

Ngành Ngân hàng

Triển vọng tích cực hơn trong 2H2024

Chuyên viên phân tích Phạm Phương Linh

linhpp@kbsec.com.vn

11/06/2024

Tích cực

Khuyến nghị

VCB	Mua
Giá mục tiêu	109,100
Tiềm năng tăng giá	+24%

BID	Trung lập
Giá mục tiêu	51,700
Tiềm năng tăng giá	+8%

CTG	Mua
Giá mục tiêu	46,200
Tiềm năng tăng giá	+38%

ACB	Mua
Giá mục tiêu	33,400
Tiềm năng tăng giá	+37%

TCB	Trung lập
Giá mục tiêu	54,500
Tiềm năng tăng giá	+11%

MBB	Mua
Giá mục tiêu	28,100
Tiềm năng tăng giá	+24%

STB	Mua
Giá mục tiêu	40,000
Tiềm năng tăng giá	+29%

VPB	Mua
Giá mục tiêu	26,000
Tiềm năng tăng giá	+44%

TPB	Mua
Giá mục tiêu	22,400
Tiềm năng tăng giá	+22%

MSB	Mua
Giá mục tiêu	17,900
Tiềm năng tăng giá	+20%

Kỳ vọng tăng trưởng tín dụng cả năm đạt 15%

Tốc độ giải ngân tương đối ảm đạm trong những tháng đầu năm, nhưng chúng tôi vẫn cho rằng tăng trưởng tín dụng của nền kinh tế sẽ hoàn thành kế hoạch 15% dựa trên những kỳ vọng đã đề cập trong các báo cáo chiến lược quý bao gồm: (1) tiếp tục triển khai chủ trương duy trì mặt bằng lãi suất cho vay thấp như hiện tại để hỗ trợ kinh tế hồi phục, (2) động lực tăng trưởng tín dụng trong 2H2024 kỳ vọng được đóng góp nhiều hơn từ phân khúc KHCN, (3) thị trường BĐS tiếp tục đà hồi phục sau những nỗ lực tháo gỡ vấn đề pháp lý của Chính phủ.

Điều chỉnh mức hồi phục NIM xuống 10-20bps với các ngân hàng theo dõi

Chúng tôi cho rằng lãi suất cho vay trong thời gian tới khó có thể giảm thêm hạn chế mức giảm của lợi suất trên tài sản sinh lời (IEA), thậm chí cải thiện nhẹ bởi (1) lãi suất cho vay hiện tại tương đối thấp so với mức đỉnh năm 2023; (2) ngân hàng yêu cầu mức lãi suất cho vay hợp lý để cân đối với rủi ro của khách hàng; (3) tín dụng hệ thống đã có tín hiệu tốt hơn trong tháng 4 và tháng 5; (4) kỳ vọng cho vay bán lẻ tốt hơn trong 2H2024.

Trong khi đó, với kịch bản dự phóng lãi suất huy động có thể tăng thêm 30-50bps có thể tác động đến chi phí vốn (CoF), nhưng dự kiến CoF của năm 2024 vẫn sẽ duy trì ở mức nền thấp. Chúng tôi hạ dự phóng về mức độ hồi phục NIM năm 2024 của các ngân hàng trong danh mục theo dõi, kỳ vọng mới NIM cải thiện 10-20bps từ mức thấp của năm 2023.

Chất lượng tài sản cần tiếp tục được theo dõi

Chúng tôi thận trọng với chất lượng tài sản của toàn ngành khi kinh tế vẫn cần thêm thời gian hồi phục, cũng như các chính sách cần thêm thời gian để phát huy hết vai trò. Dù vậy, tình hình nợ xấu sẽ được cải thiện hơn so với năm 2023 nhờ (1) thông tư 02 dự kiến sẽ được gia hạn đến hết năm 2024 (với tác động chúng tôi đã đề cập trong báo cáo trước), (2) chính sách hỗ trợ của các ngân hàng thông qua lãi suất, (3) tháo gỡ những vấn đề pháp lý để các doanh nghiệp tiếp tục triển khai mở rộng hoạt động kinh doanh - sản xuất.

Định giá hấp dẫn

Với triển vọng dài hạn chúng tôi vẫn đánh giá ngành ngân hàng xứng đáng có mức định giá tốt hơn. Tuy nhiên, trong ngắn hạn các cổ phiếu có thể sẽ có nhịp điều chỉnh nếu kết quả kinh doanh quý 2 và quý 3 chưa thực sự khởi sắc, nhưng sẽ là thời điểm thích hợp để mua vào những cổ phiếu tiềm năng cho mục tiêu đầu tư dài hạn. Các cổ phiếu được chúng tôi khuyến nghị bao gồm: VCB, ACB, STB, TCB, VIB.

Kỳ vọng tín dụng hồi phục tốt hơn trong 2H2024

Tăng trưởng tín dụng quý 1 thấp trong bối cảnh kinh tế khó khăn, phù hợp với kỳ vọng của KBSV

Tín dụng toàn hệ thống xét riêng trong quý 1/2024 tăng trưởng ở mức thấp nhất trong 10 năm trở lại đây, đạt 0.26% YTD. Mặc dù các ngân hàng tích cực triển khai nhiều chính sách hỗ trợ khách hàng, cùng với mặt bằng lãi suất hiện tại đang ở vùng đáy, song việc giải ngân đầu năm tương đối chậm do (1) động thái “xử lý kỹ thuật” tín dụng cuối năm trước tạo nên so sánh cao cho năm nay; (2) tổng thể nền kinh tế hồi phục chậm; (3) ảnh hưởng của yếu tố mùa vụ - thường tăng trưởng thấp giai đoạn đầu năm.

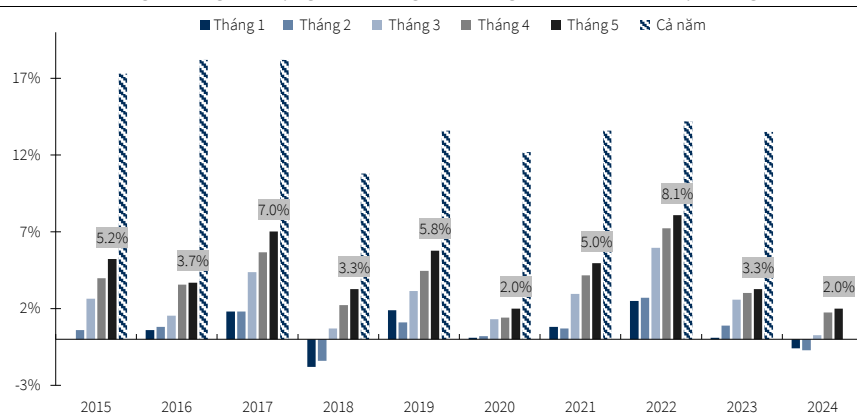
Tăng trưởng tín dụng không đồng đều giữa các lĩnh vực của nền kinh tế tạo ra sự phân hoá về tốc độ tăng trưởng giữa các ngân hàng. Theo số liệu cập nhật gần nhất của NHNN, dư nợ BĐS tăng thêm 20 nghìn tỷ chỉ trong 2 tháng đầu năm (tương ứng tăng trưởng 1.9% YTD). Bởi vậy, cho vay lĩnh vực BĐS (bao gồm cho vay phát triển dự án BĐS, vay mua nhà) dẫn dắt tăng trưởng tín dụng cho nhiều ngân hàng như TCB, HDB, VPB – có mức tăng trưởng tín dụng vượt trội so với trung bình ngành. Trong khi đó, nhóm ngân hàng cho vay phân khúc bán lẻ, hộ kinh doanh- sản xuất (ACB, VIB, STB) tín dụng chững hơn do cầu tiêu dùng tại phân khúc này hồi phục chưa đáng kể.

Giữ nguyên kỳ vọng tăng trưởng tín dụng 15% YoY

Tốc độ giải ngân tương đối ảm đạm trong những tháng đầu năm, nhưng chúng tôi vẫn cho rằng tăng trưởng tín dụng của nền kinh tế sẽ hoàn thành kế hoạch 15% dựa trên những kỳ vọng đã đề cập trong các báo cáo chiến lược quý bao gồm: (1) tiếp tục triển khai chủ trương duy trì mặt bằng lãi suất cho vay như hiện tại để hỗ trợ kinh tế hồi phục, (2) động lực tăng trưởng tín dụng trong 2H2024 kỳ vọng được đóng góp nhiều hơn từ phân khúc KHCN, (3) thị trường BĐS tiếp tục đà hồi phục sau những nỗ lực tháo gỡ vấn đề pháp lý của Chính phủ.

Mức độ giải ngân tương đối chậm trong quý 1 với những lý do đã đề cập phía trên. Bước sang quý 2, tín dụng toàn ngành có sự chuyển biến tích cực hơn. Tính đến cuối tháng 5, tăng trưởng tín dụng toàn hệ thống đạt 2.41% YTD – tăng thêm 2.15% so với cuối tháng 3/2024.

Biểu đồ 1. Tăng trưởng tín dụng các tháng qua từng năm của toàn hệ thống



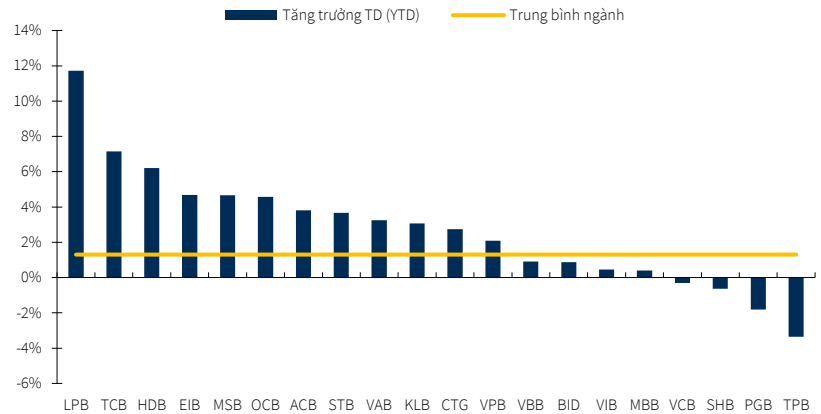
Nguồn: NHNN, KBSV

Tăng trưởng tín dụng có sự phân hoá giữa các nhóm ngân hàng:

-Nhóm NHTM có tỷ trọng cho vay BĐS lớn (TCB, HDB, MSB, VPB) có mức tăng trưởng cao hơn mức trung bình ngành, trong đó cho vay mua nhà ghi nhận tăng trưởng tích cực ở nhiều ngân hàng khi thị trường BĐS ấm dần lên, các dự án mở bán trong quý 1 giúp tăng nguồn cung trên thị trường sơ cấp.

-Nhóm NHQD (SoBs) có mức tăng trưởng khiêm tốn hơn, thậm chí VCB tăng trưởng âm, do chiến lược giải ngân thận trọng của các ngân hàng này.

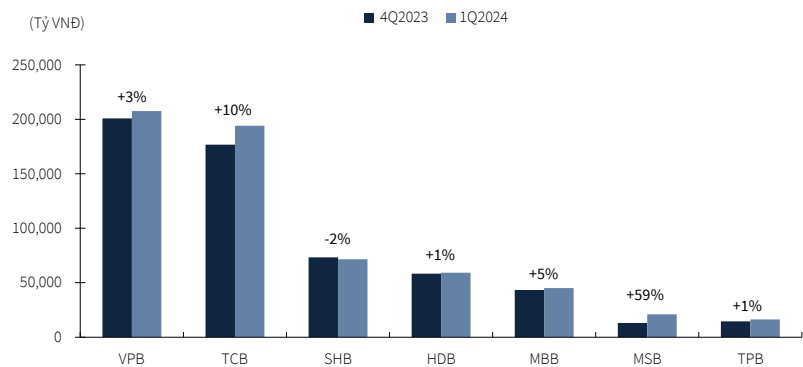
Biểu đồ 2. Tăng trưởng tín dụng của các ngân hàng tính tới cuối quý 1/2024



Nguồn: NHNN, KBSV

Thị trường BĐS bắt đầu xuất hiện những tín hiệu hồi phục. Giải ngân cho DN BĐS trở thành động lực tăng trưởng cho một số ngân hàng trong quý 1/2024 (TCB, MSB, MBB).

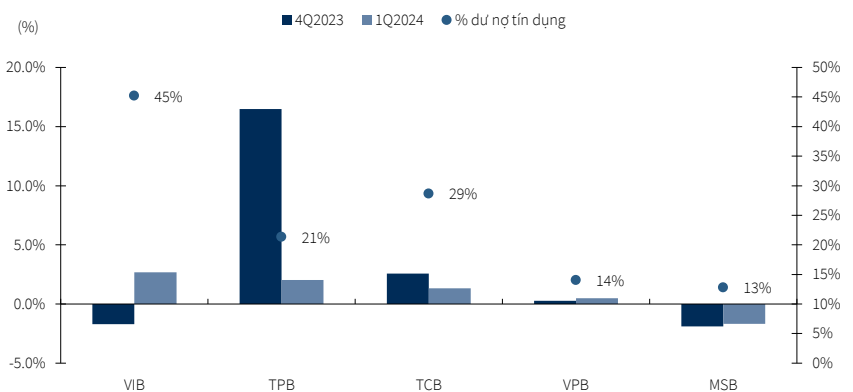
Biểu đồ 3. Dư nợ cho vay BĐS tại một số ngân hàng (chưa bao gồm cho vay mua nhà)



Nguồn: Báo cáo các ngân hàng, KBSV

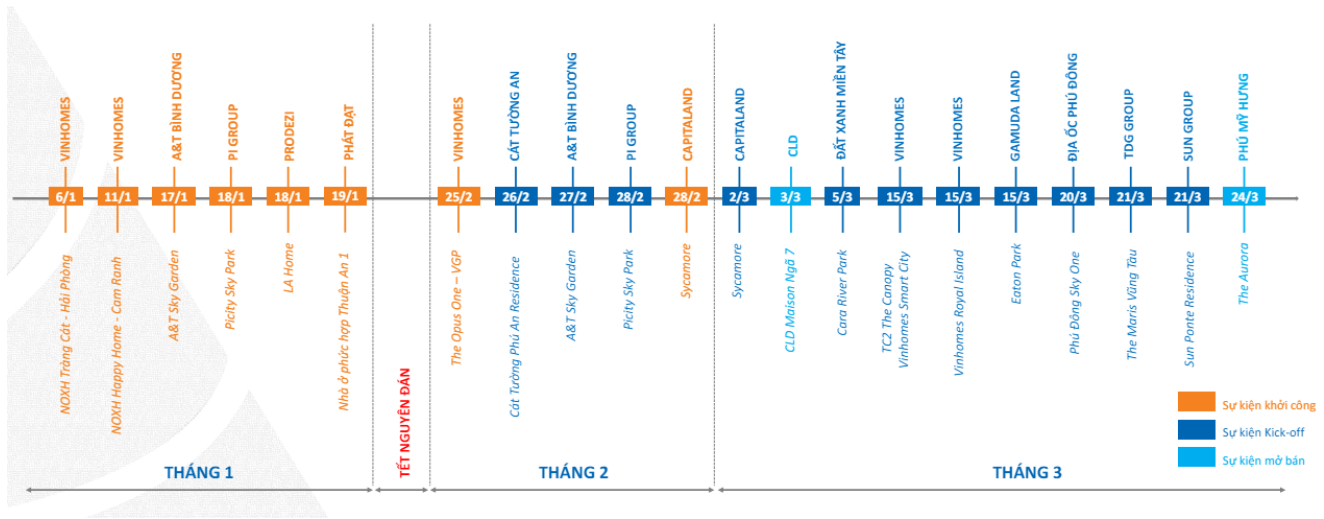
Cho vay mua nhà tại các ngân hàng hồi phục nhẹ trong 2 quý gần đây nhờ (1) Chính sách ưu đãi từ ngân hàng và chủ đầu tư; (2) mặt bằng lãi suất thấp; (3) Các dự án mở lại trong quý 4/2023 và quý 1/2024 tăng thêm nguồn cung cho thị trường. Mức hồi phục trong quý 1 thấp hơn quý trước do kỳ nghỉ mùa lễ tết. Chúng tôi kỳ vọng hoạt động cho vay mua nhà sẽ đóng góp nhiều hơn vào tăng trưởng tín dụng trong các quý tới khi mặt bằng lãi suất cho vay dự kiến sẽ duy trì mức hiện tại, các dự án mới mở bán gối đầu giúp hoạt động thị trường BĐS sôi nổi hơn. Những ngân hàng có lợi thế cho vay mua nhà với chủ đầu tư uy tín, chất lượng các khoản vay tốt sẽ có mức tăng trưởng tốt hơn.

Biểu đồ 4. Tăng trưởng cho vay mua nhà (QoQ) tại 1 số ngân hàng



Nguồn: Báo cáo các ngân hàng, KBSV

Biểu đồ 5. Triển khai dự án (khởi công xây dựng, kick off, mở bán) trong quý 1



Nguồn: DXS Feri, KBSV tổng hợp

Thận trọng với tốc độ hồi phục của NIM

Đà giảm của NIM chậm lại nhờ sự cải thiện của CoF

Nhìn chung NIM trong quý 1 của toàn ngành có sự cải thiện khi mức độ giảm chậm lại so với quý trước, thậm chí ghi nhận mức tăng trở lại ở một số ngân hàng. 6/11 ngân hàng nằm trong danh mục theo dõi của chúng tôi (xem danh sách theo dõi trang 1) có mức NIM cải thiện từ 5-30bps so với quý trước, còn tính chung toàn ngành NIM giảm 6bps so với cuối năm 2023 (giảm chậm hơn so với quý 3 và quý 4 năm trước). Các ngân hàng có tín dụng được dẫn dắt bởi nhóm KHDN như TCB, HDB, LPB có mức NIM cải thiện tương đối tích cực, trong khi các NHQD với vai trò đi đầu hạ lãi suất để hỗ trợ kinh tế, các ngân hàng tập trung cho vay bán lẻ bị ảnh hưởng tăng trưởng trong quý 1 sẽ có NIM cải thiện với tốc độ chậm hơn.

Trái với xu hướng cải thiện đáng kể trong quý 4/2023, tiền gửi không kỳ hạn của 27 ngân hàng ghi nhận giảm 4% so với cuối năm, trong đó có 18/27 ngân hàng có tỷ lệ CASA sụt giảm QoQ, nhưng tỷ lệ CASA vẫn ở mức cao so với 3Q2023. Sự sụt giảm trong quý này có thể được lí giải từ 2 nguyên nhân (1) Nhu cầu tiền mặt tăng cao trong dịp lễ, tết; (2) Mức độ tương quan giữa tăng trưởng tín dụng và tỷ lệ CASA.

Chi phí vốn (CoF) của các ngân hàng được cải thiện đáng kể, từ 20-90 bps QoQ nhờ mặt bằng lãi suất duy trì mức thấp, bên cạnh CASA của các ngân hàng được duy trì ở mức cao hơn trong 2 quý gần đây (chú thích diễn biến CASA tại biểu đồ 8,9). Tuy nhiên, lợi suất trên tài sản sinh lời (IEA) giảm mạnh hơn (70-200bps) khi (1) các ngân hàng đưa ra nhiều chính sách ưu đãi hơn về lãi suất để

tăng khả năng cạnh tranh và thúc đẩy tín dụng; (2) cơ cấu tín dụng dịch chuyển sang phân phức KHDN đã khiến NIM toàn ngành chưa thể tăng trở lại như kỳ vọng.

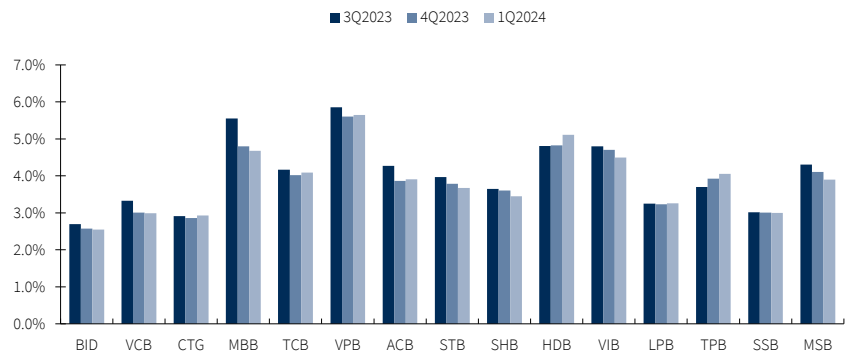
Biểu đồ 6. Tăng trưởng huy động và tín dụng năm 2022 và 2023

	IEA			COF			NIM (LTM)		
	4Q2023	1Q2024	-/- bps (QoQ)	4Q2023	1Q2024	-/- bps (QoQ)	4Q2023	1Q2024	-/- bps (QoQ)
BID	7.00%	5.89%	-111	4.74%	4.37%	-37	2.57%	2.55%	-2.48
VCB	6.07%	5.39%	-68	3.41%	3.20%	-21	3.01%	2.99%	-2.20
CTG	7.14%	6.18%	-96	4.52%	3.99%	-53	2.86%	2.93%	6.53
MBB	8.57%	7.26%	-131	4.35%	3.96%	-39	4.80%	4.68%	-12.04
TCB	8.23%	7.43%	-80	4.63%	3.92%	-71	4.02%	4.09%	7.66
VPB	11.24%	9.93%	-131	6.62%	5.80%	-82	5.60%	5.65%	4.47
ACB	8.11%	6.79%	-132	4.76%	4.08%	-68	3.86%	3.90%	3.98
STB	9.60%	7.87%	-173	6.17%	5.46%	-71	3.79%	3.67%	-11.38
SHB	10.61%	8.84%	-177	7.30%	6.62%	-68	3.61%	3.45%	-16.21
HDB	11.46%	10.59%	-86	6.79%	5.91%	-88	4.83%	5.11%	28.23
VIB	9.64%	7.55%	-209	5.50%	4.72%	-78	4.71%	4.50%	-20.70
LPB	9.33%	8.35%	-98	6.72%	6.01%	-71	3.23%	3.26%	2.74
TPB	9.03%	7.88%	-114	5.32%	4.83%	-50	3.93%	4.05%	12.46
MSB	8.46%	6.66%	-180	4.78%	3.98%	-80	4.10%	3.90%	-20.64
EIB	7.89%	6.50%	-139	6.02%	5.38%	-64	2.47%	2.54%	6.87
OCB	9.11%	7.58%	-152	6.33%	5.55%	-78	3.59%	3.60%	1.14
VBB	8.11%	6.65%	-146	6.72%	6.01%	-71	1.66%	1.65%	-1.16
VAB	9.09%	7.58%	-151	7.16%	6.82%	-34	1.86%	2.12%	26.19
KLB	9.90%	8.49%	-141	7.32%	6.86%	-46	2.59%	2.60%	0.89
PGB	7.04%	6.10%	-94	4.66%	4.03%	-63	2.66%	2.67%	0.99

NIM có sự phân hoá giữa các ngân hàng, một số ngân hàng có mức tăng trưởng tín dụng tích cực hơn cũng ghi nhận mức NIM cải thiện tốt hơn, trong khi các ngân hàng cho vay bán lẻ ghi nhận NIM sụt giảm do nhu cầu vay vốn của nhóm KHCN vẫn còn tương đối hạn chế.

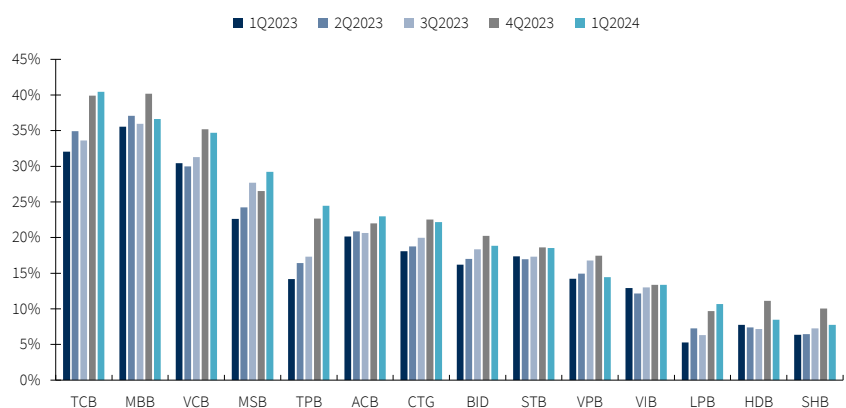
Nguồn: NHNN, KBSV

Biểu đồ 7. Diễn biến NIM của các ngân hàng trong danh mục theo dõi



Nguồn: NHNN, KBSV

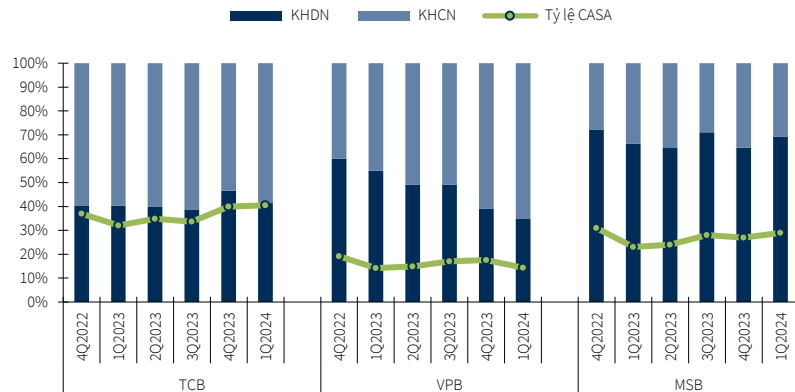
Biểu đồ 8. Tỷ lệ CASA của một số ngân hàng



Nguồn: Báo cáo các ngân hàng, KBSV

Biểu đồ 9. Cấu phần CASA của một số ngân hàng

Chất lượng và tính bền vững của CASA được thể hiện trong cấu phần tiền gửi không kỳ hạn của nhóm KHCN. Theo đó chúng tôi nhận thấy có sự cải thiện về chất lượng CASA tại một số ngân hàng (TCB, VPB) trong quý 1 khi CASA của nhóm cá nhân gia tăng tỷ trọng so với quý liền trước. KBSV cho rằng tỷ lệ CASA sẽ duy trì ở mức hiện tại trong các quý tới, nhưng sẽ có sự cải thiện về chất lượng nhờ tiền gửi không kỳ hạn của nhóm KHCN cải thiện. Từ đó, CASA phát huy vai trò “nguồn vốn giá rẻ” giúp các ngân hàng cải thiện NIM.



Nguồn: Báo cáo các ngân hàng, KBSV

Lãi suất huy động có thể tăng thêm 30-50bps từ nay đến cuối năm

Theo như quan sát, lãi suất huy động ở một số ngân hàng đã tăng 10-30bps so với vùng đáy ở các kỳ hạn ngắn 1-12 tháng. Điều này có thể đến từ việc thiếu thanh khoản tạm thời trên thị trường liên ngân hàng phần nào đã tác động đến lãi suất huy động ở thị trường 1. Chúng tôi cho rằng NHNN sẽ tập trung ổn định tỷ giá thông qua các công cụ OMO, phát hành tín phiếu, bán dự trữ ngoại hối và vẫn giữ chủ trương duy trì mặt bằng lãi suất cho vay thấp để hỗ trợ nền kinh tế. KBSV nghiêng về kịch bản lãi suất huy động có thể tăng thêm từ 30-50 bps từ nay đến cuối năm trong bối cảnh kinh tế hồi phục khiến nhu cầu vốn tăng lên từ đó tăng nhu cầu huy động. Với mức tăng kỳ vọng như trên chúng tôi cho rằng đây là nhịp điều chỉnh lên mức nền hợp lý hơn (hiện tại lãi suất huy động vẫn thấp hơn vùng đáy Covid- biểu đồ 10) nhưng chưa xác lập xu hướng tăng lãi suất mạnh trở lại như giai đoạn 2022-2023, trừ khi tình hình tỷ giá căng thẳng trở lại, DXY vượt đỉnh.

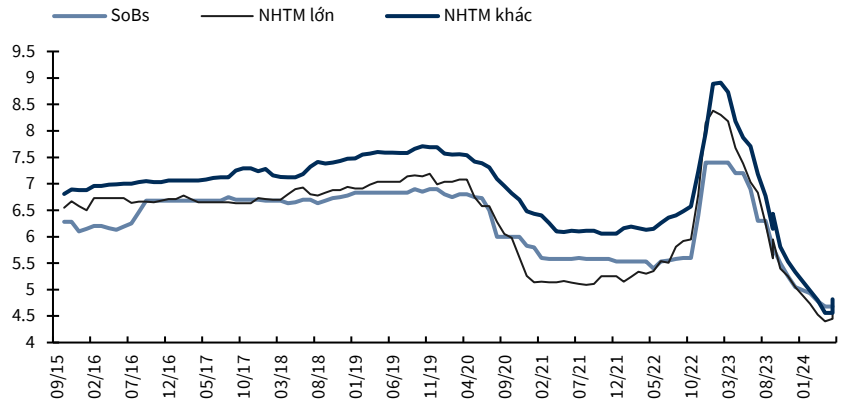
Hạ mức kỳ vọng hồi phục của NIM, dự kiến cải thiện 10-20bps cho các ngân hàng trong danh mục theo dõi (dự phóng cũ 20-30bps)

Chúng tôi cho rằng lãi suất cho vay trong thời gian tới khó có thể giảm thêm hạn chế mức giảm của IEA, thậm chí cải thiện nhẹ bởi (1) lãi suất cho vay hiện tại tương đối thấp so với mức đỉnh năm 2023; (2) ngân hàng yêu cầu mức lãi suất cho vay hợp lý để cân đối với rủi ro của khách hàng; (3) tín dụng hệ thống đã có tín hiệu tốt hơn trong tháng 4 và tháng 5; (4) kỳ vọng cho vay bán lẻ tốt hơn trong 2H2024.

Trong khi đó, với kịch bản dự phóng lãi suất huy động có thể tăng thêm 30-50bps có thể tác động đến CoF, nhưng dự kiến CoF của năm 2024 vẫn sẽ duy trì ở mức nền thấp. Chúng tôi hạ dự phóng về mức độ hồi phục NIM năm 2024 của các ngân hàng trong danh mục theo dõi, kỳ vọng mới NIM cải thiện 10-20bps từ mức thấp của năm 2023.

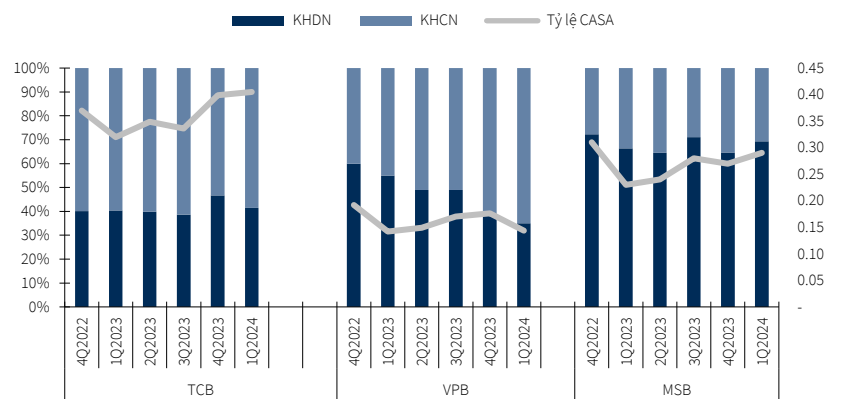
Lãi suất huy động của các ngân hàng đã rục rịch tăng trở lại, mức tăng 10-20bps ở nhóm ngân hàng lớn, NHTM khác có mức tăng mạnh hơn do nhu cầu thanh khoản của các ngân hàng này lớn hơn.

Biểu đồ 10. Lãi suất huy động kỳ hạn 12 tháng của các nhóm ngân hàng



Nguồn: Báo cáo các ngân hàng, KBSV

Biểu đồ 11. Cấu phần CASA của một số ngân hàng



Nguồn: Báo cáo các ngân hàng, KBSV

Chất lượng tài sản suy giảm nhẹ

Chất lượng tài sản giảm nhẹ trong quý 1/2024

Tỷ lệ nợ xấu cuối năm trước ghi nhận sự cải thiện so với quý 3/2023, trong đó tín dụng đẩy mạnh giai đoạn cuối năm đã góp phần giảm bớt áp lực lên tỷ lệ nợ xấu/tổng dư nợ. Tuy nhiên với tốc độ giải ngân ảm đạm trong quý 1/2024, chất lượng tài sản của các ngân hàng có suy giảm nhẹ, NPL của toàn ngành đã tăng thêm 24bps lên mức 2.2% so với cuối năm 2023, NPL điều chỉnh (bao gồm cả nhóm 2) tăng 44bps QoQ do nợ nhóm 2 tăng 12% so với quý trước. Chất lượng tài sản suy giảm mạnh nhất tại MBB do phát sinh nợ xấu tại 1 công ty năng lượng, một số ngân hàng khác như VIB, HDB cũng ghi nhận nợ xấu tăng do các khoản vay mua nhà. Trong khi đó, TCB và VPB có NPL cải thiện nhờ đẩy mạnh xử lý nợ xấu trong quý 1.

Tỷ lệ bao phủ nợ xấu tiếp tục xu hướng giảm ở hầu hết các ngân hàng, trong đó nhóm NHQD (SoBs) có sự sụt giảm mạnh nhất do trích lập dự phòng giảm

mạnh so với cùng kỳ và so với quý trước, dù vậy tỷ lệ bao phủ nợ xấu (LLCR) của nhóm này vẫn được duy trì ở mức tương đối cao và an toàn (150-200%). Nhóm NHTMCP quy mô lớn chỉ còn TCB duy trì LLCR trên 100%, MBB sụt giảm đáng kể so với quý trước do nguyên nhân suy giảm chất lượng tài sản đã đề cập bên trên.

Để giảm bớt áp lực nợ xấu trong quý 1, các ngân hàng vẫn đẩy mạnh sử dụng nguồn trích lập trước đó để xử lý nợ xấu khỏi bảng cân đối. Trong số các ngân hàng chúng tôi theo dõi, phần dùng để xử lý nợ xấu trong quý 1 thấp hơn quý 4/2023 nhưng vẫn ở mức cao ngang so với quý 3/2023 (biểu đồ 12). Chúng tôi cho rằng các ngân hàng vẫn đang sử dụng nguồn trích lập lớn trong giai đoạn trước để cải thiện chất lượng tài sản trong giai đoạn này, nhưng cũng là thách thức cho các ngân hàng khi bộ đệm dự phòng mỏng đi, đồng nghĩa với việc các ngân hàng sẽ phải trích lập nhiều hơn trong tương lai.

Cần thêm thời gian để chất lượng tài sản cải thiện

Chúng tôi thận trọng với chất lượng tài sản của toàn ngành khi kinh tế vẫn cần thêm thời gian hồi phục, cũng như các chính sách cần thêm thời gian để phát huy hết vai trò. Dù vậy, tính hình nợ xấu sẽ được cải thiện hơn so với năm 2023 nhờ (1) thông tư 02 dự kiến sẽ được gia hạn đến hết năm 2024 (với tác động chúng tôi đã đề cập trong [báo cáo trước](#)), (2) chính sách hỗ trợ của các ngân hàng thông qua lãi suất, (3) tháo gỡ những vấn đề pháp lý để các doanh nghiệp tiếp tục triển khai mở rộng hoạt động kinh doanh - sản xuất.

Tỷ lệ nợ xấu tăng so với cuối năm 2023 ở hầu hết các ngân hàng trong bối cảnh kinh tế ảm đạm và do tác động một phần từ việc phân loại CIC. TCB và VPB là 2 ngân hàng duy nhất ghi nhận NPL giảm, trong đó TCB dùng gần 1,000 tỷ đồng để xử lý nợ xấu trong quý 1; NPL của VPB được hỗ trợ nhờ sự cải thiện chất lượng các khoản vay tại FE Credit (-98bps) bên cạnh đẩy mạnh xử lý nợ xấu, song nợ nhóm 2 lại tăng mạnh chủ yếu từ hoạt động cho vay kinh doanh BĐS.

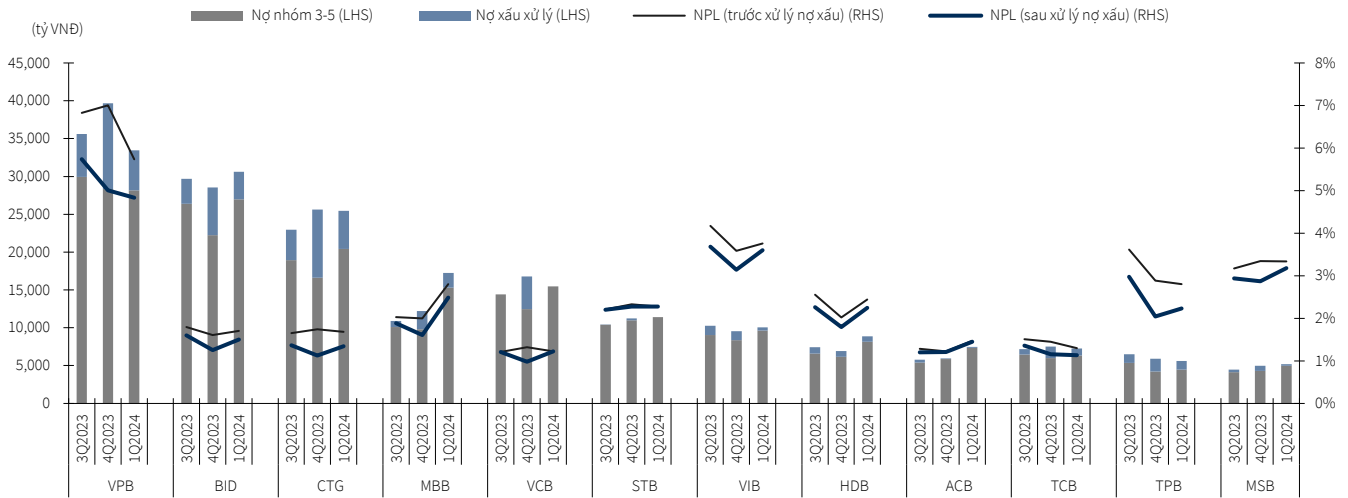
Biểu đồ 12. Chất lượng tài sản của các ngân hàng

1Q2024	NPL			NPL điều chỉnh G2			LLCR		
	4Q2023	1Q2024	+/-bps (QoQ)	4Q2023	1Q2024	+/-bps (QoQ)	4Q2023	1Q2024	QoQ
BID	1.3%	1.5%	25	2.8%	3.6%	73	182%	153%	-29%
VCB	1.0%	1.2%	24	1.4%	1.8%	36	230%	200%	-30%
CTG	1.1%	1.3%	22	2.7%	2.9%	26	167%	151%	-16%
MBB	1.6%	2.5%	88	3.9%	4.8%	90	117%	80%	-37%
TCB	1.2%	1.1%	-3	2.0%	2.2%	21	102%	106%	4%
VPB	5.0%	4.8%	-17	11.9%	13.1%	124	52%	53%	2%
ACB	1.2%	1.5%	24	1.9%	2.2%	37	91%	79%	-13%
STB	2.3%	2.3%	0	3.0%	3.1%	13	69%	73%	4%
SHB	2.8%	3.0%	17	4.1%	4.5%	41	78%	69%	-9%
HDB	1.8%	2.2%	45	7.0%	7.0%	-7	66%	57%	-9%
VIB	3.1%	3.6%	45	8.7%	9.2%	53	51%	50%	-1%
LPB	1.3%	1.4%	5	2.5%	2.2%	-28	94%	89%	-5%
TPB	2.0%	2.2%	19	4.9%	4.9%	6	64%	60%	-4%
MSB	2.9%	3.2%	31	4.6%	4.9%	29	55%	54%	-2%
EIB	2.7%	2.9%	21	4.0%	4.1%	10	41%	37%	-4%
OCB	2.8%	2.9%	12	4.8%	5.5%	67	50%	55%	5%
VBB	2.6%	3.1%	53	4.5%	5.4%	85	38%	34%	-4%
VAB	1.6%	2.4%	76	2.1%	2.4%	32	67%	52%	-15%
KLB	1.9%	2.5%	52	3.1%	3.7%	58	62%	50%	-13%
PGB	2.6%	2.9%	37	4.0%	4.3%	29	39%	32%	-7%

Nguồn: Báo cáo ngân hàng, KBSV

Chú thích: NPL điều chỉnh được tính bằng tổng nợ nhóm 2-5/ tổng dư nợ tín dụng

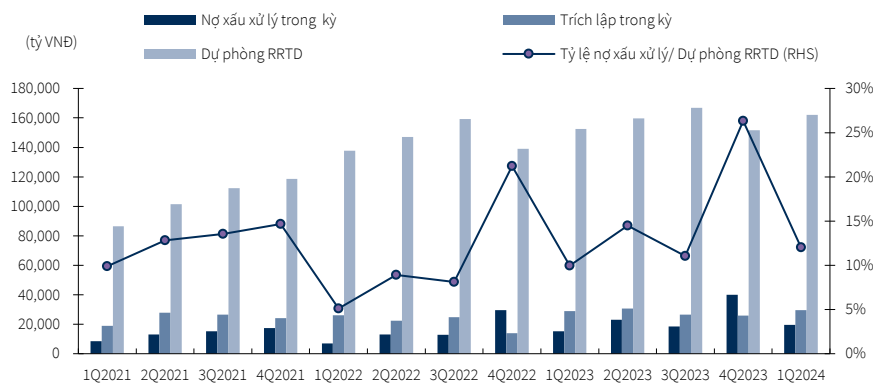
Biểu đồ 13. Nợ xấu và xử lý nợ xấu của các ngân hàng trong danh mục theo dõi



Nguồn: Báo cáo các ngân hàng, KBSV

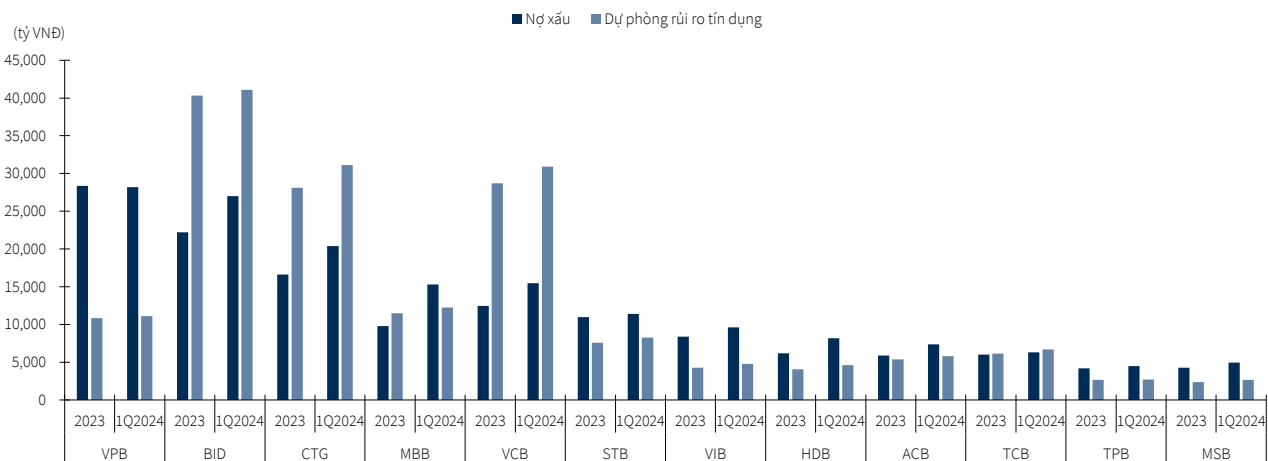
Phần nợ xấu xử lý trong quý 1 của các ngân hàng nằm trong danh mục theo dõi của chúng tôi thấp hơn 51% so với quý trước, nhưng vẫn ngang mức quý 3/2023. Để duy trì bộ đệm an toàn, các ngân hàng trong danh mục theo dõi của chúng tôi cũng đã tăng thêm phần trích lập (+15% YoY, +3% YoY). Dù vậy áp lực trích lập sẽ vẫn còn lớn do chúng tôi dự kiến các ngân hàng sẽ tiếp tục xử lý nợ xấu trong thời gian tới.

Biểu đồ 14. Tỷ lệ nợ xấu xử lý/dự phòng cuối kỳ của các ngân hàng trong danh mục



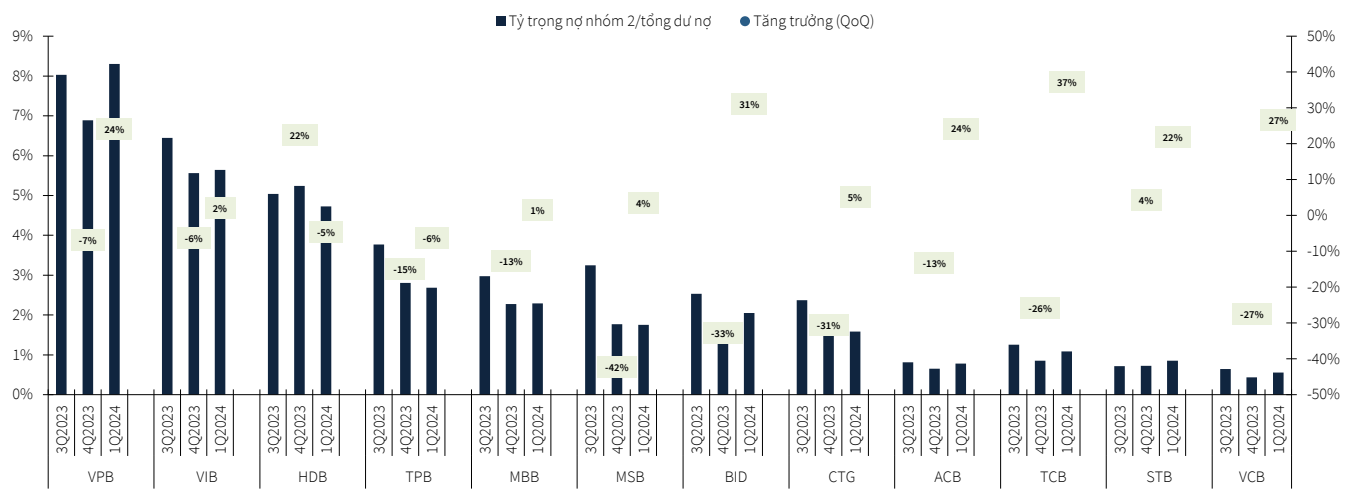
Nguồn: Báo cáo ngân hàng, KBSV

Biểu đồ 15. Nợ xấu và dự phòng DPRRTD của các ngân hàng trong danh mục theo dõi



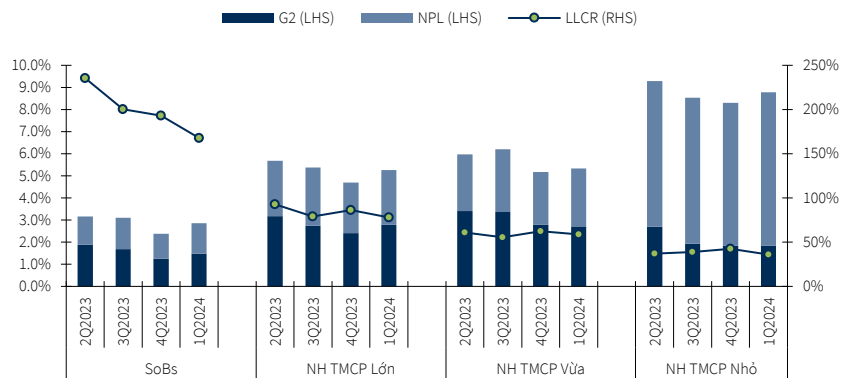
Nguồn: Báo cáo các ngân hàng, KBSV

Biểu đồ 16. Tỷ trọng nợ nhóm 2 và tăng trưởng nợ nhóm 2 QoQ của các ngân hàng trong danh mục theo dõi



Nguồn: Báo cáo các ngân hàng, KBSV

Biểu đồ 17. Tỷ trọng nợ nhóm 2-5 và LLCR của các nhóm ngân hàng



Nguồn: Báo cáo ngân hàng, KBSV

Tăng trưởng các nguồn thu kỳ vọng cải thiện trong 2H2024

Nguồn thu nhập của ngành tăng trưởng chậm lại trong quý 1 trong bối cảnh khó khăn chung

Những ngân hàng có mức tăng trưởng tín dụng tích cực, đi kèm với NIM cải thiện đồng thời cũng ghi nhận sự tăng trưởng thu lãi thuần (NII) tương đối cao trong quý 1 (HDB +48% YoY, TCB+30% YoY, CTG +20% YoY), ngoài ra VPB đã ghi nhận tăng trưởng dương trở lại (+19% YoY) sau 5 quý tăng trưởng âm YoY, nhờ tín dụng trong quý 1 tương đối khả quan so với cùng kỳ. Các ngân hàng còn lại trong danh mục theo dõi đều có NII cải thiện nhẹ, phù hợp với diễn biến tín dụng trong 3 tháng đầu năm.

Thu nhập từ hoạt động dịch vụ tăng nhẹ 2% YoY nhưng giảm 20% so với quý

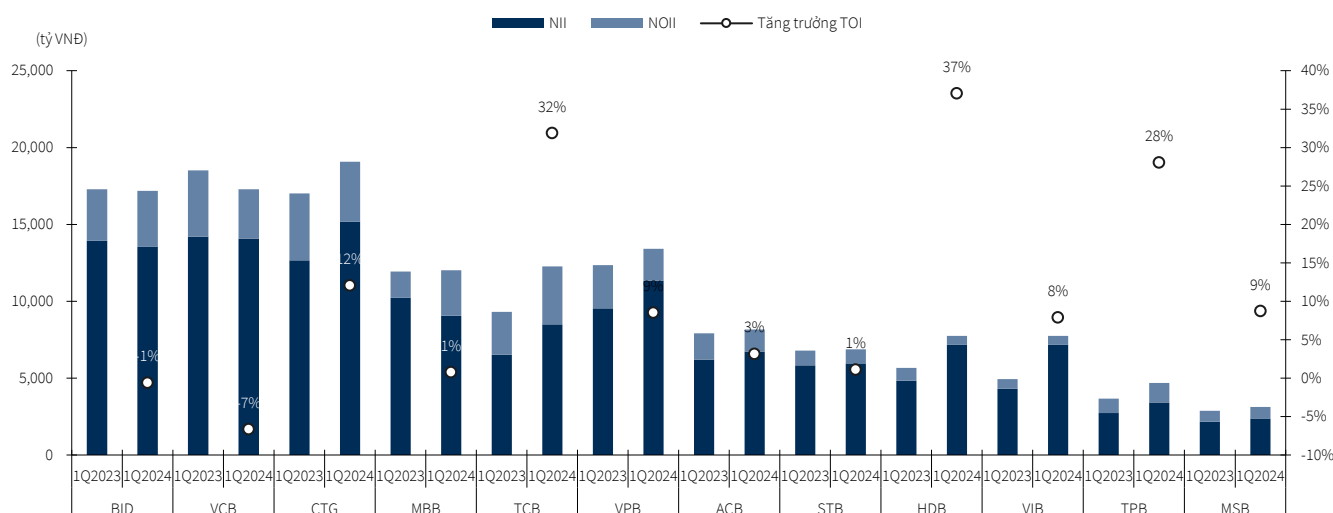
trước liên quan đến nhu cầu thanh toán tăng cao trong thời điểm cuối năm. Ngoài ra, chúng tôi nhận thấy hoạt động bancassurance tại các ngân hàng vẫn chưa có sự hồi phục đáng kể, nhất là sau luật các TCTD sửa đổi, kiểm soát hoạt động này chặt chẽ hơn. Nguồn thu từ hoạt động Chứng khoán kinh doanh, Chứng khoán đầu tư cũng giúp một số ngân hàng cải thiện thu nhập ngoài lãi (NOII) như MBB tăng trưởng 6 lần svck, TCB lãi hơn 1000 tỷ trong khi Q1/2023 lỗ, TPB tăng 14 lần...

Chi phí hoạt động được các ngân hàng kiểm soát tốt trong quý 1/2024, nhờ đó tỷ lệ chi phí hoạt động/Tổng thu nhập (CIR) ghi nhận giảm ở hầu hết các ngân hàng ngoại trừ STB, VIB. Chi phí tín dụng cũng có sự cải thiện so với quý trước, nhưng vẫn cao hơn so với cùng kỳ khi áp lực lên chất lượng tài sản toàn ngành tạm thời vẫn được kiểm soát. Do vậy, LNTT của các ngân hàng trong quý 1 tăng nhẹ 8% YoY, trong đó các ngân hàng có kết quả tốt hơn kỳ vọng gồm VPB-64% YoY, HDB +47% YoY, TCB +39% YoY.

Kỳ vọng kịch bản tích cực hơn cho 2H2024

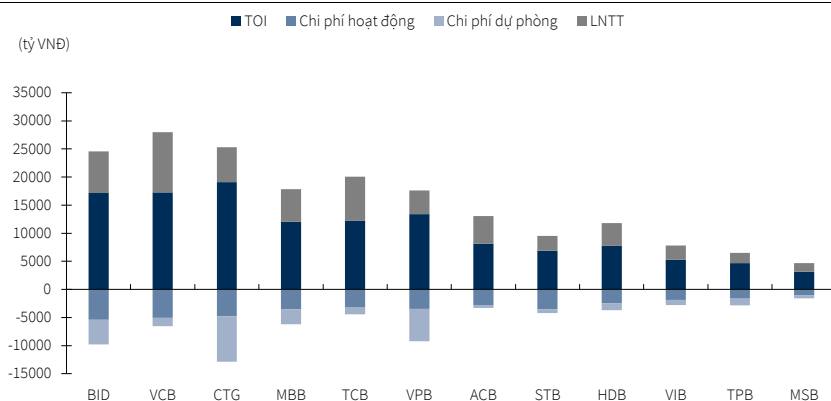
Câu chuyện xuyên suốt quý 1 bao gồm tăng trưởng tín dụng chậm tác động trực tiếp đến thu lãi thuần, các nguồn thu ngoài lãi cũng chưa có nhiều dấu hiệu phục hồi, chất lượng tài sản suy giảm nhẹ. Tuy nhiên chúng tôi đã nhìn thấy những dấu hiệu khởi sắc trong những tháng cuối của quý 2 khi tín dụng tăng trưởng tốt hơn, các chỉ số vĩ mô có sự cải thiện theo chiều hướng tích cực. Chúng tôi kỳ vọng trong 2H2024, chất lượng lợi nhuận của các ngân hàng sẽ tốt hơn (1) kỳ vọng tăng trưởng cả năm đạt 15%, (2) NIM tiếp tục được cải thiện; (3) nợ xấu có chuyển biến tích cực hơn.

Biểu đồ 18. NII, NOI và tăng trưởng TOI của các nhóm ngân hàng



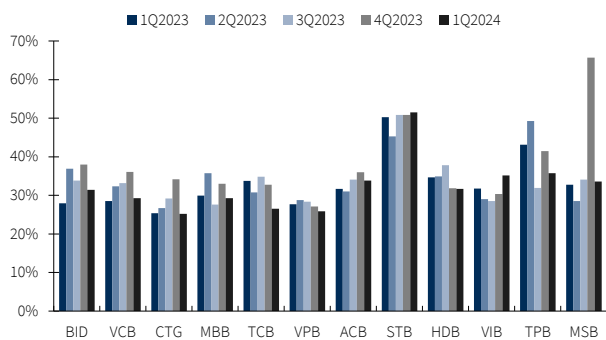
Nguồn: Báo cáo các ngân hàng, KBSV

Biểu đồ 19. Cơ cấu thu nhập, chi phí của các ngân hàng



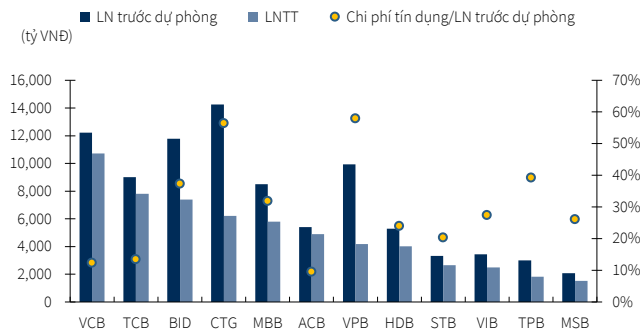
Nguồn: Báo cáo các ngân hàng, KBSV

Biểu đồ 20. Tỷ lệ CIR của các ngân hàng trong danh mục



Nguồn: Báo cáo các ngân hàng, KBSV

Biểu đồ 21. Chi phí tín dụng/ LN trước DPRSTD



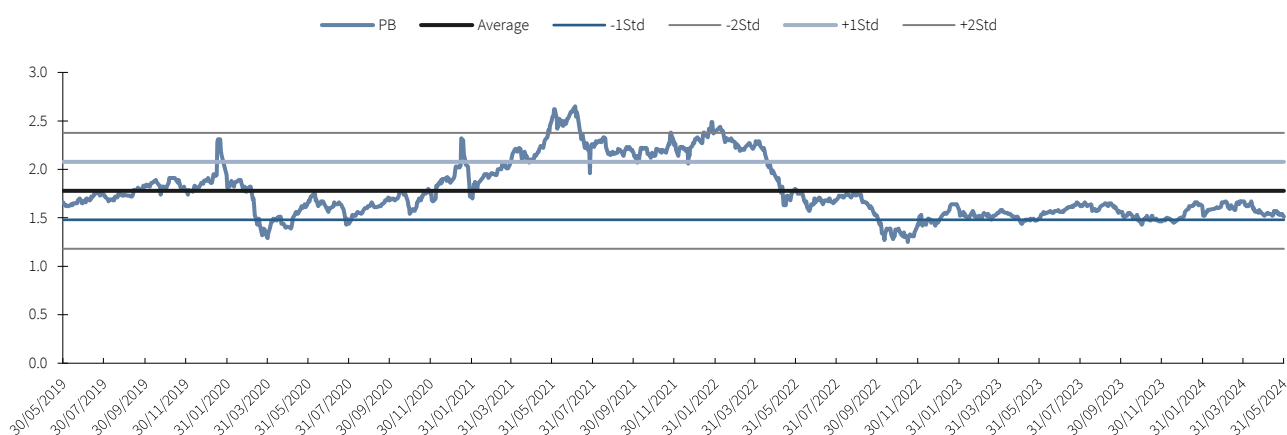
Nguồn: Báo cáo các ngân hàng, KBSV

Định giá hấp dẫn

Định giá vẫn tương đối hấp dẫn với triển vọng dài hạn

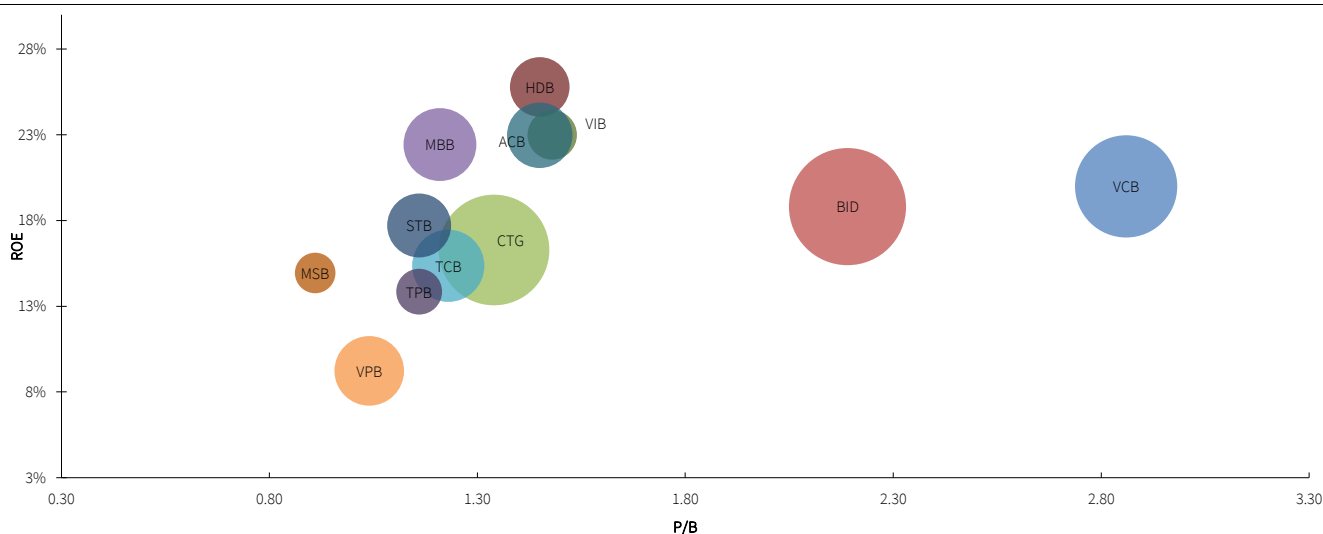
Sau khi có 1 nhịp tăng mạnh trong quý 1 đưa P/B ngành tăng lên mức 1.7x, hầu hết các cổ phiếu ngân hàng đã có nhịp điều chỉnh tương đối đưa P/B ngành quay trở lại mức 1.47x ở hiện tại – thấp so với mức trung bình 5 năm 1.7x. Với triển vọng dài hạn chúng tôi vẫn đánh giá ngành ngân hàng xứng đáng có mức định giá tốt hơn. Tuy nhiên, trong ngắn hạn các cổ phiếu có thể sẽ có nhịp điều chỉnh nếu kết quả kinh doanh quý 2 và quý 3 chưa thực sự khởi sắc, nhưng sẽ là thời điểm thích hợp để mua vào những cổ phiếu tiềm năng cho mục tiêu đầu tư dài hạn. Các cổ phiếu được chúng tôi khuyến nghị bao gồm: VCB, ACB, STB, TCB, VIB.

Biểu đồ 22. P/B ngành ngân hàng



Nguồn: Fiinpro, KBSV

Biểu đồ 23. ROE và P/B của một số ngân hàng trong danh mục theo dõi



Nguồn: Fiinpro, KBSV

Chú thích: độ lớn bong bóng đại diện cho quy mô tổng tài sản

Cập nhật một số thông tin về Thông tư 02/2023

Gia hạn thời gian áp dụng Thông tư 02 đến hết năm 2024

NHNN vừa qua đã công bố dự thảo sửa đổi Thông tư 02/2023/TT-NHNN ngày 23 tháng 4 năm 2023 quy định về việc tổ chức tín dụng, chi nhánh ngân hàng nước ngoài cơ cấu lại thời hạn trả nợ và giữ nguyên nhóm nợ nhằm hỗ trợ khách hàng gặp khó khăn. Thời gian áp dụng được kéo dài thêm 6 tháng đến hết ngày 31/12/2024 thay vì 30/06/2024 như trước đây. Nội dung trọng yếu trong dự thảo sửa đổi bao gồm:

- (1) Áp dụng cơ cấu cho khoản nợ phát sinh trước ngày 24/4/2023; phát sinh nghĩa vụ trả nợ gốc hoặc lãi từ ngày Thông tư có hiệu lực cho đến hết ngày 31/12/2024.
- (2) Việc cơ cấu lại thời hạn trả nợ cho khách hàng theo quy định tại Thông tư này được thực hiện kể từ ngày Thông tư này có hiệu lực đến hết ngày 31/12/2024.

Nhìn chung, các điều khoản cũ về quy định tái cơ cấu nợ vẫn được giữ nguyên ngoài việc gia hạn thời gian áp dụng kéo dài thêm 6 tháng. Không có sự thay đổi với các quy định: (1) trích lập dự phòng cho nợ cơ cấu (tối thiểu 50% đến 31/12/2023, 100% đến 32/12/2024); (2) không hạch toán số lãi phải thu vào thu nhập (dự thu) mà thực hiện theo dõi ngoại bảng; (3) thời hạn cơ cấu nợ không vượt quá 12 tháng; (4) nợ được tái cơ cấu khi ngân hàng đánh giá khách hàng có khả năng trả nợ; (5) giữ nguyên nhóm cho các khoản nợ tái cơ cấu trong thời gian áp dụng.

Đánh giá của KBSV: Việc gia hạn thời gian áp dụng cho Thông tư 02 giải quyết 2 vấn đề trước mắt (1) hỗ trợ cho khách hàng và nền kinh tế nói chung, (2) tác động tích cực đến các ngân hàng trong việc ghi nhận nợ xấu. Áp dụng tái cơ cấu các khoản nợ tạo điều kiện cho khách hàng có thêm thời gian sắp xếp tài chính, hạn chế ảnh hưởng đến xếp hạng tín dụng, từ đó tác động tổng thể đến nền kinh tế. Mặt khác việc giữ nguyên các nhóm nợ sẽ giúp các ngân hàng giảm bớt áp lực gia tăng nợ xấu (trên báo cáo) trong khi vẫn thực hiện trích lập đầy đủ với những khoản nợ này.

PHỤ LỤC

STT	Mã chứng khoán	Sàn	Tên ngân hàng	Phân loại
1	ABB	UPCOM	Ngân hàng An Bình	NH TMCP nhỏ
2	ACB	HOSE	ACB	NH TMCP lớn
3	BID	HOSE	BIDV	SOB
4	CTG	HOSE	VietinBank	SOB
5	EIB	HOSE	Eximbank	NH TMCP vừa
6	BVB	UPCOM	Ngân hàng Bản Việt	NH TMCP nhỏ
7	HDB	HOSE	HDBank	NH TMCP vừa
8	KLB	UPCOM	KienlongBank	NH TMCP nhỏ
9	LPB	HOSE	LienVietPostBank	NH TMCP vừa
10	MBB	HOSE	MBBank	NH TMCP lớn
11	MSB	HOSE	MSB Bank	NH TMCP vừa
12	NAB	UPCOM	Ngân hàng Nam Á	NH TMCP nhỏ
13	BAB	HNX	Ngân hàng Bắc Á	NH TMCP nhỏ
14	NVB	HNX	Ngân hàng Quốc Dân	NH TMCP nhỏ
15	OCB	HOSE	Ngân hàng Phương Đông	NH TMCP vừa
16	PGB	UPCOM	PG Bank	NH TMCP nhỏ
17	SSB	HOSE	SeABank	NH TMCP nhỏ
18	SGB	UPCOM	Sài Gòn Công thương	NH TMCP nhỏ
19	SHB	HOSE	SHB	NH TMCP vừa
20	STB	HOSE	Sacombank	NH TMCP lớn
21	TCB	HOSE	Techcombank	NH TMCP lớn
22	TPB	HOSE	TPBank	NH TMCP vừa
23	VAB	UPCOM	Ngân hàng Việt Á	NH TMCP nhỏ
24	VCB	HOSE	Vietcombank	SOB
25	VIB	HOSE	VIBBank	NH TMCP vừa
26	VPB	HOSE	VPBank	NH TMCP lớn
27	VBB	UPCOM	VietBank	NH TMCP nhỏ

Nguồn: KBSV quy ước

KHỐI PHÂN TÍCH CÔNG TY CHỨNG KHOÁN KB VIỆT NAM

Nguyễn Xuân Bình – Giám đốc phân tích
binhnx@kbsec.com.vn

Ngân hàng, Bảo hiểm & Chứng khoán

Nguyễn Anh Tùng – Trưởng nhóm
tungna@kbsec.com.vn

Phạm Phương Linh – Chuyên viên phân tích
linhpp@kbsec.com.vn

Bất động sản, Xây dựng & Vật liệu xây dựng

Phạm Hoàng Bảo Nga – Trưởng nhóm
ngaphb@kbsec.com.vn

Nguyễn Dương Nguyên – Chuyên viên phân tích
nguyennd1@kbsec.com.vn

Bán lẻ & Hàng tiêu dùng

Nguyễn Trường Giang – Chuyên viên phân tích
giangnt1@kbsec.com.vn

Bất động sản khu công nghiệp & Logistics

Nguyễn Thị Ngọc Anh – Chuyên viên phân tích
anhntn@kbsec.com.vn

Dầu khí & Hóa Chất

Phạm Minh Hiếu – Chuyên viên phân tích
hieupm@kbsec.com.vn

Khối phân tích
research@kbsec.com.vn

Vĩ mô & Chiến lược đầu tư

Trần Đức Anh – Giám đốc Vĩ mô & Chiến lược đầu tư
anhtd@kbsec.com.vn

Vũ Thu Uyên – Chuyên viên phân tích
uyenvt@kbsec.com.vn

Nghiêm Sỹ Tiến – Chuyên viên phân tích
tienns@kbsec.com.vn

Nguyễn Đình Thuận – Chuyên viên phân tích
thuannd@kbsec.com.vn

Bộ phận Hỗ trợ

Nguyễn Cẩm Thơ – Chuyên viên hỗ trợ
thonc@kbsec.com.vn

Nguyễn Thị Hương – Chuyên viên hỗ trợ
huongnt3@kbsec.com.vn

CTCP CHỨNG KHOÁN KB VIỆT NAM (KBSV)

Trụ sở chính:

Địa chỉ: Tầng 16&17, Tháp 2, Tòa nhà Capital Place, số 29 Liễu Giai, Ba Đình, Hà Nội

Điện thoại: (+84) 24 7303 5333 - Fax: (+84) 24 3776 5928

Chi nhánh Hà Nội:

Địa chỉ: Tầng 1, Tòa nhà VP, số 5 Điện Biên Phủ, Quận Ba Đình, Hà Nội

Điện thoại: (+84) 24 7305 3335 - Fax: (+84) 24 3822 3131

Chi nhánh Hồ Chí Minh:

Địa chỉ: Tầng 2, TNR Tower Nguyễn Công Trứ, 180-192 Nguyễn Trứ, Q1, TP Hồ Chí Minh

Điện thoại: (+84) 28 7303 5333 - Fax: (+84) 28 3914 1969

Chi nhánh Sài Gòn:

Địa chỉ: Tầng 1, Saigon Trade Center, 37 Tôn Đức Thắng, Phường Bến Nghé, Q1, Hồ Chí Minh

Điện thoại: (+84) 28 7306 3338 - Fax: (+84) 28 3910 1611

LIÊN HỆ

Trung Tâm Khách hàng Tổ chức: (+84) 28 7303 5333 – Ext: 2656

Trung Tâm Khách hàng Cá nhân: (+84) 24 7303 5333 – Ext: 2276

Email: ccc@kbsec.com.vn

Website: www.kbsec.com.vn

Hệ thống khuyến nghị

Hệ thống khuyến nghị đầu tư cổ phiếu**(dựa trên kỳ vọng tăng giá tuyệt đối trong 6 tháng tới)**

Mua:	Trung lập:	Bán:
+15% hoặc cao hơn	trong khoảng +15% và -15%	-15% hoặc thấp hơn

Hệ thống khuyến nghị đầu tư ngành**(dựa trên kỳ vọng tăng giá tuyệt đối trong 6 tháng tới)**

Khả quan:	Trung lập:	Kém khả quan:
Vượt trội hơn thị trường	Phù hợp thị trường	Kém hơn thị trường

Ý kiến trong báo cáo này phản ánh đánh giá chuyên môn của (các) chuyên viên phân tích kể từ ngày phát hành và dựa trên thông tin và dữ liệu thu được từ các nguồn mà KBSV cho là đáng tin cậy. KBSV không tuyên bố rằng thông tin và dữ liệu là chính xác hoặc đầy đủ và các quan điểm được trình bày trong báo cáo này có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Khách hàng nên độc lập xem xét các trường hợp và mục tiêu cụ thể của riêng mình và tự chịu trách nhiệm về các quyết định đầu tư của mình và chúng tôi sẽ không có trách nhiệm đối với các khoản đầu tư hoặc kết quả của chúng. Những tài liệu này là bản quyền của KBSV và không được sao chép, phân phối lại hoặc sửa đổi mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của KBSV. Nhận xét và quan điểm trong báo cáo này có tính chất chung và chỉ nhằm mục đích tham khảo và không được phép sử dụng cho bất kỳ mục đích nào khác.