Báo cáo cập nhật KQKD Quý III – HDB

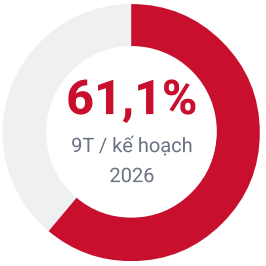
HOSE · HDB · Ngân hàng TMCP Phát triển Thành phố Hồ Chí Minh *(HDBank)*

LNST CỔ ĐÔNG MẸ · QUÝ 3	TỔNG THU NHẬP (TOI)	NIM · RIÊNG QUÝ 3	NỢ XẤU / DƯ NỢ
3.852	**11.378**	**3,8%**	**3,4%**
tỷ đồng · +5,6% YoY	tỷ đồng · quý 3 · +19,6% YoY	từ 4,3% quý 2 · 4,4% cùng kỳ	từ 2,8% · bao phủ 46,0%

ĐÁNH GIÁ KQKD QUÝ 3

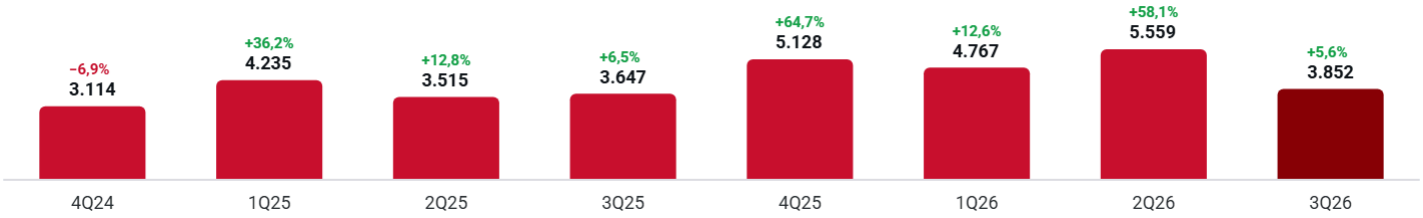
TCBS Research đánh giá chất lượng lợi nhuận quý 3 đi xuống: lợi nhuận sau thuế của cổ đông ngân hàng mẹ tăng 5,6% so với cùng kỳ và sụt giảm mạnh so với các quý gần đây dù tổng thu nhập hoạt động tăng 19,6%, vì chi phí dự phòng tăng cao. Lợi thế của HDBank là dư địa tăng trưởng tín dụng dẫn đầu nhóm ngân hàng lớn, với dư nợ tăng 31,8% từ đầu năm, đi cùng hiệu quả vận hành thuộc nhóm tốt nhất ngành. Điểm hạn chế là chất lượng tài sản và chi phí vốn: tỷ lệ nợ xấu theo thuyết minh lên 3,4% trong khi bao phủ giảm về 46,0%, tỷ lệ CASA sụt giảm còn 7,6% và biên lãi ròng giảm về 3,8%. Lợi nhuận trước thuế chín tháng mới đạt 61,1% kế hoạch; TCBS Research dự phóng cả năm thấp hơn kế hoạch. Mức **P/E 7,6 lần** và **P/B 1,6 lần** cao hơn trung vị ngành và trung vị lịch sử của chính cổ phiếu, đã phản ánh khả năng sinh lời dẫn đầu nhưng chưa tính tới rủi ro chất lượng tài sản; TCBS Research đánh giá HDB **không còn hấp dẫn để đầu tư**.

TIẾN ĐỘ LỢI NHUẬN NĂM



** Tính trên kế hoạch lợi nhuận trước thuế 2026 được ĐHĐCĐ thông qua ngày 24/04/2026 (30.100 tỷ đồng, +41,0% so với 2025).*

LNST cổ đông ngân hàng mẹ theo quý · *tỷ đồng · % trên cột: so với cùng kỳ*



ĐIỂM NHẤN

+9,2%	DƯ NỢ QOQ	**Tín dụng tăng tốc trong quý 3** — lên 719.896 tỷ đồng
+41,3%	LÃI THUẦN DV	**Lãi thuần dịch vụ tăng mạnh** — 1.677 tỷ đồng trong quý 3
+40,4%	CÁ NHÂN YTD	**Cho vay cá nhân tăng nhanh từ đầu năm** — tỷ trọng lên 32,7% dư nợ

CẦN THEO DÕI

3,4%	NỢ XẤU	**Tỷ lệ nợ xấu tăng trong quý** — từ 2,8% của quý 2
46,0%	BAO PHỦ	**Bao phủ nợ xấu tiếp tục giảm** — từ 50,0% của quý 2
7,6%	TIỀN GỬI KKH	**Tỷ lệ tiền gửi không kỳ hạn giảm** — từ 10,8% của quý 2

TRIỂN VỌNG QUÝ 4/2026

TCBS Research dự phóng lợi nhuận sau thuế của cổ đông ngân hàng mẹ 2026 đạt **18.675 tỷ đồng**, tăng 13,0% so với 2025 (lợi nhuận trước thuế bằng 80,4% kế hoạch), ứng với quý 4 khoảng 4.498 tỷ đồng, giảm 12,3% so với cùng kỳ và tăng 16,8% so với quý 3. Động lực chính là tín dụng tăng theo mùa vụ để hoàn thành mục tiêu tăng trưởng 37% cả năm; lực cản là chi phí dự phòng còn ở mức cao và biên lãi ròng còn thu hẹp khi chi phí vốn chưa hạ nhiệt.

LNST CỔ ĐÔNG MẸ 2026F	TĂNG TRƯỞNG TÍN DỤNG 2026F	NIM 2026F	NỢ XẤU 2026F
18.675	**+37,0%**	**4,0%**	**3,4%**
tỷ đồng · +13,0% YoY	cả năm · tiền gửi +32,8%	bình quân · năm 2025: 4,9%	bao phủ nợ xấu 47,0%

THÔNG TIN CỔ PHIẾU & ĐỊNH GIÁ · giá đóng cửa 13/11/2026 · số cổ phiếu đã gồm cổ tức và cổ phiếu thưởng 30%

GIÁ · ĐỒNG	VỐN HÓA · TỶ ĐỒNG	P/E · LẦN	P/B · LẦN	BVPS · ĐỒNG	SLCP · TRIỆU
22.600	**147.055**	**7,6**	**1,6**	**13.787**	**6.506,9**

1. Đánh giá của TCBS Research

Chất lượng lợi nhuận quý, triển vọng quý 4 và định giá

Lợi nhuận sau thuế của cổ đông ngân hàng mẹ quý 3 tăng 5,6% so với cùng kỳ lên 3.852 tỷ đồng, chậm lại vì chi phí dự phòng tăng 47,4%. Tổng thu nhập hoạt động tăng 19,6% nhờ thu nhập lãi thuần và lãi thuần dịch vụ cùng cải thiện, nhưng phần tăng thêm của lợi nhuận trước dự phòng đã được dùng để trích lập khi nợ nhóm 2 của các quý trước chuyển sang nợ xấu. So với quý 2, lợi nhuận giảm 30,7% do chi phí dự phòng tăng thêm 812 tỷ đồng và do quý 2 có khoản lãi một lần không lặp lại. TCBS Research cho rằng tín dụng vẫn là động lực tăng trưởng của quý 4 nhờ hạn mức còn lại, nhưng biên lãi ròng khó cải thiện khi chi phí vốn còn đi lên trong lúc lãi suất cho vay giảm theo định hướng điều hành.

Lợi nhuận cả năm sẽ thấp hơn nhiều so với kế hoạch khi chi phí dự phòng còn ở mức cao. Kế hoạch lợi nhuận trước thuế 30.100 tỷ đồng được ĐHĐCĐ thông qua ngày 24/04/2026 là mức tham vọng nhất trong các ngân hàng niêm yết; lợi nhuận trước thuế chín tháng đạt 18.379 tỷ đồng, bằng 61,1% kế hoạch, nên quý 4 cần 11.721 tỷ đồng, gấp 1,8 lần mức thực hiện của quý 4/2025. Tại hội nghị nhà đầu tư ngày 05/11/2026, ban lãnh đạo giữ nguyên kế hoạch này nhưng gọi đó là mục tiêu phấn đấu và cho biết còn nhiều thách thức. Tín dụng tăng theo mùa vụ và lãi thuần dịch vụ sẽ hỗ trợ thu nhập quý 4, nhưng tỷ lệ bao phủ nợ xấu 46,0% chưa cho dư địa giảm mạnh trích lập. TCBS Research dự phóng lợi nhuận sau thuế của cổ đông ngân hàng mẹ 2026 đạt 18.675 tỷ đồng (+13,0%), tương ứng lợi nhuận trước thuế bằng 80,4% kế hoạch.

Với thị giá hiện tại, HDB giao dịch ở P/E 7,6 lần và P/B 1,6 lần, cao hơn trung vị ngành và trung vị của chính cổ phiếu từ năm 2022. Phần bù so với trung vị nhóm phản ánh khả năng sinh lời dẫn đầu, với ROE trượt bốn quý 24,8% — cao thứ hai trong nhóm ngân hàng thương mại cổ phần tư nhân — cùng tốc độ tăng trưởng tín dụng dẫn đầu. TCBS Research cho rằng mức định giá đó là cao so với chất lượng tài sản hiện tại: tỷ lệ nợ xấu theo thuyết minh lên 3,4% trong khi tỷ lệ bao phủ giảm về 46,0%. TCBS Research đánh giá ngân hàng đang chủ động xử lý rủi ro chất lượng tài sản bằng cách tăng trích lập và đẩy mạnh xử lý nợ, nhưng nguồn hình thành nợ xấu mới chưng lại trong quý 3 nên cần thêm thời gian để xác nhận. Vì vậy TCBS Research đánh giá HDB **không còn hấp dẫn để đầu tư**. Hai chỉ tiêu cần theo dõi là tỷ lệ bao phủ nợ xấu và tỷ lệ tiền gửi không kỳ hạn.

2. Kết quả kinh doanh Quý 3/2026

Lợi nhuận quý, cơ cấu thu nhập và tiến độ so với kế hoạch năm

Lợi nhuận sau thuế của cổ đông ngân hàng mẹ quý 3 đạt 3.852 tỷ đồng, tăng 5,6% so với cùng kỳ và giảm 30,7% so với quý 2. Lợi nhuận trước thuế chín tháng đạt 18.379 tỷ đồng (+24,2% YoY), hoàn thành 61,1% kế hoạch năm và 75,9% dự phóng cả năm của TCBS Research.

CÁC ĐIỂM CHÍNH

01 **Dư nợ tăng 31,8% từ đầu năm và tăng tốc lên 9,2% trong quý 3, dẫn đầu nhóm ngân hàng lớn** — hạn mức tín dụng rộng gắn với việc nhận chuyển giao bắt buộc Vikki Bank là cơ sở cho tốc độ này; cho vay cá nhân tăng 40,4% từ đầu năm.

02 **Lãi thuần dịch vụ tăng 41,3% so với cùng kỳ lên 1.677 tỷ đồng nhờ hợp nhất Chứng khoán HD** — thu nhập ngoài lãi đạt 2.090 tỷ đồng, chiếm 18,4% tổng thu nhập hoạt động, bằng tỷ trọng cùng kỳ.

03 **NIM giảm về 3,8% từ 4,3% của quý 2 vì chi phí vốn tăng nhanh hơn lợi suất tài sản** — chi phí vốn lên 6,8% từ 6,1%, trong khi lợi suất tài sản sinh lãi chỉ lên 10,5% từ 10,4%.

04 **Tỷ lệ nợ xấu lên 3,4% từ 2,8% của quý 2 do nợ nhóm 2 chuyển nhóm, nhưng nợ nhóm 2 đã giảm 10,2%** — nợ nhóm 3 tăng 77,5% trong quý, còn tỷ lệ nợ nhóm 2–5 giảm về 7,3% dư nợ từ 7,5%.

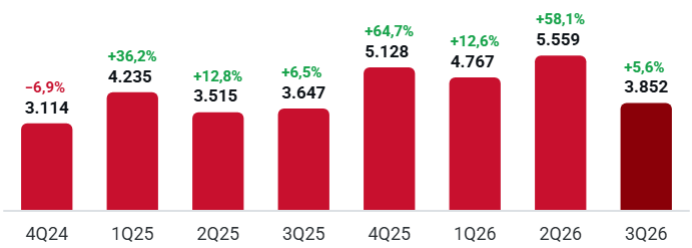
LNST CỔ ĐÔNG NGÂN HÀNG MẸ	TỔNG THU NHẬP HOẠT ĐỘNG	THU NHẬP LÃI THUẦN
3.852	**11.378**	**9.288**
tỷ đồng · +5,6% YoY	tỷ đồng · +19,6% YoY	tỷ đồng · +19,6% YoY

CHI PHÍ DỰ PHÒNG	CHI PHÍ / THU NHẬP (CIR)	LỢI NHUẬN TRƯỚC THUẾ
3.381	**24,8%**	**5.176**
tỷ đồng · +47,4% YoY	riêng quý 3 · −1,4 điểm % YoY	tỷ đồng · +9,3% YoY

Chỉ tiêu (tỷ đồng)	Q3/2026	Q3/2025	%YoY	Q2/2026	%QoQ
Thu nhập lãi thuần	9.288	7.763	+19,6%	9.753	−4,8%
Lãi thuần hoạt động dịch vụ	1.677	1.187	+41,3%	1.503	+11,6%
Lãi/(lỗ) thuần kinh doanh ngoại hối	248	343	−27,9%	402	−38,4%
Lãi/(lỗ) thuần chứng khoán (KD & ĐT)	130	9	–	(85)	–
Thu nhập khác & góp vốn	35	213	−83,5%	1.158	−97,0%
Tổng thu nhập hoạt động (TOI)	**11.378**	**9.516**	**+19,6%**	**12.731**	**−10,6%**
Chi phí hoạt động	(2.820)	(2.488)	+13,4%	(3.067)	−8,0%
LN thuần trước dự phòng (PPOP)	8.558	7.029	+21,8%	9.664	−11,4%
Chi phí dự phòng rủi ro tín dụng	(3.381)	(2.294)	+47,4%	(2.570)	+31,6%
Lợi nhuận trước thuế	**5.176**	**4.734**	**+9,3%**	**7.095**	**−27,0%**
Lợi nhuận sau thuế	4.066	3.799	+7,0%	5.798	−29,9%
LNST cổ đông ngân hàng mẹ	**3.852**	**3.647**	**+5,6%**	**5.559**	**−30,7%**

LNST cổ đông ngân hàng mẹ theo quý

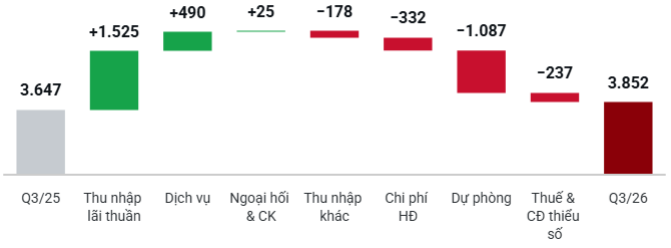
Tỷ đồng · % trên cột: so với cùng kỳ



Nguồn: BCTC hợp nhất HDBank và TCBS tổng hợp

Bóc tách lợi nhuận Q3/2025 → Q3/2026

LNST cổ đông ngân hàng mẹ · tỷ đồng

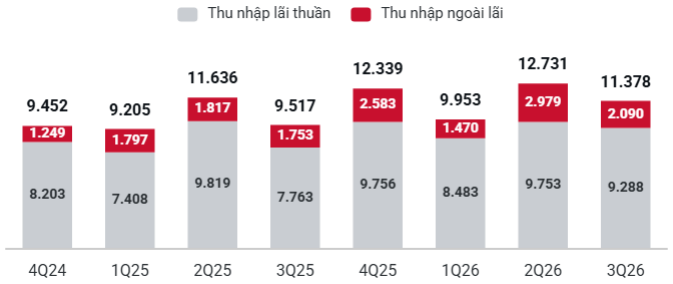


Nguồn: BCTC hợp nhất HDBank và TCBS tổng hợp

- **Lợi nhuận sau thuế của cổ đông ngân hàng mẹ chỉ tăng 205 tỷ đồng so với cùng kỳ, vì chi phí dự phòng tăng 1.087 tỷ đồng** — thu nhập lãi thuần tăng trưởng tốt 19,6% và lãi thuần dịch vụ tăng mạnh 41,3%, giúp tổng thu nhập hoạt động tăng 19,6%, trong khi chi phí hoạt động chỉ tăng 13,4%. Mức tăng của chi phí dự phòng bằng 71% mức tăng 1.529 tỷ đồng của lợi nhuận trước dự phòng.
- **Lãi thuần dịch vụ tăng 41,3% so với cùng kỳ lên 1.677 tỷ đồng, chủ yếu nhờ hợp nhất Chứng khoán HD** — lũy kế chín tháng đạt 4.028 tỷ đồng (+23,9%), bằng 11,8% tổng thu nhập hoạt động. Theo số liệu ngân hàng công bố, Chứng khoán HD đạt 2.241 tỷ đồng lợi nhuận trước thuế trong chín tháng, bằng 66% kế hoạch năm, và dự kiến chào bán cổ phiếu lần đầu trong quý 4/2026.

Cơ cấu tổng thu nhập hoạt động

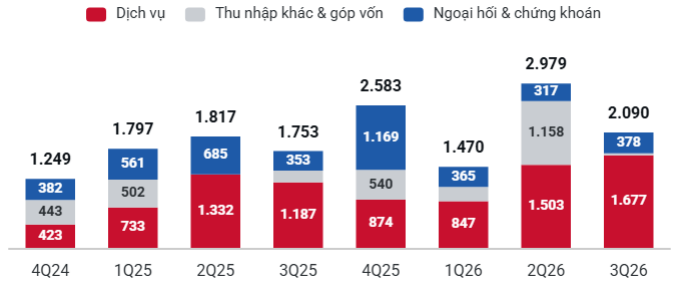
Tỷ đồng · 8 quý gần nhất



Nguồn: BCTC hợp nhất HDBank và TCBS tổng hợp

Thu nhập ngoài lãi theo nguồn

Tỷ đồng · trên cột: tổng thu nhập ngoài lãi



Nguồn: BCTC hợp nhất HDBank và TCBS tổng hợp

- **Lợi nhuận giảm 30,7% so với quý 2 vì nền quý 2 có khoản lãi một lần 969 tỷ đồng** — chi phí dự phòng cũng tăng thêm 812 tỷ đồng; khoản lãi này được ghi nhận tại thời điểm nâng sở hữu Chứng khoán HD lên 90% ngày 22/05/2026 nên chỉ phát sinh một lần, khiến dòng thu nhập từ góp vốn, mua cổ phần giảm từ 1.079 tỷ đồng về gần bằng không. Việc hợp nhất công ty này thì ngược lại, bổ sung lợi nhuận cho mọi quý kể từ quý 2/2026.
- **Lãi thuần kinh doanh ngoại hối giảm 27,9% về 248 tỷ đồng và thu nhập khác giảm về 34 tỷ đồng** — hai khoản này giảm tổng cộng 220 tỷ đồng so với cùng kỳ, bù lại lãi thuần mua bán chứng khoán tăng 121 tỷ đồng nhờ danh mục của Chứng khoán HD được hợp nhất trọn quý.
- **Đánh giá:** TCBS Research đánh giá chất lượng lợi nhuận quý 3 thấp hơn mức tăng 24,2% của chín tháng, vì phần tăng thêm của thu nhập đã được dùng cho chi phí dự phòng. Lợi nhuận quý 4 phụ thuộc chủ yếu vào chi phí dự phòng, khi tỷ lệ bao phủ nợ xấu 46,0% chưa cho dư địa giảm mạnh trích lập.

3. Phân tích các chỉ số tài chính

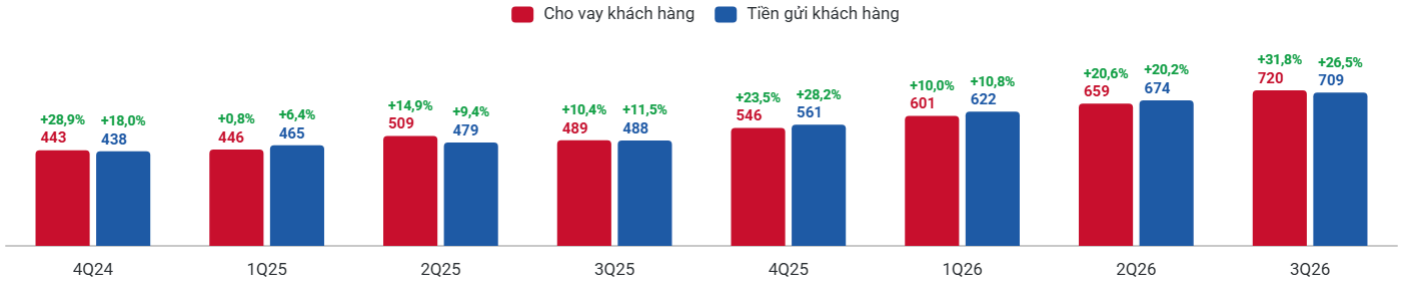
Tín dụng và huy động, chất lượng tài sản, chi phí vốn và biên lãi ròng, hiệu quả sinh lời và định giá

3.1. Tín dụng & huy động vốn

Tổng tài sản tăng 9,5% trong quý 3 lên 1.142.906 tỷ đồng, nâng mức tăng từ đầu năm lên 22,7%. Ở phía tài sản, tính từ đầu năm, dư nợ cho vay khách hàng tăng 31,8%, chứng khoán đầu tư tăng 20,9% và tiền gửi, cho vay các tổ chức tín dụng khác tăng 6,3%; chứng khoán kinh doanh tăng gấp hơn 58 lần từ nền rất thấp đầu năm sau khi hợp nhất Chứng khoán HD. Ở phía nguồn vốn, vay các tổ chức tín dụng tăng 65,7%, giấy tờ có giá tăng 45,7% và tiền gửi khách hàng tăng 26,5%.

Cho vay khách hàng & tiền gửi khách hàng theo quý

Nghìn tỷ đồng · % trên cột: tăng trưởng so với đầu năm

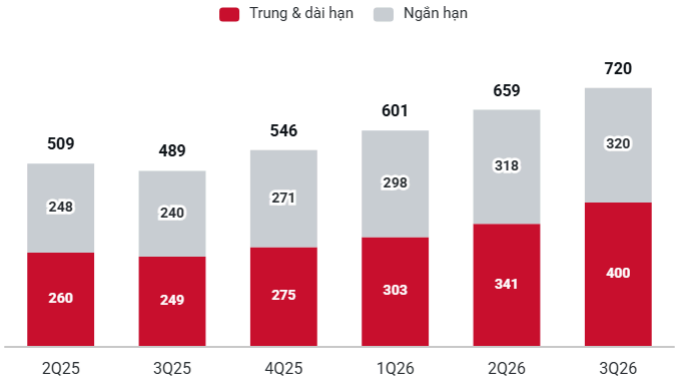


Nguồn: BCTC hợp nhất HDBank và TCBS tổng hợp

- **Dư nợ tăng 31,8% từ đầu năm, trong đó cho vay cá nhân tăng nhanh nhất với 40,4%** — cho vay cá nhân lên 235.413 tỷ đồng, nâng tỷ trọng từ 30,7% lên 32,7% tổng dư nợ, đi ngược xu hướng bán lẻ chậm lại của toàn ngành; dư nợ doanh nghiệp tăng 27,9% và đóng góp 61% mức tăng chung.

Dư nợ theo kỳ hạn

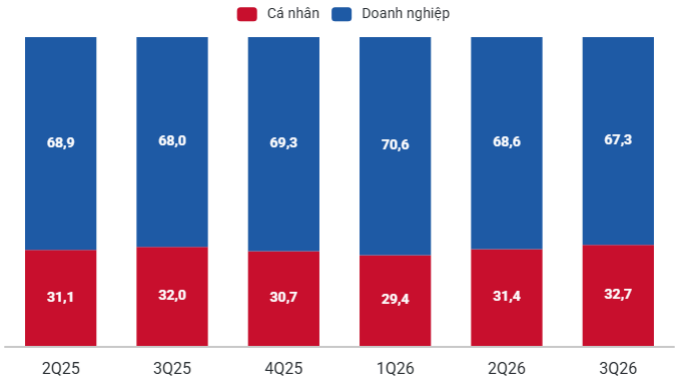
Nghìn tỷ đồng · 6 quý gần nhất



Nguồn: BCTC hợp nhất HDBank và TCBS tổng hợp

Cho vay cá nhân & doanh nghiệp

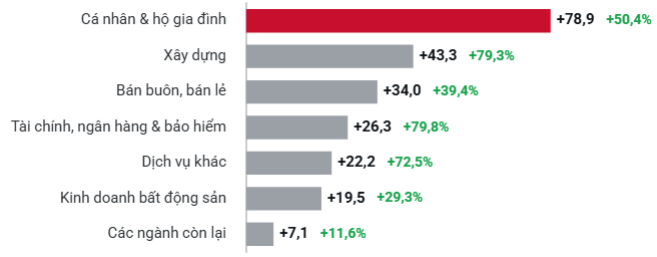
% tổng dư nợ · 6 quý gần nhất



Nguồn: BCTC hợp nhất HDBank và TCBS tổng hợp

Dư nợ tăng thêm theo ngành

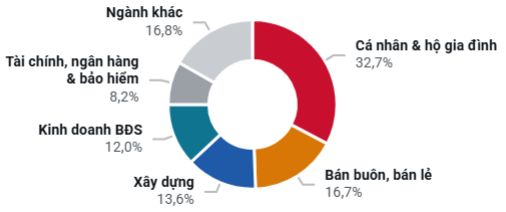
Nghìn tỷ đồng và % tăng so với 30/09/2025



Nguồn: BCTC hợp nhất HDBank và TCBS tổng hợp

Dư nợ theo ngành

Tỷ trọng tại 30/09/2026

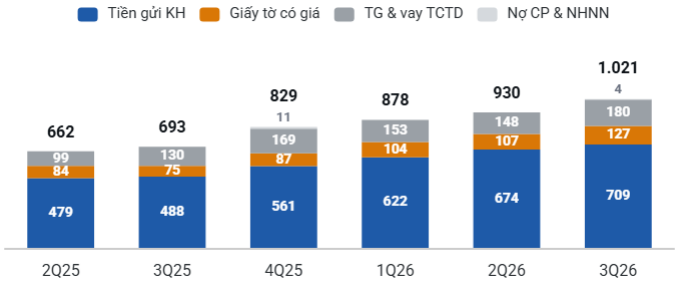


Nguồn: BCTC hợp nhất HDBank và TCBS tổng hợp

- **Dư nợ trung hạn tăng 23,6% trong quý 3, chiếm ba phần tư mức tăng dư nợ của quý** — tỷ trọng cho vay ngắn hạn giảm về 44,5% từ 49,6% cuối năm 2025, nên danh mục sẽ được định giá lại chậm hơn khi lãi suất cho vay hạ.
- **Xây dựng và kinh doanh bất động sản chiếm 27% mức tăng dư nợ so với cùng kỳ, nâng tỷ trọng hai ngành lên 25,6% tổng dư nợ** — dư nợ xây dựng tăng 79,3% lên 97.939 tỷ đồng, còn kinh doanh bất động sản tăng 29,3% lên 86.155 tỷ đồng.

Nguồn vốn huy động theo kênh

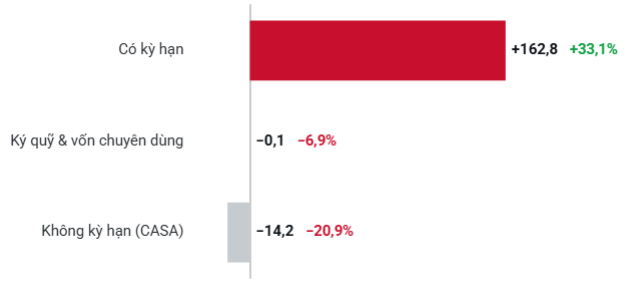
Nghìn tỷ đồng · 6 quý gần nhất



Nguồn: BCTC hợp nhất HDBank và TCBS tổng hợp

Tiền gửi khách hàng tăng thêm từ đầu năm

Nghìn tỷ đồng và % tăng · tổng tiền gửi +148,5 (+26,5%)



Nguồn: BCTC hợp nhất HDBank và TCBS tổng hợp

- **Tiền gửi khách hàng tăng 26,5% từ đầu năm nhưng vẫn chậm hơn tín dụng** — tiền gửi khách hàng đạt 709.167 tỷ đồng, riêng quý 3 tăng 5,2%; giấy tờ có giá và vốn liên ngân hàng là nguồn bù chính, với giấy tờ có giá tăng 18,7% và vay các tổ chức tín dụng tăng 29.244 tỷ đồng trong quý. Theo số liệu ngân hàng công bố, trong quý 3 ngân hàng huy động một khoản vay hợp vốn 721 triệu USD.
- **Tỷ lệ tiền gửi không kỳ hạn giảm về 7,6% tiền gửi khách hàng từ 10,8% của quý 2** — mặt bằng lãi suất cao khiến khách hàng chuyển tiền sang kênh tiền gửi có kỳ hạn: tiền gửi không kỳ hạn giảm 19.208 tỷ đồng trong quý trong khi tiền gửi có kỳ hạn tăng 54.355 tỷ đồng, nên nguồn vốn từ khách hàng gần như toàn bộ là tiền gửi có kỳ hạn.

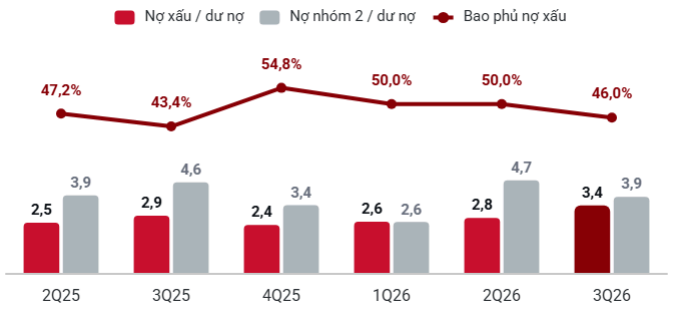
- **Theo số liệu ngân hàng công bố, tỷ lệ cho vay trên huy động là 71,5% và tỷ lệ an toàn vốn 13,9%** — tỷ lệ cho vay trên tiền gửi khách hàng tính theo báo cáo tài chính là 101,5%, cao hơn mức 97,4% cuối năm 2025 vì dư nợ tăng nhanh hơn tiền gửi. Tỷ lệ an toàn vốn đã lùi từ 16,7% cuối năm 2025 với vốn cấp 1 còn 8,6%, và tỷ lệ vốn ngắn hạn cho vay trung – dài hạn tăng từ 20,1% lên 31,1% so với trần 40%.
- **Đánh giá & kỳ vọng:** hạn mức tín dụng rộng là lợi thế rõ nhất của HDBank; tín dụng đã tăng 31,8% từ đầu năm và TCBS Research kỳ vọng quý 4 tăng khoảng 4% để hoàn thành mục tiêu 37% cả năm. Thách thức là chi phí vốn, khi phần tăng thêm của nguồn vốn chủ yếu là tiền gửi có kỳ hạn, giấy tờ có giá và vốn liên ngân hàng. Đợt chào bán riêng lẻ tối đa 700 triệu cổ phiếu đã được NHNN chấp thuận sẽ bổ sung vốn cho tăng trưởng nếu hoàn tất.

3.2. Chất lượng tài sản & chi phí dự phòng

- **Tỷ lệ nợ xấu lên 3,4% từ 2,8% của quý 2, chủ yếu do nợ nhóm 2 của các quý trước chuyển sang nhóm 3** — số dư nợ xấu tăng 34,0% trong quý lên 24.642 tỷ đồng, trong đó nợ nhóm 3 tăng 77,5%. Tỷ lệ này tính theo thuyết minh báo cáo tài chính; ngân hàng công bố nợ xấu hợp nhất 2,6% và riêng lẻ 2,5% theo Thông tư 31, tính trên tổng dư nợ rộng hơn cho vay khách hàng nên thấp hơn.
- **Nợ nhóm 2 giảm 10,2% trong quý về 3,9% dư nợ nhưng vẫn ở mức cao** — tổng nợ nhóm 2–5 tăng 6,3% trong quý, còn tỷ lệ trên dư nợ giảm về 7,3% từ 7,5% vì dư nợ tăng nhanh hơn. Mức 3,9% vẫn tạo áp lực chuyển nhóm cho các quý tới.

Nợ xấu, nợ nhóm 2 & bao phủ nợ xấu

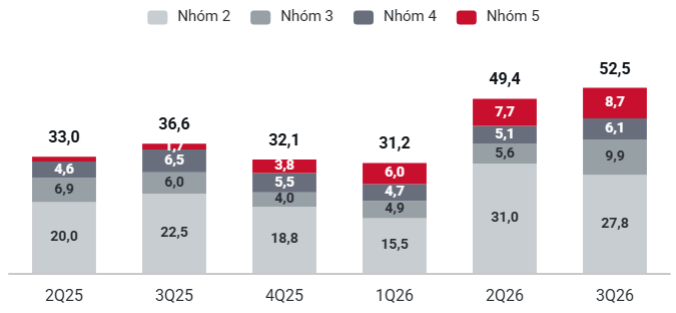
% trên tổng dư nợ · 6 quý gần nhất



Nguồn: BCTC hợp nhất HDBank và TCBS tính toán

Dư nợ nhóm 2–5

Nghìn tỷ đồng · 6 quý gần nhất

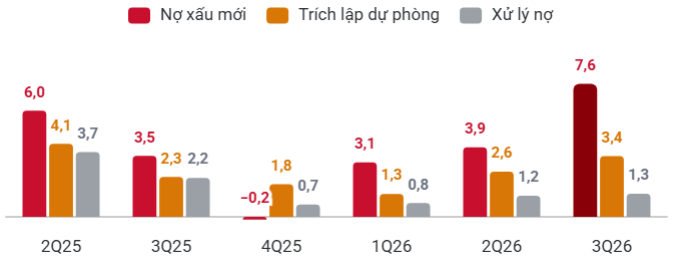


Nguồn: BCTC hợp nhất HDBank và TCBS tổng hợp

- **Bao phủ nợ xấu giảm về 46,0% từ 50,0% vì nợ xấu tăng nhanh hơn trích lập** — số dư dự phòng rủi ro cho vay tăng 23,2% trong quý lên 11.333 tỷ đồng, chậm hơn mức tăng 34,0% của nợ xấu. Theo kế hoạch được ĐHĐCĐ thông qua, ngân hàng đặt mục tiêu tỷ lệ nợ xấu dưới 2% cho năm 2026 — tính theo Thông tư 31, cùng cơ sở với mức 2,6% ngân hàng công bố, không phải cơ sở 3,4% theo thuyết minh.

Nợ xấu mới, trích lập & xử lý nợ

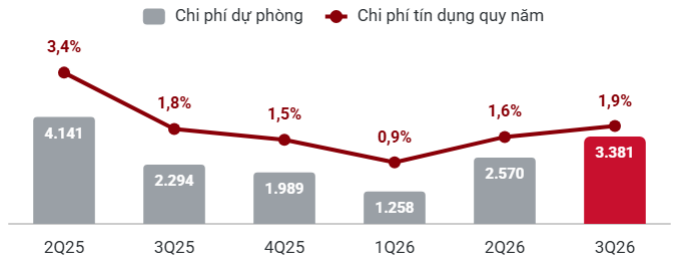
Nghìn tỷ đồng · 6 quý gần nhất



Nguồn: BCTC hợp nhất HDBank và TCBS tính toán

Chi phí dự phòng & chi phí tín dụng

Tỷ đồng · % quy năm trên dư nợ cho vay và trái phiếu tổ chức kinh tế



Nguồn: BCTC hợp nhất HDBank và TCBS tính toán

- **Nợ xấu hình thành mới trong quý 3 khoảng 7.560 tỷ đồng, cao nhất trong sáu quý gần nhất** — ngân hàng trích lập 3.446 tỷ đồng dự phòng cho vay và dùng 1.310 tỷ đồng để xử lý nợ, nên số dư dự phòng tăng 2.136 tỷ đồng.
- **Chi phí tín dụng quy năm lên 1,9% từ 1,6% của quý 2** — chi phí dự phòng quý 3 tăng 31,6% so với quý 2 lên 3.381 tỷ đồng; lũy kế chín tháng, ngân hàng đã dùng 3.276 tỷ đồng dự phòng để xử lý nợ.

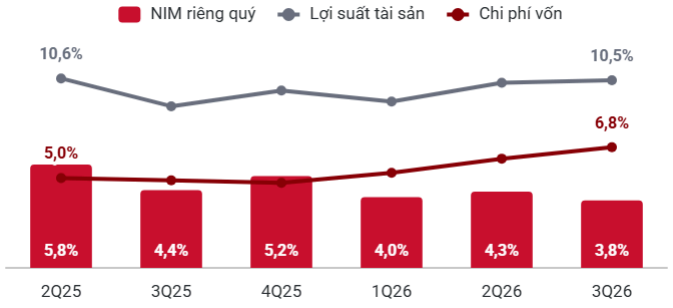
- **Ngân hàng cho biết nợ xấu phân tán và phần lớn được bảo đảm bằng bất động sản** — tại hội nghị nhà đầu tư ngày 05/11/2026, ban lãnh đạo cho biết nợ xấu không tập trung ở ngành hay nhóm khách hàng nào; hơn 85% dư nợ có tài sản bảo đảm, chủ yếu là nhà ở và đất ở, giá trị bằng 1,9 lần dư nợ.
- **Đánh giá & kỳ vọng:** chất lượng tài sản của HDBank suy giảm khá nhiều trong thời gian gần đây — tỷ lệ nợ xấu lên 3,4% từ 2,4% cuối năm 2025 trong khi bao phủ nợ xấu giảm từ 54,8% về 46,0%. Nợ nhóm 2 giảm trong quý nhưng vẫn ở mức cao nên áp lực nợ xấu còn gia tăng, và chi phí trích lập còn ở mức cao trong các quý tới khi mặt bằng lãi suất chưa hạ nhiệt. TCBS Research kỳ vọng tỷ lệ nợ xấu đi ngang quanh 3,4% vào cuối năm, với chi phí dự phòng quý 4 khoảng 3.000 tỷ đồng, vẫn cao hơn nhiều so với cùng kỳ.

3.3. Lợi suất tài sản, chi phí vốn & biên lãi ròng

- **NIM giảm về 3,8% từ 4,3% của quý 2 vì chi phí vốn tăng nhanh hơn lợi suất tài sản** — chi phí vốn lên 6,8% từ 6,1%, trong khi lợi suất tài sản sinh lãi chỉ lên 10,5% từ 10,4%. Ngân hàng cũng đang đẩy mạnh xử lý nợ nên lãi của phần nợ xấu không được ghi nhận vào thu nhập, khiến NIM càng thu hẹp.

NIM, lợi suất tài sản & chi phí vốn

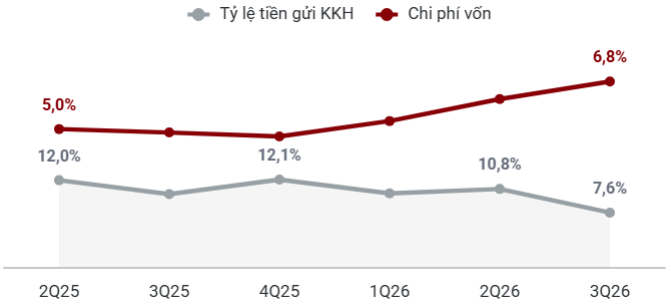
% quy năm · 6 quý gần nhất



Nguồn: BCTC hợp nhất HDBank và TCBS tính toán

Tiền gửi không kỳ hạn & chi phí vốn

Tiền gửi KKH: % tiền gửi khách hàng · chi phí vốn: % quy năm

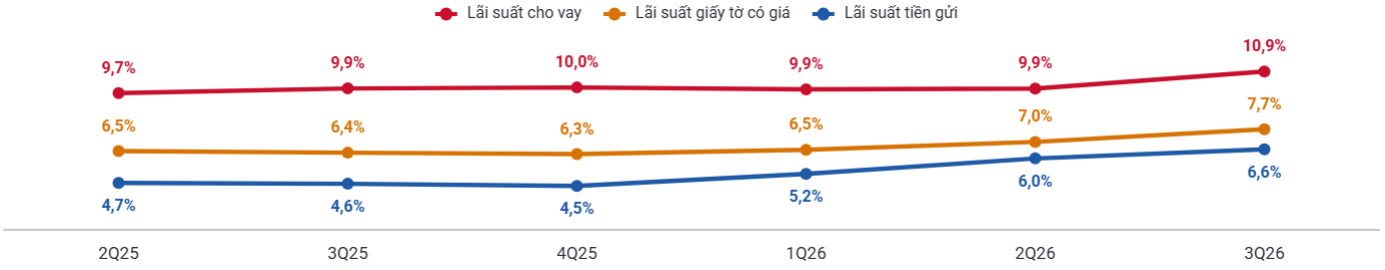


Nguồn: BCTC hợp nhất HDBank và TCBS tính toán

- **Tiền gửi không kỳ hạn chỉ đóng góp khoảng một phần tư mức tăng của chi phí vốn trong quý** — tiền gửi không kỳ hạn chỉ còn chiếm 5,2% tổng nguồn vốn chịu lãi, giảm 2,6 điểm phần trăm trong quý, đóng góp khoảng 0,2 điểm phần trăm trong mức tăng 0,6 điểm của chi phí vốn; phần còn lại đến từ lãi suất tiền gửi bình quân lên 6,6% và lãi suất giấy tờ có giá lên 7,7%.

Lãi suất bình quân theo nguồn

% quy năm · thu lãi cho vay, chi trả lãi tiền gửi (khách hàng và TCTD) và giấy tờ có giá trên số dư bình quân



Nguồn: BCTC hợp nhất HDBank và TCBS tính toán

- **Lãi suất cho vay bình quân lên 10,9% từ 9,9% của quý 2 nhưng chưa bù được mức tăng của chi phí huy động** — thu lãi cho vay quý 3 tăng 19,8% so với quý 2 trong khi dư nợ bình quân chỉ tăng 9,4%; chi trả lãi tiền gửi tăng 14,7% và chi trả lãi giấy tờ có giá tăng 22,2%.
- **Lãi suất cho vay sẽ giảm theo định hướng điều hành từ quý 4** — các ngân hàng giảm lãi suất cho vay với nhóm lĩnh vực ưu tiên theo chỉ đạo của NHNN từ giữa tháng 10/2026; 44,5% dư nợ của HDBank là ngắn hạn nên được định giá lại nhanh theo mặt bằng mới.
- **Ngân hàng đặt mục tiêu biên lãi ròng trên 4% cho cả năm** — ban lãnh đạo cho biết đã giảm lãi suất huy động 0,5 điểm phần trăm ở kỳ hạn từ sáu tháng và kỳ vọng giảm thêm 0,3 đến 0,5 điểm đến cuối năm, đồng thời huy động vốn ngoại tệ chi phí thấp và tăng cho vay trung – dài hạn có lợi suất cao hơn.

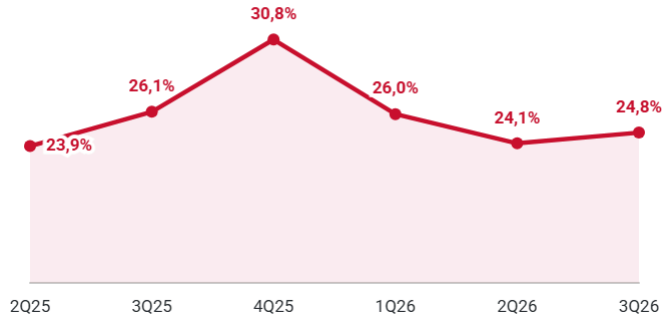
- **Đánh giá & kỳ vọng:** biên lãi ròng là điểm trừ rõ nhất của quý 3 và nguyên nhân thuộc về cơ cấu nguồn vốn: tỷ lệ tiền gửi không kỳ hạn thấp buộc HDBank tài trợ tăng trưởng bằng tiền gửi có kỳ hạn và giấy tờ có giá có chi phí cao hơn. TCBS Research kỳ vọng NIM quý 4 **đi ngang** quanh 3,8% khi lãi suất cho vay hạ theo định hướng điều hành, thấp hơn mục tiêu trên 4% của ngân hàng vì phần lớn nguồn vốn có kỳ hạn đã được huy động ở mặt bằng lãi suất cao của các quý trước, nên chi phí vốn chỉ hạ dần khi những khoản tiền gửi đó lần lượt đến hạn.

3.4. Hiệu quả hoạt động & khả năng sinh lời

- **Tỷ lệ chi phí trên thu nhập quý 3 là 24,8%, giảm từ 26,1% cùng kỳ và thuộc nhóm thấp nhất ngành** — chi phí hoạt động tăng 13,4% so với cùng kỳ, chậm hơn mức tăng 19,6% của tổng thu nhập hoạt động. Lũy kế chín tháng, tỷ lệ này là 24,9% so với 25,7% cùng kỳ.

Chi phí / thu nhập (CIR) theo quý

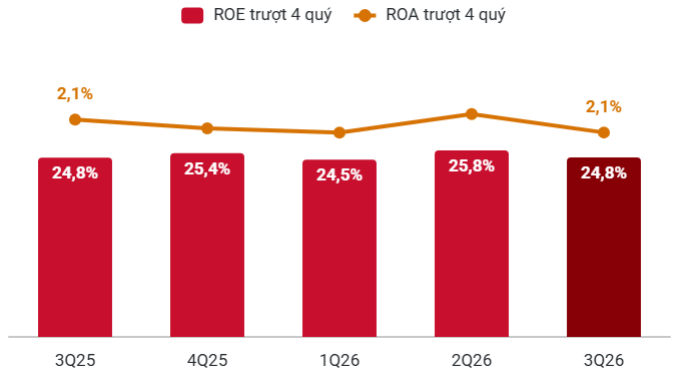
% · 6 quý gần nhất



Nguồn: BCTC hợp nhất HDBank và TCBS tính toán

ROE & ROA trượt 4 quý

% · 5 quý gần nhất

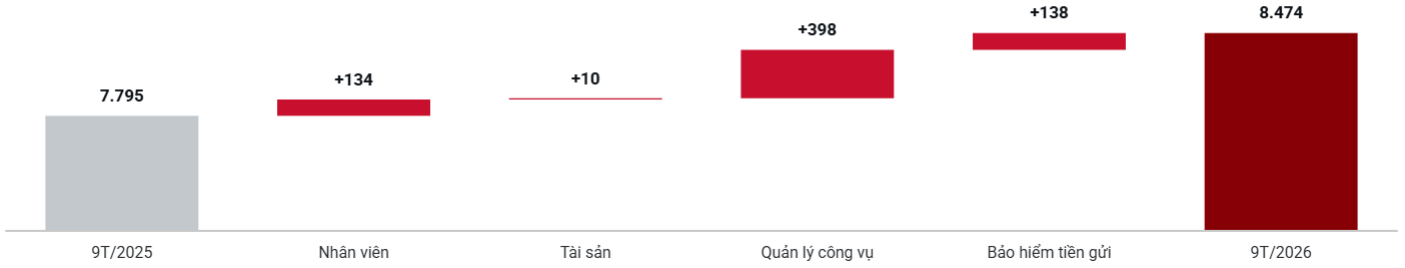


Nguồn: BCTC hợp nhất HDBank và TCBS tính toán

- **ROE trượt bốn quý giữ ở 24,8%, cao thứ hai trong nhóm ngân hàng thương mại cổ phần tư nhân** — lợi nhuận sau thuế của cổ đông ngân hàng mẹ bốn quý gần nhất tăng 33,0%, gần bằng mức tăng 32,8% của vốn chủ sở hữu bình quân, nên tỷ lệ sinh lời đi ngang; ROA giữ ở 2,1%.

Chi phí hoạt động 9T/2025 → 9T/2026 theo khoản mục

Tỷ đồng · thuyết minh chi phí hoạt động; quản lý công vụ gồm thuế, phí



Nguồn: BCTC hợp nhất HDBank và TCBS tổng hợp

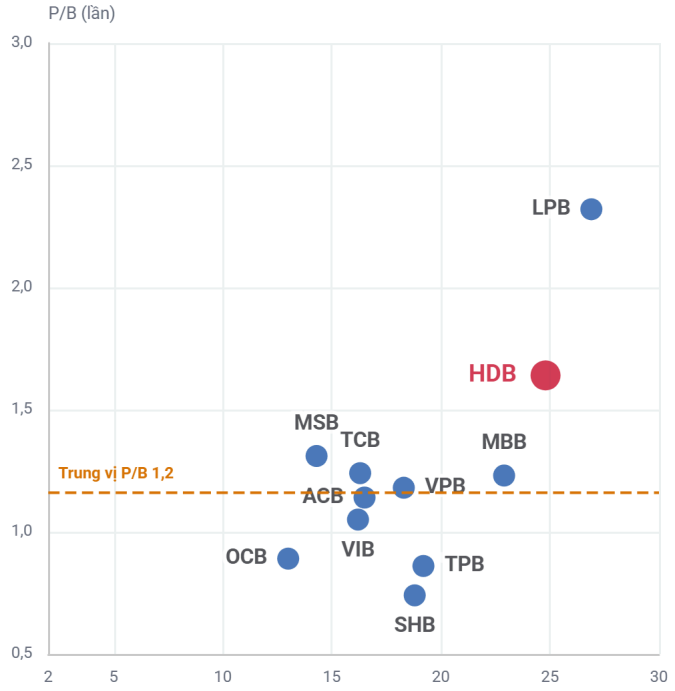
- **Chi phí hoạt động chín tháng tăng 8,7%, chậm hơn mức tăng 12,2% của tổng thu nhập** — chi phí nhân viên chỉ tăng 3,0% lên 4.600 tỷ đồng, trong khi chi phí quản lý công vụ tăng 19,7% và phí bảo hiểm tiền gửi tăng 34,9% theo quy mô tiền gửi.
- **Đánh giá & kỳ vọng:** hiệu quả chi phí là điểm mạnh bền của HDBank, với tỷ lệ chi phí trên thu nhập chín tháng 24,9% trong khi quy mô mở rộng nhanh. Khả năng sinh lời vẫn thuộc nhóm dẫn đầu, nhưng TCBS Research dự phóng ROE cả năm giảm về khoảng 22% khi chi phí dự phòng tăng và vốn chủ sở hữu mở rộng. Yếu tố quyết định là chi phí dự phòng của các quý tới.

3.5. Định giá & so sánh trong ngành

Thị giá 22.600 đồng ngày 13/11/2026 tương đương P/B 1,6 lần và P/E 7,6 lần, cao hơn trung vị nhóm và trung vị của chính cổ phiếu từ năm 2022.

P/B so với ROE các ngân hàng niêm yết

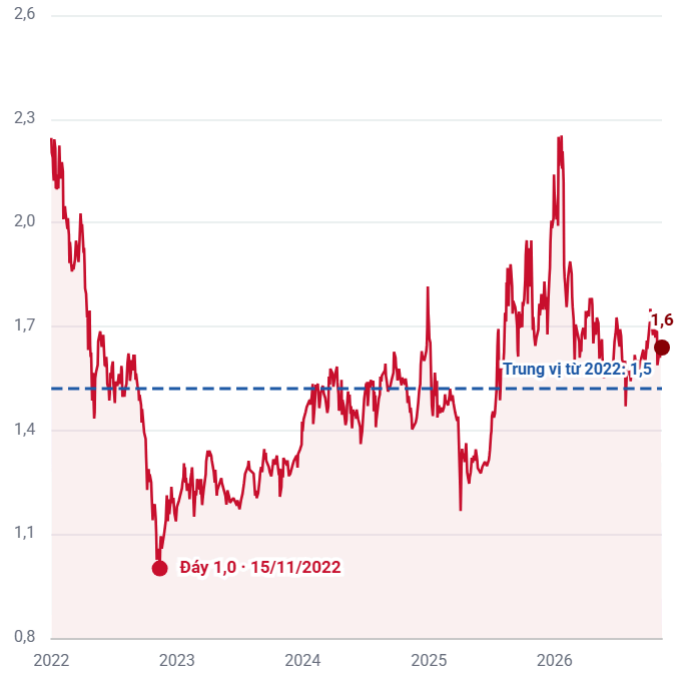
Giá đóng cửa 13/11/2026 · ROE trượt 4 quý



Nguồn: TCBS tổng hợp · giá đóng cửa 13/11/2026

Dải P/B của HDB từ năm 2022

Lần · theo từng phiên · số cổ phiếu gồm cổ tức & thưởng 30%



Nguồn: TCBS tính toán · điểm cuối 13/11/2026 theo VCSH cổ đông mẹ

- **Định giá cao hơn trung vị nhóm khoảng 41% và trung vị lịch sử khoảng 8%, phản ánh khả năng sinh lời dẫn đầu ngành** — ROE trượt bốn quý 24,8%, cao hơn trung vị nhóm 17,4% và chỉ sau LPB, trong khi dư nợ tăng 31,8% từ đầu năm, nhanh nhất nhóm ngân hàng lớn. Hiệu quả vận hành cũng thuộc nhóm tốt nhất ngành với tỷ lệ chi phí trên thu nhập 24,8%.
- **Rủi ro chất lượng tài sản chưa được phản ánh đầy đủ vào mức giá hiện tại** — tỷ lệ nợ xấu theo thuyết minh đã lên 3,4% từ 2,4% cuối năm 2025 và bao phủ nợ xấu giảm từ 54,8% về 46,0%, trong khi cổ phiếu vẫn giao dịch trên trung vị lịch sử của chính nó. TCBS Research đánh giá ngân hàng đang chủ động xử lý bằng cách tăng trích lập 47,4% so với cùng kỳ, và nợ nhóm 2 đã giảm 10,2% trong quý; nhưng cần thêm ít nhất một quý để xác nhận nguồn hình thành nợ xấu đã chững lại.
- **Cổ phiếu giao dịch trên trung vị của dải P/B từ năm 2022 và cách đỉnh 2,3 lần của tháng 1/2026 khoảng 27%** — mức thấp nhất của dải là 1,0 lần ngày 15/11/2022.
- **Đợt chào bán cổ phần lần đầu của Chứng khoán HD có thể đưa lợi nhuận lên cao hơn dự phóng** — ngân hàng sở hữu 90% công ty này và dự kiến chào bán trong tháng 11/2026 ở giá 38.900 đồng một cổ phiếu, tương đương gần 1,8 tỷ USD; riêng công ty đã đóng góp 12,2% lợi nhuận trước thuế hợp nhất chín tháng. Ban lãnh đạo cho biết chênh lệch giữa mức định giá đó và giá vốn chỉ ghi nhận theo chuẩn mực quốc tế, nên chưa vào lợi nhuận chừng nào ngân hàng chưa bán bớt sở hữu. Bản thân HDBank cũng còn đợt chào bán riêng lẻ tối đa 700 triệu cổ phiếu đã được NHNN chấp thuận, sẽ bổ sung vốn cho tăng trưởng nhưng đồng thời pha loãng giá trị sổ sách trên mỗi cổ phiếu nếu hoàn tất.
- **Đánh giá & kỳ vọng:** với mức định giá hiện tại, TCBS Research đánh giá HDB **không còn hấp dẫn để đầu tư**, do lo ngại tăng trưởng lợi nhuận giảm tốc và chất lượng tài sản chưa cải thiện. Điều kiện để định giá lại là tỷ lệ bao phủ nợ xấu ngừng giảm và biên lãi ròng tạo đáy. Rủi ro chính là nợ xấu hình thành mới tiếp tục ở mức cao của quý 3, buộc ngân hàng trích lập nhiều hơn dự phóng. Ở chiều ngược lại, dự phóng chưa tính khoản lợi nhuận có thể phát sinh nếu ngân hàng bán bớt sở hữu tại Chứng khoán HD.

Phụ lục 1 — Số liệu tài chính theo quý

Bảng cân đối kế toán, kết quả kinh doanh và chỉ số chính · 5 quý gần nhất

Bảng cân đối kế toán (tỷ đồng)

Chỉ tiêu	Q3/2025	Q4/2025	Q1/2026	Q2/2026	Q3/2026
Tiền mặt & tiền gửi tại NHNN	28.431	64.034	32.687	52.394	41.837
Tiền gửi & cho vay các TCTD khác	153.845	184.262	203.791	150.585	195.830
Cho vay khách hàng (gộp)	488.595	546.371	601.140	659.000	719.896
Tăng trưởng từ đầu năm, %	*10,4*	*23,5*	*10,0*	*20,6*	*31,8*
Dự phòng rủi ro cho vay	(6.148)	(7.299)	(7.818)	(9.197)	(11.333)
Chứng khoán đầu tư	63.386	76.812	88.955	104.149	92.853
TSCĐ & tài sản Có khác	53.279	66.434	63.425	76.152	75.346
TỔNG TÀI SẢN	**781.937**	**931.104**	**984.216**	**1.043.892**	**1.142.906**
Nợ Chính phủ & NHNN	10	11.426	8	5	4.274
Tiền gửi & vay các TCTD khác	130.268	169.207	152.777	148.378	180.213
Tiền gửi của khách hàng	487.863	560.714	621.549	674.059	709.167
Tăng trưởng từ đầu năm, %	*11,5*	*28,2*	*10,8*	*20,2*	*26,5*
Giấy tờ có giá đã phát hành	74.614	87.434	103.938	107.348	127.373
Các khoản nợ khác	20.775	24.037	22.758	23.878	27.576
Tổng nợ phải trả	**713.530**	**852.818**	**901.030**	**953.668**	**1.048.602**
Tổng vốn chủ sở hữu	**68.407**	**78.286**	**83.186**	**90.224**	**94.304**

Báo cáo kết quả kinh doanh (tỷ đồng)

Chỉ tiêu	Q3/2025	Q4/2025	Q1/2026	Q2/2026	Q3/2026
Thu nhập lãi thuần	7.763	9.756	8.483	9.753	9.288
Lãi thuần dịch vụ	1.187	874	847	1.503	1.677
Lãi thuần ngoại hối & chứng khoán	353	1.169	365	317	378
Thu nhập khác & góp vốn	213	540	258	1.158	35
Tổng thu nhập hoạt động (TOI)	**9.516**	**12.339**	**9.953**	**12.731**	**11.378**
Tăng trưởng so với cùng kỳ, %	*11,5*	*30,5*	*8,1*	*9,4*	*19,6*
Chi phí hoạt động	(2.488)	(3.806)	(2.587)	(3.067)	(2.820)
LN thuần trước dự phòng (PPOP)	**7.029**	**8.532**	**7.366**	**9.664**	**8.558**
Chi phí dự phòng rủi ro tín dụng	(2.294)	(1.989)	(1.258)	(2.570)	(3.381)
Lợi nhuận trước thuế	**4.735**	**6.544**	**6.107**	**7.095**	**5.176**
Tăng trưởng so với cùng kỳ, %	*5,4*	*60,6*	*14,0*	*50,5*	*9,3*
Lợi nhuận sau thuế	3.799	5.241	4.902	5.798	4.066
LNST cổ đông ngân hàng mẹ	**3.647**	**5.128**	**4.767**	**5.559**	**3.852**
Tăng trưởng so với cùng kỳ, %	*6,5*	*64,7*	*12,6*	*58,1*	*5,6*

Chỉ số chính

Chỉ tiêu	Q3/2025	Q4/2025	Q1/2026	Q2/2026	Q3/2026
Biên lãi ròng (NIM), %	4,4	5,2	4,0	4,3	3,8
Tiền gửi không kỳ hạn / tiền gửi KH, %	10,1	12,1	10,2	10,8	7,6
Chi phí / thu nhập (CIR), %	26,1	30,8	26,0	24,1	24,8
Nợ xấu (nhóm 3–5) / dư nợ, %	2,9	2,4	2,6	2,8	3,4
Bao phủ nợ xấu (LLR), %	43,4	54,8	50,0	50,0	46,0
Cho vay / tiền gửi khách hàng, %	100,2	97,4	96,7	97,8	101,5
Chi phí tín dụng quy năm, %	1,8	1,5	0,9	1,6	1,9
ROE trượt 4 quý, %	24,8	25,4	24,5	25,8	24,8
ROA trượt 4 quý, %	2,1	2,1	2,1	2,2	2,1

Nguồn: BCTC hợp nhất HDBank & TCBS tính toán.

Phụ lục 2 — Số liệu tài chính theo năm & dự phóng

Năm năm thực hiện 2021–2025 và năm năm dự phóng 2026–2030 của TCBS

Bảng cân đối kế toán (nghìn tỷ đồng)

Chỉ tiêu	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F	2029F	2030F
Tiền mặt & tiền gửi tại NHNN	14,3	14,2	44,3	29,8	64,0	42,4	46,4	50,8	55,7	61,0
Tiền gửi & cho vay các TCTD khác	55,9	49,1	96,5	101,6	184,3	194,5	247,8	305,1	361,4	418,4
Cho vay khách hàng (gộp)	203,2	263,9	343,4	442,5	546,4	748,5	913,2	1.077,6	1.250,0	1.437,5
Tăng trưởng, %	*14,0*	*29,8*	*30,1*	*28,9*	*23,5*	*37,0*	*22,0*	*18,0*	*16,0*	*15,0*
Dự phòng rủi ro cho vay	(2,5)	(3,1)	(4,1)	(5,9)	(7,3)	(12,0)	(15,2)	(18,4)	(21,7)	(24,7)
Chứng khoán đầu tư	65,5	48,8	44,1	48,8	76,8	95,0	104,5	113,9	123,0	132,9
TSCĐ & tài sản Có khác	26,9	41,6	59,5	58,7	66,4	77,1	83,6	90,8	98,7	107,4
TỔNG TÀI SẢN	**374,6**	**416,3**	**602,3**	**697,4**	**931,1**	**1.174,0**	**1.408,8**	**1.648,3**	**1.895,5**	**2.160,9**
Nợ Chính phủ & NHNN	0,1	10,8	0,0	0,0	11,4	4,3	4,3	4,4	4,5	4,6
Tiền gửi & vay các TCTD khác	107,2	92,7	112,1	99,5	169,2	163,1	181,2	196,9	203,4	216,5
Tiền gửi của khách hàng	183,3	215,8	370,8	437,5	560,7	744,6	915,9	1.089,9	1.275,2	1.466,5
Tăng trưởng, %	*5,0*	*17,7*	*71,8*	*18,0*	*28,2*	*32,8*	*23,0*	*19,0*	*17,0*	*15,0*
Giấy tờ có giá đã phát hành	42,8	44,2	50,9	81,3	87,4	134,0	154,1	174,1	195,0	216,5
Các khoản nợ khác	10,4	13,8	22,1	22,4	24,0	29,0	31,3	33,8	36,5	39,5
Tổng nợ phải trả	**343,8**	**377,3**	**555,9**	**640,7**	**852,8**	**1.075,0**	**1.286,8**	**1.499,1**	**1.714,6**	**1.943,5**
Tổng vốn chủ sở hữu	**30,8**	**39,0**	**46,4**	**56,7**	**78,3**	**99,0**	**122,0**	**149,2**	**180,9**	**217,4**

Báo cáo kết quả kinh doanh (tỷ đồng)

Chỉ tiêu	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F	2029F	2030F
Thu nhập lãi thuần	13.891	18.012	22.184	30.857	34.746	37.644	46.028	55.676	65.759	75.602
Lãi thuần dịch vụ	1.927	2.957	2.188	1.770	4.126	5.628	6.416	7.250	8.120	9.013
Lãi thuần ngoại hối & chứng khoán	757	464	1.773	981	2.768	1.610	1.300	1.450	1.600	1.700
Thu nhập khác & góp vốn	183	535	268	424	1.056	1.661	1.827	1.973	2.131	2.280
Tổng thu nhập hoạt động (TOI)	**16.758**	**21.967**	**26.414**	**34.032**	**42.696**	**46.542**	**55.571**	**66.349**	**77.610**	**88.595**
Tăng trưởng, %	*21,6*	*31,1*	*20,2*	*28,8*	*25,5*	*9,0*	*19,4*	*19,4*	*17,0*	*14,2*
Chi phí hoạt động	(6.383)	(8.631)	(9.129)	(11.981)	(11.601)	(12.124)	(13.943)	(15.895)	(17.961)	(20.116)
LN thuần trước dự phòng (PPOP)	**10.375**	**13.336**	**17.284**	**22.051**	**31.095**	**34.418**	**41.628**	**50.454**	**59.649**	**68.479**
Chi phí dự phòng rủi ro tín dụng	(2.306)	(3.068)	(4.268)	(5.321)	(9.748)	(10.209)	(13.061)	(16.745)	(20.209)	(23.123)
Lợi nhuận trước thuế	**8.070**	**10.268**	**13.017**	**16.730**	**21.346**	**24.209**	**28.567**	**33.709**	**39.440**	**45.356**
Tăng trưởng, %	*38,7*	*27,2*	*26,8*	*28,5*	*27,6*	*13,4*	*18,0*	*18,0*	*17,0*	*15,0*
Lợi nhuận sau thuế	6.453	8.209	10.336	13.248	17.074	19.488	22.996	27.136	31.749	36.512
LNST cổ đông ngân hàng mẹ	**6.054**	**7.750**	**10.071**	**12.763**	**16.524**	**18.675**	**21.892**	**25.833**	**30.225**	**34.759**
Tăng trưởng, %	*42,5*	*28,0*	*30,0*	*26,7*	*29,5*	*13,0*	*17,2*	*18,0*	*17,0*	*15,0*

Chỉ số chính

Chỉ tiêu	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F	2029F	2030F
Biên lãi ròng (NIM), %	4,4	5,2	5,1	5,5	4,9	4,0	3,9	4,0	4,0	4,0
Tiền gửi không kỳ hạn / tiền gửi KH, %	13,1	10,3	10,9	11,8	12,1	9,5	10,0	10,5	11,0	11,5
Chi phí / thu nhập (CIR), %	38,1	39,3	34,6	35,2	27,2	26,1	25,1	24,0	23,1	22,7
Nợ xấu (nhóm 3–5) / dư nợ, %	1,7	1,7	1,8	1,9	2,4	3,4	3,2	3,0	2,8	2,6
Bao phủ nợ xấu (LLR), %	73,0	70,4	65,8	68,7	54,8	47,0	52,0	57,0	62,0	66,0
Cho vay / tiền gửi khách hàng, %	110,9	122,3	92,6	101,1	97,4	100,5	99,7	98,9	98,0	98,0
Chi phí tín dụng, %	1,1	1,3	1,4	1,3	1,9	1,5	1,5	1,6	1,7	1,7
ROE, %	23,3	23,5	24,7	25,8	25,4	22,0	20,8	20,0	19,2	18,3
ROA, %	1,9	2,1	2,0	2,0	2,1	1,9	1,8	1,8	1,8	1,8

Nguồn: BCTC hợp nhất HDBank & TCBS dự phóng, tính toán.

© Techcom Securities | Tầng 27, Tầng 28 và Tầng 29, Tòa C5 D'Capitale, số 119 Trần Duy Hưng, Phường Yên Hòa, Thành phố Hà Nội | Hotline: 1900 23 23 66 | www.tcbs.com.vn

*Để không bỏ lỡ các báo cáo phân tích mới nhất từ TCBS Research, Quý khách vui lòng đăng ký địa chỉ email qua link sau: **Đăng ký**.*

Mọi góp ý về báo cáo phân tích, Quý khách vui lòng gửi về địa chỉ research.feedback@tcbs.com.vn. Chúng tôi xin chân thành cảm ơn.

Miễn trừ trách nhiệm:

Thông tin trong báo cáo được tổng hợp từ các nguồn TCBS đánh giá là đáng tin cậy tại thời điểm phát hành, nhưng TCBS không bảo đảm tính chính xác hoặc đầy đủ. Các nhận định phản ánh quan điểm của TCBS tại thời điểm phát hành và có thể thay đổi.

Báo cáo chỉ nhằm mục đích tham khảo, không phải khuyến nghị đầu tư. Nhà đầu tư tự đánh giá và chịu trách nhiệm đối với quyết định của mình. Hiệu quả trong quá khứ không bảo đảm kết quả trong tương lai; đầu tư luôn có rủi ro, kể cả mất vốn.

Trong phạm vi pháp luật cho phép, TCBS không chịu trách nhiệm đối với tổn thất phát sinh từ việc sử dụng báo cáo. Báo cáo thuộc sở hữu của TCBS; mọi sao chép, trích dẫn hoặc phân phối lại phải được TCBS chấp thuận bằng văn bản.