

## Ngân hàng: Báo cáo KQKD Q1/2024

- Tăng trưởng tín dụng (TTTD) toàn ngành chỉ đạt 0.98% so với cuối năm 2023 tính đến hết Q1/2024.
- Tỷ lệ nợ xấu và nợ nhóm 2 các ngân hàng niêm yết (NHNY) cuối Q1/2024 tăng lần lượt 24 và 16 điểm cơ bản so với cuối năm 2023.
- Chúng tôi dự báo LNST của các ngân hàng theo dõi sẽ tăng 21.8% trong năm 2024 trong khi NPL được dự báo đi ngang so với cuối 2023.

### LNST Q1/24 các ngân hàng niêm yết (NHNY) tăng 9.6% svck trong bối cảnh tăng trưởng tín dụng thấp

Tổng thu nhập hoạt động các NHNY trong Q1/24 tăng khiêm tốn 7.6% svck trong đó thu nhập lãi thuần và thu nhập ngoài lãi tăng lần lượt 8.1% và 5.6% svck. Ước tính cuối Q1/24 tăng trưởng tín dụng của các NHNY chỉ đạt 1.9% so với đầu năm, thấp hơn nhiều so với con số 3.9% cùng kỳ. NIM trung bình toàn ngành trong Q1/24 ở mức 3.4%, giảm 20 điểm cơ bản svck và giảm 9 điểm cơ bản so với Q4/2023 nhờ chi phí vốn giảm mạnh hơn so với tỷ suất sinh lợi tài sản.

Chỉ số hoạt động CIR trung bình các NHNY giảm xuống mức 31.6% trong Q1/24 so với mức 32.0% của Q1 năm ngoái, đưa lợi nhuận trước dự phòng tăng 1.9% svck. Chi phí trích lập của các NHNY tăng 5.4% svck đưa LNST của các NHNY tăng 9.6% svck, trong đó, nhóm NHTMCP Nhà nước tăng 0.6%, nhóm NHTMCP tư nhân tăng 14.9% svck.

### Chất lượng tài sản có xu hướng giảm

Tỷ lệ NPL trung bình của các NHNY ở mức 2.17% cuối Q1/24, nhích lên so với con số 1.93% cuối 2023 vck, thấp hơn 7 điểm cơ bản so với mức đỉnh trong Q3/2023. Tỷ lệ nợ nhóm 2 cũng tăng nhẹ lên mức 2.10% so với 1.94% cuối 2023. Quy mô nợ xấu của các NHNY tăng 48.5% svck trong Q1/24 tăng 48.5% svck trong khi chi phí trích lập chỉ tăng nhẹ 5.4% khiến tỷ lệ bao nợ xấu (LLR) suy giảm đáng kể. LLR trung bình chỉ đạt 87.5% cuối Q1/24, giảm đáng kể so với mức 94.6% cuối 2023 và 120.7% cuối Q1 năm ngoái.

### Chúng tôi điều chỉnh tăng trưởng LNST 2024 các NH trong danh mục theo dõi xuống còn 21.8% svck.

KQKD Q1/2024 của các ngân hàng theo dõi thấp hơn 14.3% so với dự báo của chúng tôi phản ánh triển vọng lợi nhuận 2024 có thể sẽ kém khả quan hơn so với dự báo. Do đó, chúng tôi điều chỉnh dự báo tăng trưởng LNST cả năm 2024 của các ngân hàng theo dõi xuống 21.8%, so với mức 23.6% trong dự báo gần nhất do.

### Chúng tôi lựa chọn HDB cho năm 2024.

Chúng tôi cho rằng những ngân hàng duy trì được chất lượng tài sản không quá suy giảm trong 2 quý gần (TCB, HDB, VCB, VPB,...) đây nhưng vẫn đạt được mức tăng trưởng lợi nhuận vượt trội so với toàn ngành (TCB, HDB,...) sẽ có được KQKD khả quan trong năm 2024 khi nội tại của ngân hàng được thể hiện trong giai đoạn tín dụng yếu sẽ phát huy tối đa trong giai đoạn phục hồi. Do đó, lựa chọn của chúng tôi gồm HDB.

### Rủi ro đầu tư trong giai đoạn 2024-2025

Sự phục hồi của tín dụng là tương đối chậm so với dự báo của chúng tôi, đặc biệt là dư nợ dành cho nhóm KHCN. Điều này có thể khiến NIM của các ngân hàng bán lẻ như VPB, VIB,... không thể phục hồi như dự báo. Ngoài ra, chất lượng tài sản cũng cần tiếp tục được theo dõi vì đang tiệm cận vùng đỉnh Q3/2023.

### Chuyên viên phân tích



**Đinh Công Luyện**

[luyen.dinhcong@mbs.com.vn](mailto:luyen.dinhcong@mbs.com.vn)



**Đỗ Lan Phương**

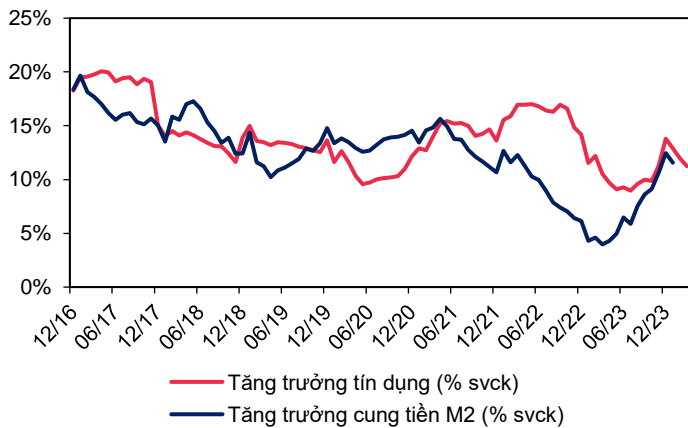
[phuong.dolan@mbs.com.vn](mailto:phuong.dolan@mbs.com.vn)

Hình 1: KQKD Q1/2024 so với dự báo gần nhất của MBS

Ngân hàng	MBS Research dự phóng		Thực tế	% sv dự phóng của MBS	% sv kế hoạch	
	LN ròng Q1/24 (% svck)	LN ròng 2024F (% svck)				
ACB	8.2%	19.5%	-5.6%	20.4%	22.2%	Thấp hơn dự phóng
BID	16.8%	23.4%	6.3%	21.9%	n/a	Phù hợp với dự phóng
CTG	44.4%	15.9%	3.2%	21.5%	n/a	Thấp hơn dự phóng
HDB	48.0%	31.5%	48.9%	23.5%	24.5%	Phù hợp với dự phóng
MBB	14.8%	14.5%	-9.8%	19.1%	19.7%	Thấp hơn dự phóng
OCB	44.4%	29.3%	21.3%	22.3%	17.3%	Thấp hơn dự phóng
STB	31.6%	20.3%	11.1%	22.7%	24.9%	Thấp hơn dự phóng
TCB	12.0%	26.2%	38.3%	27.4%	28.7%	Cao hơn dự phóng
TPB	-11.2%	13.4%	3.5%	28.9%	24.4%	Cao hơn dự phóng
VCB	2.6%	7.0%	-4.5%	24.3%	23.6%	Phù hợp với dự phóng
VIB	-3.5%	19.8%	-7.1%	19.5%	20.8%	Phù hợp với dự phóng
VPB	177.9%	90.1%	40.6%	18.7%	19.2%	Thấp hơn dự phóng

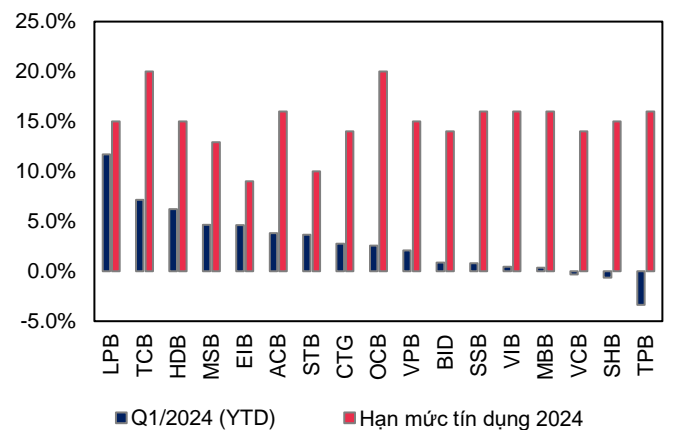
Nguồn: BCTC các Ngân hàng, MBS Research

Hình 2: Tín dụng toàn ngành tăng trưởng 0.96% so với đầu năm, song chỉ mới tăng mạnh từ T3 trở đi



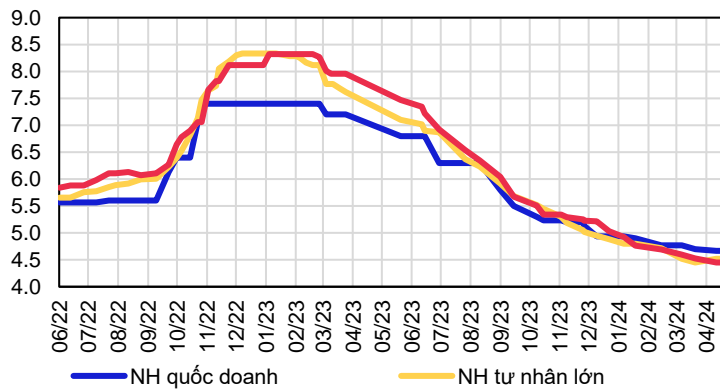
Nguồn: SBV, MBS Research

Hình 3: Tăng trưởng tín dụng ở các NHTM Q1/24 so với hạn mức tín dụng cả năm 2024 (so với cuối năm 2023)



Nguồn: SBV, MBS Research

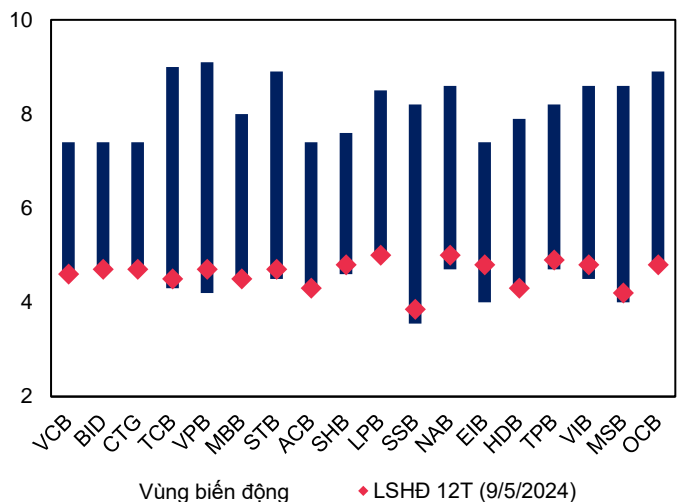
Hình 4: Lãi suất huy động 12 tháng của các NHTM (tính đến ngày 09/05/2024) (ĐVT: %)



Ngân hàng quốc doanh bao gồm: VCB, BID, CTG  
 Ngân hàng tư nhân lớn bao gồm: TCB, VPB, MBB, STB, ACB, SHB  
 Ngân hàng tư nhân vừa và nhỏ bao gồm: LPB, SSB, NAB, EIB, HDB,

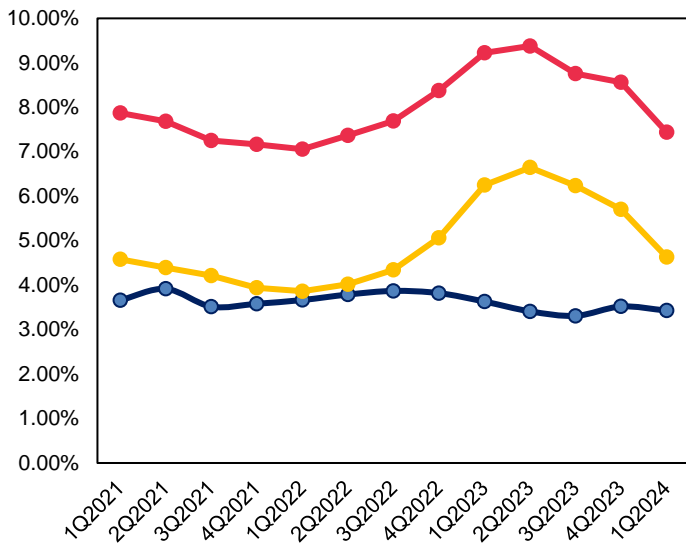
Nguồn: Các NHTM, MBS Research

Hình 5: Biến động lãi suất huy động 12 tháng các NH (từ 1/1/2023 đến 9/5/2024) (ĐVT: %)



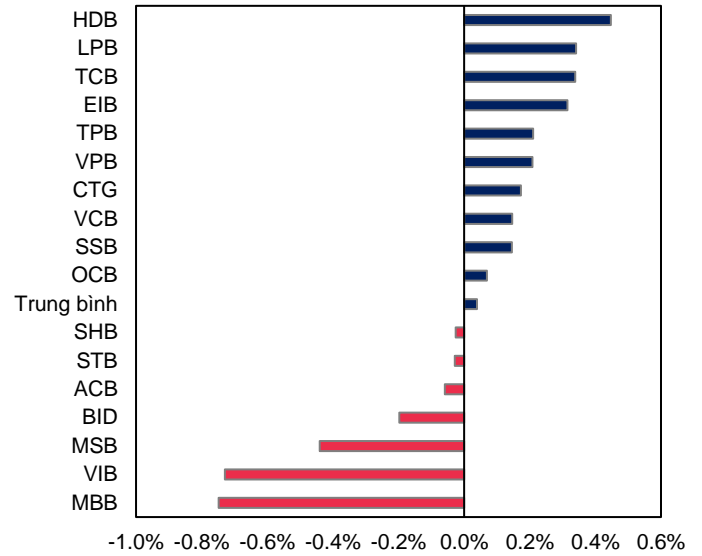
Nguồn: Các NHTM, MBS Research

Hình 6: NIM trung bình các NHNY theo quý (%)



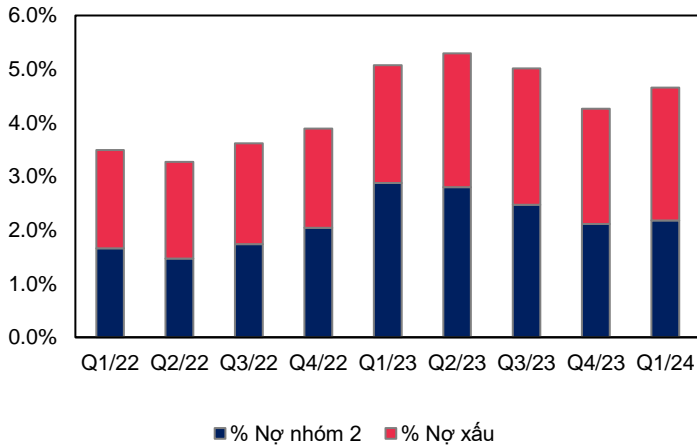
Nguồn: BCTC các NHTM, MBS Research

Hình 7: NIM có sự phân hoá mạnh dù mức trung bình toàn ngành vẫn tăng nhẹ (%)



Nguồn: BCTC các NHTM, MBS Research

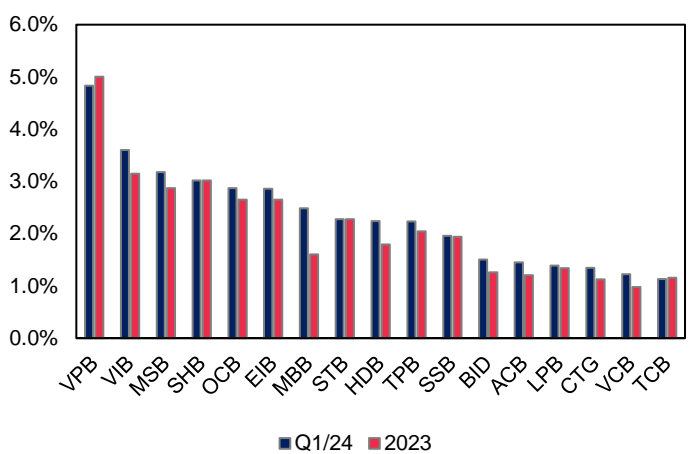
Hình 8: Tỷ lệ nợ xấu và nợ nhóm 2 của toàn ngành tăng trở lại trong Q1/2024



\*Lưu ý: Không bao gồm NVB do tỷ lệ nợ xấu outliner

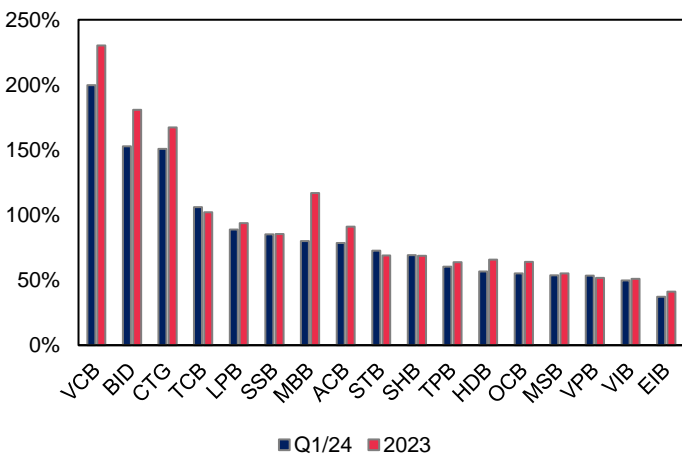
Nguồn: BCTC các NHTM, MBS Research

Hình 9: Tỷ lệ nợ xấu của hầu hết các NHTMNY đều tăng so với cuối năm 2023 (ngoại trừ VPB, TCB, SHB)



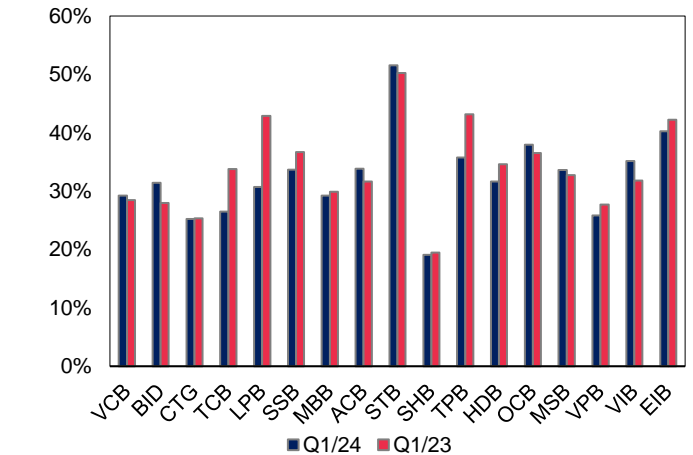
Nguồn: BCTC các NHTM, MBS Research

Hình 10: LLR của hầu hết các NHTM đều giảm so với cuối năm 2023.



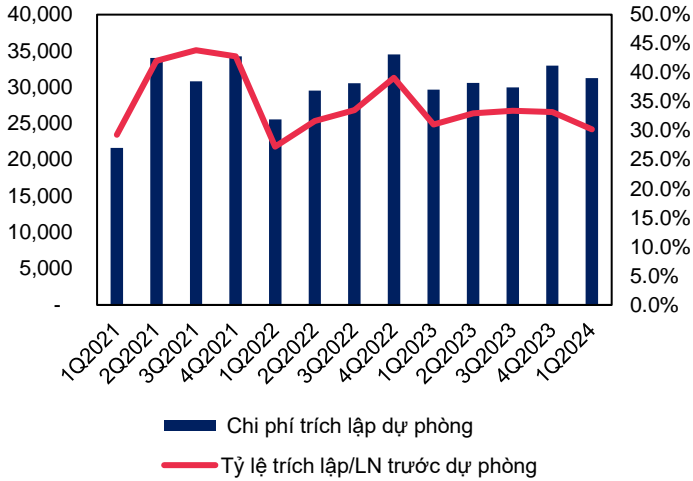
Nguồn: BCTC các NHTM, MBS Research

Hình 11: CIR các NHNY Q1/24 (%)

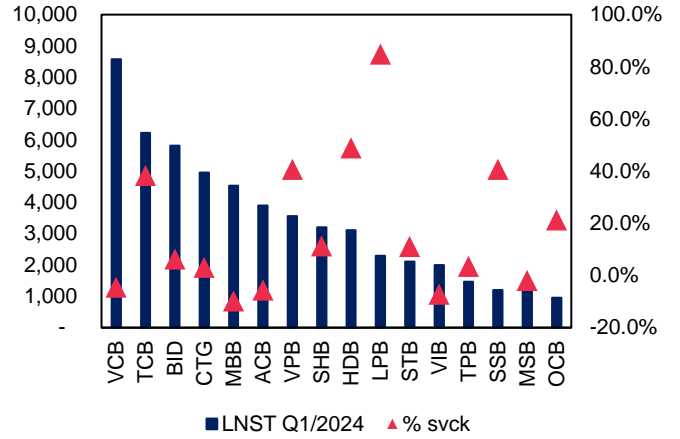


Nguồn: BCTC các NHTM, MBS Research

Hình 12: Tỷ lệ dự phòng/LN trước dự phòng toàn ngành theo quý (%)



Hình 13: LNST Q1/2024 các NHNY và so với cùng kỳ (tỷ đồng, %)



Nguồn: BCTC các NHTM, MBS Research

Nguồn: BCTC các NHTM, MBS Research

Hình 14: Cập nhật dự báo KQKD 2024 của các ngân hàng theo dõi

Các tiêu chí KQKD	ACB		BID		CTG		HDB	
	2024F	2025F	2024F	2025F	2024F	2025F	2024F	2025F
Tổng thu nhập hoạt động	37,910	42,739	83,571	100,507	81,870	93,284	33,113	38,468
% svck	15.8%	12.7%	14.4%	20.3%	15.9%	13.9%	25.4%	16.2%
LN ròng	19,176	21,629	26,601	32,417	23,146	29,228	13,241	15,605
% svck	19.5%	12.8%	23.4%	21.9%	15.9%	25.6%	31.5%	17.9%
Tăng trưởng tín dụng	16.0%	15.0%	14.0%	11.0%	14.3%	12.7%	22.6%	19.7%
Tăng trưởng huy động	16.3%	11.5%	14.0%	12.2%	15.4%	17.0%	18.16%	11.74%
NIM	4.0%	4.1%	2.7%	2.9%	3.0%	3.1%	4.85%	4.84%
CIR	32.7%	32.5%	34.2%	31.8%	31.0%	30.0%	34%	35%
NPL	1.0%	0.9%	1.15%	1.13%	1.4%	1.4%	1.75%	1.68%
LLR	100.8%	102.4%	170.1%	152.2%	117.2%	122.6%	68%	63%
ROE	22.2%	20.0%	17.70%	17.27%	16.8%	18.3%	22.2%	20.7%
ROA	2.4%	2.4%	1.0%	1.0%	1.1%	1.2%	1.9%	1.9%
Các tiêu chí KQKD	MBB		OCB		STB		TCB	
	2024F	2025F	2024F	2025F	2024F	2025F	2024F	2025F
Tổng thu nhập hoạt động	57,087	67,665	12,100	14,456	29,241	32,133	51,938	60,333
% svck	20.7%	18.5%	27.0%	19.5%	11.7%	9.9%	29.6%	16.2%
LN ròng	24,106	28,796	5,403	6,803	9,285	11,840	22,960	27,565
% svck	14.5%	19.5%	29.3%	25.9%	20.3%	27.5%	26.2%	20.1%
Tăng trưởng tín dụng	15.2%	17.9%	14.9%	15.2%	15.0%	15.0%	20.8%	17.5%
Tăng trưởng huy động	15.1%	17.4%	18.3%	19.4%	8.3%	14.2%	18.4%	15.0%
NIM	4.8%	4.9%	3.7%	3.9%	3.5%	3.5%	4.4%	4.3%
CIR	31.5%	31.0%	32.0%	32.0%	48.0%	45.0%	33.0%	32.0%
NPL	1.6%	1.2%	2.50%	2.00%	2.0%	1.6%	1.1%	0.9%
LLR	101.0%	138.3%	64.5%	83.5%	85.3%	111.8%	111.1%	138.4%
ROE	22.2%	21.5%	16.84%	17.83%	18.5%	19.6%	16.3%	16.8%
ROA	2.4%	2.4%	2.2%	2.4%	1.3%	1.6%	2.5%	2.6%
Các tiêu chí KQKD	TPB		VCB		VIB		VPB	
	2024F	2025F	2024F	2025F	2024F	2025F	2024F	2025F
Tổng thu nhập hoạt động	17,169	19,124	74,634	83,971	24,576	27,972	70,999	89,888
% svck	5.8%	11.4%	10.2%	12.5%	10.9%	16.9%	42.7%	26.6%
LN ròng	5,061	6,543	35,354	39,818	10,255	13,942	16,423	25,331
% svck	13.4%	29.3%	7.0%	12.6%	24.0%	36.0%	90.1%	54.2%
Tăng trưởng tín dụng	15.7%	17.3%	12.0%	14.1%	16.2%	15.3%	24.5%	18.3%
Tăng trưởng huy động	11.08%	15.10%	11.6%	10.2%	12.1%	11.0%	25.5%	21.2%
NIM	3.53%	3.23%	3.1%	3.2%	4.5%	4.5%	6.4%	6.7%
CIR	44.1%	42.9%	32.5%	31.8%	30.0%	30.0%	28.0%	28.0%
NPL	1.95%	1.77%	1.0%	0.8%	2.3%	2.0%	4.8%	4.5%

LLR	73.3%	82.4%	216.7%	240.0%	63.7%	66.9%	49.7%	55.9%
ROE	13.3%	14.4%	17.3%	16.3%	24.3%	26.9%	11.6%	15.7%
ROA	1.4%	1.4%	1.8%	1.7%	2.3%	2.8%	1.8%	2.3%

Nguồn: BCTC các NHTM, MBS Research

Hình 15: Kế hoạch tăng vốn của các NHNY trong năm 2024

Ngân hàng	Hoạt động	Tỷ lệ/SLCP	Thay đổi vốn chủ
VCB	Chia cổ tức cổ phiếu Phát hành riêng lẻ	38.8% 6.5%	Dự kiến huy động thêm 1 tỷ USD
BID	Chào bán riêng lẻ/ra công chúng	9.0%	Tuỳ thuộc vào giá phát hành
CTG	Chia cổ tức cổ phiếu	Theo phê duyệt NHNN	
MBB	Chào bán riêng lẻ Chia cổ tức cổ phiếu	73 tr cp 15-20%	Huy động thêm hơn 1.1 nghìn tỷ đồng
ACB	Chia cổ tức cổ phiếu	15.0%	
NAB	Chia cổ tức cổ phiếu Phát hành ESOP	25% 50tr cp	
LPB	Phát hành ra công chúng	500 tr cp	

Nguồn: MBS Research

Hình 16: Bảng so sánh các NHNY theo dõi (giá đóng cửa ngày 14/05/2024)

	Giá hiện tại (VND đồng)	Vốn hoá (tỷ đồng)	P/E		P/B		ROE		ROA	
			Hiện tại	2024F	Hiện tại	2024F	TTM	2024F	TTM	2024F
BID	48,100	274,191	12.5x	10.4x	2.2x	1.8x	19.8%	17.7%	1.0%	1.0%
CTG	32,300	173,451	8.6x	7.5x	1.3x	1.2x	17.1%	16.8%	1.0%	1.1%
VCB	90,600	506,372	15.5x	14.3x	2.9x	2.5x	21.7%	17.3%	1.8%	1.8%
MBB	22,850	120,810	5.9x	5.0x	1.2x	1.0x	24.5%	22.2%	2.5%	2.4%
VPB	19,100	151,538	12.5x	10.4x	1.1x	1.1x	8.7%	11.6%	1.4%	1.8%
TCB	47,900	168,728	8.5x	7.3x	1.2x	1.1x	14.8%	16.3%	2.3%	2.5%
ACB	27,750	107,782	6.8x	5.6x	1.4x	1.2x	24.8%	22.2%	2.4%	2.4%
STB	27,250	51,372	6.5x	6.3x	1.1x	1.0x	18.3%	18.5%	1.2%	1.3%
HDB	23,300	67,862	6.1x	6.8x	1.4x	1.5x	24.7%	22.2%	2.0%	1.9%
VIB	21,750	55,176	6.6x	5.7x	1.4x	1.2x	24.3%	24.3%	2.3%	2.3%
OCB	13,800	28,357	6.5x	5.8x	1.0x	0.8x	15.3%	16.8%	1.9%	2.2%
TPB	18,000	39,629	8.8x	7.9x	1.2x	1.0x	13.7%	13.3%	1.3%	1.4%
<b>Trung bình loại trừ SOEs</b>			<b>7.6x</b>	<b>6.8x</b>	<b>1.2x</b>	<b>1.1x</b>	<b>18.8%</b>	<b>18.6%</b>	<b>2.1%</b>	<b>2.0%</b>
<i>Trung bình</i>			<i>8.7x</i>	<i>7.8x</i>	<i>1.5x</i>	<i>1.3x</i>	<i>19.0%</i>	<i>18.3%</i>	<i>1.8%</i>	<i>1.8%</i>

## Cổ phiếu khuyến nghị

Cổ phiếu	Rating	Giá mục tiêu	Luận điểm đầu tư
HDB	KHẢ QUAN	27,760	<p>Tăng trưởng tín dụng 2024 đạt 23% (2T24 đạt 62.71%) nhờ nhu cầu tín dụng tiếp tục tăng trưởng tốt khi tập trung vào phân khúc khách hàng ở vùng nông thôn.</p> <p>NIM Q4/23 của HDB đạt 4.83%, tăng nhẹ 3 điểm cơ bản sv quý liền trước, tuy nhiên, chúng tôi cho rằng đây vẫn là dấu hiệu tích cực cho thấy NIM của ngân hàng đã tạo đáy. NIM 2024 được kì vọng sẽ tăng nhẹ lên 4.85%, dựa trên việc các NHTM vẫn phải hạ lãi suất cho vay nhằm hỗ trợ nền kinh tế trong môi trường lãi suất huy động thấp.</p> <p>Chất lượng tài sản của HDB được cho là tốt hơn so với mặt bằng trung toàn ngành, khi HDB sở hữu công ty tài chính HDSaison, nhưng tỷ lệ NPL vẫn được kiểm soát ở mức 1.8% (Q4/23), giảm -0.47 điểm % sv quý trước</p> <p>LN ròng 24F/25F đạt 13,241 tỷ đồng/ 15,605 tỷ đồng (tăng 31.5%/18% svck)</p>

## MIỄN TRỪ TRÁCH NHIỆM

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Khối Nghiên cứu - Công ty Cổ phần Chứng khoán MBS (MBS). Thông tin trình bày trong báo cáo dựa trên các nguồn được cho là đáng tin cậy vào thời điểm công bố song MBS không chịu trách nhiệm hay bảo đảm nào về tính chính xác, tính đầy đủ, tính kịp thời của những thông tin này cho bất kỳ mục đích cụ thể nào. Những quan điểm trong báo cáo này không thể hiện quan điểm chung của MBS và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Báo cáo này được phát hành chung, bất kỳ khuyến nghị nào trong tài liệu này không liên quan đến các mục tiêu đầu tư cụ thể, tình hình tài chính và nhu cầu cụ thể của bất kỳ người nhận cụ thể nào. Báo cáo này và tất cả nội dung là sản phẩm sở hữu của MBS; người nhận không được phép sao chép, tái xuất bản dưới bất kỳ hình thức nào hoặc phân phối lại toàn bộ hoặc một phần, cho bất kỳ mục đích nào mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của MBS.

## HỆ THỐNG KHUYẾN NGHỊ ĐẦU TƯ MBS

### Khuyến nghị đầu tư cổ phiếu

Khuyến nghị đầu tư của MBS được xây dựng dựa trên khả năng sinh lời dự kiến của cổ phiếu, được tính bằng tổng của (i) chênh lệch phần trăm giữa giá mục tiêu và giá thị trường tại thời điểm công bố báo cáo, và (ii) tỷ suất cổ tức dự kiến. Trừ khi được nêu rõ trong báo cáo, các khuyến nghị đầu tư có thời hạn đầu tư là 12 tháng.

KHẢ QUAN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu từ 15% trở lên
TRUNG LẬP	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -15% đến 15%
KÉM KHẢ QUAN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu thấp hơn 15%

### Khuyến nghị đầu tư ngành

KHẢ QUAN	Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị Mua tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền
TRUNG LẬP	Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị Nắm giữ, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền
KÉM KHẢ QUAN	Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị Bán, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền

## CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN MB (MBS)

Được thành lập từ tháng 5 năm 2000 bởi Ngân hàng TMCP Quân đội (MB) với tên gọi tiền thân là Công ty CP chứng khoán Thăng Long, Công ty CP Chứng khoán MB (MBS) là một trong 6 công ty chứng khoán đầu tiên tại Việt Nam. Sau nhiều năm phát triển, MBS đã trở thành một trong những công ty chứng khoán hàng đầu Việt Nam, liên tục đứng trong Top 10 thị phần tại cả hai Sở Giao dịch (Hồ Chí Minh và Hà Nội).

Địa chỉ:

Tòa nhà MB, 21 Cát Linh, Đống Đa, Hà Nội

Tel: + 8424 7304 5688 - Fax: +8424 3726 2601

Website: [www.mbs.com.vn](http://www.mbs.com.vn)

## KHỐI NGHIÊN CỨU CTCP CHỨNG KHOÁN MB

### Giám đốc Khối Nghiên cứu

Trần Thị Khánh Hiền

### Trưởng phòng

Nguyễn Tiến Dũng

### Vĩ mô & Chiến lược thị trường

Ngô Quốc Hưng

Lê Minh Anh

Nghiêm Phú Cường

### Ngân hàng – Dịch vụ Tài chính

Đinh Công Luyện

Đỗ Lan Phương

Nguyễn Đức Hải

### Bất động sản

Nguyễn Minh Đức

Nguyễn Minh Trí

Lê Hải Thành

### Dịch vụ - Tiêu dùng

Nguyễn Quỳnh Ly

### Công nghiệp – Năng Lượng

Nguyễn Hà Đức Tùng

Phạm Thị Thanh Huyền