

Ngân hàng Phát triển HCM (HDB)

Tăng trưởng tín dụng cao

1Q26: Tín dụng tăng trưởng đột biến

- LNTT 1Q26 tăng +14.0% n/n, đạt 6,107 tỷ đồng nhờ sự tăng trưởng mạnh mẽ của thu nhập lãi thuần (+14.5% n/n) và thu nhập thuần từ phí (+26.8% n/n), cùng với chi phí vận hành và dự phòng rủi ro được kiểm soát tốt. LNTT 1Q26 hoàn thành 20.3% kế hoạch năm 2026.
- LNST 1Q26 tăng 12.5% n/n lên mức 4,902 tỷ đồng, thấp hơn mức tăng trưởng LNTT do thuế suất hiệu dụng cao hơn.
- Tổng tín dụng 1Q26 tăng trưởng +9.21% svdn, đạt 616,062 tỷ đồng, cao hơn mức tăng trưởng chung của toàn ngành là 3.18%svdn. Đà tăng trưởng này chủ yếu được thúc đẩy bởi cho vay doanh nghiệp (+9.9%svdn) và HDSaison (+9.9%svdn). Trong khi đó, trái phiếu doanh nghiệp và cho vay bán lẻ lần lượt biến động -15.8%svdn và +4.6%svdn.
- Biên lãi thuần (NIM) trong 1Q26 giảm mạnh từ mức 4.81% trong 1Q25 và 5.1% trong 4Q25 xuống còn 3.93% trong 1Q26. Chi phí vốn (COF) cao hơn và tỷ suất sinh lời tài sản (asset yields) thấp hơn là những nguyên nhân chính khiến NIM sụt giảm.
- Huy động từ khách hàng, giấy tờ có giá và các tổ chức tín dụng khác tăng +75%svdn. Tỷ lệ LDR vẫn duy trì ở mức lành mạnh là 67.7% tại 1Q26.
- Thu nhập ngoài lãi quý 1Q26 giảm -18.2%n/n. Các hoạt động theo phân khúc bao gồm thu nhập dịch vụ (+15.5% n/n), kinh doanh ngoại hối (+71.0% n/n) và các hoạt động khác (-66.6% n/n).
- Chi phí hoạt động và chi phí dự phòng rủi ro trong 1Q26 lần lượt tăng nhẹ ở mức +2.5% n/n và giảm -5.0% n/n. Tỷ số CIR giảm từ 27.4% trong 1Q25 xuống còn 26% trong 1Q26.

Đánh giá **Không xếp hạng**

Giá mục tiêu

Lên/xuống

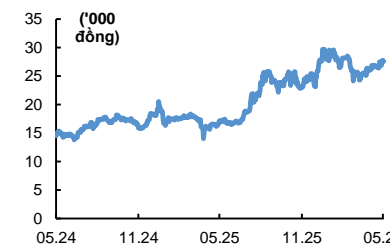
Stock Data

VNIndex (16/05, điểm)	1,922
Giá cp (16/05, đồng)	27,550
Vốn hóa (tỷ đồng)	137,895
SLCP lưu hành (triệu)	5,005
Cao/ Thấp 52 tuần (đồng)	29,700/16,501
GTGD TB 6T (tỷ đồng)	463
Tỷ lệ CP tự do/ Sở hữu NN (%)	74.9/21.8
Cổ đông lớn (%)	
Sovico	9.99
Clarendelle Investment PTE. Ltd	3.69

Biến động giá cổ phiếu

	1T	6T	12T
Tuyệt đối	9.0	15.2	5.4
Tương đối với VNI (%p)	(0.4)	(1.8)	5.0

Xu hướng giá cổ phiếu



Nguồn: Bloomberg

	2021A	2022A	2023A	2024A	2025A
Tổng thu nhập (tỷ đồng)	16,758	21,967	26,414	34,032	42,696
Tăng trưởng (% n/n)	21.6	31.1	20.2	28.8	25.5
LNTDPTD (Tỷ đồng)	10,375	13,336	17,284	22,051	31,095
LN ròng (Tỷ đồng)	6,453	8,209	10,336	13,248	17,074
EPS (đồng. Điều chỉnh)	3,011	3,063	3,464	3,636	3,296
Tăng trưởng (% n/n)	14.3	1.7	13.1	5.0	(9.3)
PB (x)	1.2	1.5	1.5	1.8	1.8
PE (x)	5.5	7.1	6.5	7.7	8.3
P/LNTDPTD (x)	13.4	10.4	8.0	6.3	4.5
NIM (%)	4.3	5.0	4.8	5.2	4.5
ROE (%)	20.2	23.3	23.5	24.7	25.8
ROA (%)	1.6	1.8	2.0	2.0	2.0
Suất sinh lời cổ tức (%)	0	4.58	4.42	0	0
CAR (%)	14.40	13.40	12.60	14.03	16.7

Ghi chú: LN ròng, EPS và ROE dựa trên lợi nhuận sau thuế của công ty mẹ

Phòng phân tích

researchdept@kisvn.vn

- Nợ xấu (NPL) tăng nhẹ so quý trước và duy trì cùng kỳ năm trước ở cả ngân hàng mẹ và HDSaison. Tỷ lệ NPL hợp nhất (nhóm 3-5)/(nhóm 2-5) thay đổi từ 2.4%/7.8% trong 1Q25, 2.4%/5.9% trong 4Q25 sang 2.6%/5.2% trong 1Q26. Trong đó, tỷ lệ NPL (nhóm 3-5)/(nhóm 2-5) của ngân hàng mẹ biến động từ 2.2%/7.4% trong 1Q25, 2.3%/5.5% trong 4Q25 lên 2.4%/4.7% trong 1Q26.
- HDSaison: Ghi nhận mức tăng trưởng LNTT 1Q26 tăng 10.8% n/n đạt 339 tỷ đồng; tỷ lệ nợ xấu biến động từ 7.3% trong 1Q25, 6.9% trong 4Q25 lên 7.2% trong 1Q26.

2Q26F: Tăng trưởng hai chữ số từ mức nền thấp

- Tăng trưởng tín dụng 2Q26F có thể duy trì tăng trưởng cao, tiếp nối mức nền cao +15.31%svdn từng ghi nhận trong 2Q25. Năm 2026, tăng trưởng tín dụng có thể chạm mốc 37%, được thúc đẩy bởi sự mở rộng mạnh mẽ ở mảng doanh nghiệp và sự phục hồi của phân khúc bán lẻ.
- NIM 2Q26F có thể duy trì sự ổn định so với quý trước, nhờ quản lý chi phí vốn hiệu quả và chuyển dịch sang cho vay bán lẻ có tỷ suất sinh lời cao hơn.
- Thu nhập ngoài lãi 2Q26 tiếp tục duy trì mức tăng trưởng hai chữ số từ mức nền thấp của 2Q25. Thu nhập từ phí có thể duy trì quỹ đạo tăng trưởng mạnh mẽ trong năm 2026, nhờ sự phục hồi của mảng banca, mở rộng dịch vụ thanh toán và sự phục hồi trên diện rộng của phí dịch vụ ngân hàng.
- Ban lãnh đạo đã đề xuất tỷ lệ chi trả cổ tức bằng cổ phiếu ở mức 30% trong năm 2026

Khuyến nghị

HDB hiện đang giao dịch ở mức P/B 1.7 lần, cao hơn so với mức trung bình 5 năm là 1.6 lần.

Bảng 1: Kết quả kinh doanh

Đơn vị: (tỷ đồng, %)

	1Q25	4Q25	1Q26	q/q	n/n	2024	2025	n/n
Thu nhập lãi thuần	7,408	9,756	8,483	(13.0)	14.5	30,857	34,746	12.6
Tổng thu nhập	9,205	12,330	9,953	(19.3)	8.1	34,032	42,696	25.5
Lợi nhuận trước trích lập dự phòng	6,680	8,510	7,366	(13.4)	10.3	22,051	31,095	41.0
LNTT	5,355	6,519	6,107	(6.3)	14.0	16,730	21,346	27.6
LNST	4,358	5,220	4,902	(6.1)	12.5	13,248	17,074	28.9

Nguồn: Dữ liệu Công ty, KIS

Bảng 2: Kế hoạch kinh doanh

Đơn vị: (tỷ đồng, %)

	2025	2026F	n/n
Tổng tài sản	931	1,194	28
Huy động	832	1,060	28
Tín dụng	588	804	37
LNTT	21.3	30.1	41

Nguồn: Dữ liệu Công ty, KIS

■ **Nguyên tắc đánh giá của KIS Vietnam Securities Corp. với cổ phiếu dựa trên lợi nhuận kỳ vọng trong 12 tháng tới**

- MUA: Tổng lợi nhuận kỳ vọng là 15% hoặc hơn.
- Nắm giữ: Tổng lợi nhuận kỳ vọng từ -5% đến 15%.
- Bán: Tổng lợi nhuận kỳ vọng là -5% hoặc thấp hơn.
- KIS Vietnam Securities Corp. không cung cấp giá mục tiêu với cổ phiếu khuyến nghị Nắm giữ hoặc Bán.

■ **Nguyên tắc đánh giá của KIS Vietnam Securities Corp. với ngành trong 12 tháng tới**

- Nâng tỷ trọng: Khuyến nghị tăng tỷ trọng của ngành trong danh mục so với tỷ trọng dựa trên vốn hóa của ngành trong VNIndex.
- Trung lập: Khuyến nghị giữ tỷ trọng của ngành trong danh mục bằng với tỷ trọng dựa trên vốn hóa của ngành trong VNIndex.
- Giảm tỷ trọng: Khuyến nghị giảm tỷ trọng của ngành trong danh mục so với tỷ trọng dựa trên vốn hóa của ngành trong VNIndex.

■ **Xác nhận của chuyên viên phân tích**

Chúng tôi, chuyên viên phân tích thực hiện báo cáo này, xác nhận rằng báo cáo phản ánh chính xác quan điểm cá nhân của chúng tôi về công ty được phân tích trong báo cáo. Chúng tôi cũng xác nhận rằng chúng tôi đã, đang và sẽ không nhận được các khoản lợi ích cá nhân nào, liên quan đến khuyến nghị và quan điểm trong báo cáo, một cách trực tiếp hoặc gián tiếp.

■ **Thông tin công khai quan trọng**

Ở thời điểm cuối tháng liền trước của ngày phát hành báo cáo (hoặc cuối tháng thứ 2 liền trước nếu ngày phát hành báo cáo sau ngày cuối tháng liền trước ít hơn 10 ngày), KIS Vietnam Securities Corp. hoặc các bên liên quan không nắm giữ 1% hoặc nhiều hơn cổ phần của công ty được phân tích trong báo cáo.

Không có mâu thuẫn lợi ích quan trọng nào giữa chuyên viên phân tích, KIS Vietnam Securities Corp. và các bên liên quan tại thời điểm phát hành báo cáo.

KIS Vietnam Securities Corp. hoặc các bên liên quan không quản lý hoặc đồng quản lý việc phát hành ra công chúng cổ phiếu của công ty được phân tích trong báo cáo trong vòng 12 tháng qua.

KIS Vietnam Securities Corp. hoặc các bên liên quan không nhận được khoản lợi ích nào từ dịch vụ ngân hàng đầu tư từ công ty được phân tích trong báo cáo trong 12 tháng qua; KIS Vietnam Securities Corp. hoặc các bên liên quan không kỳ vọng hoặc tìm kiếm các khoản lợi ích nào từ dịch vụ ngân hàng đầu tư từ công ty được phân tích trong báo cáo trong ba tháng tới.

KIS Vietnam Securities Corp. hoặc cá bên liên quan không tạo lập thị trường cho cổ phiếu của công ty được phân tích trong báo cáo tại thời điểm phát hành báo cáo.

KIS Vietnam Securities Corp. không nắm hơn 1% cổ phần của công ty được phân tích trong báo cáo tại ngày 20/07/2023.

KIS Vietnam Securities Corp. đã không cung cấp trước báo cáo này cho các bên thứ ba khác.

Cả chuyên viên phân tích thực hiện báo cáo này và người liên quan không sở hữu cổ phiếu của công ty được phân tích trong báo cáo tại ngày 20/07/2023.

KIS Vietnam Securities Corp. không phát hành chứng quyền có đảm bảo với cổ phiếu Ngân hàng Phát triển HCM (HDB) và không là công ty tạo lập thị trường.

Người thực hiện: Phòng phân tích

Miễn Trừ Trách Nhiệm

Báo cáo phân tích này và các tài liệu marketing cho chứng khoán Việt Nam được thực hiện và phát hành bởi phòng phân tích của KIS Vietnam Securities Corp., công ty được cấp giấy phép đầu tư của Ủy ban Chứng khoán Nhà nước Việt Nam. Chuyên viên phân tích, người thực hiện và phát hành báo cáo phân tích này và các tài liệu marketing, được cấp chứng chỉ hành nghề và được quản lý bởi UBCKNN Việt Nam. Báo cáo này không được sao chụp, nhân bản hoặc xuất bản (toàn bộ hoặc từng phần) hoặc tiết lộ cho bất kỳ người nào khác mà không được sự chấp thuận bằng văn bản của KIS Vietnam Securities Corp..

Báo cáo này được viết nhằm mục đích chỉ cung cấp thông tin. Bản báo cáo này không nên và không được diễn giải như một đề nghị mua hoặc bán hoặc khuyến khích mua hoặc bán bất cứ khoản đầu tư nào. Khi xây dựng bản báo cáo này, chúng tôi hoàn toàn đã không cân nhắc về các mục tiêu đầu tư, tình hình tài chính hoặc các nhu cầu cụ thể của các nhà đầu tư. Cho nên khi đưa ra các quyết định đầu tư cho riêng mình các nhà đầu tư nên dựa vào đánh giá cá nhân hoặc tư vấn của chuyên gia tư vấn tài chính độc lập của mình và tùy theo tình hình tài chính cá nhân, mục tiêu đầu tư và các quan điểm thích hợp khác trong từng hoàn cảnh. KIS Vietnam Securities Corp. không đảm bảo nhà đầu tư sẽ đạt được lợi nhuận hoặc được chia sẻ lợi nhuận từ các khoản đầu tư. KIS Vietnam Securities Corp., hoặc các bên liên quan, và các nhân sự cấp cao, giám đốc và nhân viên tuyên bố miễn trừ trách nhiệm với các khoản lỗ hoặc tổn thất liên quan đến việc sử dụng toàn bộ hoặc một phần báo cáo này. Thông tin và nhận định có thể thay đổi bất cứ lúc nào mà không cần báo trước và có thể khác hoặc ngược với quan điểm được thể hiện trong các mảng kinh doanh khác của KIS Vietnam Securities Corp.. Quyết định đầu tư cuối cùng phải dựa trên các đánh giá cá nhân của khách hàng, và báo cáo phân tích này và các tài liệu marketing không thể được sử dụng như là chứng cứ cho các tranh chấp pháp lý liên quan đến các quyết định đầu tư.

Bản quyền © 2023 của KIS Vietnam Securities Corp.. Báo cáo này không được sao chụp, nhân bản hoặc xuất bản (toàn bộ hoặc từng phần) hoặc tiết lộ cho bất kỳ người nào khác mà không được sự chấp thuận bằng văn bản của KIS Vietnam Securities Corp..