P.THAI CAPITAL

VIETNAM EQUITY RESEARCH

STANDARD EDITION · TIER 4.5

PTC-2026-06-359

NGÂN HÀNG · Q1-2026 · 24/06/2026

BID

BID — Báo cáo định giá định lượng

Phân tích định lượng đa yếu tố trên 3 trụ cột: **Cơ bản** (PE/PB lịch sử, Piotroski, Altman), **Kỹ thuật** (MA, RSI, MACD, BB, ATR) và **Vĩ mô & Ngành** (RRG, độ rộng thị trường, tương quan macro). Khuyến nghị dựa trên triangulation 3 phương pháp định giá độc lập.

KHUYẾN NGHỊ ĐỊNH LƯỢNG

GIỮ

GIÁ MỤC TIÊU
53 ngàn VND
Biên độ 51–54

TIỀM NĂNG SINH LỜI
+23.5%
vs giá 42.6 (2026-06-23)

VỐN HÓA
310.5 ngàn tỷ
7.28 tỷ cổ phiếu

P/E · P/B
10.0 · ≈1.30
PIT-adjusted · P/B proxy

ROE · PIOTROSKI
≈13.0% · 3/4
ROE proxy

BETA · MDD 1Y
0.91 · -30.1%
vs VN-Index

BÁO CÁO PHÁT HÀNH	PHÂN TÍCH	PHÂN PHỐI
24/06/2026	P.Thai Quant Engine v1.0	Confidential · Licensed Subscriber

ĐÂY KHÔNG PHẢI KHUYẾN NGHỊ MUA/BÁN. Báo cáo là sản phẩm phân tích định lượng tự động từ dữ liệu công khai. Người đọc tự chịu trách nhiệm cho mọi quyết định đầu tư. © 2026 P.Thai Capital · **pthaicapital.io.vn/research/valuation/BID-Q1-2026.html**

ĐỊNH GIÁ CỔ PHIẾU · NGÂN HÀNG · Q1-2026

BID — Báo cáo định giá định lượng Q1-2026

Khuyến nghị **GIỮ** · Giá mục tiêu **53** ngàn VND · Tiềm năng sinh lời **+23.5%** so với giá đóng cửa 42.6 ngày 2026-06-23.

MÃ ĐỊNH DANH	MÃ CỔ PHIẾU	NGÀNH
PTC-2026-06-359	**BID**	Ngân hàng
NGÀY BÁO CÁO	**PHIÊN BẢN**	**DỮ LIỆU**
24/06/2026	v1.0	2012 → 2026-06-23

TÓM LƯỢC ĐỊNH LƯỢNG

Báo cáo phân tích định giá định lượng cho mã BID (ngành Ngân hàng) sử dụng dữ liệu cơ bản đã điều chỉnh độ trễ công bố BCTC và phương pháp chấm điểm tổng hợp 6 yếu tố trên 14 năm dữ liệu thị trường. Kết quả: khuyến nghị GIỮ với giá mục tiêu trung vị 53 ngàn VND (biên độ 51–54), tiềm năng sinh lời +23.5% so với giá đóng cửa 42.6 ngày 2026-06-23.

Các chỉ số chính: P/E 10.0 lần (chuẩn z -0.99σ so với trung bình 5 năm), P/B 1.30 lần, ROE 13.0%, Piotroski F-Score 3/4, Altman không áp dụng cho ngân hàng. Thu nhập lãi thuần (NII) 12 tháng gần nhất 65,145 tỷ (YoY ẩn — chuyển nguồn TII → NII từ Q2-2025, xem chú thích dữ liệu), lợi nhuận ròng 12 tháng gần nhất 30,918 tỷ (+15.7% so với cùng kỳ). Điểm tổng hợp Định giá-Chất lượng +0.14.

TỪ KHOÁ: BID | Định giá định lượng | Ngân hàng | Piotroski | Phân tích cơ bản

ĐỘ MỚI CỦA DỮ LIỆU

KỲ BCTC DÙNG TRONG BÁO CÁO	KỲ KỲ VỌNG HÔM NAY
Q1-2026	Q1-2026
BCTC CẬP NHẬT LẦN CUỐI	**GIÁ ĐÓNG CỬA**
24/06/2026 (0 ngày trước)	23/06/2026 (1 ngày trước)

MỤC LỤC

1. Luận điểm đầu tư
2. Bảng điểm Định lượng tổng hợp
3. **Phần A — Yếu tố Vi mô (Phân tích Cơ bản)**
    1. Định giá: PE/PB lịch sử & triangulation
    2. Sức khoẻ tài chính (Piotroski + Altman)
    3. Lợi nhuận & tăng trưởng 12 quý
4. **Phần B — Yếu tố Kỹ thuật (Technical)**
    1. Phân tích kỹ thuật: MA, RSI, MACD, BB, Volume
5. **Phần C — Yếu tố Vĩ mô & Ngành (Macro)**
    1. Bối cảnh vĩ mô hiện tại
    2. Bối cảnh ngành & peer ranking
    3. RRG — Vị trí ngành trong chu kỳ
    4. Độ nhạy vĩ mô (correlation)
    5. Dòng tiền nước ngoài
6. Hồ sơ rủi ro
7. Khung nhìn 3 chân trời (Ngắn / Trung / Dài hạn + DCF)
8. Khuyến nghị định lượng
9. Giới hạn & disclaimer

LƯU Ý VỀ CHẤT LƯỢNG DỮ LIỆU

📊 **Điểm chất lượng dữ liệu (Data Quality): 45/100 — Yếu.** Đã điều chỉnh tự động conviction và position size để phản ánh độ tin cậy. Cờ: Revenue YoY / NI YoY divergence — scraper TII/NII or YTD/QTR mix; BVPS proxy (chưa có BS thực); ROE proxy (ROA × 14 cho ngân hàng); D/E proxy....

ℹ️ **Lưu ý chuyển nguồn dữ liệu bank:** Báo cáo hiển thị **Thu nhập lãi thuần (NII)** làm top-line cho ngân hàng — đây là dòng duy nhất Vietstock free BCTQ trả về cho IS. Tổng thu nhập hoạt động (TII = NII + Phí dịch vụ + KD ngoại hối + CK đầu tư + Thu khác) chưa có nguồn miễn phí; sẽ bổ sung qua HSX XBRL feed (v2). YoY tạm bị che vì các quý trước Q2-2025 đã scrape full TII từ CafeF (đã ngừng) — so 2 semantics khác nhau sẽ ra YoY giả. Sẽ khôi phục sau khi tích đủ 4 quý NII đồng nhất.

TÓM TẮT HÀNH ĐỘNG — NHÀ ĐẦU TƯ ĐỌC TRƯỚC

BID · Khuyến nghị GIỮ

GIÁ HIỆN TẠI
42.6
ngàn VND/cp

VÙNG TÍCH LŨY (CHỈ ÁP DỤNG NẾU NÂNG HẠNG MUA)
41.8–43.5
ngàn VND/cp

GIÁ MỤC TIÊU
52.7
+23.5% kỳ vọng

MỨC CẮT LỖ
39.7
-7.0% — khoảng cách tối thiểu -7% (hỗ trợ kỹ thuật quá sát)

TỶ LỆ LỢI NHUẬN / RỦI RO (3-MỨC LADDER)
1.32×
Kém hấp dẫn — chưa đủ biên an toàn

THỜI GIAN NẮM GIỮ
1–3 tháng
Theo dõi 1-3 tháng chờ catalyst hoặc xác nhận xu hướng.

CATALYST CẦN THEO DÕI ĐỂ XÁC NHẬN LUẬN ĐIỂM

- Lợi nhuận quý kế tiếp duy trì YoY ≥ 10%.
- P/E vẫn ở vùng dưới trung bình 5 năm khi lợi nhuận hồi phục — re-rating được kích hoạt.
- Khối ngoại tiếp tục mua ròng (room còn lại 58.7%).
- Tăng trưởng tín dụng ngành duy trì 12-14% — không có cú sốc NPL.
- VN-Index không vỡ vùng hỗ trợ kỹ thuật quan trọng trong 3 tháng tới.

SO SÁNH NHANH VỚI CỔ PHIẾU CÙNG NGÀNH

MÃ	ROE	PIOTROSKI	KHUYẾN NGHỊ MÔ PHỎNG
MBS	14.4%	7/8	MUA
CTG	—	3/8	MUA

MÃ	ROE	PIOTROSKI	KHUYẾN NGHỊ MÔ PHỎNG
VPB	—	3/8	MUA

BID: khuyến nghị **GIỮ** *— đề xuất theo dõi (chưa khuyến nghị mua) ở vùng 41.8–43.5 ngàn VND, đặt cắt lỗ 39.7 (khoảng cách tối thiểu −7% (hỗ trợ kỹ thuật quá sát)). Giá mục tiêu trung tính 52.7 (+23.5%). Tỷ lệ lợi nhuận/rủi ro tổng hợp (3-mức ladder, có trọng số) 1.32× (Kém hấp dẫn — chưa đủ biên an toàn). Thời gian nắm giữ kỳ vọng 1-3 tháng.*

1. Luận điểm đầu tư

Phân tích định lượng từ 14 năm dữ liệu BID (2012–2026-06-23), kết hợp dữ liệu cơ bản có điều chỉnh độ trễ công bố BCTC và phương pháp chấm điểm tổng hợp 6 yếu tố. Các phát hiện chính:

1. **Định giá:** Định giá dưới trung bình lịch sử (chiết khấu nhẹ). P/E (đã điều chỉnh độ trễ công bố BCTC) hiện tại 10.0 lần (chuẩn z -0.99σ so với trung bình 5 năm), P/B 1.30 lần (chuẩn z +0.00σ). Điểm tổng hợp Định giá-Chất lượng đạt +0.14 — trung tính.

2. **Chất lượng tài chính:** Hiệu suất sinh lời trên vốn chủ sở hữu (ROE) 13.0%, trên tổng tài sản (ROA) 0.9% — phản ánh năng lực vận hành **trung bình** (thấp hơn ngưỡng tham chiếu 15%). Sức khoẻ tài chính theo Piotroski F-Score đạt 3/4; chỉ số Altman Z không áp dụng cho ngân hàng (xem bank distress score riêng).

3. **Động lực tăng trưởng:** Thu nhập lãi thuần 12 tháng gần nhất đạt 65,145 tỷ VND (NII — Net Interest Income) — **YoY tạm bị che do thay đổi nguồn dữ liệu** (CafeF SVG TII → Vietstock NII từ Q2-2025); YoY chuẩn sẽ khôi phục sau khi tích lũy đủ 4 quý NII đồng nhất. lợi nhuận sau thuế 12 tháng gần nhất 30,918 tỷ VND (+15.7% so với cùng kỳ) — đặc trưng cho doanh nghiệp **lợi nhuận tăng trưởng tốt (top-line YoY tạm bị che)**. Biên lợi nhuận ròng quý gần nhất 45.1%.

4. **Tiềm năng sinh lời hấp dẫn:** Tổng hợp 3 phương pháp định giá độc lập (P/E × EPS hiện tại · P/E × EPS dự phóng · P/B điều chỉnh theo mô hình Gordon) cho biên độ giá mục tiêu 51–54 ngàn VND/cổ phiếu, với điểm trung vị 53 ngàn VND. Tiềm năng sinh lời tổng cộng +23.5% so với giá đóng cửa 42.6 ngày 2026-06-23.

5. **Kỹ thuật:** xu hướng tăng mạnh — giá trên MA200 (+2.2%), RSI 55 (trung tính), MACD tích cực. Giá ở -22% từ đỉnh 52 tuần, vùng trên trung tính dải bollinger.

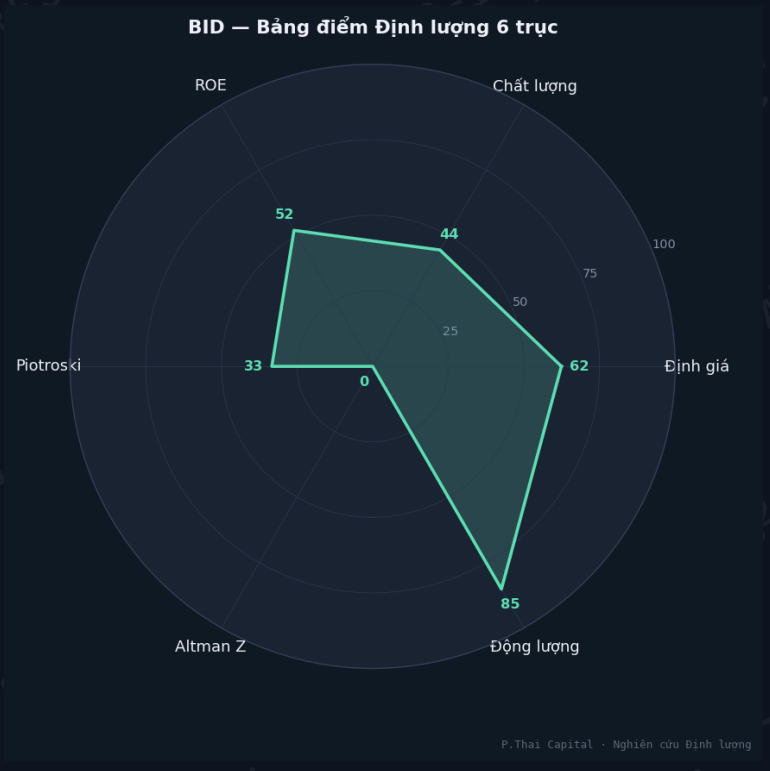
6 **Vĩ mô:** Thị trường ở trạng thái xu hướng tăng, độ rộng thị trường 29% mã trên MA200, khẩu vị rủi ro toàn cầu trung tính. USD/VND 26,315 (+0.1% từ đầu năm), lợi suất trái phiếu Mỹ 10 năm 4.49%.

7 **Vi mô ngành:** Ngành Ngân hàng ở pha tụt lại (kém vn-index nhẹ), từ đầu năm +3.4% (-1.1 điểm % so với VN-Index). BID xếp hạng 7/16 ngành theo Điểm Cơ bản.

8 **Hồ sơ rủi ro trung bình:** Độ biến động giá quy năm trong 12 tháng gần nhất đạt 33.5%, mức sụt giảm tối đa từ đỉnh (Maximum Drawdown) trong 1 năm là -30.1%, hệ số Beta so với VN-Index 0.91 — cổ phiếu mang đặc tính **trung tính** trong danh mục.

2. Bảng điểm Định lượng

Scorecard 6 trục — chuẩn hoá thang điểm 0–100 cho từng yếu tố, cao hơn = tốt hơn.



ĐIỂM ĐỊNH GIÁ (CHUẨN Z)	ĐIỂM CHẤT LƯỢNG (CHUẨN Z)	ĐIỂM TỔNG HỢP
+0.50	**-0.22**	**+0.14**
Càng cao càng rẻ	Trung bình ROE + tăng trưởng LN	Kết hợp Định giá và Chất lượng

PIOTROSKI F-ĐIỂM	ALTMAN Z (PROXY)	BETA VS VN-INDEX
3 / 4	**n/a**	**0.91**
Sức khoẻ tài chính (4 tiêu chí áp dụng cho ngân hàng)	Không áp dụng cho ngân hàng	Trung tính

PHẦN A · YẾU TỐ VI MÔ

Phân tích Cơ bản — Định giá · Sức khoẻ tài chính · Tăng trưởng lợi nhuận

3 lớp phân tích bên trong doanh nghiệp: định giá P/E và P/B PIT vs lịch sử 5 năm, sức khoẻ tài chính theo Piotroski 9 thành phần và Altman Z, và lịch sử tăng trưởng doanh thu/lợi nhuận 12 quý gần nhất.

A.1 Định giá: Lịch sử P/E, P/B và Giá mục tiêu

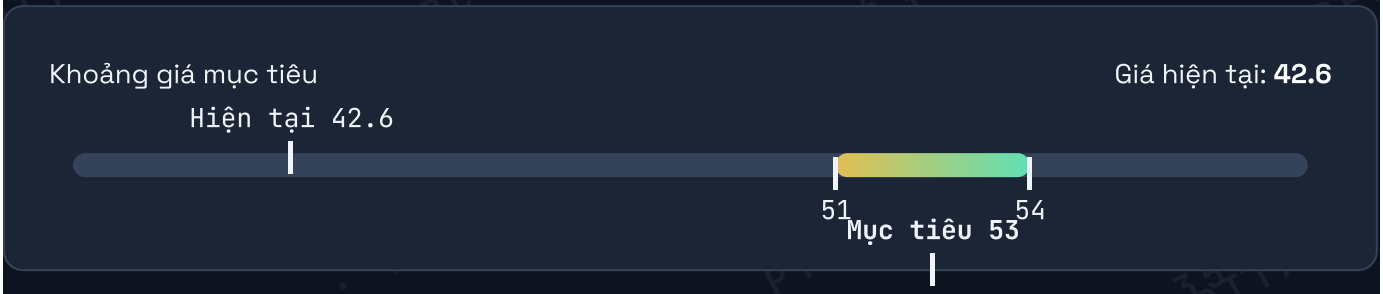
P/E (đã điều chỉnh độ trễ công bố BCTC) hiện tại của BID là 10.0 lần — định giá dưới trung bình lịch sử (chiết khấu nhẹ) (chuẩn z -0.99σ so với trung bình 5 năm). P/B 1.30 lần cũng định giá cân bằng quanh trung bình lịch sử (chuẩn z +0.00σ). EPS 12 tháng gần nhất đạt 4,247 VND/cổ phiếu, giá trị sổ sách (BVPS) 32,808 VND/cổ phiếu. Mô hình định giá kết hợp 3 phương pháp độc lập: (i) P/E neo 3 năm × EPS 12 tháng gần nhất, (ii) P/E neo × EPS dự phóng điều chỉnh tăng trưởng, (iii) P/B điều chỉnh theo mô hình Gordon từ ROE bền vững và chi phí vốn chủ sở hữu 11.1%. Trung vị 2 phương pháp chính cho giá mục tiêu 53 ngàn VND (Gordon P/B chuyển sang phương pháp tham khảo vì BVPS/ROE đang dùng proxy).

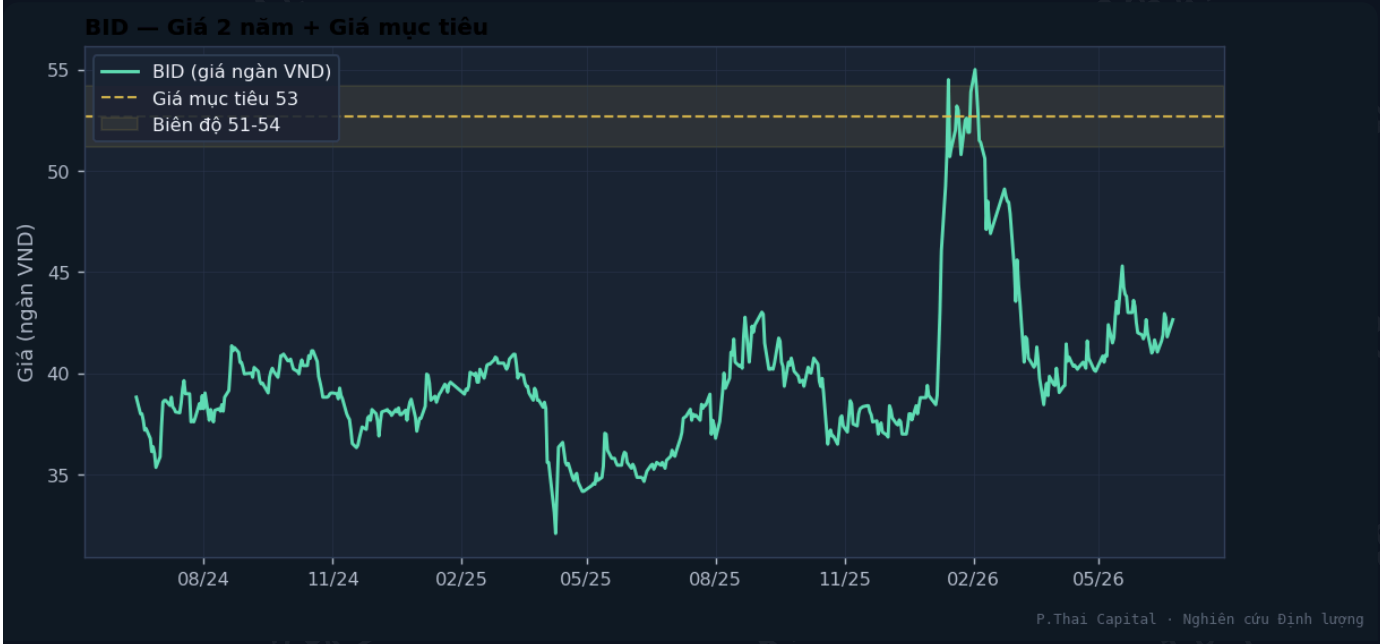
P/E và P/B PIT (lag-adjusted) 5 năm gần nhất. Vùng ±1σ thể hiện khoảng dao động bình thường.

Tổng hợp 3 phương pháp định giá

Bảng 1. Giá mục tiêu theo 3 phương pháp — đồng bộ với panel A.4-Pro và rating engine (một nguồn duy nhất). Phương pháp tham khảo (BS proxy) tách dòng riêng.

PHƯƠNG PHÁP	LOGIC	GIÁ MỤC TIÊU (NGÀN VND)
P/E × EPS 12 tháng gần nhất	P/E neo theo trung bình 3 năm, điều chỉnh theo chất lượng (ROE / Piotroski)	51.2
P/E × EPS dự phóng	EPS dự phóng theo 60% tốc độ tăng trưởng lợi nhuận (clip [-10%, +30%])	54.2
P/B điều chỉnh (Gordon) (tham khảo — BS proxy)	P/B điều chỉnh theo mô hình Gordon từ ROE bền vững và chi phí vốn chủ sở hữu 11.1%	43.0
Trung vị (giá mục tiêu)	**Trung vị 2 phương pháp chính (Gordon P/B chuyển sang tham khảo)**	52.7





Giá đóng cửa BID 2 năm gần nhất kèm khoảng giá mục tiêu (vùng vàng).

A.2 Sức khoẻ tài chính (Piotroski + Altman)

BID đạt 3/4 tiêu chí Piotroski quý gần nhất (rút gọn cho ngân hàng — 4 tiêu chí không áp dụng đã loại). Altman Z không áp dụng cho ngân hàng — mô hình gốc Altman 1968 không phù hợp với cấu trúc bảng cân đối của NH (không có 'working capital' hay 'sales' theo nghĩa thông thường). Xem bank distress score chuyên dụng (LDR, NIM, ROA, growth) ở mục bank-specific. ROE 13.0% và ROA 0.9% phản ánh hiệu suất sử dụng vốn trung bình. Đòn bẩy D/E 12.00. Các tiêu chí Piotroski chưa đạt quý này: Vốn CSH tăng.

Piotroski F-Điểm gồm 4 tiêu chí áp dụng cho ngân hàng (đã loại 4 tiêu chí về biên gộp / hiệu suất tài sản / tăng trưởng doanh thu / đòn bẩy — không phản ánh đúng mô hình kinh doanh NH) — mỗi tiêu chí đạt được +1 điểm. BID đạt 3/4 quý gần nhất.

ROE (PROXY)	ROA	NỢ / VỐN CSH (PROXY)
≈13.0%	0.9%	≈12.00
ROA × 14 (bank leverage)		A/E ~13× (bank typical)

BIÊN GỘP Q	BIÊN RÒNG Q	ALTMAN Z
—	45.1%	n/a
Không áp dụng cho NH		Không áp dụng cho NH

A.3 Lợi nhuận & tăng trưởng 12 quý

Trong 12 quý gần nhất (~2.8 năm), chuỗi top-line bank 12 tháng (TII trước Q2-2025, NII từ Q2-2025) không đồng nhất metric — CAGR tính trên chuỗi này không có ý nghĩa, tham chiếu chính dùng lợi nhuận ròng và biên, lợi nhuận ròng 12 tháng gần nhất tăng từ 20,358 lên 30,918 tỷ (CAGR +16.4%/năm). Lợi nhuận quý gần nhất +15.7% so với cùng kỳ — phản ánh xu hướng đi ngang (top-line YoY tạm ẩn do scraper trộn TII/NII).

Thu nhập lãi thuần TTM, lợi nhuận ròng TTM, ROE và tăng trưởng YoY 12 quý gần nhất. *Lưu ý: NII (không phải TII) — Vietstock free chỉ expose dòng NII; thành phần thu phí/FX/CK cần feed cao cấp.*

PHẦN B · YẾU TỐ KỸ THUẬT

Phân tích Kỹ thuật — Xu hướng · Động lượng · Vùng giá

Hệ thống chỉ báo kỹ thuật chuẩn: MA20/50/200 đo xu hướng, RSI(14) và MACD(12,26,9) đo động lượng, Bollinger Band(20,2) đo vùng giá, ATR(14) đo biên độ biến động, và đối chiếu khối lượng giao dịch với trung bình 20 phiên.

B.1 Phân tích kỹ thuật: MA · RSI · MACD · BB · Volume

Xu hướng dài hạn: **Xu hướng tăng mạnh (giá > MA20 > MA50 > MA200)**. Ngắn hạn, giá nằm trên MA200 (+2.2%), trên MA50 (+2.0%), MA20 ở 42.0. RSI(14) ở 55.0 — trung tính (40-60). MACD(12,26,9) tích cực (macd trên đường tín hiệu, cả 2 > 0), histogram +0.071. Bollinger Band(20,2): vị trí 0.75 trong dải — vùng trên trung tính dải bollinger. ATR(14) 0.89 ngàn VND (2.1% giá đóng cửa) — đo độ biến động ngắn hạn. Giá hiện tại -22.5% so với đỉnh 52 tuần (55.0) và +20.8% so với đáy 52 tuần (35.3). Khối lượng tăng nhẹ (1.4× trung bình 20 phiên).

Phân tích kỹ thuật 1 năm: giá đóng cửa + đường trung bình động MA20/50/200 + Bollinger Band, chỉ số RSI(14), khối lượng giao dịch so với MA20.

MA20

42.0

+1.5% so với giá

MA50

41.8

+2.0% so với giá

MA200

41.7

+2.2% so với giá

RSI (14)

55.0

Trung tính (40-60)

MACD HISTOGRAM

+0.071

Tích cực (MACD trên đường tín hiệu, cả 2 > 0)

BB POSITION (0-1)

0.75

Vùng trên trung tính dải Bollinger

ATR (14)

0.89

2.1% so với giá

52 TUẦN — CAO

55.0

-22.5% từ đỉnh

52 TUẦN — THẤP

35.3

+20.8% từ đáy

VOLUME 5D / MA20

1.45×

Khối lượng tăng nhẹ (1.4× trung bình 20 phiên)

PHẦN C · YẾU TỐ VĨ MÔ & NGÀNH

Vĩ mô & Ngành — Xu thế thị trường · Độ rộng · Bối cảnh ngành

Đặt cổ phiếu trong khung vĩ mô: trạng thái thị trường VN-Index, độ rộng thị trường, định giá tổng thể, tỷ giá, lãi suất, VIX. Tiếp theo là vị trí ngành trong chu kỳ và xếp hạng so với cổ phiếu cùng ngành. Cuối cùng là mức độ nhạy 60 ngày của cổ phiếu với 7 yếu tố vĩ mô tác động chính.

C.1 Bối cảnh vĩ mô hiện tại

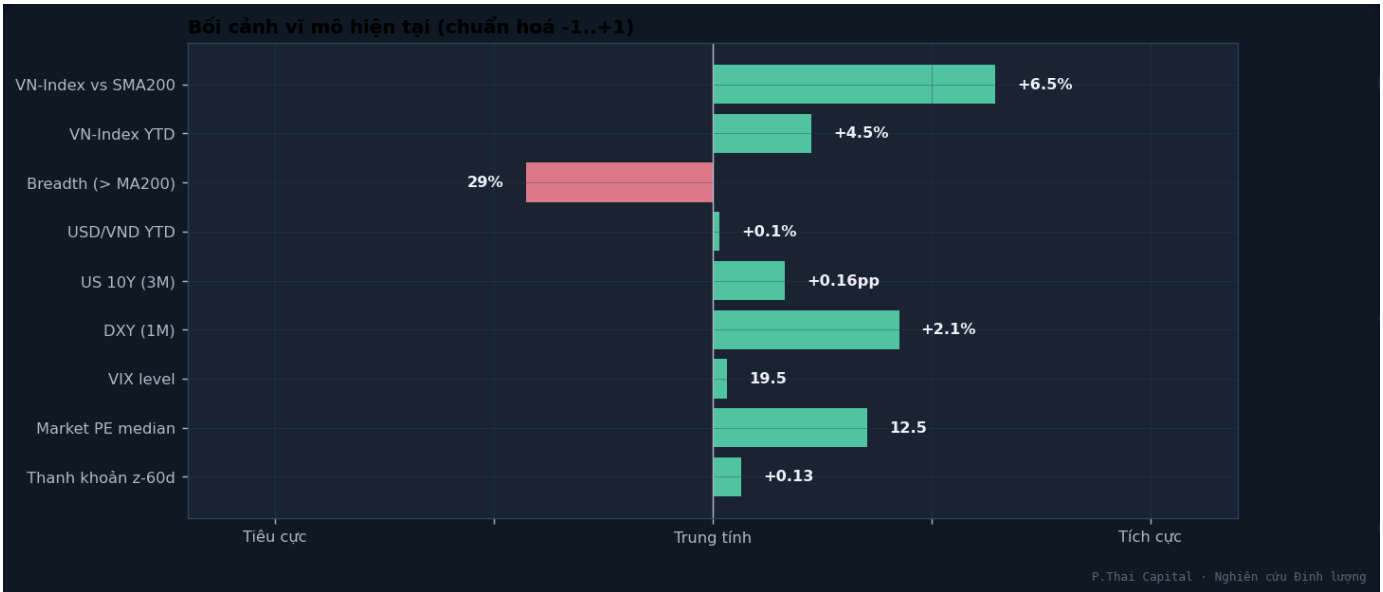
Thị trường hiện ở trạng thái **Xu hướng tăng (Bull regime) — điểm tổng hợp +2/5 (độ rộng 29% mã trên MA200, VIX 19.5)**. VN-Index 1869 điểm, +6.5% so với SMA200, từ đầu năm +4.5%. Độ rộng thị trường: 28% mã trên MA50, 29% trên MA200 — độ rộng yếu. Khẩu vị rủi ro toàn cầu: **Trung tính** (VIX 19.5 — Bình thường (VIX 15-20), DXY 101.4 +2.1% trong 1 tháng, lợi suất trái phiếu Mỹ 10 năm 4.49% +0.16đ% trong 3 tháng). USD/VND 26,315 (+0.1% từ đầu năm). Định giá thị trường VN: P/E trung vị 12.5, P/B trung vị 1.95, earnings yield trung vị 8.0%. Thanh khoản 60 phiên (chuẩn z) +0.13σ.

TRẠNG THÁI THỊ TRƯỜNG VN-INDEX	VN-INDEX YTD	BREADTH (> MA50)
Xu hướng tăng	+4.5%	28%
+6.5% so với SMA200	1869 điểm	% cổ phiếu trên MA50

BREADTH (> MA200)	USD/VND	US 10Y
29%	26,315	4.49%
% cổ phiếu trên MA200	+0.1% YTD	+0.16pp / 3M

DXY	VIX	MARKET PE MEDIAN
101.4	19.5	12.5
+2.1% / 1M	Bình thường (VIX 15-20)	PB 1.95 · E-Yield 8.0%

KHẨU VỊ RỦI RO
Trung tính
Liquidity z +0.13σ



Snapshot vĩ mô hiện tại — 9 chỉ báo chuẩn hoá thang -1..+1 (xanh = tích cực cho equity, đỏ = tiêu cực).

C.2 Bối cảnh ngành — Ngân hàng & peer ranking

Ngành **Ngân hàng** (16 mã trong universe) đang ở pha **Tụt lại (kém VN-Index nhẹ)**. YTD ngành +3.4% — kém VN-Index 1.1đ%. PE median ngành: 18.0. ROE median ngành: 14.4%. BID xếp hạng 7/16 theo ROE và 7/16 theo Điểm Cơ bản trong ngành. Ngành Ngân hàng bao gồm 16 công ty trong universe nghiên cứu. Xét theo ROE 12 tháng gần nhất, BID xếp hạng 7/16 với ROE 13.0%. So với chỉ số ngành equal-weight 2 năm gần nhất, BID thể hiện độ tương quan +0.00 với VN-Index — phản ánh mức độ liên kết vừa với chu kỳ thị trường chung.

PHA NGÀNH	NGÀNH YTD	NGÀNH VS VN-INDEX
Tụt lại	+3.4%	-1.1đ%
vs VN-Index YTD	EW index ngành	YTD chênh lệch

PE MEDIAN NGÀNH	ROE MEDIAN NGÀNH	XẾP HẠNG NGÀNH
18.0	14.4%	7 / 16
BID: 10.0	BID: 13.0%	Điểm Cơ bản

BID so với ngành và VN-Index — YTD chuẩn hoá 100 đầu năm.

Top dẫn dắt trong ngành (theo Điểm Cơ bản)

MÃ	ROE (%)	PIOTROSKI	ĐIỂM CƠ BẢN
MBS	14.4	7/8	64.7
CTG	—	3/8	55.4
VPB	—	3/8	53.1

Toàn bộ peer ngành (TTM)

Bảng. Doanh nghiệp cùng ngành — Thu nhập lãi thuần (NII) / Lợi nhuận ròng 12 tháng gần nhất.

MÃ	NII TTM (TỶ)	LN RÒNG TTM (TỶ)	ROE (%)	PIOTROSKI	ĐIỂM
MBB	≈138,634	27,727	≈24.0	1/8	48.5
TCB	≈130,067	26,013	≈30.5	3/8	51.8
HDB	≈85,177	17,035	≈25.6	1/8	48.8
ACB	≈81,334	16,267	≈22.2	2/8	51.8
CTG	≈63,370	38,089	≈19.3	3/8	55.4
BID	65,145	30,918	≈13.0	3/8	51.6
VCB	≈56,641	35,938	≈20.6	2/8	50.5
VPB	≈53,807	26,294	≈29.2	3/8	53.1
SHB	≈36,507	12,199	≈19.1	3/8	52.9
STB	≈26,340	4,627	≈7.1	1/8	48.5

C.3 Biểu đồ Chu kỳ Tương đối Ngành (RRG) — Vị trí ngành trong chu kỳ

Ngành Tài chính hiện ở góc phần tư **Dẫn dắt** — RS cao, động lượng cao. Pha mạnh nhất, thường gần đỉnh cục bộ ngắn hạn. Đã ở góc phần tư này **1 tuần** — thời gian trung bình lịch sử là 1.6 tuần. Xác suất chuyển tiếp lịch sử cao nhất: **Dẫn dắt** → **Suy yếu** (52%, số quan sát = 78). Toạ độ trên biểu đồ RRG: RS-Ratio 101.84, RS-Momentum 100.05 (gốc 100 = trung tính). Hiệu ứng mùa vụ Tháng 6: ngành lịch sử +0.5%, tỷ lệ đúng 50% (t-stat 0.28, yếu).

Biểu đồ chu kỳ ngành RRG — vị trí 10 ngành thị trường Việt Nam tại tuần gần nhất. Ngành của cổ phiếu (chấm lớn màu xanh) cùng quỹ đạo 8 tuần. Trục hoành = RS-Ratio (sức mạnh tương đối), trục tung = RS-Momentum (động lượng tương đối). 4 góc phần tư: **Dẫn dắt** (mạnh + tăng tốc), **Suy yếu** (mạnh + chậm lại), **Tụt lại** (yếu + giảm), **Cải thiện** (yếu + tăng tốc).

QUADRANT HIỆN TẠI	RS-RATIO	RS-MOMENTUM
Leading	**101.84**	**100.05**
1 tuần · typical 1.6w	> 100 (trung tính)	> 100 (trung tính)

Xác suất chuyển tiếp lịch sử từ quadrant Leading

CHUYỂN SANG	XÁC SUẤT	SỐ QUAN SÁT
Weakening	51.7%	78
Leading	37.1%	56
Lagging	11.3%	17
Improving	0.0%	0

C.4 Độ nhạy vĩ mô — Correlation 60 phiên

Hệ số tương quan ngắn hạn (60 phiên) giữa giá BID và 7 yếu tố vĩ mô tác động chính: VN-Index, tỷ giá USD/VND, lợi suất trái phiếu Mỹ 10 năm, chỉ số USD (DXY), giá vàng, dầu Brent, chỉ số biến động VIX. Đây là quan sát thống kê — không phải quan hệ nhân quả — và có thể thay đổi theo trạng thái thị trường.

Hệ số tương quan 60 ngày — xanh = thuận chiều, đỏ = ngược chiều.

C.5 Dòng tiền nước ngoài

Tỷ lệ sở hữu nước ngoài hiện tại của BID ở mức cao — 58.7% trên tổng room cho phép. Phiên snapshot gần nhất: khối ngoại bán ròng 21.6 tỷ VND. 3 yếu tố vĩ mô có tương quan 60 ngày mạnh nhất với cổ phiếu: USD/VND (-0.19, ngược chiều); lợi suất US 10Y (-0.16, ngược chiều); chỉ số DXY (-0.13, ngược chiều).

TỶ LỆ NN SỞ HỮU	NN NET MUA (SNAPSHOT)
58.7%	-21.6 tỷ
Trên tổng room cho phép	

8. Hồ sơ rủi ro

VOL ANNUALIZED 1Y	MAX DRAWDOWN 1Y	BETA VS VN-INDEX
33.5%	-30.1%	0.91
Trung bình		Trung tính

RỦI RO CHÍNH

- Đòn bẩy D/E 12.00 ở mức cao.
- Max drawdown 1Y -30.1% — đã có giai đoạn sụt mạnh.
- Rủi ro thanh khoản và biến động ngắn hạn theo chu kỳ thị trường VN.
- Rủi ro thay đổi chính sách / quy định ngành đặc thù.

9. Khung nhìn 3 chân trời — Ngắn hạn · Trung hạn · Dài hạn

Tổng hợp 3 phương pháp định giá theo 3 chân trời thời gian khác nhau: **ngắn hạn (1-3 tháng)** dựa trên các mức kỹ thuật (hỗ trợ/kháng cự, pivot, stop-loss), **trung hạn (6-12 tháng)** dựa trên triangulation PE/PB (median 3 phương pháp), và **dài hạn (2-3 năm)** dựa trên mô hình earnings-DCF lite với 3 kịch bản tăng trưởng.

Vùng giá mục tiêu theo 3 chân trời thời gian: **ngắn hạn (xanh dương)** · **trung hạn (xanh lá nhạt)** · **dài hạn (tím lavender)**. Đường **cam đứt = DCF kịch bản cơ sở**; đường **đỏ đứt = mức cắt lỗ kỹ thuật**.

CHÂN TRỜI	PHƯƠNG PHÁP	VÙNG GIÁ (NGÀN VND)	KỲ VỌNG TĂNG VS HIỆN TẠI	GHI CHÚ
Ngắn hạn 1-3 tháng	Phương pháp R-multiple (chuẩn chuyên nghiệp): ATR + cấu trúc kỹ thuật	45.6 → 54.6	+7.0% → +28.0%	Cắt lỗ **39.7** (-7.0%) · R/R tổng hợp **1.32×**
Trung hạn 6-12 tháng	Tổng hợp P/E và P/B (3 phương pháp)	51.2 – 54.2	+23.5% (trung vị)	Trung vị: **52.7** · Mỏ neo P/E · P/B hợp lý theo Gordon
Dài hạn 2-3 năm	Excess Return Model (chuẩn ngân hàng — Damodaran)	33.8 – 37.3	-20.6% – -12.6%	Cơ sở: **35.4** (-16.9%) · ROE 13.0% · chi phí vốn 11.15%

Thang chốt lời ngắn hạn — phương pháp bội số rủi ro (R)

Mỗi mức chốt lời được đặt theo **bội số của rủi ro chấp nhận** (R = khoảng cách từ giá đến cắt lỗ). Chia vị thế thành 3 phần: chốt sớm để bảo toàn lợi nhuận, giữ lại phần nhỏ chạy mục tiêu xa. **Đây là phương pháp tiêu chuẩn của các quỹ đầu tư chuyên nghiệp và prop trading desk.**

Bảng. Thang chốt lời chia 3 mức theo bội số R (rủi ro mỗi cổ phiếu = 2.99 ngàn VND).

MỨC	GIÁ CHỐT	KỲ VỌNG TĂNG	R/R	TỶ LỆ VỊ THẾ	HÀNH ĐỘNG
TP1 (sớm)	45.6	+7.0%	1.00×	**50%**	Chốt 50% vị thế — bảo toàn lợi nhuận, dời cắt lỗ về hoà vốn
TP2 (mở rộng)	42.8	+0.4%	0.05×	**30%**	Chốt thêm 30% — kéo dài lợi nhuận khi xu hướng tiếp diễn
TP3 (runner)	54.6	+28.0%	4.00×	**20%**	Giữ 20% còn lại — chạy theo xu hướng, trailing stop khi cần
Tỷ lệ lợi nhuận/rủi ro tổng hợp (có trọng số)			**1.32× — Kém hấp dẫn**		

DIỄN GIẢI NGẮN HẠN

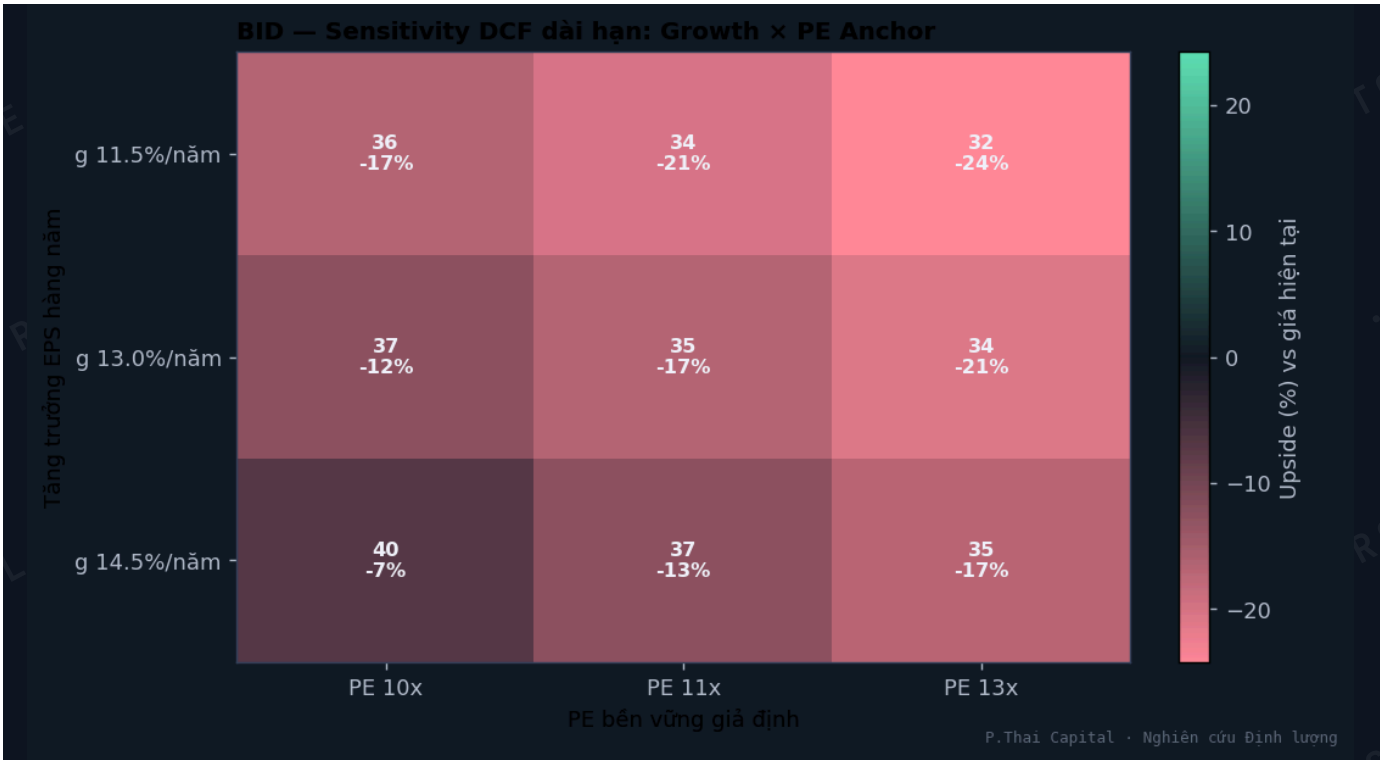
Cấu trúc kỹ thuật: hỗ trợ gần 40.8, hỗ trợ mạnh 41.7, swing low 20 phiên 40.8. ATR(14) = 0.89, RSI(14) = 55. Sát biên trên Bollinger — rủi ro điều chỉnh ngắn hạn. **Cắt lỗ 39.7** (-7.0%) — căn cứ khoảng cách tối thiểu -7% (hỗ trợ kỹ thuật quá sát). Rủi ro mỗi cổ phiếu R = 2.99 ngàn VND. Thang chốt lời chia 3 mức theo bội số R (chuẩn chuyên nghiệp): **TP1 45.6** (R/R 1.00×, chốt 50%), **TP2 42.8** (R/R 0.05×, chốt 30%), **TP3 54.6** (R/R 4.00×, chốt 20%). Tỷ lệ lợi nhuận/rủi ro tổng hợp có trọng số = **1.32×** (trung bình R/R các mức nhân với tỷ lệ vị thế chốt).

DIỄN GIẢI DÀI HẠN (EXCESS RETURN)

Mô hình **Excess Return** (chuẩn cho ngân hàng — Damodaran): Equity/cp = BVPS hiện tại 32.8 + Σ (ROE_t − CoE) × BV_t chiết khấu về hiện tại. ROE giảm dần về CoE+200bps trong 5 năm (mean reversion), tỷ lệ giữ lại lợi nhuận 60%. CoE = 11.15% (β 0.95 · Rf 4.5% · ERP 7.0%). 3 kịch bản theo ROE: Bear (ROE 11.5%) → 34, Base (ROE 13.0%) → 35, Bull (ROE 14.5%) → 37. Trung bình trọng số (50/30/20 = Base/Bull/Bear): 36 ngàn VND (-16% upside). **Lưu ý:** Không dùng PE × EPS cho bank vì PE phụ thuộc đòn bẩy và thay đổi khi quy định CAR/Basel siết chặt — Excess Return tách tách hiệu quả vốn (ROE − CoE) ra khỏi quy mô để định giá ngân hàng chính xác hơn.

9.1 Excess Return Sensitivity — ROE × CoE

Ma trận độ nhạy 3×3 cho TP dài hạn theo 2 giả định cốt lõi của Excess Return Model: ROE đầu kỳ và Cost of Equity. Mỗi ô là TP = BVPS + Σ (ROE_t − CoE) × BV_t / (1+CoE)^t.



Heatmap kỳ vọng tăng (%) theo grid ROE × CoE. Cell xanh = kỳ vọng tăng dương, đỏ = downside.

ROE ĐẦU KỲ	COE (LÀM TRÒN %)	TP (NGÀN VND)	KỲ VỌNG TĂNG
11.5%	10%	35.5	-16.8%
11.5%	11%	33.8	-20.6%
11.5%	13%	32.3	-24.2%
13.0%	10%	37.4	-12.3%
13.0%	11%	35.4	-16.9%
13.0%	13%	33.8	-20.7%
14.5%	10%	39.7	-7.0%
14.5%	11%	37.3	-12.6%
14.5%	13%	35.4	-17.1%

10. Khuyến nghị định lượng

TỔNG KẾT

GIỮ — Giá mục tiêu **53** ngàn VND, biên độ 51–54. Tiềm năng sinh lời +23.5% so với giá đóng cửa 42.6 ngày 2026-06-23.

GIỮ: tín hiệu trung tính (điểm tổng hợp +2; tiềm năng sinh lời +23.5%, composite +0.14) — chưa đủ biên an toàn để khuyến nghị mua. Đề xuất giữ trạng thái quan sát đến khi xuất hiện catalyst rõ rệt (sự kiện công ty, chuyển dịch chu kỳ ngành, hoặc P/E z-score vượt biên độ ±0.5σ). Lưu ý: khuyến nghị dựa trên phương pháp định lượng có quy tắc minh bạch — không bao gồm các yếu tố định tính như chất lượng quản trị, M&A pipeline, hay rủi ro pháp lý/quy định đặc thù của BID.

11. Giới hạn phương pháp

- **Dữ liệu nền tảng:** Báo cáo tài chính từ CafeF, PE/PB tính PIT (lag điều chỉnh ~45 ngày từ ngày kết thúc quý đến ngày công bố thực tế).
- **Survivorship bias:** Universe 490 mã đang niêm yết — mã đã huỷ niêm yết không nằm trong sample.
- **Mô hình định giá:** P/E, Justified P/B (trung hạn) và earnings-DCF lite (dài hạn) đều là mô hình đơn giản hoá. DCF lite chiếu EPS 5 năm × PE bền vững rồi chiết khấu về hiện tại theo CoE — chưa thay thế DCF full-FCF với dự phóng capex chi tiết theo từng năm.
- **Tăng trưởng dự phóng:** EPS dự phóng lấy 50% tốc độ tăng lợi nhuận so với cùng kỳ làm tỷ lệ duy trì — giả định bảo thủ, có thể sai khi doanh nghiệp ở điểm uốn chu kỳ.
- **Macro sensitivity:** Đo bằng correlation 60 ngày — không phải causation, có thể thay đổi theo trạng thái thị trường.

12. Giải nghĩa thuật ngữ

Các thuật ngữ chuyên ngành dùng trong báo cáo, giải thích ngắn gọn theo cách hiểu trực giác. Bài viết phương pháp luận chi tiết: Phân tích định lượng TTCK VN ↗.

Định giá (Valuation)

P/E: Giá thị trường so với lợi nhuận trên mỗi cổ phiếu — cho biết nhà đầu tư trả bao nhiêu cho mỗi đồng lợi nhuận.

P/B: Giá thị trường so với giá trị sổ sách — đo mức trả thêm so với vốn chủ sở hữu.

EV/EBITDA: Giá trị doanh nghiệp (đã cộng nợ trừ tiền mặt) so với lợi nhuận trước lãi/thuế/khấu hao. Trung tính cấu trúc vốn.

EPS: Lợi nhuận trên mỗi cổ phiếu trong 4 quý gần nhất.

BVPS: Giá trị sổ sách trên mỗi cổ phiếu (vốn chủ sở hữu chia cho số cổ phiếu).

Vốn hoá (Market Cap): Giá cổ phiếu nhân số cổ phiếu lưu hành — quy mô doanh nghiệp theo định giá thị trường.

Z-score 5 năm: Vị trí hiện tại so với trung bình 5 năm (theo độ lệch chuẩn) — âm = rẻ hơn lịch sử, dương = đắt hơn.

P25 / P50 / P75: 3 mức giá mục tiêu — P50 là điểm giữa, P25 thận trọng, P75 lạc quan.

Mô hình định giá (Models)

Chi phí vốn cổ phần (CoE): Tỷ suất sinh lời nhà đầu tư kỳ vọng khi sở hữu cổ phiếu, dùng để chiết khấu giá mục tiêu.

Chi phí vốn bình quân (WACC): Chi phí vốn pha trộn giữa nợ và vốn chủ — dùng cho mô hình dòng tiền tự do.

Phần bù rủi ro cổ phiếu (ERP): Phần thưởng lợi suất kỳ vọng khi đầu tư cổ phiếu thay vì trái phiếu chính phủ. VN dùng ~7%.

Beta (β): Mức độ biến động của cổ phiếu so với VN-Index — >1 nhạy hơn thị trường, <1 phòng thủ hơn.

Lãi suất phi rủi ro (Rf): Lợi suất trái phiếu chính phủ kỳ hạn 10 năm — mốc tham chiếu khi tính CoE/WACC.

Mô hình dòng tiền tự do (FCFF): Định giá dựa trên dòng tiền doanh nghiệp tạo ra cho cả chủ nợ và cổ đông trong tương lai.

Mô hình lợi nhuận vượt trội (Excess Return): Định giá ngân hàng dựa trên phần lợi nhuận trên vốn cao hơn chi phí vốn.

Gordon Growth (P/B điều chỉnh): Mô hình suy ra P/B hợp lý từ ROE, CoE và tốc độ tăng trưởng bền vững.

Giá trị cuối kỳ (Terminal Value): Phần giá trị doanh nghiệp ở năm thứ 5+ trở đi, ước lượng theo cách bảo thủ.

Sức khoẻ tài chính (Fundamentals)

ROE: Lợi nhuận chia cho vốn chủ sở hữu — đo hiệu quả sinh lời trên vốn cổ đông.

ROA: Lợi nhuận chia cho tổng tài sản — đo hiệu quả sử dụng tổng tài sản.

Biên lãi gộp / ròng: Tỷ lệ lợi nhuận trên doanh thu ở từng cấp — đo khả năng định giá và kiểm soát chi phí.

Piotroski F-Score (0–9): Điểm sức khoẻ tài chính tổng hợp 9 tiêu chí (sinh lời, đòn bẩy, hiệu suất). Cao = tốt, <4 = báo động.

Altman Z (proxy): Chỉ số rủi ro phá sản kiểu Altman, **hiệu chỉnh cho dữ liệu VN** (3 thành phần: LN/Tài sản, Vốn CSH/Nợ, Doanh thu/Tài sản) — KHÔNG phải Z-score gốc 5 biến. Ngưỡng cảnh báo <1,1 / an toàn >2,6 là **dải hiệu chỉnh**

D/E (Đòn bẩy): Tổng nợ chia cho vốn chủ — đo mức độ vay nợ. Quá cao tăng rủi ro phá sản khi suy thoái.

nội bộ cho proxy này, dùng nhất quán giữa hiển thị và bộ máy xếp hạng.

Foreign room (Room nước ngoài): Phần trăm cổ phiếu mà khối ngoại còn được phép mua trước khi chạm giới hạn sở hữu.

Free float: Phần cổ phiếu thực sự lưu hành tự do (loại trừ cổ đông nội bộ & nhà nước) — ảnh hưởng thanh khoản.

Ngân hàng (Banking-specific)

NIM (Net Interest Margin): Biên lãi ròng — phần chênh giữa lãi cho vay và lãi huy động, đo hiệu quả kinh doanh tín dụng.

NII (Net Interest Income): Thu nhập lãi thuần — nguồn thu chính của ngân hàng (chưa cộng phí dịch vụ, FX, chứng khoán).

NPL: Tỷ lệ nợ xấu (nhóm 3–5) trên tổng dư nợ. Càng thấp càng tốt, ngưỡng cảnh báo >3%.

CAR (Capital Adequacy Ratio): Hệ số an toàn vốn — vốn chủ trên tài sản có rủi ro. Tối thiểu pháp lý VN 8%.

CASA: Tỷ lệ tiền gửi không kỳ hạn / tổng huy động. Cao = chi phí vốn thấp = NIM tốt hơn.

LDR: Tỷ lệ cho vay trên huy động — đo mức độ "căng" thanh khoản. Cao = phụ thuộc liên ngân hàng.

Rủi ro & quản lý vị thế

Tỷ lệ lợi nhuận/rủi ro (R/R): Số tiền kỳ vọng lãi chia cho số tiền chấp nhận lỗ. ≥ 2:1 mới là cơ hội hấp dẫn.

Bội số R (R-multiple): Đơn vị đo lợi nhuận theo bội của rủi ro. Ví dụ "2R" = thắng gấp đôi mức cắt lỗ ban đầu.

ATR (Average True Range): Biên độ dao động trung bình mỗi phiên — dùng để đặt cắt lỗ ngoài vùng nhiễu kỹ thuật.

Cắt lỗ ATR: Mức cắt lỗ tính từ ATR × hệ số (thường 2×) — bảo vệ vị thế nhưng không bị "stop-out" bởi sóng nhỏ.

Mô phỏng ngẫu nhiên (Monte Carlo): Chạy 10 nghìn kịch bản với các tham số biến động để ra phân phối giá mục tiêu.

Drawdown: Mức giảm tối đa từ đỉnh tới đáy của một vị thế / danh mục — đo "mức đau" tâm lý nhà đầu tư phải chịu.

Bối cảnh thị trường & Catalyst

Trạng thái thị trường (Regime): Đánh giá tổng thể VN-Index — Bull/Sideways/Bear — để điều chỉnh ngưỡng khuyến nghị.

Catalyst: Sự kiện cụ thể (BCTC, ĐHCĐ, chia cổ tức, nâng hạng FTSE…) có thể đẩy giá theo hướng kỳ vọng.

Thanh khoản (ADTV): Giá trị giao dịch trung bình mỗi phiên — đo khả năng vào/ra vị thế mà không tác động giá.

Tỷ lệ trúng (Hit-rate): Phần trăm khuyến nghị quá khứ đã "đúng hướng" — chỉ số chứng minh độ tin cậy của mô hình.

Alpha: Phần lợi suất vượt trội so với chuẩn (VN-Index) — đo giá trị gia tăng của khuyến nghị.

RRG (Relative Rotation Graph): Biểu đồ chu kỳ — phân loại ngành theo 4 góc Dẫn dắt / Suy yếu / Tụt lại / Cải thiện.

Tuyên bố miễn trừ trách nhiệm: Báo cáo này là phân tích định lượng tự động dựa trên dữ liệu công khai, được tạo bởi hệ thống P.Thai Capital Research. **Đây KHÔNG phải khuyến nghị mua/bán cổ phiếu** và không thay thế tư vấn đầu tư cá nhân. Người đọc tự chịu trách nhiệm cho mọi quyết định đầu tư dựa trên thông tin trong báo cáo. P.Thai Capital không đảm bảo tính chính xác tuyệt đối của dữ liệu và không chịu trách nhiệm cho bất kỳ tổn thất nào phát sinh từ việc sử dụng báo cáo này.

Phương pháp tham khảo

1. Piotroski, J. D. (2000). *Value Investing: The Use of Historical Financial Statement Information to Separate Winners from Losers.* Journal of Accounting Research, 38, 1–41.
2. Altman, E. I. (1968). *Financial Ratios, Discriminant Analysis and the Prediction of Corporate Bankruptcy.* Journal of Finance, 23(4), 589–609. — Chỉ số rủi ro phá sản trong báo cáo là **proxy lấy cảm hứng** từ Altman (3 thành phần: LN/Tài sản, Vốn CSH/Nợ, Doanh thu/Tài sản), **hiệu chỉnh cho dữ liệu VN**, KHÔNG phải công thức Z-score gốc 5 biến.
3. Gordon, M. J. (1959). *Dividends, Earnings, and Stock Prices.* Review of Economics and Statistics, 41(2), 99–105.
4. Fama, E. F., & French, K. R. (1992). *The Cross-Section of Expected Stock Returns.* Journal of Finance, 47(2), 427–465.