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

Biên lãi thuần dự báo phục hồi mạnh từ đáy, thúc đẩy tăng trưởng tích cực

Chỉ tiêu (tỉ đồng)	Q4-FY25	Q3-FY25	+/-(qoq)	Q4-FY24	+/-(yoy)
Tổng thu nhập hoạt động	30.183	21.154	42,7%	26.406	14,3%
LN trước chi phí DPRR	20.365	13.780	47,8%	16.848	20,9%
LNTT	14.230	7.594	87,4%	9.938	43,2%
LNST-CĐCTM	11.409	5.953	91,6%	7.810	46,1%

Nguồn: BID, CTCK Rồng Việt

Q4-FY25: Lợi nhuận bật tăng nhờ kiểm soát chi phí tín dụng, thu hồi nợ xấu tích cực

- LNTT 4Q25 tăng 43% YoY, đưa tăng trưởng cả năm đạt 18% YoY. Các động lực tăng trưởng LNTT 4Q25 bao gồm: kiểm soát chi phí dự phòng (-11% YoY), tăng cường thu hồi nợ xấu (gấp 3 lần quý trước và gấp 2 lần cùng kỳ), NIM phục hồi tích cực (+40 bps QoQ và +5 bps YoY) trong bối cảnh nguồn cung tín dụng có sự khan hiếm do nhiều ngân hàng khác chạm hạn mức tăng trưởng tín dụng tối đa.
- Thu nhập lãi thuần tăng trưởng 23% YoY bù đắp cho sự sụt giảm của TN dịch vụ (-9% YoY), ngoại hối (-57% YoY), mua/bán chứng khoán đầu tư (-75% YoY).
- Số dư nợ xấu giảm 17% QoQ đưa tỷ lệ nợ xấu giảm xuống 1,47% từ mức 1,87% quý trước, đồng thời tỷ lệ bao phủ nợ xấu tăng trở lại mốc 100%. Nợ nhóm 2 giảm 9%, đưa tỷ lệ trên tổng dư nợ về mức 1,29% - thấp nhất 3 năm.

Triển vọng Q1/2026 và 2026

- Cho 1Q26, TN lãi thuần đóng vai trò dẫn dắt, dự phóng đạt 20.500 tỷ đồng (+47% YoY) nhờ tín dụng tăng 14,2% YoY (hay 1,5% YTD – thấp hơn hạn mức tối đa của 1Q25) và NIM cải thiện lên 2,50%, tăng mạnh so với mức đáy 2,05% trong 1Q25. Tổng TNHĐ ước đạt 24.700 tỷ đồng (+38% YoY). Kết hợp với tỷ lệ CIR giảm xuống 32,2% (-260 bps YoY) và chi phí tín dụng dự phóng tăng lên 0,3% (+10bps YoY), LNTT dự phóng 1Q26 đạt 10.300 tỷ đồng, tăng trưởng +39% YoY.
- Cho năm 2026, chúng tôi kỳ vọng NIM phục hồi khả quan là động lực tăng trưởng chính (+25bps nhờ các khoản cho vay bán lẻ từ 2024 dần hết thời gian ưu đãi lãi suất cố định, đồng thời ngân hàng tiếp tục tăng tỷ trọng cho vay trung - dài hạn với mặt bằng lãi suất mới cao hơn đáng kể). Kết hợp với tăng trưởng tín dụng dự phóng 13% (thấp hơn mục tiêu 15-16% do lãi suất cao và chính sách hạn chế cho vay BĐS), TN lãi thuần tăng 30% YoY lên 82.300 tỷ VND, đưa Tổng TNHĐ tăng 22% YoY. Chúng tôi kỳ vọng BID kiểm soát tốt CIR ở mức 31,5%, nợ xấu dưới 1,5% như mục tiêu đã đặt ra. Tổng thể, LNTTdự phóng vẫn tăng trưởng vững ở mức 26% YoY.

Quan điểm và khuyến nghị

Định giá của BID đang ở vùng hấp dẫn sau nhịp điều chỉnh giảm hơn 30% kể từ đầu tháng 2. P/B trượt hiện ở mức 1,69 lần — thấp hơn gần 2 độ lệch chuẩn so với mức trung bình 5 năm tại 2,04 lần. Trong khi đó, P/B dự phóng 2026F chỉ là 1,36 lần - thấp hơn mức P/B mục tiêu của chúng tôi là 1,70 lần – do chiết khấu các rủi ro vĩ mô như biến động lãi suất và tỷ giá trong bối cảnh bất ổn địa chính trị leo thang tại Trung Đông. Mặc khác, chúng tôi tin rằng mức định giá này chưa phản ánh ***(1)*** *hiệu quả hoạt động ROAE dự phóng bình quân cho giai đoạn 2026F-31F trên 19%,* ***(2)*** *thặng dư cho định giá đối nhờ sở hữu vị thế là ngân hàng quốc doanh lớn nhất hệ thống, có vai trò trọng yếu cho việc cung ứng vốn phục vụ các mục tiêu tăng trưởng của Chính phủ, và* ***(3)*** *nỗ lực cải thiện tỷ lệ an toàn vốn sau khi triển khai thành công hai đợt phát hành riêng lẻ trong 1 năm (năm 2025/26 tăng lần lượt 2,9%/3,7% VĐL tại thời điểm phát hành) và kế hoạch giữ lại lợi nhuận các năm 2023-25. Đối với triển vọng dài hạn, chúng tôi duy trì triển vọng tăng trưởng kép của LNST 18%/năm trong giai đoạn 2026F–31F so với báo cáo gần nhất. Chúng tôi duy trì khuyến nghị* ***MUA*** *đối với* ***BID*** *tại mức giá mục tiêu 12 tháng là* ***50.000 đồng/cổ phiếu.***

MUA	**+23%**
Giá thị trường (VNĐ)	40.550
Giá mục tiêu (VNĐ)	50.000

Thông tin cổ phiếu

Ngành	Ngân hàng
Vốn hóa (tỷ đồng)	293.751
SLCPDLH (triệu CP)	7.021
KLGD bình quân 20 phiên	7.589
Free Float (%)	4
Giá cao nhất 52 tuần	56.600
Giá thấp nhất 52 tuần	33.923
Beta	0,92

	FY2025	FY2026F
EPS	4.115	5.152
Tăng trưởng EPS (%)	33,9	25,2
Giá trị sổ sách	23.083	29.617
P/E	9,5	7,9
P/B	1,7	1,4
Tỷ suất cổ tức	1,2	0,0
ROE (%)	19,5	19,6

Diễn biến giá



Cổ đông lớn (%)

NH NHÀ NƯỚC VIỆT NAM	79,6
KEB HANA BANK	14,7
Giới hạn sở hữu NĐTNN còn lại (%)	13,3

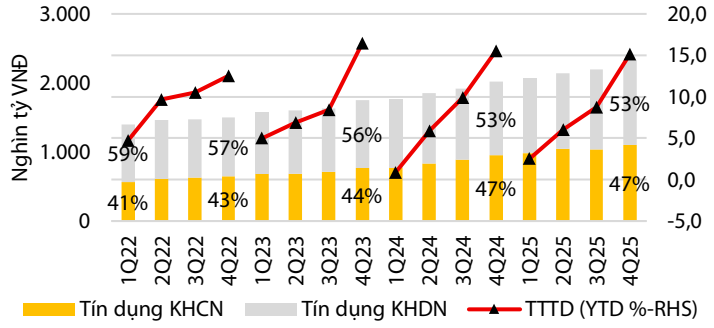
Cập nhật KQKD Q4-2025: Lợi nhuận bật tăng nhờ kiểm soát chi phí tín dụng, thu hồi nợ xấu tích cực

Bảng 1: Diễn biến KQKD 4Q25 và 2025 của BID

Đơn vị: Tỷ VNĐ	4Q25	QoQ	YoY	2025	YoY	Chú thích
TN lãi thuần	19.247	27%	23%	63.357	9%	• **Tăng trưởng tín dụng** (ngân hàng mẹ) 4Q25 đạt 15,2% (3Q25: 8,8%), tăng 6,0% QoQ hưởng lợi từ việc nhiều ngân hàng khác trong hệ thống bị hạn chế về khả năng cho vay sau khi đã gần chạm room tín dụng từ 3Q25. Tín dụng KH cá nhân và doanh nghiệp tăng trưởng cân bằng, lần lượt đạt 15,7% và 15,0% YTD. Đối với cho vay KH cá nhân, cho vay tiêu dùng (35% danh mục bán lẻ) và BĐS (32% danh mục bán lẻ) tăng mạnh mẽ lần lượt 37% và 23%. • **Tăng trưởng huy động phục hồi sau khi giảm tốc trong 3Q25, đạt** 6,8% QoQ và 13,8% YTD (3Q25: 6,5%). Tăng trưởng huy động được hỗ trợ bởi cả huy động tiền gửi KH (+6,5% QoQ và 13,8% YTD) và GTCG (9,9% QoQ và 13,1% YTD). • **NIM hợp nhất 4Q25 tăng mạnh 40 bps QoQ, đạt 2,45%**, với toàn bộ mức tăng đến từ lợi suất tài sản (+40 bps QoQ lên 5,56%) khi chi phí vốn đi ngang so với 3Q25 tại 3,30%. Một mặt, ngân hàng đã tận dụng nguồn cung khan hiếm trên thị trường để tối ưu hóa lãi suất cho vay, mặt khác BID đã kiểm soát tốt chi phí vốn nhờ đẩy mạnh huy động trên thị trường liên ngân hàng (tiền gửi của các TCTD khác tại BID tăng 90 nghìn tỷ đồng, +28% QoQ) và tỷ lệ CASA tăng lên mức cao lịch sử 21,7%.
TN phí dịch vụ	1.786	3%	-9%	6.945	-2%	
TN từ kinh doanh ngoại hối	619	-36%	-57%	3.805	-29%	
TN từ mua/bán chứng khoán	1.343	130%	-75%	2.981	-43%	• Chúng tôi lưu ý BID ghi nhận khoản thu nhập lớn từ mua bán chứng khoán đầu tư (5.200 tỷ đồng) trong 4Q24.
TN khác	7.188	166%	243%	14.237	162%	• Thu hồi nợ xấu ngoại bảng 7,5 nghìn tỷ đồng (gấp 3 lần quý trước và gấp 2 lần cùng kỳ).
Tổng TNHĐ	**30.183**	**43%**	**14%**	**91.325**	**13%**	
CP hoạt động	-9.818	33%	3%	-30.465	9%	
LN trước dự phòng	20.365	48%	21%	60.860	15%	
CP dự phòng RRTD	-6.135	-1%	-11%	-22.997	9%	• **CP dự phòng rủi ro tín dụng** đi ngang so với quý trước trong bối cảnh **nợ xấu hình thành ròng** duy trì ở mức 3.900 tỷ đồng trong 4Q25 (3Q25: 3.700 tỷ đồng). • **Tỷ lệ bao phủ nợ xấu** tăng lên mức 100% (3Q25: 95%). • **Tỷ lệ nợ xấu (ngân hàng mẹ)** giảm nhẹ về 1,44% (3Q25: 1,84%), hoàn thành mục tiêu kiểm soát nợ xấu dưới 1,5%, sau khi mạnh tay xử lý rủi ro gần 11 nghìn tỷ đồng trong 4Q25. **Nợ nhóm 2** giảm nhẹ 3 nghìn tỷ đồng so với quý trước, đạt 30,5 nghìn tỷ đồng và chiếm tỷ lệ 1,28%.
LNTT	**14.230**	**87%**	**43%**	**37.863**	**18%**	
CIR hợp nhất (TTM-%)	33,4	-114 bps	-114 bps			
ROAE (TTM-%)	19,5	165 bps	-5 bps			
ROAA (TTM-%)	1,0	7 bps	-1 bps			
GTSS/cp (VNĐ)	23.933	3,4	20,3			
EPS (VNĐ)	4.267	13,7	19,2			
P/B*	1,69					
P/E*	9,47					

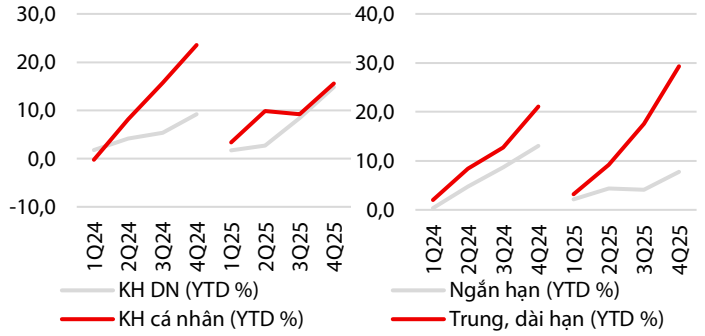
*Nguồn: BID, CTCK Rồng Việt * Dữ liệu tại ngày 14/4/2026*

Hình 1: BID tận dụng điều kiện thị trường để bứt phá về tăng trưởng tín dụng trong 4Q25



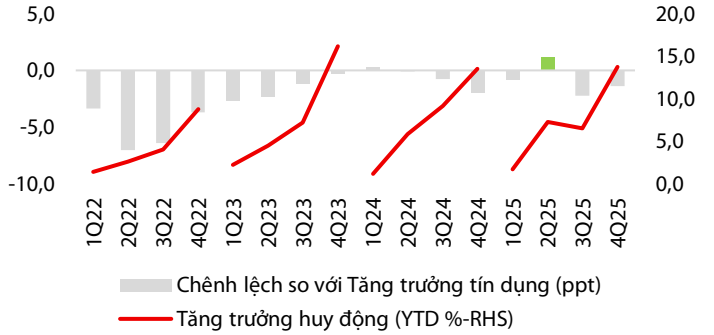
Nguồn: BID, CTCK Rồng Việt

Hình 2: Tín dụng trung, dài hạn tăng trưởng mạnh mẽ ngày từ 2Q25, được thúc đẩy bởi các khoản vay tiêu dùng và BĐS



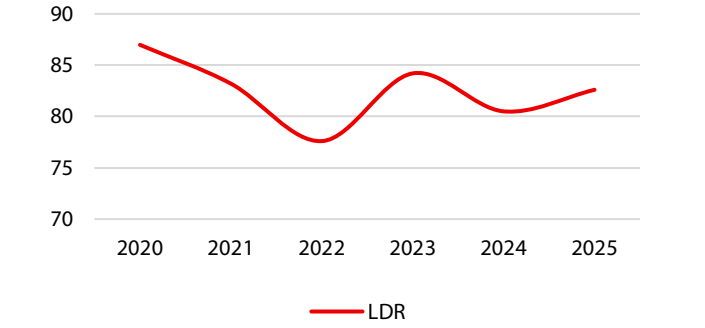
Nguồn: BID, CTCK Rồng Việt

Hình 3: Huy động tăng trưởng khả quan trong 4Q25, giúp thu hẹp khoảng cách so với tăng trưởng tín dụng



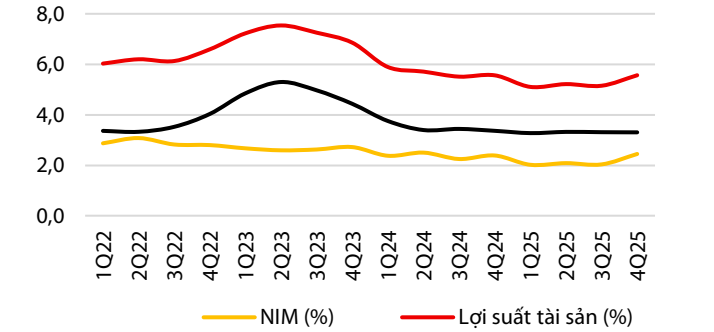
Nguồn: BID, CTCK Rồng Việt

Hình 4: Tỷ lệ LDR cuối năm 2025 đạt 82,6%, so với 80,6% cuối năm 2024 khi tăng trưởng huy động thị trường 1 chậm



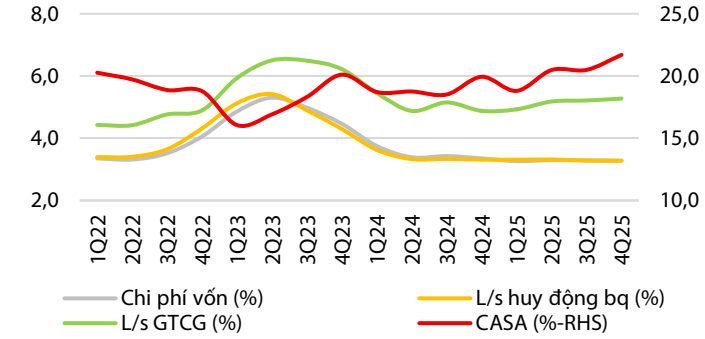
Nguồn: BID, CTCK Rồng Việt

Hình 5: NIM (Q) bật tăng trong 4Q25 khi tối ưu hóa lợi suất cho vay, hưởng lợi từ nguồn cung tín hệ thống hạn chế



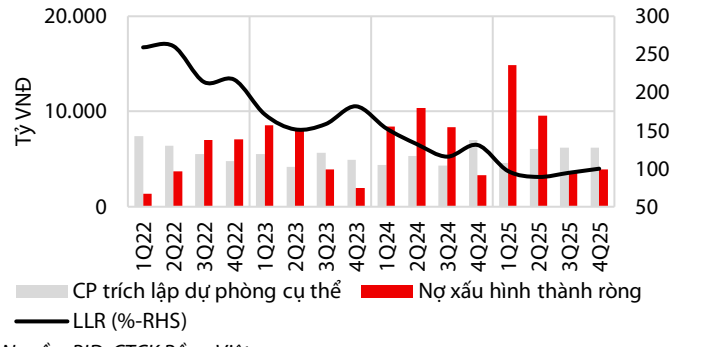
Nguồn: BID, CTCK Rồng Việt

Hình 6: BID kiểm soát khá tốt chi phí vốn trong năm 2025 với tỷ lệ CASA cao nhất lịch sử và tăng huy đồng thị trường II



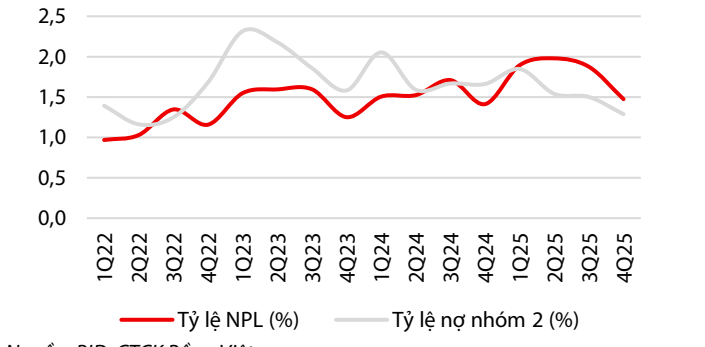
Nguồn: BID, CTCK Rồng Việt

Hình 7: BID duy trì quy mô chi phí tín dụng trong nỗ lực đưa tỷ lệ bao phủ nợ xấu trở về mức 100%



Nguồn: BID, CTCK Rồng Việt

Hình 8: BID hoàn thành mục tiêu kiểm soát tỷ lệ nợ xấu và tỷ lệ nợ nhóm 2 xuống thấp nhất 3 năm



Nguồn: BID, CTCK Rồng Việt

Dự phóng KQKD Q1-2026: NIM dự kiến phục hồi mạnh, tạo đà cho tăng trưởng lợi nhuận

Bảng 2: Dự phóng KQKD Q1-2026

Đơn vị: Tỷ VNĐ	1Q26	QoQ	YoY	Chú thích
Thu nhập lãi thuần	20.481	6%	47%	• Tới giữa tháng 3, tăng trưởng tín dụng của BID ước đạt khoảng 0,4% YTD và tăng trưởng huy động ước đạt – 2,0%. • **Tăng trưởng tín dụng** dự phóng đạt 1,5% YTD (tương ứng với tăng trưởng 14,2% YoY). Mức tăng trưởng này thấp hơn hạn mức tăng trưởng tối đa của 1Q25 là 2,7% do mặt bằng lãi suất cho vay tăng cao gây ảnh hưởng tới nhu cầu tín dụng trong ngắn hạn. • **NIM** dự phóng tăng nhẹ 5 bps so với 4Q25 lên 2,50% trước diễn biến tăng mạnh của lãi suất cho vay, đặc biệt đối với các khoản vay trung dài hạn. Mức NIM này tăng gần 50 bps so với cùng kỳ 1Q25 - 2,05% - vốn là mức thấp nhất lịch sử của BID kể từ khi niêm yết.
Thu nhập ngoài lãi	4.243	-61%	7%	
Tổng TNHĐ	**24.724**	**-18%**	**38%**	
CP hoạt động	-7.088	-28%	20%	• Tỷ lệ CIR lũy kế 12 tháng dự phóng giảm xuống 32,2% (-260bps YoY) nhờ tăng trưởng mạnh mẽ của Tổng TNHĐ.
LN trước dự phòng	17.635	-13%	47%	
CP dự phòng RRTD	-7.308	19%	60%	• Chúng tôi dự phóng chi phí tín dụng là 0,3% (+10bps YoY), tận dụng kết quả lợi nhuận trước dự phòng tích cực để củng cố tỷ lệ bao phủ nợ xấu.
LNTT	**10.328**	**-27%**	**39%**	
LNST-CĐM	**8.137**	**-29%**	**39%**	
ROAE (TTM-%)	19,1	-77	36	
GTSS/cp (VNĐ)	25.885	8%	21%	
EPS (VNĐ)	4.594	8%	28%	
P/B*	1,56			
P/E*	8,79			

*Nguồn: CTCK Rồng Việt *Dữ liệu tại ngày 14/4/2026*

Dự phóng 2026F: Lợi nhuận sẵn sàng bứt phá dựa trên triển vọng NIM tích cực

Bảng 3: Dự phóng KQKD 2026F

Đơn vị: Tỷ VNĐ	2026F cũ	2026F mới	YoY	Giả định/Chú thích
Thu nhập lãi thuần	77.841	82.344	30%	• **Tăng trưởng tín dụng** dự phóng đạt 13,0%, thấp hơn mục tiêu của BID là từ 15%-16% do lo ngại ảnh hưởng của mặt bằng lãi suất cao và chính sách hạn chế tín dụng BĐS tới phân khúc tín dụng bán lẻ - vốn là phân khúc mà BID đang tập trung phát triển trong 5 năm trở lại đây. • **NIM**: Chúng tôi dự phóng NIM tăng 25bps YoY lên 2,36% nhờ các khoản cho vay bán lẻ từ 2024 dần hết thời gian ưu đãi lãi suất cố định, đồng thời ngân hàng tiếp tục tăng tỷ trọng cho vay trung - dài hạn nhằm tối ưu hóa tỷ lệ vốn ngắn hạn cho vay trung dài hạn của ngân hàng – hiện khá thấp (ước tính 20%) so với mặt bằng chung.
Thu nhập ngoài lãi	23.528	28.949	4%	• TN ngoài lãi dự kiến đi ngang 3% do thu hồi nợ ngoại bảng - vốn là động lực bất thường tăng trưởng 82% trong 2025 - sẽ giảm dần theo chu kỳ xử lý nợ xấu (kỳ vọng đạt đỉnh vào 2025), trong khi thu phí dịch vụ và thanh toán chỉ bù đắp một phần.
Tổng thu nhập hoạt động	**101.369**	**111.293**	**22%**	
CP hoạt động	-32.699	-35.080	15%	
LN trước dự phòng	68.670	76.213	25%	
CP dự phòng rủi ro tín dụng	-25.383	-28.546	24%	• Giả định chi phí tín dụng tăng 10bps lên 1,1% nhằm kiểm soát tỷ lệ nợ xấu dưới mức mục tiêu 1,5% khi rủi ro nợ xấu hình thành ròng gia tăng.
LNTT	**43.287**	**47.667**	**26%**	• **BID đặt mục tiêu phấn đấu tăng trưởng LNTT 10% YoY.**
LNST-CĐM	**33.948**	**37.507**	**25%**	
NIM (%)	2,32	2,36	25 bps	
Lợi suất tài sản bq (bps)	5,84	6,11	93 bps	
Chi phí vốn bq (bps)	3,74	3,96	72 bps	
CIR (%)	32,3	31,5	-184 bps	• BID đặt mục tiêu CIR <35% (2025: 33,4%).
NPL (%)	1,07	1,49	2 bps	• BID đặt mục tiêu kiểm soát tỷ lệ nợ xấu dưới 1,5%.
NPL hình thành ròng (%)	0,9	1,3	-15 bps	• Phản ánh lo ngại nợ xấu gia tăng trong bối cảnh lãi suất cho vay dự kiến tăng từ 150bps trong năm 2026 – ngưỡng nhạy cảm đối với khả năng trả nợ của KH.
Chi phí tín dụng (%)	1,0	1,1	9 bps	
LLR (%)	118	89	-11 pps	

ROAE (%)	18,8	20,1	61 bps	
ROAA (%)	1,0	1,1	9 bps	
EPS (VNĐ)	4.072	5.152	25%	
BVPS (VNĐ)	27.564	29.617	22%	• Chúng tôi đã phản ánh đợt phát hành riêng lẻ 258,7 triệu cổ phiếu tại giá 38.900 đồng/cp, thu về gần 10.064 tỷ đồng. Vốn điều lệ sau đó tăng lên hơn 72.800 tỷ đồng.
P/B*	1,47	1,36		
P/E*	9,92	7,84		

*Nguồn: BID, CTCK Rồng Việt *Dữ liệu tại ngày 14/4/2026*

Phụ lục

Bảng 4: Kết quả kinh doanh Q4/2025

Chỉ tiêu (tỷ đồng)	Q4-FY25	Q3-FY25	+/-(qoq)	Q4-FY24	+/-(yoy)
Thu nhập lãi	43.796	38.445	13,9%	36.469	20,1%
Chi phí lãi	-24.550	-23.272	5,5%	-20.831	17,9%
Thu nhập lãi thuần	**19.247**	**15.173**	**26,9%**	**15.639**	**23,1%**
Thu nhập ngoài lãi	10.936	5.982	82,8%	10.767	1,6%
TN từ HĐ Dịch vụ	1.786	1.734	3,0%	1.968	-9,2%
TN từ HĐKD ngoại hối, vàng	619	965	-35,8%	1.439	-56,9%
TN từ mua-bán CK kinh doanh	391	67	486,9%	103	280,1%
TN từ mua-bán CK đầu tư	952	517	84,1%	5.164	-
TN từ HĐ khác	6.472	2.555	153,3%	1.949	232,0%
TN từ góp vốn, mua cổ phần	717	144	398,2%	145	395,3%
Tổng thu nhập hoạt động	**30.183**	**21.154**	**42,7%**	**26.406**	**14,3%**
Chi phí hoạt động	-9.818	-7.375	33,1%	-9.558	2,7%
LN trước chi phí DPRR	20.365	13.780	47,8%	16.848	20,9%
Chi phí DPRR	-6.135	-6.186	-0,8%	-6.910	-11,2%
Lợi nhuận trước thuế	**14.230**	**7.594**	**87,4%**	**9.938**	**43,2%**
Thuế TNDN	-2.688	-1.507	78,4%	-1.992	35,0%
Lợi nhuận sau thuế cho CĐ công ty mẹ	**11.409**	**5.953**	**91,6%**	**7.810**	**46,1%**

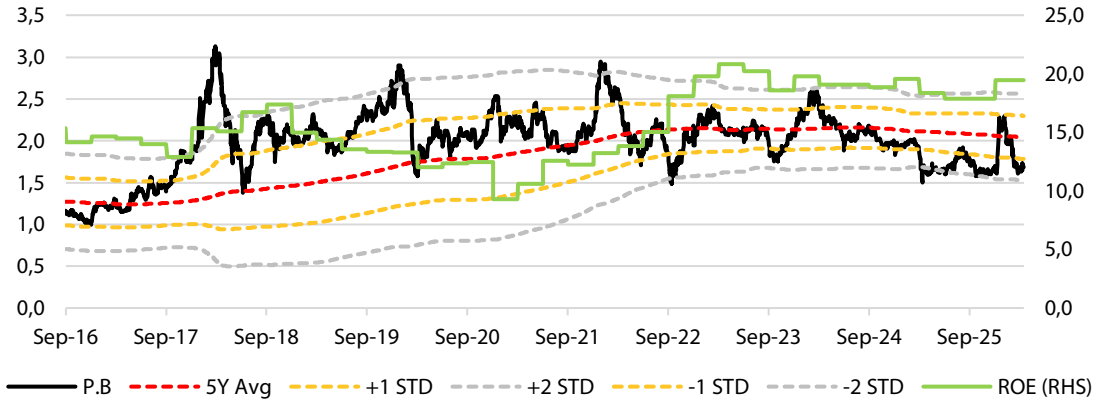
Nguồn: BID, CTCK Rồng Việt

Bảng 5: Phân tích HĐKD Q4/2025

Chỉ tiêu (%)	Q4-FY25	Q3-FY25	+/-(qoq)	Q4-FY24	+/-(yoy)
Khả năng sinh lời (TTM)					
NIM	2,12	2,15	-4 bps	2,32	-21 bps
CIR	33,4	34,5	-114 bps	34,5	-114 bps
ROAE	19,9	18,0	184 bps	19,8	8 bps
ROAA	1,0	0,9	7 bps	1,0	-1 bps
Chất lượng tài sản					
Tỷ lệ nợ xấu cho vay KH	1,47	1,87	-40 bps	1,41	6 bps
Dự phòng/Nợ xấu	100	95	541 bps	131	-3.107 bps
Tỷ lệ an toàn hoạt động					
VCSH/Tổng tài sản	5,2	5,5	-26 bps	5,2	-4 bps
Tổng cho vay*/TTS	83,9	86,3	-237 bps	83,2	68 bps
LDR**	81,5	83,7	-224 bps	85,3	-379 bps

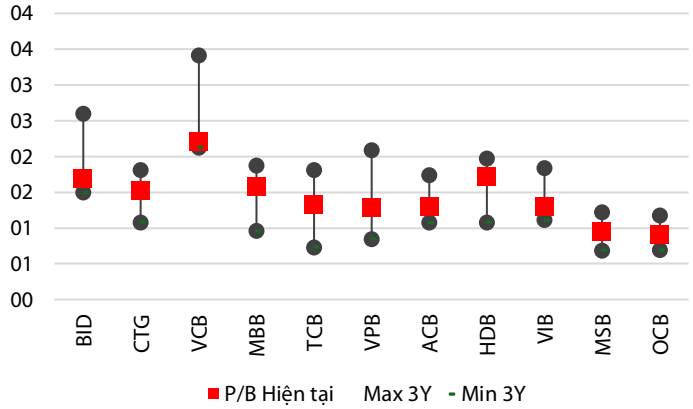
*Nguồn: BID, CTCK Rồng Việt | *Cho vay KH + TCTD | **(Cho vay KH + TPDN)/(Huy động KH + Tiền gửi của TCTD khác + Giấy tờ có giá)*

Hình 9: BID đang giao dịch ở vùng đáy về định giá kể từ năm 2017 bất chấp hiệu quả hoạt động đang ở mức cao trong lịch sử



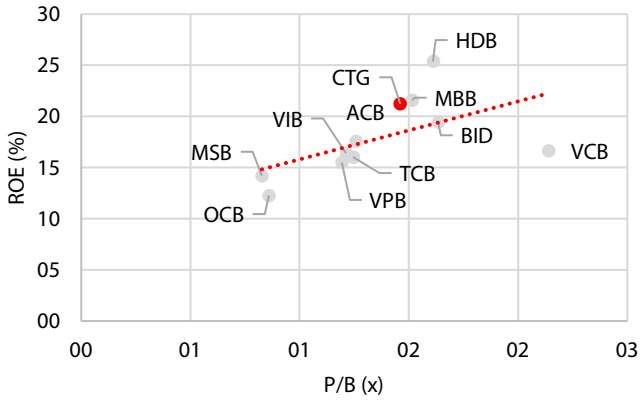
Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt

Hình 10: 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 14/4/2026

Hình 11: Tương quan định giá hiện tại của các ngân hàng trong danh mục và ROE



Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt | Dữ liệu tại ngày 14/4/2026

tỷ đồng

KQ HĐKD	FY2024A	FY2025A	FY2026F	FY2027F
Thu nhập lãi	138.288	155.055	213.139	257.572
Chi phí lãi	-80.281	-91.698	-130.795	-157.424
Thu nhập lãi thuần	**58.008**	**63.357**	**82.344**	**100.148**
Thu nhập ngoài lãi	23.053	27.968	28.949	28.220
Từ HĐ dịch vụ	7.074	6.945	7.987	8.785
Từ HĐ KD ngoại hối	5.361	3.805	4.186	4.395
Từ mua bán CK KD	285	719	300	434
Từ mua bán CK đầu tư	4.900	2.262	2.616	2.750
Từ HĐ khác	4.987	13.141	12.656	10.529
Tổng TN hoạt động	**81.061**	**91.325**	**111.293**	**128.368**
Chi phí hoạt động	-27.967	-30.465	-35.080	-39.694
LN trước trích lập DP	53.094	60.860	76.213	88.674
Chi phí trích lập DP	**-21.109**	**-22.997**	**-28.546**	**-30.979**
LNTT	**31.985**	**37.863**	**47.667**	**57.695**
Thuế TNDN	-6.381	-7.380	-9.499	-11.417
LNST CĐCT mẹ	**25.604**	**30.483**	**38.169**	**46.277**

%

CHỈ SỐ TÀI CHÍNH	FY2024A	FY2025A	FY2026F	FY2027F
Tăng trưởng				
Cho vay khách hàng	16,2	15,9	13,2	13,6
Huy động khách hàng	14,6	13,8	15,9	16,2
Thu nhập lãi thuần	3,3	9,2	30,0	21,6
Thu nhập hoạt động	11,0	12,7	21,9	15,3
LNST	16,9	19,2	25,2	21,2
Tổng tài sản	20,0	20,7	14,1	13,7
Vốn chủ sở hữu	17,9	19,8	27,8	20,9
Khả năng sinh lợi				
NIM	2,3	2,1	2,4	2,5
CIR	34,5	33,4	31,5	30,9
ROAA	18,8	18,8	19,0	18,6
ROAE	1,0	1,0	1,1	1,1
Chất lượng tài sản				
Tỷ lệ nợ xấu cho vay KH	1,4	1,5	1,5	1,4
Dự phòng/Nợ xấu	131,0	99,9	89,2	88,7
VCSH/Tổng tài sản	5,2	5,2	5,7	6,0
Tỷ lệ an toàn hoạt động				
Cho vay/Tổng TS	83,2	83,9	84,6	84,1
LDR	80,5	82,6	83,1	82,6
CAR	9,0	9,0	N.A	N.A

tỷ đồng

BẢNG CĐKT	FY2024A	FY2025A	FY2026F	FY2027F
Tiền mặt	10.773	13.075	24.890	26.429
Tiền gửi tại NHNN Việt Nam	92.341	123.630	77.302	89.824
Tiền gửi tại các TCTD khác và cho vay các TCTD khác	279.972	457.354	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	2.338.011	2.645.748	3.005.387
Chứng khoán đầu tư	277.838	285.463	350.376	431.429
Góp vốn, đầu tư dài hạn	3.424	4.373	4.990	5.672
Tài sản cố định	12.120	13.124	15.832	17.511
Bất động sản đầu tư	0	0	0	0
Tài sản Có khác	52.884	65.723	78.867	82.811
Tổng tài sản	**2.760.792**	**3.330.904**	**3.801.293**	**4.321.001**
Các khoản nợ chính phủ và NHNN Việt Nam	168.389	218.826	229.767	241.255
Tiền gửi và vay các TCTD khác	232.954	417.741	434.450	443.139
Tiền gửi của khách hàng	1.953.165	2.223.225	2.576.717	2.994.145
Phát hành giấy tờ có giá	198.900	225.408	259.219	292.917
Các khoản nợ khác	50.491	59.820	59.820	59.820
Tổng nợ phải trả	**2.615.881**	**3.157.292**	**3.573.221**	**4.045.850**
Vốn chủ sở hữu	**144.911**	**173.611**	**221.844**	**268.121**
Vốn của tổ chức tín dụng	84.789	90.089	100.153	100.153
Quỹ của tổ chức tín dụng	19.397	33.721	51.655	73.400
Chênh lệch tỷ giá hối đoái	-701	-594	-594	-594
Chênh lệch đánh giá lại tài sản	0	0	0	0
Lợi nhuận chưa phân phối	36.192	44.829	64.402	88.133
Lợi ích của cổ đông thiểu số	5.234	5.566	6.228	7.030
Tổng cộng nguồn vốn	**2.760.792**	**3.330.904**	**3.801.293**	**4.321.001**

Chỉ số định giá	FY2024A	FY2025A	FY2026F	FY2027F
EPS (đồng/cp)	3.072	4.115	5.152	6.247
P/E (x)	12,1	9,5	7,6	6,3
BV (đồng/cp)	19.518	23.083	29.617	35.864
P/B (x)	1,9	1,7	1,3	1,1
DPS (đồng/cp)	0	450	0	0
Tỷ suất cổ tức (%)	0,0	1,2	0,0	0,0

Mô hình định giá	Giá	Tỷ trọng	Bình quân
P/B	47.400	60%	28.440
RI	50.700	40%	20.280
Giá mục tiêu (đồng/cp)		**100%**	**48.700**

Lịch sử định giá	Giá mục tiêu	Khuyến nghị	Thời gian
Tháng 12/2025	45.200	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.

TRUNG TÂM PHÂN TÍCH

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)



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 cáo 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.**