

12/04/2024

KHUYẾN NGHỊ	MUA
Giá hợp lý	31,000
Giá hiện tại	24,300
Tiềm năng tăng/giảm	28%

### THÔNG TIN CỔ PHIẾU

CP đang lưu hành (triệu)	2.907
Free float (triệu)	2.184
Vốn hóa (tỷ VND)	69,318
KL GDTB 3 tháng (cổ phiếu)	8,595,675
Sở hữu nước ngoài (%)	19.7%
Ngày niêm yết đầu tiên	01/05/2018

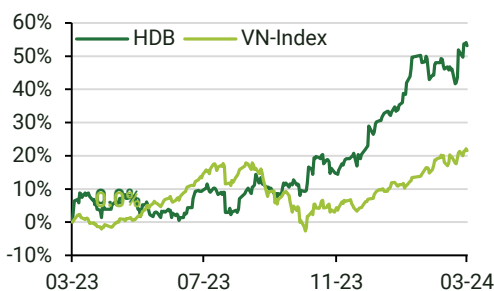
### CƠ CẤU CỔ ĐÔNG

Công ty Cổ phần Sovico	14.37%
Phạm Văn Đẩu	4.31%
Nguyễn Thị Phương Thảo	3.72%
Nguyễn Hữu Đặng	2.75%

### KHÍA CẠNH TRỌNG YẾU

TTM EPS (VND)	3,555
BVPS (VND)	15,958
Nợ/VCSH (%)	7.7%
ROA (%)	2%
ROE (%)	24.2%
P/E	6.9x
P/B	1.6x
Tỷ suất cổ tức (%)	

### BIẾN ĐỘNG GIÁ CỔ PHIẾU



### SƠ LƯỢC VỀ CÔNG TY

Ngân hàng Thương mại Cổ phần Phát Triển Thành phố Hồ Chí Minh (HDB) có tiền thân là Ngân hàng Phát triển Nhà Thành phố Hồ Chí Minh được thành lập vào năm 1989. Ngân hàng hoạt động chính trong lĩnh vực huy động vốn và cho vay tín dụng. HDB lần lượt được niêm yết và giao dịch trên Sở Giao dịch Chứng khoán Thành phố Hồ Chí Minh (HOSE) từ cuối năm 2017 và đầu năm 2018.

### CHUYÊN VIÊN PHÂN TÍCH

Nguyễn Thị Thảo Vy  
vynghuyen@phs.vn

## KẾ HOẠCH KINH DOANH ĐẦY THAM VỌNG

- Tính đến cuối tháng 2/2024, tổng dư nợ tín dụng của HDBank đạt 346,506 tỷ đồng, tăng trưởng 2.71% so với năm 2023, là một trong những ngân hàng có mức tăng trưởng tín dụng cao trong ngành.
- Chúng tôi kỳ vọng năm 2024 sẽ khả quan hơn nhờ sự khởi sắc của nền kinh tế, phục hồi tâm lý nhà đầu tư, mặt bằng lãi suất tăng nhẹ, các chính sách hỗ trợ nền kinh tế của Chính phủ.
- HDB là một ngân hàng hưởng lợi từ cơ bản tốt, với P/B dự phóng 2024 vào 1.5x, PHS ước tính giá trị hợp lý của HDB là 31,000 đồng/cổ phiếu. Chúng tôi khuyến nghị MUA với tiềm năng tăng giá là 28%.

### Điểm nhấn đầu tư

**Tăng trưởng tín dụng cao nhất toàn ngành.** Tăng trưởng tín dụng cuối năm 2023 đạt 31.8%YoY nhờ tham gia tái cơ cấu ngân hàng yếu kém. Dư nợ cho vay bán lẻ cao (43.7% dư nợ), qua đó đưa lãi suất cho vay trung bình của HDB đạt 12.7%, cao hơn mức trung bình ngành là 11.1%.

**Tối ưu hóa nguồn vốn.** Ở chiều huy động vốn, HDB là một trong những ngân hàng sử dụng khá nhiều nguồn vốn từ thị trường liên ngân hàng (thị trường 2) với hơn 21% cơ cấu, qua đó, việc lãi suất trên thị trường 2 giảm sâu trong năm 2023 (kỳ hạn ON-1W quanh 0.5 – 1.0%) đã giúp cho HDB duy trì được lợi thế chi phí vốn. Thêm vào đó, HDB cũng là một trong số ít ngân hàng tích cực huy động nguồn vốn từ các tổ chức tài chính quốc tế, đặc biệt là Green bond lãi suất ưu đãi.

**Hiệu suất sinh lời duy trì ổn định.** Kết thúc năm 2023, NIM của HDB đạt 5.1%, giảm 10 bps so với năm 2022. Chúng tôi thấy rằng xu hướng giảm NIM xảy ra ở hầu hết các ngân hàng trong năm 2023 và HDB là một trong những ngân hàng có mức giảm ít nhất. Một trong những lý do theo như chúng tôi thấy là vì HDB có khẩu vị rủi ro khá cao với tỷ trọng cho vay trung – dài hạn ở mức khá cao (chiếm 47%).

### Dự báo năm 2024:

Chúng tôi dự phóng tăng trưởng tín dụng của HDB năm 2024 đạt 28%YoY. Việc nhận chuyển giao tổ chức tín dụng bắt buộc sẽ giúp HDB được NHNN ưu tiên trong việc phân bổ "room" tín dụng. Nhưng PHS giữ quan điểm thận trọng rằng mức tăng trưởng sẽ giảm nhiệt so với năm ngoái, một phần vì thực tế nhu cầu vốn của nền kinh tế còn yếu (tăng trưởng tín dụng toàn hệ thống tính đến hết quý 1 chỉ tăng 0.26%).

Chúng tôi kỳ vọng mặt bằng lãi suất cho vay cũng sẽ tăng nhẹ trong khi lãi suất huy động tăng chậm hơn. Nợ xấu năm 2023 và các vướng mắc pháp lý trong xử lý tài sản đảm bảo sẽ gây gánh nặng lên chất lượng nợ của HDB. Chúng tôi ước tính tỷ lệ nợ xấu năm 2024 đạt 1.97%. Do đó, LNST năm 2024 ước tính sẽ đạt 13,140 tỷ đồng (+27%YoY).

### Nhận xét và đánh giá:

Bằng phương pháp định giá Residual Income và P/B, chúng tôi khuyến nghị MUA đối với HDB với giá hợp lý là 31,000 đồng/cổ phiếu, cho thấy tiềm năng tăng giá 28% so với giá hiện tại.