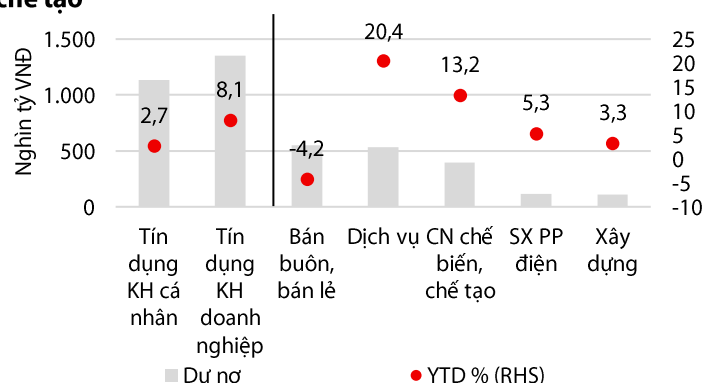
Nguồn: BID, CTCK Rồng Việt *Dữ liệu tại ngày 7/9/2026

Hình 1: Tăng trưởng tín dụng 1H26 thấp nhất kể từ 2021, bám sát chỉ đạo của NHNN



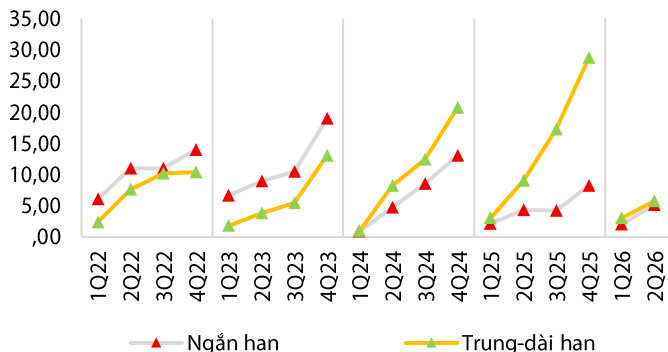
Nguồn: BID, CTCK Rồng Việt

Hình 2: Tăng trưởng dư nợ 1H26 tập trung ở phân khúc KH doanh nghiệp, dẫn dắt bởi lĩnh vực Dịch vụ và CN chế biến chế tạo



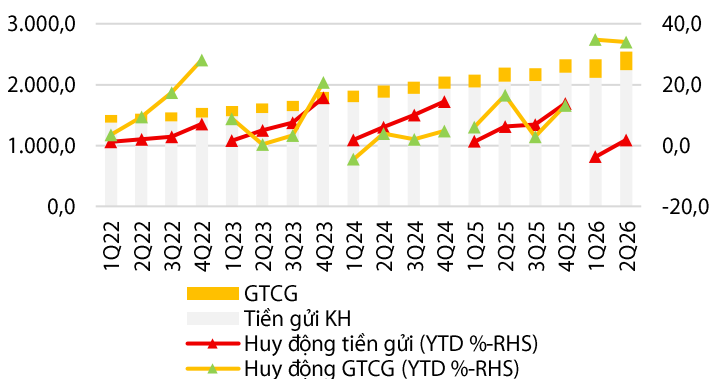
Nguồn: BID, CTCK Rồng Việt

Hình 3: Tín dụng ngắn hạn tăng trưởng cân bằng với tín dụng trung dài hạn trong 1H26



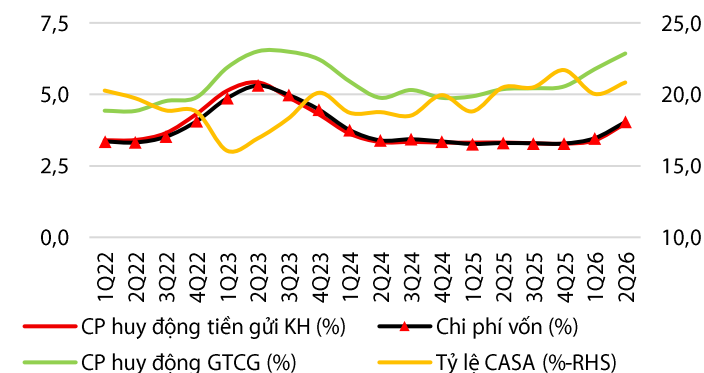
Nguồn: BID, CTCK Rồng Việt

Hình 5: Tăng trưởng huy động (riêng lẻ) 2Q26 phụ thuộc chủ yếu vào phát hành GTCG, trong khi tiền gửi huy động còn chậm dù có phục hồi so với 1Q26



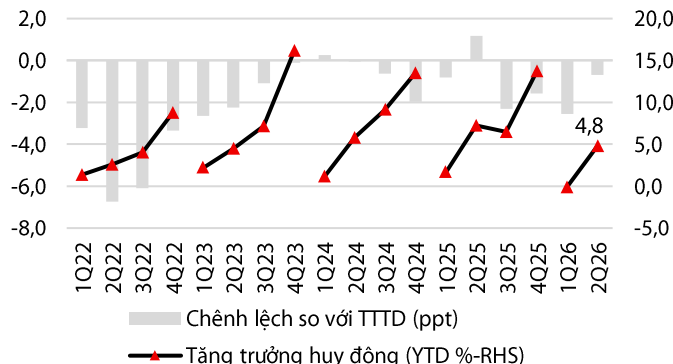
Nguồn: BID, CTCK Rồng Việt

Hình 7: Chi phí vốn ngân hàng mẹ tiếp tục chịu sức ép từ chi phí huy động tiền gửi, tăng 60bps QoQ



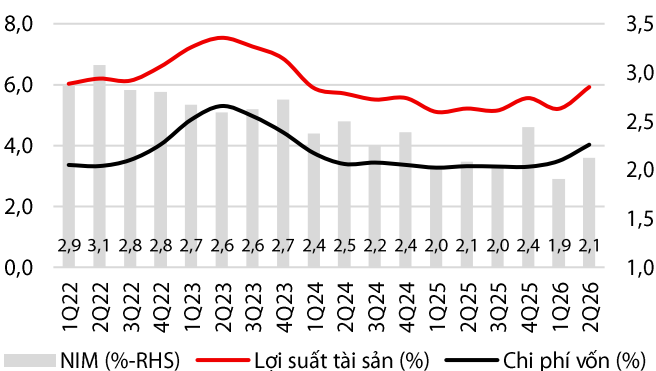
Nguồn: BID, CTCK Rồng Việt

Hình 4: Khoảng cách giữa tăng trưởng huy động – tín dụng được thu hẹp trong 2Q26 nhờ huy động tiền gửi phục hồi từ mức âm trong 1Q26



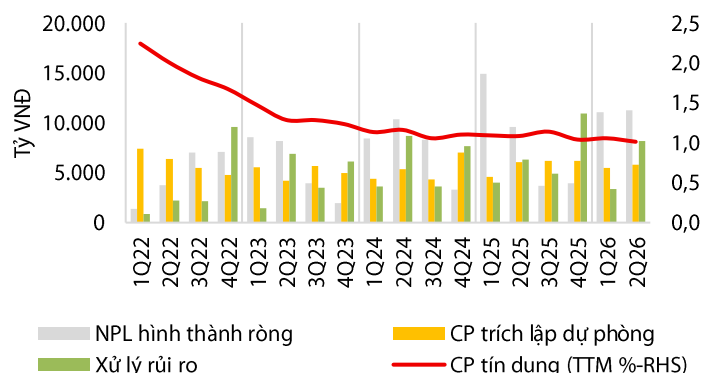
Nguồn: BID, CTCK Rồng Việt

Hình 6: NIM hợp nhất 2Q26 phục hồi lại sau quý thấp điểm về mức tương đương cùng kỳ khi LS tài sản tăng 70bps, bù đắp mức tăng 50bps của CP vốn



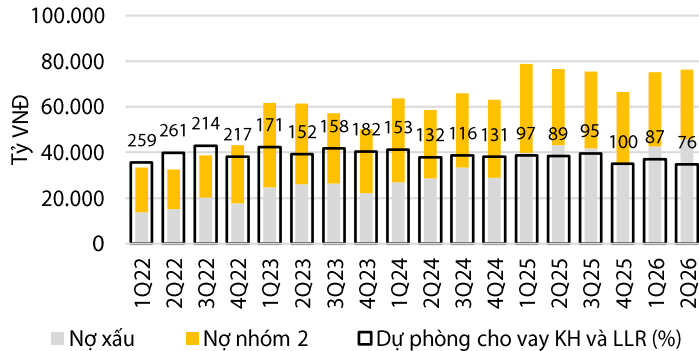
Nguồn: BID, CTCK Rồng Việt

Hình 8: Nợ xấu hình thành ròng tiếp tục duy trì ở mức cao ngang với Q1



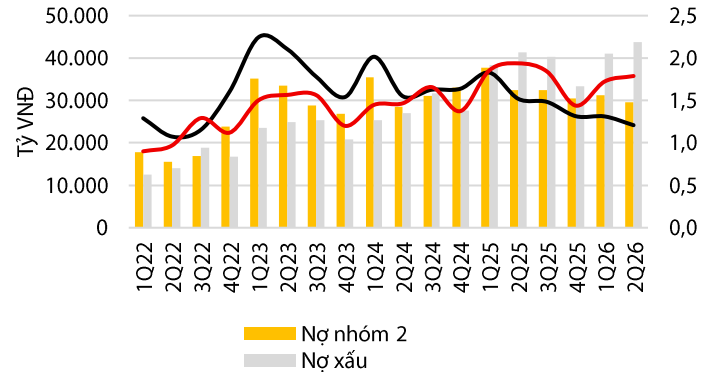
Nguồn: BID, CTCK Rồng Việt

Hình 9: Quy mô dự phòng so với quy mô nợ xấu và nợ nhóm 2 (riêng lẻ) – Tỷ lệ bao phủ nợ xấu giảm mạnh về mức thấp nhất từ 2020 khi kiểm soát chi phí DPRSTD thấp hơn nợ xấu hình thành ròng 2 quý liên tiếp



Nguồn: BID, CTCK Rông Việt

Hình 10: Chất lượng tài sản là điểm nghẽn khi quy mô nợ xấu lại tăng lên mức cao nhất từ 2022, chịu tác động của điều kiện thị trường bất lợi ở một số ngành nghề như bán lẻ, thủy điện,...



Nguồn: BID, CTCK Rông Việt

Dự phóng KQKD Q3-2026: NIM tiếp tục phục hồi dẫn dắt tăng trưởng, dự phòng quay lại mặt bằng cao

Chúng tôi dự phóng **LNTT 3Q26 đạt 10.062 tỷ đồng (+33% YoY, -3% QoQ)** và **LNST-CĐM đạt 7.969 tỷ đồng (+34% YoY)**. Lũy kế 9T26, **LNTT ước đạt 28.967 tỷ đồng (+23% YoY)** và **LNST-CĐM 22.916 tỷ đồng (+24% YoY)**, tương đương **71%** dự phóng cả năm 2026 điều chỉnh. Mức tăng trưởng YoY cao chủ yếu đến từ nền so sánh thấp của 3Q25, trong khi mức giảm nhẹ QoQ phản ánh việc chi phí dự phòng quay lại mặt bằng cao hơn sau khi đã được ghi nhận thấp trong 2Q26.

- **Thu nhập lãi thuần 18.970 tỷ đồng (+7% QoQ, +25% YoY)** là động lực chính. Chúng tôi giả định **tăng trưởng tín dụng đạt 9% YTD (15,5% YoY)** — so với mức khoảng 6% YTD tại giữa tháng 8 — với huy động nhích tăng tương ứng, giữ khoảng cách tín dụng – huy động ổn định ở mức ~0,7 điểm %.
- **NIM cải thiện lên 2,20% (+8bps QoQ)**, phản ánh định hướng ưu tiên khả năng sinh lời của BID trong 2H26: điều hành tăng trưởng tín dụng gắn với thanh khoản và hiệu quả sử dụng vốn, tập trung vào các phân khúc tỷ suất sinh lời cao như bán lẻ và cho vay trung – dài hạn. Dư địa repricing còn lớn: trên danh mục cho vay mua BĐS khoảng **345.000 tỷ đồng**, mới chỉ **~36% áp dụng lãi suất thả nổi**; riêng hơn **60.000 tỷ đồng sẽ được chuyển sang thả nổi trong 12 tháng tới với mức tăng 200–300bps**. Lợi suất cho vay bán lẻ cuối 2Q26 đã đạt gần **7%**, cải thiện hơn **70bps** so với cuối 2025. Phía nguồn vốn cũng thuận lợi hơn khi khoảng cách tín dụng – huy động thu hẹp, dòng tiền thực chất quay lại thị trường 1 sau khi các lớp tài sản thay thế (chứng khoán, kim loại quý, tiền số) hạ nhiệt, cùng dư địa tính tiền gửi KBNN vào LDR làm giảm áp lực cạnh tranh huy động bằng lãi suất. Dù vậy, chúng tôi cho rằng NIM sẽ phục hồi từ từ khi Chính phủ và NHNN liên tục chỉ đạo giảm lãi suất và các ngân hàng đã bắt đầu hành động - BIDV đã công bố gói tín dụng **50.000 tỷ đồng** cho SME và bán lẻ với lãi suất thấp hơn ~1% mặt bằng thông thường, duy trì đến cuối 2028.
- **Thu nhập ngoài lãi 5.500 tỷ đồng (-6% QoQ, -8% YoY)**, trong đó thu nhập khác đạt 2.500 tỷ đồng (-12% QoQ) nhưng đi ngang YoY.
- **Chi phí DPRR -6.661 tỷ đồng (+14% QoQ, +8% YoY)**. Chúng tôi kỳ vọng phần lớn các khoản nợ có vấn đề và được cơ cấu đã xuất hiện trong 1H26; **Tỷ lệ phát sinh nợ xấu ròng bình quân quý dự phóng giảm về 0,15%** trong 2H26 (so với 0,45% ở 1Q và 2Q). Tuy nhiên, chi phí dự phòng vẫn sẽ cao hơn mặt bằng 1H26 nhằm củng cố lại bộ đệm dự phòng, và điều này không cản trở tăng trưởng YoY nhờ nền so sánh thấp cùng kỳ.

Bảng 2: Dự phóng KQKD 3Q26 và 9T26 của BID

Đơn vị: Tỷ VNĐ	3Q26 E	QoQ	YoY	9T26 E	YoY	Hoàn thành 2026F điều chỉnh
Thu nhập lãi thuần	18.970	7%	25%	52.508	19%	70%
Thu nhập ngoài lãi	5.500	-6%	-8%	16.298	-4%	73%
Tổng TNHĐ	24.470	4%	16%	68.806	13%	71%
CP hoạt động	-7.747	4%	5%	-21.860	6%	69%
LN trước dự phòng	16.723	4%	21%	46.946	16%	71%
CP dự phòng RRTD	-6.661	14%	8%	-17.979	7%	72%
LNTT	10.062	-3%	33%	28.967	23%	71%
LNST-CĐM	7.969	-2%	34%	22.916	24%	71%
ROAE (% - TTM)	18,2	-60 bps	14 bps			
GTSS/cp (VNĐ)	28.399	7%	27%			
EPS (VNĐ - TTM)	4.708	6%	30%			
P/B*	1,28					
P/E*	7,74					

Nguồn: CTCK Rong Viet *Dữ liệu tại ngày 7/9/2026

Cập nhật dự phóng 2026F

Chúng tôi điều chỉnh giảm **LNTT 2026F 7% về 40.777 tỷ đồng (+8% YoY)** và **LNST-CĐM 7% về 32.087 tỷ đồng (+7% YoY)**.

- Tổng TNHĐ giảm 10% về 97.581 tỷ đồng (+7% YoY). Điều chỉnh mạnh nhất nằm ở thu nhập ngoài lãi (-21% về 22.268 tỷ đồng, -20% YoY), phản ánh nền thu nhập bất thường cao của 2025 – từ thu nhập mua/bán chứng khoán và thu nhập khác - khó lặp lại. Thu nhập lãi thuần giảm 6% về 75.313 tỷ đồng, song vẫn tăng 19% YoY.
- NIM 2026F hạ 14bps về 2,16% (vẫn +5bps YoY). Điều chỉnh chủ yếu đến từ phía chi phí vốn (+11bps lên 4,06%) hơn là tài sản sinh lời (lợi suất bình quân chỉ giảm 3bps về 6,00%, tương đương +83bps YoY), phù hợp với quan điểm rằng đà tái định giá tài sản vẫn nguyên vẹn nhưng chi phí huy động hạ nhiệt chậm hơn kỳ vọng.
- Tăng trưởng tín dụng giữ nguyên ở 13,0%.
- Về chất lượng tài sản, chúng tôi giữ nguyên NPL 1,40% và NPL hình thành ròng 1,2%, nhưng hạ chi phí tín dụng 22bps về 1,0%, kéo chi phí DPRR giảm 18% về 25.008 tỷ đồng. Hệ quả là LLR cuối 2026F chỉ còn 86% thay vì 100% (-1.418bps YoY) - đây là điểm cần theo dõi, khi kiểm soát chi phí dự phòng hỗ trợ cho lợi nhuận thay vì cải thiện chất lượng tài sản.

Về câu chuyện tăng vốn, đây vẫn là yếu tố hỗ trợ trung hạn đối với BID. Sau khi hoàn tất đợt phát hành riêng lẻ thu về 10.063 tỷ đồng trong 1Q26 cho 31 nhà đầu tư trong và ngoài nước (~3,6-3,7% VDL tại thời điểm phê duyệt) — giúp CAR cuối 2Q26 duy trì trên 10%, cải thiện ~65bps so với đầu năm — BID còn ba cấu phần:

- 4.985 tỷ đồng từ quỹ dự trữ bổ sung VDL (6,8%);
- 13.972 tỷ đồng từ lợi nhuận giữ lại 2023 (19,2%);
- Đợt phát hành thêm ~7.800 tỷ đồng VDL (~10,7% cổ phần lưu hành), giá trị giao dịch dự kiến hơn 33.000 tỷ đồng (tạm tính theo giá thị trường hiện tại).

Theo cập nhật tại buổi gặp gỡ tháng 8, cấu phần (3) mới đang ở giai đoạn đấu thầu quốc tế lựa chọn tư vấn tài chính sau khi hợp đồng tư vấn cũ kết thúc; phương án trình NHNN là phát hành riêng lẻ và/hoặc chào bán ra công chúng, không ấn định tỷ lệ phân bổ. Ràng buộc về khoảng cách tối thiểu giữa hai đợt riêng lẻ (6 tháng) cộng với tiến độ hiện tại hàm ý thời gian triển khai có thể lùi sang 2027 nếu ngân hàng lựa chọn phương án phát hành riêng lẻ, trong khi phương án chào bán ra công chúng tuy không vướng ràng buộc nhưng đối mặt rủi ro phân phối và quy trình đấu giá kéo dài khi điều kiện của thị trường vốn chưa thực sự thuận lợi. Chúng tôi chưa đưa đợt phát hành này vào dự phóng và cho rằng khó có triển vọng cụ thể trước 2027.

Bảng 3: Dự phóng KQKD 2026F

Đơn vị: Tỷ VNĐ	2026F cũ	2026F mới	Thay đổi	YoY
Thu nhập lãi thuần	80.189	75.313	-6%	19%
Thu nhập ngoài lãi	28.046	22.268	-21%	-20%
Tổng TNHDD	108.235	97.581	-10%	7%
CP hoạt động	-33.750	-31.796	-6%	4%
LN trước dự phòng	74.485	65.785	-12%	8%
CP DPRR tín dụng	-30.467	-25.008	-18%	9%
LNTT	44.018	40.777	-7%	8%
LNST-CĐM	34.637	32.087	-7%	7%
Tăng trưởng tín dụng (%)	13,0	13,0	0 bps	
NIM (%)	2,30	2,16	-14 bps	5 bps
Lợi suất tài sản bq (%)	6,03	6,00	-3 bps	83 bps
Chi phí vốn bq (%)	3,95	4,06	11 bps	82 bps
CIR (%)	31,2	32,6	140 bps	-77 bps
NPL (%)	1,40	1,40	0 bps	-8 bps
NPL hình thành ròng (%)	1,2	1,2	0 bps	-25 bps
Chi phí tín dụng (%)	1,2	1,0	-22 bps	-5 bps
LLR (%)	100	86	-1.456 bps	-1.418 bps
ROAE (%)	18,4	17,1	-125 bps	-230 bps
ROAA (%)	1,0	0,9	-7 bps	-6 bps
EPS (VNĐ)	4.222	3.911	-7%	-8%
BVPS (VNĐ)	28.679	28.368	-1%	19%
P/B*	1,25	1,27		
P/E*	8,53	9,20		

Nguồn: BID, CTCK Rong Việt *Dữ liệu tại ngày 7/9/2026

Phụ lục

Bảng 4: Kết quả kinh doanh Q2/2026

Chỉ tiêu (tỷ đồng)	Q2-FY26	Q1-FY26	+/- (qoq)	Q2-FY25	+/- (yoy)
Thu nhập lãi	49.660	42.960	15,6%	37.527	32,3%
Chi phí lãi	-31.856	-27.226	17,0%	-22.535	41,4%
Thu nhập lãi thuần	17.804	15.734	13,2%	14.992	18,8%
Thu nhập ngoài lãi	5.834	4.964	17,5%	7.097	-17,8%
TN từ HĐ Dịch vụ	1.960	1.625	20,6%	1.887	3,9%
TN từ HĐKD ngoại hối, vàng	708	1.108	-36,1%	1.357	-47,8%
TN từ mua-bán CK kinh doanh	136	-27	-602,1%	47	187,9%
TN từ mua-bán CK đầu tư	17	-11	-245,5%	798	-97,9%
TN từ HĐ khác	2.852	2.067	38,0%	2.898	-1,6%
TN từ góp vốn, mua cổ phần	161	202	-20,2%	110	46,0%
Tổng thu nhập hoạt động	23.638	20.698	14,2%	22.089	7,0%
Chi phí hoạt động	-7.485	-6.628	12,9%	-7.366	1,6%
LN trước chi phí DPRR	16.153	14.070	14,8%	14.724	9,7%
Chi phí DPRR	-5.820	-5.498	5,9%	-6.098	-4,6%
Lợi nhuận trước thuế	10.333	8.572	20,5%	8.626	19,8%
Thuế TNDN	-2.038	-1.693	20,4%	-1.727	18,0%
Lợi nhuận sau thuế cho CĐ công ty mẹ	8.146	6.801	19,8%	6.755	20,6%

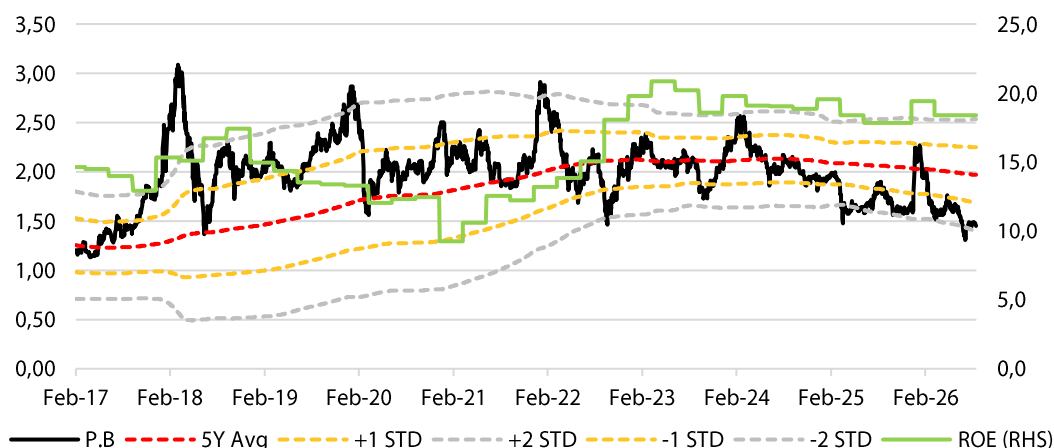
Nguồn: BID, CTCK Rông Việt

Bảng 5: Phân tích HĐKD Q2/2026

Chỉ tiêu (%)	Q2-FY26	Q1-FY26	+/- (qoq)	Q2-FY25	+/- (yoy)
Khả năng sinh lời (TTM)					
NIM	2,15	2,12	3 bps	2,17	-2 bps
CIR	32,7	33,1	-41 bps	34,8	-211 bps
ROAE	18,8	19,0	-24 bps	18,2	61 bps
ROAA	1,0	1,0	2 bps	0,9	7 bps
Chất lượng tài sản					
Tỷ lệ nợ xấu cho vay KH	1,83	1,76	7 bps	1,98	-15 bps
Dự phòng/Nợ xấu	76	87	-1.100 bps	89	-1.321 bps
Tỷ lệ an toàn hoạt động					
VCSH/Tổng tài sản	5,8	5,6	15 bps	5,4	34 bps
Tổng cho vay*/TTS	85,0	86,2	-120 bps	84,7	31 bps
LDR	83,0	82,9	6 bps	82,9	10 bps

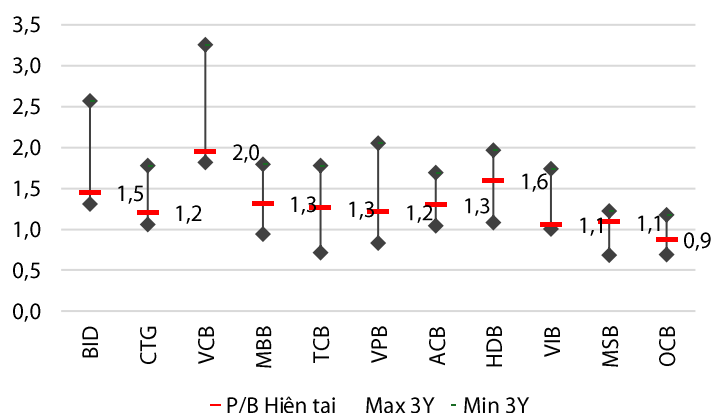
Nguồn: BID, CTCK Rông Việt | *Cho vay KH + TCTD

Hình 11: Định giá hiện tại của BID đang neo sát vùng đáy kể từ 2018



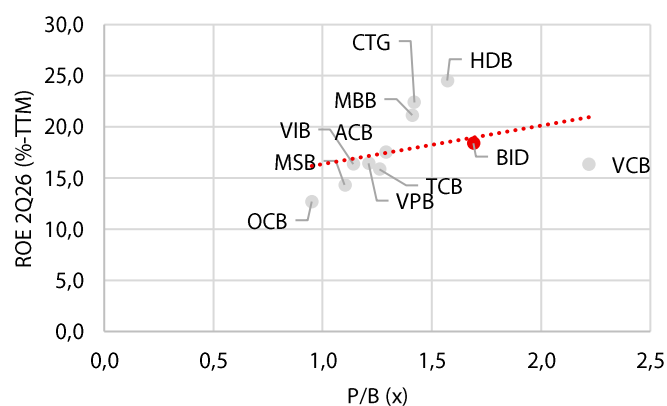
Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt

Hình 12: Định giá hiện tại của các ngân hàng trong danh mục theo dõi so với mức cao/thấp nhất trong 3 năm



Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt | Dữ liệu tại ngày 8/9/2026

Hình 13: Định giá hiện tại của BID nằm sát đường xu hướng tương quan ROE-P/B của toàn ngành, tức thị trường đang định giá BID tương xứng với mức sinh lời hiện tại



Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt | Dữ liệu tại ngày 8/9/2026

	tỷ đồng			
KQ HKKD	FY2024A	FY2025A	FY2026F	FY2027F
Thu nhập lãi	138.288	155.055	209.299	246.690
Chi phí lãi	-80.281	-91.698	-134.086	-159.819
Thu nhập lãi thuần	58.008	63.357	75.214	86.871
Thu nhập ngoài lãi	23.053	27.968	22.268	25.836
Từ HĐ dịch vụ	7.074	6.945	7.270	7.997
Từ HĐ KD ngoại hối	5.361	3.805	3.792	3.981
Từ mua bán CK KD	285	719	300	434
Từ mua bán CK đầu tư	4.900	2.262	316	2.412
Từ HĐ khác	4.987	13.141	9.383	9.683
Tổng TN hoạt động	81.061	91.325	97.481	112.707
Chi phí hoạt động	-27.967	-30.465	-31.799	-35.853
LN trước trích lập DP	53.094	60.860	65.682	76.854
Chi phí trích lập DP	-21.109	-22.997	-25.008	-31.129
LNTT	31.985	37.863	40.674	45.725
Thuế TNDN	-6.381	-7.380	-8.102	-9.044
LNST CĐCT mẹ	25.604	30.483	32.572	36.680

	%			
CHỈ SỐ TÀI CHÍNH	FY2024A	FY2025A	FY2026F	FY2027F
Tăng trưởng				
Cho vay khách hàng	16,2	15,9	13,3	13,1
Huy động khách hàng	14,6	13,8	10,2	13,2
Thu nhập lãi thuần	3,3	9,2	18,8	15,5
Thu nhập hoạt động	11,0	12,7	6,9	15,6
LNST	16,9	19,2	7,0	12,6
Tổng tài sản	20,0	20,7	13,7	13,3
Vốn chủ sở hữu	17,9	19,8	20,7	15,6
Khả năng sinh lợi				
NIM	2,3	2,1	2,2	2,2
CIR	34,5	33,4	32,6	31,8
ROAA	19,5	19,4	17,2	16,4
ROAE	1,0	1,0	0,9	0,9
Chất lượng tài sản				
Tỷ lệ nợ xấu cho vay KH	1,4	1,5	1,4	1,3
Dự phòng/Nợ xấu	131,0	99,9	85,7	86,0
VCSH/Tổng tài sản	5,2	5,2	5,4	5,5
Tỷ lệ an toàn hoạt động				
Cho vay/Tổng TS	83,2	83,9	85,0	84,5
LDR	80,5	82,6	84,0	83,8
CAR	9,0	9,2	N.A	N.A

	tỷ đồng			
BẢNG CĐKT	FY2024A	FY2025A	FY2026F	FY2027F
Tiền mặt	10.773	13.075	11.587	12.104
Tiền gửi tại NHNN Việt Nam	92.341	123.630	73.492	83.193
Tiền gửi tại các TCTD khác và cho vay các TCTD khác	279.972	457.353	571.692	628.861
Chứng khoán kinh doanh	12.734	30.152	31.595	33.076
Các công cụ TCPS và TSTC khác	663	0	0	0
Cho vay khách hàng	2.018.044	2.338.010	2.649.285	2.995.300
Chứng khoán đầu tư	277.838	285.463	350.366	431.419
Góp vốn, đầu tư dài hạn	3.424	4.374	4.973	5.633
Tài sản cố định	12.120	13.123	15.775	17.384
Bất động sản đầu tư	0	0	0	0
Tài sản Có khác	52.884	65.646	78.775	82.713
Tổng tài sản	2.760.792	3.330.826	3.787.540	4.289.682
Các khoản nợ chính phủ và NHNN Việt Nam	168.389	218.826	262.591	301.979
Tiền gửi và vay các TCTD khác	232.954	417.965	459.762	505.738
Tiền gửi của khách hàng	1.953.165	2.222.992	2.449.737	2.773.102
Phát hành giấy tờ có giá	198.900	225.408	326.841	385.673
Các khoản nợ khác	50.491	59.809	59.809	59.809
Tổng nợ phải trả	2.615.881	3.157.273	3.571.987	4.040.873
Vốn chủ sở hữu	144.911	173.553	209.423	242.043
Vốn của tổ chức tín dụng	84.789	90.089	100.153	100.153
Quỹ của tổ chức tín dụng	19.397	33.711	49.031	66.283
Chênh lệch tỷ giá hối đoái	-701	-597	-597	-597
Chênh lệch đánh giá lại tài sản	0	0	0	0
Lợi nhuận chưa phân phối	36.192	44.786	54.707	69.438
Lợi ích của cổ đông thiểu số	5.234	5.564	6.130	6.766
Tổng cộng nguồn vốn	2.760.792	3.330.826	3.787.540	4.289.682

Chỉ số định giá	FY2024A	FY2025A	FY2026F	FY2027F
EPS (đồng/cp)	3.072	3.645	3.901	4.393
P/E (x)	11,2	9,9	9,3	8,3
BV (đồng/cp)	19.518	23.075	27.925	32.318
P/B (x)	1,8	1,6	1,3	1,1
DPS (đồng/cp)	0	450	450	0
Tỷ suất cổ tức (%)	0,0	1,3	1,2	0,0

Mô hình định giá	Giá	Tỷ trọng	Bình quân
P/B	47.500	60%	28.500
Thu nhập thẳng dư	41.900	40%	16.800
Giá mục tiêu (đồng/cp)		100%	45.500

Lịch sử định giá	Giá mục tiêu	Khuyến nghị	Thời gian
Tháng 4/2026	50.000	MUA	Dài hạn
Tháng 6/2026	49.700	MUA	Dài hạn

BÁO CÁO CẬP NHẬT KẾT QUẢ KINH DOANH

Báo cáo này được lập nhằm mục đích cung cấp cho nhà đầu tư một góc nhìn về doanh nghiệp và hỗ trợ nhà đầu tư trong việc ra các quyết định đầu tư. Báo cáo được lập trên cơ sở phân tích hoạt động của doanh nghiệp, dự phóng kết quả kinh doanh dựa trên những dữ liệu cập nhật nhất nhằm xác định giá trị hợp lý của cổ phiếu tại thời điểm phân tích. Chúng tôi đã cố gắng chuyển tải đầy đủ những đánh giá và quan điểm của người phân tích về công ty vào báo cáo này. Nhà đầu tư mong muốn tìm hiểu thêm hoặc có ý kiến phản hồi, vui lòng liên lạc với người phân tích hoặc bộ phận hỗ trợ khách hàng của chúng tôi.

Các loại khuyến cáo

Khuyến Nghị	MUA	TÍCH LŨY	NẮM GIỮ	GIẢM TỶ TRỌNG	BÁN
Tổng mức sinh lời bao gồm cổ tức trong 12 tháng	>20%	5% đến 20%	-5% đến 5%	-20% đến -5%	<-20%

Trong một số trường hợp, chúng tôi không đưa ra khuyến nghị mua/bán cụ thể mà chỉ đưa ra một số định giá tham khảo để nhà đầu tư có thêm thông tin, được xếp loại khuyến nghị **QUAN SÁT**.

GIỚI THIỆU

CTCP Chứng Khoán Rồng Việt (viết tắt là VDSC) được thành lập vào năm 2006, được phép thực hiện đầy đủ các nghiệp vụ chứng khoán gồm: môi giới, tự doanh, bảo lãnh phát hành, tư vấn tài chính và tư vấn đầu tư, lưu ký chứng khoán. VDSC đã mở rộng mạng lưới hoạt động đến các thành phố lớn trên toàn quốc. Với thành phần cổ đông chiến lược cũng là đối tác lớn như Eximbank, CTCP Quản Lý Quỹ Việt Long,... cùng đội ngũ nhân viên chuyên nghiệp, năng động, VDSC có tiềm lực về con người và tài chính để cung cấp cho khách hàng những sản phẩm – dịch vụ phù hợp và hiệu quả. Đặc biệt, VDSC là một trong số ít các công ty chứng khoán đầu tiên quan tâm phát triển đội ngũ phân tích và ưu tiên nhiệm vụ cung cấp các báo cáo phân tích hỗ trợ thông tin hữu ích cho khách hàng.

Phòng Phân Tích & Tư Vấn Đầu Tư cung cấp các báo cáo về kinh tế vĩ mô và thị trường chứng khoán, về chiến lược đầu tư, các báo cáo phân tích ngành, phân tích công ty và các bản tin chứng khoán hàng ngày, hàng tuần.

THÔNG TIN LIÊN HỆ

Nguyễn Thị Phương Lam

Giám đốc Phân tích

lam.ntp@vdsc.com.vn

+ 84 28 6299 2006 (1313)

Đỗ Thạch Lam

Trưởng phòng cao cấp

lam.dt@vdsc.com.vn

+ 84 28 6299 2006 (1524)

Trần Thị Ngọc Hà

Trưởng phòng Vận hành

ha.ttn@vdsc.com.vn

+ 84 28 6299 2006 (1526)

MẠNG LƯỚI HOẠT ĐỘNG

CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN RỒNG VIỆT - HỘI SỞ

Tầng 1 đến Tầng 8, Tòa nhà Viet Dragon, 141 Nguyễn Du, Phường Bến Thành, Thành phố Hồ Chí Minh

T (+84) 28 6299 2006 E info@vdsc.com.vn
W www.vdsc.com.vn MST 0304734965

CHI NHÁNH HÀ NỘI

Tầng 10, Tòa nhà Eurowindow, 02 Tôn Thất Tùng, Phường Kim Liên, Thành phố Hà Nội

T (+84) 24 6288 2006
F (+84) 24 6288 2008

CHI NHÁNH NHA TRANG

Tầng 7, Tòa nhà Sacombank, 76 Quang Trung, Phường Nha Trang, Tỉnh Khánh Hòa

T (+84) 25 8382 0006
F (+84) 25 8382 0008

CHI NHÁNH CẦN THƠ

Tầng 8, Tòa nhà Sacombank, 95-97-99 Võ Văn Tấn, Phường Ninh Kiều, Thành phố Cần Thơ

T (+84) 29 2381 7578
F (+84) 29 2381 8387

CHI NHÁNH VŨNG TÀU

Tầng 2 Tòa nhà VCCI Building, 155 đường Nguyễn Thái Học, Phường Tam Thắng, Thành phố Hồ Chí Minh

T (+84) 25 4777 2006

CHI NHÁNH BÌNH DƯƠNG

Tầng 3 Tòa nhà Becamex Tower, số 230 Đại lộ Bình Dương, Phường Phú Lợi, Thành phố Hồ Chí Minh

T (+84) 27 4777 2006

CHI NHÁNH ĐỒNG NAI

Tầng 8 Tòa nhà TTC Plaza, 53-55 đường Võ Thị Sáu, Phường Trăn Biên, Tỉnh Đồng Nai

T (+84) 25 1777 2006



DỊCH VỤ PHÂN TÍCH & TƯ VẤN ĐẦU TƯ
TỐT NHẤT VIỆT NAM 2025
GIẢI THƯỞNG GLOBAL BANKING & FINANCE

Bản báo cáo này được chuẩn bị cho mục đích duy nhất là cung cấp thông tin và không nhằm đưa ra bất kỳ đề nghị hay hướng dẫn mua bán chứng khoán cụ thể nào. Các quan điểm và khuyến cáo được trình bày trong bản báo cáo này không tính đến sự khác biệt về mục tiêu, nhu cầu, chiến lược và hoàn cảnh cụ thể của từng nhà đầu tư. Ngoài ra, nhà đầu tư cũng ý thức có thể có các xung đột lợi ích ảnh hưởng đến tính khách quan của bản báo cáo này. Nhà đầu tư nên xem báo cáo này như một nguồn tham khảo khi đưa ra quyết định đầu tư và phải chịu toàn bộ trách nhiệm đối với quyết định đầu tư của chính mình. RongViet Securities tuyệt đối không chịu trách nhiệm đối với toàn bộ hay bất kỳ thiệt hại nào, hay sự kiện bị coi là thiệt hại, đối với việc sử dụng toàn bộ hoặc từng phần thông tin hay ý kiến nào của bản báo cáo này.

Toàn bộ các quan điểm thể hiện trong báo cáo này đều là quan điểm cá nhân của người phân tích. Không có bất kỳ một phần thu nhập nào của người phân tích liên quan trực tiếp hoặc gián tiếp đến các khuyến cáo hay quan điểm cụ thể trong bản báo cáo này.

Thông tin sử dụng trong báo cáo này được RongViet Securities thu thập từ những nguồn mà chúng tôi cho là đáng tin cậy. Tuy nhiên, chúng tôi không đảm bảo rằng những thông tin này là hoàn chỉnh hoặc chính xác. Các quan điểm và ước tính trong đánh giá của chúng tôi có giá trị đến ngày ra báo cáo và có thể thay đổi mà không cần báo cáo trước. Bản báo cáo này được giữ bản quyền và là tài sản của RongViet Securities. Mọi sự sao chép, chuyển giao hoặc sửa đổi trong bất kỳ trường hợp nào mà không có sự đồng ý của RongViet Securities đều trái luật, **Bản quyền thuộc RongViet Securities, 2026.**