

Ngày 26/06/2024

BÁO CÁO DOANH NGHIỆP



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

Ngành Ngân hàng

XẾP HẠNG 12 THÁNG

MUA

Giá mục tiêu 12 tháng	28,680đ
Lợi nhuận kỳ vọng	26.93%
Giá đóng cửa gần nhất	22,600đ

Chiến lược hiệu quả thể hiện ở KQKD tăng trưởng vượt trội trong 10 năm qua. Kỳ vọng tài chính tiêu dùng phục hồi trong 2H2024.

Chúng tôi định giá cho cổ phiếu HDB với giá trị là 28,680 VNĐ/1 Cổ phần, bằng phương pháp chiết khấu thu nhập thặng dư RI.

Luận điểm đầu tư:

- HDB có cơ cấu danh mục cho vay đa dạng, hướng tới đối tượng KHCN, KH vay tiêu dùng, SME (chiếm ~97% danh mục) với chiến lược tiếp cận KH tại các đô thị loại 2 và nông thôn (dư nợ khối KH này thường đóng góp từ 50-55% tổng dư nợ) và tiếp cận KH theo các chuỗi giá trị của các tập đoàn lớn. HDB tập trung vào phân khúc trung lưu và phổ thông, cho vay vào tập khách có nhu cầu nhà ở thực sự, thay vì nhà ở đầu cơ, pháp lý đầy đủ, có cơ sở hạ tầng, tiện ích – cũng là phân khúc HDB đang làm tốt nhất, thể hiện ở việc liên tục tăng trưởng thị phần cho vay (từ 0.98% năm 2012 lên 3% năm 2023).
- Công ty tài chính tiêu dùng HDSaison vẫn kinh doanh tốt dù bối cảnh kinh tế không hỗ trợ cho ngành tài chính tiêu dùng vào 2023 (vẫn có LNTT 660 tỷ trong khi các công ty trong ngành ghi nhận lỗ), kỳ vọng phục hồi tín dụng tiêu dùng đặc biệt vào mùa cao điểm tiêu dùng 2H2024 sẽ đóng góp tốt hơn vào KQKD. Nợ xấu vẫn kiểm soát tốt do HDB hiểu tập KH cho vay chính ở các khu vực chiến lược (nợ xấu của HDSaison ở mức 7.6% trong 2023, thấp hơn nhiều so với TB ngành ở mức 15%). Nhưng rủi ro nợ xấu tăng cao vẫn hiện hữu do nền kinh tế chưa thật sự phục hồi.
- Việc nhận chuyển giao ngân hàng Ođ vừa là thách thức vừa là cơ hội cho HDB. Dựa vào lịch sử làm tốt việc M&A DaiABank và việc chuyển HDSaison từ một công ty chưa có nhiều thành tựu trở thành công ty tài chính tiêu dùng TOP 3 thị trường, chúng tôi kỳ vọng và cũng tự tin rằng HDB hoàn toàn có chiến lược và phương án để hoàn thành nhiệm vụ trọng tâm này. Nhưng cũng không thể phủ nhận đây là một nhiệm vụ cần nhiều nguồn lực trong khi HDB đang trong đà tăng trưởng tốt.

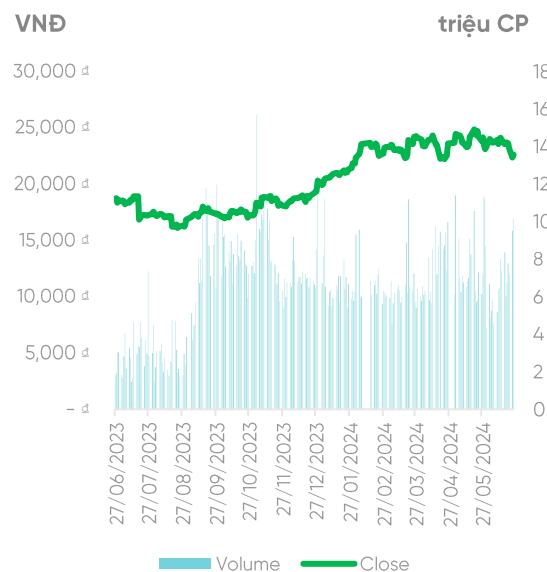
Cập nhật KQKD và triển vọng kinh doanh:

- HDB cho thấy là một ngân hàng hoạt động rất hiệu quả. Q1/2024 LNTT HDB đạt 4,028 tỷ đồng, tăng 46.8% yoy, mức tăng trưởng LNTT so với cùng kỳ cao TOP 4 ngành. Tỷ lệ ROE đạt tới 26.7% TOP 1 toàn ngành. TTTD tăng mạnh trên 6%, cao TOP 3 ngành. NPL hợp nhất đang ở mức 2.24% nhưng trước CIC chỉ 1.78%. NPL ngân hàng mẹ trước CIC vẫn kiểm soát ở mức 1.5%.
- NIM dự kiến của HDB 2024 trên 5%, ROE trên 24%, ROA trên 2%, CASA trên 16%, CIR dưới 35%, LNTT tăng trưởng từ 20% trở lên, định hướng chiến lược đến 2025 gia nhập CLB lợi nhuận 20 nghìn tỷ.
- Hài hòa giữa cổ tức và tăng trưởng với cổ tức tiền mặt 10% và cổ tức cổ phiếu 20%. Ngày 29/1/2024, HDB công bố Nghị quyết HĐQT về việc thành lập văn phòng đại diện tại Thành phố Seoul, Hàn Quốc.

THÔNG TIN GIAO DỊCH

Vốn hóa (tỷ đồng)	65,096 đ
Khối lượng lưu hành	2,912,551,000
KLGD TB 52 tuần	7,382,570
Giá cao nhất 52 tuần	24,850 đ
Giá thấp nhất 52 tuần	16,100 đ
Beta	1.11

BIẾN ĐỘNG GIÁ CỔ PHIẾU



Đv: tỷ đồng	1Q2023	1Q2024	% yoy
TN lãi thuần	4,841	7,160	47.9%
TOI	5,657	7,752	37.0%
LNTT	2,743	4,028	46.8%
EPS	3,313	3,905	17.9%
BVPS	15,435	16,393	6.2%
NIM	5.10%	5.60%	9.8%
CIR	35%	32%	-8.5%
ROA	2.00%	2.10%	5.0%
ROE	22.0%	26.7%	21.4%

Chuyên viên phân tích

Lê Thu Uyên

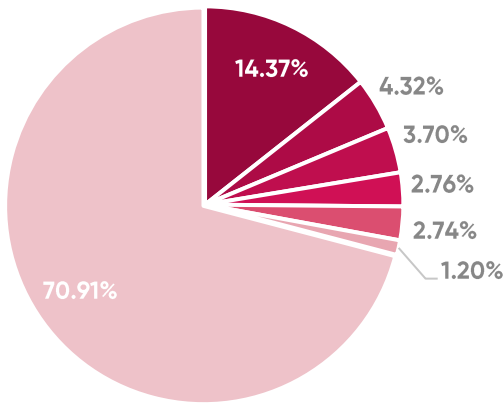
uyenlt@vpbanks.com.vn

Báo cáo này được thực hiện bởi VPBankS Research, và được sử dụng như một nguồn tham khảo. Chúng tôi khuyến nghị nhà đầu tư tìm đọc các phương pháp xếp hạng, cam kết của chuyên viên phân tích, tuyên bố miễn trừ trách nhiệm, và các công bố quan trọng khác bởi VPBankS, được trình bày trong phụ lục tại cuối báo cáo.

TỔNG QUAN DOANH NGHIỆP

Ngân hàng Thương mại Cổ phần Phát Triển Thành phố Hồ Chí Minh (HDB) có 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. Ngoài sự tăng trưởng nội tại, tài sản của Ngân hàng cũng tăng nhanh đáng kể thông qua các hoạt động sáp nhập và hợp nhất. Năm 2013 đã đánh dấu một mốc quan trọng cho HDBank khi Ngân hàng sáp nhập với Ngân hàng Đại Á. 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.

Cơ cấu Cổ đông (số liệu tại 31/12/2023)

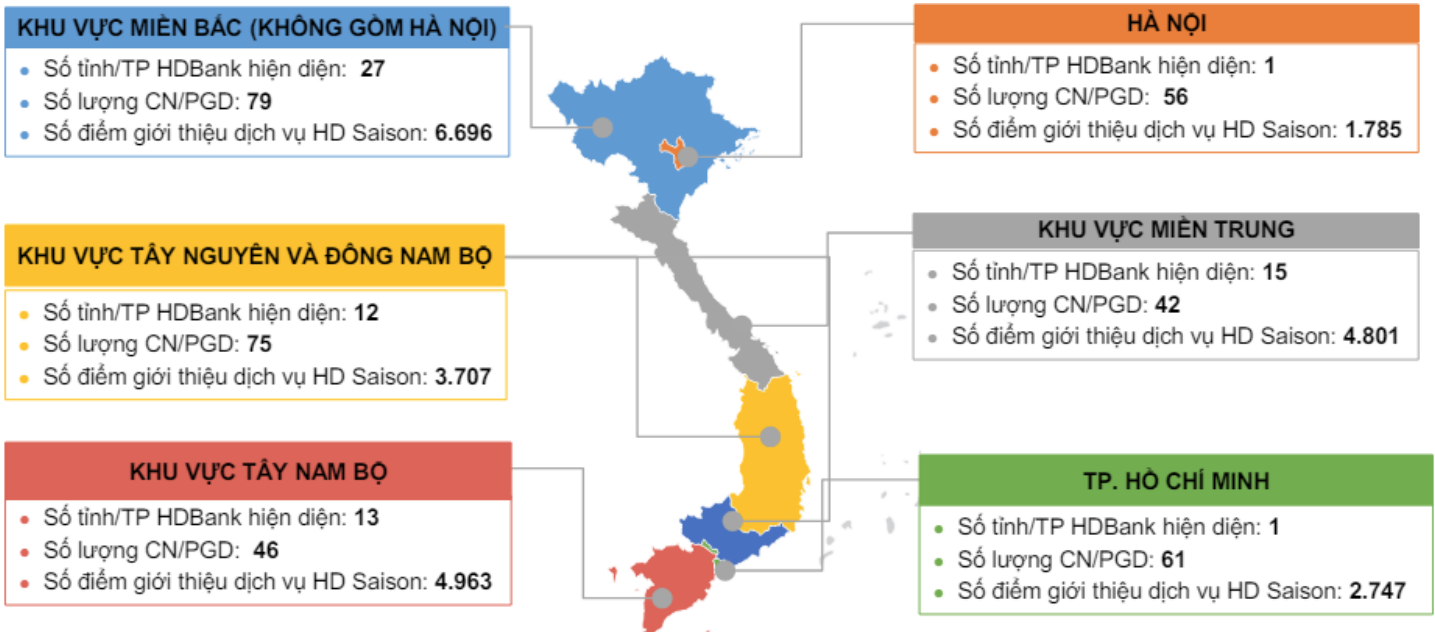


- CTCP Sovico
- Phạm Văn Đầu
- Nguyễn Thị Phương Thảo
- Đào Duy Tường
- Phạm Khắc Dũng
- Cổ đông Khác

Số liệu về quy mô (số liệu tại 31/03/2024)



Mạng lưới rộng khắp cả nước, tập trung vào khu vực Tây Nguyên và Nam Bộ (số liệu tại 31/03/2024)



HDB vẫn tập trung trong khu vực Tây Nguyên và Nam Bộ nhưng đang mở rộng dần lên khu vực phía Bắc. Trong Q1/2024, HDB đã thành lập các chi nhánh và PGD tại Hà Giang, Phú Thọ, Ninh Bình, Ninh Thuận, Bình Thuận. Ngoài ra ngày 24/04/2024, HDB chính thức mở chi nhánh Móng Cái là chi nhánh thứ 2 tại Quảng Ninh.

Nguồn: BCTN, BCQT, IR Pack HDB

Báo cáo này được thực hiện bởi VPBankS Research, và được sử dụng như một nguồn tham khảo. Chúng tôi khuyến nghị nhà đầu tư tìm đọc các phương pháp xếp hạng, cam kết của chuyên viên phân tích, tuyên bố miễn trừ trách nhiệm, và các công bố quan trọng khác bởi VPBankS, được trình bày trong phụ lục tại cuối báo cáo.

HOSE: HDB

BÁO CÁO CẬP NHẬT DOANH NGHIỆP**CẬP NHẬT THÔNG TIN ĐHCĐ VÀ KẾ HOẠCH KINH DOANH**

Các chỉ tiêu	KHKD 2023	Hoàn thành 2023	% Hoàn thành
Tổng Tài sản	520,024	602,315	116%
Vốn điều lệ	29,276	29,076	99%
VCSH	47,300	46,400	98%
Huy động	459,398	536,641	117%
Huy động & GTCG	330,459	421,716	128%
Dư nợ tín dụng	333,553	353,441	106%
LNTT	13,197	13,017	99%
LNST	10,558	10,336	98%
ROE	24.5%	24.2%	99%
ROA	2.3%	2.0%	87%
NPL	< 2.0%	1.79%	Đạt

Các chỉ tiêu	KHKD 2024	Hoàn thành 2023	% yoy
Tổng Tài sản	700,958	602,315	16%
Huy động	624,474	536,641	16%
Dư nợ tín dụng	438,420	353,441	24%
LNTT	15,852	13,017	22%
Vốn điều lệ	35,101	29,076	21%
NPL	< 1.5%	1.79%	-
ROE	24.6%	24.2%	2%
ROA	2.03%	2.0%	-

- Các chỉ tiêu KHKD năm 2024 để ra chúng tôi đánh giá là HDB có thể hoàn thành được do bối cảnh kinh tế năm nay có thể hỗ trợ mức TTTD của HDB trên 20%, với Q1 đã trên 6%, NIM ở Q1 đã quay trở lại mức 5.6%, phù hợp với KHKD cả năm. Mô hình kinh doanh của HDB là tập trung bán lẻ, cho vay tại đô thị loại 2 và khu vực nông thôn và danh mục tín dụng của HDB được cơ cấu cân bằng giữa KHCN và KHDN. Do tập trung vào bán lẻ ở các khu vực trên và tình hình nợ xấu vẫn là một vấn đề chung của toàn ngành từ 2023 đến nay, chúng tôi cho rằng rủi ro nợ xấu tiềm tàng do ảnh hưởng CIC và các yếu tố vĩ mô vẫn hiện diện. Tuy nhiên chúng tôi cũng kỳ vọng với các tín hiệu phục hồi từ thị trường BĐS và SXKD, cùng với việc Thông tư 02 về cơ cấu nợ chính thức được gia hạn đến hết ngày 31/12/2024, tình hình nợ xấu ở các ngân hàng cũng sẽ trở nên tích cực hơn.
- Chi cổ tức tiền mặt tỷ lệ 10% và cổ tức cổ phiếu 20% cho năm 2023, 2024 tiếp tục chia cổ tức tỷ lệ tối đa 30% (trong đó chi cổ tức tiền mặt tỷ lệ tối đa 15%). Lợi suất cổ tức của hiện tại đạt khoảng 4%/năm, thuộc TOP các ngân hàng có lợi suất cổ tức cao trong năm nay. Ngoài ra HDB có 325 triệu USD trái phiếu chuyển đổi có thể sẵn sàng chuyển đổi trong 2 năm tới.
- Ngoài ra mới đây HDB có CBTT về việc trình Đại hội đồng Cổ đông thông qua việc điều chỉnh tỷ lệ sở hữu cổ phần đối với nhà đầu tư nước ngoài còn 17.5%, giảm từ mức 20% hiện được quy định tại Điều lệ để đảm bảo tuân thủ các quy định và phù hợp với nhu cầu đầu tư của các cổ đông nước ngoài.

Nguồn: BCTN HDB, IR Pack, CBTT

Báo cáo này được thực hiện bởi VPBankS Research, và được sử dụng như một nguồn tham khảo. Chúng tôi khuyến nghị nhà đầu tư tìm đọc các phương pháp xếp hạng, cam kết của chuyên viên phân tích, tuyên bố miễn trừ trách nhiệm, và các công bố quan trọng khác bởi VPBankS, được trình bày trong phụ lục tại cuối báo cáo.

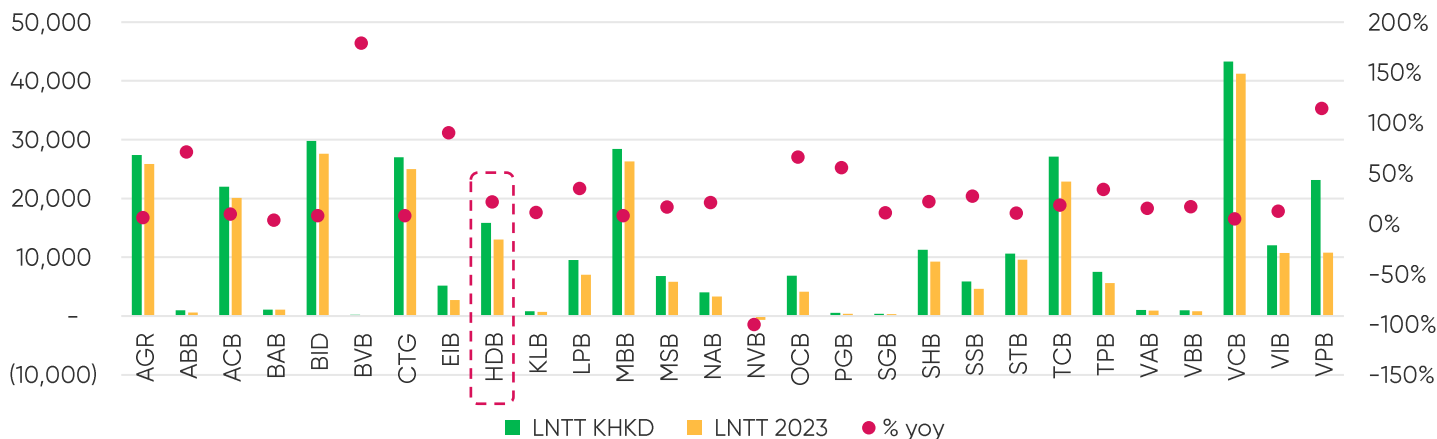
HOSE: HDB

BÁO CÁO CẬP NHẬT DOANH NGHIỆP

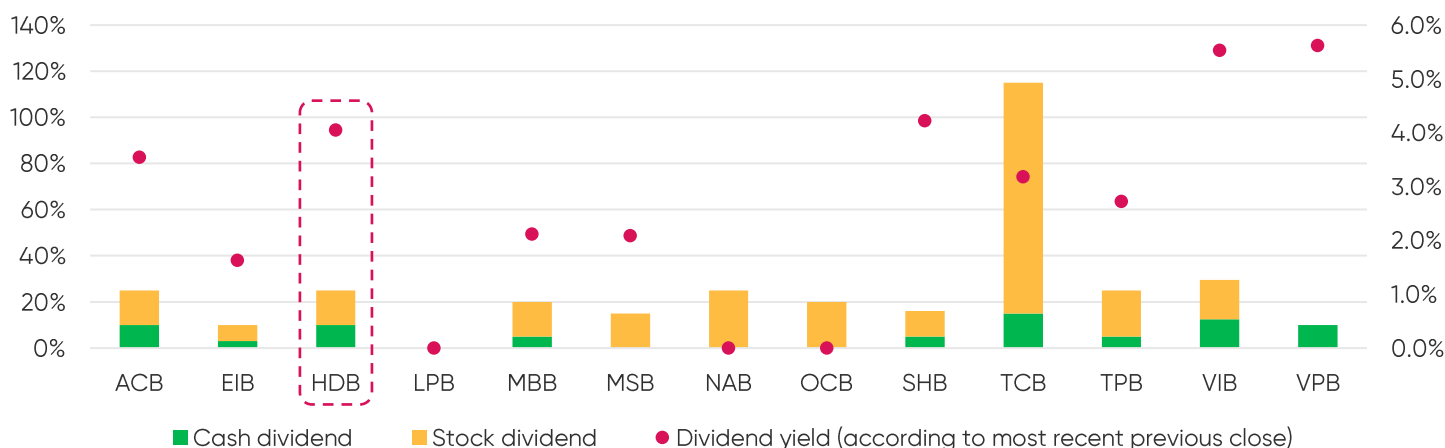


CẬP NHẬT CÁC CHỈ TIÊU HOÀN THÀNH KẾ HOẠCH 2023 VÀ KHKD 2024

So sánh KHKD 2024



Kế hoạch chi trả cổ tức 2023



Nguồn: BCTN các ngân hàng

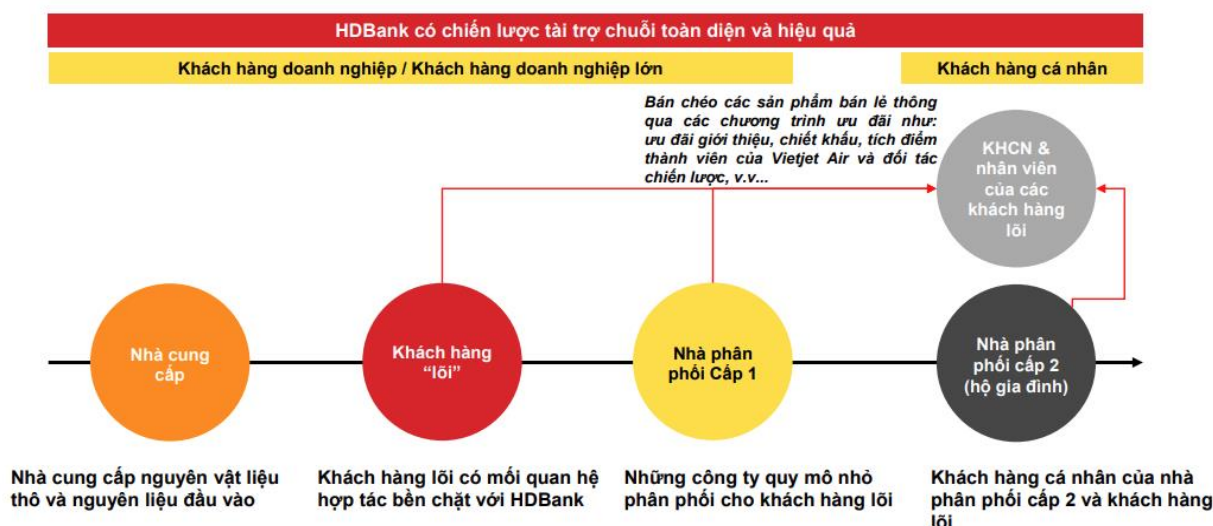
Báo cáo này được thực hiện bởi VPBankS Research, và được sử dụng như một nguồn tham khảo. Chúng tôi khuyến nghị nhà đầu tư tìm đọc các phương pháp xếp hạng, cam kết của chuyên viên phân tích, tuyên bố miễn trừ trách nhiệm, và các công bố quan trọng khác bởi VPBankS, được trình bày trong phụ lục tại cuối báo cáo.

TẦM NHÌN & CHIẾN LƯỢC ĐƯỢC THỰC HIỆN HÓA TỐT

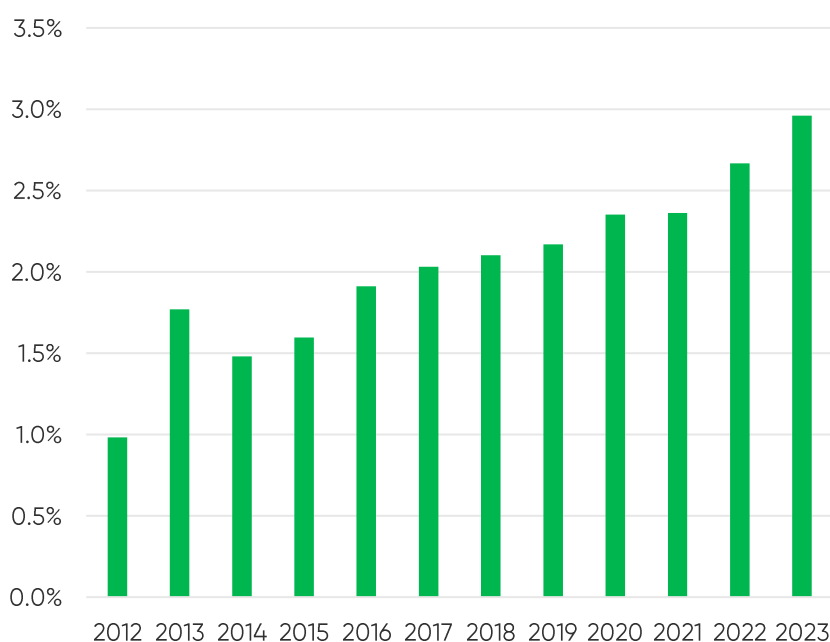
Tầm nhìn: “Trở thành một Tập đoàn Tài chính hàng đầu với cốt lõi là Ngân hàng Thương mại thuộc Top dẫn đầu tại Việt Nam, có sản phẩm và dịch vụ khách hàng vượt trội, mạng lưới quốc tế, hoạt động hiệu quả và có thương hiệu được các khách hàng tự hào tin dùng.”

Chiến lược: HDBank đặt mục tiêu và tầm nhìn chiến lược trở thành ngân hàng hàng đầu về bán lẻ, SME và tiêu dùng, là một trong những tập đoàn tài chính ngân hàng lớn của Việt Nam và khu vực Đông Nam Á, đóng góp cho sự phát triển, hội nhập của thị trường tài chính toàn cầu, dựa trên 3 mục tiêu chính: Ngân hàng số, Tài chính tiêu dùng thông minh và Ngân hàng xanh phát triển bền vững. Lợi thế cạnh tranh của HDB là bán lẻ, tài trợ chuỗi, doanh nghiệp nhỏ và vừa, và cho vay mảng nông nghiệp và nông thôn.

TRỌNG TÂM PHÁT TRIỂN TẬP TRUNG VÀO PHÂN KHÚC SME & BÁN LẺ ĐANG TĂNG TRƯỞNG CAO



Thị phần cho vay HDB



Chúng tôi đánh giá cao HDB đặc biệt về HĐQT giàu kinh nghiệm (trung bình HĐQT có trên 30 năm kinh nghiệm trong ngành ngân hàng) và có tầm nhìn, chiến lược tốt, hợp tác hiệu quả với hệ sinh thái từ hàng không, siêu thị, viễn thông,... minh chứng bằng việc tăng trưởng thị phần cho vay lên 3 lần trong 10 năm (từ 0.98% năm 2012 lên 3% vào 2023*) và đưa HDB vào TOP 10 ngân hàng có Tổng tài sản và VCSH (CAGR 10y 20%) lớn nhất tại Việt Nam. Giá trị vốn hóa của HDB cuối 2023 tăng 46.4% thuộc TOP 5 cổ phiếu trong VN30 có giá trị vốn hóa tăng trưởng mạnh nhất năm 2023. HDB cũng là ngân hàng thành công trong việc M&A DaiABank, cho thấy sự tăng trưởng đáng kể sau khi sáp nhập, cho thấy sự hiệu quả của chiến lược của đội ngũ BLĐ. Từ 2010, HDB đã xác định giá trị cốt lõi chính là “yếu tố con người” và cũng là trọng tâm phát triển. Trong cuộc company visit của chúng tôi vào cuối 2023, chúng tôi ghi nhận HDB có môi trường làm việc năng động, chuyên nghiệp.

Nguồn: BCTN HDB, IR Pack. *Thị phần tính 27 ngân hàng niêm yết và Agribank

Báo cáo này được thực hiện bởi VPBankS Research, và được sử dụng như một nguồn tham khảo. Chúng tôi khuyến nghị nhà đầu tư tìm đọc các phương pháp xếp hạng, cam kết của chuyên viên phân tích, tuyên bố miễn trừ trách nhiệm, và các công bố quan trọng khác bởi VPBankS, được trình bày trong phụ lục tại cuối báo cáo.

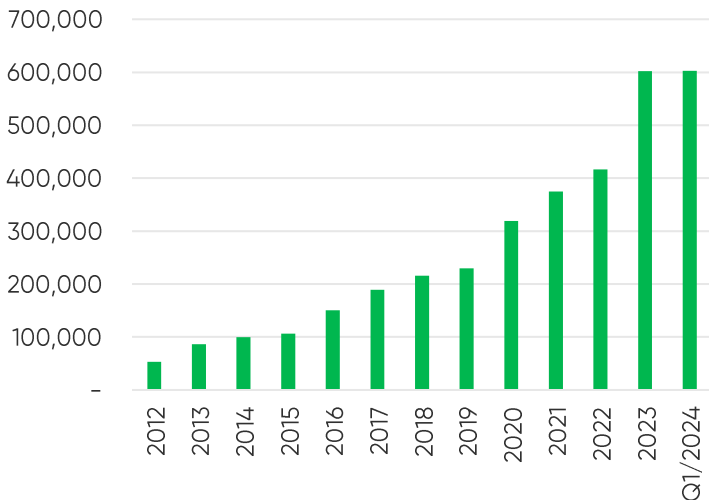
HOSE: HDB

BÁO CÁO CẬP NHẬT DOANH NGHIỆP

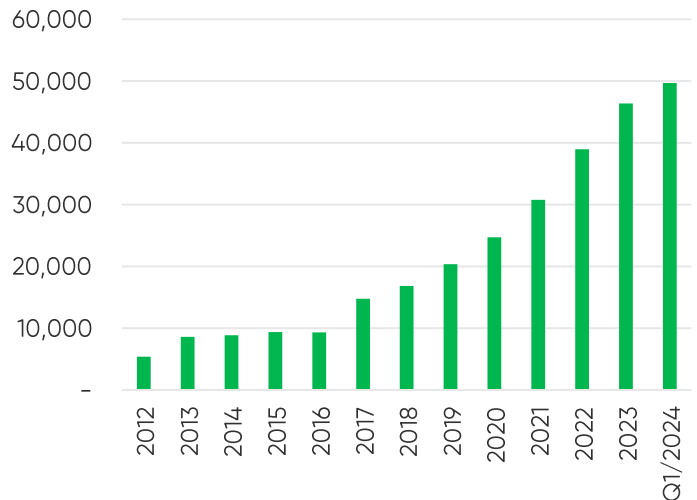


THỂ HIỆN Ở VỊ THẾ TOP ĐẦU TRONG KHỐI NGÂN HÀNG TƯ NHÂN

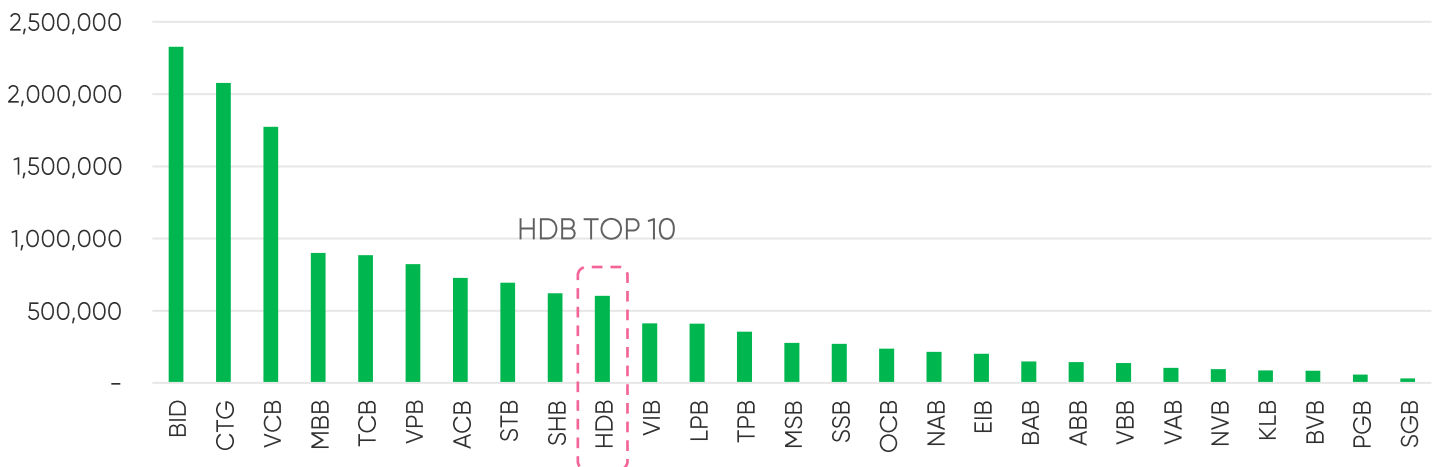
Tổng Tài sản (tỷ VND)



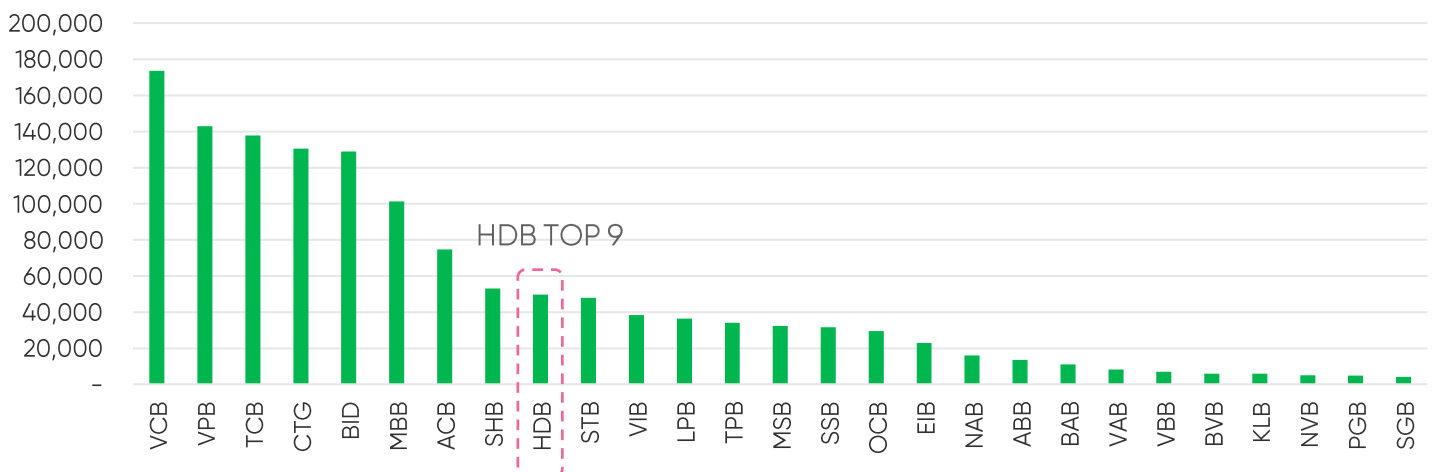
VCSH (tỷ VND)



Tổng Tài sản (tỷ VND)



VCSH (tỷ VND)



Nguồn: BCTC ngân hàng

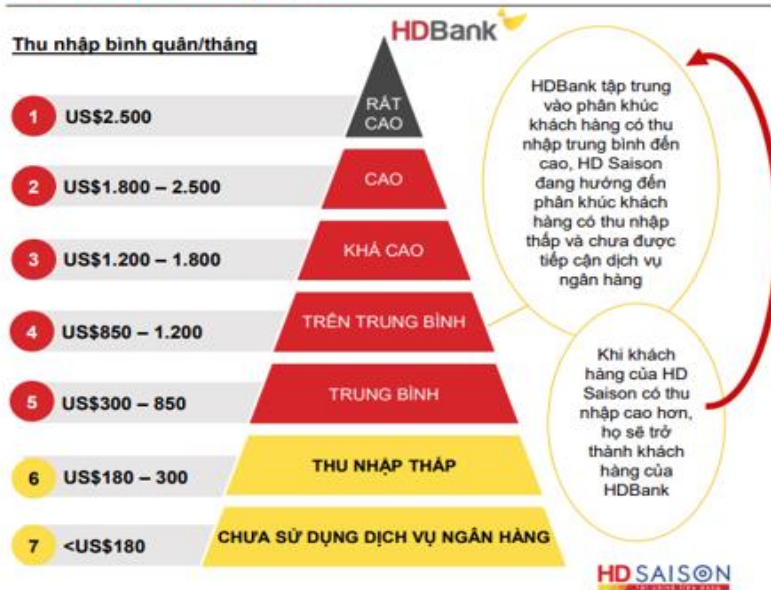
Báo cáo này được thực hiện bởi VPBankS Research, và được sử dụng như một nguồn tham khảo. Chúng tôi khuyến nghị nhà đầu tư tìm đọc các phương pháp xếp hạng, cam kết của chuyên viên phân tích, tuyên bố miễn trừ trách nhiệm, và các công bố quan trọng khác bởi VPBankS, được trình bày trong phụ lục tại cuối báo cáo.

TRỤ CỘT CHIẾN LƯỢC – TÀI CHÍNH TIÊU DÙNG

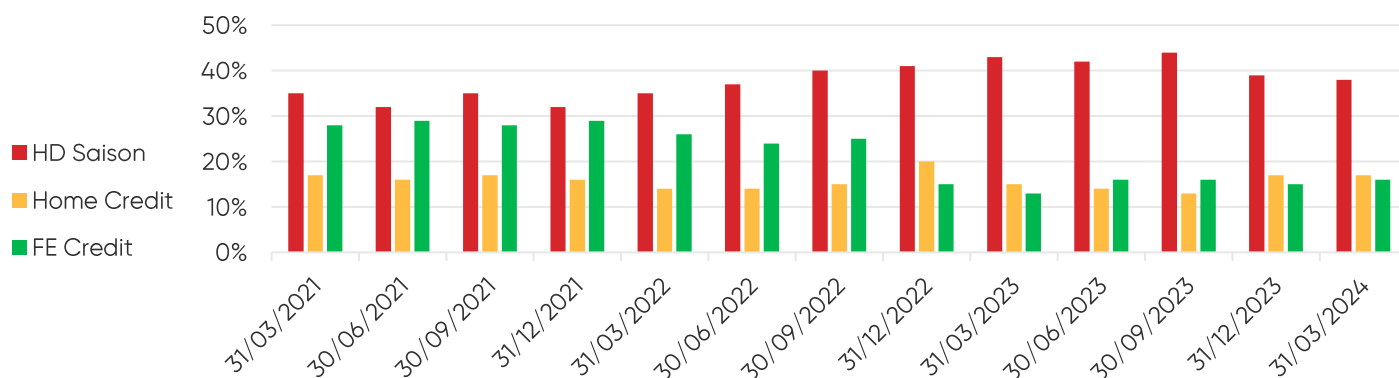
Công ty con **HD SAISON**
Tài chính tiêu dùng

- Về HD Saison:** Tiền thân của Công ty Tài chính trách nhiệm hữu hạn HD Saison ("HD Saison") là Công ty TNHH MTV Tài chính Việt – Société Générale ("SGVF"). Tập đoàn Société Générale S.A, chủ sở hữu duy nhất của SGVF đã chuyển nhượng 100% vốn chủ sở hữu của SGVF cho Ngân hàng TMCP Phát triển Thành phố Hồ Chí Minh ("HDBank") và SGVF đã chính thức đổi tên thành Công ty Tài chính TNHH MTV Ngân hàng TMCP Phát triển Thành phố Hồ Chí Minh ("HDFinance"). Tiếp theo đó, sau khi nhận được chấp thuận của NHNN, HDBank đã chuyển nhượng thành công 49% Vốn điều lệ của HDFinance cho Công ty Credit Saison Co., Ltd. và 1% Vốn điều lệ cho Công ty cổ phần Chứng khoán Thành phố Hồ Chí Minh. HDFinance chính thức thay đổi loại hình doanh nghiệp từ công ty trách nhiệm hữu hạn một thành viên thành công ty trách nhiệm hữu hạn hai thành viên trở lên và thay đổi tên thành Công ty Tài chính trách nhiệm hữu hạn HD Saison như hiện nay.
- HDSaison thực hiện các hoạt động cho vay tiêu dùng.** HDBank phục vụ KHCN thu nhập trung bình đến cao và các KHDN lớn như Vietjet, Vinamilk, Saigon Coopmart còn **HDSaison chủ yếu phục vụ những KH thu nhập thấp và các KH chưa tiếp cận được sản phẩm, dịch vụ của ngân hàng.** Hết 2023, HDSaison có 24,234 điểm giao dịch tài chính tại 63 tỉnh thành với hơn 7 nghìn CBNV trên toàn quốc. HDSaison tập trung vào các khoản vay giá trị nhỏ và thời hạn ngắn, phần lớn các khoản vay có giá trị BQ 10 triệu đồng và thời hạn dưới một năm. Việc này giúp Công ty kiểm soát được rủi ro tín dụng đối với từng khách hàng và giảm thiểu rủi ro tập trung của danh mục cho vay của Công ty.
- Phần lớn là người dân có thu nhập thấp đến trung bình chiếm khoảng 70% dân số Việt Nam theo World Bank và GSO cho thấy thị trường cho vay tiêu dùng vẫn còn khá hấp dẫn và chưa được khai thác hết.

Phân khúc khách hàng mục tiêu

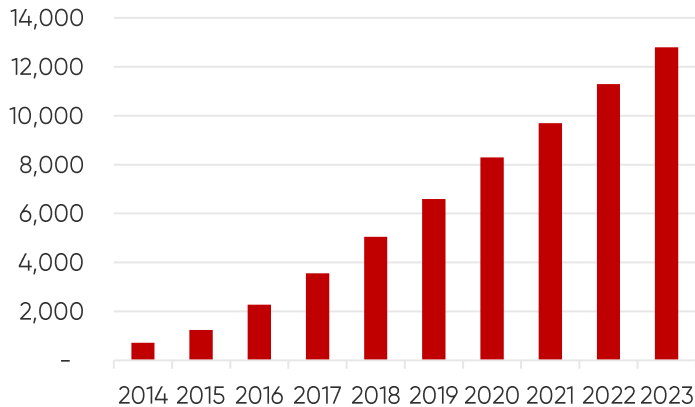
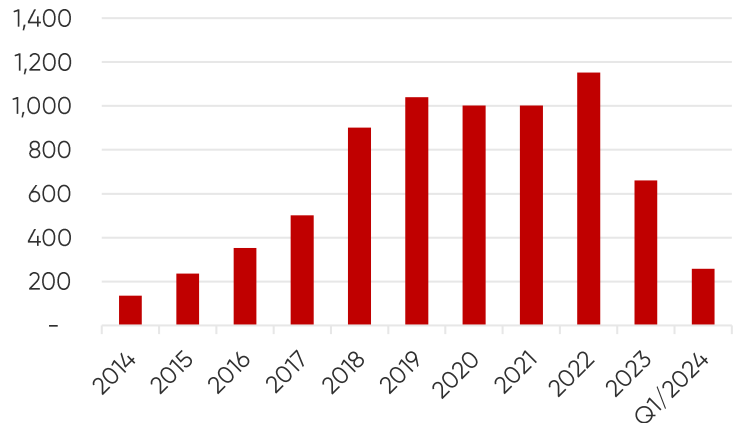
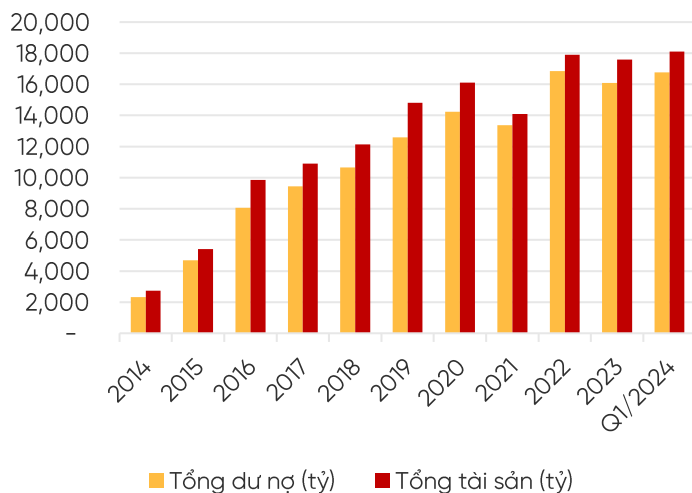
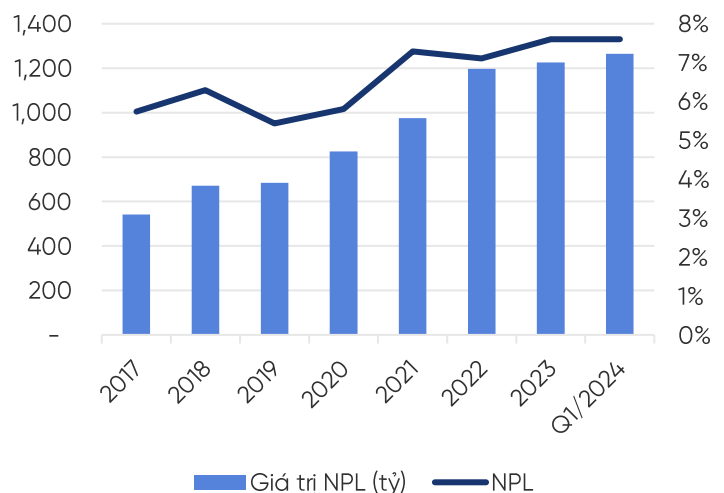
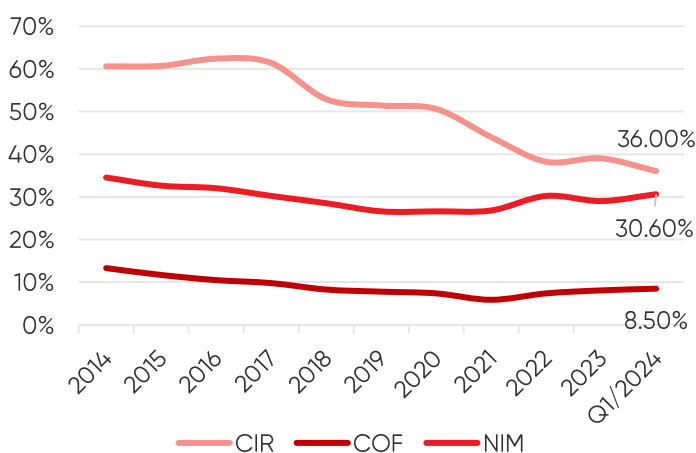


Thị phần cho vay xe máy



- HDSaison là TOP 3 công ty tài chính tiêu dùng về thị phần cho vay, sau FE Credit và Home Credit nhưng năm 2023 là quán quân về lợi nhuận, về dư nợ cho vay. Các sản phẩm chính là mua xe máy (lợi thế cạnh tranh với thị phần số 1, Q1/2024 cũng tăng trưởng 5% ytd), mua sắm điện máy, điện thoại (Q1/2024 +10.5% ytd). Chúng tôi đánh giá cao lợi thế cho vay mua xe máy vì xe máy là tài sản được Chính phủ cấp giấy đăng ký gắn với từng công dân và khi triển khai tích hợp VNeID với dữ liệu của ngân hàng sẽ dễ dàng cho các TCTD kiểm soát được việc giải ngân và kiểm soát nợ xấu. Hơn nữa tiềm năng phát triển quy mô của HDSaison còn rất lớn khi hợp tác với Vietjet Air để phát triển sản phẩm "Bay trước - trả sau" thao tác trực tuyến 100% dành cho khách hàng mua vé máy bay.
- CAR cuối năm của HDSaison là 22.5%, TOP 2 thị trường chỉ sau Home Credit ở mức 25%, cao gấp 2.5 lần mức sàn.

Nguồn: BCTN HDB, IR Pack, VIR

TRỤ CỘT CHIẾN LƯỢC – TÀI CHÍNH TIÊU DÙNG**Số lượng KH (nghìn KH)****LNTT (tỷ VND)****Dư nợ và Tổng tài sản (tỷ VND)****Nợ xấu****Hiệu quả kinh doanh tăng trưởng rõ rệt**

- HDSaison cho thấy hiệu quả kinh doanh rõ rệt khi đóng góp hơn 12 triệu KH cho hệ sinh thái, tăng trưởng CAGR 10y 33%. Dư nợ và Tổng Tài sản tăng trưởng CAGR 10y 20%. LNTT tăng trưởng CAGR 10y 17%, bị ảnh hưởng bởi bối cảnh kinh tế không hỗ trợ vào 2023 nhưng vẫn là 1 trong số ít các cty tài chính tiêu dùng ghi nhận lãi và có mức giảm LNTT thấp nhất trong ngành (660 tỷ, -43% yoy) Q1/2024 HDSaison đã lãi trước thuế 258 tỷ, theo ước tính của chúng tôi là đã đạt ~26% KHKD 2024, phù hợp với kế hoạch. TTTD đạt 4.2% ytd, đạt 16,759 tỷ đồng trong khi đó kiểm soát được tỷ lệ nợ xấu NPL ở mức 7.6%, thấp nhất ngành.
- Đồng thời với việc chuyển đổi số toàn hàng, HDSaison được hưởng lợi về mặt chi phí hoạt động, minh chứng bằng CIR giảm gần 2 lần trong 10 năm trở lại đây và ở Q1/2024 giảm về mức 36%, giảm 3% so với cuối 2023. NIM đã quay lại quỹ đạo tăng trưởng (Q1/2024 đang ở mức 30.6%, tăng 1.6% so với cuối 2023). COF đang tăng nhẹ khoảng từ 10-20 bps ở các quý gần đây nhưng chúng tôi kỳ vọng sẽ giữ vững ở quanh mức 8.5% cho cả 2024.

Nguồn: BCTC, BCTN

Báo cáo này được thực hiện bởi VPBankS Research, và được sử dụng như một nguồn tham khảo. Chúng tôi khuyến nghị nhà đầu tư tìm đọc các phương pháp xếp hạng, cam kết của chuyên viên phân tích, tuyên bố miễn trừ trách nhiệm, và các công bố quan trọng khác bởi VPBankS, được trình bày trong phụ lục tại cuối báo cáo.

HOSE: HDB

BÁO CÁO CẬP NHẬT DOANH NGHIỆP



TRỤ CỘT CHIẾN LƯỢC – TẬP TRUNG VÀO PHÂN KHÚC BÁN LẺ, ĐÔ THỊ LOẠI 2 & NÔNG THÔN

- Theo chia sẻ từ HDB, tổng dư nợ của khách hàng tại khu vực nông thôn và đô thị loại 2 những năm gần đây thường xuyên đóng góp từ 50% – 55% tổng dư nợ toàn hàng với tỷ lệ nợ xấu thấp hơn mặt bằng chung, trong đó dư nợ cho vay ngành nông, lâm, thủy sản tới cuối năm 2023 đã gấp trên 7 lần so với thời điểm 2013, tăng trưởng nhanh hơn các ngành nghề khác. HDB có cách tiếp cận theo chuỗi giá trị, song hành cùng các doanh nghiệp XK nông sản lâm nghiệp và thiết kế những giải pháp tối ưu cho các chuỗi giá trị. Đến nay, trên 60% số lượng chi nhánh, phòng giao dịch của HDBank được đặt tại các đô thị loại 2 và nông thôn. Hơn 2.3 triệu khách hàng trong tổng số 4.3 khách hàng của ngân hàng mẹ đến từ khu vực này.
- Về mảng nông nghiệp, dù cạnh tranh với Agribank và LPB nhưng chúng tôi đánh giá HDB có lợi thế hơn về mặt sản phẩm dịch vụ do sẽ cung ứng được kịp thời vốn cho các KH với gói lãi phi cạnh tranh do am hiểu dịch vụ tài chính của các KH tại các khu vực chiến lược tại các đô thị loại 2 và vùng nông thôn, thừa hưởng được mạng lưới khu vực Đông Nam Bộ, Tây Nam Bộ, Miền Trung và Tây Nguyên từ ngân hàng sáp nhập DaiABank từ năm 2013. Ví dụ như năm 2020, HDB có gói vay vốn với lãi suất cạnh tranh giúp các doanh nghiệp, hộ kinh doanh đối mặt với hạn mặn ở Đồng bằng sông Cửu Long. Tháng 12/2023, HDBank lần đầu tiên ra mắt và giới thiệu Dịch vụ HDBank Nông thôn bao gồm vay vốn và hỗ trợ trong việc phát triển kinh doanh cũng như đầu tư tại địa phương, hỗ trợ người nông dân và khách hàng ở khu vực nông thôn. Ngoài ra khối KHDN vừa và lớn tại HDB (CMB) còn có các sản phẩm đặc thù theo ngành như: tài trợ ngành gạo, điều, cà phê, tài trợ nhập khẩu và mua ô tô, tài trợ cho các nhà thầu xây dựng,...và các sản phẩm tài trợ chuỗi như tài trợ nhà phân phối của các tập đoàn lớn trong ngành thực phẩm, vận tải, phân phối thức ăn chăn nuôi, phân bón, và thuốc bảo vệ thực vật,...
- Ngoài ra HDB đã thực hiện các chiến lược hợp tác với các doanh nghiệp cung cấp các dịch vụ tiêu dùng thiết yếu ví dụ như sản phẩm vay thấu chi để thanh toán hóa đơn điện, nước, nợ tiền điện thoại trên ứng dụng VNPT Money. HDB đã và đang triển khai Dịch vụ thu hộ học phí và cho vay ưu đãi các trường học từ cấp mầm non đến đại học cao đẳng. Đầu năm nay, HDB còn hợp tác với Trung tâm Thông tin Y tế Quốc Gia – Bộ Y tế để đóng vai trò là bên cung cấp giải pháp thanh toán viện phí không dùng tiền mặt và thu hộ y tế phí ở các Cơ sở y tế và đã mang về cho ngân hàng các khách hàng bao gồm bệnh viện, phòng khám và các trung tâm y tế.

Nguồn: BCTN HDB, IR Pack.

Báo cáo này được thực hiện bởi VPBankS Research, và được sử dụng như một nguồn tham khảo. Chúng tôi khuyến nghị nhà đầu tư tìm đọc các phương pháp xếp hạng, cam kết của chuyên viên phân tích, tuyên bố miễn trừ trách nhiệm, và các công bố quan trọng khác bởi VPBankS, được trình bày trong phụ lục tại cuối báo cáo.

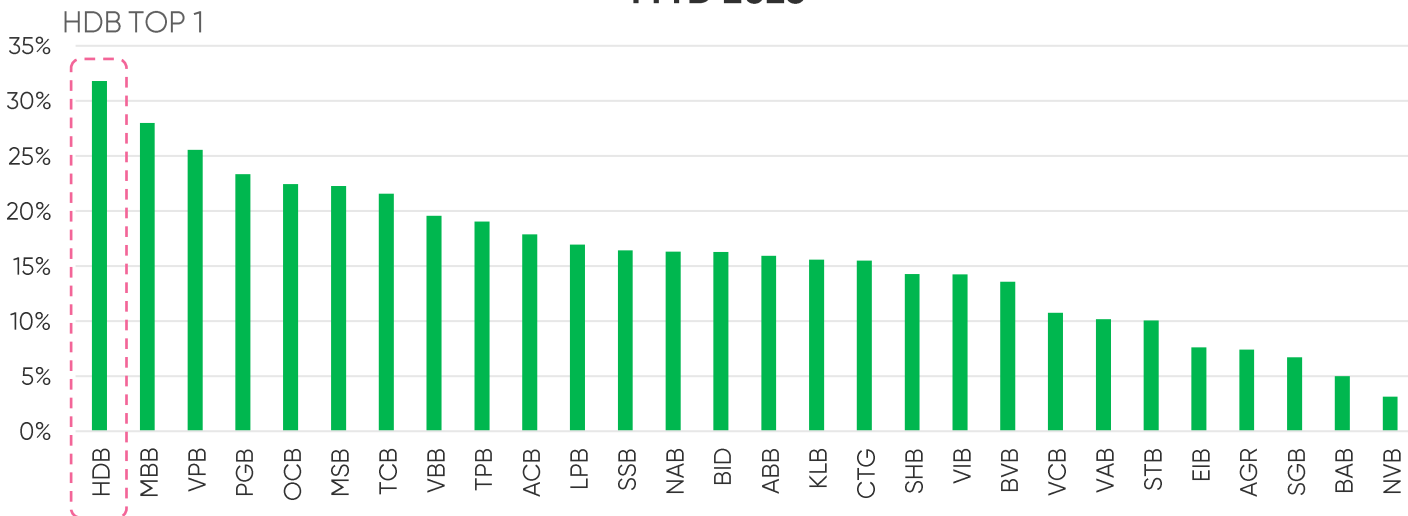
HOSE: HDB

BÁO CÁO CẬP NHẬT DOANH NGHIỆP

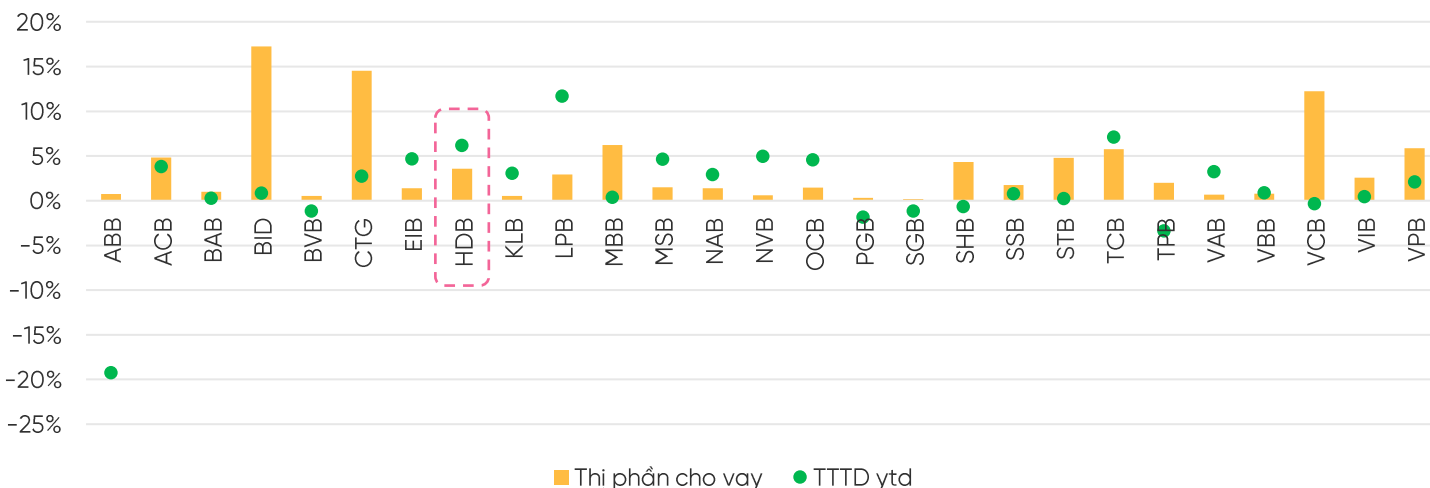


CHIẾN LƯỢC HIỆU QUẢ THỂ HIỆN Ở TĂNG TRƯỞNG TÍN DỤNG DẪN ĐẦU NGÀNH

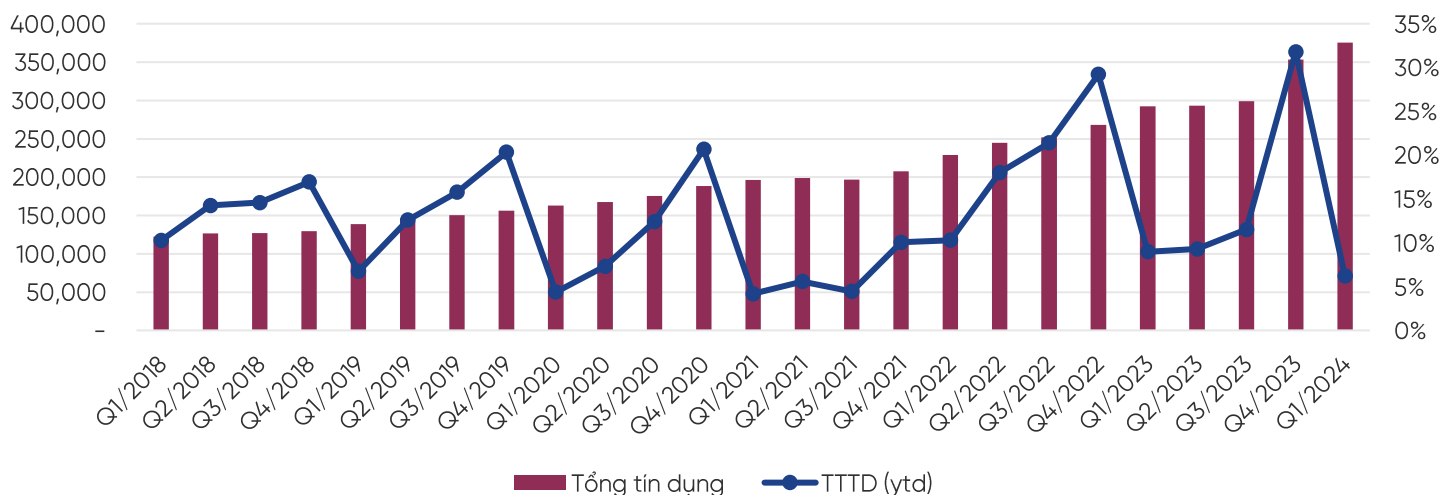
TTTD 2023



So sánh thị phần cho vay và TTTD Q1/2024

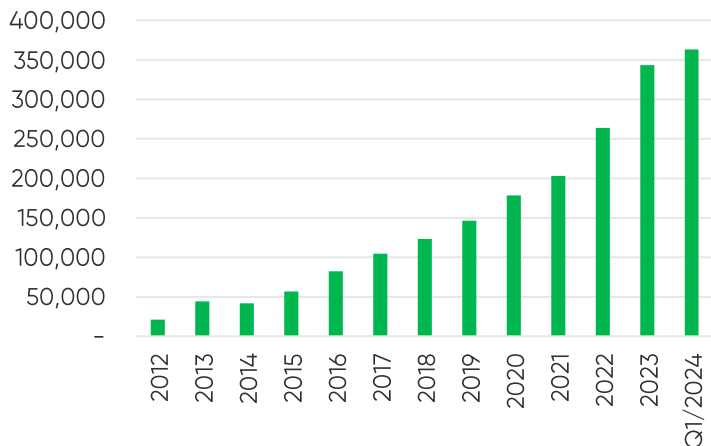
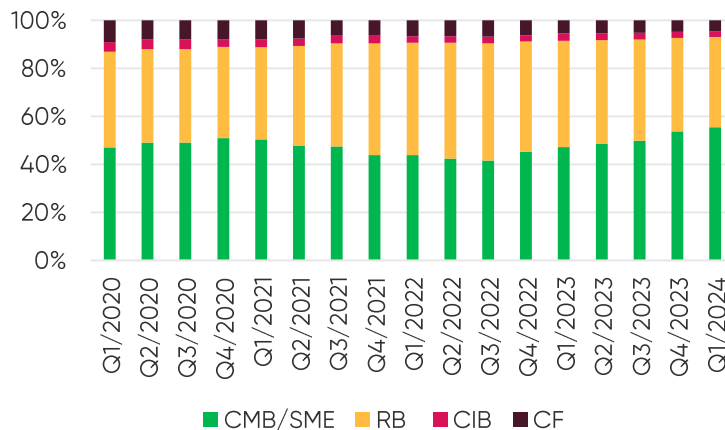
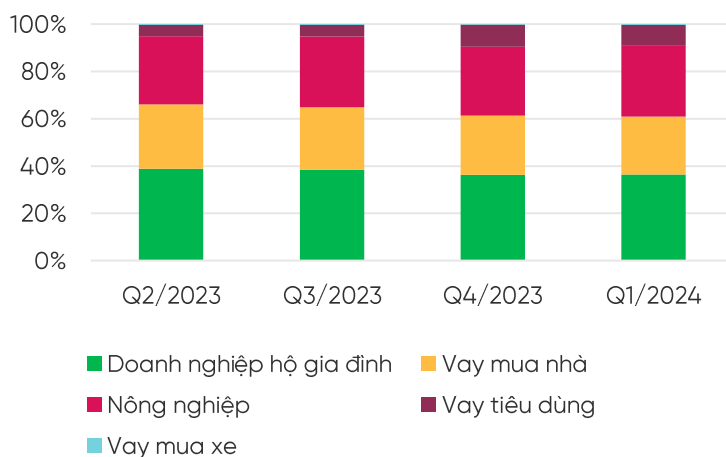
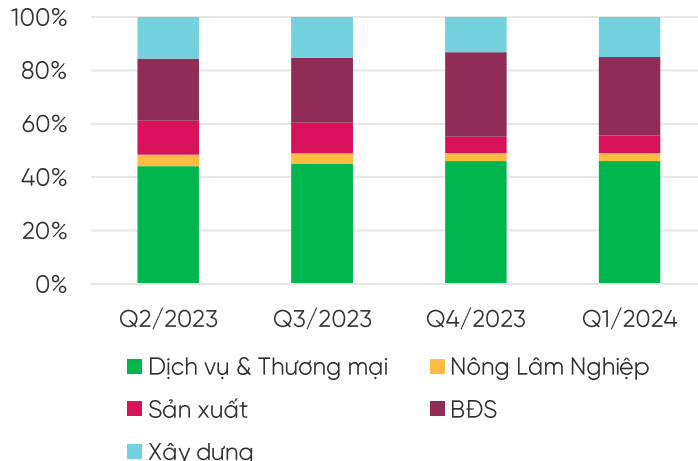


Tình hình tín dụng



Nguồn: BCTC các ngân hàng, IR Pack

Báo cáo này được thực hiện bởi VPBankS Research, và được sử dụng như một nguồn tham khảo. Chúng tôi khuyến nghị nhà đầu tư tìm đọc các phương pháp xếp hạng, cam kết của chuyên viên phân tích, tuyên bố miễn trừ trách nhiệm, và các công bố quan trọng khác bởi VPBankS, được trình bày trong phụ lục tại cuối báo cáo.

CHIẾN LƯỢC HIỆU QUẢ THỂ HIỆN Ở TĂNG TRƯỞNG TÍN DỤNG DẪN ĐẦU NGÀNH**Cho vay khách hàng (gross)****Cơ cấu dư nợ theo khối KH****Cơ cấu dư nợ RB theo sản phẩm****Cơ cấu dư nợ CMB theo ngành**

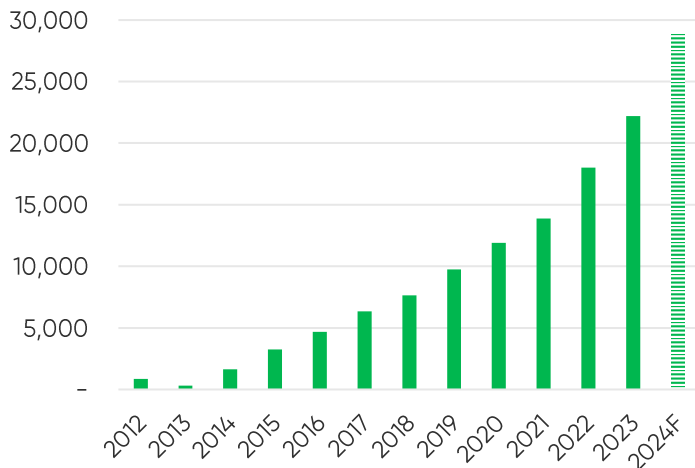
- Cho vay KH tăng trưởng với mức CAGR 10 năm đạt 24% cùng với việc tỷ trọng cho vay CMB/SME và RB liên tục tăng trưởng (từ 86% cuối năm 2017 lên 93% vào Q1/2024) cho thấy chiến lược tín dụng đúng đắn của HDB. Cơ cấu này đa dạng hóa được rủi ro và có lợi thế từ việc lấy tập KH từ Vietjet, HD Saison, các KHDN lớn và chuỗi cung ứng của họ cùng với tập KH lớn từ các đô thị loại 2 và các vùng nông thôn.
- Năm 2023, TTTD tăng 31.8% ytd cao nhất toàn ngành, gấp 2.3 lần TB ngành, chủ yếu đến từ cho vay tăng trưởng đến 33% yoy, phần thiếu chi và thẻ tín dụng tăng 10% yoy. Đặc biệt năm 2023, HDB tăng trưởng vượt trội ở khối DN có vốn đầu tư nước ngoài khi tăng đến 141% yoy, dù tỷ trọng đóng góp khá nhỏ (1%) nhưng vẫn cho thấy tiềm năng phát triển mảng FDI của HDB do xu hướng tiếp diễn trong Q1/2024 (nâng tỷ trọng đóng góp lên 1.2% dư nợ). Q1/2024, TTTD tăng 6.2% ytd đạt 375,385 tỷ đồng, TOP đầu ngành về ở Q1/2024 và hơn TB ngành 4.6 lần. Các động lực tăng trưởng chính cho tín dụng Q1/2024 đến từ cho vay CMB/SME (+9.2% ytd; +48% yoy, tăng trưởng chủ yếu ở ngành XD, SXNN); tài chính tiêu dùng (+4.2% ytd; +7.9% yoy) và cho vay RB (2.1% ytd; 6.8% yoy, tăng trưởng chủ yếu ở ngành nông nghiệp và cho vay DN hộ gia đình). Và các ngành cho vay tăng trưởng tốt so với cùng kỳ trong quý này là các ngành dịch vụ lưu trú ăn uống (+76% yoy) nhưng chỉ chiếm 2% tỷ trọng tổng dư nợ; xây dựng tăng 24% yoy, chiếm 9% tỷ trọng; sản xuất tăng 16% yoy chiếm 4% tỷ trọng. Các ngành chiếm tỷ trọng lớn trong cơ cấu dư nợ như cho vay hộ gia đình (27% tỷ trọng) giảm 1% yoy; KD BĐS chiếm 17% tỷ trọng tăng 1% yoy.

Nguồn: BCTN, BCTC HDB, IR pack

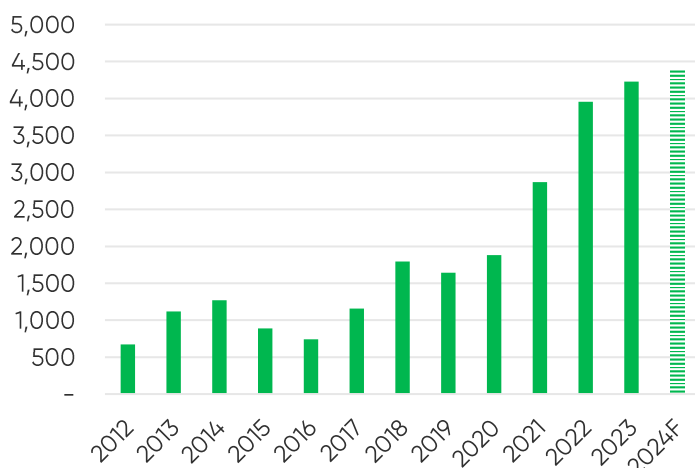
Báo cáo này được thực hiện bởi VPBankS Research, và được sử dụng như một nguồn tham khảo. Chúng tôi khuyến nghị nhà đầu tư tìm đọc các phương pháp xếp hạng, cam kết của chuyên viên phân tích, tuyên bố miễn trừ trách nhiệm, và các công bố quan trọng khác bởi VPBankS, được trình bày trong phụ lục tại cuối báo cáo.

CHIẾN LƯỢC HIỆU QUẢ THỂ HIỆN Ở TĂNG TRƯỞNG LNTT CAGR 10 NĂM 38%

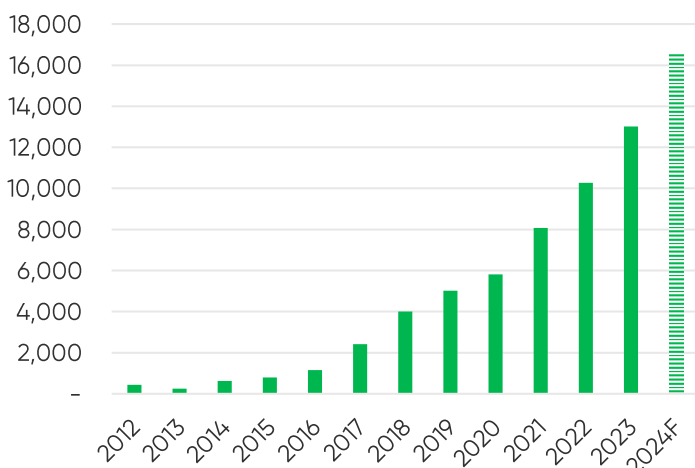
Thu nhập lãi thuần (tỷ VND)



Thu nhập ngoài lãi (tỷ VND)



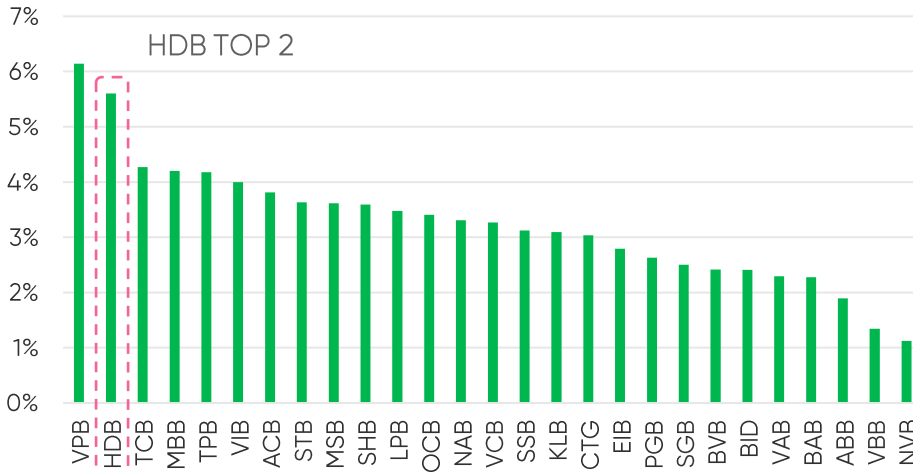
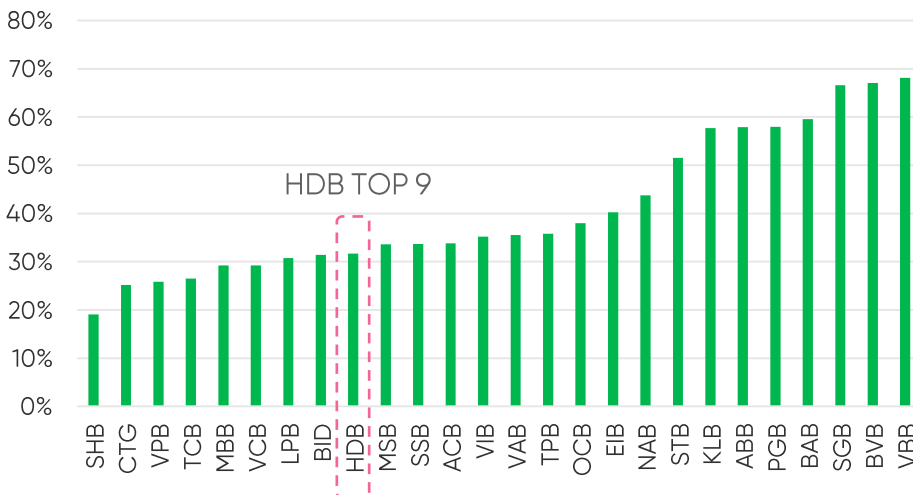
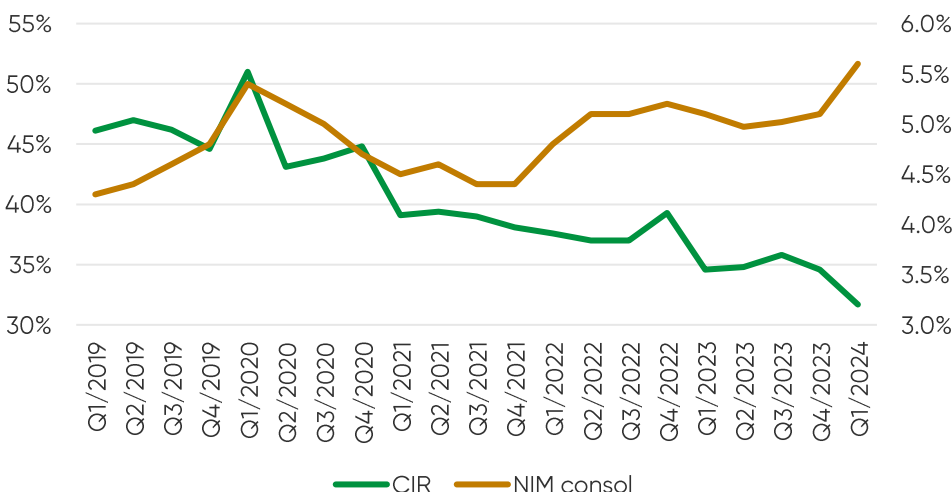
LNTT (tỷ VND)



- Tính bình quân 10 năm qua, HDBank đạt mức tăng trưởng LNTT CAGR 38%. Năm 2023 LNTT hợp nhất đạt 13,017 tỷ đồng, tăng 27% yoy – mức cao nhất từ trước đến nay và đạt vị trí TOP 7 ngành, hoàn thành 99% KHKD 2023. Trong đó, thu nhập lãi thuần đạt 22,844 tỷ đồng tăng 23% yoy. Thu nhập ngoài lãi đạt 4,230 tỷ đồng, tăng 7% yoy. Ngân hàng đã chủ động tăng trích lập dự phòng để củng cố bộ đệm tài chính, sẵn sàng trước các biến động thị trường. Chi phí dự phòng tăng 39% yoy trong 2023. Ở ngân hàng mẹ đặc biệt thể hiện tăng trưởng tốt ở thu nhập lãi, đạt 29% yoy với 17.3 nghìn tỷ, trong đó thu từ lãi cho vay tăng đến 50% yoy, thu nhập từ nghiệp vụ UPAS L/C và L/C trả chậm tăng 141% yoy, đạt 2,582 tỷ và thu nhập khác từ hoạt động tín dụng tăng trưởng đến 349% yoy, đạt 7,401 tỷ do HDB có ra mắt chính sách mới từ Q4/2023 là các khoản phí cam kết rút, phí hứa cấp tín dụng, ngoài ra còn phí trả nợ trước hạn và các khoản phí liên quan khác. Trong khi thu nhập tăng tốt thì phần chi phí lãi cũng tăng đáng kể 2 lần so với cùng kỳ chủ yếu do chi phí lãi tiền gửi (+109% yoy) do HDB 2023 đã đứng đầu về tăng trưởng huy động +46.5% ytd. Ngoài ra HDB cũng ghi nhận chi phí lãi phát hành GTCG thêm hơn 1 nghìn tỷ so với 2022.
- Q1/2024 LNTT đạt 4,028 tỷ đồng, tăng 46.8% yoy. Các phần thu nhập lãi tăng trưởng tốt so với cùng kỳ, thu nhập lãi cho vay +12% yoy, đạt hơn 10 nghìn tỷ; thu từ đầu tư TP +32% yoy; thu từ nghiệp vụ bảo lãnh tăng trưởng đến 79% yoy, đạt 895 tỷ và thu khác từ hoạt động tín dụng tăng đến 199% yoy lên 1,942 tỷ chủ yếu do phí cam kết giải ngân mới ra mắt và được ghi nhận từ Q4/2023 trở đi; tổng cộng thu nhập lãi tăng tới 30% yoy. Trong khi đó chi phí tiền gửi, lãi vay và các chi phí tín dụng khác chỉ tăng 17% yoy. Lãi từ kinh doanh chứng khoán đầu tư tăng lên 65.3 tỷ (+170% yoy). Chi phí hoạt động tăng 25% yoy chủ yếu do tăng chi phí cho nhân sự (+27% yoy) các chi phí có giảm so với cùng kỳ. Chi phí dự phòng cũng tăng 33% yoy và 2% qoq trong Q1/2024, hiện đang ở mức 1,270 tỷ.
- Dù làm rất tốt ở mảng tín dụng nhưng HDB chưa đa dạng hóa được nguồn thu ngoài lãi. Từ 2016–2023, tỷ lệ thu nhập ngoài lãi (Non-IT)/Thu nhập hoạt động (TOI) trung bình ở mức 16% (trong khi TB ngành là 23.9%). Năm 2023 là một năm rất khó khăn cho banca và thể tín dụng, HDB cũng chỉ đạt tỷ lệ Non-IT/TOI ở mức 16% (dưới TB ngành 22.9%) và đến Q1/2024, tỷ lệ này đang ở mức 8% cho HDB, thấp hơn TB ngành gần 2.5 lần.
- Chúng tôi dự báo năm 2024 với cơ cấu PnL mà thu nhập ngoài lãi không chiếm tỷ trọng lớn đủ để tạo sự khác biệt, chúng tôi kỳ vọng nhiều hơn vào TTTD TOP đầu thị trường cùng với việc NIM cải thiện sẽ góp phần thực hiện hóa LNTT ở mức 16,548 tỷ, hoàn thành KHKD 2024 (+27.1% yoy).

Nguồn: BCTN HDB, VPBankS dự phóng

Báo cáo này được thực hiện bởi VPBankS Research, và được sử dụng như một nguồn tham khảo. Chúng tôi khuyến nghị nhà đầu tư tìm đọc các phương pháp xếp hạng, cam kết của chuyên viên phân tích, tuyên bố miễn trừ trách nhiệm, và các công bố quan trọng khác bởi VPBankS, được trình bày trong phụ lục tại cuối báo cáo.

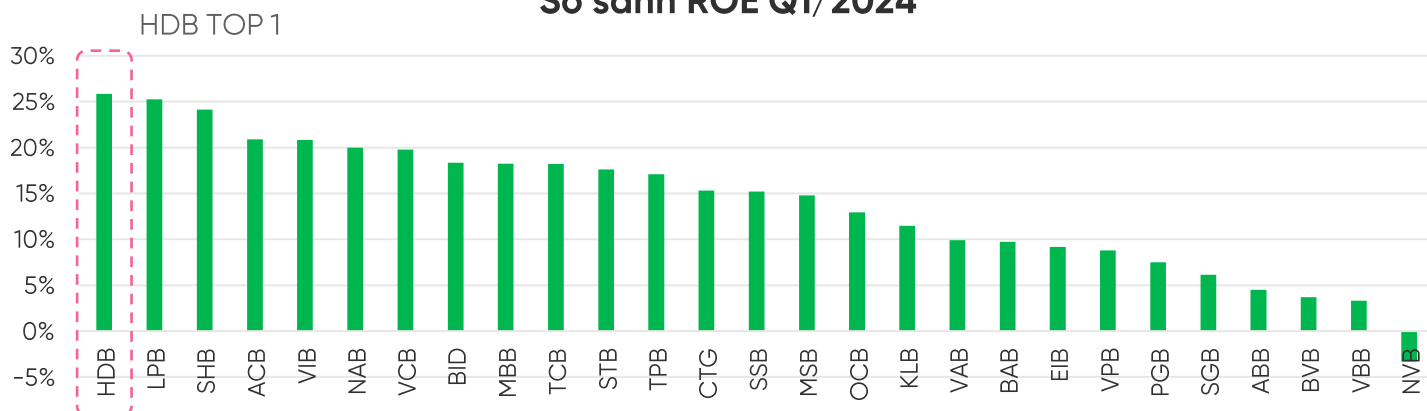
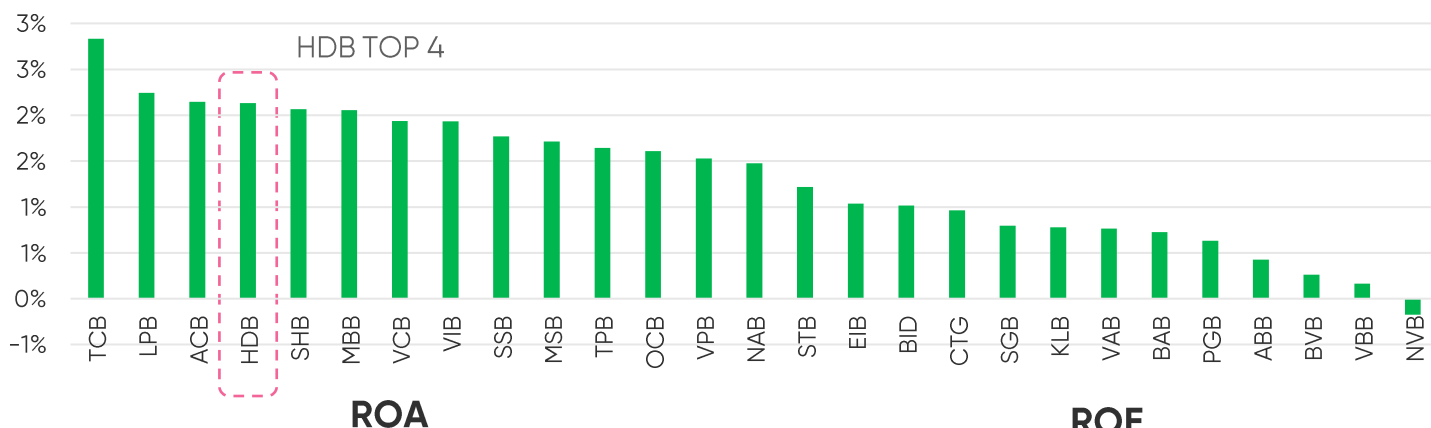
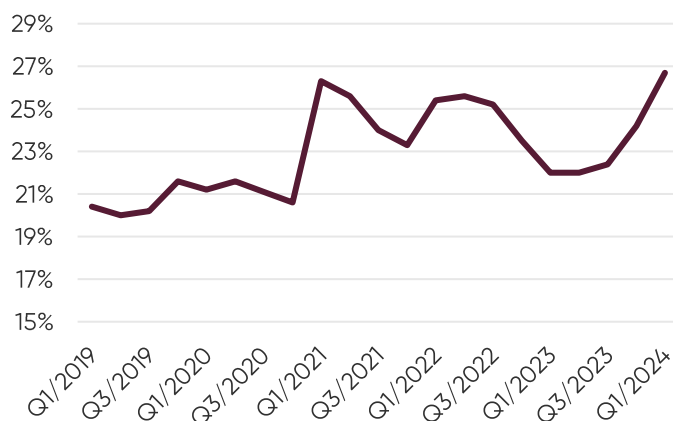
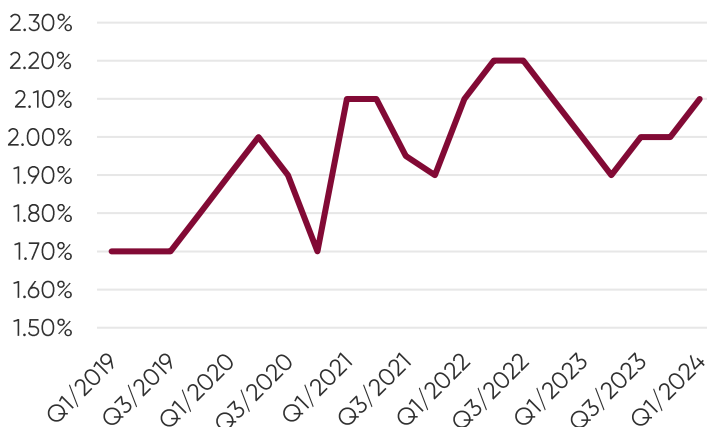
CHIẾN LƯỢC HIỆU QUẢ THỂ HIỆN Ở NIM ĐỨNG TOP NGÀNH, CIR LIÊN TỤC CẢI THIỆN**NIM Q1/2024****CIR Q1/2024****NIM và CIR theo quý**

- Chúng tôi đánh giá HDB là duy trì được NIM ở mức cao so với TB ngành. NIM TB của HDB trong giai đoạn 2016–2023 là 4.5% trong khi cùng giai đoạn đó, TB ngành chỉ ở mức 3.4%. Trong năm đặc biệt khó khăn cho tài chính tiêu dùng như 2023 mà NIM HDB vẫn giữ vững được ở TOP ngành và thậm chí vươn lên vị trí TOP 2 là nỗ lực rất lớn từ ngân hàng, khi mà áp lực trích lập vẫn còn đó. HDB có chiến lược kinh doanh bán lẻ – đánh vào phân khúc sinh lời cao nhất trong các phân khúc nhưng lại chịu áp lực trích lập khá nhiều. NIM Q1/2024 đạt TOP 2 hệ thống, ở mức 5.6%, tăng 50 bps so với cuối 2023 thể hiện từ TTTD bán lẻ tiêu dùng phục hồi rõ rệt. Nhưng 2024 chúng tôi vẫn dự phóng thận trọng NIM HDB ở mức 5.1% do (1) trong bối cảnh TTTD còn chậm trong 1H2024 đã và đang tạo ra sự cạnh tranh trong các chính sách giảm lãi suất cho vay hỗ trợ KH sẽ gây áp lực lên NIM; (2) CASA của HDB đang ở mức thấp so với ngành dù giá trị CASA của HDB vẫn đang trong đà tăng (TB 5y HDB là 12% thấp hơn TB 5y ngành là 22.4%).
- Chiến lược chuyển đổi số toàn diện, tối ưu quy trình vận hành đã đưa tỷ lệ CIR 51% vào Q1/2020 xuống còn 31.7% ở Q1/2024. Năm 2023 tốc độ tăng thu nhập (20.2%) cao hơn tốc độ tăng chi phí quản lý (5.8%) so với năm 2022 cũng góp phần cải thiện tốt chỉ số CIR. Nhưng cả năm 2024 chúng tôi vẫn dự phóng CIR thận trọng ở mức 33% vì HDB cần phải giữ một mức chi phí cho CBNV đủ để giữ động lực cho TTTD ở mức cao. Chúng tôi đánh giá HDB đặc biệt chú trọng tới hiệu suất công việc nên chi phí cho con người là khá lớn so với các ngân hàng khác. Nhưng cách làm này sẽ bền vững hơn để giữ chân được nhân sự và nâng cao hiệu suất trong thời gian tới, thể hiện ở ROA và ROE đứng vị trí TOP đầu ngành.

Nguồn: BCTC ngân hàng

Báo cáo này được thực hiện bởi VPBankS Research, và được sử dụng như một nguồn tham khảo. Chúng tôi khuyến nghị nhà đầu tư tìm đọc các phương pháp xếp hạng, cam kết của chuyên viên phân tích, tuyên bố miễn trừ trách nhiệm, và các công bố quan trọng khác bởi VPBankS, được trình bày trong phụ lục tại cuối báo cáo.

HOSE: HDB

BÁO CÁO CẬP NHẬT DOANH NGHIỆP**CHIẾN LƯỢC HIỆU QUẢ THỂ HIỆN Ở TỶ SUẤT SINH LỜI VƯỢT TRỘI****So sánh ROE Q1/2024****So sánh ROA Q1/2024****ROA****ROE**

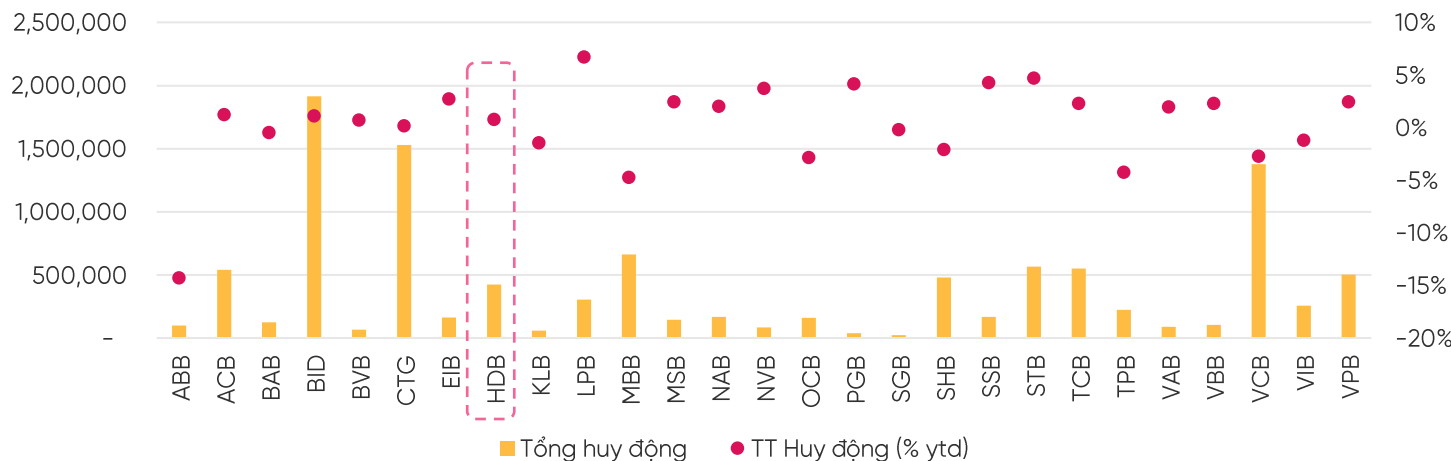
ROE và ROA của HDB đều ghi nhận xu hướng tăng trưởng từ 2019 trở lại đây dù có dao động khá đáng kể qua các lần tăng vốn. Hiệu suất sinh lời của HDB cải thiện và duy trì ổn định hơn xu hướng của toàn ngành nhất là trong năm 2023 khi toàn ngành gặp khó khăn và hầu hết các ngân hàng khác khi đều ghi nhận ROE và ROA suy giảm. Khi so sánh với thị trường, HDB vẫn là ở TOP các ngân hàng có hiệu quả kinh doanh tốt khi đạt TOP 1 ROE (26.7%, +10% ytd) và TOP 4 ROA (2.1%, +5% ytd) vào Q1/2024 vừa rồi. Mức tăng trưởng CAGR 10y phát triển ROA là 20.6%, ROE là 22.8%. Với tình hình KQKD khả quan của HDB trong năm nay, chúng tôi cho rằng KHKD về ROA và ROE của HDB năm 2024 sẽ hoàn toàn đạt được, cụ thể chúng tôi dự phóng đạt KHKD ROA là 2%, hiện tại ROA của HDB cũng đang ở mức 2.1%. Về ROE chúng tôi có dự phóng vượt KHKD 20 bps là 24.8%.

Nguồn: BCTC ngân hàng

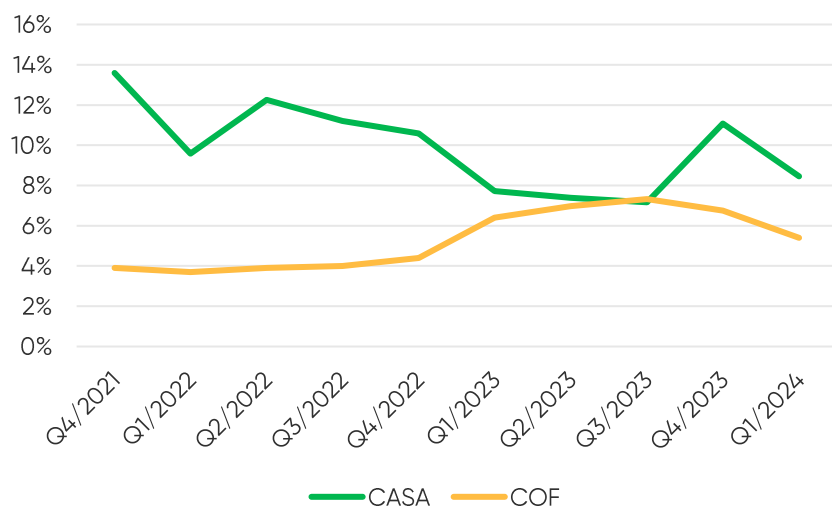
Báo cáo này được thực hiện bởi VPBankS Research, và được sử dụng như một nguồn tham khảo. Chúng tôi khuyến nghị nhà đầu tư tìm đọc các phương pháp xếp hạng, cam kết của chuyên viên phân tích, tuyên bố miễn trừ trách nhiệm, và các công bố quan trọng khác bởi VPBankS, được trình bày trong phụ lục tại cuối báo cáo.

CHIẾN LƯỢC HIỆU QUẢ THỂ HIỆN Ở TĂNG TRƯỞNG HUY ĐỘNG TỐT TỪ KHỐI RB

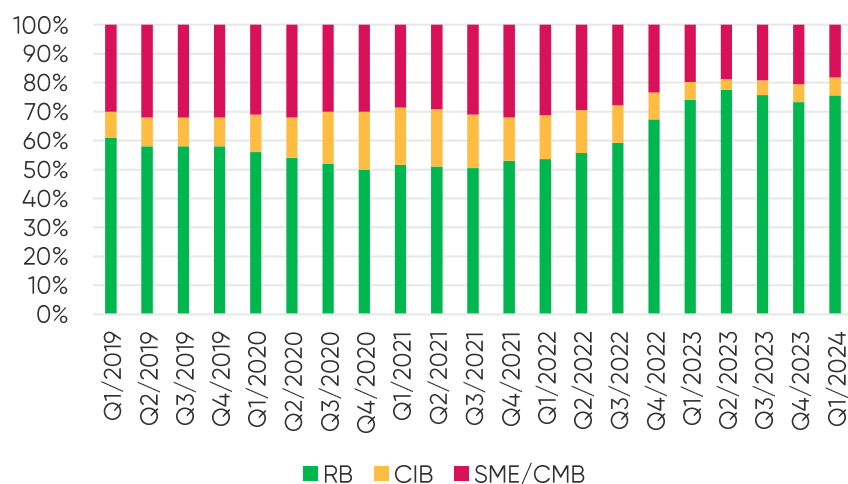
So sánh huy động và tăng trưởng huy động Q1/2024



CASA và Chi phí vốn



Cơ cấu tiền gửi theo loại KH



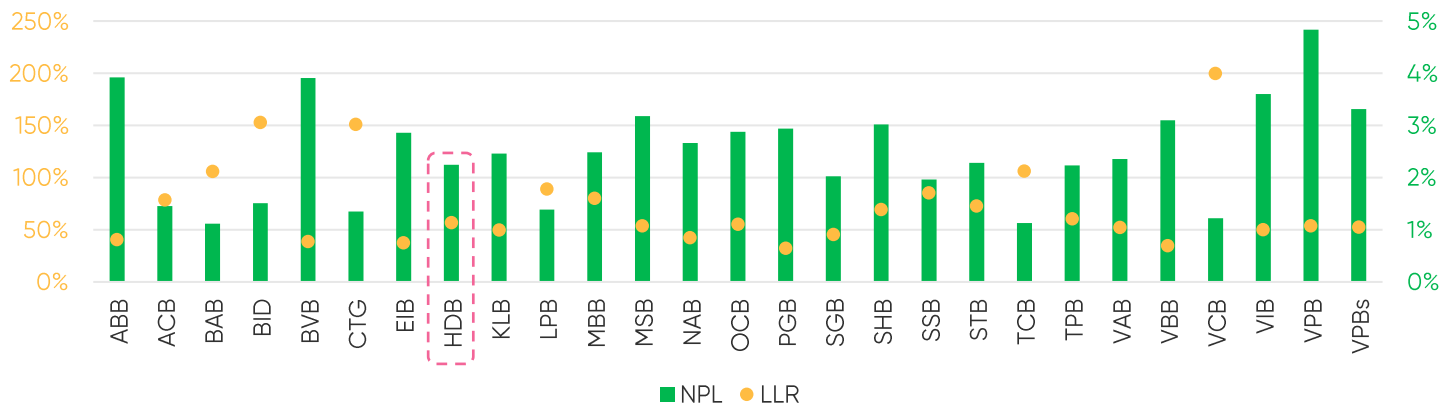
- Trung bình mỗi quý HDB tăng trưởng được 5% số lượng KHCN và đặc biệt ở Q1/2024 đã tăng được 17% số lượng KHCN so với quý trước, nâng mức KHCN lên 4.9 triệu, cho thấy sự hiệu quả của chiến lược bán lẻ. Cơ cấu này đa dạng được rủi ro và có lợi thế từ việc lấy tập KH từ Vietjet, HD Saison, các KHDN lớn và chuỗi cung ứng của họ. Chúng tôi cũng ghi nhận mức độ trung thành của tập KH khi nhìn thấy cơ cấu tiền gửi liên tục tăng trưởng ở khối RB trong vòng 2 năm trở lại đây khi chỉ đạt 50% vào 2021 và đến Q1/2024 đã lên mức 76% và đã giữ vững ở mức trên 70% trong 4 quý liên tiếp. Tổng huy động vốn Q1/2024 đạt 425,091 tỷ đồng (+0.8% ytd).
- CASA của HDB chưa cao so với các ngân hàng bán lẻ khác, ở Q1/2024 HDB đạt 8.45% (VIB 13.2%, ACB 21.7%, VPB 14%) nhưng do yếu tố mùa vụ CASA yếu trong Q1 hàng năm nên chúng tôi kỳ vọng CASA sẽ tăng trở lại từ Q2 trở đi nhờ các chiến lược khiến HDB trở thành tài khoản thanh toán chính của KH ví dụ nâng cấp mobile app, thẻ tín dụng 4 in 1 với đối tác PLX, thanh toán hóa đơn tự động, gói chi lương Happy Di-Payroll, triển khai thanh toán không dùng tiền mặt tại các Cơ sở y tế,...
- Dù nằm trong số các ngân hàng có chi phí vốn cao nhưng trong 2 quý gần nhất HDB đã giảm được 26% chi phí vốn, từ đỉnh 7.32% ở Q3/2023 về 5.4% ở Q1/2024 do cân đối nguồn vốn phù hợp từ tăng trưởng huy động cao từ năm trước khi chi phí lãi thấp, tăng trưởng vốn cấp 2 qua trái phiếu,... để đảm bảo mức NIM ở mức cao.

Nguồn: BCTC ngân hàng

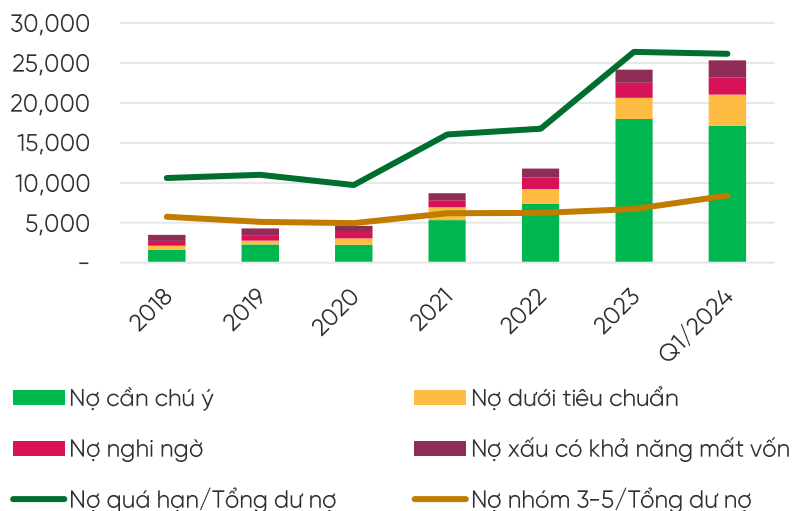
Báo cáo này được thực hiện bởi VPBankS Research, và được sử dụng như một nguồn tham khảo. Chúng tôi khuyến nghị nhà đầu tư tìm đọc các phương pháp xếp hạng, cam kết của chuyên viên phân tích, tuyên bố miễn trừ trách nhiệm, và các công bố quan trọng khác bởi VPBankS, được trình bày trong phụ lục tại cuối báo cáo.

NỢ XẤU VẪN LÀ MỘT RỦI RO TIỀM TÀNG

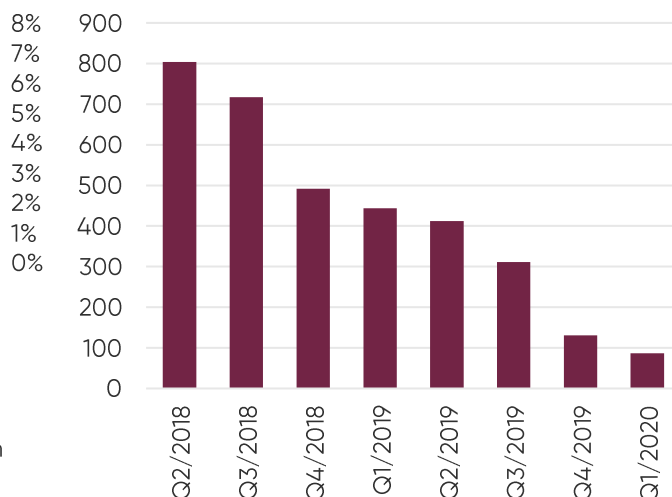
So sánh NPL và LLR* Q1/2024



Cơ cấu nợ quá hạn (tỷ VND)



Giá trị TP VAMC (tỷ VND)



- HDB kiểm soát nợ xấu khá tốt khi TB từ 2016 đến nay HDB có tỷ lệ NPL khoảng 1.52%, thấp so với TB ngành tại 1.7%. HDSaison cũng kiểm soát được NPL khá tốt, đặc biệt khi NPL các cty tài chính tiêu dùng ở mức 15% vào cuối 2023, trong khi đó HDSaison có NPL ở mức 7.6%, thấp nhất thị trường. Đối với việc tập trung cho vay tại đô thị loại 2 và khu vực nông thôn (chiếm khoảng 50-55% dư nợ), tỷ lệ NPL hình thành ở các vùng này thấp hơn NPL tại các đô thị lớn từ 50-100 bps. Trong lịch sử chúng tôi cũng nhận thấy HDB đã xử lý khá tốt lượng TP VAMC, và giải quyết triệt để chỉ trong vòng 2 năm. Năm 2023 do bối cảnh vĩ mô không hỗ trợ nên HDB có nợ nhóm 2 tăng mạnh (2.44 lần so với năm trước). Các yếu tố chính ảnh hưởng CIC và nợ quá hạn tính đến nay chủ yếu đến từ mảng vay mua nhà, SX nông nghiệp, cho vay hộ gia đình. Điều này do ảnh hưởng từ những chính sách tiền tệ thay đổi liên tục trong thời gian qua, đi kèm với biến động thị trường BĐS, gây khó khăn cho cả KHDN và KHCN trong việc hoàn trả đúng hạn. Tình hình thu hồi nợ chưa có nhiều dấu hiệu tích cực, do vậy, phần thu nợ đã xử lý rủi ro giảm 33% yoy và phần thu lãi trả chậm từ thanh lý tài sản giảm 16% yoy. Tại Q1/2024 NPL hợp nhất đang ở mức 2.24% (tăng 25% qoq) nhưng trước CIC chỉ 1.78%. NPL ngân hàng mẹ là 1.99% nhưng trước CIC vẫn kiểm soát ở mức 1.5%. CIC và NPL trong Q1 vẫn chủ yếu đến từ mảng BĐS dự kiến sẽ được cải thiện trong 2H2024 do thị trường BĐS đã có những dấu hiệu phục hồi tích cực, cùng với đó, lãi suất cho vay mua nhà cũng đã giảm khá tích cực, điều chỉnh giảm tương ứng cho các kỳ tiếp theo.
- Chúng tôi dự phóng NPL hợp nhất 2024 của HDB là 1.5% do chúng tôi kỳ vọng vào tình hình thu hồi nợ xấu tích cực hơn và sự phục hồi rõ nét hơn từ thị trường BĐS sẽ hỗ trợ cho NPL cả năm của HDB đạt KHKD, cùng với đó NPL của HDSaison cũng kỳ vọng giữ vững ở mức dưới 8% trong 2024 do thời gian qua chúng tôi nhận thấy khẩu vự rủi ro và quy trình cho vay của HDSaison khá thận trọng trong các công ty tài chính tiêu dùng (kế thừa từ kinh nghiệm của đối tác chiến lược Nhật Bản Credit Saison), đồng thời HDSaison cũng rất tích cực trong việc cơ cấu lại đối tác tín dụng để tăng hiệu quả kinh doanh.

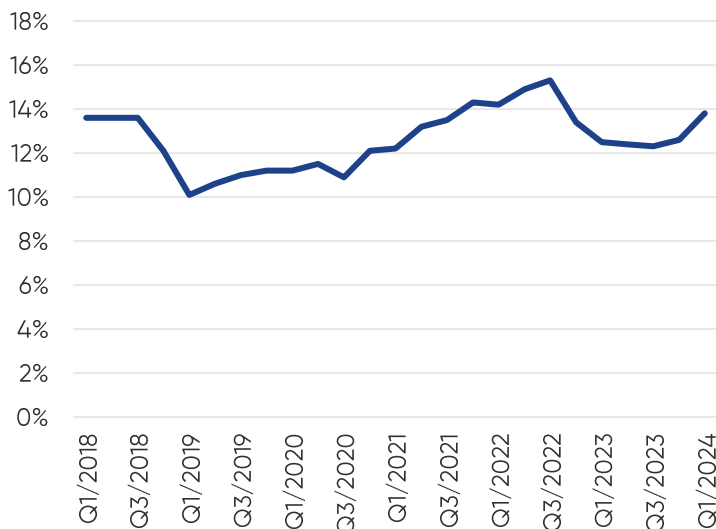
*VPBankS tính toán

Nguồn: BCTC ngân hàng, VNBA

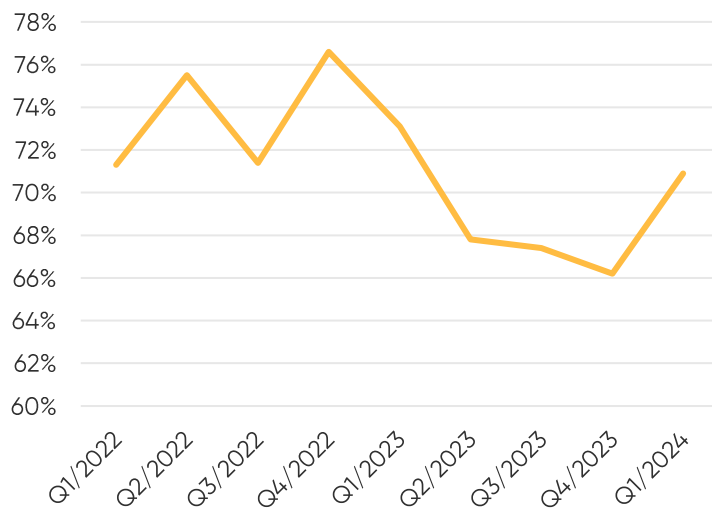
Báo cáo này được thực hiện bởi VPBankS Research, và được sử dụng như một nguồn tham khảo. Chúng tôi khuyến nghị nhà đầu tư tìm đọc các phương pháp xếp hạng, cam kết của chuyên viên phân tích, tuyên bố miễn trừ trách nhiệm, và các công bố quan trọng khác bởi VPBankS, được trình bày trong phụ lục tại cuối báo cáo.

TÌNH HÌNH AN TOÀN VỐN VÀ THANH KHOẢN

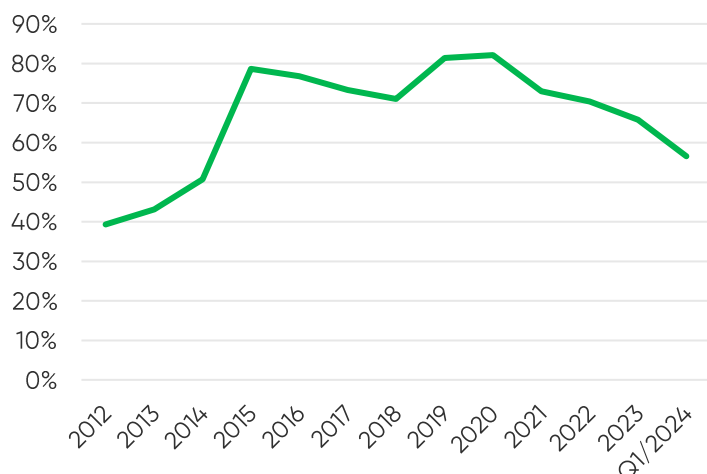
CAR (Basel II)



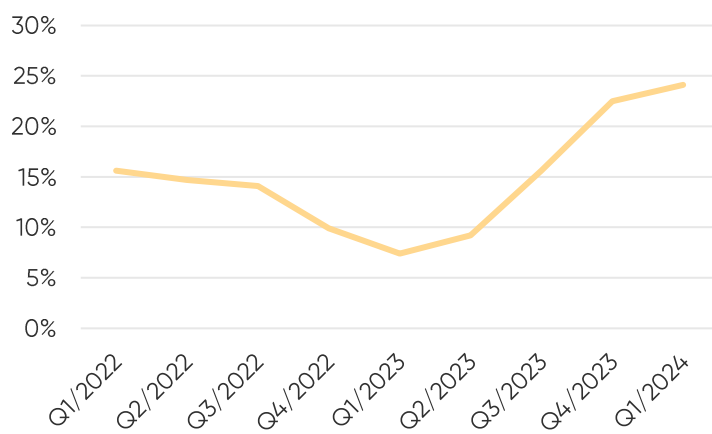
LDR ngân hàng mẹ



LLR



Tỷ lệ vốn ngắn hạn cho vay trung dài hạn (SMLR)



- Tỷ lệ an toàn vốn CAR (chuẩn Basel II) đã cải thiện tốt từ 2019 đến 2022 (từ đáy 10.10% Q1/2019 lên 15.3% Q3/2022), dù có gặp khó khăn trong việc giữ tỷ lệ CAR cao trong bối cảnh căng thẳng thanh khoản trong giai đoạn cuối 2022–đầu 2023 nhưng trong 2H2023 đến Q1/2024, chúng tôi ghi nhận CAR cải thiện nhanh chóng dù, hiện tại đạt mức 13.8%, cao hơn nhiều so với mức sàn 8% và thuộc TOP của ngành và sẽ dễ dàng hơn cho HDB khi chuyển sang Basel III.
- Do tăng trưởng huy động cao hơn tăng trưởng tín dụng nên tỷ lệ LDR xuống mức thấp 66.2% vào cuối 2023; Q1/2024 có tăng nhẹ lên 70.9%, vẫn dưới chuẩn 85% của SBV nên còn dư địa tối ưu nguồn vốn hơn nữa để hạ chi phí vốn. Tỷ lệ vốn ngắn hạn cho vay trung dài hạn tăng trong 1 năm trở lại đây do cơ cấu nợ trung và dài hạn bắt đầu chiếm tỷ trọng cao hơn trong cơ cấu dư nợ (từ mức gần 40% ở 2022 lên ngưỡng 50% ở Q1/2024). Ở Q1/2024, tỷ lệ SMLR ở mức 25.4%, vẫn dưới mức trần 30% khá xa.
- Tỷ lệ bao phủ nợ xấu nằm ở mức thấp trong ngành và liên tục giảm trong 1 năm trở lại đây (từ 82% vào 2020 xuống còn có 56.6% trong quý vừa rồi, thấp hơn nhiều so với trung bình ngành ở mức 87.7%). Điều này cũng nằm trong kỳ vọng của chúng tôi do tình hình NPL vẫn neo ở mức cao nhưng cũng là một rủi ro cần theo dõi.

Nguồn: BCTC ngân hàng, IR Pack

Báo cáo này được thực hiện bởi VPBankS Research, và được sử dụng như một nguồn tham khảo. Chúng tôi khuyến nghị nhà đầu tư tìm đọc các phương pháp xếp hạng, cam kết của chuyên viên phân tích, tuyên bố miễn trừ trách nhiệm, và các công bố quan trọng khác bởi VPBankS, được trình bày trong phụ lục tại cuối báo cáo.

HOSE: HDB

BÁO CÁO CẬP NHẬT DOANH NGHIỆP**ĐỊNH GIÁ: PHƯƠNG PHÁP CHIẾT KHẤU THU NHẬP THẶNG DƯ****Giả định của VPBankS Research**

Dựa trên những kết quả kinh doanh gần nhất của HDB và đánh giá khả quan hơn về triển vọng kinh doanh những năm sắp tới. Chúng tôi dự phóng kết quả kinh doanh của HDB trong năm nay có thể đạt KHKD 2024. Các chỉ tiêu dự báo chính:

- Hệ số chênh lệch lãi thuần NIM: 5.1%
- Tăng trưởng Tiền gửi KH và Cho vay KH lần lượt là 16% và 24%.
- Tỷ lệ Chi phí trên Thu nhập: 33%
- Tỷ lệ Nợ xấu ước tính ở mức 1.5%.
- WACC: 14.64%

	2019	2020	2021	2022	2023	2024F
NIM	4.59%	4.70%	4.41%	5.15%	5.12%	5.1%

Tổng hợp mẫu so sánh

Chúng tôi sử dụng mẫu so sánh là những Ngân hàng niêm yết trên sàn chứng khoán Việt Nam. Trong đó, các chỉ tiêu so sánh bao gồm P/E và P/B được lấy giá trị cập nhật đến thời điểm định giá hiện tại. Chúng tôi ghi nhận HDB đang giao dịch ở mức P/B khá cao so với các ngân hàng tư nhân cùng quy mô khác nhưng mức P/B giao dịch vẫn thấp hơn trung bình toàn ngành ngân hàng ở mức 1.6.

Mã	P/E	P/B
ACB	6.81	1.44
HDB	5.83	1.36
MBB	5.85	1.21
MSB	6.12	0.88
SHB	5.34	0.77
STB	7.01	1.16
TCB	8.55	1.24
TPB	8.49	1.12
VIB	6.43	1.41
VPB	12.39	1.08
MEAN	7.28	1.17
MEDIAN	6.62	1.19

Báo cáo này được thực hiện bởi VPBankS Research, và được sử dụng như một nguồn tham khảo. Chúng tôi khuyến nghị nhà đầu tư tìm đọc các phương pháp xếp hạng, cam kết của chuyên viên phân tích, tuyên bố miễn trừ trách nhiệm, và các công bố quan trọng khác bởi VPBankS, được trình bày trong phụ lục tại cuối báo cáo.

HOSE: HDB

BÁO CÁO CẬP NHẬT DOANH NGHIỆP**ĐỊNH GIÁ: PHƯƠNG PHÁP SO SÁNH****Diễn biến giao dịch P/E****Diễn biến giao dịch P/B**

P/E và P/B của HDB đều dao động lớn quanh vùng trung bình, một phần cũng do biến động thị trường từ khi HDB niêm yết đến nay, VN-Index biến động khá mạnh mẽ. P/E hiện tại (25/06/2024) là 5.9, nhỏ hơn mức trung bình (7.56). P/B hiện tại (25/06/2024) là 1.36, giao dịch quanh mức trung bình (1.51) và nhỏ hơn trung bình ngành hiện đang ở mức 1.6, nhưng cũng không thấp hơn nhiều do giai đoạn vừa rồi HDB có tăng trưởng giá nhanh cùng với xu hướng cả ngành.

Báo cáo này được thực hiện bởi VPBankS Research, và được sử dụng như một nguồn tham khảo. Chúng tôi khuyến nghị nhà đầu tư tìm đọc các phương pháp xếp hạng, cam kết của chuyên viên phân tích, tuyên bố miễn trừ trách nhiệm, và các công bố quan trọng khác bởi VPBankS, được trình bày trong phụ lục tại cuối báo cáo.

HOSE: HDB

BÁO CÁO CẬP NHẬT DOANH NGHIỆP



PHỤ LỤC – BÁO CÁO TÀI CHÍNH

tỷ đồng	2022	2023	2024F	tỷ đồng	2022	2023	2024F
Bảng cân đối kế toán				Báo cáo kết quả kinh doanh			
Tiền mặt và vàng	2,938	2,810	4,257	Thu nhập lãi và các khoản thu nhập tương tự	33,323	52,641	65,037
Tiền gửi tại NHNN	11,273	41,482	12,096	Chi phí lãi và các chi phí tương tự	(15,312)	(30,457)	(36,124)
Tiền gửi và cho vay các TCTD khác	49,132	96,515	130,324	Thu nhập lãi thuần	18,012	22,184	28,913
Chứng khoán kinh doanh	1,798	18,581	18,535	Thu nhập từ hoạt động dịch vụ	3,308	2,830	3,601
Các công cụ tài chính phái sinh và các tài sản tài chính khác	0	110	27	Chi phí hoạt động dịch vụ	(352)	(642)	(899)
Cho vay khách hàng	260,755	339,350	420,705	Lãi/lỗ thuần từ hoạt động dịch vụ	2,957	2,188	2,702
Chứng khoán đầu tư	48,789	44,092	63,154	Lãi/lỗ thuần từ hoạt động kinh doanh ngoại hối	134	565	264
Góp vốn, đầu tư dài hạn	144	144	144	Lãi/lỗ thuần từ mua bán chứng khoán kinh doanh	17	42	33
Tài sản cố định	1,315	1,423	1,611	Lãi/lỗ thuần từ mua bán chứng khoán đầu tư	313	1,167	841
Tài sản có khác	40,128	57,809	64,318	Lãi/lỗ thuần từ hoạt động khác	528	259	546
TỔNG TÀI SẢN	416,273	602,315	715,171	Thu nhập từ góp vốn mua cổ phần	7	9	5
TỔNG NỢ PHẢI TRẢ VÀ VỐN CHỦ SỞ HỮU	416,273	602,315	715,171	TỔNG THU NHẬP HOẠT ĐỘNG	21,967	26,414	33,304
Các khoản nợ Chính phủ và NHNN	10,821	27	294	TỔNG CHI PHÍ HOẠT ĐỘNG	(8,631)	(9,129)	(11,050)
Tiền gửi và vay các TCTD khác	92,653	112,087	137,621	LN thuần từ HĐKD trước chi phí dự phòng RRTD	13,336	17,284	22,254
Tiền gửi của khách hàng	215,797	370,778	429,921	Chi phí dự phòng RRTD	(3,068)	(4,268)	(5,706)
Các công cụ tài chính phái sinh và các khoản nợ tài chính khác	226	0	33	Tổng LN trước thuế	10,268	13,017	16,548
Vốn tài trợ, ủy thác đầu tư, cho vay TCTC chịu rủi ro	2,860	2,811	3,485	Chi phí thuế TNDN	(2,059)	(2,681)	(3,347)
Phát hành giấy tờ có giá	44,162	50,938	69,454	Lợi nhuận sau thuế	8,209	10,336	13,201
Các khoản nợ khác	10,758	19,274	17,595	Lợi ích của cổ đông không kiểm soát	(460)	(265)	(339)
TỔNG NỢ PHẢI TRẢ	377,278	555,915	658,402	LNST cổ đông của Ngân hàng	7,750	10,071	12,863
Vốn của TCTD	25,426	29,199	35,428				
Vốn cổ phần	25,303	29,076	35,292	Tăng trưởng			
Thặng dư vốn cổ phần	536	536	136	Tiền gửi KH	17.7%	71.8%	16.0%
Vốn khác	(413)	(413)	0	Cho vay KH	29.8%	30.1%	24.0%
Quỹ của TCTD	3,528	4,708	6,638	Tổng tài sản	11.1%	44.7%	18.7%
Chênh lệch tỷ giá hối đoái	0	0	0	Vốn chủ sở hữu	26.6%	19.0%	22.3%
Chênh lệch đánh giá lại tài sản	0	0	0	Thu nhập lãi thuần	29.7%	23.2%	30.3%
Lợi nhuận chưa phân phối/Lỗ lũy kế	8,000	10,562	12,772	Chi phí hoạt động	35.2%	5.8%	21.0%
Lợi ích của cổ đông thiểu số	2,041	1,931	1,931	LNTT	27.2%	26.8%	27.1%
TỔNG VỐN CHỦ SỞ HỮU	38,995	46,400	56,769	LNST	27.2%	25.9%	27.7%
Nhu cầu vốn				Lợi nhuận			
Hệ số an toàn vốn - CAR	13.4%	12.6%		Hệ số chênh lệch lãi thuần - NIM	5.1%	5.1%	5.1%
Tổng tài sản/VCSH	11.3	11.9	12.8	Thu nhập ngoài lãi/Lãi thuần từ HĐKD	24.7%	27.6%	29.7%
				ROAA	2.1%	2.0%	2.0%
Chất lượng tài sản				ROEA	23.5%	24.2%	25.6%
Tỷ lệ nợ xấu (nhóm 3-5)	1.7%	1.8%	1.5%				
Tỷ lệ dự phòng nợ xấu (nhóm 2-5)	26%	17%	23%	Định giá			
				P/E	4.25	5.83	7.87
Thanh khoản				P/B	0.90	1.32	1.85
Tỷ lệ cấp tín dụng trên vốn huy động - LDR	88.8%	82.4%	87.3%	Giá trị sổ sách	14,604	15,294	15,538

Báo cáo này được thực hiện bởi VPBankS Research, và được sử dụng như một nguồn tham khảo. Chúng tôi khuyến nghị nhà đầu tư tìm đọc các phương pháp xếp hạng, cam kết của chuyên viên phân tích, tuyên bố miễn trừ trách nhiệm, và các công bố quan trọng khác bởi VPBankS, được trình bày trong phụ lục tại cuối báo cáo.

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.

THÔNG TIN LIÊN HỆ

Công ty Cổ phần Chứng khoán VPBank

Tầng 25, tòa nhà VPBANK, số 89 Láng Hạ, Quận Đống Đa, Thành phố Hà Nội

Điện thoại: 1900 636679

Email: cskh@vpbanks.com.vn

Website: www.vpbanks.com.vn

Phòng Phân tích Ngành và Cổ phiếu

Email: research@vpbanks.com