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

Ngân hàng

- **KQKD Q3/26.** LNTT đạt 5,176 tỷ đồng (+9.3% svck, -27.0% so với Q2). Chi phí dự phòng tăng 47.4% svck, trong khi khoản thu bất thường tạo nền so sánh cao ở Q2. Lũy kế 9T/26, LNTT đạt 18,379 tỷ đồng (+24.2% svck), hoàn thành 61.1% kế hoạch năm.
- **Trọng tâm hoạt động.** Theo HDB, tín dụng và huy động thị trường 1 tăng lần lượt 28.6% và 29.1% từ đầu năm. Chi phí vốn tăng kéo NIM quý quy năm xuống 3.6%, trong khi nợ xấu tăng nhanh hơn dự phòng, đưa tỷ lệ bao phủ xuống 46.0%.

HDB Q3/26 – Tín dụng nâng thu nhập, chi phí vốn và dự phòng kìm đà tăng lợi nhuận

Dư nợ mở rộng nâng thu nhập lãi, khoản thu hợp nhất HDS tạo nền cao ở Q2

Tổng thu nhập hoạt động Q3/26 đạt 11,378 tỷ đồng (+19.6% svck, -10.6% so với quý trước - svqt). Thu nhập lãi thuần đạt 9,288 tỷ đồng, đóng góp khoảng 82% mức tăng tổng thu nhập svck. Động lực chính là quy mô cho vay. Dư nợ khách hàng tăng 47.3% svck, đưa thu lãi cho vay lên 18,714 tỷ đồng (+51.4% svck). Tuy nhiên, so với Q2, chi phí lãi tăng 19.1%, nhanh hơn mức tăng 9.3% của thu nhập lãi. Chênh lệch này khiến thu nhập lãi thuần giảm 4.8% dù dư nợ cuối quý tăng 9.2%.

Thu nhập ngoài lãi đạt 2,090 tỷ đồng (+19.2% svck), với lãi thuần dịch vụ tăng 41.3% lên 1,677 tỷ đồng trong quý đầu tiên HDB hợp nhất HDS đủ ba tháng. Riêng tại HDS, doanh thu bảo lãnh và đại lý phát hành đạt 371 tỷ đồng, so với 26.5 tỷ đồng cùng kỳ. Lãi thuần từ chứng khoán kinh doanh đạt 138 tỷ đồng, bù một phần mức giảm 27.9% của lãi ngoại hối và vàng. So với Q2, thu nhập ngoài lãi giảm 29.8%. Nếu loại riêng khoản thu một lần 969 tỷ đồng từ hợp nhất HDS khỏi nền Q2, thu nhập ngoài lãi Q3 tăng khoảng 4.0%.

CASA giảm và chi phí huy động tăng kéo biên lãi thu hẹp

Theo tính toán của chúng tôi, NIM quy năm Q3/26 đạt 3.57%, giảm 45 điểm cơ bản (đcb) so với Q2 và 69 đcb svck. Áp lực đến từ cả giá và cơ cấu nguồn vốn. Tiền gửi khách hàng tăng 5.2% so với Q2, trong khi tiền gửi không kỳ hạn giảm 26.4%, khiến tỷ lệ CASA giảm từ 10.8% xuống 7.6%. Diễn biến này phù hợp với chia sẻ của HDB về cạnh tranh huy động ngắn hạn.

Ở đầu ra, lợi suất tài sản sinh lãi tăng 18 đcb lên 9.95%, thấp hơn mức tăng 64 đcb của chi phí vốn lên 6.80%. Theo HDB, các chương trình giảm lãi suất cho vay để hỗ trợ khách hàng cũng gây áp lực lên biên lãi. Lũy kế 9T/26, HDB công bố NIM đạt 3.9%, với lợi suất tài sản 9.9% và chi phí vốn 6.0%.

CIR cải thiện, khoản thu một lần hỗ trợ kết quả 9T/26

Chi phí hoạt động Q3 đạt 2,820 tỷ đồng (+13.4% svck), tăng chậm hơn tổng thu nhập, giúp CIR giảm từ 26.1% cùng kỳ xuống 24.8%. So với Q2, CIR tăng từ mức 24.1%. Tuy nhiên, nếu loại khoản thu hợp nhất HDS khỏi thu nhập Q2, CIR đạt 26.1%. Lợi nhuận trước dự phòng Q3 đạt 8,558 tỷ đồng (+21.8% svck, -11.4% svqt).

Lũy kế 9T/26, tổng thu nhập hoạt động tăng 12.2% lên 34,062 tỷ đồng, với thu nhập lãi thuần tăng 10.1% và thu nhập ngoài lãi tăng 21.8%. Chi phí hoạt động tăng 8.7% lên 8,474 tỷ đồng. Chi phí quản lý, công vụ và phí bảo hiểm tiền gửi chiếm khoảng 80% phần chi phí tăng thêm, trong khi chi phí nhân viên chỉ tăng 3.0%. Lợi nhuận trước dự phòng tăng 13.4% lên 25,588 tỷ đồng. CIR giảm từ 25.7% xuống 24.9%, nhưng ở mức 25.6% sau khi loại khoản thu một lần từ hợp nhất HDS, gần như đi ngang svck.

Quy mô bán buôn dẫn dắt tăng trưởng lũy kế, bán lẻ tiếp tục phục hồi trong Q3

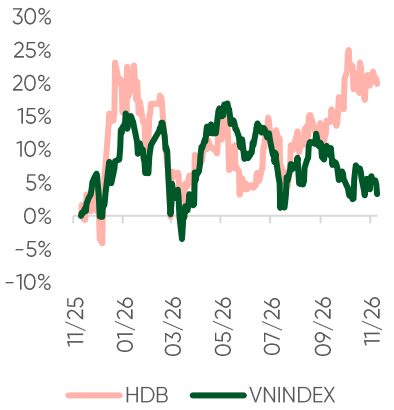
Tăng trưởng bảng cân đối của HDB tập trung vào cho vay khách hàng. Dư nợ cho vay đạt 719,896 tỷ đồng, tăng 31.8% YTD và 9.2% svqt. Do dư nợ tăng nhanh hơn tổng tài sản (+22.7% YTD), tỷ trọng cho vay khách hàng trên tổng tài sản tăng từ 58.7% cuối năm 2025 lên 63.0%. Số dư nợ mua giảm hơn một nửa từ đầu năm, khiến tổng cho vay và nợ

Giá đóng cửa	VND 22,300
Cao nhất 52T	VND 23,200
Thấp nhất 52T	VND 17,800
Vốn hóa (tỷ đồng)	144,778
KLGD TB 10 phiên (Triệu)	17.7
Room NN còn lại (%)	7.7%
Số CP lưu hành (triệu)	6,506.9

	HDB	VNI
P/E trượt 12T	7.5x	10.6x
P/B hiện tại	1.6x	1.8x
ROAA trượt 12T	1.9%	2.8%
ROAE trượt 12T	23.3%	18.0%

**Dữ liệu ngày 18/11/2026*

Diễn biến giá cổ phiếu



Giá CP (%)	1T	3T	12T
HDB	-2.4	7.3	19.8
VN-INDEX	-0.2	-1.7	3.3

Cơ cấu cổ đông

CTCP Sovico	9.99%
Phạm Văn Đầu	3.89%
Nguyễn Thị Phương Thảo	3.39%
Khác	82.73%

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.

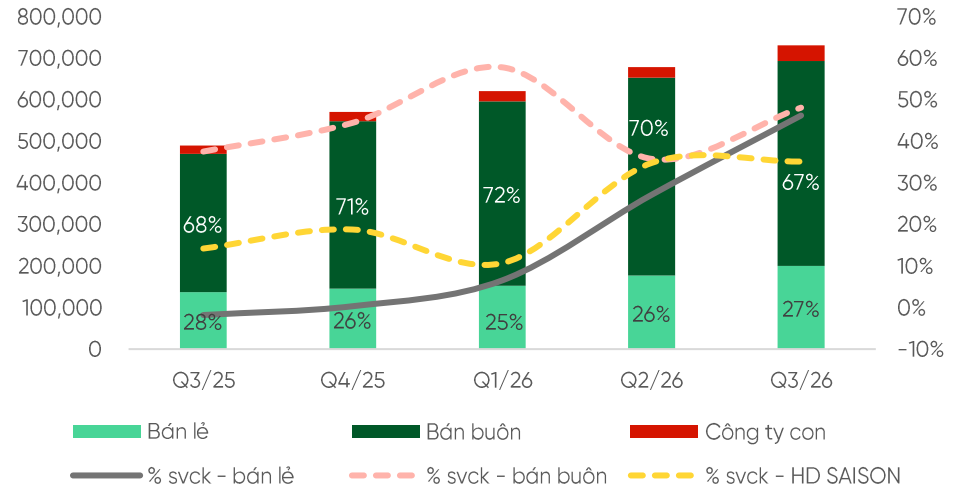
Chuyên viên phân tích

Nguyễn Anh Minh

minhna@vpbanks.com.vn

mua tăng chậm hơn, ở mức 28.1%, lên 730,467 tỷ đồng. Cộng thêm 25,414 tỷ đồng trái phiếu doanh nghiệp, tổng tín dụng đạt 755,880 tỷ đồng (+28.6%).

Hình 1. Dư nợ bán lẻ tăng tỷ trọng trong danh mục cho vay và nợ mua



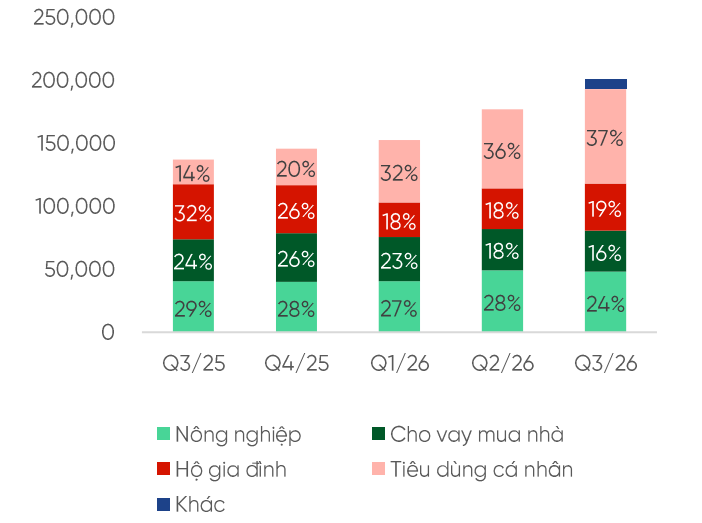
Nguồn: HDB, VPBankS Research.

Dư nợ bán buôn đạt ~493,000 tỷ đồng (+22.4% YTD), chiếm 67% tổng cho vay và nợ mua và đóng góp hơn một nửa mức tăng của danh mục từ đầu năm. Theo ước tính của chúng tôi, riêng Q3 bán lẻ tăng 13.3% svqt, cao hơn mức 3.6% của bán buôn, qua đó đóng góp khoảng 45% phần tăng dư nợ trong quý. Cuối Q3, dư nợ bán lẻ đạt ~200,000 tỷ đồng (+37.6% từ đầu năm), chiếm 27.4% tổng cho vay và nợ mua. Phần còn lại chủ yếu gồm ~26,000 tỷ đồng tại HD SAISON và ~11,000 tỷ đồng cho vay ký quỹ tại HDS.

Tiêu dùng cá nhân tiếp tục đóng vai trò là cấu phần cho vay lớn nhất, chiếm 37.4% riêng dư nợ bán lẻ, so với 19.8% cuối năm 2025. Tiêu dùng cá nhân và cho vay hộ gia đình đóng góp khoảng ba phần tư mức tăng bán lẻ trong Q3, trong khi dư nợ mua nhà tiếp tục xu hướng giảm. So với cuối năm 2025, tỷ trọng cho vay mua nhà giảm từ khoảng 26% xuống 16.2%.

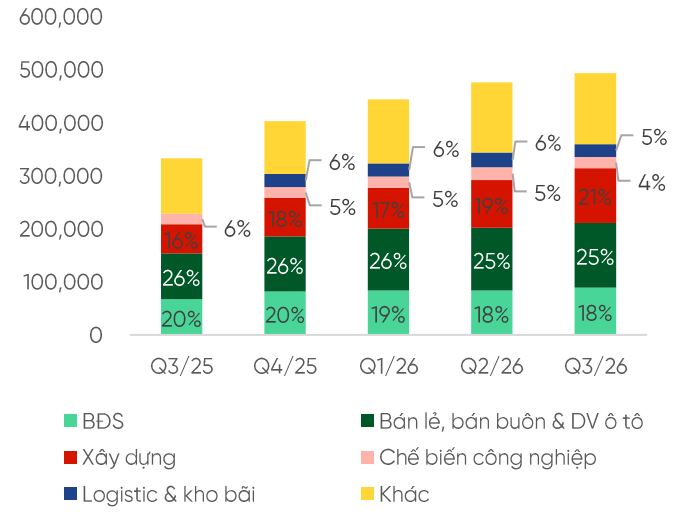
Dư nợ xây dựng tăng ~42% YTD, đóng góp khoảng một phần ba mức tăng của bán buôn. HDB cũng nêu xây dựng và tài trợ chuỗi giá trị là hai động lực tăng trưởng cho vay doanh nghiệp. Xây dựng và bất động sản cộng lại chiếm 39.0% dư nợ bán buôn. Theo HDB, hai ngành chiếm 26.3% tổng danh mục cho vay phân theo ngành. Ngân hàng đặt ngưỡng quản trị 30% tổng danh mục tín dụng cho hai ngành này.

Hình 2. Dư nợ bán lẻ theo sản phẩm



Nguồn: HDB, VPBankS Research.

Hình 3. Dư nợ bán buôn theo ngành



Nguồn: HDB, VPBankS Research

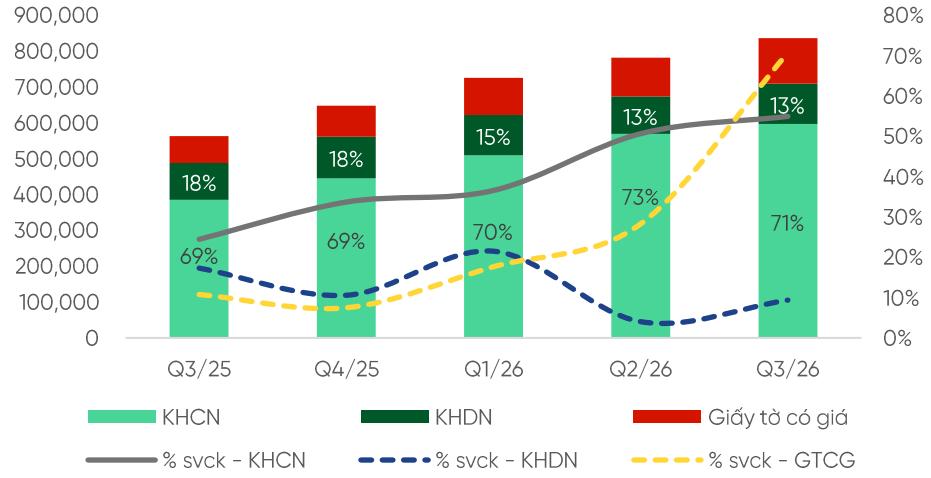
Tiền gửi bán lẻ dẫn dắt tăng trưởng huy động, CASA tiếp tục giảm

Huy động thị trường 1 đạt 836,540 tỷ đồng (+29.1% YTD, +7.1% svqt), vượt kế hoạch năm. Tiền gửi bán lẻ đóng góp lớn nhất vào mức tăng từ đầu năm, đạt ~597,000 tỷ đồng (+34.1% YTD), chiếm 71.4% tổng huy động thị trường 1. Giấy tờ có giá tiếp tục là cấu phần tăng nhanh nhất (+45.7% YTD, +18.7% svqt), nâng tỷ trọng từ 13.5% cuối năm 2025 lên 15.2%. Trong khi đó, tiền gửi bán buôn giảm 2.9% từ đầu năm xuống khoảng 112,000 tỷ đồng, chiếm 13.4%.

Dù huy động tăng, số dư tiền gửi không kỳ hạn giảm xuống 53,659 tỷ đồng (-20.9% YTD, -26.4% svqt), kéo tỷ lệ CASA từ 10.8% cuối Q2 xuống 7.6%. Để cải thiện CASA, HDB hướng đến đưa nhiều giao dịch hằng ngày về ngân hàng thông qua hợp tác thanh toán với các chuỗi cây xăng, thu viện phí, học phí và chi lương. HDB cũng kỳ vọng khai thác tệp hơn 35 triệu khách hàng trong hệ sinh thái, trong đó ngân hàng có khoảng 10 triệu khách hàng và HD SAISON đã phục vụ gần 18 triệu khách hàng. Theo ước tính của HDB, khoảng 10–15% khách hàng HD SAISON có thể trở thành khách hàng của ngân hàng. Ở khối doanh nghiệp, quy mô cho vay và bảo lãnh chuỗi đạt 45,800 tỷ đồng (+18.6% svck), với tỷ lệ CASA có thể đạt khoảng 40% ở nhóm khách hàng được tài trợ theo chuỗi.

HDB tiếp tục đa dạng hóa nguồn vốn thông qua huy động quốc tế. Ngân hàng đã huy động khoản vay hợp vốn 721 triệu USD và đang tìm kiếm thêm tối đa 1 tỷ USD, đồng thời xem xét huy động bằng USD và CNY. Các thỏa thuận với Citi và Standard Chartered mở rộng hợp tác về ngoại hối, tài trợ thương mại và thanh toán. Về thanh khoản, HDB công bố LDR hợp nhất theo Thông tư 22 đạt 71.5% và LDR riêng lẻ đạt 68.2%.

Hình 4. Bán lẻ dẫn dắt huy động, giấy tờ có giá tăng tỷ trọng



Nguồn: HDB, VPBankS Research.

Nợ xấu tiếp tục tăng tập trung vào nợ nhóm 3, tỷ lệ bao phủ giảm còn 46.0%

Theo BCTC hợp nhất, nợ xấu cuối Q3 đạt 24,642 tỷ đồng (+85.0% YTD, +34.0% svqt), đưa tỷ lệ nợ xấu trên dư nợ cho vay khách hàng từ 2.79% lên 3.42%. Nợ nhóm 2 ghi nhận giảm 10.2% svqt, trong khi nợ nhóm 3 tăng 77.5% chiếm ~69% phần tăng nợ xấu trong quý. Theo cách tính HDB công bố theo Thông tư 31, tỷ lệ nợ xấu hợp nhất tăng từ 1.66% cuối năm 2025 lên 2.55%, còn tỷ lệ riêng lẻ ở mức 2.45%.

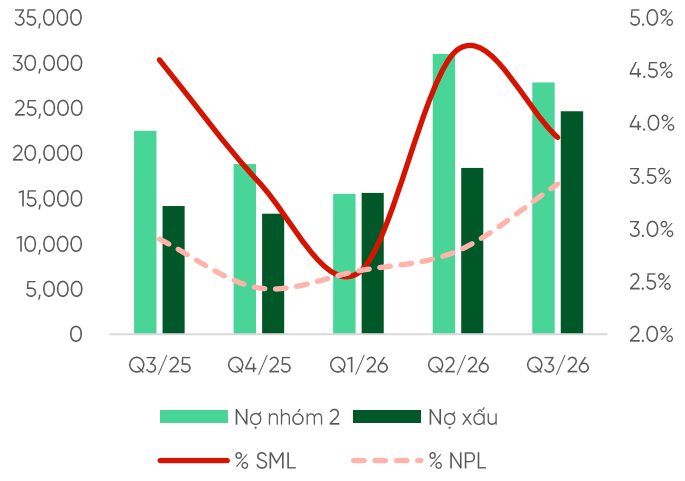
Theo Ban lãnh đạo, nợ xấu phát sinh ở nhiều ngành. Khách hàng vay phục vụ sản xuất, kinh doanh, khách hàng trong lĩnh vực nông nghiệp, hộ kinh doanh và một số doanh nghiệp chịu áp lực dòng tiền trong bối cảnh lạm phát và lãi suất tăng, cùng với diễn biến bất lợi trên thị trường bất động sản.

HDB chia sẻ ngân hàng chủ động làm việc với khách hàng ngay khi khoản vay bắt đầu quá hạn. Với doanh nghiệp đủ điều kiện, ngân hàng có thể chiết khấu khoản phải thu để hỗ trợ dòng tiền ngắn hạn. Theo HDB, hơn 85% dư nợ có tài sản bảo đảm, chủ yếu là nhà và đất ở.

Dự phòng rủi ro tín dụng tăng 23.2% so với Q2 lên 11,333 tỷ đồng. Số dư dự phòng tăng chậm hơn nợ xấu, kéo tỷ lệ bao phủ từ 50.0% xuống 46.0%. HDB công bố tỷ lệ bao phủ bằng tài sản bảo đảm ở mức 189.0%.

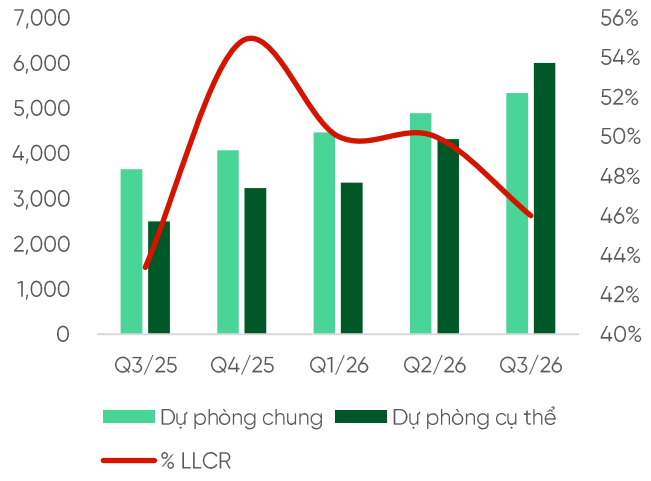
CAR theo Basel II giảm từ 16.7% cuối năm 2025 xuống 13.9%, với tỷ lệ an toàn vốn cấp 1 đạt 8.6%. Tỷ lệ vốn ngắn hạn dùng cho vay trung, dài hạn của ngân hàng mẹ tăng từ 20.1% cuối năm 2025 lên 31.1%. Theo HDB, hai tỷ lệ LCR và NSFR đều được ngân hàng giữ trên mức 100%. Sang tháng 10, ngân hàng nâng vốn điều lệ lên khoảng 65,069 tỷ đồng thông qua trả cổ tức bằng cổ phiếu tỷ lệ 25% và phát hành cổ phiếu thưởng tỷ lệ 5% từ nguồn vốn chủ sở hữu hiện hữu.

Hình 5. Nợ xấu tiếp tục đà tăng



Nguồn: HDB, VPBankS Research.

Hình 6. Tỷ lệ bao phủ giảm còn 46.0%



Nguồn: HDB, VPBankS Research.

Chi phí dự phòng tăng kìm đà tăng lợi nhuận Q3

Chi phí dự phòng Q3 đạt 3,381 tỷ đồng (+47.4% svck, +31.6% svqt), hấp thụ khoảng 71% phần tăng lợi nhuận trước dự phòng svck. LNTT đạt 5,176 tỷ đồng (+9.3% svck, -27.0% svqt). Sau khi loại khoản thu nhập một lần 969 tỷ đồng từ hợp nhất HDS khỏi kết quả Q2, LNTT Q3 vẫn giảm 15.5% svqt chủ yếu do chi phí dự phòng tăng.

Lũy kế 9T, chi phí dự phòng giảm 7.1% svck, hỗ trợ LNTT tăng 24.2% lên 18,379 tỷ đồng, tương đương 61.1% kế hoạch năm.

Hệ sinh thái bổ sung nguồn thu và mở rộng tệp khách hàng

HD Securities. Sau khi HDB nâng sở hữu lên 90% và hợp nhất từ ngày 22/05/2026, HDS bổ sung nguồn thu từ bảo lãnh, đại lý phát hành và cho vay ký quỹ. LNTT riêng của HDS trong 9T đạt 2,241 tỷ đồng (+265% svck), hoàn thành 66.3% kế hoạch, với ROE đạt 26.1%. Công ty dự kiến IPO khoảng 121.8 triệu cổ phiếu với giá 38,900 đồng/cp, tương ứng định giá sau phát hành khoảng 1.8 tỷ USD. Phần lớn vốn huy động dự kiến dành cho cho vay ký quỹ. Tại AM, lãnh đạo kỳ vọng chào bán trong tháng 11, hoàn tất trong tháng 12 và niêm yết cuối năm 2026 hoặc đầu năm 2027, tùy tiến độ phê duyệt.

HD SAISON. Giải ngân 9T tăng 29.2% svck lên 28,751 tỷ đồng, đưa dư nợ lên 26,452 tỷ đồng. LNTT tăng chậm hơn, ở mức 8.7%, đạt 1,184 tỷ đồng trong bối cảnh chi phí tín dụng tăng từ 14.7% lên 16.3% và NPL tăng từ 6.9% cuối năm 2025 lên 7.8%. NIM và CIR lần lượt đạt 26.9% và 33.1%. Công ty tiếp tục khai thác thế mạnh ở mảng cho vay mua xe máy, điện máy và ưu tiên chào vay tiền mặt cho khách hàng có lịch sử trả nợ tốt. HDB cũng đề cập khả năng IPO HD SAISON.

Vikki Bank. Vikki có hơn 9 triệu khách hàng, trong đó khoảng 5.6 triệu đang hoạt động, và ghi nhận 3.7 triệu lượt tải ứng dụng. Cuối Q3, Vikki ghi nhận riêng 248,373 tỷ đồng huy động và 143,123 tỷ đồng dư nợ. HDB kỳ vọng tận dụng tệp khách hàng số của Vikki để bán chéo sản phẩm và mở rộng hợp tác tài trợ trong hệ sinh thái.

Kế hoạch 2026 và triển vọng Q4

HDB đặt mục tiêu cuối năm đạt 1,194,000 tỷ đồng tổng tài sản (+28%), 822,000 tỷ đồng huy động (+27%) và 805,000 tỷ đồng tín dụng (+37%). Đến cuối Q3, huy động đã vượt kế hoạch khoảng 1.8%. Để đạt mục tiêu năm, tài sản và tín dụng cần tăng thêm lần lượt khoảng 4.5% và 6.5% trong Q4. Dư địa tăng tín dụng còn phụ thuộc vào hạn mức được phê duyệt.

HDB kỳ vọng NIM cả năm trên 4%. Ngân hàng cho biết đã giảm khoảng 50 điểm cơ bản lãi suất huy động kỳ hạn từ sáu tháng trở lên và kỳ vọng có thể giảm thêm 30–50 điểm cơ bản đến cuối năm. Ở đầu ra, việc tái định giá các khoản vay hết ưu đãi và tăng tỷ trọng cho vay bán lẻ có lợi suất cao hơn có thể hỗ trợ biên lãi.

Để đạt mục tiêu LNTT 30,100 tỷ đồng (+41% svck), HDB cần khoảng 11,721 tỷ đồng trong Q4, gấp 2.26 lần Q3 và tăng 79.1% svck. Ban lãnh đạo xem đây là mục tiêu phấn đấu. Khả năng hoàn thành phụ thuộc vào mức phục hồi của NIM, tăng trưởng thu nhập phí và hiệu quả thu hồi nợ và khả năng kiểm soát chi phí dự phòng. Về trung hạn, HDB tiếp tục ưu tiên số hóa, với 98% giao dịch của khách hàng cá nhân qua kênh số, đồng thời đẩy mạnh bán chéo trên tệp hơn 35 triệu khách hàng trong hệ sinh thái và xúc tiến IPO các công ty thành viên.

Hình 7. Kết quả kinh doanh và các tỷ lệ tính từ BCTC hợp nhất

	Q3/25	Q3/26	9T/25	9T/26
Thu nhập lãi thuần (svck)	-0.1%	19.6%	10.3%	10.1%
Thu nhập ngoài lãi (svck)	130.2%	19.2%	178.6%	21.8%
Tổng TN hoạt động (svck)	11.5%	19.6%	23.5%	12.2%
Chi phí hoạt động (svck)	-15.7%	13.4%	-7.6%	8.7%
LN trước dự phòng (svck)	25.9%	21.8%	39.8%	13.4%
Chi phí dự phòng (svck)	109.8%	47.4%	122.4%	-7.1%
Lợi nhuận trước thuế (svck)	5.4%	9.3%	17.0%	24.2%
Tăng trưởng cho vay (từ đầu năm)	10.4%	31.8%	10.4%	31.8%
Tăng trưởng tiền gửi KH (từ đầu năm)	11.5%	26.5%	11.5%	26.5%
Biên lãi thuần (mô hình)	4.27%	3.57%	4.85%	3.71%
Lợi suất tài sản sinh lãi	8.86%	9.95%	9.54%	9.37%
Chi phí vốn	4.94%	6.80%	4.91%	6.04%
Tỷ lệ CASA (mô hình)	10.1%	7.6%	10.1%	7.6%
Tỷ lệ chi phí/thu nhập	26.1%	24.8%	25.7%	24.9%
ROAE trượt 12 tháng	24.0%	23.3%	24.0%	23.3%
Nợ nhóm 3–5/Cho vay KH	2.90%	3.42%	2.90%	3.42%
Nợ nhóm 2/Cho vay KH	4.60%	3.86%	4.60%	3.86%
Tỷ lệ bao phủ nợ xấu	43.4%	46.0%	43.4%	46.0%

Nguồn: HDB, VPBankS Research..

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, VPBankTower, 89 Láng Hạ, phường Đống Đa, Hà Nội

Điện thoại: 1900 636679

Email: cskh@vpbanks.com.vn

Website: www.vpbanks.com.vn

Phòng Phân tích Ngành và Cổ phiếu

Email: equityresearch@vpbanks.com.vn