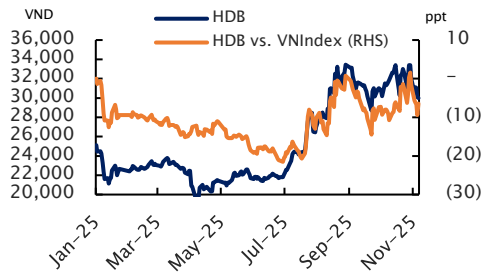


BUY

Mức tăng giá mục tiêu: **+11%**
 Đóng cửa: **10/11/2025**
 Giá hiện tại: **29.600 đồng**
 Giá mục tiêu 12T: **32.770 đồng**

* GMT đã điều chỉnh sau phát hành cổ phiếu

Tương quan giá cổ phiếu với VN-Index



Nguồn: Bloomberg

Vốn hóa thị trường (tỷ USD)	4,4
GTGD BQ 6T (triệu USD)	25
SLCP đang lưu hành (triệu CP)	3.859
Tỷ lệ chuyển nhượng tự do (%)	75%
Sở hữu nước ngoài (%)	16,7%
Cổ đông lớn (%)	34,5%
Tài sản/ VCSH 2025E (x)	12x
P/E 2025E (x)	6,0x
P/B 2025E (x)	1,6x
Room ngoại còn lại	0,8%
Tỷ suất cổ tức 2026E (%)	3,1%

Nguồn: FiinPro, Yuanta Việt Nam

HDB	3Q25	% QoQ	% YoY
NII (tỷ đồng)	7.763	-21%	0%
Thu nhập ròng từ phí (tỷ đồng)	1.187	-11%	188%
TOI điều chỉnh (tỷ đồng)	9.358	-21%	12%
Chi phí HDKD (tỷ đồng)	2.488	-11%	-16%
Dự phòng (tỷ đồng)	2.294	-45%	110%
PATMI (tỷ đồng)	3.647	4%	7%
NPL (%)	2,90%	36bp	1,0ppt
LLR (%)	43%	-4ppt	-22ppt
CASA (%)	10,4%	-2,0ppt	1,5ppt

Nguồn: FiinPro-X, Yuanta Việt Nam

Chuyên viên phân tích:

Tánh Trần
 +84 28 3622 6868 ext 3874
tanh.tran@yuantaresearch.com.vn
Bloomberg code: YUTA

NH TMCP Phát triển TP. Hồ Chí Minh (HDB)

Tập trung vào chất lượng tài sản

Tiêu điểm

Lợi nhuận sau thuế (PATMI) Q3/2025 tăng +4% QoQ / +7% YoY đạt 3,6 nghìn tỷ đồng. PATMI 9T2025 đạt 11,4 nghìn tỷ đồng (+18% YoY), được thúc đẩy bởi thu nhập lãi thuần và thu nhập từ phí, hoàn thành 70% mục tiêu cả năm của HDB và 68% dự báo 2025E của chúng tôi.

HD SAISON ghi nhận LNTT 380 tỷ đồng (-6% QoQ / +24% YoY) trong Q3/2025. Đáng chú ý, Vikki Bank đã bắt đầu có lãi sau 7 tháng tái cơ cấu.

Tổng tín dụng tăng +14,1% YTD trong 9T2025. Cho vay lĩnh vực kinh doanh BĐS giảm -20% QoQ, và cho vay xây dựng giảm -10% QoQ, tuy nhiên nguyên nhân là do HDB đã bán một phần khoản vay trị giá 37 nghìn tỷ đồng (~7% tổng dư nợ của HDB) cho Vikki Bank. Nếu tính cả các khoản vay được chuyển giao cho Vikki Bank, tổng tăng trưởng tín dụng của HDB đạt 22,6% YTD trong 9T2025.

HDB đặt mục tiêu tăng trưởng tín dụng 32,5% (không bao gồm Vikki Bank) vào cuối năm, chủ yếu được thúc đẩy bởi các khoản cho vay doanh nghiệp trong lĩnh vực đầu tư công, bất động sản, FDI.

NIM (YTD) đạt 5,09% (-14 điểm cơ bản QoQ / -67 điểm cơ bản YoY), và ngân hàng đặt mục tiêu duy trì NIM ở mức 4,8% - 5,0% vào cuối năm.

Tỷ lệ nợ xấu (NPL) tăng +36 điểm cơ bản QoQ / +1,0 điểm phần trăm YoY lên 2,90% trong Q3/2025. Trích lập dự phòng của HDB giảm -45% QoQ nhưng tăng vọt +110% YoY trong Q3/2025. Tỷ lệ bao phủ nợ xấu (LLR) giảm xuống chỉ còn 43% (-4 điểm phần trăm QoQ / -22 điểm phần trăm YoY).

Tỷ lệ an toàn vốn (CAR) ở mức 15,0%, và tỷ lệ vốn cấp 1 (Tier 1) đạt 9,5%.

HDB có kế hoạch trả cổ tức bằng cổ phiếu và cổ phiếu thương với tỷ lệ 30% để tăng vốn điều lệ lên trên 50 nghìn tỷ đồng, điều này giúp đáp ứng yêu cầu tham gia vào hoạt động kinh doanh vàng.

Quan điểm

Tập trung vào chất lượng tài sản, khi mà tỷ lệ NPL ở mức tương đối cao và tỷ lệ LLR thấp ở mức 43%. **Tuy nhiên, chúng tôi tin rằng chất lượng tài sản sẽ cải thiện** trong Q4/2025 và các quý tiếp theo, đặc biệt với sự hỗ trợ từ việc luật hóa Nghị quyết 42.

Chúng tôi tin rằng chi phí huy động sẽ tăng trong Q4/2025 trên toàn ngành ngân hàng, bao gồm cả HDB, do môi trường lãi suất gia tăng. **Tuy nhiên**, tỷ lệ vốn ngắn hạn cho vay trung và dài hạn thấp của HDB hiện đang ở mức khá thấp 22,3% (so với mức trần 30,0% của NHNN), điều này giúp HDB linh hoạt đẩy mạnh cho vay trung và dài hạn sử dụng vốn ngắn hạn, qua đó hỗ trợ NIM.

HDB đang giao dịch ở mức P/B 2025E 1,6x, cao hơn so với mức trung vị ngành. Chúng tôi cho rằng HDB xứng đáng có mức premium so với ngành nhờ hoạt động vượt trội với ROE 25% so với mức trung vị 18% toàn ngành; tuy nhiên, NĐT cần theo dõi sự cải thiện của chất lượng tài sản và một mức định giá hấp dẫn hơn trước khi tăng vị thế đối với HDB.

Thương vụ bán vốn: Chúng tôi cho rằng việc bán cổ phần sẽ khó có thể diễn ra trong năm nay, và kì vọng sẽ được thực hiện vào đầu năm sau. Và đây sẽ là chất xúc tác mạnh đối với diễn biến giá cổ phiếu của HDB, nếu việc bán vốn diễn ra.

ANALYST CERTIFICATION AND IMPORTANT DISCLOSURES ARE LOCATED IN APPENDIX A.

Yuanta does and seeks to do business with companies covered in its research reports. As a result, investors should be aware that the firm may have a conflict of interest that could affect the objectivity of this report. Investors should consider this report as only a single factor in making their investment decision.

Appendix A: Important Disclosures

Analyst Certification

Each research analyst primarily responsible for the content of this research report, in whole or in part, certifies that with respect to each security or issuer that the analyst covered in this report: (1) all of the views expressed accurately reflect his or her personal views about those securities or issuers; and (2) no part of his or her compensation was, is, or will be, directly or indirectly, related to the specific recommendations or views expressed by that research analyst in the research report.

Ratings Definitions

BUY: We have a positive outlook on the stock based on our expected absolute or relative return over the investment period. Our thesis is based on our analysis of the company's outlook, financial performance, catalysts, valuation and risk profile. We recommend investors add to their position.

HOLD-Outperform: In our view, the stock's fundamentals are relatively more attractive than peers at the current price. Our thesis is based on our analysis of the company's outlook, financial performance, catalysts, valuation and risk profile.

HOLD-Underperform: In our view, the stock's fundamentals are relatively less attractive than peers at the current price. Our thesis is based on our analysis of the company's outlook, financial performance, catalysts, valuation and risk profile.

SELL: We have a negative outlook on the stock based on our expected absolute or relative return over the investment period. Our thesis is based on our analysis of the company's outlook, financial performance, catalysts, valuation and risk profile. We recommend investors reduce their position.

Under Review: We actively follow the company, although our estimates, rating and target price are under review.

Restricted: The rating and target price have been suspended temporarily to comply with applicable regulations and/or Yuanta policies.

Note: Yuanta research coverage with a Target Price is based on an investment period of 12 months. Greater China Discovery Series coverage does not have a formal 12 month Target Price and the recommendation is based on an investment period specified by the analyst in the report.

Global Disclaimer

© 2025 Yuanta. All rights reserved. The information in this report has been compiled from sources we believe to be reliable, but we do not hold ourselves responsible for its completeness or accuracy. It is not an offer to sell or solicitation of an offer to buy any securities. All opinions and estimates included in this report constitute our judgment as of this date and are subject to change without notice.

This report provides general information only. Neither the information nor any opinion expressed herein constitutes an offer or invitation to make an offer to buy or sell securities or other investments. This material is prepared for general circulation to clients and is not intended to provide tailored investment advice and does not take into account the individual financial situation and objectives of any specific person who may receive this report. Investors should seek financial advice regarding the appropriateness of investing in any securities, investments or investment strategies discussed or recommended in this report. The information contained in this report has been compiled from sources believed to be reliable but no representation or warranty, express or implied, is made as to its accuracy, completeness or correctness. This report is not (and should not be construed as) a solicitation to act as securities broker or dealer in any jurisdiction by any person or company that is not legally permitted to carry on such business in that jurisdiction.

Yuanta research is distributed in the United States only to Major U.S. Institutional Investors (as defined in Rule 15a-6 under the Securities Exchange Act of 1934, as amended and SEC staff interpretations thereof). All transactions by a US person in the securities mentioned in this report must be effected through a registered broker-dealer under Section 15 of the Securities Exchange Act of 1934, as amended. Yuanta research is distributed in Taiwan by Yuanta Securities Investment Consulting. Yuanta research is distributed in Hong Kong by Yuanta Securities (Hong Kong) Co. Limited, which is licensed in Hong Kong by the Securities and Futures Commission for regulated activities, including Type 4 regulated activity (advising on securities). In Hong Kong, this research report may not be redistributed, retransmitted or disclosed, in whole or in part or and any form or manner, without the express written consent of Yuanta Securities (Hong Kong) Co. Limited.

Taiwan persons wishing to obtain further information on any of the securities mentioned in this publication should contact:

Attn: Research
Yuanta Securities Investment Consulting
4F, No. 157,
Section 3, Ren'ai Road, Taipei 106
Taiwan

Hong Kong persons wishing to obtain further information on any of the securities mentioned in this publication should contact:

Attn: Research
Yuanta Securities (Hong Kong) Co. Ltd
23/F, Tower 1, Admiralty Centre
18 Harcourt Road,
Hong Kong

Korean persons wishing to obtain further information on any of the securities mentioned in this publication should contact:

Head Office
Yuanta Securities Building
Euljiro 76 Jung-gu

Seoul, Korea 100-845
Tel: +822 3770 3454

Indonesia persons wishing to obtain further information on any of the securities mentioned in this publication should contact:

Attn: Research
PT YUANTA SECURITIES INDONESIA
(A member of the Yuanta Group)
Equity Tower, 10th Floor Unit EFGH
SCBD Lot 9
Jl. Jend. Sudirman Kav. 52-53
Tel: (6221) – 5153608 (General)

Thailand persons wishing to obtain further information on any of the securities mentioned in this publication should contact:

Research department
Yuanta Securities (Thailand)
127 Gaysorn Tower, 16th floor
Ratchadamri Road, Pathumwan
Bangkok 10330

Vietnam persons wishing to obtain further information on any of the securities mentioned in this publication should contact:

Research department
Yuanta Securities (Vietnam)
4th Floor, Saigon Centre
Tower 1, 65 Le Loi Boulevard,
Ben Nghe Ward, District 1,
HCMC, Vietnam

For U.S. persons only: This research report is a product of Yuanta Securities Vietnam Limited Company, under Marco Polo Securities 15a-6 chaperone service, which is the employer of the research analyst(s) who has prepared the research report. The research analyst(s) preparing the research report is/are resident outside the United States (U.S.) and are not associated persons of any U.S. regulated broker-dealer and therefore the analyst(s) is/are not subject to supervision by a U.S. broker-dealer, and is/are not required to satisfy the regulatory licensing requirements of FINRA or required to otherwise comply with U.S. rules or regulations regarding, among other things, communications with a subject company, public appearances and trading securities held by a research analyst account.

Research reports are intended for distribution only to "Major Institutional Investors" as defined by Rule 15a-6(b)(4) of the U.S. Securities and Exchange Act, 1934 (the Exchange Act) and interpretations thereof by U.S. Securities and Exchange Commission (SEC) in reliance on Rule 15a-6(a)(2). If the recipient of this report is not a Major Institutional Investor as specified above, then it should not act upon this report and return the same to the sender. Further, this report may not be copied, duplicated and/or transmitted onward to any U.S. person, which is not the Major Institutional Investor. In reliance on the exemption from registration provided by Rule 15a-6 of the Exchange Act and interpretations thereof by the SEC in order to conduct certain business with Major Institutional Investors, Yuanta Securities Vietnam Limited Company has entered into a chaperoning agreement with a U.S. registered broker-dealer, Marco Polo Securities Inc. ("Marco Polo").

Transactions in securities discussed in this research report should be affected through Marco Polo or another U.S. registered broker dealer.

YUANTA SECURITIES VIETNAM OFFICE

Head office: 4th Floor, Saigon Centre, Tower 1, 65 Le Loi Boulevard, Ben Nghe Ward, District 1, HCMC, Vietnam

Matthew Smith, CFA

Head of Research
Tel: +84 28 3622 6868 (ext. 3815)
matthew.smith@yuanta.com.vn

Binh Truong

Deputy Head of Research (O&G, Energy)
Tel: +84 28 3622 6868 (ext. 3845)
binh.truong@yuanta.com.vn

Tanh Tran

Analyst (Banks)
Tel: +84 28 3622 6868 (ext. 3874)

Tam Nguyen

Analyst (Property)
Tel: +84 28 3622 6868 (ext. 3874)

tanh.tran@yuanta.com.vn

Di Luu

Analyst (Consumer)
Tel: +84 28 3622 6868 (ext. 3845)
di.luu@yuanta.com.vn

Giang Hoang

Assistant Analyst
giang.hoang@yuanta.com.vn

Institutional Sales

Lawrence Heavey

Head of Institutional Sales
Tel: +84 28 3622 6868 (3855)
lawrence.heavey@yuanta.com.vn

Jason Lu

Sales Manager
Tel: +84 28 3622 6868
Jason.lu@yuanta.com.vn

Phuc Pham

Sales trader
Tel: +84 28 3622 6868
phuc.pham@yuanta.com.vn

tam.nguyen@yuanta.com.vn

An Nguyen

Assistant Analyst
Tel: +84 28 3622 6868 (ext. 3845)
an.nguyen@yuanta.com.vn

Nhi Ly

Assistant Analyst
nhi.ly@yuanta.com.vn

Tuan-Anh Nguyen

Manager
Tel: +84 28 3622 6868 (ext. 3909)
anh.nguyen2@yuanta.com.vn

Dat Bui

Sales Trader
Tel: +84 28 3622 6868 (ext. 3941)
dat.bui@yuanta.com.vn

Vi Truong

Sales Trader
Tel: +84 28 3622 6868 (ext. 3940)
vi.truong@yuanta.com.vn

Linh Nguyen

Sales trader
Tel: +84 28 3622 6868 (ext. 3940)
linh.nguyen2@yuanta.com.vn
