

## HDBank (HDB)

Tài chính

|                       |                  |
|-----------------------|------------------|
| Giá hiện tại          | VND26.650        |
| Cao/thấp nhất 52 tuần | VND18.200/28.450 |
| Giá mục tiêu          | VND34.900        |
| Cập nhật gần nhất     | 9/12/2024        |
| Đánh giá gần nhất     | Khả quan         |
| Consensus             | 28,3%            |
| Tiềm năng tăng giá    | 31,0%            |
| Tiềm năng giảm giá    | 3,1%             |
| Tổng tỷ suất sinh lời | 34,1%            |

|                            |      |
|----------------------------|------|
| Thị giá vốn (tỷ USD)       | 3,5  |
| GTGDBQ 3 tháng (tr USD)    | 12,5 |
| Sở hữu NN còn lại (tr USD) | 3,1  |
| Số CP lưu hành (tỷ)        | 3,5  |

|              | HDB   | VNI   |
|--------------|-------|-------|
| P/E Trượt    | 6,5x  | 14,1x |
| P/B Hiện tại | 1,5x  | 1,9x  |
| ROA          | 2,1%  | 2,8%  |
| ROE          | 25,3% | 14,0% |

\* dữ liệu ngày 30/07/2025

### Diễn biến giá cổ phiếu



### Cơ cấu sở hữu

|              |       |
|--------------|-------|
| Sovico       | 14,4% |
| Phạm Văn Đậu | 4,3%  |
| Khác         | 81,3% |

### Tổng quan doanh nghiệp

HDBANK (HDB) là một trong những ngân hàng thương mại hàng đầu tại Việt Nam, tập trung chủ yếu vào khách hàng bán lẻ, cung cấp các dịch vụ vay mua nhà và các khoản vay tiêu dùng tài chính. Ngân hàng này có mạng lưới hơn 362 chi nhánh và phục vụ hơn 12 triệu khách hàng.

### Chuyên viên phân tích:



Trần Kim Phượng

Phuong.trankim@vndirect.com.vn

## Doanh thu tăng trưởng vững chắc, chất lượng tài sản cần theo dõi - [Phù hợp với dự phóng]

- Tổng thu nhập hoạt động (TOI) trong Q2/25 tăng mạnh 40,3% svck, đạt 11.636 tỷ đồng, nhờ thu nhập phí ròng tăng đột biến (+493% svck), kết hợp với tăng trưởng tín dụng mạnh mẽ (+15,3% kể từ đầu năm) và NIM phục hồi (+6 điểm cơ bản svck).
- Lợi nhuận trước thuế (LNTT) trong Q2/25 tăng 13,9% svck, đạt 4.713 tỷ đồng, do chi phí dự phòng tăng vọt 268% svck. LNTT 6T25 hoàn thành 51,1% dự phóng cả năm 2025 của chúng tôi.
- Chúng tôi không thấy áp lực điều chỉnh đối với giá mục tiêu 34.900 đồng/cp, và sẽ cập nhật sau khi xem xét thêm.

### Tăng trưởng tín dụng và thu nhập ngoài lãi là động lực chính cho tăng trưởng doanh thu

Tổng thu nhập hoạt động (TOI) tăng mạnh 40,3% svck trong Q2/25, đạt 11.636 tỷ đồng, được hỗ trợ bởi mức tăng đột biến của thu nhập phí ròng (NFI) (+493% svck). Thu nhập lãi thuần tăng 27,2% svck, nhờ tăng trưởng dư nợ tín dụng vững chắc (+15,3% kể từ đầu năm) trong khi biên lãi ròng (NIM) cải thiện lên mức 5,8% (+6 điểm cơ bản svck, +106 điểm cơ bản sv quý trước). NIM được cải thiện nhờ lợi suất tài sản tăng (+4 điểm cơ bản svck, +105 điểm cơ bản sv quý trước), và chỉ bị bù trừ một phần bởi chi phí vốn tăng nhẹ (+25 điểm cơ bản svck, +20 điểm cơ bản sv quý trước). Tỷ lệ CASA cũng cải thiện lên 12,3% trong Q2/25, từ mức 9,8% trong Q2/24.

### Chi phí hoạt động cải thiện trong bối cảnh chi phí dự phòng tăng mạnh

Chi phí hoạt động giảm 8,2% svck, chủ yếu nhờ chi phí nhân viên giảm (-12,8% svck), giúp tỷ lệ chi phí trên thu nhập (CIR) cải thiện đáng kể xuống còn 23,9% trong Q2/25 so với mức 36,5% trong Q2/24, trong bối cảnh TOI tăng trưởng mạnh.

Tuy nhiên, chi phí dự phòng đã tăng vọt 268% svck trong Q2/25, nhiều khả năng do chính sách trích lập thận trọng nhằm củng cố bộ đệm dự phòng. Điều này được thể hiện qua việc tỷ lệ nợ xấu (NPL) gia tăng, và tỷ lệ bao phủ nợ xấu (LLR) giảm xuống còn 47,2% trong Q2/25 so với mức 58,8% trong Q2/24.

### Chất lượng tài sản suy yếu, tỷ lệ xóa nợ tăng mạnh

Áp lực lên chất lượng tài sản trở nên rõ nét, thể hiện qua việc tỷ lệ nợ xấu (NPL) tăng lên 2,5% vào cuối Q2/25, với tỷ lệ hình thành nợ xấu tăng mạnh 22,2% svck. Chúng tôi cho rằng điều này đến từ việc các khoản nợ nhóm 2 tăng mạnh trong Q1/25 đã chuyển thành nợ xấu. Trong khi đó, tỷ lệ nợ nhóm 2 giảm 56 điểm cơ bản svck, xuống còn 3,9% trong Q2/25.

Tỷ lệ xóa nợ tăng mạnh 47 điểm cơ bản svck, lên mức 0,7%, trong khi chi phí tín dụng cũng tăng lên 3,5% trong Q2/25 (so với 1,2% trong Q2/24) do chi phí dự phòng cao hơn, phản ánh góc nhìn thận trọng hơn về chất lượng tài sản.

|                             | Q2/24  | Q2/25  | 6T24   | 6T25   | 2025  | Thực tế / Dự phóng |
|-----------------------------|--------|--------|--------|--------|-------|--------------------|
| Thu nhập lãi thuần (svck)   | 55,8%  | 27,2%  | 51,9%  | 15,8%  | 10,2% | 50,7%              |
| Thu nhập ngoài lãi (svck)   | -60,7% | 217,0% | -48,8% | 210,2% | 29,0% | 88,3%              |
| Chi phí hoạt động (svck)    | 35,3%  | -8,2%  | 30,7%  | -3,2%  | 8,1%  | 41,0%              |
| LN trước dự phòng (svck)    | 26,1%  | 68,2%  | 34,1%  | 47,1%  | 14,0% | 61,8%              |
| Chi phí dự phòng (svck)     | -21,4% | 267,7% | 0,3%   | 128,1% | 2,2%  | 100,5%             |
| LNST (svck)                 | 50,9%  | 13,9%  | 48,9%  | 23,3%  | 17,7% | 51,1%              |
| Tăng trưởng cho vay (svck)  | 34,4%  | 31,7%  | 34,4%  | 31,7%  | 20,2% |                    |
| Tăng trưởng huy động (svck) | 24,8%  | 23,8%  | 24,8%  | 23,8%  | 58,9% |                    |
| NIM (%)                     | 5,7%   | 5,8%   | 5,5%   | 5,1%   | 5,1%  |                    |
| Lợi suất tài sản (%)        | 10,5%  | 10,6%  | 10,6%  | 9,8%   | 10,1% |                    |
| Chi phí vốn (%)             | 4,8%   | 5,0%   | 5,0%   | 4,9%   | 5,0%  |                    |
| Tỷ lệ CASA                  | 9,8%   | 12,3%  | 9,8%   | 12,3%  | 12,9% |                    |
| CIR (%)                     | 36,5%  | 23,9%  | 34,2%  | 25,5%  | 34,0% |                    |
| ROAE (%)                    | 27,0%  | 25,3%  | 27,0%  | 25,3%  | 23,8% |                    |
| Tỷ lệ NPL (%)               | 2,1%   | 2,5%   | 2,1%   | 2,5%   | 1,5%  |                    |
| Nợ nhóm 2/Tổng dư nợ        | 4,5%   | 3,9%   | 4,5%   | 3,9%   | 2,7%  |                    |
| LLR (%)                     | 58,8%  | 47,2%  | 58,8%  | 47,2%  | 86,5% |                    |

Nguồn: VNDIRECT RESEARCH

## KHUYẾN CÁO

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Khối Phân tích - Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT. Thông tin trình bày trong báo cáo dựa trên các nguồn được cho là đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Các nguồn tin này bao gồm thông tin trên sàn giao dịch chứng khoán hoặc trên thị trường nơi cổ phiếu được phân tích niêm yết, thông tin trên báo cáo được công bố của công ty, thông tin được công bố rộng rãi khác và các thông tin theo nghiên cứu của chúng tôi. VNDIRECT không chịu trách nhiệm về độ chính xác hay đầy đủ của những thông tin này.

Quan điểm, dự báo và những ước tính trong báo cáo này chỉ thể hiện ý kiến của tác giả tại thời điểm phát hành. Những quan điểm này không thể hiện quan điểm chung của VNDIRECT và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước.

Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các nhà đầu tư của Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT tham khảo và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Các nhà đầu tư nên có các nhận định độc lập về thông tin trong báo cáo này, xem xét các mục tiêu đầu tư cá nhân, tình hình tài chính và nhu cầu đầu tư của mình, tham khảo ý kiến tư vấn từ các chuyên gia về các vấn đề quy phạm pháp luật, tài chính, thuế và các khía cạnh khác trước khi tham gia vào bất kỳ giao dịch nào với cổ phiếu của (các) công ty được đề cập trong báo cáo này.

VNDIRECT không chịu trách nhiệm về bất cứ kết quả nào phát sinh từ việc sử dụng nội dung của báo cáo dưới mọi hình thức. Bản báo cáo này là sản phẩm thuộc sở hữu của VNDIRECT, người sử dụng không được phép sao chép, chuyển giao, sửa đổi, đăng tải lên các phương tiện truyền thông mà không có sự đồng ý bằng văn bản của VNDIRECT.

### HỆ THỐNG KHUYẾN NGHỊ CỦA VNDIRECT

#### Khuyến nghị cổ phiếu

Định nghĩa:

**KHẢ QUAN** Khả năng sinh lời của cổ phiếu từ 15% trở lên trong vòng 12 tháng tới.

**TRUNG LẬP** Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -10% đến 15% trong vòng 12 tháng tới

**KÉM KHẢ QUAN** Khả năng sinh lời của cổ phiếu thấp hơn -10% trong vòng 12 tháng tới.

Khuyến nghị đầu tư được đưa ra dựa trên khả năng sinh lời dự kiến của cổ phiếu, được tính bằng tổng của (i) chênh lệch phần trăm giữa giá mục tiêu và giá thị trường tại thời điểm công bố báo cáo, và (ii) tỷ suất cổ tức dự kiến. Trừ khi được nêu rõ trong báo cáo, các khuyến nghị đầu tư có thời hạn đầu tư là 12 tháng.

#### Khuyến nghị ngành

Định nghĩa:

**TÍCH CỰC** Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị tích cực, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền

**TRUNG TÍNH** Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị trung bình, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền

**TIÊU CỰC** Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị tiêu cực, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền

**Trần Kim Phụng – Chuyên viên Phân tích**

Email: [phuong.trankim@vndirect.com.vn](mailto:phuong.trankim@vndirect.com.vn)

**Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT**

Số 1 Nguyễn Thượng Hiền – Quận Hai Bà Trưng – Hà Nội

Điện thoại: +84 2439724568

Email: [research@vndirect.com.vn](mailto:research@vndirect.com.vn)

Website: <https://vndirect.com.vn>