

THEO DÕI

Giá mục tiêu 2024

28.100 VND

Upside:

5%

Cập nhật:

21/08/2024

TRIỂN VỌNG 2024

Tích cực: Tăng trưởng tín dụng duy trì tốc độ cao, biên lãi thuần cao đầu ngành.

Tiêu cực: Chất lượng tài sản cần được theo dõi, áp lực trích lập DPRR trong nửa cuối năm.

	Q2/2023	Q2/2024	2024F
TOI	6.413	8.293	34.200
% YoY	15%	29%	30%
LNTT	2.742	4.137	15.676
% YoY	-1%	51%	20%

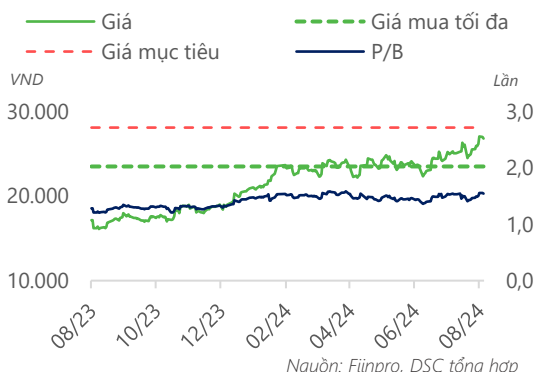
Đơn vị tỷ VND

Tổng quan doanh nghiệp

HDBank có quy mô tổng tài sản hơn 600 nghìn tỷ, xếp thứ 7 trong top các ngân hàng thương mại tư nhân (không bao gồm 4 ngân hàng quốc doanh). Ngân hàng được biết đến với hình ảnh "ngân hàng nông thôn" với tệp khách hàng tập trung ở các vùng nông thôn và đô thị loại 2. Bên cạnh đó, HDBank cũng thuộc hệ sinh thái Sovico của tỷ phú Nguyễn Thị Phương Thảo (Vietjet Air). Trong đó HDBank - Vietjet Air - HDSaison tạo nên một mô hình kinh doanh khác biệt.

Dữ liệu thị trường

Ngành nghề:	Ngân hàng
Giá hiện tại:	26.800 VND
Vốn hóa:	78.056 tỷ VND
Số lượng CPLH:	2912,6 triệu cp
EPS 4 quý gần nhất:	4.158 VND
P/E:	6,4 lần
Cổ tức tiền mặt	10%
Cổ tức cổ phiếu	20%



Nguồn: Fiinpro, DSC tổng hợp

HDB

Ngân hàng TMCP Phát Triển Thành
phố Hồ Chí Minh

DSC

TÓM TẮT CẬP NHẬT

KQKD Q2/2024 của HDB hồi phục mạnh mẽ so với cùng kỳ, đạt 8.293 tỷ tổng thu nhập hoạt động (+29% yoy, +7% qoq) và 4.137 tỷ LNTT (+51% yoy, +3% qoq). Với (1) Tốc độ tăng trưởng tín dụng cao, (2) Biên lãi thuần cao đầu ngành và (3) Khả năng kiểm soát chất lượng tài sản tốt hơn so với các ngân hàng cùng khẩu vị rủi ro, DSC duy trì giá mục tiêu năm 2024 của HDB là 28.100 VND.

Mặc dù triển vọng năm 2024 hồi phục tích cực nhưng HDB đã gần 40% kể từ đầu năm, vì vậy, DSC khuyến nghị nhà đầu tư theo dõi cổ phiếu và có thể giải ngân nếu cổ phiếu điều chỉnh về vùng 23.000 - 24.000 VND.

LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ

Tăng trưởng tín dụng dẫn đầu ngành

Kết thúc Q2, tăng trưởng tín dụng đạt 13% YTD, duy trì tốc độ tăng trưởng cao so với trung bình ngành (6%). Trong đó, tăng trưởng cho vay khách hàng đạt 12,5% YTD và TPDN đạt 30% YTD (tỷ trọng TPDN chiếm 3,3% danh mục tín dụng). Động lực tăng trưởng cho vay khách hàng đến từ các lĩnh vực như xây dựng (+10,5 nghìn tỷ ~ 43% YTD), bán buôn & bán lẻ (+12,8 nghìn tỷ ~18% YTD), dịch vụ lưu trú & ăn uống (+5,1 nghìn tỷ ~125% YTD), tài chính & bảo hiểm (+5,3 nghìn tỷ ~41% YTD). Ngược lại, tín dụng cho vay mua nhà giảm so với đầu năm trong bối cảnh tăng trưởng tín dụng cá nhân vẫn yếu. HDBank tiếp tục duy trì khẩu vị rủi ro tương đối cao khi gia tăng cho vay các lĩnh vực như xây dựng, tài chính và đầu tư TPDN.

Biên lãi thuần NIM tích cực

NIM quý 2 của HDB tăng 0,27 điểm phần trăm so với quý trước lên 5,71% nhờ chi phí vốn giảm nhanh hơn lợi suất sinh lãi. Mặc dù thấp hơn mức NIM Q4/2023 (6,25%) nhưng vẫn cao hơn giai đoạn trước. Tăng trưởng tiền gửi khách hàng tăng đột biến trong năm 2023 (72% yoy so với tăng trưởng tín dụng 32% yoy) khiến COF tăng cao, vì vậy áp lực huy động tiền gửi giảm xuống trong năm nay và xu hướng tăng lãi suất huy động trở lại gần đây chủ yếu có mục đích giữ chân khách hàng. Mặc dù COF quý 4 có thể tăng nhẹ trở lại, nhưng nhìn chung cả năm vẫn ở mức thấp giúp NIM của HDBank duy trì tích cực.

ĐIỂM NHẤN TÀI CHÍNH

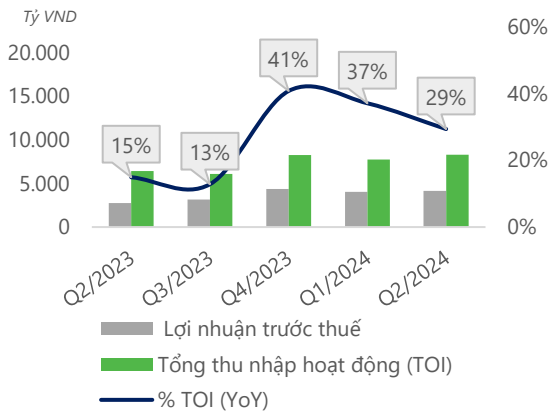
Kết quả HĐKD duy trì đà hồi phục

Kết thúc Q2, HDB ghi nhận 8.293 tỷ tổng thu nhập hoạt động (+29% yoy, +7% qoq) và 4.137 tỷ LNTT (+51% yoy, +3% qoq), bao gồm lợi nhuận từ HD SAISON đóng góp 343 tỷ (+572% yoy, +33% qoq) cho thấy sự khởi sắc từ thị trường cho vay tiêu dùng.

Cụ thể, thu nhập lãi thuần đạt 7.720 tỷ (+56% yoy, +8% qoq) nhờ tốc độ tăng trưởng tín dụng cao và NIM hồi phục mạnh so với cùng kỳ. Ngược lại thu nhập từ các hoạt động ngoài lãi ghi nhận kém khả quan, chỉ đạt 573 tỷ (-61% yoy, -3% qoq) do hầu hết các hoạt động đều suy giảm trong đó khoản lỗ 50 tỷ hoạt động đầu tư chứng khoán đầu tư so với 515 tỷ trong quý 2 năm trước là lý do khiến thu nhập ngoài lãi giảm mạnh.

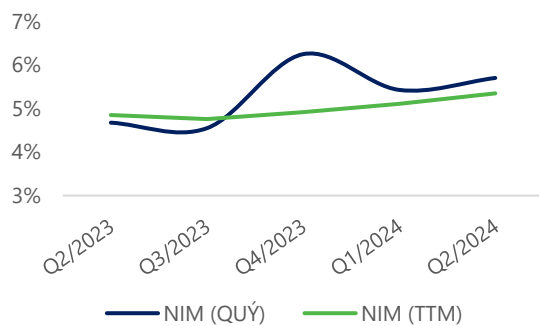
Về phía chi phí, tỷ lệ CIR tăng lên 36,5% so với mức 31,7% trong quý 1 và cao hơn so với cả năm 2023 chủ yếu do chi phí lương tăng mạnh khi ngân hàng đang trong giai đoạn đẩy mạnh đầu tư cho công nghệ và mạng lưới. Chi phí trích lập dự phòng ghi nhận 1.126 tỷ (-21% yoy, -11% qoq), tức tỷ lệ trích lập dự phòng/cho vay khách hàng là 1,2% (quy theo năm), tương đương tỷ lệ trích lập cả năm 2023.

KẾT QUẢ KINH DOANH



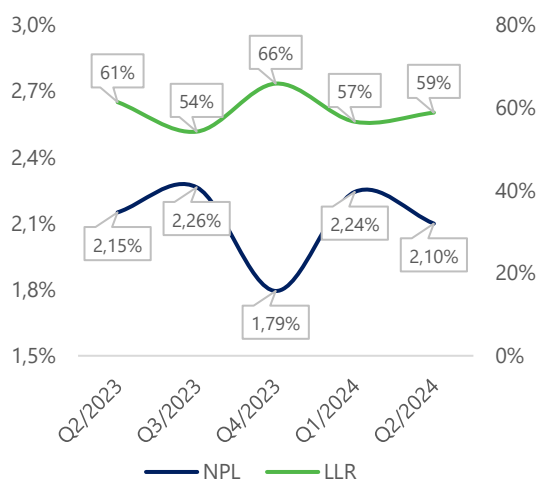
Nguồn: HDB, DSC tổng hợp

BIÊN LÃI THUẦN NIM



Nguồn: HDB, DSC tổng hợp

CHẤT LƯỢNG TÀI SẢN



Nguồn: HDB, DSC tổng hợp

Chất lượng tài sản cải thiện so với quý trước

Tỷ lệ nợ xấu giảm 0,14 điểm phần trăm so với quý trước xuống 2,1% và tỷ lệ bao phủ nợ xấu tăng nhẹ từ 57% lên 59% cho thấy chất lượng tài sản cải thiện so với quý trước. Mặc dù chúng tôi đánh giá khả năng kiểm soát chất lượng tài sản của HDBank tốt hơn so với các ngân hàng có cùng phân khúc rủi ro cao như VPB, VIB, TPB nhưng tỷ lệ nợ xấu của HDBank hiện vẫn ở mức cao kể từ năm 2017 (sau giai đoạn tái cấu trúc ngành 2012 - 2016). Ngoài ra việc ngân hàng gia tăng tỷ trọng cho vay các lĩnh vực kinh doanh bất động sản và xây dựng kể từ năm 2023 (từ 14% lên 25%) chủ yếu tập trung vào các khoản vay trung & dài hạn khiến rủi ro từ các khoản vay này có thể phản ánh chậm hơn so với cho vay sản xuất kinh doanh ngắn hạn thông thường. Vì vậy chúng tôi vẫn giữ tương đối thận trọng với chất lượng tài sản của HDBank và dự báo áp lực trích lập có thể gia tăng trong nửa cuối năm.

Xác nhận của chuyên viên phân tích

Chúng tôi xác nhận rằng những quan điểm được trình bày trong báo cáo này phản ánh đúng quan điểm cá nhân của chúng tôi. Chúng tôi cũng xác nhận rằng không có phần thù lao nào của chúng tôi đã, đang, hoặc sẽ trực tiếp hay gián tiếp có liên quan đến các khuyến nghị hay quan điểm thể hiện trong báo cáo này. Các chuyên viên phân tích nghiên cứu phụ trách các báo cáo này nhận được thù lao dựa trên nhiều yếu tố khác nhau, bao gồm chất lượng, tính chính xác của nghiên cứu, và doanh thu của công ty, trong đó bao gồm doanh thu từ các đơn vị kinh doanh khác như bộ phận Môi giới tổ chức, hoặc Tư vấn doanh nghiệp.

Báo cáo miễn trừ trách nhiệm

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC. Báo cáo này được viết dựa trên nguồn thông tin đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC không chịu trách nhiệm về độ chính xác của những thông tin này. Quan điểm, dự báo và những ước lượng 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 Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các tổ chức đầu tư cũng như các nhà đầu tư cá nhân của Công ty cổ phần chứng khoán DSC và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Quyết định của nhà đầu tư nên dựa vào những sự tư vấn độc lập và thích hợp với tình hình tài chính cũng như mục tiêu đầu tư riêng biệt. Báo cáo này không được phép sao chép, tái tạo, phát hành và phân phối với bất kỳ mục đích nào nếu không được sự chấp thuận bằng văn bản của Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC. Xin vui lòng ghi rõ nguồn trích dẫn nếu sử dụng các thông tin trong báo cáo này.

Liên hệ - Trung tâm phân tích DSC

Trương Thái Đạt,

GD. Trung tâm Phân tích
dat.tt@dsc.com.vn

Đặng Thu Hiền

Chuyên viên Phân tích
hien.dt@dsc.com.vn

HỘI SỞ CHÍNH

📍 Tầng 2, Thành Công Building, 80 Dịch Vọng Hậu, Cầu Giấy, Hà Nội

☎ (024) 3880 3456

✉ info@dsc.com.vn