

Ngân hàng Phát triển HCM (HDB)

Chi phí dự phòng giảm thúc đẩy lợi nhuận

Quý 2/2026: Lợi nhuận tăng trưởng mạnh nhờ giảm chi phí dự phòng

- LNST Quý 2/2026 tăng vọt +58% n/n đạt 5,798 tỷ đồng, nhờ chi phí dự phòng rủi ro giảm (-38% n/n) và thu nhập hoạt động tăng trưởng vừa phải (+9.4% n/n). Lợi nhuận trước thuế (LNTT) và LNST 6 tháng đầu năm 2026 tăng lần lượt +31% n/n đạt 13,202 tỷ đồng và +33% n/n đạt 10,700 tỷ đồng, hoàn thành 44% kế hoạch cả năm 2026.
- Tổng tín dụng Quý 2/2026 tăng +21.8% svdn đạt 686,836 tỷ đồng, vượt xa mức trung bình ngành là +8.4% svdn. Tăng trưởng được thúc đẩy trên tất cả các phân khúc: cho vay doanh nghiệp (+19% svdn), cho vay bán lẻ (+20% svdn) và HD Saison (+15% svdn). Danh mục trái phiếu doanh nghiệp cũng phục hồi mạnh mẽ (+57.0% svdn).
- NIM Quý 2/2026 cải thiện đáng kể lên 4.3% (tăng từ mức 3.9% trong Quý 1/2026, dù thấp hơn mức 6.0% của Quý 2/2025). Suất sinh lời tài sản cao hơn đã bù đắp hiệu quả cho chi phí vốn gia tăng. Tỷ lệ CASA duy trì ổn định ở mức 11% trong Quý 2/2026.
- Tiền gửi khách hàng và giấy tờ có giá tăng +21.0% svdn, mở rộng tương đương với tổng tín dụng. LDR duy trì ở mức được quản lý tốt là 70% trong Quý 2/2026, thuộc nhóm thấp nhất ngành.
- Thu nhập ngoài lãi Quý 2/2026 tăng +64.0% n/n, dù thu nhập phí dịch vụ tăng +12.9% n/n và có lợi nhuận hợp nhất từ HD Securities. Thu nhập ngoài lãi 6 tháng đầu năm 2026 tăng +23.0% n/n.
- Chi phí hoạt động Quý 2/2026 và 6 tháng đầu năm 2026 tăng lần lượt +10.2% n/n và +6.5% n/n. CIR nhích nhẹ từ 23.9% trong Quý 2/2025 lên 24.1% trong Quý 2/2026, và cải thiện từ 25.5% trong 6 tháng đầu năm 2025 xuống 24.9% trong 6 tháng đầu năm 2026.

Đánh giá **Không xếp hạng**

Giá mục tiêu

Lên/xuống

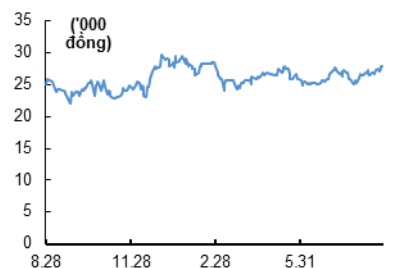
Stock Data

VNIndex (28/08, điểm)	1,832
Giá cp (28/08, đồng)	27,800
Vốn hóa (tỷ đồng)	5,297
SLCP lưu hành (triệu)	5,005
Cao/ Thấp 52 tuần (đồng)	29,700/22,131
GTGDTB 6T (tỷ đồng)	17.54
Tỷ lệ CP tự do / Sở hữu NN (%)	80.0/21.6
Cổ đông lớn (%)	
Sovico	9.99

Biến động giá cổ phiếu

	1T	6T	12T
Tuyệt đối	4.7	7.3	10.9
Tương đối với VNI (%p)	0.9	3.7	1.9

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)	6,054	7,750	10,071	12,763	16,524
EPS (đồng, Điều chỉnh)	3,016	3,063	3,464	3,636	3,302
Tăng trưởng (% n/n)	2.9	1.6	13.1	5.0	(9.2)
PB (x)	1.92	1.90	1.82	1.79	1.84
PE (x)	9.22	9.08	8.03	7.64	8.42
P/LNTDPTD (x)	12.96	10.16	7.84	6.18	4.47
NIM (%)	4.5	5.3	5.0	5.5	4.8
ROE (%)	23.3	23.5	24.7	25.8	25.4
ROA (%)	1.9	2.1	2.0	2.0	2.1
Suất sinh lời cổ tức (%)	-	-	3.6	3.6	-
CAR (%)	14.40	13.40	12.60	14.03	16.70

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

Phòng phân tích

research@kisvn.vn

- Nợ xấu tăng. Tỷ lệ nợ xấu hợp nhất (Nợ nhóm 3–5 / Nợ nhóm 2–5) tăng từ 2.5% / 6.5% trong Quý 2/2025 (và 2.6% / 5.2% trong Quý 1/2026) lên 2.8% / 7.5% trong Quý 2/2026. Tỷ lệ nợ xấu ngân hàng mẹ (Nợ nhóm 3–5 / Nợ nhóm 2–5) tương tự tăng từ 2.4% / 6.2% trong Quý 2/2025 (và 2.4% / 4.7% trong Quý 1/2026) lên 2.6% / 7.2% trong Quý 2/2026.
- Với HD Saison, LNTT 6 tháng đầu năm 2026 tăng +13.4% n/n đạt 804 tỷ đồng. Dư nợ cho vay tăng +15.3% svdn đạt 25,455 tỷ đồng. NIM thu hẹp nhẹ từ 27.2% trong FY25 xuống 26.7% trong 6 tháng đầu năm 2026, trong khi tỷ lệ nợ xấu tăng từ 6.1% trong FY25 lên 7.3% trong 6 tháng đầu năm 2026. Với HD Securities, LNTT 6 tháng đầu năm 2026 tăng 304% n/n đạt 1,470 tỷ đồng.

Quý 3/2026: Động lực tăng trưởng mạnh mẽ

- Tăng trưởng tín dụng Quý 3/2026 dự báo sẽ tiếp tục duy trì đà tăng trưởng mạnh. Tăng trưởng tín dụng cả năm 2026 có thể đạt 37%, nhờ hoạt động cho vay doanh nghiệp đẩy mạnh và sự phục hồi ổn định của mảng bán lẻ. Giải ngân sẽ ưu tiên các lĩnh vực trọng điểm như hạ tầng, bất động sản và thương mại.
- NIM Quý 3/2026 dự báo duy trì ổn định so với quý trước, được hỗ trợ bởi sự chuyển dịch cơ cấu tài sản sang cho vay bán lẻ có lợi suất cao hơn và chi phí vốn được quản lý tốt thông qua đa dạng hóa huy động vốn. Hoạt động thu xếp vốn và trả nợ trước hạn sẽ tiếp tục là động lực thu nhập tích cực.
- Thu nhập ngoài lãi sẵn sàng duy trì mức tăng trưởng hai chữ số từ nền thấp trong Quý 3/2026 dự báo. Thu nhập từ phí được kỳ vọng duy trì quý đạo tích cực trong suốt FY26, nhờ sự phục hồi của bancassurance, mở rộng dịch vụ thanh toán và sự phục hồi chung của phí dịch vụ ngân hàng.
- Chi phí dự phòng dự kiến sẽ tăng trong các quý tới do nợ xấu gia tăng.

Khuyến nghị

- HDB hiện đang giao dịch ở mức P/B là 1.6x (so với mức trung bình 5 năm lịch sử là 1.6x). Hiệu quả hoạt động của HDB dự kiến sẽ duy trì ở mức cao, được hỗ trợ bởi tăng trưởng tín dụng mạnh mẽ, mở rộng thu nhập từ phí và kiểm soát chi phí chặt chẽ.

Bảng 1: Kết quả kinh doanh

Đơn vị: (tỷ đồng, %)

	2Q25	1Q26	2Q26	q/q	n/n	1H25	1H26	n/n	KH 2026	% KH
Thu nhập lãi thuần	9,819	8,483	9,753	15.0	(0.7)	17,227	18,236	5.9		
Tổng thu nhập	11,636	9,953	12,731	27.9	9.4	20,840	22,684	8.8		
Lợi nhuận trước trích lập dự phòng	8,854	7,366	9,664	31.2	9.2	15,534	17,030	9.6		
LNTT	4,713	6,107	7,095	16.2	50.5	10,068	13,202	31.1	30,100	44
LNST	3,676	4,902	5,798	18.3	57.7	8,034	10,700	33.2		
LNST-Cty mẹ	3,515	4,767	5,559	16.6	58.1	7,750	10,325	33.2		

Nguồn: Dữ liệu Công ty, KIS

Bảng 2: Kế hoạch kinh doanh

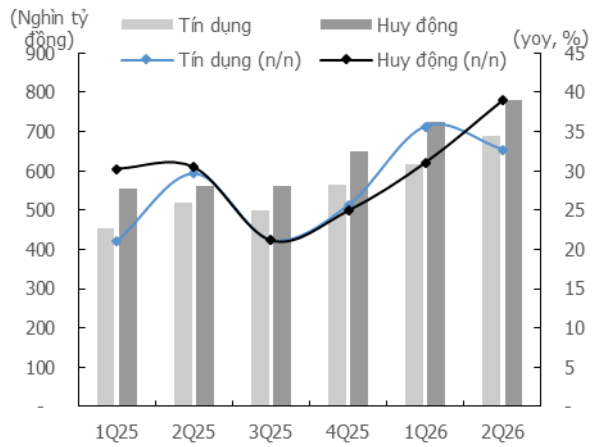
Đơn vị: (tỷ đồng, %)

	2025	2026F	n/n
Tổng tài sản	931	1,194	28
Huy động	648	822	27
Tín dụng	588	804	37
LNTT	21.3	30.1	41

Nguồn: Dữ liệu Công ty, KIS

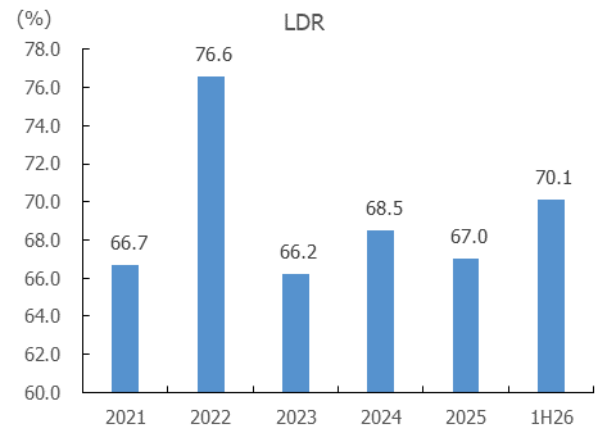
- Kế hoạch tăng vốn Ngân hàng có kế hoạch phát hành cổ phiếu thưởng từ nguồn vốn chủ sở hữu để tăng vốn điều lệ, với tổng tỷ lệ phát hành dự kiến là 30%. Hiện chỉ còn các thủ tục hành chính cuối cùng để thực hiện chia thưởng. Ngoài ra, HDB có kế hoạch phát hành riêng lẻ 700 triệu cổ phiếu (~14% số cổ phiếu đang lưu hành) để mở rộng hoạt động kinh doanh.
- Mở rộng kinh doanh (HD Securities): Vào tháng 5/2026, HDBank đã nâng tỷ lệ sở hữu tại HD Securities từ 30% lên 90%, biến công ty này thành công ty con hợp nhất và ghi nhận toàn bộ kết quả kinh doanh vào báo cáo tài chính của HDB kể từ Quý 2/2026.

Biểu đồ 1. Tăng trưởng tín dụng và huy động



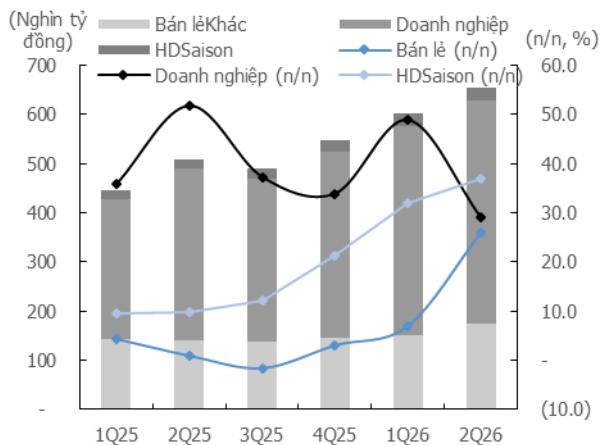
Nguồn: Dữ liệu công ty, KIS Research

Biểu đồ 2. Tỷ lệ LDR



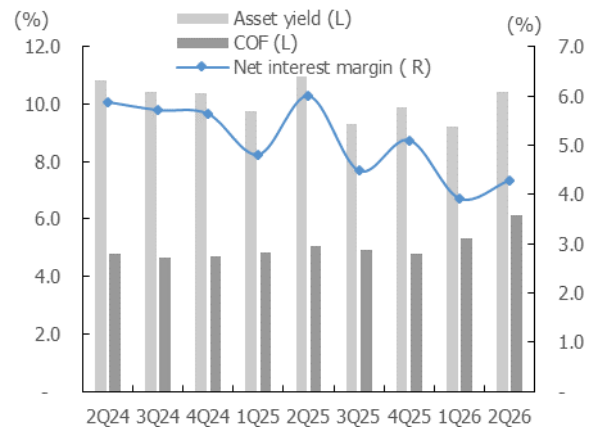
Nguồn: Dữ liệu công ty, KIS Research

Biểu đồ 3. Tín dụng theo phân khúc



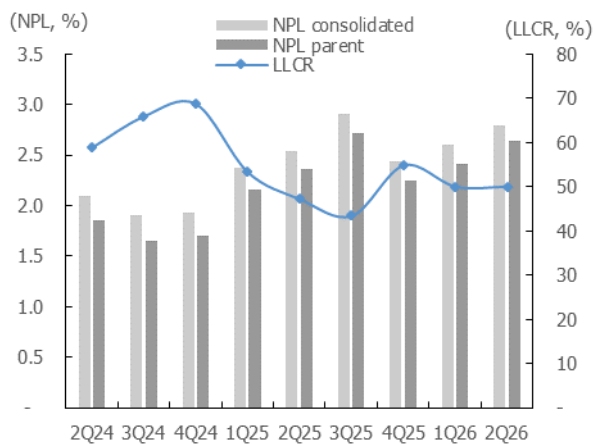
Nguồn: Dữ liệu công ty, KIS Research

Figure 4. NIM



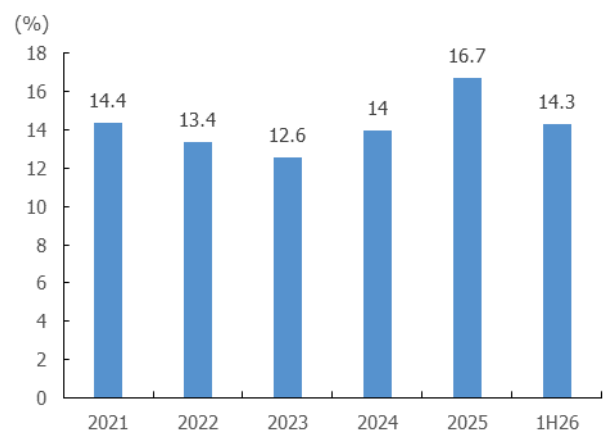
Nguồn: Dữ liệu công ty, KIS Research

Biểu đồ 5. NPL, LLCR



Nguồn: Dữ liệu công ty, KIS Research

Biểu đồ 6. Tỷ lệ CAR



Nguồn: Dữ liệu công ty, KIS Research

■ **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 chép, 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 chép, 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..