

NGÂN HÀNG TMCP PHÁT TRIỂN TP. HCM (HSX: HDB)
Duy trì tăng trưởng vượt trội

Chỉ tiêu (tỷ đồng)	Q1-FY26	Q4-FY25	+/-qoq	Q1-FY25	+/-yoy
Tổng thu nhập hoạt động	9.953	12.339	-19%	9.205	8%
LN trước chi phí DPRR	7.366	8.532	14%	6.680	10%
LNTT	6.107	6.544	-7%	5.355	14%
LNST	4.767	16.524	-71%	4.235	13%

Nguồn: HDB, CTCK Rồng Việt

KQKD Q1/2026: Tăng trưởng tín dụng và huy động tích cực, NIM và chất lượng tài sản chịu áp lực

- KQKD Q1/26 của HDB nổi bật với kết quả tăng trưởng tín dụng (NH mẹ: 10,1%) và tăng trưởng huy động tiền gửi KH (NH mẹ: 10,8%) tích cực. Tăng trưởng tín dụng tại NH mẹ được dẫn dắt bởi cho vay doanh nghiệp (+10,9% YTD). Tín dụng bán lẻ có chuyển biến tích cực, tăng trưởng 4,6% YTD (2025: 3% YTD). Tín dụng tại HD Saison tăng trưởng tích cực, đạt 9,9% YTD.
- NIM và chất lượng tài sản suy yếu, chịu ảnh hưởng từ diễn biến lãi suất leo cao.
- Chất lượng tài sản: Nợ xấu hình thành ròng hợp nhất đạt gần 3,1 nghìn tỷ đồng, tỷ lệ NPL (cho vay KH) tại NH mẹ tăng 16 bps QoQ lên 2,4%. Đồng thời, bộ đệm dự phòng bao phủ nợ xấu tại NH mẹ giảm về 50% (2025: 56%).

Dự phóng KQKD Q2/26: Chi phí trích lập dự phòng được tiết giảm đáng kể svck

- LNTT Q2/26 dự báo đạt hơn 5,7 nghìn tỷ đồng (+1% QoQ, +31% YoY). Lũy kế LNTT 1H2026 đạt 12,2 nghìn tỷ đồng (+22% YoY), hoàn thành 43% dự phóng cả năm (28,4 nghìn tỷ đồng, +33% YoY). Mặc dù tổng thu nhập hoạt động Q2/26F giảm 7% YoY, nợ xấu hình thành ròng cải thiện svck (Q2/25 nợ xấu hình thành ròng đạt đỉnh ~5,3 nghìn tỷ đồng) giúp ngân hàng tiết giảm chi phí trích lập dự phòng (-55% YoY), theo đó LNTT tăng trưởng tích cực 31% YoY.

Cập nhật dự phóng 2026F: Hợp nhất HDS thúc đẩy thu nhập ngoài lãi, bù đắp NIM thu hẹp

- Cập nhật dự phóng LNTT 2026F đạt hơn 28,4 nghìn tỷ đồng (+33% YoY). Trong đó, chúng tôi điều chỉnh một số giả định chính bao gồm (1) hạ dự báo NIM xuống 3,91% (-62 bps YoY); (2) tăng dự phóng tăng trưởng tín dụng của HD Saison; (3) thu nhập ngoài lãi tăng 19% so với dự phóng cũ, phản ánh việc hợp nhất KQKD của HDS (HDB tăng sở hữu lên 90% từ tháng 5/2026); (4) giảm chi phí tín dụng về 1,2%.

Định giá và khuyến nghị

Cổ phiếu HDB hiện đang giao dịch với mức PB danh nghĩa khoảng 1,5x. Chúng tôi nhận định **rủi ro giảm của định giá đang được hạn chế** nhờ các yếu tố: (1) kỳ vọng HDB giữ vững vị trí trong nhóm dẫn đầu về kết quả tăng trưởng LNTT và ROE, dựa trên tiềm năng mở rộng quy mô tín dụng nhanh chóng và khai thác hệ sinh thái, phát triển các nguồn thu nhập ngoài lãi; (2) sự kiện phát hành cổ phiếu để chuyển đổi 165 triệu USD trái phiếu chuyển đổi trong năm nay (dự kiến diễn ra vào Q3/2026, tỷ lệ phát hành ~4,8% SL cổ phiếu đang lưu hành), qua đó củng cố bộ đệm vốn cũng như hạn chế rủi ro giảm giá trong trường hợp cần bảo đảm tỷ suất hoàn vốn cho trái chủ. Bên cạnh đó, kế hoạch IPO các công ty thành viên (HD Saison, HD Securities) được kỳ vọng là chất xúc tác tiềm năng cho giá cổ phiếu.

Kết hợp hai phương pháp định giá Thu nhập thặng dư (Ke: 16,8% và g: 1,2%) và P/B (1,4x GTSS điều chỉnh cho phần nợ xấu chưa trích lập) với tỷ trọng 50% cho mỗi phương pháp, chúng tôi đưa ra giá mục tiêu **31.100 đồng/cổ phiếu** cho HDB. Điều này tương đương với khuyến nghị **TÍCH LŨY** với mức sinh lời kỳ vọng **21%** so với giá đóng cửa ngày 25/6/2026.

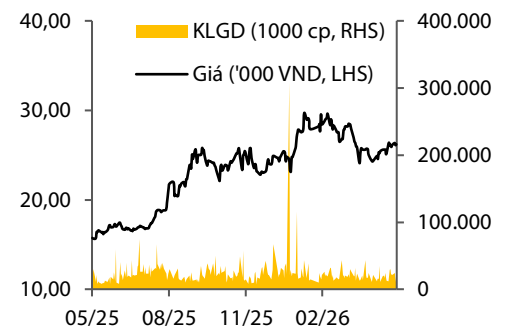
MUA
+21%

Giá thị trường (VNĐ)	25.600
Giá mục tiêu (VNĐ)	31.100

Thông tin cổ phiếu

Ngành	Ngân hàng
Vốn hóa (tỷ đồng)	142.400
SLCPDLH (triệu cp)	5.005
KLGD bq 20 phiên (triệu cp)	13.515
Free Float (%)	80,0
Giá cao nhất 52 tuần	30.000
Giá thấp nhất 52 tuần	14.800
Beta	1,1

	FY2025	FY2026
EPS	3.299	4.172
Tăng trưởng EPS (%)	26,9	26,4
Giá trị sổ sách/cp (VNĐ)	15.641	19.270
P/E (lần)	6,0	6,2
P/B (lần)	1,3	1,3
Tỷ suất cổ tức (%)	0,0	0,0
ROE (%)	25,4	24,8

Diễn biến giá

Cổ đông lớn (%)

CTCP Sovico	9,9
Phạm Văn Đầu	3,9
Nguyễn Thị Phương Thảo	3,4
Room còn lại cho NĐT nước ngoài (%)	5,2

Phòng Phân tích Ngành Ngân hàng
phantich@vdsc.com.vn

Cập nhật Q1/2026
Bảng 1: Cập nhật KQKD Q1/26

Đv: Tỷ đồng	Q1/2026	%QoQ	%YoY	% Dự phóng 2026F Cựu	Ghi chú
Thu nhập lãi thuần (NII)	8.483	-13%	15%		
Thu nhập ngoài lãi	1.470	-43%	-38%		Thu nhập ngoài lãi sụt giảm mạnh do thiếu vắng các khoản đột biến như trong năm 2025.
<i>Thu nhập phí dịch vụ (NFI)</i>	<i>847</i>	<i>-3%</i>	<i>16%</i>		
<i>Thu nhập từ kinh doanh ngoại hối</i>	<i>322</i>	<i>-52%</i>	<i>71%</i>		
<i>Thu nhập từ mua/bán chứng khoán</i>	<i>43</i>	<i>-19%</i>	<i>-89%</i>		
<i>Thu nhập khác</i>	<i>258</i>	<i>-32%</i>	<i>-76%</i>		
Tổng thu nhập hoạt động	9.953	-19%	8%		
CP hoạt động	-2.587	-32%	2%		
LN trước dự phòng	7.366	-14%	10%		
CP dự phòng rủi ro tín dụng	-1.258	-37%	-5%		
LNTT	6.107	-7%	14%		
• NH mẹ	5.683	-7%	13%		
• HD Saison	424	-9%	29%		
Tăng trưởng tín dụng (%)	8,0	8,0	39,8		
Tăng trưởng huy động (%)	11,9	11,9	31,0		
NIM (Q-%)	3,7	-111 bps	-87 bps		
• NH mẹ	3,1	-110 bps	-70 bps		NIM Q1/26 chịu sức ép từ mức tăng mạnh của chi phí vốn, đồng thời, lợi suất tài sản suy giảm trong kỳ.
• HD Saison	27,3	-160 bps	-330 bps		
Lợi suất tài sản bq (%)	8,7	-62 bps	-56 bps		Lợi suất tài sản thu hẹp do chịu tác động từ (1) Diễn biến nợ xấu hình thành ròng tăng mạnh trong kỳ (2,2 nghìn tỷ đồng) và (2) Thu khác từ hoạt động tín dụng (gồm phí cam kết rút vốn) giảm 21% QoQ, chiếm 14% thu nhập lãi (bq 4 quý 2025 chiếm 18% thu nhập lãi).
Chi phí vốn bq (%)	5,3	56 bps	49 bps		Chủ yếu đến từ mức tăng của chi phí huy động tiền gửi (+70 bps QoQ, +60 bps YoY).
CASA (%)	10,4	-200 bps	50 bps		
CIR (%)	26,0	-486 bps	-49 bps		
NPL (%)	2,6	16 bps	23 bps		
• NH mẹ	2,4	16 bps	25 bps		Chất lượng tài sản khả quan. Nợ xấu hình thành ròng trong Q1/26 ở mức ổn định (~540 tỷ đồng), thấp hơn so với mức bình quân 4 quý 2025 (~680 tỷ đồng).
• HD Saison	7,2	30 bps	-18 bps		Nợ xấu hình thành ròng tăng mạnh trở lại (~800 tỷ đồng).
CP tín dụng (%)	0,2	-13 bps	-9 bps		
LLR (%)	50,9	-240 bps	-530 bps		
ROAE (%)	24,5	-88 bps	-158 bps		
ROAA (%)	2,0	0 bps	-10 bps		
BVPS (VNĐ)	16.050				
EPS (VNĐ)	3.407				
P/B*	1,7				
P/E*	7,8				

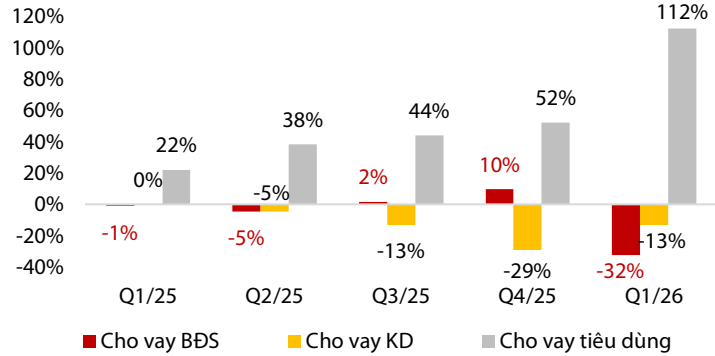
Nguồn: HDB, CTCK Rồng Việt, *Dữ liệu ngày 19/6/2026

Bảng 2: Các chỉ số tăng trưởng tín dụng và huy động

Chỉ tiêu	Số dư Q1/26 (Tỷ VNĐ)	%YTD	%YoY	Chú thích
Tín dụng hợp nhất	635.085	8,0	39,8	
• Ngân hàng mẹ	610.835	7,9	40,1	
○ KH cá nhân	152.294	4,6	6,9	Tín dụng bán lẻ tăng trưởng nhờ sản phẩm cho vay tiêu dùng (+112% YTD). Tuy nhiên, hai sản phẩm cho vay BĐS (-32% YTD) và cho vay kinh doanh (-13% YTD) đều sụt giảm mạnh.
○ KH doanh nghiệp	424.572	12,1	48,8	Tăng trưởng tín dụng mạnh mẽ với động lực từ cho vay doanh nghiệp (+10,9% YTD) hoạt động trong (1) nhóm ngành BĐS – Xây dựng – Nhà hàng và khách sạn (tăng 12% YTD, chiếm 39% dư nợ cho vay DN); (2) nhóm Thương mại – Sản xuất (tăng 13% YTD, chiếm 35% dư nợ cho vay KH).
• HD Saison	24.250	9,9	32,0	Dư nợ quý này tăng trưởng tích cực, tập trung ở các sản phẩm: (1) Vay tiền mặt (+15% YTD), (2) Vay mua đồ điện tử (+10% YTD), (3) Vay cho các nhu cầu khác (+14% YTD).
Huy động NH mẹ	717.442	12,1	31,4	Các tỷ lệ thanh khoản ở mức thấp, tạo dư địa cho mục tiêu tăng trưởng tín dụng cao của ngân hàng: LDR 68% và SMLR 23%.
• Tiền gửi	621.549	10,8	33,6	
• GTCC	95.893	21,1	19,1	

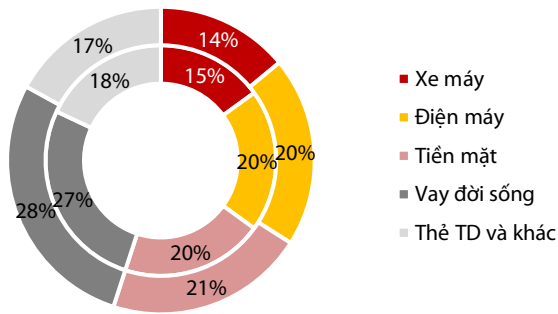
Nguồn: HDB, CTCK Rồng Việt

Hình 1: Tăng trưởng tín dụng bán lẻ Q1/26 tại NH mẹ được dẫn dắt bởi sản phẩm cho vay tiêu dùng (YTD)



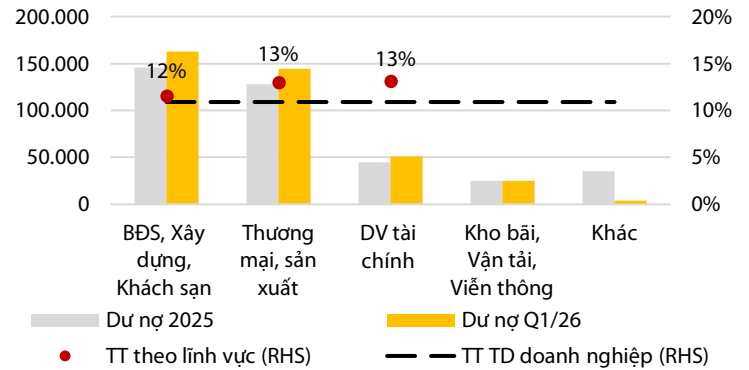
Nguồn: HDB, CTCK Rồng Việt

Hình 3: Cơ cấu cho vay theo sản phẩm của HDSaison duy trì ổn định



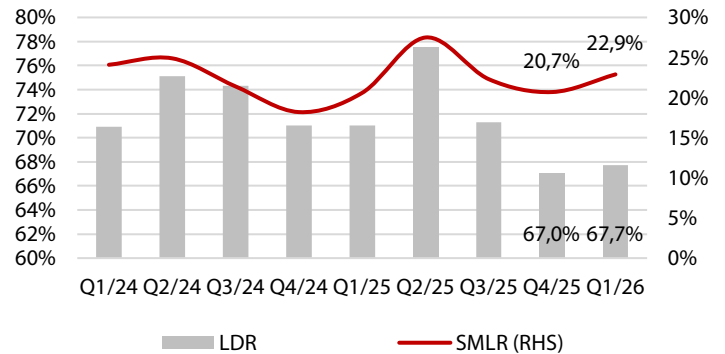
Nguồn: HDB, CTCK Rồng Việt, từ trong ra ngoài: Q4/25 và Q1/26

Hình 2: Tăng trưởng cho vay DN tập trung ở BĐS, Thương mại và Dịch vụ tài chính (Tỷ đồng)



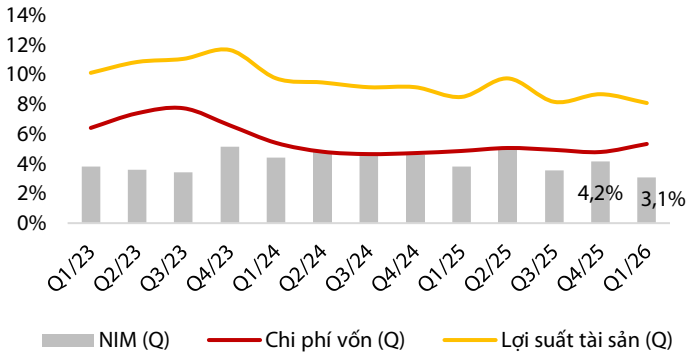
Nguồn: HDB, CTCK Rồng Việt

Hình 4: Các chỉ số thanh khoản còn thấp, tạo dư địa để ngân hàng tiếp tục mở rộng danh mục cho vay



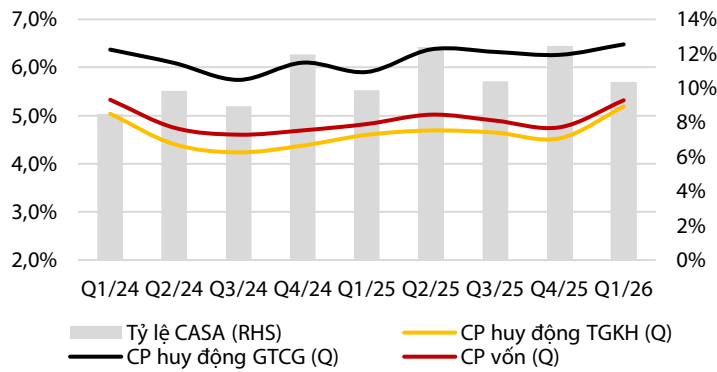
Nguồn: HDB, CTCK Rồng Việt

Hình 5: NIM (Q) tại NH mẹ giảm sâu trong Q1/26 khi chi phí vốn tăng mạnh, đồng thời, lợi suất tài sản thu hẹp



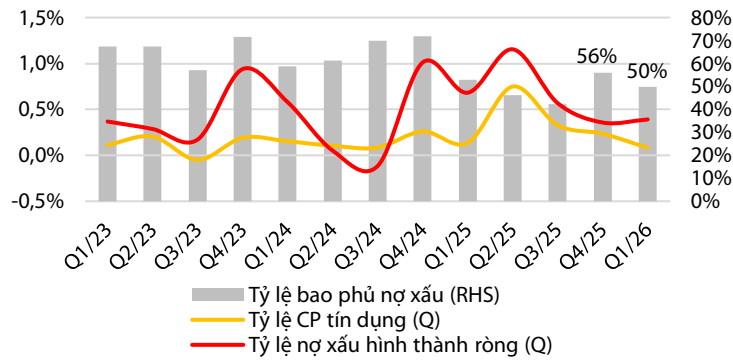
Nguồn: HDB, CTCK Rông Việt

Hình 7: Mức tăng mạnh của chi phí vốn chủ yếu đến từ chi phí huy động tiền gửi (YTD)



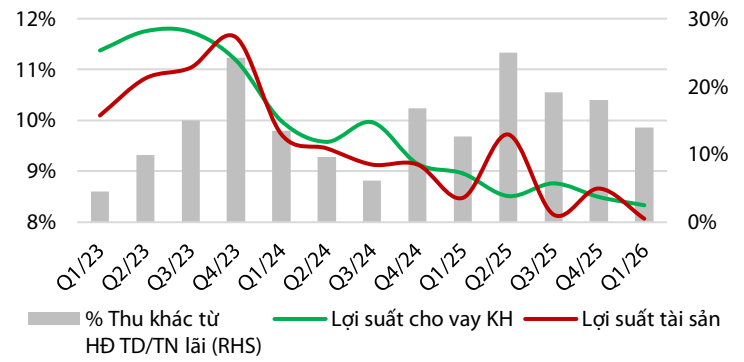
Nguồn: HDB, CTCK Rông Việt

Hình 9: Tỷ lệ bao phủ nợ xấu tại NH mẹ Q1/26 giảm mạnh



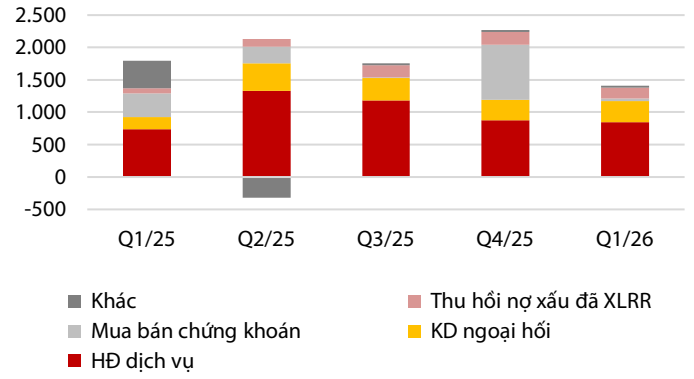
Nguồn: HDB, CTCK Rông Việt

Hình 6: TN khác từ HĐ tín dụng giảm mạnh, dẫn đến lợi suất tài sản (Q) tại NH mẹ thu hẹp



Nguồn: HDB, CTCK Rông Việt

Hình 8: Thu nhập ngoài lãi Q1/26 giảm do thiếu vắng các khoản đột biến so với các quý trước (Tỷ đồng)



Nguồn: HDB, CTCK Rông Việt

Dự phóng KQKD Q2/26: Chi phí trích lập dự phòng được tiết giảm đáng kể svck

LNTT Q2/26 dự báo đạt hơn 5,7 nghìn tỷ đồng (+1% QoQ, +31% YoY). Lũy kế LNTT 1H2026 đạt 12,2 nghìn tỷ đồng (+22% YoY), hoàn thành 43% dự phóng cả năm (28,4 nghìn tỷ đồng, +33% YoY). Mặc dù tổng thu nhập hoạt động Q2/26F giảm 7% YoY, nợ xấu hình thành ròng cải thiện svck (Q2/25 nợ xấu hình thành ròng đạt đỉnh ~5,3 nghìn tỷ đồng) giúp ngân hàng tiết giảm chi phí trích lập dự phòng (-55% YoY), theo đó LNTT tăng trưởng tích cực 31% YoY.

Bảng 3: Dự phóng KQKD Q2/26

Đv: Tỷ đồng	Q2/26F	QoQ	YoY	1H26F	YoY	%Dự phóng 2026 Mới	Chú thích
Thu nhập lãi thuần	9.224	9%	-6%	17.707	3%	46%	<ul style="list-style-type: none"> Tăng trưởng tín dụng tích cực trong Q2/26, dự báo đạt 16,0% YTD (Q1/26: 8,0%). NIM Q2/26 dự báo cải thiện 10 bps QoQ lên 3,8%, nhờ (1) tín dụng mở rộng và (2) quá trình tái định giá lãi suất cho vay, trong bối cảnh áp lực huy động ở mức thấp (các chỉ số thanh khoản cuối Q1/26 còn nhiều dư địa). Tuy nhiên, so với cùng kỳ, NIM giảm mạnh ~190 bps do nền so sánh cao của Q2/25 (tín dụng bút tốc +14% QoQ và thu nhập khác từ hoạt động tín dụng chiếm ~25% thu nhập lãi hỗ trợ NIM mở rộng lên 5,7%).
Thu nhập ngoài lãi	1.600	9%	-12%	3.070	-15%	31%	<p>Thu nhập ngoài lãi Q2/26 giảm svck chủ yếu do nền cao của Q2/25 (gồm các khoản đột biến từ HĐ-DV, kinh doanh FX và mua/bán CK kinh doanh).</p> <ul style="list-style-type: none"> Thu nhập phí hơn 1 nghìn tỷ đồng (+18% QoQ, -25% YoY). Thu nhập từ kinh doanh FX đạt ~350 tỷ đồng (-23% QoQ, -17% YoY). Thu nhập từ mua/bán CK chỉ đạt ~50 tỷ đồng, đi ngang QoQ và giảm 81% YoY do cùng kỳ 2025 ngân hàng hiện thực hóa toàn bộ danh mục TP kinh doanh (lãi 241 tỷ đồng).
Tổng TNHĐ	10.824	9%	-7%	20.777	0%	42%	
CP hoạt động	-2.820	9%	1%	-5.407	2%	42%	
LN trước dự phòng	8.005	9%	-10%	15.370	-1%	43%	
CP DPRR TD	-1.853	47%	-55%	-3.112	-43%	41%	<ul style="list-style-type: none"> Dư nợ xấu hình thành ròng Q2/26 (~2,7 nghìn tỷ đồng) cải thiện nhẹ so với quý trước (~3,1 nghìn tỷ đồng), tương đương tỷ lệ nợ xấu hình thành ròng giảm 10 bps QoQ. Tỷ lệ chi phí tín dụng (Q) giảm 9 bps QoQ về 0,3%. So với cùng kỳ, nợ xấu hình thành ròng cải thiện đáng kể (Q2/25 nợ xấu hình thành ròng đạt đỉnh ~5,3 nghìn tỷ đồng) giúp tiết giảm chi phí trích lập dự phòng.
LNTT	6.151	1%	31%	12.259	22%	43%	
ROAE (%)	23,7	-75 bps	-158 bps				
GTSS	17.534	9%	-1%				
EPS	3.615	6%	-11%				
P/B*	1,4	37 bps	49 bps				
P/E*	7,0	195 bps	283 bps				

Nguồn: CTCK Rồng Việt, *Dữ liệu tại ngày 19/06/2026

Cập nhật dự phóng 2026F: Hợp nhất HDS thúc đẩy thu nhập ngoài lãi, bù đắp NIM thu hẹp

Cập nhật dự phóng LNTT 2026F đạt hơn 28,4 nghìn tỷ đồng (+33% YoY). Trong đó, chúng tôi điều chỉnh một số giả định chính bao gồm (1) hạ dự báo NIM xuống 3,91% (-62 bps YoY); (2) tăng dự phóng tăng trưởng tín dụng của HD Saison; (3) thu nhập ngoài lãi tăng 19% so với dự phóng cũ, phản ánh việc hợp nhất KQKD của HDS (HDB tăng sở hữu lên 90% từ tháng 5/2026); (4) giảm chi phí tín dụng về 1,2%.

Bảng 4: Cập nhật dự phóng 2026F

Đv: Tỷ đồng	2026F Cũ	2026F Mới	% Thay đổi	%YoY	Chú thích
Thu nhập lãi thuần	40.376	38.869	-4%	12%	
Thu nhập ngoài lãi	8.395	10.028	19%	31%	Điều chỉnh thu nhập phí HĐ-DV lên 6,5 nghìn tỷ đồng (+22% so với dự phóng cũ) và thu nhập từ mua bán CK lên 800 tỷ đồng (+700% so với dự phóng cũ) nhằm phản ánh việc hợp nhất KQKD của HDS (HDB tăng sở hữu lên 90% từ tháng 5/2026).
Tổng TNHĐ	48.770	48.897	0%	15%	
CP hoạt động	-13.293	-12.896	-3%	11%	
LN trước dự phòng	35.477	36.002	1%	16%	
CP DPRR tín dụng	-8.510	-7.611	-11%	-22%	
LNTT	26.967	28.390	5%	33%	
Tăng trưởng tín dụng (%)	29,4	29,6	23 bps	-139 bps	Tăng dự báo tăng trưởng tín dụng của HD Saison từ 16% lên 22%, phản ánh kết quả tăng trưởng tích cực trong Q1/26 (9,9%).
Tăng trưởng huy động (%)	28,1	28,1	0 bps	319 bps	
NIM (%)	4,07	3,91	-15 bps	-62 bps	Dự báo NIM giảm 60 bps YoY xuống 3,91%, phản ánh diễn biến tăng mạnh của chi phí vốn, triệt tiêu mức tăng của lợi suất tài sản.
Lợi suất tài sản bq (bps)	9,7	10,0	29 bps	112 bps	
Chi phí vốn bq (bps)	6,1	6,5	49 bps	195 bps	
CIR (%)	27,3	26,4	-88 bps	-80 bps	
NPL (%)	2,3	2,3	0 bps	-4 bps	
NPL hình thành ròng (%)	1,4	1,4	0 bps	-115 bps	
Chi phí tín dụng (%)	1,3	1,2	-14 bps	-76 bps	Giảm tỷ lệ chi phí tín dụng về 1,2%, phản ánh áp lực thực hiện trích lập bộ đệm dự phòng thấp hơn kỳ vọng trước đó.
LLR (%)	61,7	56,3	-536 bps	20 bps	
ROAE (%)	23,8	24,9	110 bps	38 bps	
ROAA (%)	2,0	2,1	10 bps	8 bps	
EPS (VNĐ)	4.144	4.363			
BVPS (VNĐ)	19.242	19.461			
P/B*	1,3	1,3			
P/E*	6,2	5,9			

Nguồn: CTCK Rồng Việt, *dữ liệu ngày 19/6/2026

Phụ lục
Bảng 5: Kết quả kinh doanh Q1/2026

Chỉ tiêu (tỷ đồng)	Q1-FY26	Q4-FY25	+/-qoq	Q1-FY25	+/-yoy
Thu nhập lãi	19.917	18.878	5,5%	14.992	32,9%
Chi phí lãi	-11.434	-9.122	25,3%	-7.584	50,8%
Thu nhập lãi thuần	8.483	9.756	-13,0%	7.408	14,5%
Thu nhập ngoài lãi	1.470	2.583	-43,1%	1.796	-18,2%
TN từ HĐ Dịch vụ	847	874	-3,1%	733	15,5%
TN từ HĐKD ngoại hối, vàng	322	317	1,7%	188	71,0%
TN từ mua-bán CK kinh doanh	-6	4	-239,5%	389	-101,6%
TN từ mua-bán CK đầu tư	49	848	-94,2%	-17	-
TN từ HĐ khác	169	372	-54,6%	479	-64,8%
TN từ góp vốn, mua cổ phần	89	168	-46,8%	24	279,3%
Tổng thu nhập hoạt động	9.953	12.339	-19,3%	9.205	8,1%
Chi phí hoạt động	-2.587	-3.806	-32,0%	-2.525	2,5%
LN trước chi phí DPRR	7.366	8.532	-13,7%	6.680	10,3%
Chi phí DPRR	-1.258	-1.989	-36,7%	-1.325	-5,0%
Lợi nhuận trước thuế	6.107	6.544	-6,7%	5.355	14,0%
Thuế TNDN	-1.205	-1.303	-7,5%	-998	20,8%
LNST (CĐ công ty mẹ)	4.767	5.128	-7,0%	4.235	12,6%

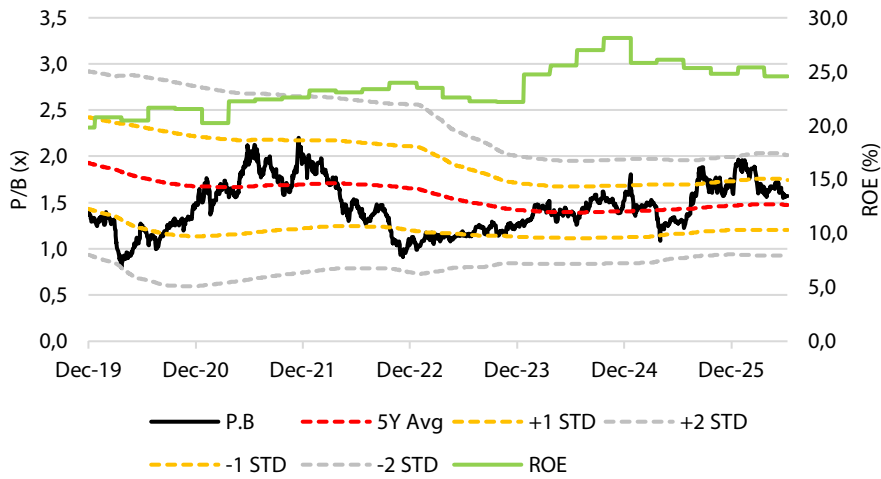
Nguồn: HDB, CTCK Rồng Việt

Bảng 6: Phân tích HĐKD Q1/2026

Chỉ tiêu (%)	Q1-FY26	Q4-FY25	+/-qoq	Q1-FY25	+/-yoy
Khả năng sinh lời					
NIM (Q)	4,48	4,53	-5 bps	5,20	-71 bps
CIR (TTM)	26,8	27,2	-32 bps	34,0	-711 bps
ROAE (TTM)	24,5	25,4	-88 bps	26,1	-158 bps
ROAA (TTM)	2,0	2,1	-9 bps	2,1	-9 bps
Chất lượng tài sản					
Tỷ lệ nợ xấu (Cho vay KH)	2,60	2,44	16 bps	2,37	23 bps
Dự phòng/Nợ xấu	50,9	56,1	-523 bps	53,3	-238 bps
Tỷ lệ an toàn hoạt động					
VCSH/Tổng tài sản	8,5	8,4	4 bps	8,6	-13 bps
Tổng cho vay*/TTS	82,9	80,2	267 bps	79,7	318 bps
LDR	67,7	67,0	70 bps	71,0	-330 bps

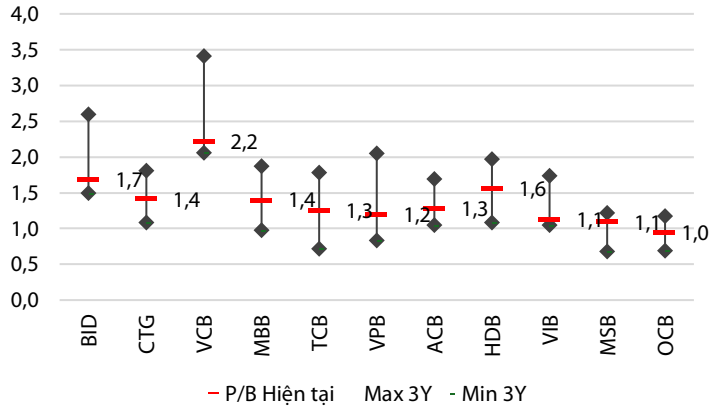
Nguồn: HDB, CTCK Rồng Việt, *Cho vay KH + TCTD

Hình 10: Định giá HDB duy trì trên mức bình quân 5 năm nhờ ROE cao ổn định và các sự kiện xúc tác hạn chế rủi ro giảm giá



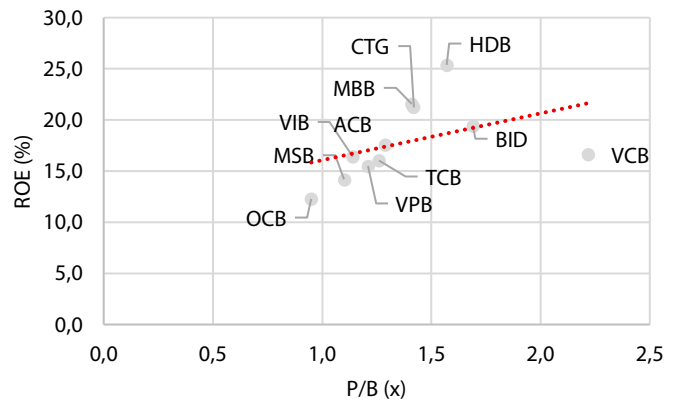
Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt. Dữ liệu tại ngày 17/6/2026

Hình 11: Định giá hiện tại của các ngân hàng trong danh mục theo dõi so với mức cao/thấp nhất trong 3 năm



Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt. Dữ liệu tại ngày 17/6/2026

Hình 12: Tương quan định giá P/B trượt hiện tại của các ngân hàng trong danh mục và ROE 1Q26



Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt. Dữ liệu tại ngày 17/6/2026

	tỷ đồng			
KQ HKKD	FY2024A	FY2025A	FY2026F	FY2027F
Thu nhập lãi	57.996	67.992	99.181	126.233
Chi phí lãi	-27.138	-33.246	-60.362	-76.611
Thu nhập lãi thuần	30.857	34.746	38.869	49.622
Thu nhập ngoài lãi	81.215	111.063	141.422	168.823
Từ HĐ dịch vụ	1.417	4.126	6.532	6.518
Từ HĐ KD ngoại hối	844	1.272	1.527	1.679
Từ mua bán CKKD	69	639	500	0
Từ mua bán CK đầu tư	68	856	300	360
Từ HĐ khác	706	737	1.169	1.088
Tổng TN hoạt động	34.032	42.696	48.897	59.766
Chi phí hoạt động	-11.981	-11.601	-12.896	-16.418
LN trước trích lập DP	22.051	31.095	36.002	43.348
Chi phí trích lập DP	-5.321	-9.748	-7.611	-9.036
LNTT	16.730	21.346	28.390	34.312
Thuế TNDN	-3.482	-4.273	-5.813	-7.012
LNST CĐKT mẹ	13.248	17.074	22.577	27.300

%

CHỈ SỐ TÀI CHÍNH	FY2024A	FY2025A	FY2026F	FY2027F
Tăng trưởng				
Cho vay khách hàng	28,7	28,9	29,4	30,3
Huy động khách hàng	18,0	28,2	30,0	31,5
Thu nhập lãi thuần	39,1	12,6	11,9	27,7
Thu nhập hoạt động	28,8	25,5	14,5	22,2
LNST	26,7	29,5	32,2	20,9
Tổng tài sản	15,8	33,5	22,4	26,0
Vốn chủ sở hữu	22,1	38,2	24,4	27,1
Khả năng sinh lợi				
NIM	5,2	4,5	3,9	4,0
CIR	35,2	27,2	26,4	27,5
ROAA	24,8	24,5	24,9	23,9
ROAE	2,0	2,0	2,1	2,1
Chất lượng tài sản				
Tỷ lệ nợ xấu cho vay KH	1,9	2,3	2,3	2,3
Dự phòng/Nợ xấu	1,9	2,3	2,3	2,3
VCSH/Tổng tài sản	68,7	56,1	56,3	61,2
Tỷ lệ an toàn hoạt động				
Cho vay/Tổng TS	77,2	80,2	83,2	84,0
LDR	72,7	71,2	74,6	76,5
CAR	14,0	16,7	N/a	N/a

	tỷ đồng			
BẢNG CĐKT	FY2024A	FY2025A	FY2026F	FY2027F
Tiền mặt	3.105	4.127	4.053	4.129
Tiền gửi tại NHNN Việt Nam	26.680	59.907	43.736	47.927
Tiền gửi tại các TCTD khác và cho vay các TCTD khác	101.600	184.262	221.115	258.704
Chứng khoán kinh doanh	21.956	491	736	883
Các công cụ TPCS và TSTC khác	0	0	0	0
Cho vay khách hàng	436.606	562.818	728.057	948.390
Chứng khoán đầu tư	48.751	76.812	88.233	106.982
Góp vốn, đầu tư dài hạn	858	1.158	1.418	1.786
Tài sản cố định	1.766	1.860	2.849	2.872
Bất động sản đầu tư	0	0	0	0
Tài sản Có khác	56.044	39.669	49.587	64.463
Tổng tài sản	697.366	931.104	1.139.784	1.436.137
Các khoản nợ chính phủ và NHNN Việt Nam	15	11.426	9.141	7.313
Tiền gửi và vay các TCTD khác	99.461	169.207	175.130	191.767
Tiền gửi của khách hàng	437.505	560.714	728.929	958.541
Phát hành giấy tờ có giá	81.350	87.434	101.424	125.765
Các khoản nợ khác	19.571	21.314	21.314	21.314
Tổng nợ phải trả	640.709	852.818	1.038.931	1.307.994
Vốn chủ sở hữu	56.657	78.286	97.407	123.815
Vốn của tổ chức tín dụng	35.224	51.328	51.328	51.328
Quỹ của tổ chức tín dụng	6.313	10.051	14.994	20.970
Chênh lệch tỷ giá hối đoái	0	0	0	0
Chênh lệch đánh giá lại tài sản	0	0	0	0
Lợi nhuận chưa phân phối	12.954	14.191	31.086	51.517
Lợi ích của cổ đông thiểu số	2.166	2.715	3.446	4.329
Tổng cộng nguồn vốn	697.366	931.104	1.139.784	1.436.137

Chỉ số định giá	FY2024A	FY2025A	FY2026F	FY2027F
EPS (đồng/cp)	2.600	3.299	4.363	5.276
P/E (x)	5,0	6,0	5,9	4,9
BV (đồng/cp)	11.559	15.641	19.461	24.737
P/B (x)	1,1	1,3	1,3	1,0
DPS (đồng/cp)	1.000	0	0	0
Tỷ suất cổ tức (%)	7,7	0,0	0,0	0,0

Mô hình định giá	Giá	Tỷ trọng	Bình quân
P/B	37.000	50%	18.500
Thu nhập thặng dư	25.200	50%	12.600
Giá mục tiêu (đồng/cp)		100%	31.100

Lịch sử định giá	Giá mục tiêu	Khuyến nghị	Thời gian
Tháng 4/2026	31.200	TÍCH LŨY	Dài hạn

BÁO CÁO CẬP NHẬT KẾT QUẢ KINH DOANH

Báo cáo này được lập nhằm mục đích cung cấp cho nhà đầu tư một góc nhìn về doanh nghiệp và hỗ trợ nhà đầu tư trong việc ra các quyết định đầu tư. Báo cáo được lập trên cơ sở phân tích hoạt động của doanh nghiệp, dự phóng kết quả kinh doanh dựa trên những dữ liệu cập nhật nhất nhằm xác định giá trị hợp lý của cổ phiếu tại thời điểm phân tích. Chúng tôi đã cố gắng chuyển tải đầy đủ những đánh giá và quan điểm của người phân tích về công ty vào báo cáo này. Nhà đầu tư mong muốn tìm hiểu thêm hoặc có ý kiến phản hồi, vui lòng liên lạc với người phân tích hoặc bộ phận hỗ trợ khách hàng của chúng tôi.

Các loại khuyến cáo

Khuyến Nghị	MUA	TÍCH LŨY	NẮM GIỮ	GIẢM TỶ TRỌNG	BÁN
Tổng mức sinh lời bao gồm cổ tức trong 12 tháng	>20%	5% đến 20%	-5% đến 5%	-20% đến -5%	<-20%

Trong một số trường hợp, chúng tôi không đưa ra khuyến nghị mua/bán cụ thể mà chỉ đưa ra một số định giá tham khảo để nhà đầu tư có thêm thông tin, được xếp loại khuyến nghị **QUAN SÁT**.

GIỚI THIỆU

CTCP Chứng Khoán Rồng Việt (viết tắt là VDSC) được thành lập vào năm 2006, được phép thực hiện đầy đủ các nghiệp vụ chứng khoán gồm: môi giới, tự doanh, bảo lãnh phát hành, tư vấn tài chính và tư vấn đầu tư, lưu ký chứng khoán. VDSC đã mở rộng mạng lưới hoạt động đến các thành phố lớn trên toàn quốc. Với thành phần cổ đông chiến lược cũng là đối tác lớn như Eximbank, CTCP Quản Lý Quỹ Việt Long,... cùng đội ngũ nhân viên chuyên nghiệp, năng động, VDSC có tiềm lực về con người và tài chính để cung cấp cho khách hàng những sản phẩm – dịch vụ phù hợp và hiệu quả. Đặc biệt, VDSC là một trong số ít các công ty chứng khoán đầu tiên quan tâm phát triển đội ngũ phân tích và ưu tiên nhiệm vụ cung cấp các báo cáo phân tích hỗ trợ thông tin hữu ích cho khách hàng.

Phòng Phân Tích & Tư Vấn Đầu Tư cung cấp các báo cáo về kinh tế vĩ mô và thị trường chứng khoán, về chiến lược đầu tư, các báo cáo phân tích ngành, phân tích công ty và các bản tin chứng khoán hàng ngày, hàng tuần.

THÔNG TIN LIÊN HỆ

Nguyễn Thị Phương Lam

Giám đốc Phân tích

lam.ntp@vdsc.com.vn

+ 84 28 6299 2006 (1313)

Đỗ Thạch Lam

Trưởng phòng cao cấp

lam.dt@vdsc.com.vn

+ 84 28 6299 2006 (1524)

Trần Thị Ngọc Hà

Trưởng phòng Vận hành

ha.ttn@vdsc.com.vn

+ 84 28 6299 2006 (1526)

MẠNG LƯỚI HOẠT ĐỘNG

CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN RỒNG VIỆT - HỘI SỞ

Tầng 1 đến Tầng 8, Tòa nhà Viet Dragon, 141 Nguyễn Du, Phường Bến Thành, Thành phố Hồ Chí Minh

☎ (+84) 28 6299 2006 ✉ info@vdsc.com.vn
🌐 www.vdsc.com.vn 📄 MST 0304734965

CHI NHÁNH HÀ NỘI

Tầng 10, Tòa nhà Eurowindow, 02 Tôn Thất Tùng, Phường Kim Liên, Thành phố Hà Nội

☎ (+84) 24 6288 2006
☎ (+84) 24 6288 2008

CHI NHÁNH NHA TRANG

Tầng 7, Tòa nhà Sacombank, 76 Quang Trung, Phường Nha Trang, Tỉnh Khánh Hòa

☎ (+84) 25 8382 0006
☎ (+84) 25 8382 0008

CHI NHÁNH CÁN THƠ

Tầng 8, Tòa nhà Sacombank, 95-97-99 Võ Văn Tần, Phường Ninh Kiều, Thành phố Cần Thơ

☎ (+84) 29 2381 7578
☎ (+84) 29 2381 8387

CHI NHÁNH VŨNG TÀU

Tầng 2 Tòa nhà VCCI Building, 155 đường Nguyễn Thái Học, Phường Tam Thẳng, Thành phố Hồ Chí Minh

☎ (+84) 25 4777 2006

CHI NHÁNH BÌNH DƯƠNG

Tầng 3 Tòa nhà Becamex Tower, số 230 Đại lộ Bình Dương, Phường Phú Lợi, Thành phố Hồ Chí Minh

☎ (+84) 27 4777 2006

CHI NHÁNH ĐỒNG NAI

Tầng 8 Tòa nhà TTC Plaza, 53-55 đường Võ Thị Sáu, Phường Trăn Biên, Tỉnh Đồng Nai

☎ (+84) 25 1777 2006



**DỊCH VỤ PHÂN TÍCH & TƯ VẤN ĐẦU TƯ
TỐT NHẤT VIỆT NAM 2025**
GIẢI THƯỞNG GLOBAL BANKING & FINANCE

Bản báo cáo này được chuẩn bị cho mục đích duy nhất là cung cấp thông tin và không nhằm đưa ra bất kỳ đề nghị hay hướng dẫn mua bán chứng khoán cụ thể nào. Các quan điểm và khuyến cáo được trình bày trong bản báo cáo này không tính đến sự khác biệt về mục tiêu, nhu cầu, chiến lược và hoàn cảnh cụ thể của từng nhà đầu tư. Ngoài ra, nhà đầu tư cũng ý thức có thể có các xung đột lợi ích ảnh hưởng đến tính khách quan của bản báo cáo này. Nhà đầu tư nên xem báo cáo này như một nguồn tham khảo khi đưa ra quyết định đầu tư và phải chịu toàn bộ trách nhiệm đối với quyết định đầu tư của chính mình. Rong Viet Securities tuyệt đối không chịu trách nhiệm đối với toàn bộ hay bất kỳ thiệt hại nào, hay sự kiện bị coi là thiệt hại, đối với việc sử dụng toàn bộ hoặc từng phần thông tin hay ý kiến nào của bản báo cáo này.

Toàn bộ các quan điểm thể hiện trong báo cáo này đều là quan điểm cá nhân của người phân tích. Không có bất kỳ một phần thu nhập nào của người phân tích liên quan trực tiếp hoặc gián tiếp đến các khuyến cáo hay quan điểm cụ thể trong bản báo cáo này.

Thông tin sử dụng trong báo cáo này được Rong Viet Securities thu thập từ những nguồn mà chúng tôi cho là đáng tin cậy. Tuy nhiên, chúng tôi không đảm bảo rằng những thông tin này là hoàn chỉnh hoặc chính xác. Các quan điểm và ước tính trong đánh giá của chúng tôi có giá trị đến ngày ra báo cáo và có thể thay đổi mà không cần báo cáo trước. Bản báo cáo này được giữ bản quyền và là tài sản của Rong Viet Securities. Mọi sự sao chép, chuyển giao hoặc sửa đổi trong bất kỳ trường hợp nào mà không có sự đồng ý của Rong Viet Securities đều trái luật, **Bản quyền thuộc Rong Viet Securities, 2026.**