

NH TMCP Đầu tư và Phát triển Việt Nam (HSX: BID)

Chất lượng tài sản kỳ vọng hồi phục từ đáy

- Lợi nhuận ròng của BID dự kiến tăng trưởng 9.7%/18.7% svck do đẩy mạnh tăng trưởng tín dụng và thu hồi nợ xấu đã xử lý rủi ro;
- Tỷ lệ nợ xấu dự kiến tăng so với cùng kỳ do có thể vẫn chịu ảnh hưởng từ áp lực thuế quan;
- Khuyến nghị **TRUNG LẬP** cho BID với giá mục tiêu 48,000 VNĐ/cp.

Kết quả kinh doanh 6T25 cải thiện nhẹ svck, trong khi chất lượng tài sản tiếp tục suy giảm so với đầu năm

Tín dụng của BID cuối Q2/25 tăng đạt 6.1%, tương đương svck, nhưng thấp hơn mức 9.9% của cả hệ thống. LNTT 6T25 tăng 3.1% svck và đạt 46% kế hoạch năm. Tổng thu nhập hoạt động 6T25 tăng 7% svck nhờ mức tăng trưởng mạnh mẽ 23% svck của thu nhập ngoài lãi, được thúc đẩy nhờ tình hình thu hồi nợ xấu khả quan và lãi thuần từ kinh doanh chứng khoán đầu tư. NIM vẫn giảm svck, tuy nhiên NIM Q2/25 cải thiện nhẹ so với Q1/25 nhờ đẩy mạnh cho vay trung - dài hạn. Chi phí hoạt động 6T25 tăng 10% svck, và chi phí dự phòng tăng 14% svck do chất lượng tài sản suy giảm.

Lợi nhuận ròng kỳ vọng tăng trưởng 9.7%/18.7% svck trong 2025/2026
Chúng tôi kỳ vọng TTTD cao sẽ giảm áp lực từ việc thu hẹp NIM lên thu nhập lãi thuần. TTTD dự kiến đạt 14.4%/14% trong năm 2025/2026, thấp hơn so với kế hoạch ban đầu, được dẫn dắt bởi nhóm cho vay bán lẻ và cho vay SME nhờ các chính sách hỗ trợ và vị thế trong việc cho vay bán lẻ. Tổng thu nhập được thúc đẩy bởi tăng trưởng ngoài lãi, chủ yếu nhờ thu nhập từ thu hồi nợ xấu đã xử lý rủi ro và từ mua bán chứng khoán đầu tư. Chi phí dự phòng cả năm dự kiến tăng 1.4% svck, trong bối cảnh chất lượng tài sản cải thiện về cuối năm. Như vậy, LNTT năm 2025 dự kiến đạt 35,045 tỷ đồng, tăng 9.7% svck và đạt kế hoạch kinh doanh.

Chất lượng tài sản cuối năm 2025 kỳ vọng hồi phục so với cuối Q2/25 tuy nhiên vẫn suy giảm svck

Tỷ lệ nợ xấu cuối Q2/25 tiếp tục tăng lên mức 1.98% - mức cao nhất theo quý từ năm 2020, chủ yếu do tăng ở các nhóm doanh nghiệp xuất nhập khẩu (nông - lâm - thủy sản, sắt thép), vật liệu xây dựng, khí đốt. Tỷ lệ nợ nhóm 2 giảm xuống mức 1.54% (-12 đcb so với đầu năm). Tỷ lệ bao phủ nợ xấu tiếp tục suy giảm, đạt 89.1% (-7.75 điểm % so với đầu năm). Chúng tôi kỳ vọng trong nửa cuối năm BID có thể cải thiện chất lượng tài sản thông qua việc hỗ trợ các doanh nghiệp, đồng thời chủ động trích lập và xử lý nợ xấu.

Duy trì khuyến nghị **TRUNG LẬP với giá mục tiêu 48,000 đồng/cổ phiếu**
Chúng tôi duy trì khuyến nghị **TRUNG LẬP** và hạ giá mục tiêu 7% so với báo cáo trước do giảm EPS 2025/2026 lần lượt 16%/14% và giảm P/B định giá do chất lượng tài sản dự kiến suy giảm mạnh hơn. Chúng tôi đưa ra mức định giá P/B là 1.8x cho trung bình BVPS 2025-2026, với luận điểm đầu tư: 1) vị thế dẫn đầu ngành về quy mô tín dụng, 2) chất lượng tài sản kỳ vọng hồi phục trong nửa cuối năm, 3) kế hoạch tăng vốn và định giá hấp dẫn. Rủi ro đầu tư bao gồm 1) NIM giảm mạnh hơn kỳ vọng, 2) chất lượng tài sản cải thiện chậm hơn kỳ vọng.

Chỉ số tài chính	31/12/2024	31/12/2025	31/12/2026	31/12/2027
Thu nhập lãi thuần	58,008	60,410	71,830	86,942
Tổng thu nhập hoạt động	81,061	85,619	100,290	118,631
Chi phí trích lập dự phòng	(21,109)	(21,397)	(25,141)	(31,186)
LNST	25,140	27,580	32,733	38,125
Biên lãi ròng (NIM)	2.32%	2.08%	2.19%	2.35%
Tăng trưởng huy động	14.58%	12.00%	10.00%	10.00%
Tăng trưởng tín dụng	15.49%	14.44%	13.96%	12.99%
Tăng trưởng LNST	16.90%	9.71%	18.68%	16.47%
BVPS	21,009	24,702	28,732	33,409
P/B	2.02	1.72	1.48	1.27

Nguồn: BID, MBS Research

TRUNG LẬP

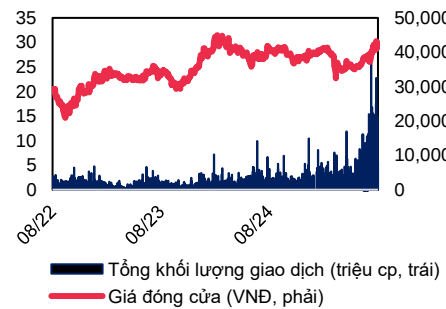
Giá mục tiêu 48,000 VNĐ

Tiềm năng tăng giá 12.9%

Thay đổi trọng yếu trong báo cáo

- EPS 2025/2026 giảm lần lượt 16%/14%
- Điều chỉnh P/B mục tiêu

Thông tin cổ phiếu



Nguồn: MBS Research

Giá thị trường (VNĐ)	42,500
Cao nhất 52 tuần (VNĐ)	43,300
Thấp nhất 52 tuần (VNĐ)	32,500
Vốn hóa (Tỷ đồng)	298,407
P/E (TTM)	11.54
P/B	1.90
Tỷ suất cổ tức (%)	0.0
Tỷ lệ SH nước ngoài (%)	17.4

Nguồn: <https://s24.mbs.com.vn/>

Cơ cấu sở hữu

Ngân hàng Nhà nước	79.56%
KEB Hana Bank, Co., Ltd	14.74%
Khác	5.70%

Nguồn: <https://s24.mbs.com.vn/>

Chuyên viên phân tích



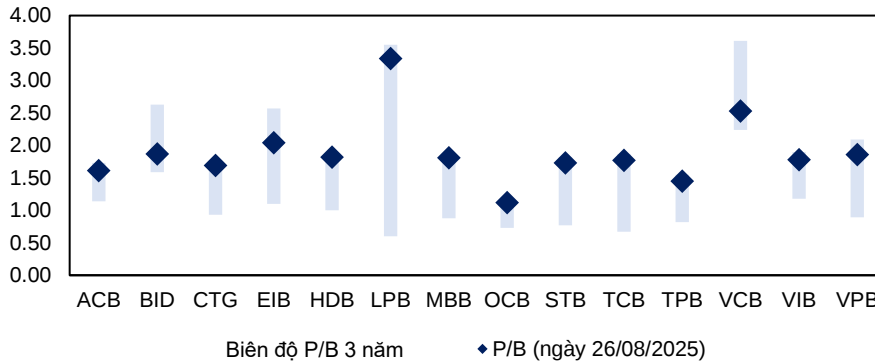
Phạm Thị Thanh Hương
Huong.phamthithanh@mbs.com.vn

Luận điểm đầu tư & Định giá

Luận điểm đầu tư

Chúng tôi khuyến nghị **TRUNG LẬP** cho cổ phiếu BID vì 1) vị thế dẫn đầu ngành về quy mô tín dụng nói chung và tín dụng bán lẻ nói riêng, 2) chất lượng tài sản kỳ vọng hồi phục trong nửa cuối năm nhưng vẫn suy giảm svck, 3) kế hoạch tăng vốn giúp nâng cao tỷ lệ an toàn vốn, và 4) định giá hấp dẫn.

Hình 1: Hầu hết P/B các ngân hàng MBS Research theo dõi đã hồi phục lên mức cao hoặc cao nhất, ngoại trừ BID và VCB

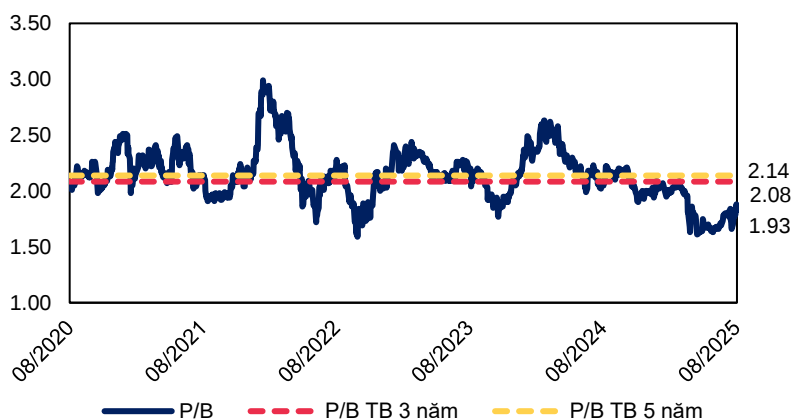


Nguồn: Fiinpro, MBS Research

Duy trì khuyến nghị **TRUNG LẬP** với giá mục tiêu **48,000 đồng**, với tiềm năng tăng giá **12.9%**

- **Phương pháp thu nhập thặng dư:** Chúng tôi áp dụng phương pháp thu nhập thặng dư, vì phần lớn giá trị ngân hàng phụ thuộc vào giá trị sổ sách tại thời điểm định giá, với chi phí vốn là 12.7%. Chúng tôi điều chỉnh EPS 2025/2026 lần lượt xuống 16%/14% chủ yếu do số lượng cổ phiếu lưu hành tăng so với báo cáo trước.
- **Phương pháp so sánh P/B:** Chúng tôi đặt P/B mục tiêu 1.8x cho bình quân BVPS của 2025 – 2026, thấp hơn 13% so với trung bình 3 năm. Chúng tôi hạ P/B mục tiêu 10% so với báo cáo trước do chất lượng tài sản của BID biến động mạnh hơn khi chịu áp lực gián tiếp từ thuế quan so với báo cáo trước.

Hình 2: P/B của BID đã cải thiện từ giữa tháng 4/2025 tuy nhiên vẫn thấp hơn trung bình P/B 3 năm và 5 năm



Nguồn: Fiinpro, MBS Research

Hình 3: Định giá thu nhập thẳng dư

	2025	2026	2027	2028	2029	2030
LS phi rủi ro	3.0%	3.0%	3.0%	3.0%	3.0%	3.0%
Phần bù rủi ro	9.0%	9.0%	9.0%	9.0%	9.0%	9.0%
Beta	1.08	1.08	1.08	1.08	1.08	1.08
Chi phí vốn cổ phần	12.7%	12.7%	12.7%	12.7%	12.7%	12.7%
Tốc độ tăng trưởng dài hạn						
(ĐVT: tỷ đồng)						
Thu nhập thẳng dư (RI)	9,213	10,749	12,554	17,287	20,905	21,641
Giá trị hiện tại (GTHT) RI	9,213	9,540	9,889	12,085	12,970	11,916
VCSH đầu kỳ	144,911					
Tổng Giá trị hiện tại RI (6 năm)	65,613					
Giá trị hiện tại của giá trị cuối cùng	126,860					
Giá trị VCSH cuối kỳ	337,383					
SLCP lưu hành (tr cp)	7,021					
Giá trị cổ phiếu (VND/cp)	48,051					

Nguồn: BID, MBS Research

Hình 4: Giá mục tiêu kết hợp 2 phương pháp

Phương pháp định giá	Giá dự phóng	Tỷ trọng	Đóng góp
Thu nhập thẳng dư	48,051	50%	24,025
So sánh P/B (P/B mục tiêu = 1.8x)	48,091	50%	24,046
Giá mục tiêu (làm tròn)			48,000

Nguồn: BID, MBS Research

Hình 5: So sánh với các ngân hàng khác

Ngân hàng	Vốn hóa	Khuyến nghị	P/B định giá	P/E		P/B		Tăng trưởng LN ròng		ROE		ROA	
	Tỷ đồng			2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F
ACB	141,515	KHẢ QUAN	1.6x	8.3x	6.8x	1.5x	1.2x	1.5%	22.0%	19.0%	19.6%	1.8%	1.9%
BID	298,408	TRUNG LẬP	1.8x	10.6x	9.0x	1.7x	1.5x	9.5%	18.4%	17.6%	17.7%	1.0%	1.0%
CTG	277,092	KHẢ QUAN	1.9x	9.2x	7.3x	1.6x	1.3x	19.1%	25.9%	18.8%	20.1%	1.2%	1.3%
EIB	54,485	KÉM KHẢ QUAN	1.5x	15.6x	13.7x	1.9x	1.7x	5.1%	13.7%	13.0%	12.7%	1.4%	1.4%
HDB	113,589	KHẢ QUAN	1.7x	6.7x	5.1x	1.6x	1.2x	30.3%	32.0%	27.4%	27.6%	2.2%	2.2%
LPB	133,980	N/A	N/A	11.5x	9.8x	2.5x	2.0x	19.9%	17.8%	23.9%	22.6%	2.1%	2.2%
MBB	165,982	N/A	N/A	6.4x	4.9x	1.2x	1.0x	14.0%	31.5%	20.1%	21.5%	2.0%	2.2%
OCB	33,535	N/A	N/A	9.7x	7.7x	1.0x	0.9x	9.4%	24.7%	10.4%	11.6%	1.2%	1.3%
STB	103,310	TRUNG LẬP	1.5x	9.6x	8.6x	1.6x	1.4x	12.7%	5.1%	18.8%	16.7%	1.5%	1.4%
TCB	279,768	KHẢ QUAN	1.7x	10.5x	9.5x	1.6x	1.4x	25.9%	8.5%	17.1%	15.7%	2.5%	2.3%
TPB	54,953	TRUNG LẬP	1.3x	7.7x	6.7x	1.3x	1.1x	18.3%	14.1%	18.0%	17.7%	1.7%	1.7%
VCB	576,542	KHẢ QUAN	2.8x	16.1x	14.5x	2.5x	2.2x	5.7%	10.8%	16.8%	16.0%	1.6%	1.6%
VIB	75,399	TRUNG LẬP	1.5x	9.2x	7.8x	1.6x	1.3x	14.2%	17.4%	18.4%	18.5%	1.5%	1.5%
VPB	269,753	TRUNG LẬP	1.7x	14.2x	10.5x	1.7x	1.4x	25.1%	34.6%	13.3%	15.5%	1.9%	2.1%
Trung bình (Không tính các NH quốc doanh)				10.0x	8.3x	1.6x	9.9x	8.3x	1.6x	1.3x	18.2%	1.8%	1.8%
Trung bình				10.3x	8.7x	1.6x	10.4x	8.7x	1.7x	1.4x	18.1%	1.7%	1.7%

Giá đóng cửa tại ngày 28/08/2025

Nguồn: Các NHTM, MBS Research

Rủi ro đầu tư

(1) NIM có thể bị ảnh hưởng khi các ngân hàng tiếp tục phải hạ lãi suất cho vay để hỗ trợ tăng trưởng kinh tế, đặc biệt với nhóm ngân hàng quốc doanh.

(2) Chất lượng tài sản không phục hồi được như kỳ vọng khiến ngân hàng phải gia tăng trích lập, dẫn đến tăng chi phí dự phòng rủi ro.

NH TMCP Đầu tư và Phát triển Việt Nam

KQKD Q2/25: Hồi phục tốt hơn Q1/25 nhưng tăng trưởng chậm

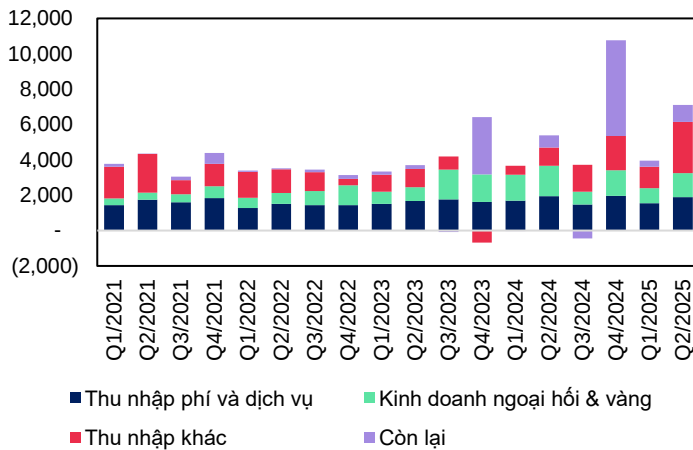
Hình 6: Tóm tắt kết quả kinh doanh Q2/25

(Đơn vị: tỷ đồng)	Q2/25	% svck	6T25	% svck	% MBS dự phóng	Nhận định
Thu nhập lãi thuần	14,992	1.0%	28,937	2.0%	47.9%	Thu nhập lãi thuần chỉ tăng nhẹ do vẫn chịu áp lực giảm NIM svck
Thu nhập ngoài lãi	7,098	31.8%	11,051	22.6%	43.8%	Thu nhập ngoài lãi Q2/25 ghi nhận tăng trưởng mạnh mẽ chủ yếu nhờ tăng trưởng từ thu nhập ròng khác (+181% svck) nhờ thu hồi các khoản nợ xấu và từ bán chứng khoán đầu tư (+56% svck). Ngoài ra, thu nhập phí thuần Q2/25 giảm 3% svck, thấp hơn mức giảm 9% svck của Q1/25; và mảng kinh doanh ngoại hối vẫn ghi nhận mức giảm 21% svck.
Tổng thu nhập hoạt động	22,090	9.2%	39,988	6.9%	46.7%	Tổng thu nhập hoạt động tăng trưởng chủ yếu đến từ mức tăng trưởng đáng kể của thu nhập ngoài lãi
Chi phí hoạt động	(7,367)	9.8%	(13,274)	9.7%	45.5%	
LN trước dự phòng	14,723	8.9%	26,714	5.6%	47.3%	
Chi phí dự phòng rủi ro tín dụng	(6,098)	13.8%	(10,677)	9.5%	49.9%	Chi phí trích lập tăng mạnh do chất lượng tài sản tiếp tục suy giảm so với cuối năm 2024.
LN trước thuế	8,625	5.7%	16,038	3.1%	45.8%	
LN ròng	6,756	6.1%	12,596	3.4%	45.7%	
Tăng trưởng tín dụng			6.09%	23 đcb		Tín dụng 1H25 tăng trưởng 23 đcb so với cùng kỳ năm trước, tuy nhiên tăng trưởng tín dụng tính riêng Q2/25 lại thấp hơn svck. Tín dụng 1H25 chủ yếu được dẫn dắt bởi cho vay cá nhân và dịch vụ cộng đồng.
Tăng trưởng huy động			6.23%	23 đcb		Tổng huy động cuối Q2/25 đạt 6.2%, tăng 23 đcb svck năm trước và vượt tăng trưởng huy động
NIM	2.08%	-41 đcb	2.04%	-35 đcb		Biên lãi thuần tiếp tục xu hướng giảm do xu hướng chung giảm lãi suất cho vay hỗ trợ nền kinh tế và ổn định
CIR	33.35%	18 đcb	33.19%	84 đcb		Trong bối cảnh nỗ lực đẩy mạnh tăng trưởng tín dụng đồng thời kiểm soát nợ xấu, OPEX 1H25 tăng 10% svck
CASA			20.59%	168 đcb		
NPL			1.98%	46 đcb		Tỷ lệ nợ xấu tăng mạnh 57 đcb so với đầu năm và 9 đcb so với cuối Q1/25 do bị ảnh hưởng chủ yếu từ nhóm doanh nghiệp xuất nhập khẩu nông lâm ngư và sắt thép, vật liệu xây dựng và khí đốt.
LLR			89.09%	-4312 đcb		Dộ nợ xấu tăng mạnh cùng với việc sử dụng dự phòng để xử lý nợ xấu, tỷ lệ LLR của BID giảm 42 điểm % so với đầu năm
ROE	17.33%	-250 đcb	16.38%	-254 đcb		
ROA	0.94%	-13 đcb	0.88%	-11 đcb		

Nguồn: BID, MBS Research

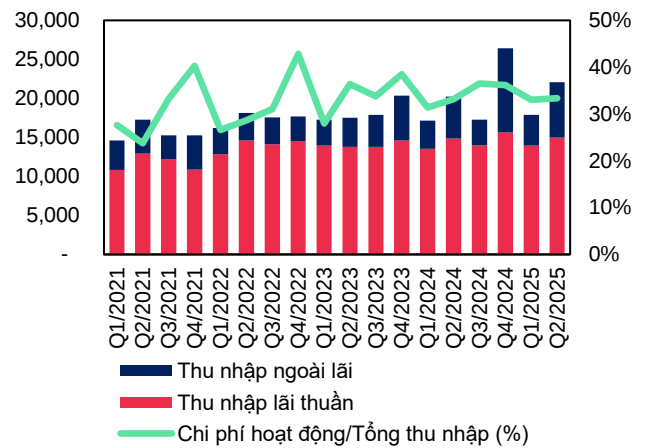
* đcb: điểm cơ bản

Hình 7: Thu nhập ngoài lãi quý 2 tăng mạnh chủ yếu nhờ tăng trưởng thu nhập khác (Đơn vị: tỷ đồng)



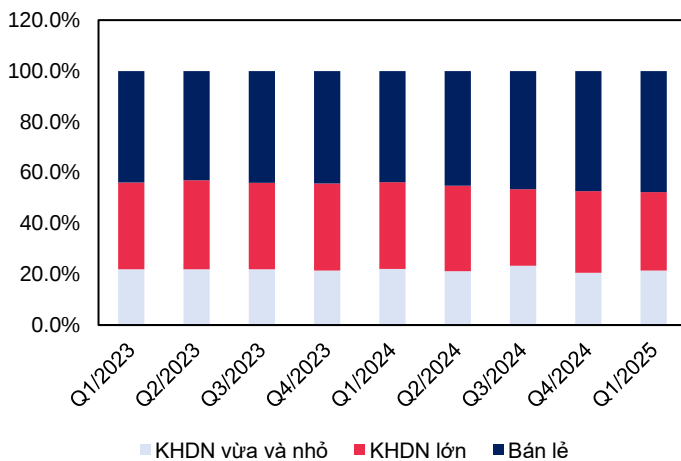
Nguồn: BID, MBS Research

Hình 8: Thu nhập ngoài lãi tăng trưởng mạnh mẽ, đóng góp vào tăng trưởng tổng thu nhập hoạt động (Đơn vị: tỷ đồng)



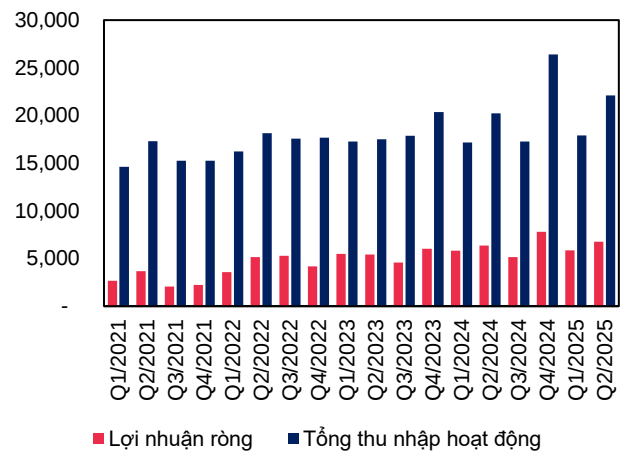
Nguồn: BID, MBS Research

Hình 9: Cơ cấu cho vay theo khách hàng tại cuối Q1/25 tiếp tục tăng trưởng ở nhóm bán lẻ và SMEs



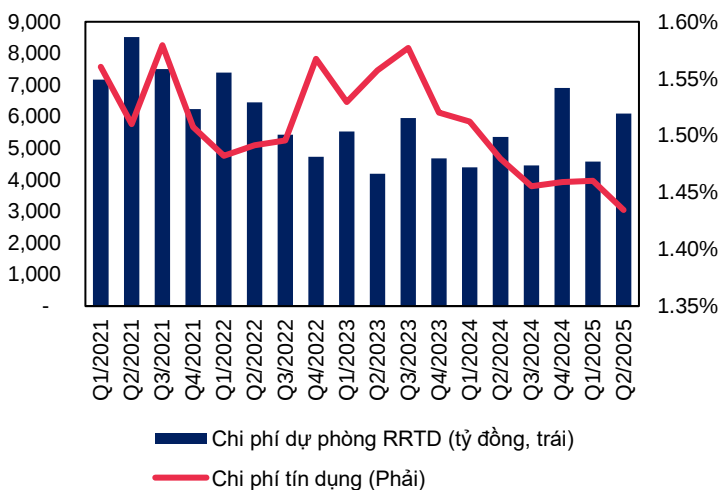
Nguồn: BID, MBS Research

Hình 10: Lợi nhuận ròng và tổng thu nhập hoạt động theo quý (Đơn vị: tỷ đồng)



Nguồn: BID, MBS Research

Hình 11: Mặc dù BID tăng chi phí dự phòng rủi ro svck trong bối cảnh nhiều ngân hàng tiết giảm chi phí này, chi phí tín dụng chạm đáy



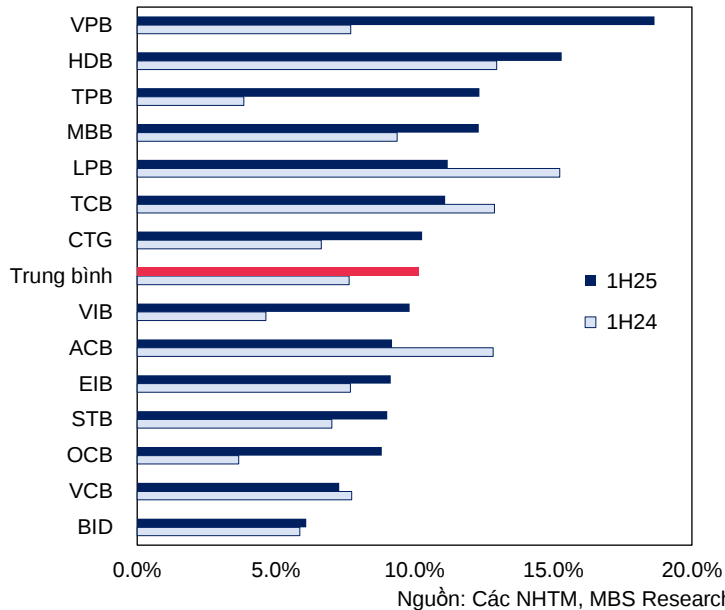
Nguồn: BID, MBS Research

Triển vọng kinh doanh năm 2025-2026

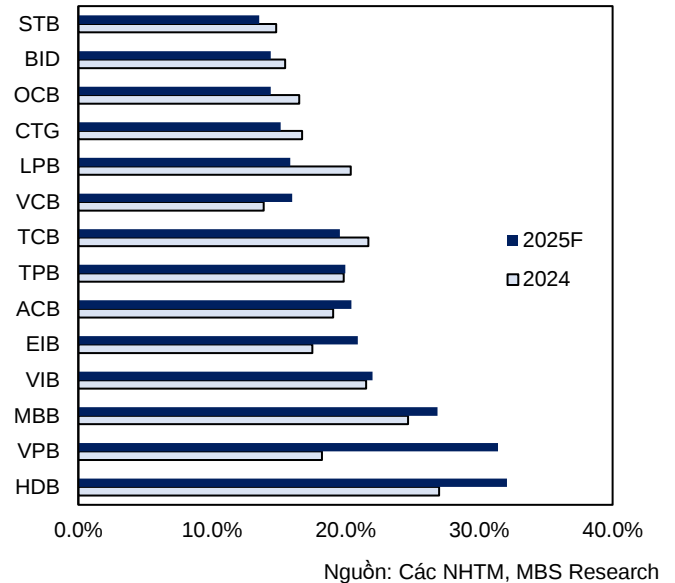
Chúng tôi kỳ vọng tăng trưởng tín dụng đạt trên 14%/năm trong 2025-2026

Tính đến hết Q2/2025, tín dụng của BID tăng đạt 6.1%, tăng nhẹ svck, nhưng thấp hơn mức 9.9% của cả hệ thống và cũng thấp hơn tăng trưởng huy động. Trong đó, TTTD tính riêng Q2/25 chỉ đạt 3.6% so với cuối Q1/25, thấp hơn mức 5% của cùng kỳ năm trước. Tăng trưởng tín dụng chủ yếu được dẫn dắt bởi nhóm cho vay bán lẻ và SME.

Hình 12: TTTD của BID cuối Q2/25 thấp hơn so với trung bình ngành



Hình 13: Tăng trưởng tín dụng hệ thống qua các năm



Chúng tôi kỳ vọng tăng trưởng tín dụng của BID đạt 14.5%/14.0% lần lượt trong năm 2025/2026 nhờ:

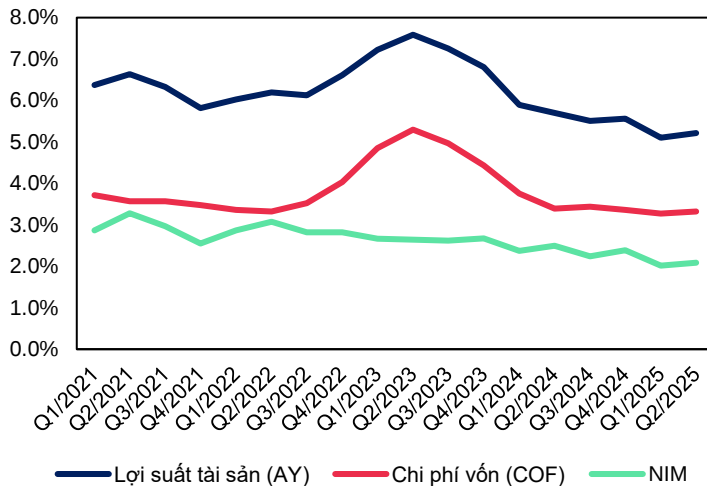
- Về thị trường bất động sản, các khoản thu về nhà, đất trong 6T25 tăng đột biến 241.7% svck và bằng 95% dự toán cho thấy sự phục hồi đáng kể của thị trường bất động sản, chủ yếu nhờ việc tháo gỡ pháp lý từ việc 3 luật bất động sản có hiệu lực từ T8/24. Trong bối cảnh thị trường bất động sản cho thấy các dấu hiệu tích cực, các gói cho vay mua nhà ưu đãi với lãi suất cạnh tranh của BID kỳ vọng sẽ tiếp tục đẩy mạnh tín dụng trong năm 2025. Trong bối cảnh thúc đẩy tăng trưởng GDP trên 8%, môi trường lãi suất thấp cũng giúp các hộ kinh doanh có động lực đẩy mạnh sản xuất kinh doanh. Với quy mô cho vay bán lẻ vượt một triệu tỷ đồng và dẫn đầu ngành của BID, chúng tôi kỳ vọng tăng trưởng cho vay bán lẻ dự kiến tăng 21.5% svck.
- Ngoài ra, việc ban hành Nghị quyết 68 nhằm nâng cao vai trò và vị thế của khu vực kinh tế tư nhân đưa ra nhiều giải pháp hỗ trợ cho các doanh nghiệp SMEs khi miễn lệ phí môn bài và thuế TNDN trong 3 năm đầu hoạt động, giảm tối thiểu 30% tiền thuê đất trong 5 năm đầu. Hiện tại, BID cũng đang triển khai nhiều gói cho vay ưu đãi đối với nhóm khách hàng SMEs, có thể kể đến chương trình ưu đãi chuyên biệt "SME Fast Track 2025" triển khai từ cuối Tháng 2/2025, do đó chúng tôi kỳ vọng với cho vay SMEs dự kiến tăng khoảng 11% svck.

Chúng tôi kỳ vọng biên lãi thuần sẽ cải thiện dần về cuối năm

NIM theo năm của Q2/25 ghi nhận mức 2.08%, giảm 41 đcb so với đầu năm, tuy nhiên lại tăng 5 đcb so với cuối Q1/25. Lợi suất tài sản Q2/25 cải thiện 11 đcb so với cuối Q1/25 do đẩy mạnh cho vay trung – dài hạn, phần lớn thông qua sản phẩm cho vay thế chấp. Chi phí vốn chỉ tăng nhẹ do thu hút tiền gửi qua kênh tiền gửi không kỳ hạn (+13.8% so với cuối quý trước) và tỷ lệ CASA đạt 20.59% (+ 1.6% điểm cơ bản so với cuối Q1/25).

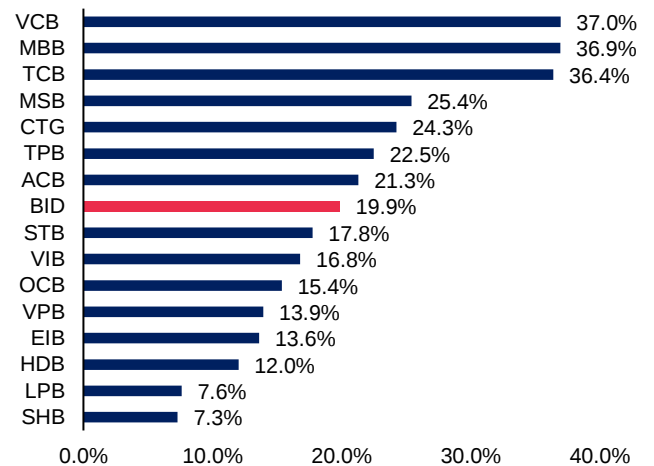
Chúng tôi kỳ vọng NIM sẽ tiếp tục hồi phục về cuối năm. Ngân hàng tiếp tục gia tăng lợi suất tài sản thông qua việc tập trung vào các nhóm cho vay có lợi suất cao hơn như cho vay bán lẻ, đặc biệt là cho vay thế chấp, cùng với đó giảm bớt các gói cho vay ưu đãi. Ngoài ra, BID hạn chế mức tăng chi phí vốn thông qua việc tiếp tục duy trì mặt bằng lãi suất thấp, và đẩy mạnh CASA thông qua việc tận dụng lượng khách hàng SMEs và đi vay thế chấp lớn để tối ưu lượng tiền gửi thanh toán của các nhóm khách hàng này. Theo đó, chúng tôi kỳ vọng NIM năm 2025 của BID đạt 2.08%, giảm 24 điểm cơ bản svck.

Hình 14: NIM trong 6M25 vẫn thấp hơn svck, tuy nhiên NIM Q2/25 đã cải thiện 5 điểm cơ bản so Q1/25



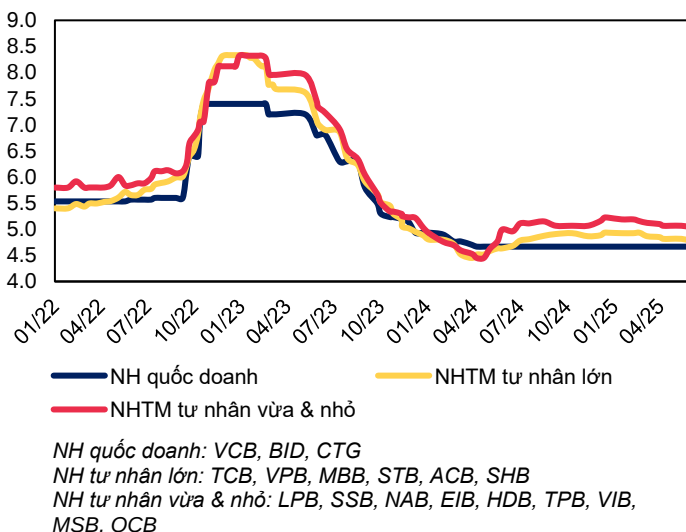
Nguồn: BID, MBS Research

Hình 15: BID xếp thứ 8 về CASA trong ngành



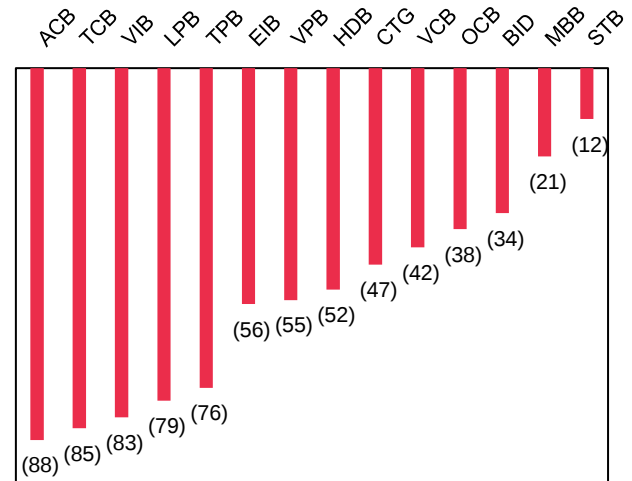
Nguồn: Các NHTM, MBS Research

Hình 16: Lãi suất tiền gửi của nhóm ngân hàng quốc doanh đi ngang từ Tháng 04/2025 đến nay



Nguồn: Các NHTM, MBS Research

Hình 17: NIM của các ngân hàng chúng tôi theo dõi đều ghi nhận giảm trong nửa đầu năm



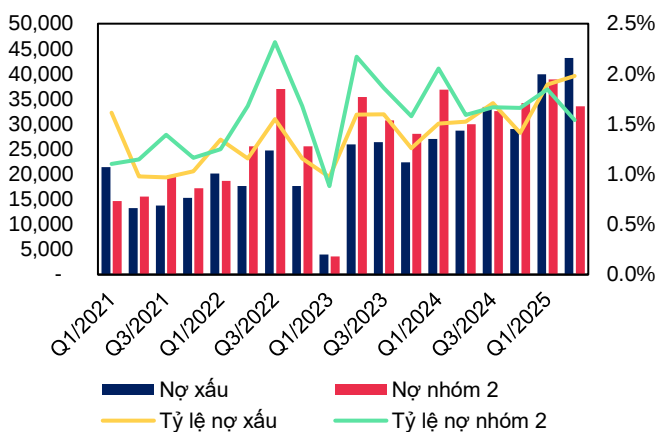
Nguồn: Các NHTM, MBS Research

Chất lượng tài sản sẽ hồi phục trong nửa cuối năm 2025 tuy nhiên vẫn thấp hơn so với cùng kỳ

Trong khi tỷ lệ nợ xấu của 27 ngân hàng niêm yết cuối Q2/25 đạt 2.03%, tức tăng 12 điểm cơ bản so với đầu năm và giảm 12 điểm cơ bản so với cuối Q1/25, BID lại ghi nhận mức tăng so với đầu năm. Tỷ lệ nợ xấu cuối Q2/25 tiếp tục tăng lên mức 1.98% (+57 đcb so với đầu năm, +9 đcb so với cuối quý trước) – mức cao nhất theo quý kể từ năm 2020 đến nay. Nợ xấu chủ yếu tăng ở các nhóm doanh nghiệp xuất nhập khẩu (nông – lâm – thủy sản, sắt thép), vật liệu xây dựng, và khí đốt. Đây là mức nợ xấu cuối quý cao nhất từ năm 2020 đến nay. Tỷ lệ nợ nhóm 2 giảm xuống mức 1.54% (-12 đcb so với đầu năm) và tỷ lệ bao phủ nợ xấu tiếp tục suy giảm, đạt 89.1% (-7.75 điểm % so với đầu năm) chủ yếu do sử dụng dự phòng để xử lý nợ xấu.

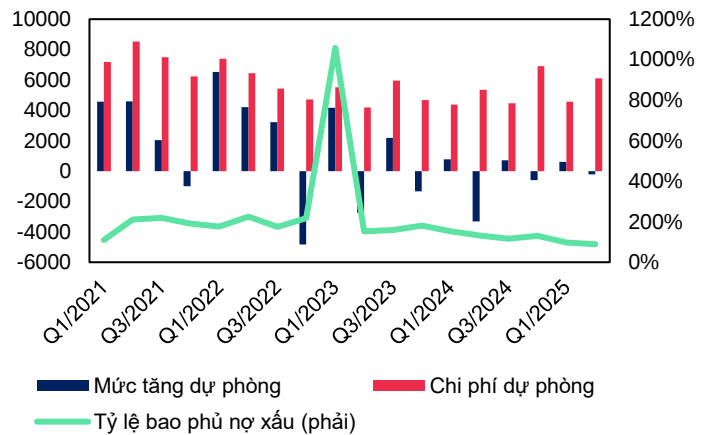
Chúng tôi kỳ vọng BID có thể cải thiện chất lượng tài sản thông qua việc hỗ trợ các doanh nghiệp xuất khẩu khi có phương án chuyển đổi thị trường, đồng thời chủ động trích lập và tích cực xử lý nợ xấu. Chúng tôi kỳ vọng tỷ lệ nợ xấu sẽ giảm dần về cuối năm và đạt 1.5%, tăng 9 điểm cơ bản svck, cùng với đó, tỷ lệ bao phủ nợ xấu đạt 106.4%, giảm 25 điểm % svck.

Hình 18: Tỷ lệ nợ xấu của BID liên tục tăng trong hai quý đầu năm



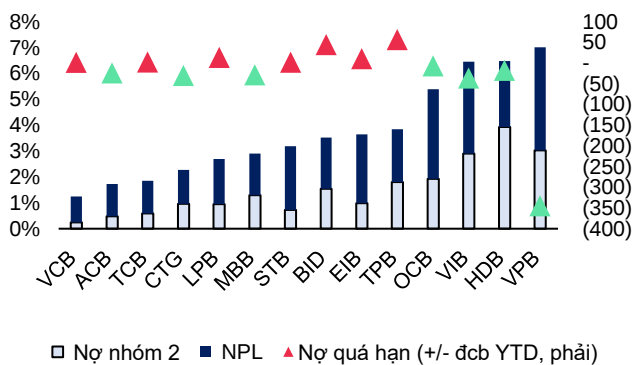
Nguồn: BID, MBS Research

Hình 19: Tỷ lệ bao phủ nợ xấu của BID tiếp tục xu hướng giảm do tích cực sử dụng dự phòng để xử lý nợ xấu



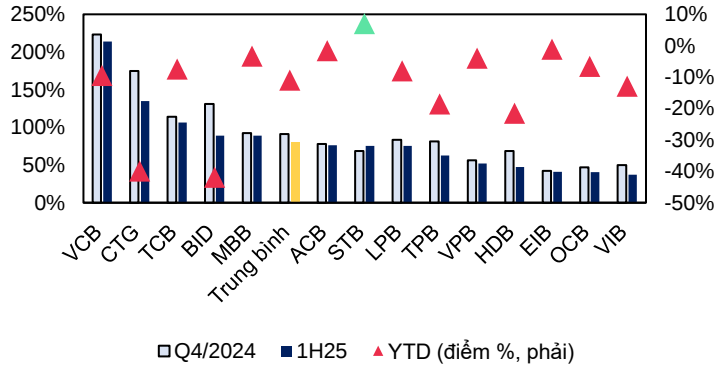
Nguồn: BID, MBS Research

Hình 20: Tỷ lệ nợ xấu của hầu hết các ngân hàng theo dõi trong nửa đầu năm đều tăng



Nguồn: Các NHTM, MBS Research

Hình 21: Tỷ lệ bao phủ nợ xấu cuối Q2/25 của các ngân hàng theo dõi hầu hết đều giảm so với đầu năm



Nguồn: Các NHTM, MBS Research

Dự báo lợi nhuận 2025-2026: Chúng tôi kỳ vọng tăng trưởng lợi nhuận ròng của BID sẽ đạt 9.7%/18.7% svck

Hình 22: Dự báo lợi nhuận 2025 - 2026

	2024	2025F	% svck	% Thay đổi	2026F	% svck	% Thay đổi	Nhận định
Thu nhập lãi thuần	58,008	60,410	4.1%	-16.5%	71,830	18.9%	-14.1%	Thu nhập lãi thuần năm 2025 tăng 5% svck do chịu ảnh hưởng áp lực giảm NIM Thu nhập ngoài lãi tăng trưởng mạnh chủ yếu nhờ động lực tăng trưởng từ thu nhập từ nợ xấu đã được xử lý, dự kiến tăng 40% svck. BID có kế hoạch thu hồi cả năm khoảng 8-10 nghìn tỷ đồng.
Thu nhập ngoài lãi	23,053	25,209	9.4%	38.8%	28,461	12.9%	46.5%	
Tổng thu nhập hoạt động	81,061	85,619	5.6%	-5.4%	100,290	17.1%	-2.7%	
Chi phí hoạt động	(27,967)	(29,177)	4.3%	1.6%	(33,673)	15.4%	9.7%	
LN trước dự phòng	53,094	56,442	6.3%	-8.6%	66,617	18.0%	-7.9%	
Chi phí dự phòng rủi ro tín dụng	(21,109)	(21,397)	1.4%	-21.6%	(25,141)	17.5%	-23.1%	Chúng tôi tin rằng tỷ lệ nợ xấu có thể giảm dần về cuối năm, được kiểm soát dưới 1.6% và từ đó giúp giảm bớt áp lực trích lập dự phòng so với các quý trước.
LNTT	31,985	35,045	9.6%	1.6%	41,477	18.4%	4.6%	
LN ròng	25,140	27,580	9.7%	1.7%	32,733	18.7%	4.7%	
Tăng trưởng tín dụng	15.5%	14.4%	-1.1%		14.0%	-0.5%		Tăng trưởng tín dụng cả năm 2025 kỳ vọng đạt 14.4%, chủ yếu được dẫn dắt bởi tăng trưởng cho vay bán lẻ và cho vay SMEs nhờ vị thế dẫn đầu về quy mô cho vay bán lẻ và môi trường vĩ mô khả quan.
Tăng trưởng huy động	14.6%	12.0%	-2.6%		10.0%	-2.0%		Tổng huy động cuối năm 2025 được kỳ vọng tăng trưởng 12%, vẫn thấp hơn tăng trưởng tín dụng do BID duy trì mặt bằng lãi suất huy động thấp và đi ngang từ năm 2024 đến nay.
NIM	2.3%	2.1%	-0.2%		2.19%	0.1%		Chúng tôi kỳ vọng NIM của BID năm 2025 cũng không nằm ngoài xu hướng chung khi giảm 24 đcb svck, đạt 2.1%. Điểm tích cực là NIM trong Q2/25 của BID đã cải thiện QoQ, nhờ việc cải thiện lợi suất tài sản do đẩy mạnh tỷ trọng cho vay trung dài hạn. Chúng tôi kỳ vọng xu hướng này sẽ tiếp tục về cuối năm
CIR	34.7%	34.3%	-0.4%		33.8%	-0.5%		
CASA	20.1%	20.3%	0.2%		20.5%	0.2%		
NPL	1.41%	1.5%	0.1%		1.39%	-0.1%		Tỷ lệ nợ xấu được kỳ vọng sẽ giảm dần về cuối năm thông qua việc trích lập và xử lý nợ xấu, cùng với đó là bức tranh thuế quan của Mỹ áp lên hàng hóa Việt Nam đã rõ ràng và môi trường vĩ mô ổn định.
LLR	131.6%	106.4%	-25.2%		107.2%	0.8%		Tỷ lệ bao phủ nợ xấu kỳ vọng giảm 25 điểm % svck do nợ xấu tăng svck và BID cũng sử dụng dự phòng để xử lý nợ xấu tồn đọng
ROE	19.1%	17.6%	-1.5%		17.7%	0.1%		
ROA	1.0%	1.0%	-0.1%		1.0%	0.0%		

Nguồn: BID, MBS Research

Báo cáo tài chính

KQKD	31/12/2024	31/12/2025	31/12/2026	31/12/2027	Chỉ số tài chính	31/12/2024	31/12/2025	31/12/2026	31/12/2027
Thu nhập lãi	138,288	153,600	180,912	217,624	Tăng trưởng tiền gửi	14.6%	12.0%	10.0%	10.0%
Chi phí lãi	(80,281)	(93,190)	(109,082)	(130,682)	Tăng trưởng cho vay KH	15.5%	14.4%	14.0%	13.0%
Thu nhập lãi thuần	58,008	60,410	71,830	86,942	Tăng trưởng tổng tài sản	20.0%	13.6%	12.8%	13.3%
Thu nhập ngoài lãi	23,053	25,209	28,461	31,689	Tăng trưởng thu nhập lãi ròng	3.3%	4.1%	18.9%	21.0%
Tổng lợi nhuận hoạt động	81,061	85,619	100,290	118,631	Tăng trưởng thu nhập ngoài lãi	36.6%	9.4%	12.9%	11.3%
Tổng chi phí hoạt động	(27,967)	(29,177)	(33,673)	(39,238)	Tăng trưởng LN ròng	16.9%	9.7%	18.7%	16.5%
LN trước dự phòng	53,094	56,442	66,617	79,393	Tỷ lệ cho vay/huy động (LDR)	86.2%	88.5%	85.5%	88.1%
Tổng trích lập dự phòng	(21,109)	(21,397)	(25,141)	(31,186)	Tỷ lệ thu nhập lãi cận biên (NIM)	2.3%	2.1%	2.2%	2.3%
LN hoạt động sau trích lập	31,985	35,045	41,477	48,207	Chi phí hoạt động/thu nhập (CIR)	34.7%	34.3%	33.8%	33.3%
Lợi nhuận sau thuế	25,604	28,036	33,181	38,565	Chi phí tín dụng cho vay KH	0.8%	0.7%	0.8%	0.8%
Lợi ích cổ đông thiểu số	5,234	5,230	5,275	5,267	Tỷ lệ nợ xấu (NPL)	1.4%	1.5%	1.4%	1.3%
LN chia cho cổ đông hiện hữu	25,140	27,580	32,733	38,125	Tổng dự phòng/nợ xấu (LLR)	131.6%	106.4%	107.2%	104.9%
Cân đối kế toán	31/12/2024	31/12/2025	31/12/2026	31/12/2027	ROAE	19.1%	17.6%	17.7%	17.7%
Tổng cho vay khách hàng	2,336,135	2,659,670	3,021,647	3,425,774	ROAA	1.0%	1.0%	1.0%	1.0%
Tổng các khoản mục chứng khoán	384,817	422,337	453,767	507,895	EPS	3,679	3,993	4,726	5,493
Tổng dự phòng	(39,360)	(37,690)	(40,168)	(42,819)	Giá trị sổ sách/cp	21,009	24,702	28,732	33,409
Tổng tài sản sinh lãi ròng	2,681,592	3,044,317	3,435,246	3,890,851	P/B	2.02	1.72	1.48	1.27
Tổng tài sản không sinh lãi	79,200	89,710	101,161	114,500					
Tổng tài sản	2,760,792	3,135,054	3,536,157	4,005,553					
Tiền gửi của khách hàng	1,953,165	2,187,545	2,587,054	2,808,243					
Tiền gửi và vay các TCTD khác	232,954	260,540	291,869	336,348					
Tổng nợ phải trả	2,615,881	2,912,341	3,287,891	3,609,003					
Vốn điều lệ	68,975	70,214	70,214	70,214					
Lợi nhuận chưa phân phối	36,192	55,826	79,214	106,396					
Vốn chủ sở hữu	144,911	173,445	201,741	234,578					
Lợi ích cổ đông thiểu số	5,234	5,230	5,275	5,267					
Tổng nợ và vốn chủ sở hữu	2,760,792	3,135,054	3,536,157	4,005,553					

Nguồn: BID, MBS Research

MIỄN TRỪ TRÁCH NHIỆM

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Khối Nghiên cứu - Công ty Cổ phần Chứng khoán MBS (MBS). Thông tin trình bày trong báo cáo dựa trên các nguồn được cho là đáng tin cậy vào thời điểm công bố song MBS không chịu trách nhiệm hay bảo đảm nào về tính chính xác, tính đầy đủ, tính kịp thời của những thông tin này cho bất kỳ mục đích cụ thể nào. Những quan điểm trong báo cáo này không thể hiện quan điểm chung của MBS và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Báo cáo này được phát hành chung, bất kỳ khuyến nghị nào trong tài liệu này không liên quan đến các mục tiêu đầu tư cụ thể, tình hình tài chính và nhu cầu cụ thể của bất kỳ người nhận cụ thể nào. Báo cáo này và tất cả nội dung là sản phẩm sở hữu của MBS; người nhận không được phép sao chép, tái xuất bản dưới bất kỳ hình thức nào hoặc phân phối lại toàn bộ hoặc một phần, cho bất kỳ mục đích nào mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của MBS.

HỆ THỐNG KHUYẾN NGHỊ ĐẦU TƯ MBS

Khuyến nghị đầu tư cổ phiếu

Khuyến nghị đầu tư của MBS được xây dựng dựa trên khả năng sinh lời dự kiến của cổ phiếu, được tính bằng tổng của (i) chênh lệch phần trăm giữa giá mục tiêu và giá thị trường tại thời điểm công bố báo cáo, và (ii) 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.

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%

Khuyến nghị đầu tư ngành

KHẢ QUAN	Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị Mua tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền
TRUNG LẬP	Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị Nắm giữ, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền
KÉM KHẢ QUAN	Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị Bán, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền

CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN MB (MBS)

Được thành lập từ tháng 5 năm 2000 bởi Ngân hàng TMCP Quân đội (MB) với tên gọi tiền thân là Công ty CP chứng khoán Thăng Long, Công ty CP Chứng khoán MB (MBS) là một trong 6 công ty chứng khoán đầu tiên tại Việt Nam. Sau nhiều năm phát triển, MBS đã trở thành một trong những công ty chứng khoán hàng đầu Việt Nam, liên tục đứng trong Top 10 thị phần tại cả hai Sở Giao dịch (Hồ Chí Minh và Hà Nội).

Địa chỉ:
Tòa nhà MB, 21 Cát Linh, Đống Đa, Hà Nội
Tel: + 8424 7304 5688 - Fax: +8424 3726 2601
Website: www.mbs.com.vn

KHOẢNG NGHIÊN CỨU CTCP CHỨNG KHOÁN MB

Giám đốc Khối Nghiên cứu <i>Trần Thị Khánh Hiền</i>	Trưởng phòng <i>Nguyễn Tiến Dũng</i>	
Vĩ mô - Chiến lược thị trường <i>Ngô Quốc Hưng</i> <i>Nghiêm Phú Cường</i> <i>Đinh Hà Anh</i>	Ngân hàng – Dịch vụ Tài chính <i>Đinh Công Luyện</i> <i>Phạm Thị Thanh Hương</i>	Bất động sản - VLXD <i>Nguyễn Minh Đức</i> <i>Lê Hải Thành</i> <i>Phạm Thị Thanh Huyền</i>
Logistics – Vật liệu cơ bản <i>Võ Đức Anh</i>	Công nghiệp – Năng lượng <i>Nguyễn Hà Đức Tùng</i> <i>Mai Duy Anh</i>	Bán lẻ - Tiêu dùng <i>Nguyễn Quỳnh Ly</i>