

NGÂN HÀNG TMCP PHÁT TRIỂN THÀNH PHỐ HỒ CHÍ MINH (HOSE: HDB)

NGÂN HÀNG

Thu nhập lãi thuần đi ngang, chất lượng tài sản suy yếu – [Phù hợp kỳ vọng]

- LNTT hợp nhất Q3/25 tăng 5.4% svck, đạt 4,735 tỷ đồng, nhờ tăng trưởng thu nhập ngoài lãi tăng mạnh bù đắp thu nhập lãi ròng suy yếu.
- LNTT hợp nhất 9T25 tăng 17% svck, hoàn thành 68.2% dự phóng cả năm 2025 của chúng tôi và 70.6% so với dự phóng của thị trường.
- Chúng tôi nhận thấy áp lực điều chỉnh đối với giá mục tiêu 23,00 đồng/cp và sẽ cập nhật trong báo cáo tiếp theo.

Thu nhập ngoài lãi tăng mạnh hỗ trợ tăng trưởng lợi nhuận

Tổng thu nhập hoạt động trong Q3/25 tăng 11.5% svck, chậm lại so với mức tăng mạnh 36.3% svck ghi nhận trong Q2/25. Thu nhập ngoài lãi (TNNL) tăng mạnh 130% svck, trở thành động lực chính cho tăng trưởng tổng TN hoạt động trong bối cảnh thu nhập lãi thuần (TNLT) suy yếu. Tăng trưởng TNNL tích cực được thúc đẩy bởi thu nhập phí thuần tăng 188.1% svck và thu nhập từ hoạt động kinh doanh ngoại hối tăng 177.2% svck. Trong khi đó, TNLT gần như đi ngang trong Q3/25 (-0.1% svck).

Áp lực trích lập dự phòng gia tăng trong bối cảnh chất lượng tài sản suy giảm

Trong Q3/25, chất lượng tài sản của HDB suy giảm đáng kể, với tỷ lệ nợ xấu và xóa nợ tăng lên 3.4% (+1.2 điểm % svck; +0.1 điểm % sv quý trước). Tỷ lệ nợ nhóm 2/tổng dư nợ cho vay cũng tăng lên 4.6% (+0.9 điểm % svck; +0.7 điểm % sv quý trước). Áp lực trích lập dự phòng vẫn ở mức cao khi chi phí tín dụng tăng 0.7 điểm % svck lên 1.8% trong Q3/25, kéo theo chi phí dự phòng tăng 109.8% svck. Trong khi đó, tỷ lệ bao phủ nợ xấu duy trì ở mức thấp 43.4%, thấp nhất trong vòng 5 năm.

Chi phí vốn tăng và tăng trưởng tín dụng yếu tạo áp lực lên NIM

Hoạt động cho vay khách hàng của HDB đang chững lại, với tăng trưởng tín dụng 9T25 đạt 10.4%, thấp hơn mức trung bình ngành 13.4%. Nguyên nhân chủ yếu do dư nợ cho vay khách hàng giảm 3.9% sv quý trước trong Q3/25, trái ngược với mức tăng 3.2% sv quý trước của toàn hệ thống. Theo quan điểm của chúng tôi, sự suy giảm về chất lượng tài sản trong Q3/25 đã khiến HDB thắt chặt tiêu chuẩn tín dụng, dẫn đến hoạt động cho vay trầm lắng hơn. Ngược lại, huy động khách hàng vẫn duy trì ổn định, tăng 11.5% trong 9T25 và 1.9% sv quý trước trong Q3/25.

So với cùng kỳ, NIM giảm 1.3 điểm % trong Q3/25, phản ánh mức giảm lợi suất tài sản (LSTS) trong kỳ. Chi phí vốn tăng 0.3 điểm % svck, chủ yếu do chi phí huy động từ giấy tờ có giá tăng. Trong khi đó, lợi suất tài sản giảm 1.3 điểm % svck khi HDB tiếp tục duy trì lãi suất ưu đãi cho khách hàng, khiến lợi suất cho vay bình quân giảm 1.4 điểm % svck trong Q3/25 nhằm hỗ trợ khách hàng và duy trì mối quan hệ tín dụng. So với quý trước, NIM giảm 1.5 điểm % trong Q3/25, phản ánh mức tăng trưởng tín dụng yếu và áp lực cạnh tranh huy động gia tăng.

Hiệu quả quản lý chi phí tiếp tục được cải thiện

Lợi nhuận hoạt động trước dự phòng tăng 25.9% svck trong Q3/25, được hỗ trợ bởi chi phí nhân sự được kiểm soát tốt (-19.3% svck). Nhờ đó, tỷ lệ chi phí/thu nhập (CIR) giảm xuống còn 26.1% trong Q3/25, thấp hơn đáng kể so với mức bình quân 3 năm là 33.8%.

	Q3/24	Q3/25	9T24	9T25	% sv dự phóng thị trường
Thu nhập lãi (svck)	58.1%	-0.1%	54.0%	10.3%	69.3%
Thu nhập ngoài lãi (svck)	-34.9%	130.2%	-44.1%	178.6%	83.8%
Chi phí hoạt động (svck)	28.2%	-15.7%	29.8%	-7.6%	55.2%
Lợi nhuận trước dự phòng (svck)	47.6%	25.9%	38.5%	39.8%	79.6%
Chi phí dự phòng (svck)	71.9%	109.8%	15.3%	122.4%	105.3%
Lợi nhuận trước thuế (svck)	42.7%	5.4%	46.6%	17.0%	70.6%
Tăng trưởng cho vay	36.7%	22.5%	36.7%	22.5%	
Tăng trưởng tiền gửi	16.2%	22.9%	16.2%	22.9%	
Biên lãi thuần	5.6%	4.3%	5.6%	4.9%	
Lợi suất tài sản	10.2%	8.9%	10.5%	9.7%	
Chi phí vốn	4.6%	4.9%	4.9%	4.9%	
Tỷ lệ CASA	8.9%	10.4%	8.9%	10.4%	
Tỷ lệ chi phí/Thu nhập	34.6%	26.1%	34.3%	25.7%	
ROAE	27.9%	24.7%	27.9%	24.7%	
Tỷ lệ nợ xấu/Dư nợ cho vay	1.9%	2.9%	1.9%	2.9%	
Tỷ lệ nợ nhóm 2/Dư nợ cho vay	3.7%	4.6%	3.7%	4.6%	
Tỷ lệ bao phủ nợ xấu	65.9%	43.4%	65.9%	43.4%	

Nguồn: VPBANKS RESEARCH

Giá hiện tại	VND32.000
Cao nhất 52	VND33.450
Thấp nhất 52	VND18.200
Giá mục tiêu	VND23,000
Tiềm năng tăng giá	N/A
Tỷ suất cổ tức	3.1%
Tổng tỷ suất sinh lời	N/A

Thị giá vốn (tỷ đồng)	128,401
KLGG BQ 10 phiên (tr)	22,1
Sở hữu NN còn lại	0.6%
Số CP lưu hành (tr)	3,844.3

	HDB	VNI
P/E trượt 12T	9.0x	15.9x
P/B hiện tại	2.0x	2.2x
ROAA	2.0%	3.2%
ROAE	23.8%	13.8%

*Dữ liệu ngày 31/10/2025

Diễn biến giá cổ phiếu



Thay đổi giá	1T	3T	12T
HDB	7.7	25.3	47.4
VN-INDEX	0.5	10.7	32.6

Cơ cấu sở hữu

Sovico Group JSC	14.3%
Phạm Văn Đầu	3.6%
Nguyễn Thị Phương Thảo	3.1%
Đào Duy Tường	2.3%
Khác	76.7%

Tổng quan doanh nghiệp

Ngân hàng Thương mại Cổ phần Phát Triển Thành phố Hồ Chí Minh (HDB) tiền thân là Ngân hàng Phát triển Nhà Thành phố Hồ Chí Minh được thành lập vào năm 1989. Ngân hàng hoạt động chính trong lĩnh vực huy động vốn và cho vay tín dụng. HDB lần lượt được niêm yết và giao dịch trên Sở Giao dịch Chứng khoán Thành phố Hồ Chí Minh (HOSE) từ cuối năm 2017 và đầu năm 2018.

Chuyên viên phân tích

Hà Thu Hiền

hienth1@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, phường 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