

NGÂN HÀNG TMCP ĐẦU TƯ VÀ PHÁT TRIỂN VIỆT NAM (HOSE: BID) NGÂN HÀNG

KHẢ QUAN

Duy trì mức trích lập hợp lý nhằm củng cố bộ đệm dự phòng – [Thấp hơn kỳ vọng]

- LNTT Q3/25 tăng 16.9% svck lên 7,594 tỷ đồng, được hỗ trợ bởi thu nhập từ thu hồi nợ xấu và lãi ròng từ giao dịch trái phiếu.
- LNTT 9T25 tăng 7.2% svck, hoàn thành 67% dự phóng cả năm của chúng tôi và tương đương với kỳ vọng thị trường. Kết quả thực tế thấp hơn so với dự báo do BID duy trì chiến lược trích lập thận trọng trong khi tỷ lệ bao phủ nợ xấu (LLR) vẫn ở gần mức thấp nhất 5 năm.
- Chúng tôi chưa điều chỉnh giá mục tiêu hiện tại là 41,300 đồng/cp, và sẽ cập nhật sau khi rà soát thêm.

Thu hồi nợ xấu thúc đẩy tăng trưởng TTNHD

Tổng thu nhập hoạt động (TTNHD) tăng 22.6% svck trong Q3/25, tăng tốc so với mức 4.2% svck trong Q1/25, chủ yếu nhờ thu nhập ngoài lãi (TNNL). TNNL tăng mạnh 83.0% svck trong Q3/25, cao hơn mức 31.8% svck trong Q2/25. Động lực tăng trưởng chính đến từ: (1) ghi nhận lãi ròng từ bán chứng khoán đầu tư 517 tỷ đồng, so với khoản lỗ 485 tỷ đồng trong Q3/24; và (2) thu nhập khác ròng tăng mạnh 69.8% svck, chủ yếu nhờ thu hồi nợ xấu trong bối cảnh thanh khoản thị trường bất động sản được cải thiện.

Hoạt động cốt lõi chưa cho thấy dấu hiệu phục hồi

Thu nhập lãi thuần (TNLT) chỉ tăng 8.0% svck trong Q3/25, duy trì mức tăng dưới 10% kể từ Q4/22. Lợi nhuận cốt lõi vẫn chịu ảnh hưởng bởi áp lực thu hẹp biên lãi ròng (NIM) và tăng trưởng tín dụng thấp hơn trung bình ngành. NIM bình quân theo quý tiếp tục giảm 21bps svck trong Q3/25 do lợi suất tài sản (lợi suất IEA) giảm nhanh hơn chi phí vốn (CPV). Lợi suất IEA giảm từ 5.70% trong Q2/24 xuống 5.15% trong Q3/25, phản ánh quyết định của BID giảm lãi suất cho vay (Q3/25: 5.97%; Q2/24: 6.4%) theo định hướng của NHNN nhằm hỗ trợ nền kinh tế. Ngược lại, CPV duy trì ổn định quanh mức 3.3–3.4% từ Q2/24 đến Q3/25, bị giới hạn bởi tỷ lệ LDR cao (>80%). Dù giảm lãi suất cho vay, tăng trưởng tín dụng khách hàng của BID chỉ đạt 8.8% trong 9T25 – thấp nhất trong nhóm các ngân hàng chúng tôi theo dõi và thấp hơn mức trung bình ngành 13.4%. Điều này phản ánh chính sách kiểm soát rủi ro chặt chẽ trong bối cảnh tỷ lệ nợ xấu duy trì ở mức cao 1.9%.

Chi phí nhân sự dẫn dắt chi phí hoạt động

Lợi nhuận hoạt động trước trích lập (PPOP) tăng 25.8% svck trong Q3/25, cao hơn mức tăng của TTNHD. Chi phí hoạt động (OPEX) tăng 16.9% svck, chủ yếu do chi phí nhân sự tăng 30.0% svck, chiếm khoảng 60% tổng chi phí hoạt động. Dù vậy, tỷ lệ chi phí/thu nhập (CIR) giảm 1.7 điểm % svck xuống 34.9%, cao hơn nhẹ mức bình quân 3 năm là 33.7%.

Duy trì chiến lược trích lập hợp lý để củng cố bộ đệm dự phòng

Tỷ lệ nợ xấu và xóa nợ cải thiện trong Q3/25, giảm còn 2.1% (–18bps sv quý trước), dù vẫn cao hơn nhẹ mức 2.09% trong Q1/25. Tỷ lệ nợ nhóm 2 cũng giảm xuống 1.5% (–4bps sv quý trước) – mức thấp nhất kể từ Q3/22, nối dài xu hướng cải thiện từ Q1/25. Trong bối cảnh áp lực chất lượng tài sản giảm nhưng bộ đệm dự phòng vẫn mỏng so với mặt bằng nhóm ngân hàng quốc doanh (SOCB), BID duy trì chi phí tín dụng bình quân năm ở mức hợp lý 1.12% (+19bps svck, –2bps sv quý trước). Nhờ đó, tỷ lệ bao phủ nợ xấu (LLR) tăng lên 94.5% (+5.4 điểm % sv quý trước), dù chi phí dự phòng tăng 38.9% svck. Kết quả là LNTT tăng 16.9% svck trong Q3/25, kéo ROAE tăng lên 17.6% (+6bps sv quý trước).

	Q3/24	Q3/25	9T24	9T25	2025 (dự phóng)	% sv dự phóng VPbankS	% sv dự phóng thị trường
Thu nhập lãi thuần (svck)	1.5%	8.5%	2.7%	4.1%	12.9%	67%	N/A
Thu nhập ngoài lãi (svck)	-20.3%	83.0%	10.1%	38.6%	-18.6%	91%	N/A
Chi phí hoạt động (svck)	4.3%	16.9%	6.7%	12.2%	5.4%	70%	N/A
LN trước dự phòng (svck)	-7.5%	25.8%	3.1%	11.7%	3.2%	74%	N/A
Chi phí dự phòng (svck)	-25.2%	38.9%	-7.9%	18.8%	-8.5%	87%	N/A
LNTT (svck)	10.3%	16.9%	11.6%	7.2%	10.8%	67%	67%
Tăng trưởng cho vay (svck)	18.1%	14.5%	18.1%	14.5%	16.0%		
Tăng trưởng huy động (svck)	18.3%	11.4%	18.3%	11.4%	14.9%		
NIM (%)	2.2%	2.0%	2.4%	2.0%	2.2%		
Lợi suất tài sản (%)	5.5%	5.1%	5.7%	5.2%	5.7%		
Chi phí vốn (%)	3.4%	3.3%	3.5%	3.3%	3.7%		
Tỷ lệ CASA	18.5%	20.4%	18.5%	20.4%	19.0%		
CIR (%)	36.5%	34.9%	33.7%	33.8%	35.0%		
ROAE (%)	18.5%	17.6%	18.5%	17.6%	17.6%		
Tỷ lệ NPL (%)	1.7%	1.9%	1.7%	1.9%	1.5%		
Nợ nhóm 2/Tổng dư nợ	1.7%	1.5%	1.7%	1.5%	1.6%		
LLR (%)	115.7%	94.5%	115.7%	94.5%	96.0%		

www.vpbanks.com.vn

Nguồn: VPBANKS RESEARCH

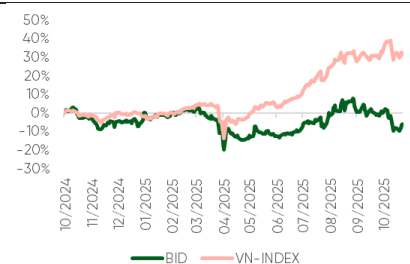
Giá hiện tại	VND37,400
Cao nhất 52	VND43,000
Thấp nhất 52	VND32,000
Giá mục tiêu	VND41,300
Consensus	-1.7%
Tiềm năng tăng giá	10.4%
Tỷ suất cổ tức	0.0%

Thị giá vốn ('000 tỷ VND)	262.6
KL bình quân 10 ngày (tr cổ)	3.5
Sở hữu NN còn lại (%)	12.8%
Số CP lưu hành (tr)	7,021.4
Số CP sau pha loãng (tr)	7,021.4

	BID	VNI
P/E trượt 12T	10.3x	14.4x
P/B hiện tại	1.6x	2.0x
ROAA	0.9%	2.2%
ROAE	17.6%	13.9%

*Dữ liệu ngày 31/10/2025

Diễn biến giá cổ phiếu



Thay đổi giá (%)	1T	3T	12T
BID	-5.5	-0.1	-4.2
VN-INDEX	-1.3	9.1	29.7

Cơ cấu sở hữu

Ngân hàng Nhà nước Việt Nam	81.0%
KEB HANA Bank	15.0%
Other	4.0%

Tổng quan doanh nghiệp

Tiền thân là Ngân hàng Kiến thiết Việt Nam trực thuộc Bộ Tài chính, BID được thành lập năm 1957. BID bắt đầu hoạt động theo mô hình ngân hàng thương mại cổ phần từ năm 2012 và niêm yết trên Sở Giao dịch Chứng khoán TP.HCM (HOSE) từ năm 2014. Năm 2019, KEB Hana Bank từ Hàn Quốc chính thức trở thành cổ đông chiến lược của BID. Tính đến cuối năm 2024, BID đứng đầu hệ thống về tổng tài sản và sở hữu mạng lưới phủ khắp cả nước với 189 chi nhánh, khẳng định vị thế dẫn đầu trong ngành ngân hàng.

Chuyên viên phân tích cao cấp

Vũ Mạnh Hùng

hungvm1@vpbanks.com.vn

TUYÊN BỐ MIỄN TRỪ TRÁCH NHIỆM

Các thông tin, số liệu thống kê và khuyến nghị trong bản báo cáo này, bao gồm cả các nhận định cá nhân, được dựa trên các nguồn thông tin công bố đại chúng theo quy định của pháp luật, hoặc các nguồn thông tin mà chúng tôi cho rằng đáng tin cậy tính đến thời điểm phát hành báo cáo. Phòng Phân Tích Ngành và Cổ phiếu chỉ sử dụng mà không thực hiện xác minh lại các thông tin này, do đó Phòng Phân Tích Ngành và Cổ phiếu không đảm bảo về tính chính xác và đầy đủ của các thông tin này.

Các nhận định, khuyến nghị, so sánh trong bản báo cáo này được đưa ra dựa trên cơ sở phân tích chi tiết và cẩn trọng, theo đánh giá chủ quan của người lập là hợp lý tại thời điểm thực hiện báo cáo. Do đó các phân tích này có thể thay đổi trong tương lai theo tình hình biến động thực tế mà chúng tôi không có trách nhiệm tự động cập nhật liên tục, trừ trường hợp được yêu cầu chính thức từ Ban lãnh đạo Công ty hoặc ràng buộc trong các điều khoản điều kiện của hợp đồng kinh tế đã được công ty ký kết với các đối tác liên quan.

Báo cáo phân tích, định giá này nhằm mục đích tham khảo và không có giá trị pháp lý như một chứng thư thẩm định giá. Báo cáo phân tích này và các tài liệu đi kèm được lập bởi Phòng Phân Tích Ngành và Cổ phiếu – CTCP Chứng Khoán VPBank, tất cả các quyền sở hữu trí tuệ liên quan đến báo cáo này đều thuộc sở hữu của CTCP Chứng khoán VPBank. Công ty nghiêm cấm mọi việc sử dụng, in ấn, sao chép, tái xuất bản toàn bộ hoặc từng phần bản Báo cáo này vì bất cứ mục đích gì mà không có sự chấp thuận của Công ty.

Công ty cổ phần Chứng khoán VPbank

Tầng 21 và 25, VPBANK Tower, 89 Láng Hạ, Đống Đa, Hà Nội

Điện thoại: 1900 636679

Email: cskh@vpbanks.com.vn

Website: www.vpbanks.com.vn

Phòng Phân tích Ngành và Cổ phiếu

Email: equityresearch@vpbanks.com.vn