

Ngân Hàng TMCP Phát Triển Thành Phố Hồ Chí Minh (HDB)

Lợi nhuận bứt phá nhờ tín dụng tăng trưởng tốt - [Phù hợp dự phóng]

- HDB ghi nhận tăng trưởng lợi nhuận mạnh mẽ, với ROAA trong Q4/25 tăng 50 điểm cơ bản sv quý trước và 49 điểm cơ bản svck, nhờ tăng trưởng tín dụng phục hồi và thu nhập ngoài lãi tăng đáng kể từ thu phí dịch vụ cao hơn và lợi nhuận đầu tư từ việc thoái vốn VJC.
- Lợi nhuận trước thuế năm 2025 của HDB tăng 27% svck, hoàn thành 100% dự báo của chúng tôi

Tăng trưởng tín dụng mạnh mẽ trong Q425 góp phần thúc đẩy tăng trưởng lợi nhuận

Tăng trưởng tín dụng toàn hàng đạt 24% sv đầu năm, vượt mức trung bình ngành 19%, được dẫn dắt bởi các lĩnh vực bán buôn và bán lẻ (+48% sv đầu năm), tài chính và bảo hiểm (+46% sv đầu năm), vận tải và kho bãi (+57% sv đầu năm). Trong Q425, NIM phục hồi lên 4,9% từ mức đáy thấp nhất trong ba năm là 4,3% trong quý Q325. Ngân hàng ghi nhận lợi nhuận trước thuế năm 2025 đạt 21 nghìn tỷ đồng, hoàn thành 100% kế hoạch được ĐHĐCĐ thông qua.

Thu nhập ngoài lãi tăng đột biến nhờ thoái vốn VJC

Trong năm 2025, thu ngoài lãi tăng 146% svck, nhờ phí dịch vụ ngân hàng đầu tư — đặc biệt từ phân phối trái phiếu — sự phục hồi của mảng bancassurance, và lợi nhuận đầu tư từ thoái vốn VJC trong quý Q4/25 (chúng tôi ước tính lãi thoái vốn khoảng 800 tỷ đồng). HDB cũng đang áp dụng cách tiếp cận khách hàng theo chuỗi giá trị thông qua các hợp đồng tư vấn tài chính toàn diện, đồng thời tận dụng hệ sinh thái tài chính— với danh mục sản phẩm đa dạng và tệp khách hàng lớn—để đẩy mạnh bán chéo. Chúng tôi kỳ vọng hệ sinh thái của ngân hàng sẽ là động lực chính cho tăng trưởng thu nhập ngoài lãi của HDB trong năm 2026.

Rủi ro tài sản giảm dần, thể hiện qua tỷ lệ nợ xấu giảm

Tính đến hết Q4/25, tỷ lệ nợ xấu (NPL) giảm 50 điểm cơ bản sv quý trước xuống 2,4%, cùng với tỷ lệ nợ nhóm hai cải thiện từ 4,6% xuống 3,4%, qua đó giảm áp lực trích lập dự phòng. Chi phí tín dụng trên tổng dư nợ giảm mạnh xuống 1,5% từ 1,9% quý trước. Bên cạnh đó, tỷ lệ bao phủ nợ xấu cải thiện đáng kể, phục hồi từ mức đáy thấp nhất trong 5 năm là 43% Q3/25 lên 55% Q4/25. Chúng tôi kỳ vọng chất lượng tài sản sẽ ổn định trong năm 2026, được hỗ trợ bởi điều kiện kinh doanh cải thiện, xuất khẩu khởi sắc, đầu tư công được đẩy mạnh, và việc luật hóa Nghị quyết 42 giúp nâng cao khả năng thu hồi nợ quá hạn của các ngân hàng.

	Q4/24	Q4/25	12T24	12T25	Dự phóng 2025	Thực tế sv Dự phóng
Thu nhập thuần (svck)	9,8%	18,9%	39,1%	12,6%	23,9%	103%
Thu nhập ngoài lãi (svck)	58,6%	106,7%	-26,5%	145,8%	591,7%	101%
Chi phí hoạt động (svck)	34,6%	7,9%	31,2%	-3,0%	35,7%	103%
Lợi nhuận trước dự phòng (svck)	5,0%	44,1%	27,6%	40,9%	99,2%	102%
Chi phí dự phòng (svck)	47,4%	8,7%	24,7%	83,2%	69,5%	108%
Lợi nhuận trước thuế (svck)	-7,1%	60,0%	28,5%	27,4%	108,7%	100%
Tăng trưởng cho vay (svck)	28,9%	23,5%	28,9%	23,5%	23,5%	
Tăng trưởng tiền gửi (svck)	18,0%	28,2%	18,0%	28,2%	28,2%	
Biên lãi thuần	5,4%	4,9%	5,2%	4,6%	5,3%	
Lợi suất tài sản	10,0%	9,5%	9,9%	9,1%	10,0%	
Chi phí vốn	4,7%	4,8%	6,3%	6,1%	5,2%	
Tỷ lệ CASA	11,8%	12,1%	11,8%	12,1%	12,0%	
Tỷ lệ chi phí/ Thu nhập	37,5%	31,0%	35,2%	27,2%	27,0%	
ROAE	23,5%	28,5%	25,7%	25,3%	5,3%	
Tỷ lệ nợ xấu/ Dư nợ cho vay	1,9%	2,4%	1,9%	2,4%	2,5%	
Tỷ lệ nợ nhóm 2/ Dư nợ cho vay	4,7%	3,4%	4,7%	3,4%	2,0%	
Tỷ lệ bao phủ nợ xấu	68,7%	54,8%	68,7%	54,8%	47,2%	

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

TRUNG LẬP Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -10% đến 15%

KÉM KHẢ QUAN Khả năng sinh lời của cổ phiếu thấp hơn -10%

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

Hoàng Việt Phương – Giám đốc Khối nghiên cứu và Tư vấn đầu tư

Email: phuong.hoangviet@vndirect.com.vn

Lê Chí Hiếu – Trưởng phòng Ngân hàng và Dịch vụ tài chính

Email: hieu.lechi@vndirect.com.vn

Nguyễn Mạnh Tùng – Chuyên viên phân tích cao cấp

Email: tung.nguyenmanh@vndirect.com.vn

Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT

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

Điện thoại: +84 2439724568

Email: research@vndirect.com.vn

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