

HDBank



Báo cáo cập nhật Q1/2026

**HDB -
Tấn công mạnh,
Phòng thủ yếu**

Ngày 20/05/2026

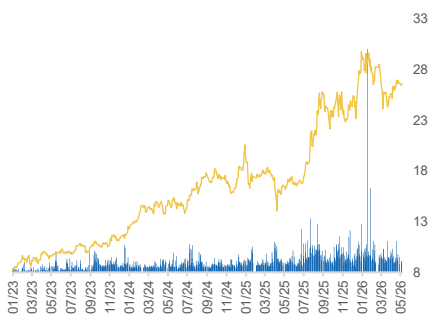
Nhân hàng TMCP Phát triển Thành phố Hồ Chí Minh (HOSE: HDB)

Mã cổ phiếu	HDB
Giá cao nhất 52 tuần (VND)	29,700
Giá thấp nhất 52 tuần (VND)	14,000
Vốn hóa (tỷ đồng)	129,136
KLGD trung bình 52 tuần (CP)	15,523,969
SLCP lưu hành (Tr CP)	5,005.276
Beta	0.88
P/E	7.58
P/B	1.61

Thông tin cơ bản:

Được thành lập năm 1989, HDBank hiện thuộc Top các công ty có giá trị vốn hóa lớn nhất sàn HOSE và nằm trong danh mục VN30. Cùng với HD SAISON, HDBank hiện có tới 362 chi nhánh và phòng giao dịch, cùng với hơn 25.000 điểm giao dịch tài chính phủ sóng khắp 63 tỉnh thành trên cả nước. Ngoài ra, HDBank cũng có mối liên hệ rất chặt chẽ với tỷ phú Nguyễn Thị Phương Thảo - người hiện đang nắm giữ vị trí Chủ tịch HĐQT của cả Sovico (một trong những tập đoàn tư nhân lớn và uy tín nhất tại Việt Nam) và Vietjet Air - một trong 2 hãng hàng không lớn nhất tại Việt Nam.

Diễn biến giá cổ phiếu HDB



Nguồn: HDB, NHSV Research tổng hợp

Tấn công mạnh, phòng thủ yếu

Chúng tôi khuyến nghị **MUA** với giá mục tiêu **32.191 VND**, tiềm năng tăng giá **25%**

Luận điểm đầu tư

Tăng trưởng tín dụng mạnh mẽ

HDBank được NHNN xếp hạng cao trong hệ thống; việc tham gia tái cơ cấu ngân hàng yếu kém giúp ngân hàng được cấp room tín dụng lớn, qua đó duy trì tăng trưởng tín dụng mạnh giai đoạn 2021–2023. Chúng tôi kỳ vọng HDB tiếp tục tăng trưởng tín dụng khoảng 25% năm 2026 và 22–25%/năm giai đoạn 2026–2030. Ngân hàng tập trung vào phân khúc SMEs và khách hàng cá nhân tại nông thôn, đô thị loại 2; quy mô khoản vay KHCN tại ngân hàng mẹ đạt 10.000–15.000 USD và 500–800 USD tại HD Saison. Hệ sinh thái đối tác lớn (Vietjet, Petrolimex, PVOIL, Unilever, CP...) được kỳ vọng sẽ tiếp tục thúc đẩy tăng trưởng trong trung và dài hạn.

Hệ sinh toàn diện giúp đa dạng hóa nguồn thu nhập

Với tệp khách hàng 25 triệu người cùng hệ sinh thái toàn diện như tài chính tiêu dùng (HDSaison), chứng khoán (HDSecurities), bảo hiểm (HD Insurance), ngân hàng số (VikkiBank), công ty có thể tận dụng để bán chéo những sản phẩm khác nhau. Điều này giúp nguồn thu hoạt động ngoài lãi tăng trưởng bền vững cũng như tiết kiệm chi phí vận hành và marketing đến người dùng.

Cú hích nhờ tái cơ cấu ngân hàng Vikkibank

Nhờ tham gia quá trình tái cơ cấu ngân hàng Đông Á Bank, HDB có cơ hội được nới lỏng giới hạn sở hữu nước ngoài. Điều này tạo điều kiện để ngân hàng tiếp tục chào bán cổ phần cho cổ đông chiến lược hoặc thu hút thêm các đối tác mới, qua đó tăng cường bộ đệm nguồn vốn giúp công ty vừa có thể tăng trưởng cao vừa có thể trả cổ tức tiền mặt đều đặn.

Rủi ro đầu tư

Chất lượng tài sản yếu áp lực lên chi phí dự phòng

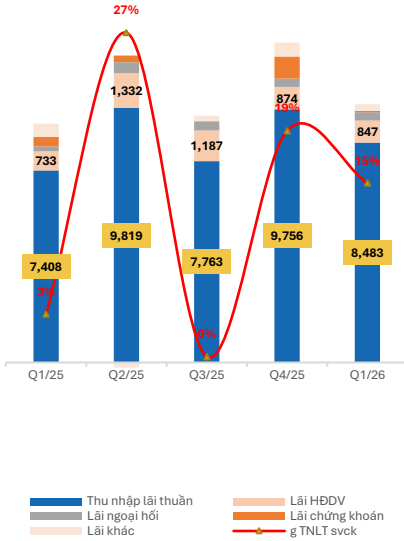
Tỷ lệ nợ xấu của HDB cuối quý 1 năm 2026 tiếp tục tăng cao nhất 10 năm lên 2,60%. Điều này phản ánh hậu quả của việc tăng trưởng tín dụng quá nóng trong quá khứ làm áp lực lên chi phí dự phòng cũng như chất lượng tài sản của HDB.

Thanh khoản bất động sản giảm

Theo báo cáo của CBRE, thanh khoản bất động sản đang có dấu hiệu chậm lại do giá cao, nguồn cung tập trung phân khúc cao cấp khiến người mua thực khó tiếp cận. Điều này dẫn đến việc ngân hàng có tỷ trọng cho vay BĐS cao như HDB có thể sẽ khó tăng trưởng được tín dụng mạnh.

Nghân hàng TMCP Phát triển Thành phố Hồ Chí Minh (HOSE: HDB)

Cấu trúc lợi nhuận



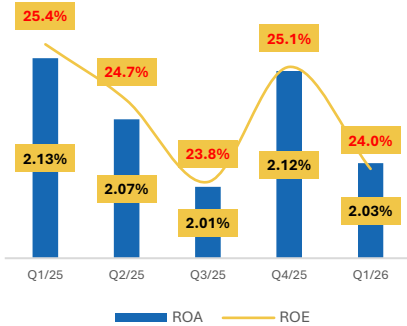
Nguồn: HDB, NHSV Research tổng hợp

Tăng trưởng ấn tượng

Tăng trưởng lợi nhuận sau thuế tích cực nhờ thu nhập lãi thuần

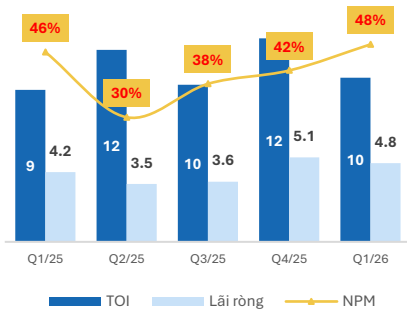
- Thu nhập hoạt động Q1-2026 của HDB tăng 8% so với cùng kỳ đạt 9,953 tỷ. Trong đó:
 - Thu nhập lãi thuần (NII) vẫn là động lực tăng trưởng chính đạt 8,483 tỷ (+15% svck). Trong 3 tháng đầu năm, tín dụng công ty tăng mạnh 8%, vượt trội hoàn toàn so với trung bình ngành (+6,5%YTD).
 - NIM: Cùng chung xu thế giảm NIM của toàn ngành, NIM của HDB trong quý 1 tiếp tục giảm về mức 4,59% nhưng vẫn cao thứ hai trong toàn bộ 27 ngân hàng đang niêm yết.
 - Thu nhập ngoài lãi (Non-II) của ngân hàng giảm mạnh 18% QoQ chỉ còn 1,470 tỷ. Trong đó đóng góp chính trong việc giảm lợi nhuận là lãi từ chứng khoán và lãi từ hoạt động thu hồi nợ xấu lần lượt giảm 89% và 49% so với cùng kỳ. Ngược lại thu nhập từ Ngoại hối và thu nhập từ dịch vụ có tăng trưởng mạnh 2 chữ số nhưng không bù đắp được suy giảm từ thu nhập ngoài lãi của HDB.

ROA và ROE



Nguồn: HDB, NHSV Research tổng hợp

Hiệu quả kinh doanh

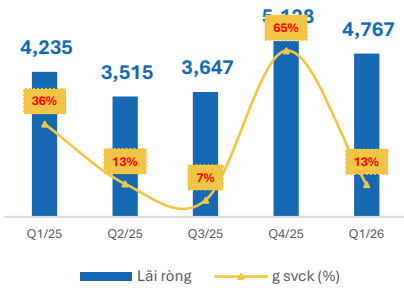


Nguồn: HDB, NHSV Research tổng hợp

- Chi phí hoạt động của ngân hàng tăng nhẹ trong Q1-2026, với mức tăng 2% YoY, chủ yếu ở các khoản chi cho nhân viên.
- Trong Q1-2026, HDB trích lập 1,258 tỷ đồng chi phí dự phòng rủi ro tín dụng, giảm 37% QoQ và 5% YoY - mức trích lập tương đối thấp trong bối cảnh tình hình nợ xấu của ngân hàng đang phình to.
- Tỷ lệ chi phí CIR duy trì thấp chỉ ở mức 26% - thấp hơn rất nhiều so với quá khứ và thuộc top thấp nhất ngành ngân hàng. Điều này cho thấy 1. Khả năng kiểm soát chi phí của HDB ngày càng hiệu quả và 2. Cơ cấu cho vay doanh nghiệp ngày càng chiếm tỷ lệ cao.
- Tổng kết lại, ngân hàng ghi nhận 4,767 tỷ đồng lợi nhuận sau thuế trong Q1-2026, tăng 13% YoY, chủ yếu nhờ thu nhập lãi thuần chiếm 85% trong tổng cơ cấu tổng thu nhập hoạt động.

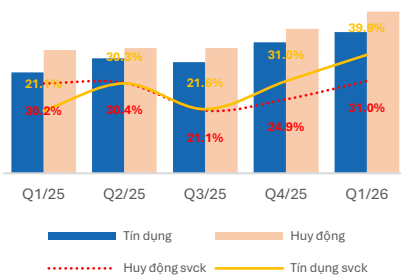
Nhân hàng TMCP Phát triển Thành phố Hồ Chí Minh (HOSE: HDB)

Tăng trưởng lợi nhuận sau thuế



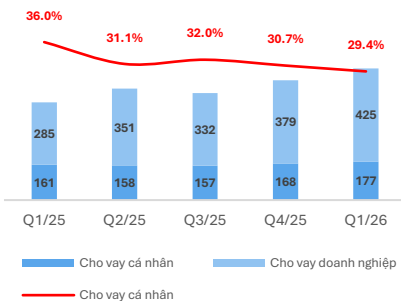
Nguồn: HDB, NHSV Research

Tăng trưởng tín dụng và huy động



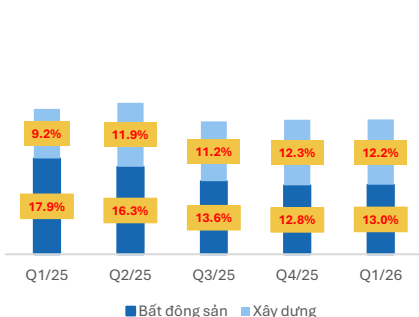
Nguồn: HDB, NHSV Research

Cho vay theo loại hình tỷ trọng



Nguồn: HDB, NHSV Research

Tỷ trọng theo ngành nghề



Nguồn: HDB, NHSV Research

Tín dụng bứt tốc tăng trưởng trong Q1-2026 với động lực chính đến từ nhóm khách hàng doanh nghiệp

- Tín dụng quý đầu năm của công ty đạt gần 634,000 tỷ tăng gần 8% và tập trung vào các lĩnh vực : Sản xuất công nghiệp, Vận tải và Kho bãi,.. Đây là mức tăng trưởng tín dụng rất cao của ngân hàng và cao hơn bình quân toàn ngành (+3,2% YTD). Nguyên nhân tăng trưởng mạnh hơn so với trung bình ngành là do công ty nhận chuyển giao bắt buộc ngân hàng Đông Á Bank giúp mở rộng quy mô tài sản, dư nợ và đặc biệt là cơ chế nới room tín dụng.
- Về huy động, HDB tăng trưởng thấp hơn tín dụng đạt 6,4%. Tỷ trọng huy động thấp hơn tăng trưởng tín dụng cho thấy HDB đang cần phụ thuộc vào những nguồn vốn với chi phí cao hơn như vốn vay liên ngân hàng và phát hành giấy gờ có giá, dẫn đến NIM của công ty liên tục suy giảm trong những quý gần đây khi áp lực lãi suất tăng cao.

Tỷ trọng cho vay cá nhân ngày càng suy giảm

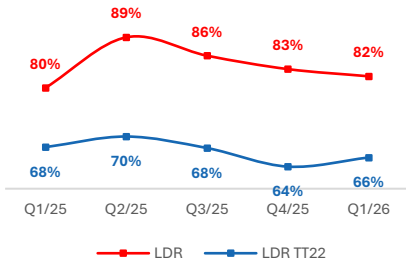
- Xét về cơ cấu cho vay khách hàng, tỷ trọng cho vay cá nhân vẫn đang có xu hướng giảm dần kể từ năm 2022. Sau bốn năm liên tiếp đẩy mạnh cho vay doanh nghiệp, tỷ trọng tín dụng cá nhân của ngân hàng đã giảm xuống chỉ còn chiếm ~30% tổng dư nợ, nguyên nhân là những năm gần đây rất nhiều hộ kinh nhỏ lẻ gặp khó khăn trước những quy định mới về thuế cũng như sức mua của người tiêu dùng giảm mạnh và không cạnh tranh được với những doanh nghiệp lớn có lợi thế cạnh tranh mạnh.

Dư nợ cho vay BĐS và Xây dựng vẫn duy trì ở mức cao

- HDB tiếp tục nằm trong nhóm các ngân hàng có tỷ trọng tín dụng cho vay bất động sản ở mức cao trong ngành. Tín dụng cho vay kinh doanh bất động sản và xây dựng của HDB tiếp tục tăng cao lên đến 151,000 tỷ tổng dư nợ và chiếm tỷ trọng gần gần 25% trong cơ cấu cho vay của HDB và đứng thứ 5 toàn hệ thống. Chúng tôi cho rằng tỷ trọng này sẽ duy trì ở mức cao trong ít nhất vài năm tới do HDB có quan hệ rất mật thiết với tập đoàn SOVICO, một trong những doanh nghiệp BĐS lớn ở khu vực phía Nam.

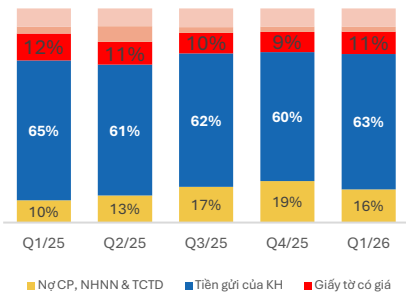
Ngân hàng TMCP Phát triển Thành phố Hồ Chí Minh (HOSE: HDB)

LDR



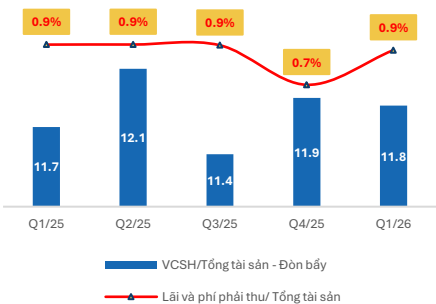
Nguồn: HDB, NHSV Research

Cơ cấu huy động



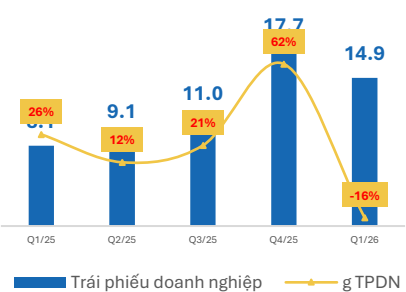
Nguồn: HDB, NHSV Research

Đòn bẩy tài chính và chất lượng tài sản



Nguồn: HDB, NHSV Research

Trái phiếu doanh nghiệp



Nguồn: HDB, NHSV Research

Cơ cấu huy động phù hợp tạo nhiều dư địa tăng trưởng

- Tỷ lệ LDR thuần cho vay/huy động của HDB quý này đạt 82% giảm nhẹ so với quý trước (83%). Tỷ lệ này là tương đối thấp so với các ngân hàng khác cùng quy mô. Điều này cho thấy ngân hàng đang duy trì thanh khoản dồi dào và mức độ an toàn cao, với biên an toàn vốn tốt và ít phụ thuộc vào nguồn vốn liên ngân hàng. Đồng thời, chỉ số này phản ánh dư địa tăng trưởng tín dụng còn lớn trong các kỳ tới.
- Theo Thông tư 22/2019/TT-NHNN, tỷ lệ cho vay trên tổng tiền gửi (LDR) của các ngân hàng được yêu cầu duy trì tối đa ở mức 85%. Trong giai đoạn 2018–2024, HDBank ghi nhận tốc độ tăng trưởng kép (CAGR) của tổng huy động cao, tương đồng với mức tăng trưởng dư nợ cho vay khách hàng trong cùng kỳ. Nhờ sự cân đối này, LDR theo TT22 của HDB được duy trì ổn định quanh 70%, thấp hơn đáng kể so với ngưỡng quy định của NHNN và cũng thấp hơn mức khoảng 80% của một số ngân hàng trong ngành.
- Về cơ cấu nguồn vốn, đến Q1/2026, tiền gửi khách hàng chiếm hơn 63% tổng huy động của HDB, trong khi huy động trên thị trường 2 (liên ngân hàng) chiếm gần 16%, phần còn lại đến từ phát hành giấy tờ có giá. Cơ cấu huy động hiện tại của HDB nhìn chung tương đồng với các ngân hàng niêm yết trên HOSE.

Đòn bẩy tài sản trung bình so với toàn ngành

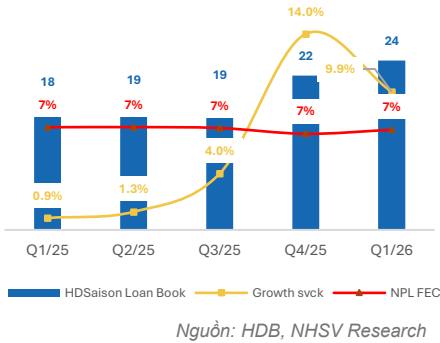
- Tỷ lệ lãi và phí phải thu / tổng tài sản duy trì ở quanh ngưỡng 1% cho thấy rủi ro tiềm ẩn nợ xấu ẩn của ngân hàng vẫn đang ở mức thấp.
- Tỷ lệ đòn bẩy VCSH/TTS của HDB tương đương so với trung bình ngành. Với tỷ lệ đòn bẩy khoảng 11,8 lần, cho thấy nhu cầu vốn của ngân hàng còn rất lớn, tiềm ẩn nhiều rủi ro và không thể trả cổ tức tiền mặt với tỷ lệ cao.

Trái phiếu doanh nghiệp giảm sau khi tạo đỉnh vào quý 4/2025

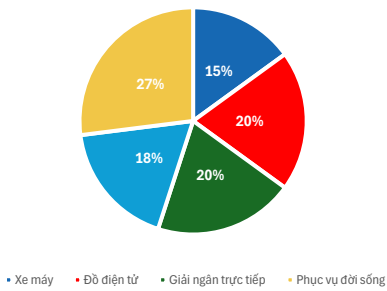
- Trái phiếu doanh nghiệp trong quý 1 có giảm nhẹ xuống còn 14,9 nghìn tỷ sau khi đạt đỉnh 17 nghìn tỷ vào quý 4 năm 2025. Điều này cho thấy sự thận trọng của Ban lãnh đạo HDB khi chủ động cắt giảm danh mục trái phiếu của mình để tránh lặp lại cuộc khủng hoảng trái phiếu như năm 2022.
- Dù giá trị tuyệt đối cao thứ 2 trong lịch sử hoạt động, nhưng tỷ trọng TPDN/TTS vẫn duy trì ở mức thấp quanh 1.5%, thấp hơn rất nhiều so với trước đây nên chúng tôi đánh giá khoản này của công ty là không đáng ngại.

Nghân hàng TMCP Phát triển Thành phố Hồ Chí Minh (HOSE: HDB)

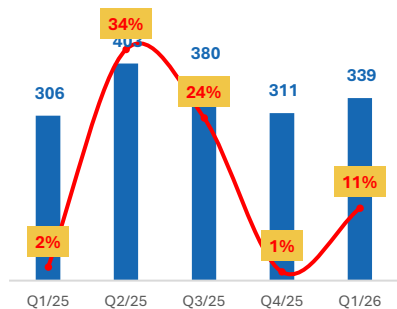
Dư nợ cho vay của HDSaison



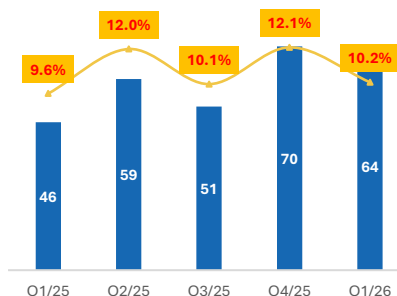
Cơ cấu dư nợ cho vay HDSaison



LNTT HDSaison



CASA và tỷ lệ CASA



Dư nợ tăng cao kỷ lục, nợ xấu được kiểm soát tốt

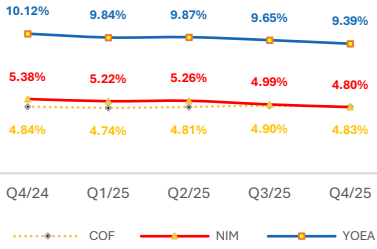
- Tại thời điểm cuối Q1/2026, dư nợ cho vay của HDSaison đạt khoảng 24,250 tỷ đồng, tăng 9,9% so với đầu năm, một mức tăng trưởng ấn tượng trong khi các doanh nghiệp đối thủ như FECredit có xu hướng tăng khá chậm chỉ dưới 5%.
- Về cơ cấu dư nợ cho vay : Dư nợ cho vay của công ty hiện chiếm khoảng 6% tổng dư nợ hợp nhất của HDBank. Danh mục sản phẩm tập trung vào cho vay tiền mặt, cho vay mua xe máy và đồ gia dụng bền. Với mảng cho vay tiền mặt, HD SAISON chỉ giải ngân cho khách hàng hiện hữu có lịch sử trả nợ tốt (đã từng vay mua xe máy/điện máy), đồng thời hạn chế giải ngân cho khách hàng mới nhằm kiểm soát chất lượng tài sản. Trong mảng cho vay xe máy, HD SAISON duy trì thị phần dẫn đầu. Bên cạnh đó, chất lượng tài sản vẫn là được kiểm soát tốt, khi tỷ lệ nợ xấu duy trì ở mức thấp chỉ quanh khoảng 7% thấp nhất trong những công ty tài chính tiêu dùng niêm yết.
- Về kết quả kinh doanh : HDSaison đã duy trì có lãi liên tục trong nhiều năm bất chấp sự khó khăn và biến động mạnh của ngành tài chính tiêu dùng. Trong 3 tháng đầu năm 2026, lợi nhuận trước thuế của công ty đạt 339 tỷ đồng , cao hơn 10% so với cùng kỳ chỉ đạt 306 tỷ đồng. Chúng tôi dự báo trong năm 2026, công ty hoàn toàn có thể đạt mốc lợi nhuận 1.700 tỷ khi kinh tế của Việt Nam tiếp tục tăng trưởng tốt

Quy mô CASA tăng cao nhưng Tỷ lệ CASA vẫn ở mức thấp

- Trong Q1-2026, HDB ghi nhận quy mô CASA tiếp tục duy trì mức kỷ lục 64,389 tăng trưởng mạnh 40% svck . Tỷ lệ CASA của ngân hàng là 10,1%- suy giảm nhẹ gần 2 điểm % so với quý trước và thấp hơn so với trung bình ngành do đặc thù của HDB có công ty con là HDSaison chuyên cho vay tiêu dùng và công ty đặt mục tiêu tăng trưởng tín dụng rất cao nên lãi suất tiền gửi tiết kiệm có kỳ hạn cao.

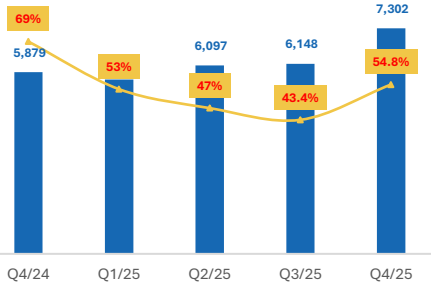
Ngân hàng TMCP Phát triển Thành phố Hồ Chí Minh (HOSE: HDB)

Khả năng sinh lời



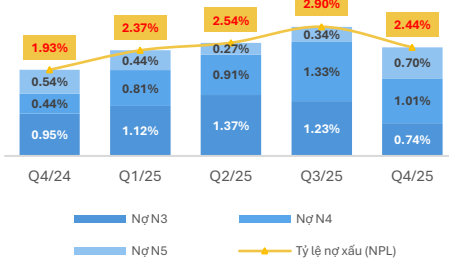
Nguồn: HDB, NHSV Research

Dự phòng nợ xấu và bao phủ nợ



Nguồn: HDB, NHSV Research

Tỷ trọng các nhóm nợ xấu



Nguồn: HDB, NHSV Research

NIM tiếp tục suy giảm do áp lực cạnh tranh gay gắt

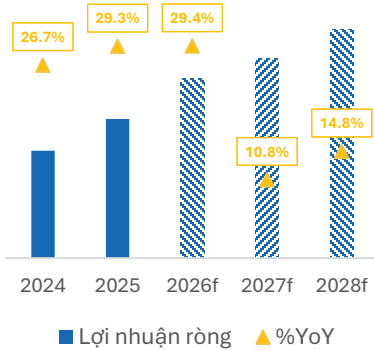
- NIM bình quân trong Q1-2026 của HDB tiếp tục giảm về phục hồi nhẹ so với quý trước còn 4.59% là mức thấp nhất trong nhiều quý trở lại đây, nhưng vẫn nằm top 2 nhóm ngân hàng có NIM cao nhất do có công ty tài chính tiêu dùng HDSaison. NIM giảm liên tục trong nhiều quý cho thấy áp lực cạnh tranh rất lớn trong hệ thống ngân hàng.
- Chúng tôi kỳ vọng mặt bằng lãi suất cho vay sẽ tiếp tục được giữ ổn định ở mức hiện tại nhằm hỗ trợ tăng trưởng kinh tế. Trong khi đó, khoảng cách giữa tăng trưởng tín dụng và tăng trưởng huy động vẫn được duy trì, có thể tạo áp lực khiến lãi suất huy động tăng nhẹ trong nửa đầu năm 2026, đặc biệt tại các ngân hàng có nền tảng huy động vốn còn hạn chế. Việc NIM của HDB tiếp tục suy giảm cho thấy áp lực về cạnh tranh về lãi suất giữa các ngân hàng đang là rất gay gắt. Tuy nhiên, từ năm 2026, chúng tôi dự báo rằng, nhu cầu tín dụng từ nhóm doanh nghiệp vừa và nhỏ dự kiến sẽ phục hồi khi các yếu tố liên quan đến thuế quan trở nên rõ ràng hơn, qua đó đóng vai trò là động lực hỗ trợ xu hướng cải thiện NIM trong thời gian tới.

Nợ xấu cao nhất lịch sử, tỷ lệ nợ xấu gia tăng

- Nợ xấu của HDB Q1-2026 tăng cao nhất lịch sử lên 15,634 tăng 17% QoQ và tăng gần 50% so với cùng kỳ, phản ánh hậu quả của việc tăng trưởng rất mạnh ở những năm trước, khi những khoản cho vay tới các khách hàng có sức khỏe tài chính không tốt. Tỷ lệ nợ xấu NPL quý 1 năm 2026 tăng lên về 2.60% và tiếp tục duy trì ở mức rất cao so với lịch sử hoạt động của công ty
- Tỷ lệ bao phủ nợ xấu của HDB quý 4 năm 2026 là 50%, giảm nhẹ so với các quý trước nhưng vẫn thấp hơn nhiều so với mặt bằng chung ngành ngân hàng Tỷ lệ bao phủ nợ xấu ở mức thấp cho thấy bộ đệm dự phòng không còn dồi dào, khiến dư địa hoàn nhập dự phòng hạn chế và khả năng hỗ trợ lợi nhuận trong các quý tới suy giảm.

Nhân hàng TMCP Phát triển Thành phố Hồ Chí Minh (HOSE: HDB)

Lợi nhuận sau thuế 2026F



Nguồn: HDB, NHSV Research

DỰ PHÓNG KẾT QUẢ KINH DOANH 2026:

Chúng tôi dự báo lợi nhuận sau thuế cả năm 2026F của HDB ước đạt khoảng trên 20,000 tỷ đồng, tăng ~29%YoY. Trong đó:

- Tín dụng:** Chúng tôi dự báo tăng trưởng tín dụng của HDB trong năm 2026 tiếp tục duy trì trên hai con số khoảng 33%. Dự báo này dựa trên đà tăng trưởng tín dụng cao của ngân hàng đã được ghi nhận trong năm 2026 đạt 33% và trong bối cảnh Chính phủ và NHNN đặt mục tiêu tăng trưởng GDP trên 10% trong năm nay thông qua hàng loạt dự án bất động sản và đầu tư công quy mô lớn chưa từng có như sân bay Long Thành, siêu dự án khu đô thị lấn biển Cần Giờ,...
- NIM:** Chúng tôi cho rằng NIM của hệ thống ngân hàng nói chung và HDB nói riêng có thể cải thiện vào cuối năm 2026, do lãi suất tiền gửi và cho vay đã có dấu hiệu tăng mạnh từ cuối 2026. Chi phí huy động vẫn duy trì ở mức cao do cạnh tranh gay gắt giữa các ngân hàng thương mại cổ phần. Do đó, chúng tôi dự báo NIM bình quân cả năm của HDB sẽ ở quanh mức 5,05%, cao hơn mức 4.6% năm 2026
- Thu nhập lãi thuần:** Thu nhập lãi thuần vẫn đóng góp chính trong cơ cấu lợi nhuận của HDB với mức tăng trưởng 30% lên 45.134 tỷ đồng.
- Thu nhập ngoài lãi:** Dự báo tăng trưởng thu nhập ngoài lãi dự báo có thể giảm nhẹ so với 2026, chủ yếu do năm trước công ty có các khoản lợi nhuận đột biến như lãi chứng khoán hay lãi từ thu nhập nợ xấu
- Chi phí hoạt động:** Dự báo chi phí hoạt động sẽ tiếp tục tăng trong năm 2026, đạt gần 15.000 tỷ đồng, do năm 2026 công ty chủ động cắt giảm để hỗ trợ lợi nhuận. CIR bình quân cả năm dự kiến đạt khoảng 28%, duy trì ổn định và thấp hơn so với trung bình ngành do tỷ trọng cho vay doanh nghiệp của công ty càng ngày càng tăng cao
- Dự phòng:** Tổng chi phí dự phòng rủi ro tín dụng năm 2026 dự báo tăng trưởng 2 chữ số đạt trên 11,076 tỷ đồng do công ty đã tăng trưởng rất nóng những năm vừa qua nên áp lực trích lập thời gian tới là rất lớn.

Nhân hàng TMCP Phát triển Thành phố Hồ Chí Minh (HOSE: HDB)

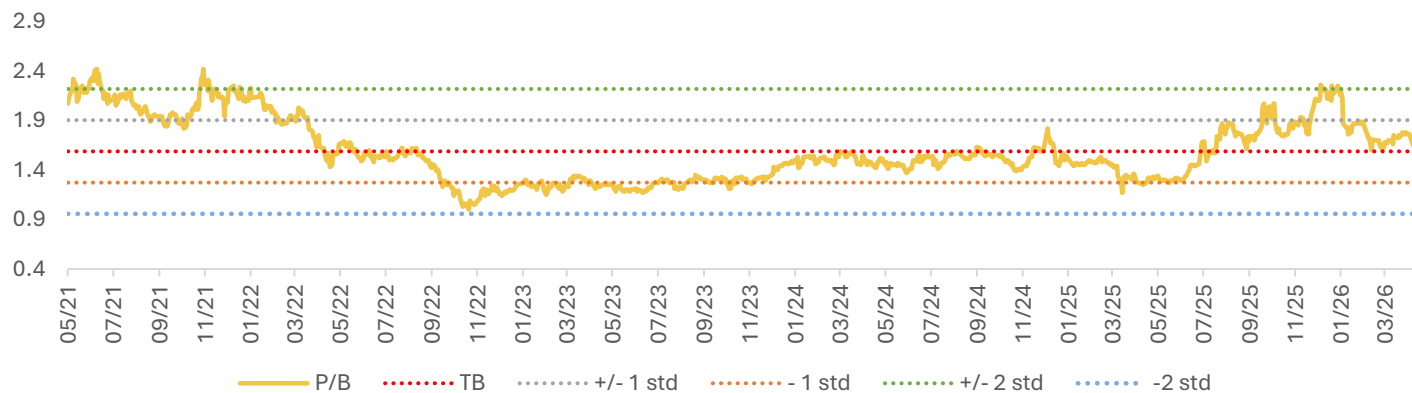
ĐỊNH GIÁ:

- Dựa trên phương pháp định giá so sánh P/B, thu nhập thặng dư, kết hợp cùng các dự báo về hoạt động kinh doanh năm 2026 và triển vọng tăng trưởng những năm tới của ngân hàng, chúng tôi xác định giá mục tiêu trong 12 tháng tới đối với cổ phiếu HDB ở mức **32,191 VNĐ/cổ phiếu**, cao hơn khoảng **25%** so với mức giá đóng cửa ngày 20/05/2026 (25.800 VNĐ/CP).

Phương pháp thu nhập thặng dư

PV của thu nhập thặng dư (2026F-2029F)	40,275	tỷ đồng
PV của giá trị tiếp tục (từ 2030 trở đi)	59,352	tỷ đồng
Giá trị sổ sách của vốn chủ sở hữu	68,407	tỷ đồng
Giá trị hiện tại của vốn chủ sở hữu	168,035	tỷ đồng
SLCP đang lưu hành	5,005	triệu cổ phiếu
Giá mục tiêu	33,572	đồng/cổ phiếu

P/B trung vị 5 năm của VPB



Tổng hợp kết quả định giá

Phương pháp định giá	Tỷ trọng	Giá hợp lý	Đóng góp	
Thu nhập thặng dư	40%	33,572	13,429	đồng/cổ phiếu
P/B	60%	31,270	18,762	đồng/cổ phiếu
Giá mục tiêu (VNĐ/cổ phiếu)			32,191	đồng/cổ phiếu

Nhân hàng TMCP Phát triển Thành phố Hồ Chí Minh (HOSE: HDB)

Bảng 1: Kết quả kinh doanh Q1-2026 và năm 2026

Kết quả kinh doanh	2026	YoY	Q1/26	YoY	QoQ
Thu nhập hoạt động	42,687	25.4%	9,953	8.1%	-19.3%
Thu nhập lãi thuần (NII)	34,746	12.6%	8,483	14.5%	-13.0%
Thu nhập ngoài lãi (Non-II)	7,941	150.1%	1,470	-18.2%	-43.1%
TNT hoạt động dịch vụ (NFI)	4,126	191.3%	847	15.5%	-3.1%
TNT hoạt động FX	1,272	50.8%	322	71.0%	1.7%
TNT hoạt động chứng khoán	1,495	990.1%	43	-88.5%	-95.0%
TNT hoạt động khác	1,047	34.7%	258	-48.6%	-52.2%
Chi phí hoạt động	11,614	-3.1%	2,587	2.5%	-32.0%
Chi phí dự phòng	9,751	83.2%	1,258	-5.0%	-36.7%
Lợi nhuận sau thuế	16,503	29.3%	4,767	12.6%	-7.0%

Nguồn: HDB, NHSV Research

Bảng 2: Các chỉ tiêu chính đo lường hiệu quả hoạt động của ngân hàng

Các chỉ tiêu chính	2026	YoY	Q1/26	YoY	QoQ
Tăng trưởng tín dụng svck	31.0%	+365 đcb	8.0%	+1877 đcb	+884 đcb
Tăng trưởng huy động svck	34.7%	+1646 đcb	6.4%	+78 đcb	+611 đcb
NIM	4.6%	-60 đcb	4.6%	-63 đcb	-21 đcb
YEA	9.0%	-77 đcb	9.3%	-50 đcb	-5 đcb
COF	4.6%	-11 đcb	5.0%	+26 đcb	+18 đcb
CASA	12.1%	+33 đcb	10.2%	+61 đcb	-189 đcb
Tỷ lệ nợ xấu	2.4%	+50 đcb	2.6%	+23 đcb	+16 đcb
Tỷ lệ nợ xấu có nhóm 2	5.9%	-78 đcb	5.2%	-258 đcb	-69 đcb
LLR	54.8%	-1389 đcb	50.0%	-329 đcb	-480 đcb
CIR	27.2%	-800 đcb	26.0%	-143 đcb	-486 đcb
ROA	2.0%	+6 đcb	2.0%	-9 đcb	-8 đcb
ROE	24.5%	-30 đcb	24.0%	-137 đcb	-113 đcb

Nguồn: HDB, NHSV Research

Nhân hàng TMCP Phát triển Thành phố Hồ Chí Minh (HOSE: HDB)

Bảng 3: Dự phóng kết quả kinh doanh 2026F-2030F

Tổng hợp kết quả dự phóng	2023	2024	2026	2026f	2027f
Thu nhập hoạt động	26,414	34,032	42,687	52,746	59,745
%YoY	20.2%	28.8%	25.4%	23.6%	13.3%
Thu nhập lãi thuần	22,184	30,857	34,746	45,134	50,550
%yoy	23.2%	39.1%	12.6%	29.9%	12.0%
Thu nhập ngoài lãi thuần	4,230	3,175	7,941	7,612	9,195
%yoy	6.9%	-24.9%	150.1%	-4.1%	20.8%
Chi phí hoạt động	9,129	11,981	11,614	14,986	17,983
%yoy	5.8%	31.2%	-3.1%	14.5%	16.7%
Chi phí dự phòng rủi ro tín dụng	4,268	5,321	9,751	11,076	12,184
%yoy	39.1%	24.7%	83.2%	13.6%	10.0%
Tổng lợi nhuận trước thuế	13,017	16,730	21,322	26,684	29,578
Lợi nhuận sau thuế	10,071	12,763	16,503	21,347	23,662
%YoY	30.0%	26.7%	29.3%	29.4%	10.8%
Tăng trưởng tín dụng (%YTD)	31.2%	27.4%	31.0%	33.6%	30.0%
Tăng trưởng tiền gửi (%YTD)	63.4%	18.2%	34.7%	26.1%	30.0%
NIM	4.8%	5.2%	4.6%	5.0%	5.0%
YEA	11.5%	9.8%	9.0%	9.5%	10.1%
COF	6.7%	4.7%	4.6%	4.1%	3.9%
CASA	10.9%	11.8%	12.1%	11.3%	11.3%
Tỷ lệ nợ xấu	1.8%	1.9%	2.4%	2.3%	2.4%
Phí suất tín dụng (Credit cost)	1.4%	1.4%	2.0%	1.5%	1.5%
LLR	65.8%	68.7%	54.8%	56.1%	52.6%
CIR	34.6%	35.2%	27.2%	28.4%	30.1%

Nguồn: HDB, NHSV Research

Trụ sở chính

Tầng 9, tòa tháp Đông,
Lotte Center Hà Nội, số
54 Liễu Giai, phường
Giảng Võ, Hà Nội

Hotline: 1900.1055

Chi nhánh Hà Nội

Tầng trệt tòa Somerset
Grand Hanoi & Phòng
505, tầng 5 Tòa Tháp Hà
Nội, số 49 Hai Bà Trưng,
phường Cửa Nam, Hà Nội

Hotline: 1900.1055

Chi nhánh Hồ Chí Minh

Tầng 3, tòa nhà President
Place, Số 93 Nguyễn Du,
Phường Sài Gòn, TP HCM

Hotline: 0283.838.5917

TUYÊN BỐ MIỄN TRÁCH

Báo cáo này thuộc sở hữu của NHSV. Mọi hành vi sao chép, in ấn khi không có sự cho phép của NHSV đều bị nghiêm cấm. Báo cáo này không nên được coi là một lời đề nghị giao dịch mua bán bất kỳ cổ phiếu nào. Mặc dù những thông tin, dự báo và nhận định trong báo cáo này được dựa trên các nguồn thông tin đáng tin cậy, NHSV không thể khẳng định sự chính xác và hoàn thiện của các nguồn thông tin này. NHSV sẽ không chịu trách nhiệm trước bất kỳ thiệt hại, mất mát nào đến từ việc sử dụng bất kỳ thông tin, nhận định nào đến từ báo cáo này.

