Cập nhật HDB – KHẢ QUAN

Ngày 06/11/2026

Cao Việt Hùng, CFA

(028) 7300 7000 (ext: 1049)

hungcv@acbs.com.vn

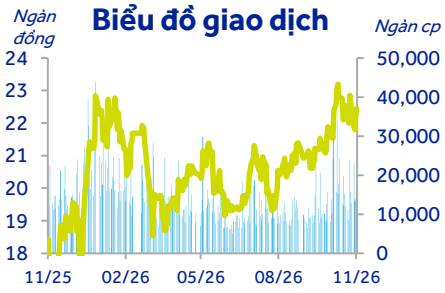
Báo cáo Cập nhật

Khuyến nghị	**KHẢ QUAN**
	HOSE: HDB
	Ngân hàng
Giá mục tiêu (VND)	**25.200**
Giá hiện tại (VND)	**22.500**
Tỷ lệ tăng giá	+12,0%
Suất sinh lợi cổ tức kỳ vọng	0,0%
Tổng tỷ suất lợi nhuận	**+12,0%**

Diễn biến giá cổ phiếu (%)

	YTD	1T	3T	12T
Tuyệt đối	-1,7	4,0	9,9	21,9
Tương đối	0,7	4,8	11,9	16,7

Nguồn: FiinQuant



Cơ cấu sở hữu

Sovico & liên quan	17.8%
CFO	4.3%
Trưởng BKS	2.9%
HFIC	2.7%
CEO	1.7%
Tianhong Vietnam	1.7%
Baillie Gifford Pacific	1.9%

Thống kê

	06-11-26
Mã Bloomberg	**HDB VN**
Thấp/Cao 52 tuần (VND)	17.230-23.450
SL lưu hành (triệu cp)	6.507
Vốn hóa (tỷ đồng)	146.404
Vốn hóa (triệu USD)	5.603
Room khối ngoại còn lại (%)	7,8
Tỷ lệ cp lưu hành tự do (%)	80,0
KLGD TB 3 tháng (cp)	13.127.008
VND/USD	26.130
Index: VNIndex / HNX	1.740,73/256,61

NGÂN HÀNG TMCP PHÁT TRIỂN TP.HCM (HDB)

Chúng tôi nâng 10,0% giá mục tiêu 1 năm lên 25.200 đồng/cp nhờ chuyển thời điểm định giá sang cuối năm 2027F. Tuy nhiên, chúng tôi hạ 15,5% và 14,6% dự phóng LNTT 2026F-2027F (NIM thu hẹp, chi phí dự phòng tăng theo nợ xấu). Duy trì khuyến nghị KHẢ QUAN.

9T2026, LNTT đạt 18.379 tỷ đồng (+24,2% svck), hoàn thành 61,1% kế hoạch ĐHĐCĐ (30.100 tỷ đồng) và 76,5% dự phóng 2026F mới của chúng tôi (24.030 tỷ đồng, +12,6% svck).

LNTT Q3/26 giảm 26,9% sv quý trước xuống 5.176 tỷ đồng (+9,3% svck) do chi phí dự phòng tăng 31,6% lên 3.381 tỷ đồng và NIM giảm, trong khi Q2 có khoản lãi từ hợp nhất CTCK HDBS không lặp lại.

Tín dụng tăng 9,2% sv quý trước, +31,8% sv đầu năm – gấp 2,7 lần nhờ nhận tái cơ cấu Vikki Bank. Cho vay cá nhân đóng góp 53% dư nợ tăng thêm trong quý, tỷ trọng BĐS-XD lên 25,6%. Chúng tôi dự báo tín dụng tăng 34% trong 2026-27F.

NIM giảm 47 bps sv quý trước xuống 3,82% do chi phí vốn tăng 64 bps lên 6,80%, nhanh hơn lợi suất tài sản sinh lãi (+22 bps), khi HDB phải huy động lãi suất cao để theo kịp tín dụng. Huy động vốn (gồm Tiền gửi + Giấy tờ có giá) +7,1% sv quý trước và CASA giảm mạnh về 7,8% (Q2: 11,0%) nhưng HDB vẫn còn tiền gửi ròng liên ngân hàng 49.000 tỷ đồng. Lãi suất huy động giảm theo chỉ đạo của NHNN từ cuối tháng 10 sẽ hạ chi phí vốn, nhưng lãi suất cho vay cũng giảm theo. **Chúng tôi dự phóng NIM 2026F-2027F ở 3,85% (-95 bps svck) và 3,88% (+3 bps svck).**

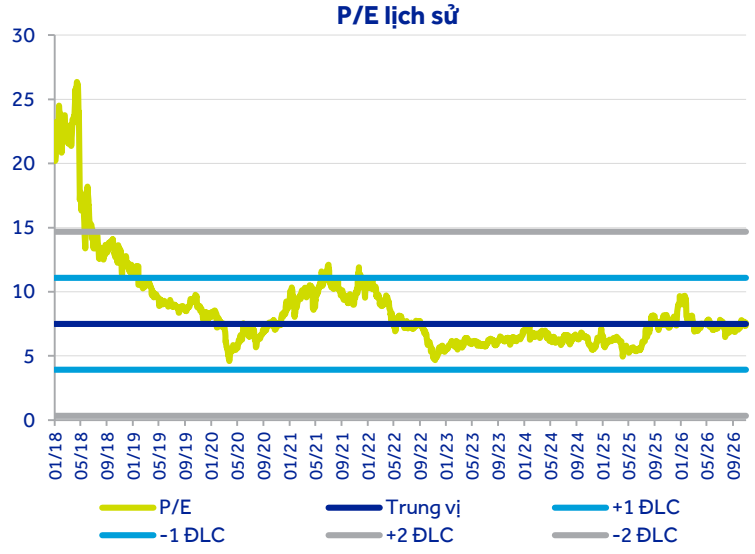
Thu nhập ngoài lãi tăng 19,2% svck lên 2.090 tỷ đồng nhờ phí dịch vụ +41,3% svck và 969 tỷ đồng từ việc hợp nhất CTCK HDBS từ cuối tháng 5.

Chất lượng tài sản suy giảm rõ. Nợ xấu tăng 63 bps sv quý trước lên 3,42% (cuối 2025: 2,44%) khi nợ nhóm 2 phát sinh lớn ở Q2 chuyển xuống nhóm 3, trong khi xóa nợ chỉ 1.310 tỷ đồng. Nợ nhóm 2-5 chiếm 7,3% dư nợ, số ngày lãi dự thu tăng lên 42 ngày, bao phủ nợ xấu giảm về 46% (trung vị ngành 62,4%). **Chúng tôi dự phóng chi phí tín dụng 2026F-2027F ở 1,55% và 1,50%, bao phủ nợ xấu quanh 48-49%.**

Chúng tôi giữ nguyên P/E mục tiêu 7,0x – tương đương các ngân hàng cùng hạng. Theo đó, giá mục tiêu 1 năm là **25.200 đồng/cp**. Dự phóng chưa tính tác động pha loãng từ chuyển đổi trái phiếu, kế hoạch phát hành riêng lẻ cho cổ đông chiến lược nước ngoài, và chất xúc tác từ IPO CTCK HDBS.

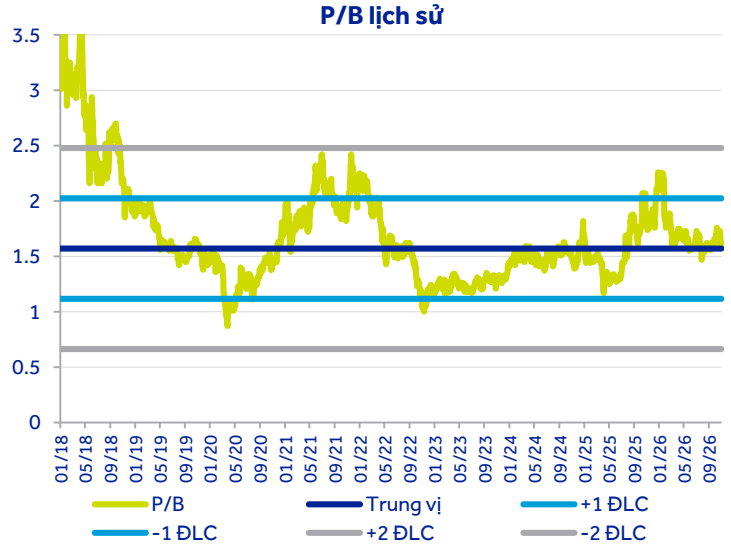
(Đơn vị: tỷ đồng)	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F
Tăng trưởng tín dụng	25,6%	31,8%	27,0%	25,7%	34,2%	34,4%
NIM	5,15%	5,03%	5,45%	4,80%	3,85%	3,88%
Tỷ lệ thu nhập ngoài lãi	18,0%	16,0%	9,3%	18,6%	18,8%	14,2%
Tăng trưởng tổng thu nhập	31,1%	20,2%	28,8%	25,5%	8,0%	26,0%
CIR	39,3%	34,6%	35,2%	27,2%	25,7%	22,8%
Chi phí tín dụng (%)	1,27%	1,37%	1,33%	1,92%	1,55%	1,50%
LN trước thuế	10.268	13.017	16.730	21.346	24.030	31.543
Tăng trưởng	27,2%	26,8%	28,5%	27,6%	12,6%	31,3%
LNST sau lợi ích CĐTS	7.750	10.071	12.763	16.524	18.606	24.423
EPS điều chỉnh (VND)	1.177	1.542	1.960	2.538	2.857	3.751
BVPS (VND)	5.679	6.834	8.374	11.614	14.471	18.221
ROA	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	1,7%	1,7%
ROE	23,5%	24,7%	25,8%	25,4%	21,9%	23,0%
CAR (Basel 2)	13,4%	12,6%	14,0%	16,7%	15,6%	15,0%
P/E (x)	19,1	14,6	11,5	8,9	7,9	6,0
P/B (x)	4,0	3,3	2,7	1,9	1,6	1,2
Cổ tức (VND)	-	1.000	1.000	-	-	-

P/E lịch sử



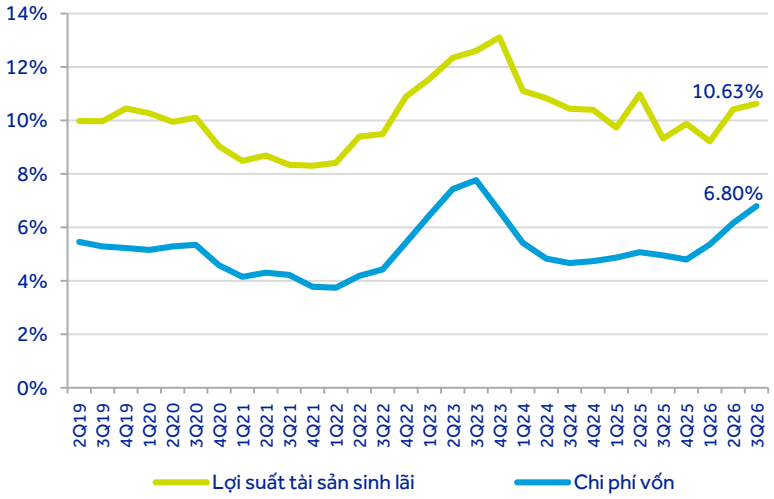
Nguồn: FiinPro-X, ACBS

P/B lịch sử



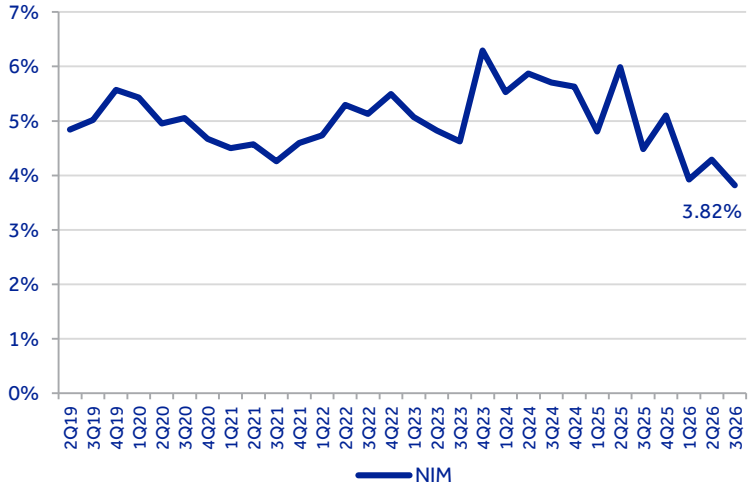
Nguồn: FiinPro-X, ACBS

Chi phí vốn tăng nhanh hơn lợi suất...



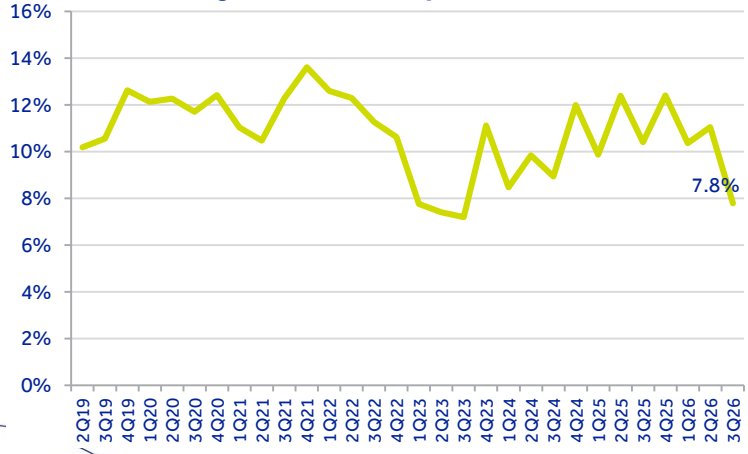
Nguồn: HDB, ACBS

... khiến NIM giảm 47 bps xuống 3,82%



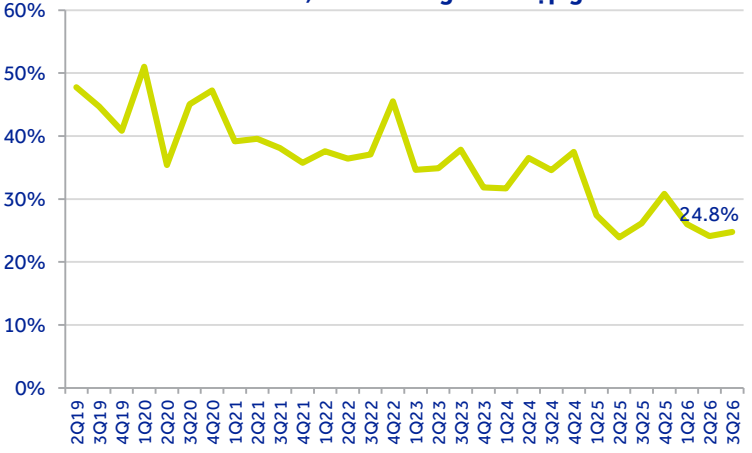
Nguồn: HDB, ACBS

CASA giảm về 7,8%, thấp nhất từ Q3/23



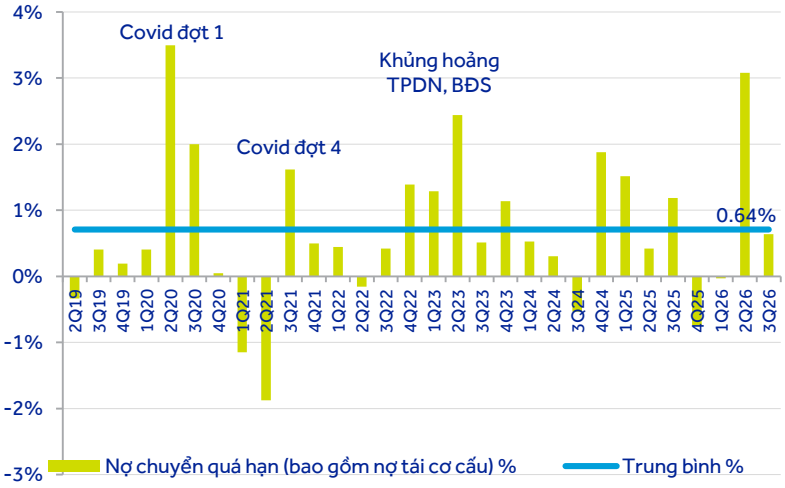
Nguồn: HDB, ACBS

CIR nhích lên 24,8% khi tổng thu nhập giảm



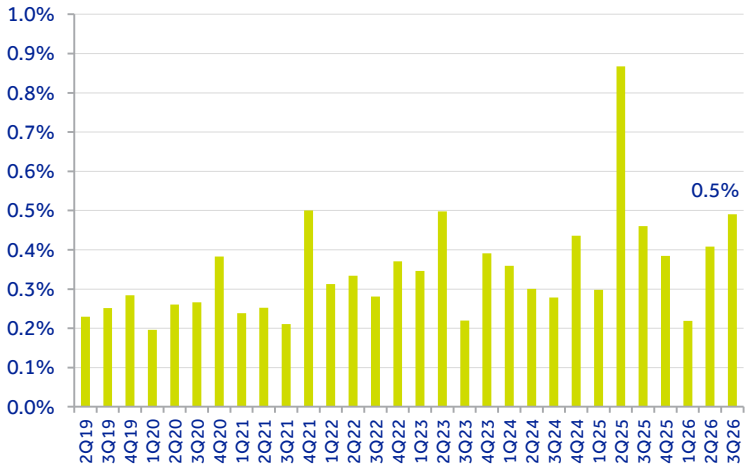
Nguồn: HDB, ACBS

Nợ chuyển quá hạn giảm sau đột biến ở Q2...



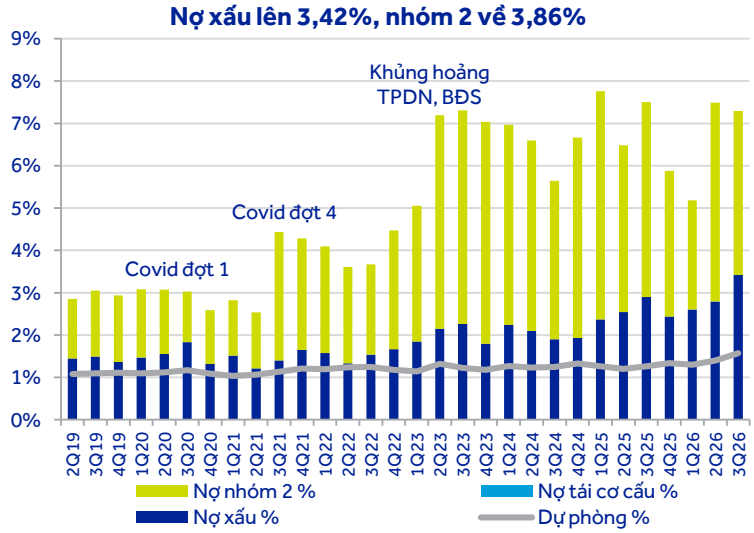
Nguồn: HDB, ACBS

... nhưng chi phí tín dụng tăng lên 0,5%



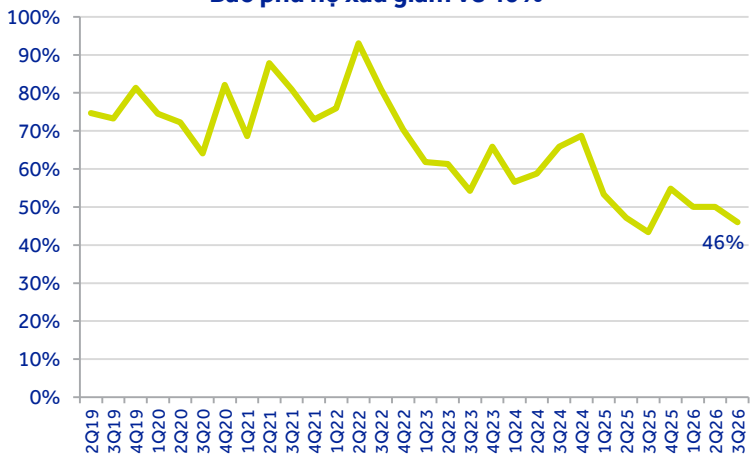
Nguồn: HDB, ACBS

Nợ xấu lên 3,42%, nhóm 2 về 3,86%



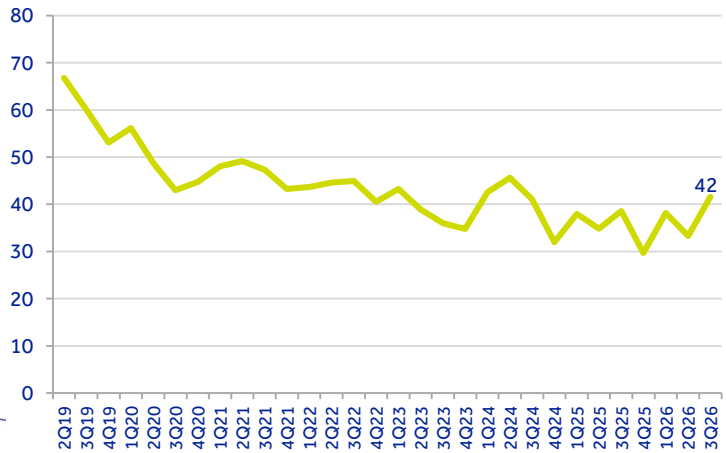
Nguồn: HDB, ACBS

Bao phủ nợ xấu giảm về 46%



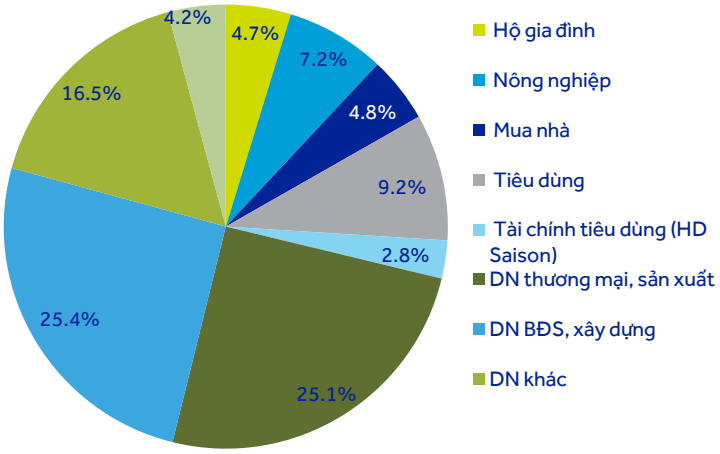
Nguồn: HDB, ACBS

Số ngày lãi dự thu tăng lên 42 ngày



Nguồn: HDB, ACBS

Cơ cấu tín dụng cuối Q2/26



Nguồn: HDB, ACBS

(Đơn vị: tỷ đồng, trừ khi chú thích khác)	Giá hiện tại (đồng):	22.500	Giá mục tiêu (đồng):	25.200	Vốn hóa (tỷ đồng):	146.404
KẾT QUẢ KINH DOANH	**2022**	**2023**	**2024**	**2025**	**2026F**	**2027F**
Thu nhập lãi thuần	18.012	22.184	30.857	34.746	37.457	49.844
Lợi nhuận từ dịch vụ	2.957	2.188	1.417	4.126	5.628	5.909
Lợi nhuận khác	999	2.042	1.759	3.824	3.018	2.350
Tổng thu nhập	**21.967**	**26.414**	**34.032**	**42.696**	**46.102**	**58.103**
Tăng trưởng (%)	31,1%	20,2%	28,8%	25,5%	8,0%	26,0%
Chi phí hoạt động	(8.631)	(9.129)	(11.981)	(11.601)	(11.833)	(13.253)
LN trước dự phòng	**13.336**	**17.284**	**22.051**	**31.095**	**34.269**	**44.850**
Chi phí dự phòng	(3.068)	(4.268)	(5.321)	(9.748)	(10.239)	(13.307)
LN trước thuế	**10.268**	**13.017**	**16.730**	**21.346**	**24.030**	**31.543**
Tăng trưởng (%)	27,2%	26,8%	28,5%	27,6%	12,6%	31,3%
LN sau thuế (sau lợi ích CĐTS)	**7.750**	**10.071**	**12.763**	**16.524**	**18.606**	**24.423**
EPS điều chỉnh (VND)	**1.177**	**1.542**	**1.960**	**2.538**	**2.857**	**3.751**

BẢNG CÂN ĐỐI KẾ TOÁN	**2022**	**2023**	**2024**	**2025**	**2026F**	**2027F**
Dư nợ tín dụng (bao gồm TPDN)	268.157	353.441	448.910	564.097	757.099	1.017.209
Tăng trưởng (%)	25,6%	31,8%	27,0%	25,7%	34,2%	34,4%
Tiền gửi khách hàng	215.797	370.778	437.505	560.714	745.750	984.390
Tăng trưởng (%)	17,7%	71,8%	18,0%	28,2%	33,0%	32,0%
Tổng tài sản	**416.273**	**602.315**	**697.366**	**931.104**	**1.241.937**	**1.628.847**
Vốn chủ sở hữu	**36.954**	**44.469**	**54.491**	**75.570**	**94.160**	**118.564**
BVPS (VND)	5.679	6.834	8.374	11.614	14.471	18.221

CHỈ SỐ	**2022**	**2023**	**2024**	**2025**	**2026F**	**2027F**
Tỷ lệ nợ xấu (%)	1,7%	1,8%	1,9%	2,4%	3,1%	3,0%
Tỷ lệ bao phủ nợ xấu (%)	70,4%	65,8%	68,7%	54,8%	48,4%	48,9%
NIM (%)	5,1%	5,0%	5,5%	4,8%	3,8%	3,9%
CIR (%)	39%	35%	35%	27%	26%	23%
ROA (%)	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	1,7%	1,7%
ROE (%)	23,5%	24,7%	25,8%	25,4%	21,9%	23,0%
CAR Basel 2 (%)	13,4%	12,6%	14,0%	16,7%	15,6%	15,0%
P/E (x)	19,1	14,6	11,5	8,9	7,9	6,0
P/B (x)	4,0	3,3	2,7	1,9	1,6	1,2
Suất sinh lợi cổ tức (%)	-	4,4%	4,5%	-	-	-

CHỈ SỐ TÀI CHÍNH CÁC NGÂN HÀNG

(Đơn vị: tỷ đồng)

Mã CK	Sàn	Vốn hóa 05/11/26	Tổng tài sản Q3/26	Vốn chủ sở hữu Q3/26	Tỷ lệ nợ xấu Q3/26	Tỷ lệ nợ nhóm 2 Q3/26	Tỷ lệ bao phủ nợ xấu Q3/26	ROA (TTM)	ROE (TTM)	CAR (Basel 2) 2025	P/E	P/B
BID	HOSE	250.848	3.493.271	203.020	1,9%	1,5%	73,4%	1,0%	18,1%	9,2%	7,1	1,3
CTG	HOSE	245.435	2.951.845	207.466	1,2%	1,1%	160,4%	1,5%	21,9%	9,9%	5,8	1,2
VCB	HOSE	452.878	2.682.409	253.761	0,7%	0,3%	243,2%	1,6%	17,3%	11,6%	10,9	1,8
MBB	HOSE	196.341	1.837.857	164.142	1,7%	1,3%	84,7%	1,9%	21,2%	11,0%	5,6	1,2
VPB	HOSE	219.000	1.610.787	200.078	3,1%	3,6%	54,0%	2,2%	16,5%	14,3%	7,0	1,2
TCB	HOSE	233.314	1.318.165	197.325	1,3%	0,9%	107,1%	2,3%	15,2%	14,6%	8,1	1,2
HDB	**HOSE**	**146.079**	**1.142.906**	**94.304**	**3,4%**	**3,9%**	**46,0%**	**1,9%**	**22,3%**	**16,7%**	**7,6**	**1,6**
ACB	HOSE	119.281	1.104.380	104.013	1,2%	0,9%	90,9%	1,5%	16,2%	12,4%	7,4	1,1
STB	HOSE	130.457	1.057.398	64.137	7,3%	2,5%	34,8%	0,2%	2,5%	9,2%	-	2,0
SHB	HOSE	57.178	993.512	79.200	2,2%	1,4%	81,7%	1,4%	18,6%	12,6%	3,7	0,6
LPB	HOSE	108.886	694.183	46.592	1,9%	1,4%	62,8%	1,9%	26,0%	11,9%	9,0	2,3
VIB	HOSE	52.669	599.584	49.766	3,2%	2,8%	41,8%	1,3%	15,9%	-	6,8	1,1
TPB	HOSE	40.834	596.512	52.133	2,1%	2,6%	57,0%	1,6%	17,3%	18,9%	4,8	0,8
NAB	HOSE	27.309	462.765	28.161	1,6%	0,7%	66,9%	1,1%	19,3%	11,2%	5,3	1,0
MSB	HOSE	61.589	439.960	46.857	2,7%	1,7%	47,2%	1,5%	14,0%	12,5%	9,8	1,3
SSB	HOSE	52.552	429.376	43.249	2,3%	1,0%	71,0%	0,8%	7,8%	13,4%	16,0	1,2
OCB	HOSE	33.534	363.726	37.120	4,0%	1,7%	58,1%	1,3%	12,8%	12,3%	7,4	0,9
ABB	UPCoM	28.069	276.575	23.625	1,4%	1,7%	86,8%	1,8%	21,8%	11,4%	5,7	1,2
EIB	HOSE	30.549	241.495	26.632	2,6%	3,0%	41,4%	0,1%	0,7%	12,4%	-	1,1
NVB	HNX	45.624	238.221	25.166	4,9%	0,6%	25,5%	0,5%	5,5%	-	36,3	1,8
BAB	HNX	11.987	220.904	13.865	1,2%	0,7%	127,3%	0,6%	8,8%	10,1%	10,0	0,9
VBB	HOSE	14.452	212.947	13.451	2,3%	1,8%	62,4%	0,8%	12,2%	13,4%	8,8	1,1
VAB	HOSE	8.155	156.490	11.110	1,4%	0,1%	54,8%	1,0%	13,5%	9,4%	5,7	0,7
BVB	HOSE	10.045	145.222	8.142	2,9%	1,4%	46,3%	0,5%	9,3%	13,3%	9,7	0,9
KLB	HOSE	7.827	115.968	9.733	2,0%	1,1%	80,9%	1,8%	22,0%	14,4%	3,9	0,8
PGB	UPCoM	8.442	92.637	8.364	3,9%	2,2%	30,6%	0,8%	8,8%	10,6%	9,8	0,9
SGB	UPCoM	4.646	35.373	4.247	3,1%	8,2%	34,7%	-0,1%	-0,8%	15,6%	-	1,1
	Trung bình	**96.221**	**870.906**	**74.654**	**2,5%**	**1,8%**	**73,0%**	**1,2%**	**14,2%**	**12,5%**	**8,8**	**1,2**
	Trung vị	**52.552**	**462.765**	**46.592**	**2,2%**	**1,4%**	**62,4%**	**1,3%**	**15,9%**	**12,4%**	**7,4**	**1,1**

Nguồn: Fiinpro-X, ACBS

LIÊN HỆ

Trụ sở chính
Tầng 3, Tòa nhà Léman Luxury, 117 Nguyễn Đình Chiểu,
Phường Xuân Hoà, TP. HCM
Tel: (+84 28) 7300 7000

Chi nhánh Hà Nội
Số 10 Phan Chu Trinh, Phường Cửa Nam, Hà Nội
Tel: (+84 24) 3942 9396

PHÒNG PHÂN TÍCH & CHIẾN LƯỢC THỊ TRƯỜNG

Email: research.gr@acbs.com.vn
trangdm@acbs.com.vn

KHỐI KHÁCH HÀNG ĐỊNH CHẾ

Trưởng phòng khối khách hàng định chế
Chu Thị Kim Hương
(+84 28) 7300 7000 (x1083)
huongctk@acbs.com.vn
groupis@acbs.com.vn

Giám đốc Xử lý giao dịch KHĐC
Nguyễn Trần Như Huỳnh
(+84 28) 7300 6879 (x1088)
huynhntn@acbs.com.vn

NGUYÊN TẮC KHUYẾN NGHỊ

MUA : nếu giá mục tiêu (bao gồm suất sinh lợi cổ tức) cao hơn 20% so với giá thị trường.
KHẢ QUAN : nếu giá mục tiêu (bao gồm suất sinh lợi cổ tức) cao hơn 10% đến 20% so với giá thị trường.
TRUNG LẬP : nếu giá mục tiêu (bao gồm suất sinh lợi cổ tức) trong khoảng -10% và 10% so với giá thị trường.
KÉM KHẢ QUAN: nếu giá mục tiêu (bao gồm suất sinh lợi cổ tức) thấp hơn 10% đến 20% so với giá thị trường.
BÁN : nếu giá mục tiêu (bao gồm suất sinh lợi cổ tức) thấp hơn 20% so với giá thị trường.

KHUYẾN CÁO

Vui lòng nhấp vào đây để xem toàn văn Khuyến cáo, bao gồm: Xác nhận của chuyên viên phân tích, Công bố thông tin quan trọng, Tuyên bố miễn trừ trách nhiệm.

Trường hợp liên kết phía trên không hoạt động, vui lòng truy cập trực tiếp tại:
https://acbs.com.vn/acbsmedia/2026/07/KhuyenCao_VI.pdf