

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

**NGÂN HÀNG**

**Kế hoạch lợi nhuận tăng trưởng mạnh**

- HDB đặt kế hoạch kinh doanh 2026 tương đối tham vọng, với lợi nhuận trước thuế đạt 30,100 tỷ đồng, tăng 41% svck, trong khi tổng dư nợ dự kiến đạt 804,562 tỷ đồng, tăng 37% svck.
- Bên cạnh mục tiêu tăng trưởng tín dụng, đại hội cũng thông qua các nội dung quan trọng liên quan đến tăng vốn, phát hành riêng lẻ và nâng tỷ lệ sở hữu tại Chứng khoán HD, qua đó mở ra dư địa tăng trưởng mới cho thu nhập ngoài lãi trong trung hạn.

Chúng tôi đã tham dự Đại hội đồng cổ đông HDB ngày 24/04/2026 và ghi nhận một số điểm chính như sau:

**Kế hoạch 2026 đạt mục tiêu tăng trưởng cao**

HDB đã thông qua kế hoạch kinh doanh năm 2026 với tổng huy động đạt 1,053,595 tỷ đồng (+27% svck), trong đó huy động từ khách hàng và phát hành giấy tờ có giá đạt 821,773 tỷ đồng (+27% svck). Tổng dư nợ mục tiêu đạt 804,562 tỷ đồng (+37% svck), trong khi LNTT đạt 30,100 tỷ đồng (+41% svck).

Theo quan điểm của chúng tôi, kế hoạch này cho thấy ngân hàng đang tiếp tục theo đuổi chiến lược tăng trưởng nhanh, dựa trên lợi thế hạn mức tín dụng vượt trội so với toàn ngành, nền tảng vốn tốt và khả năng mở rộng bảng cân đối nhanh hơn mặt bằng chung. Tuy nhiên, mức tăng trưởng tín dụng 37% cũng đặt ra yêu cầu cao hơn về khả năng huy động vốn, kiểm soát LDR và chất lượng tài sản, đặc biệt trong bối cảnh chi phí vốn toàn hệ thống có xu hướng duy trì ở mức cao hơn so với giai đoạn quý trước. Chúng tôi cho rằng có ba yếu tố cần theo dõi để đánh giá mức độ khả thi của kế hoạch tăng trưởng lợi nhuận 2026 bao gồm 1) khả năng giải ngân tín dụng theo hạn mức được cấp, 2) mức độ ổn định của NIM khi quy mô huy động tăng nhanh và 3) chi phí tín dụng trong bối cảnh HDB mở rộng tín dụng với tốc độ cao.

**Hạn mức tín dụng cao tiếp tục là lợi thế cạnh tranh của HDB**

Theo chia sẻ tại đại hội, HDB được Ngân hàng Nhà nước giao hạn mức tăng trưởng tín dụng năm 2026 khoảng 37%. Ban lãnh đạo đánh giá mục tiêu tăng trưởng năm 2026 là khả thi, dựa trên mạng lưới hoạt động rộng, định hướng phát triển đa ngành và nền tảng thanh khoản tương đối vững. HDB cũng cho biết các chỉ tiêu an toàn vẫn duy trì ở mức tích cực, với CAR trên 16%, LDR dưới 80% và huy động tăng trưởng ổn định.

Chúng tôi cho rằng đây là một điểm nhấn quan trọng trong câu chuyện đầu tư của HDB. Trong bối cảnh nhiều ngân hàng lớn bị giới hạn bởi quy mô tài sản và hạn mức tín dụng thấp hơn, HDB vẫn có dư địa tăng trưởng cao. Tuy nhiên, lợi thế này chỉ thực sự hỗ trợ tăng trưởng lợi nhuận bền vững khi ngân hàng duy trì được kiểm soát rủi ro, đặc biệt tại các phân khúc có biên lợi nhuận cao nhưng rủi ro tín dụng lớn hơn.

**Kế hoạch tăng vốn trong năm 2026**

HDB thông báo kế hoạch tăng vốn điều lệ thêm tối đa 9,891 tỷ đồng, qua đó nâng vốn điều lệ lên khoảng 59,945 tỷ đồng. Kế hoạch gồm 1) phát hành 289.1 triệu cổ phiếu để chuyển đổi phần trái phiếu chuyển đổi, với giá chuyển đổi là 13,100 đồng/cp và 2) phát hành riêng lẻ tối đa 700 triệu cổ phiếu. Chúng tôi cho rằng tăng vốn là bước đi cần thiết để hỗ trợ kế hoạch tăng trưởng tín dụng cao trong 2026–2027. Với tốc độ mở rộng dư nợ dự kiến ở mức 35–37%, HDB cần bổ sung vốn để duy trì CAR, tạo dư địa tăng tài sản sinh lãi và nâng cao năng lực cạnh tranh trong giai đoạn mới. Tuy nhiên, EPS có thể chịu áp lực pha loãng trong ngắn hạn.

|  | 2024    | 2025    | KH 2026   | % YoY | Thực hiện 2025 so với kế hoạch |
|--|---------|---------|-----------|-------|--------------------------------|
| <b>Tổng tài sản</b>                                    | 697,281 | 931,104 | 1,194,481 | 28.3% | 104.6%                         |
| <b>Vốn chủ sở hữu</b>                                  | 56,658  | 78,286  | 110,088   | 40.6% | 106.8%                         |
| <b>Tổng dư nợ tín dụng</b>                             | 448,910 | 588,022 | 804,564   | 36.8% | 101.4%                         |
| <b>Tiền gửi khách hàng và phát hành giấy tờ có giá</b> | 518,855 | 648,149 | 821,773   | 26.8% | 98.0%                          |
| <b>Lợi nhuận trước thuế</b>                            | 16,730  | 21,346  | 30,100    | 41.0% | 100.8%                         |

Nguồn: VPBANKS RESEARCH

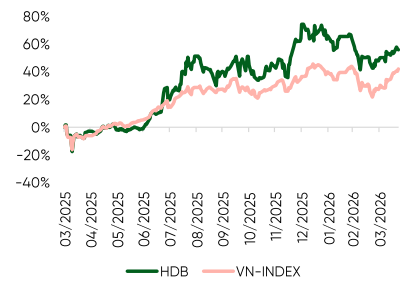
|                       |           |
|-----------------------|-----------|
| Giá hiện tại          | VND26,450 |
| Cao nhất 52           | VND29,700 |
| Thấp nhất 52          | VND16,160 |
| Giá mục tiêu          | VND33,400 |
| Tiềm năng tăng giá    | 26.3%     |
| Tỷ suất cổ tức        | 0%        |
| Tổng tỷ suất sinh lời | 26.3%     |

|                       |         |
|-----------------------|---------|
| Thị giá vốn (tỷ đồng) | 133,140 |
| KLGD 10 phiên (tr)    | 11.4    |
| Số CP lưu hành (tr)   | 5,005.3 |

|               | HDB   | VNI   |
|---------------|-------|-------|
| P/E trượt 12T | 8.1x  | 14.1x |
| P/B hiện tại  | 1.8x  | 2.2x  |
| ROAA          | 2.0%  | 2.4%  |
| ROAE          | 24.0% | 16.1% |

\*Dữ liệu ngày 04/05/2026

**Diễn biến giá cổ phiếu**



| Thay đổi giá | 1T   | 3T   | 12T  |
|--------------|------|------|------|
| HDB          | 5.1  | -4.5 | 60.8 |
| VN-INDEX     | 10.8 | 2.2  | 51.2 |

**Cơ cấu sở hữu**

|                        |       |
|------------------------|-------|
| Sovico Group JSC       | 10.1% |
| Phạm Văn Đầu           | 3.9%  |
| Nguyễn Thị Phương Thảo | 3.4%  |
| Đào Duy Tường          | 2.5%  |
| Khác                   | 80.1% |

**Tổng quan doanh nghiệp**

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

**Chuyên viên phân tích**

Hà Thu Hiền

hienht1@vpbanks.com.vn

## **TUYÊN BỐ MIỄN TRỪ TRÁCH NHIỆM**

Các thông tin, số liệu thống kê và khuyến nghị trong bản báo cáo này, bao gồm cả các nhận định cá nhân, được dựa trên các nguồn thông tin công bố đại chúng theo quy định của pháp luật, hoặc các nguồn thông tin mà chúng tôi cho rằng đáng tin cậy tính đến thời điểm phát hành báo cáo. Phòng Phân Tích Ngành và Cổ phiếu chỉ sử dụng mà không thực hiện xác minh lại các thông tin này, do đó Phòng Phân Tích Ngành và Cổ phiếu không đảm bảo về tính chính xác và đầy đủ của các thông tin này.

Các nhận định, khuyến nghị, so sánh trong bản báo cáo này được đưa ra dựa trên cơ sở phân tích chi tiết và cẩn trọng, theo đánh giá chủ quan của người lập là hợp lý tại thời điểm thực hiện báo cáo. Do đó các phân tích này có thể thay đổi trong tương lai theo tình hình biến động thực tế mà chúng tôi không có trách nhiệm tự động cập nhật liên tục, trừ trường hợp được yêu cầu chính thức từ Ban lãnh đạo Công ty hoặc ràng buộc trong các điều khoản điều kiện của hợp đồng kinh tế đã được công ty ký kết với các đối tác liên quan.

Báo cáo phân tích, định giá này nhằm mục đích tham khảo và không có giá trị pháp lý như một chứng thư thẩm định giá. Báo cáo phân tích này và các tài liệu đi kèm được lập bởi Phòng Phân Tích Ngành và Cổ phiếu – CTCP Chứng Khoán VPBank, tất cả các quyền sở hữu trí tuệ liên quan đến báo cáo này đều thuộc sở hữu của CTCP Chứng Khoán VPBank. Công ty nghiêm cấm mọi việc sử dụng, in ấn, sao chép, tái xuất bản toàn bộ hoặc từng phần bản Báo cáo này vì bất cứ mục đích gì mà không có sự chấp thuận của Công ty.

### **Công ty cổ phần Chứng khoán VPbank**

Tầng 21 và 25, VPBANK Tower, 89 Láng Hạ, phường Đống Đa, Hà Nội

Điện thoại: 1900 636679

Email: [cskh@vpbanks.com.vn](mailto:cskh@vpbanks.com.vn)

Website: [www.vpbanks.com.vn](http://www.vpbanks.com.vn)

### **Phòng Phân tích Ngành và Cổ phiếu**

Email: [equityresearch@vpbanks.com.vn](mailto:equityresearch@vpbanks.com.vn)