



# BÁO CÁO NGÀNH NGÂN HÀNG Q2.2024

LỢI NHUẬN KỶ VỌNG HỒI PHỤC

# MỤC LỤC



**01** **DIỄN BIẾN NGÀNH**

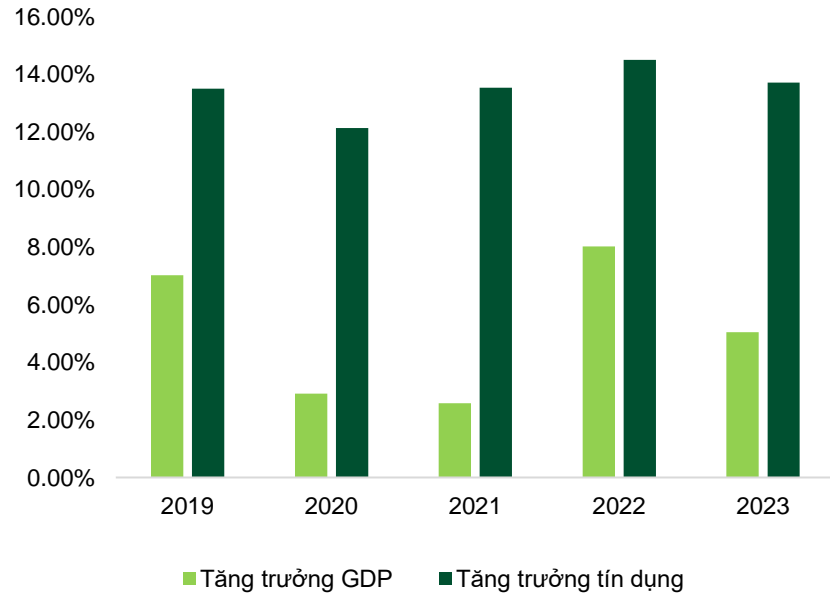
02 TRIỂN VỌNG NGÀNH

03 DOANH NGHIỆP NỔI BẬT

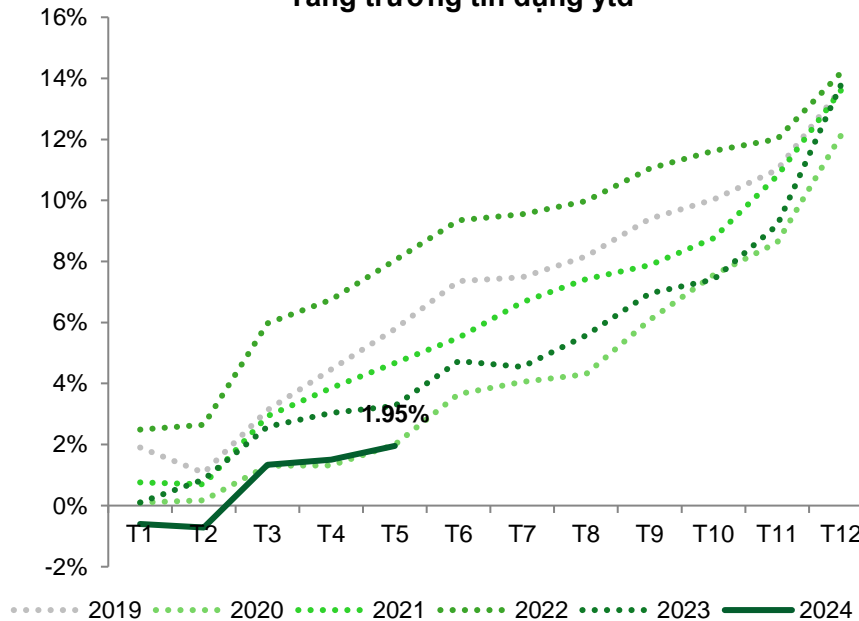
## Tín dụng: Tốc độ tăng trưởng chậm lại do cầu yếu

- Tín dụng toàn hệ thống ghi nhận mức tăng trưởng 1,95% tính đến ngày 10/05/2024**, thấp hơn đáng kể so với mức tăng trưởng trên 3% cùng kỳ 2023. Động lực tăng trưởng chính đến từ phân khúc khách hàng doanh nghiệp, trong khi tín dụng bán lẻ chưa ghi nhận nhiều tín hiệu tích cực. Các ngân hàng tư nhân có tỷ trọng cho vay bất động sản - xây dựng ở mức cao ghi nhận mức tăng trưởng khả quan hơn so với trung bình ngành như LPB, TCB, HDB, MSB.
- Nhu cầu tín dụng nhìn chung vẫn ở mức yếu** do: (1) Nền kinh tế và thị trường bất động sản phục hồi chậm, mức thu nhập cũng như khả năng trả nợ vẫn chưa có nhiều sự cải thiện, (2) Lượng lớn tín dụng đã được đẩy nhanh giải ngân tại thời điểm cuối 2023, (3) Tâm lý e ngại vay nợ trong những tháng đầu năm của người dân và doanh nghiệp.

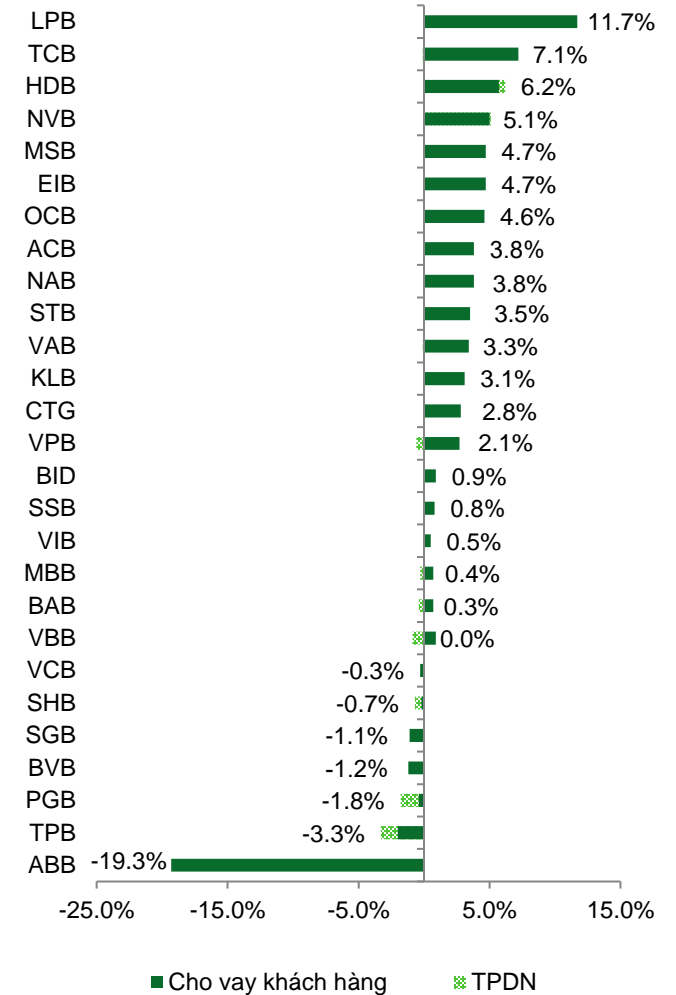
Tăng trưởng kinh tế và tín dụng



Tăng trưởng tín dụng ytd



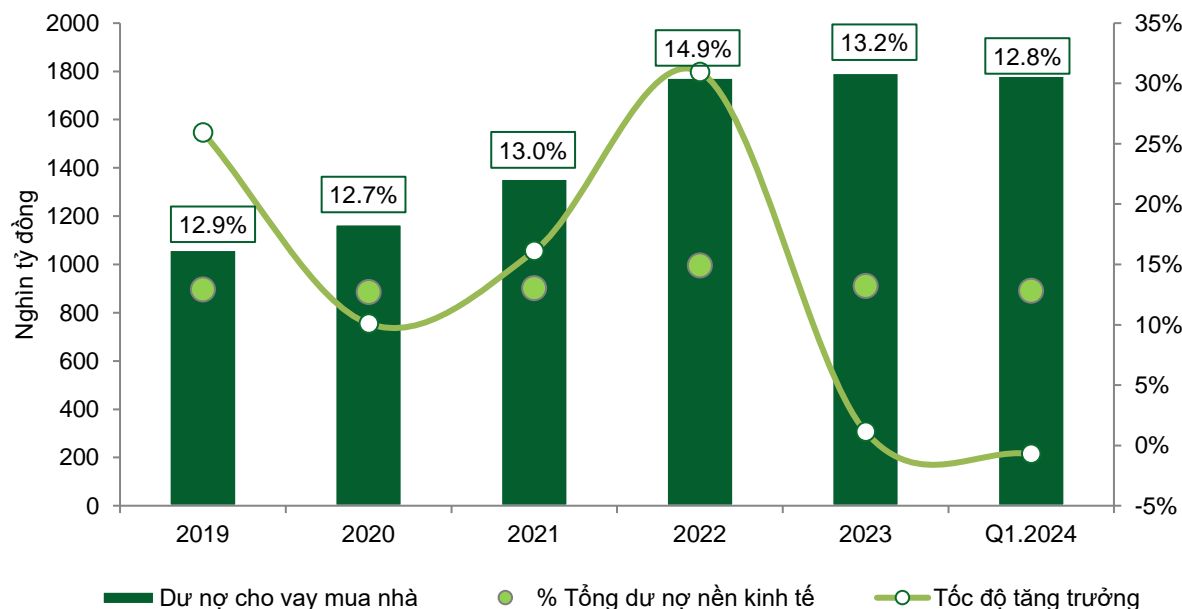
Tăng trưởng tín dụng Q1.2024



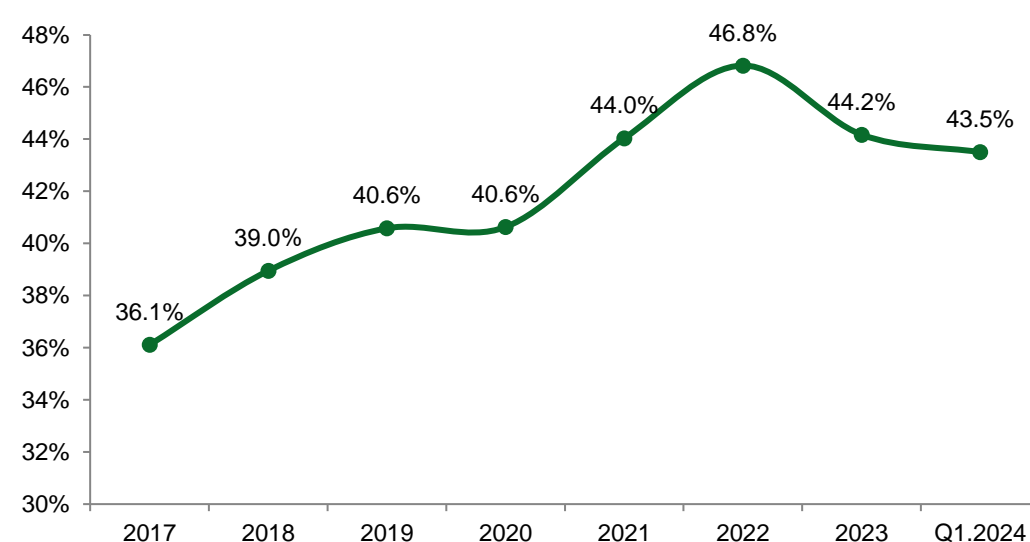
## Tín dụng: Bán lẻ

- Tín dụng bán lẻ tiếp tục đà giảm tốc với tỷ trọng tín dụng bán lẻ trên tổng dư nợ giảm từ mức 44,2% cuối năm 2023 xuống mức 43,5% tại thời điểm Q1.2024 khi nhu cầu mua nhà, phục vụ đầu tư - sản xuất kinh doanh, tiêu dùng đều ở mức yếu.
- Cho vay mua nhà chưa ghi nhận nhiều tín hiệu khả quan với dư nợ tính đến cuối Q1.2024 giảm 0,7% ytd, tương đương chiếm 12,8% trong tổng dư nợ nền kinh tế. Cho vay mua nhà vốn là động lực tăng trưởng chính của tín dụng bán lẻ trong nhiều năm với tốc độ tăng trưởng cao CAGR 5 năm đạt 26%, tuy nhiên đã tăng trưởng chững lại từ năm 2023 (với mức tăng trưởng chỉ 1,1% yoy) do nguồn cung từ các dự án mới thiếu hụt và mặt bằng lãi suất vẫn neo ở mức cao trong năm.
- Kỳ vọng cho vay mua nhà sẽ dẫn dắt tăng trưởng tín dụng bán lẻ trong thời gian tới khi lãi suất ở mức thấp và thị trường bất động sản dần hồi phục từ H2.2024 nhờ: (1) Nhu cầu mua nhà để ở thực vẫn ở mức cao, (2) Nguồn cung nhà ở có dấu hiệu hồi phục khả quan.

Cho vay Mua nhà



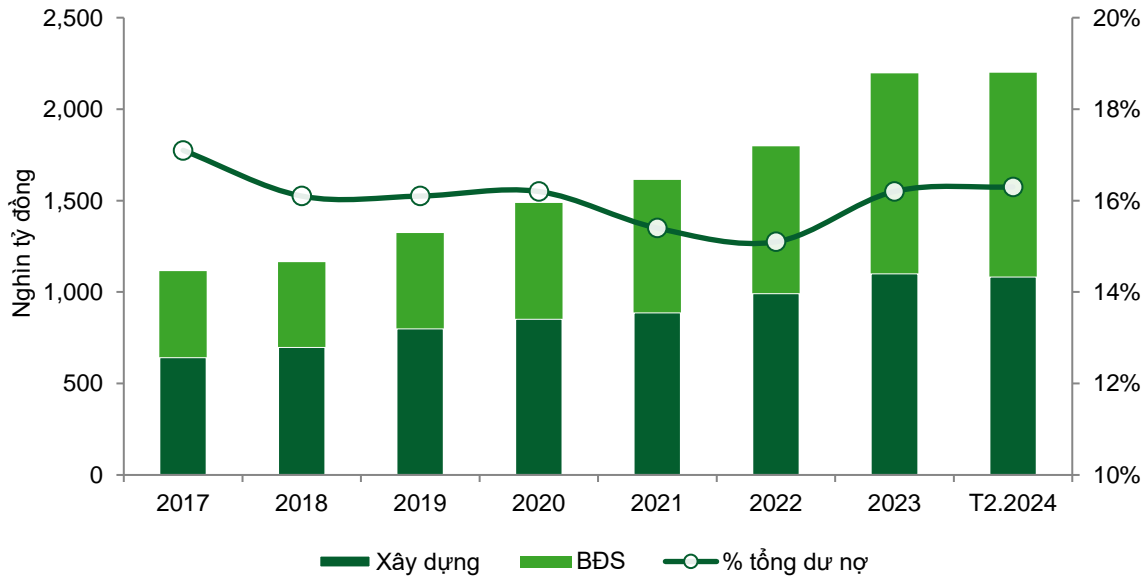
Tỷ trọng dư nợ bán lẻ/Danh mục cho vay\*



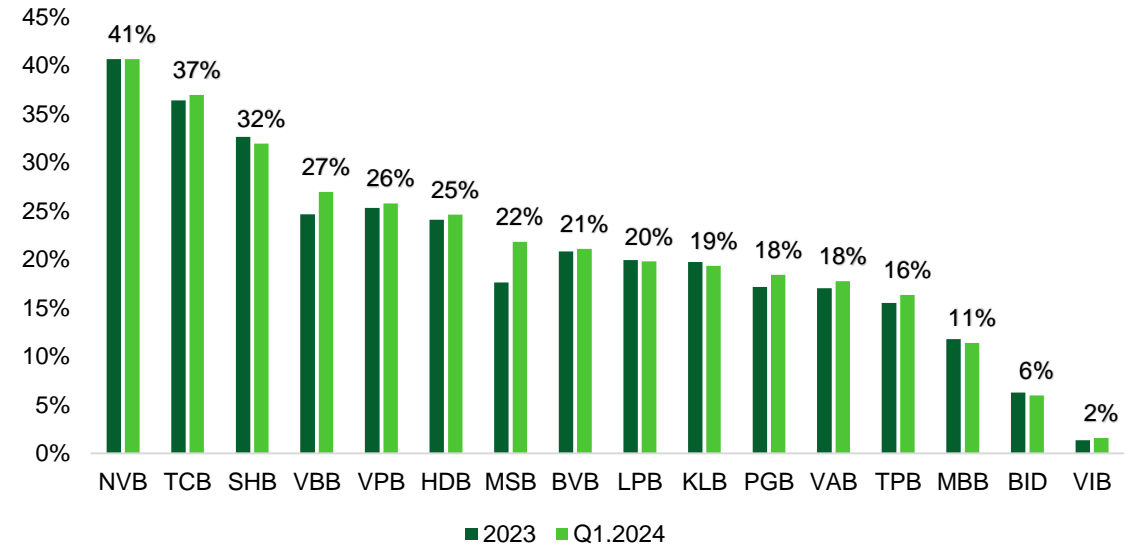
## Tín dụng: Bất động sản

- Dư nợ tín dụng đối với hoạt động kinh doanh bất động sản và xây dựng của nền kinh tế tăng 0,16% ytd vào cuối T2.2024**, chiếm lần lượt 8,3% và 8,1% tổng dư nợ. Các ngân hàng có tỷ trọng cho vay BĐS - xây dựng cao trên 20% trong danh mục tín dụng hiện nay bao gồm TCB, SHB, HDB, VPB....
- Dự báo tín dụng BĐS và xây dựng tiếp tục tăng nhanh trong thời gian tới** đến từ những động lực: (1) Nguồn cung khả quan hơn trong thời gian tới với các dự án tiếp tục được đẩy nhanh triển khai sau các nỗ lực hỗ trợ về lãi suất, pháp lý, đặc biệt sau khi các bộ luật mới về bất động sản có hiệu lực; (2) Mặt bằng lãi suất cho vay ở mức thấp kích thích nhu cầu vay của doanh nghiệp BĐS cũng như nhà đầu tư/người mua nhà.
- Tuy nhiên, dòng tín dụng vào thị trường BĐS sẽ có sự phân hóa về khả năng tiếp cận vốn giữa các phân khúc và doanh nghiệp trên thị trường.** Theo đó, tín dụng sẽ tập trung vào phân khúc BĐS nhà ở phục vụ nhu cầu ở thực và xây dựng hạ tầng giao thông. Chúng tôi cũng cần lưu ý rằng một phần tín dụng sẽ được giải ngân cho các doanh nghiệp BĐS gặp khó khăn về tài chính với mục đích tái cấu trúc nợ, đây sẽ là yếu tố cần theo dõi trong thời gian tới.

**Dư nợ doanh nghiệp BĐS + Xây dựng toàn hệ thống**



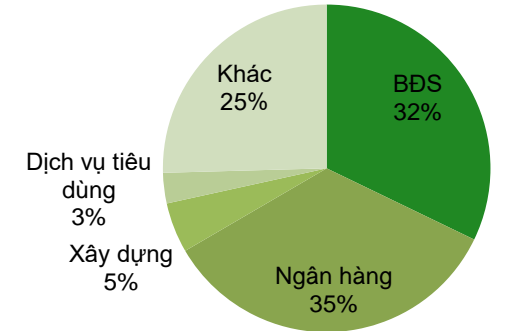
**Tỷ trọng dư nợ BĐS và xây dựng/Tổng dư nợ cho vay\***



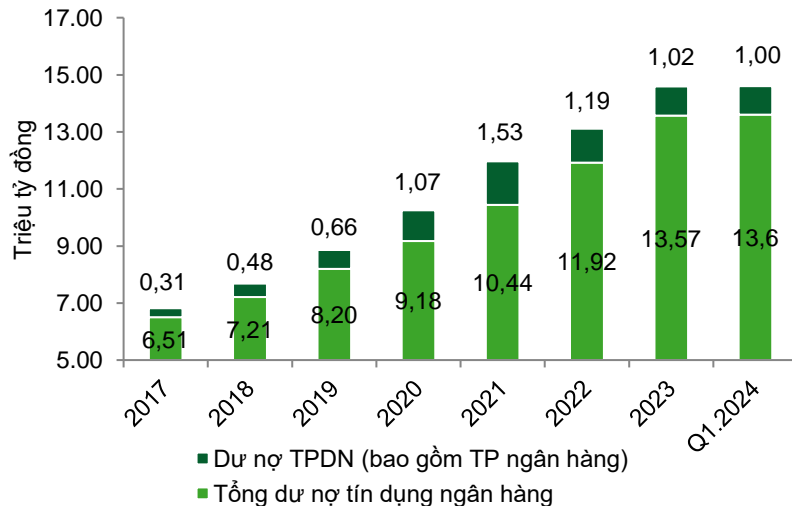
## Tín dụng: Trái phiếu doanh nghiệp

- Quy mô thị trường TPDN tiếp tục thu hẹp, hiện chiếm 7,4% tổng dư nợ tín dụng đối với nền kinh tế. Trong 1.003 nghìn tỷ đồng dư nợ TPDN ở thời điểm cuối Q1.2024, khối lượng dư nợ lớn nhất thuộc về ngành Ngân hàng (35%), và Bất động sản (32%).
- Các ngân hàng tiếp tục giảm tỷ trọng nắm giữ trái phiếu doanh nghiệp trong Q1.2024 với lượng trái phiếu nắm giữ trên tổng dư nợ tín dụng giảm từ mức 1,87% cuối Q4.2023 xuống 1,54% trong Q1.2024. Các ngân hàng nắm giữ danh mục TPDN lớn hiện nay bao gồm TCB, MBB, TPB, VPB, HDB.
- Quy mô thị trường TPDN dự kiến đi vào trạng thái ổn định trong năm 2024. Lượng TPDN đáo hạn còn lại vẫn khá lớn và tập trung nhiều vào năm 2024 và 2025. Với dự báo lãi suất huy động có thể tiếp tục chiều hướng tăng dần nhưng nhìn chung vẫn ở mặt bằng thấp hỗ trợ doanh nghiệp trong quá trình xử lý TPDN đến hạn.
- Tuy nhiên, chúng tôi cũng cần lưu ý: (1) Xu hướng tăng giá của các kênh tài sản khác có thể làm giảm sức hút của thị trường TPDN đối với nhà đầu tư; (2) Rủi ro nợ xấu vẫn tồn tại đối với một số doanh nghiệp gặp khó khăn nghiêm trọng về thanh khoản.

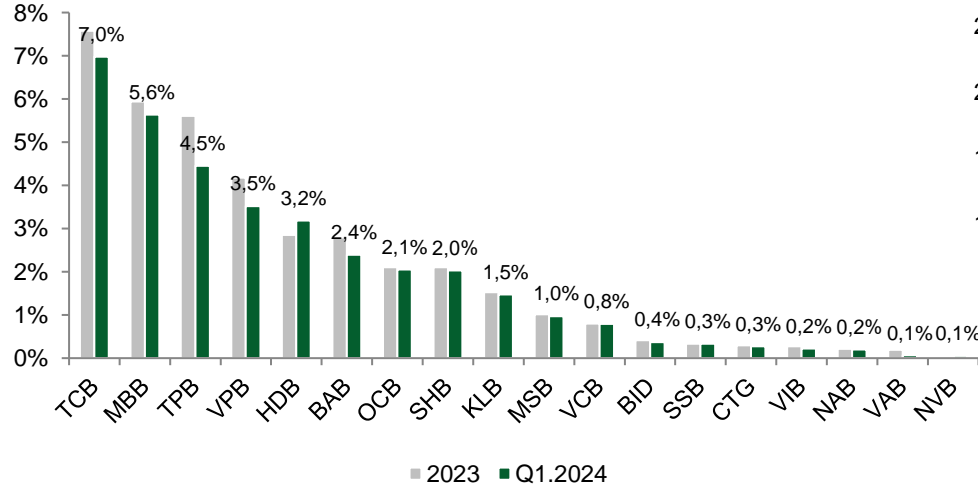
**Dư nợ TPDN theo ngành tính tới 31/03/2024**



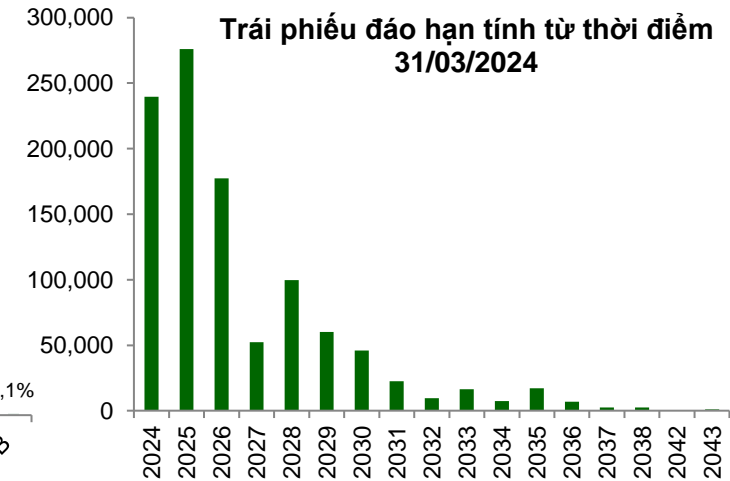
**Quy mô thị trường TPDN tiếp tục thu hẹp**



**Tỷ trọng TPDN/Dư nợ tín dụng**



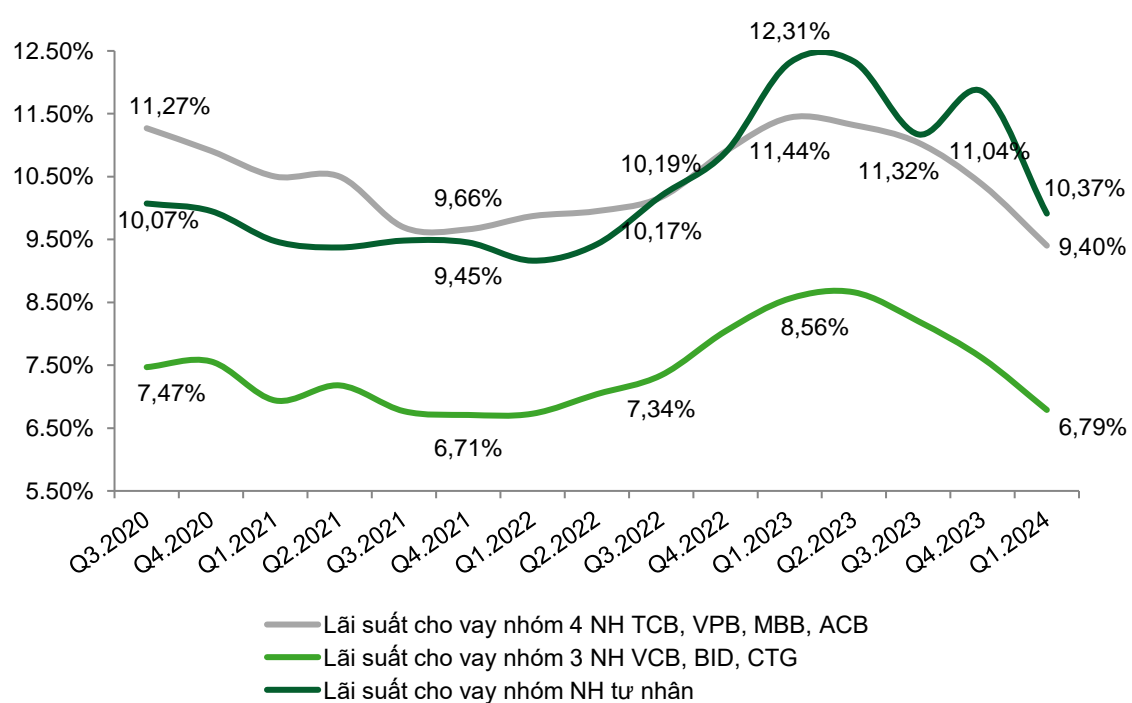
**Trái phiếu đáo hạn tính từ thời điểm 31/03/2024**



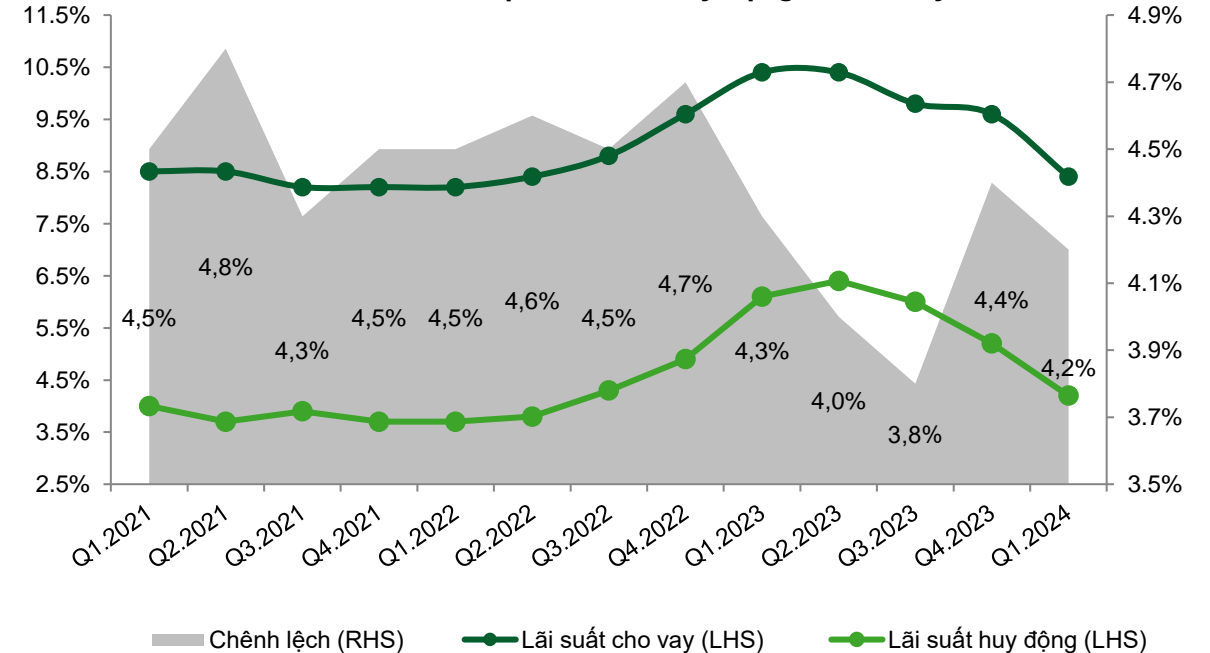
## Tín dụng: Xu hướng lãi suất cho vay tiếp tục đi ngang ở mức thấp

- ❖ Cuối Q1.2024, lãi suất cho vay trung bình ghi nhận trên BCTC các ngân hàng niêm yết giảm khoảng 2% từ mức đỉnh Q1.2023 và giảm 1,2% so với cuối năm 2023, tương đương mức thấp của giai đoạn Q1.2021 - Q3.2022.
- ❖ Nhóm ngân hàng thương mại tư nhân ghi nhận mức lãi suất cho vay giảm mạnh hơn nhóm ngân hàng quốc doanh do hạ lãi suất đầu ra để thu hút khách hàng mới trong bối cảnh cầu tín dụng vẫn yếu, đồng thời giảm lãi suất/giãn nợ để hỗ trợ khách hàng hiện hữu gặp khó khăn. **Dự kiến lãi suất cho vay của nhóm ngân hàng này sẽ đi ngang trong thời gian tới khi cầu tín dụng phục hồi và mặt bằng lãi suất huy động đang có xu hướng tăng dần lên.**

Lãi suất cho vay khách hàng



Chênh lệch lãi suất huy động và cho vay



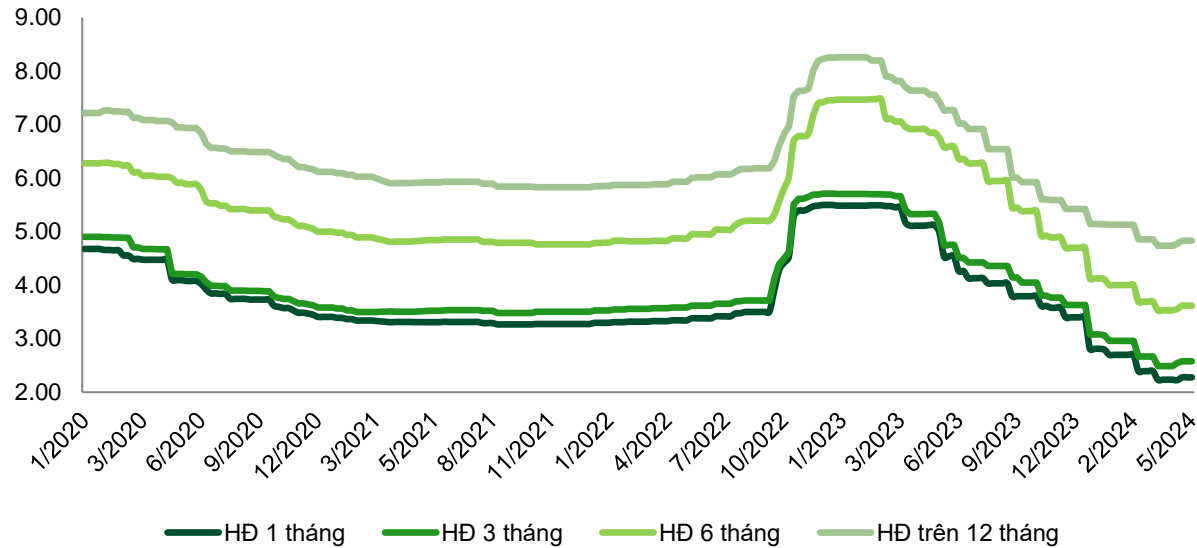
## Huy động: Lãi suất huy động có chiều hướng tăng trở lại sau thời gian duy trì ở mức thấp

### Thanh khoản toàn hệ thống vẫn ở trạng thái dồi dào trong Q1.2024:

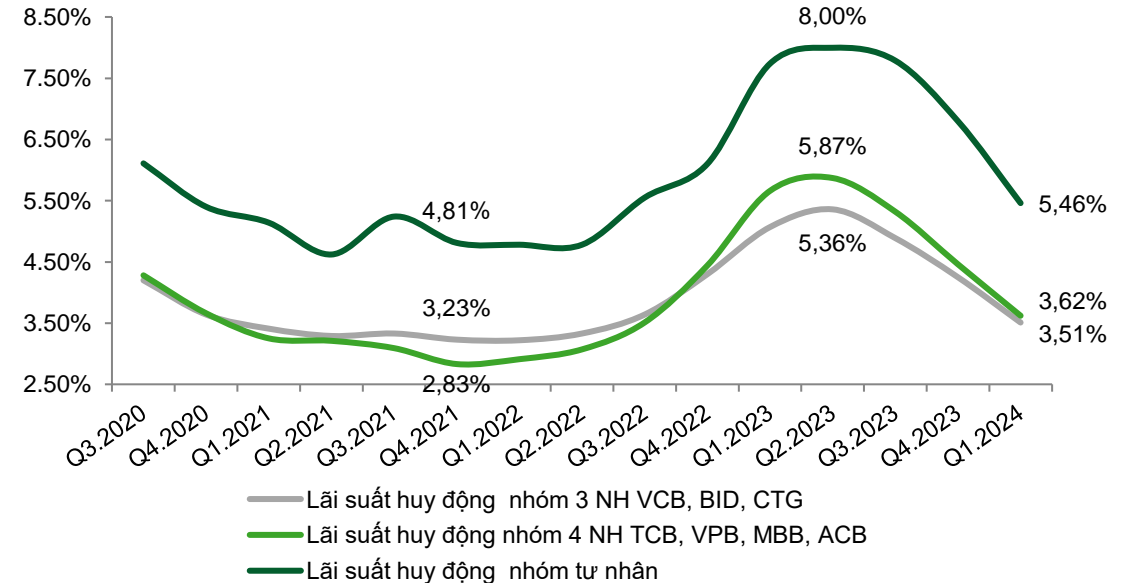
- Đến cuối Q1.2024, huy động từ tiền gửi khách hàng tăng 0,71% ytd, cao hơn mức tăng trưởng tín dụng (0,26% ytd).
- Tốc độ tăng trưởng tín dụng chậm giúp cho thanh khoản hệ thống chịu mức áp lực thấp.
- Tỷ lệ LDR tăng nhẹ ở hầu hết các ngân hàng trong hệ thống do tối ưu hóa việc sử dụng vốn với tỷ lệ LDR trung bình trong Q1.2024 ghi nhận ở mức 83,3% (cuối năm 2023 đạt 81,6%).

- **Lãi suất tiền gửi có kỳ hạn trung bình toàn hệ thống tính đến thời điểm giữa T5.2024 ghi nhận giảm thêm 30-50 bps tùy kỳ hạn so với thời điểm đầu năm 2024**, tuy nhiên từ tháng 5 lãi suất trung bình nhích nhẹ khoảng 10 bps so với tháng trước khi hầu hết các ngân hàng thực hiện tăng lãi suất, chủ yếu tại các kỳ hạn dài từ 6 tháng trở lên. Lãi suất có xu hướng tạo đáy và dự kiến có thể tăng nhẹ 50-100 bps trong năm 2024 khi kinh tế hồi phục và nhu cầu tín dụng dần cải thiện.

Lãi suất huy động tiền gửi bình quân (Đơn vị: %)



Chi phí lãi suất huy động khách hàng

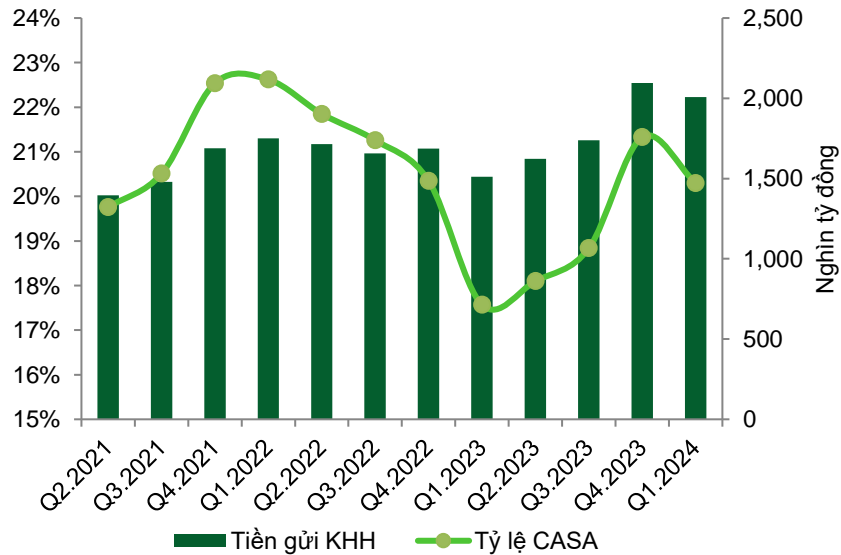




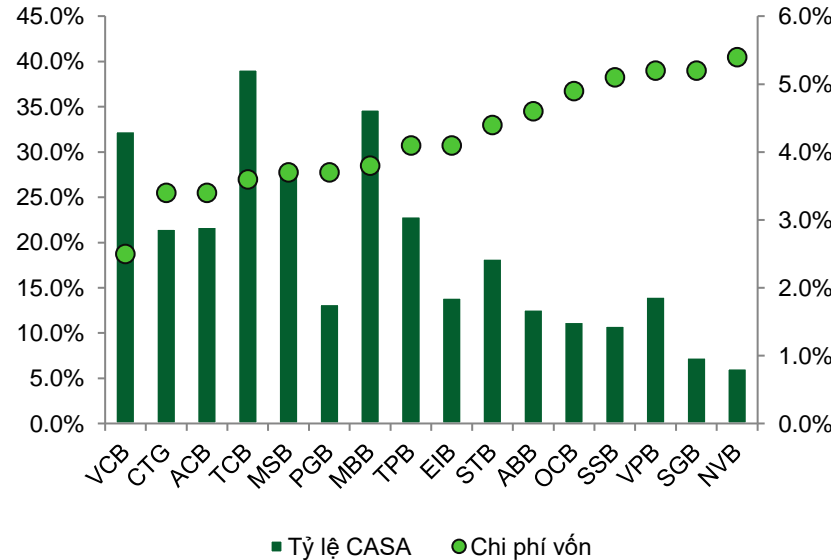
## Huy động: CASA kỳ vọng hồi phục mạnh mẽ hơn trong H2.2024

- ▼ **Tỷ lệ CASA trong Q1.2024 ghi nhận sự sụt giảm**, với mức trung bình toàn hệ thống đạt 20,3% (cuối năm 2023 đạt 21,3%), tuy nhiên vẫn cao hơn mức đáy Q1.2023 là 17,6%. Tỷ lệ CASA đã tăng liên tục trong 3 quý cuối năm 2023 sau khi tạo đáy vào quý 1 trong bối cảnh mặt bằng lãi suất tiết kiệm liên tục xuống thấp và một phần vì các doanh nghiệp gia tăng lượng tiền mặt do nhu cầu chi tiêu lớn mùa cuối năm.
- ▼ **Chúng tôi cho rằng CASA trong thời gian tới vẫn tiếp tục duy trì động lực tăng khi xét đến:**
  - Nền kinh tế đang trên đà hồi phục, thu nhập của người dân và hoạt động sản xuất kinh doanh của các doanh nghiệp được cải thiện dẫn đến nhu cầu chi tiêu tăng lên, cùng với việc các thị trường đầu tư tài sản như chứng khoán, BĐS sôi động hơn kích thích nhu cầu đầu tư, thu hút dòng tiền chảy vào các tài khoản thanh toán.
  - Mặt bằng lãi suất nhìn chung vẫn ở mức thấp trong năm 2024.

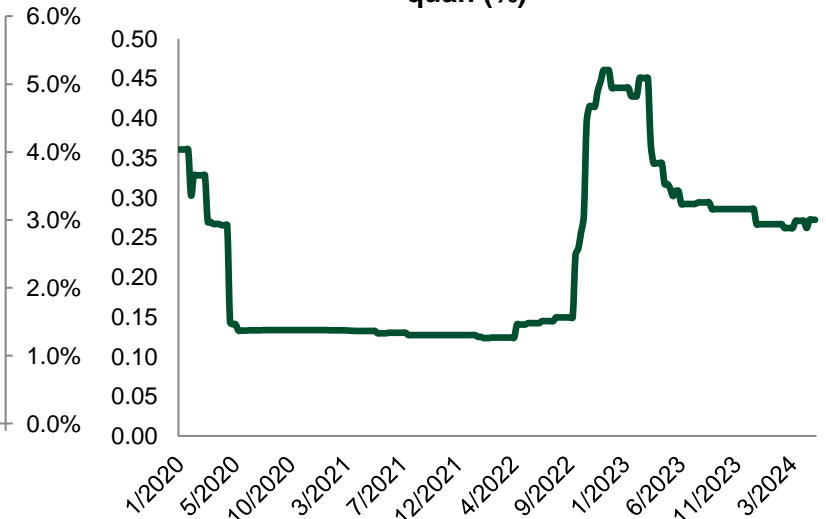
**Tiền gửi CASA**



**Tỷ lệ CASA và chi phí vốn**



**Lãi suất huy động không kỳ hạn bình quân (%)**

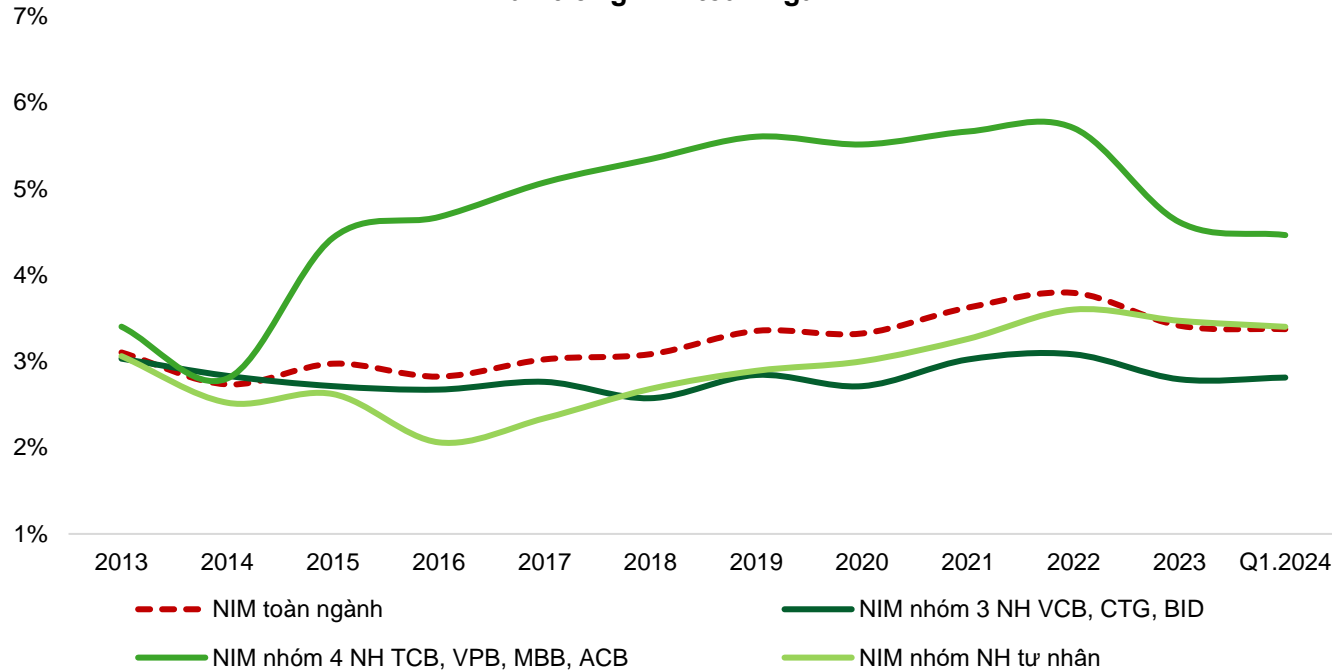


## NIM: Chịu áp lực thu hẹp trong Q1.2024

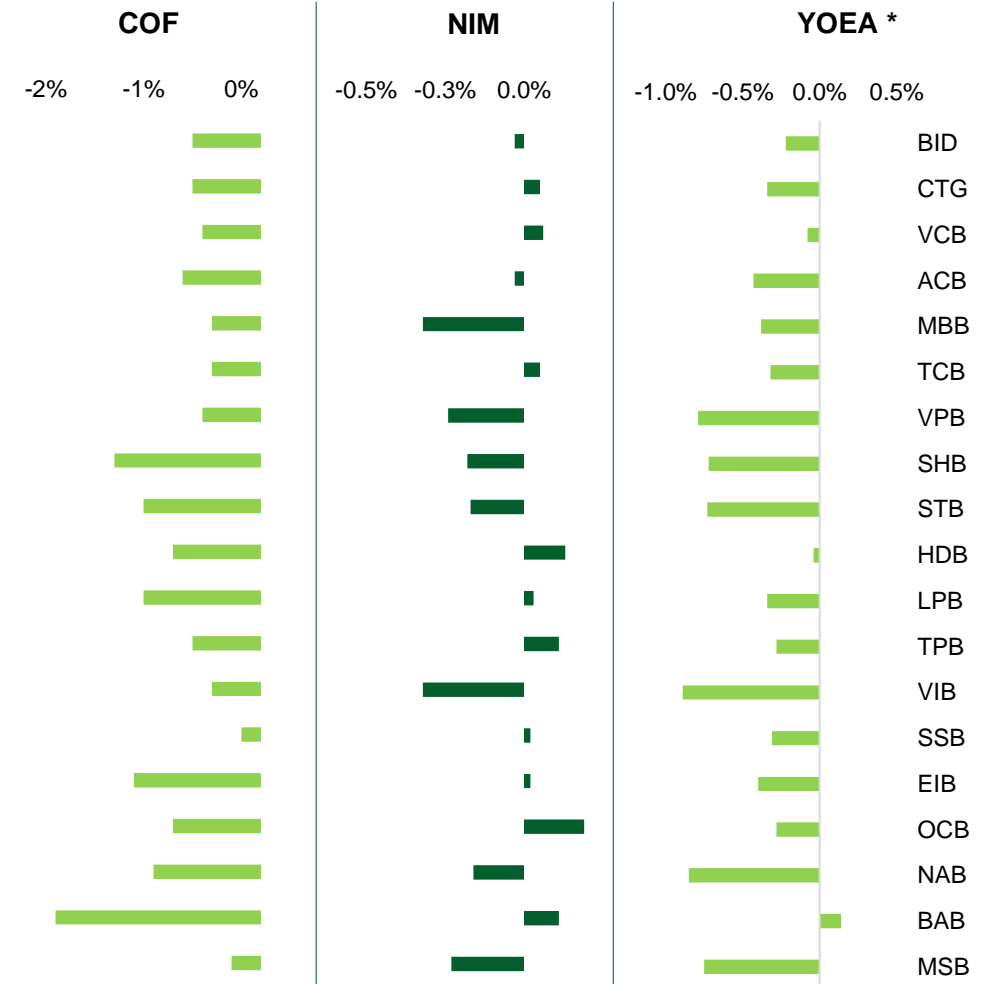
Trong Q1.2024, NIM toàn ngành giảm nhẹ xuống 3,37% từ mức 3,40% cuối năm 2023 do tỷ suất sinh lời trên tài sản giảm nhanh hơn chi phí huy động:

- Lãi suất cho vay cạnh tranh trong bối cảnh tăng trưởng tín dụng yếu;
- Nợ chậm trả có xu hướng gia tăng và các ngân hàng thực hiện miễn giảm lãi vay để hỗ trợ khách hàng;
- Tín dụng bán lẻ đặc biệt là các khoản vay mua nhà kỳ hạn trung dài hạn liên tục giảm.

**Xu hướng NIM toàn ngành**



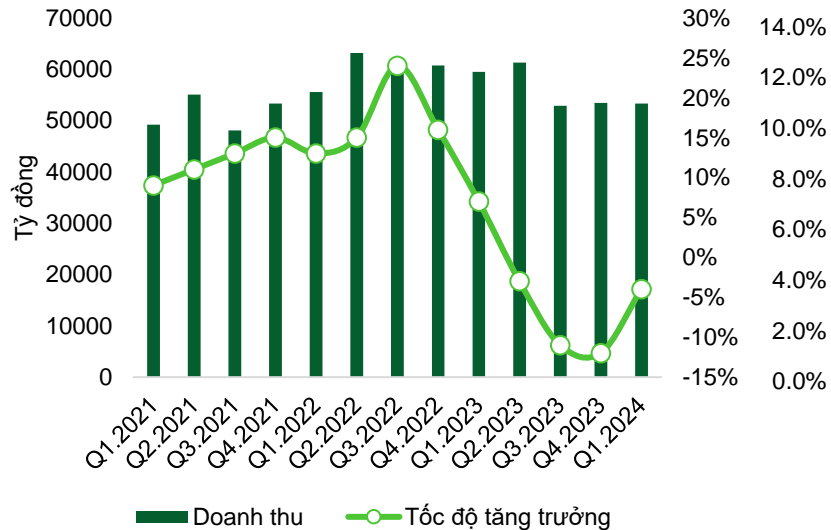
**Biến động của COF, NIM, YOEA của một số ngân hàng (% qoq)**



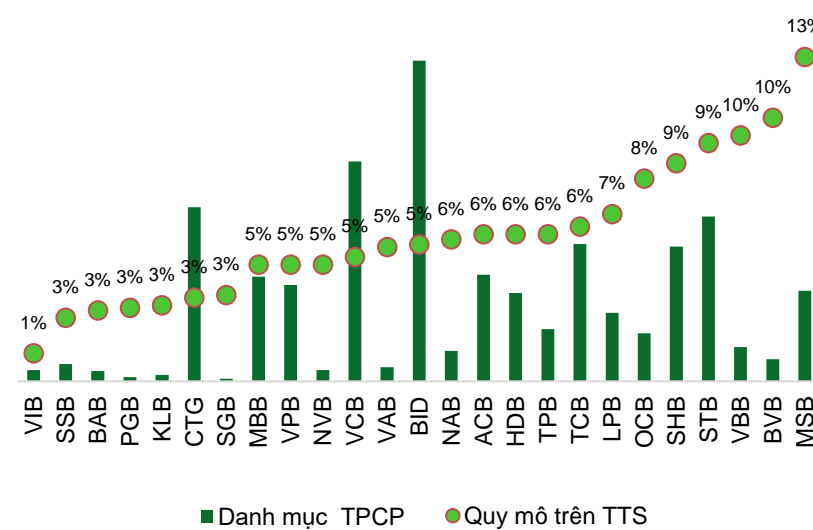
## Thu nhập ngoài lãi: Tiếp tục đà tăng trưởng ổn định

- ▼ **Kỳ vọng thu nhập từ phí tích cực với động lực từ hoạt động thanh toán, thẻ, tài trợ thương mại** tăng trưởng theo đà phục hồi của nền kinh tế và hoạt động xuất nhập khẩu.
- ▼ **Hoạt động bán chéo bảo hiểm còn gặp nhiều khó khăn:** Theo thông tin từ Tổng cục thống kê, tổng doanh thu bảo hiểm Q1.2024 ước đạt 53.295 tỷ đồng (giảm 4,3% yoy) - là quý thứ 4 liên tiếp thị trường bảo hiểm ghi nhận sự sụt giảm về doanh thu so với cùng kỳ kể từ cuộc khủng hoảng vào thời điểm Q2.2023. Trong bối cảnh các ngân hàng cần thêm thời gian điều chỉnh hoạt động thích nghi với các quy định mới và lấy lại niềm tin của khách hàng, thu nhập từ bancassurance (không tính đến khoản phí upfront ghi nhận hàng năm của một số ngân hàng) dự báo tăng trưởng khoảng 10% yoy từ mức nền thấp của năm 2023.
- ▼ **Hoạt động mua bán chứng khoán kinh doanh và đầu tư:** Lợi nhuận từ mảng đầu tư TPCP trong năm 2024 sẽ khó duy trì như trong năm 2023 khi lãi suất TPCP đang có xu hướng tăng trở lại.
- ▼ **Hoạt động kinh doanh ngoại hối:** Với xu hướng tăng giá tiếp diễn của đồng USD, chúng tôi cho rằng thu nhập từ mảng này vẫn tương đối thuận lợi trong năm nay.

**Doanh thu phí toàn thị trường bảo hiểm**



**Quy mô danh mục TPCP**



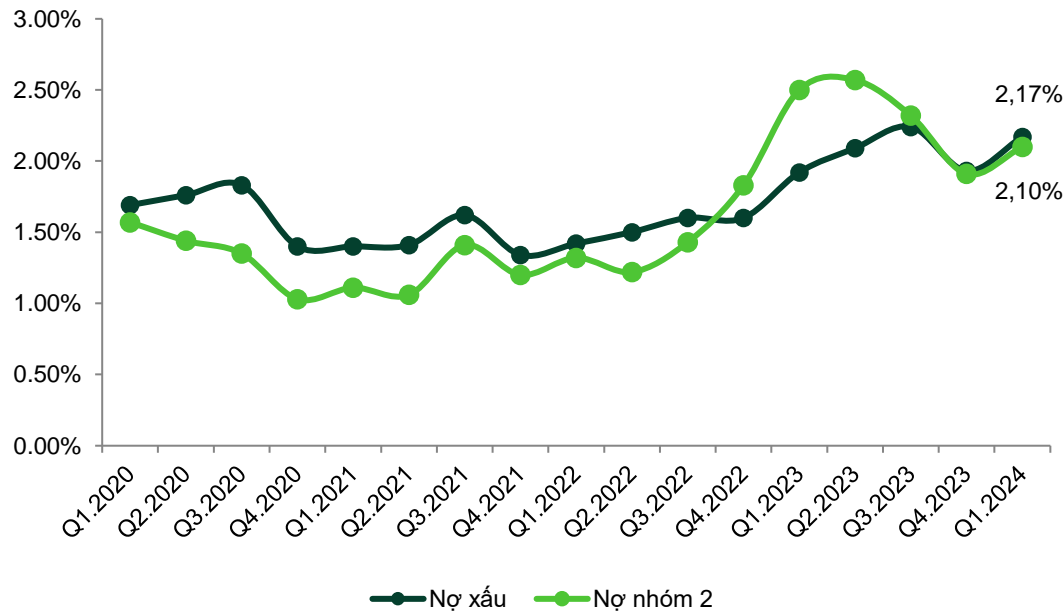
**Lãi suất TPCP các kỳ hạn (%)**



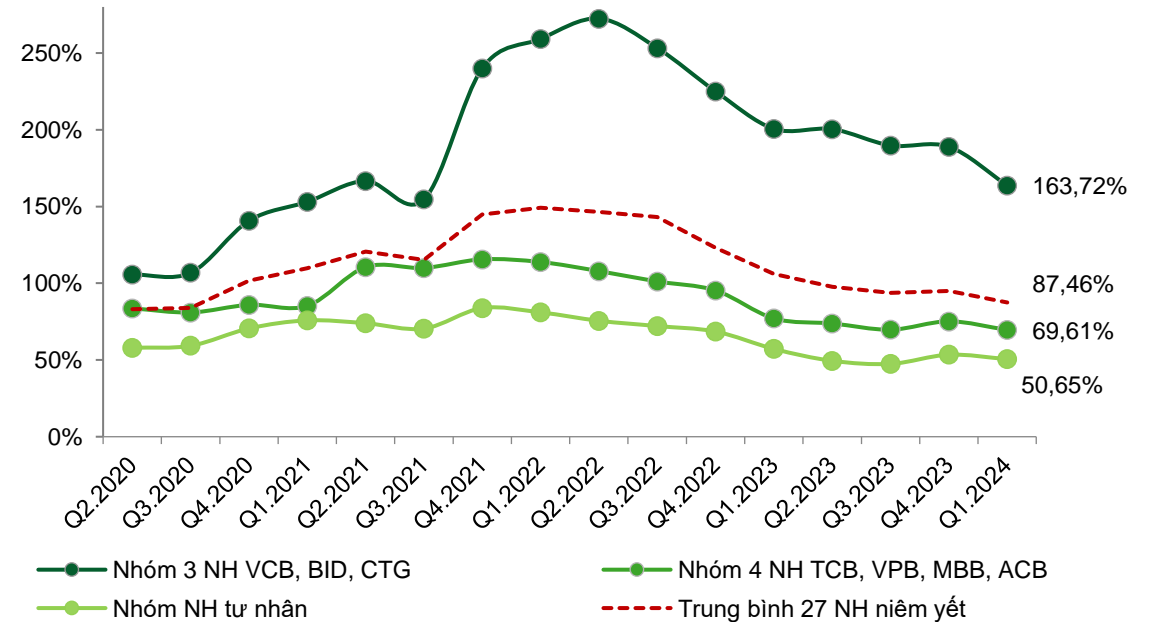
## Chất lượng tài sản: Áp lực nợ xấu duy trì cao trong H1.2024

- Nợ xấu và nợ tiềm ẩn rủi ro tiếp tục tăng:** Cuối Q1.2024, tỷ lệ nợ xấu nội bảng tăng lên 2,17% từ mức 1,93% cuối 2023; tỷ lệ nợ nhóm 2 cũng tăng lên 2,10% từ mức 1,91% cuối 2023 do sức khỏe tài chính của khách hàng vẫn yếu trong khi vẫn phải gánh các khoản nợ hiện hữu với mức lãi suất cao.
- Tỷ lệ nợ xấu nội bảng và mức trích lập dự phòng dự kiến sẽ chưa tăng đột biến trong năm 2024** nhờ kỳ vọng vào việc gia hạn Thông tư 02 cho phép tái cơ cấu các khoản vay và dư nợ các khoản nợ tái cơ cấu hiện nay cũng không quá lớn (chỉ ở mức dưới 1%).
- Bộ đệm dự phòng của một số ngân hàng thu hẹp trong năm 2023 gây ra áp lực khiến dư địa xử lý nợ trong năm 2024 không còn nhiều** → các ngân hàng có tệp khách hàng đa dạng, có bộ đệm dự phòng vững chắc, tỷ trọng cho vay BĐS và TPDN trong tổng dư nợ tín dụng ở mức vừa phải sẽ có khả năng kiểm soát tốt chi phí tín dụng.

Tỷ lệ nợ xấu và nợ nhóm 2 vẫn chưa có dấu hiệu cải thiện \*



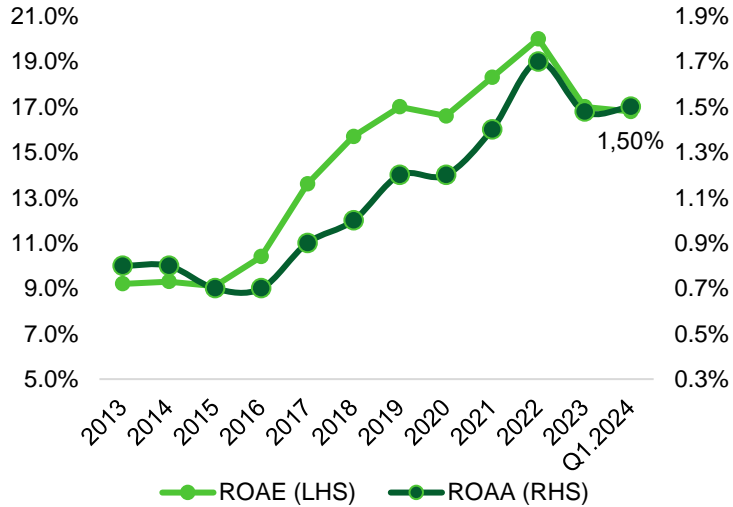
Tỷ lệ bao phủ nợ xấu (LLCR) \*



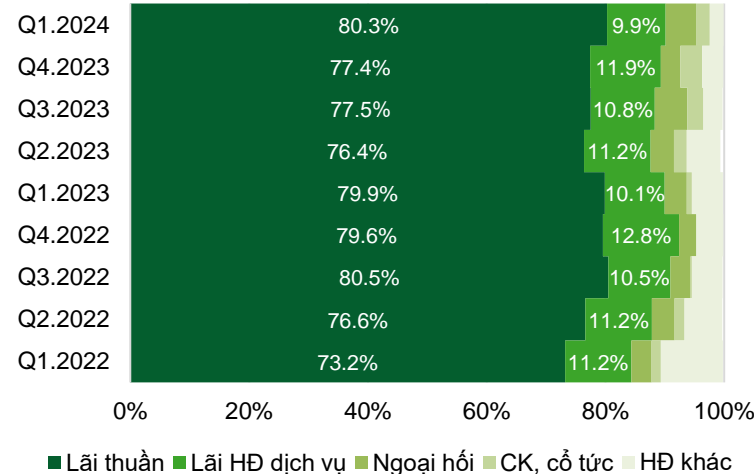
## Lợi nhuận phân hóa rõ nét trong Q1.2024

Thu nhập lãi thuần	8,14%	Cầu tín dụng yếu kết hợp với việc các ngân hàng giảm lãi vay để thu hút và hỗ trợ khách hàng.
Thu nhập ngoài lãi	7,73%	Hoạt động bancassurance và thu hồi nợ xấu vẫn gặp khó khăn.
Chi phí DPRR	5,41%	Tốc độ tăng của chi phí dự phòng rủi ro chậm lại, giúp giảm áp lực lên lợi nhuận trước thuế.
LNTT	9,52%	Nhóm NHTM tư nhân năng động có mức tăng trưởng tốt so với mức trung bình ngành nhờ cải thiện thu nhập (lãi thuần và ngoài lãi) hoặc tăng từ mức nền thấp của năm ngoái.

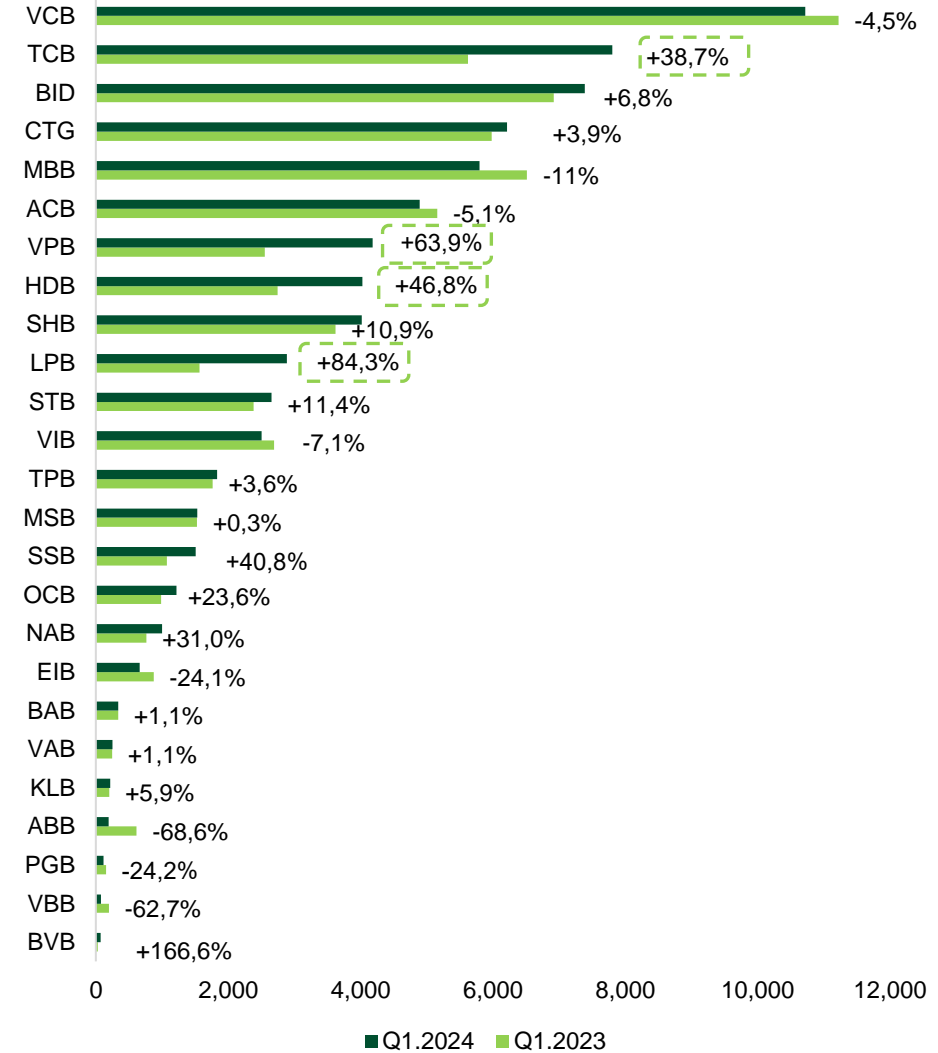
**ROA và ROE**



**Cơ cấu tổng thu nhập**



**LNTT của các NH niêm yết**



# MỤC LỤC



01 DIỄN BIẾN NGÀNH

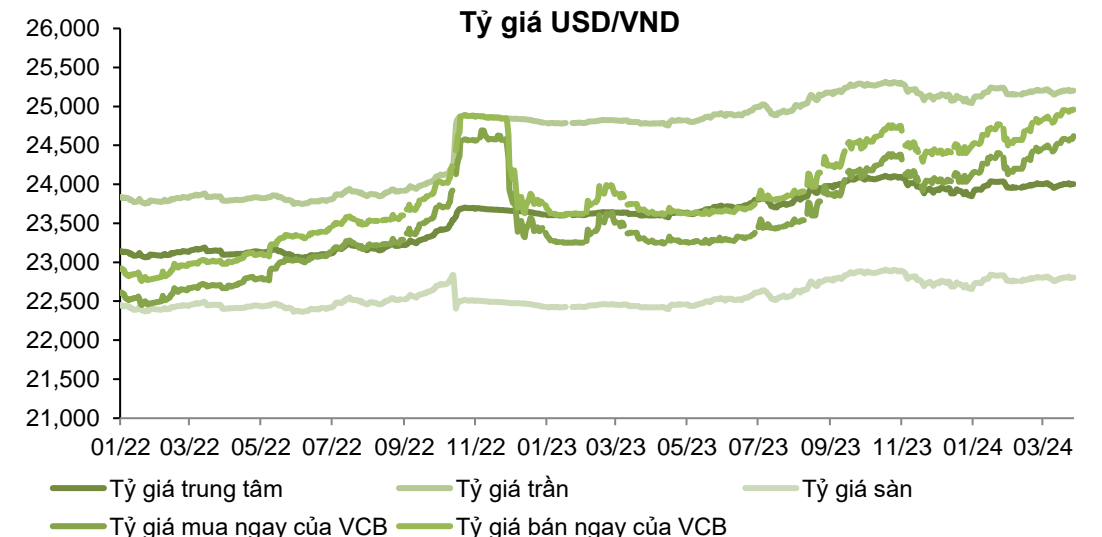
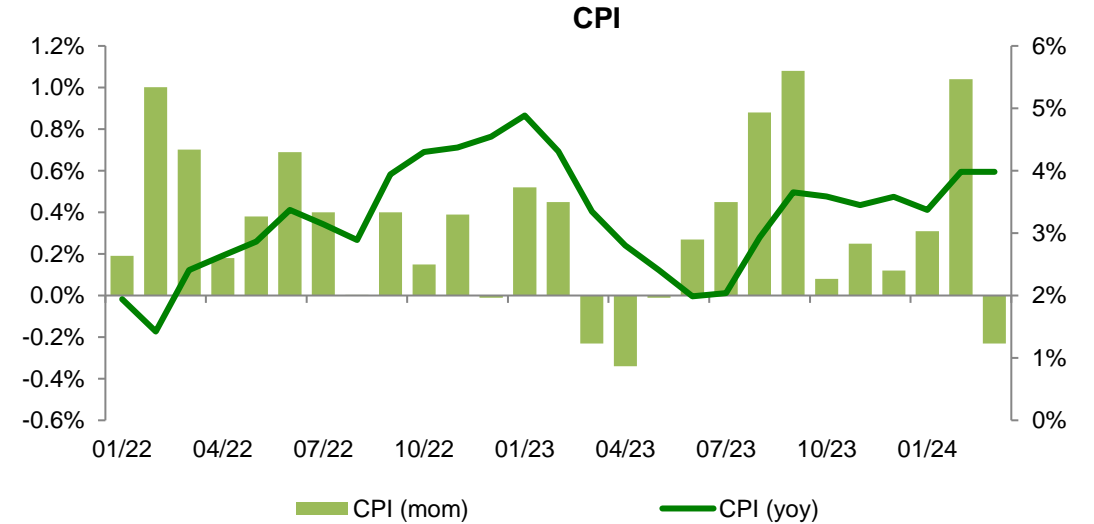
02 **TRIỂN VỌNG NGÀNH**

03 DOANH NGHIỆP NỔI BẬT

## Xu hướng lãi suất: Chênh lệch lãi suất huy động và cho vay tiếp tục chịu áp lực co hẹp

- ▼ **Lãi suất huy động không còn dư địa giảm thêm dưới áp lực của tỷ giá và lạm phát.**
  - Áp lực lạm phát dự kiến sẽ tăng từ thời điểm Q3.2024 dưới áp lực đến từ giá lương thực – thực phẩm tăng; giá điện, giá nhà tăng khi thị trường BĐS hồi phục và điều chỉnh lương cơ sở.
  - Áp lực chênh lệch tỷ giá giữa đồng USD/VND khiến mặt bằng lãi suất khó có dư địa giảm thêm.
- ▼ **Lãi suất cho vay trung bình đối với các khoản vay mới dự kiến đi ngang.**
  - Nhóm ngân hàng quốc doanh: Áp lực giảm lãi suất hỗ trợ doanh nghiệp theo định hướng của Chính phủ và NHNN.
  - Nhóm ngân hàng tư nhân: (1) Áp lực cạnh tranh lãi suất cho vay để thu hút khách hàng có chất lượng tốt, đặc biệt là nhóm ngân hàng quy mô nhỏ, (2) Xu hướng gia tăng tỷ trọng cho vay KHDN – nhóm có lãi suất cho vay thấp hơn so với nhóm KHCN ở một số ngân hàng.

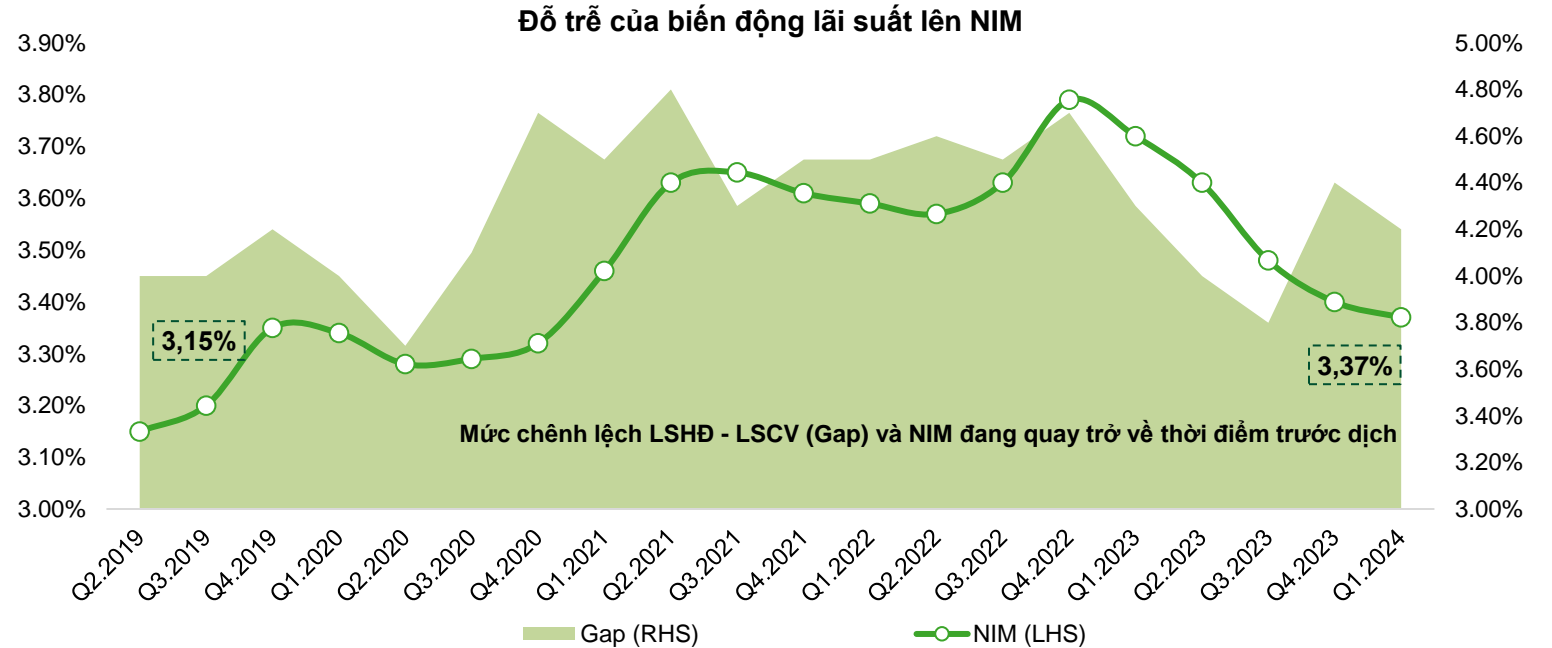
VCBS cho rằng mức chênh lệch lãi suất huy động – cho vay trong thời gian tới sẽ chịu áp lực thu hẹp trước những biến động của xu hướng lãi suất, tuy nhiên chúng tôi kỳ vọng mức chênh lệch này vẫn sẽ cao hơn thời điểm trước dịch Covid-19.



## NIM: Duy trì đi ngang trong Q2 và Q3, áp lực thu hẹp vào Q4.2024

LSHĐ đang có xu hướng tăng dần lên từ mức đáy, tuy nhiên mặt bằng lãi suất ở thời điểm hiện tại vẫn đang thấp hơn mức LSHĐ trung bình 3 năm trước giai đoạn dịch Covid-19 (5,05%).

Chúng tôi cho rằng **tác động của việc tăng lãi suất lên NIM của hệ thống ngân hàng sẽ có độ trễ từ 3-6 tháng, áp lực có thể sẽ rõ ràng hơn từ Q4.2024.**



### Ước tính mặt bằng lãi suất cho vay (LSCV) và lãi suất huy động (LSHĐ) trong năm 2024

#### Q1.2024

LSHĐ bình quân các giao dịch phát sinh mới **↓ 50 bps**

3,02%

LSCV bình quân các giao dịch phát sinh mới: **↓ 60 bps**

6,50%

Mặt bằng LSHĐ nhích nhẹ trong 2 quý tiếp theo từ 30-50 bps, áp lực tăng có thể sẽ gia tăng trong Q4.2024, kỳ vọng cả năm có thể tăng từ 50-100 bps.

Mặt bằng LSCV kỳ vọng tiếp tục duy trì đi ngang trong năm 2024 và có thể tăng nhẹ từ thời điểm cuối năm 2024 - đầu năm 2025.

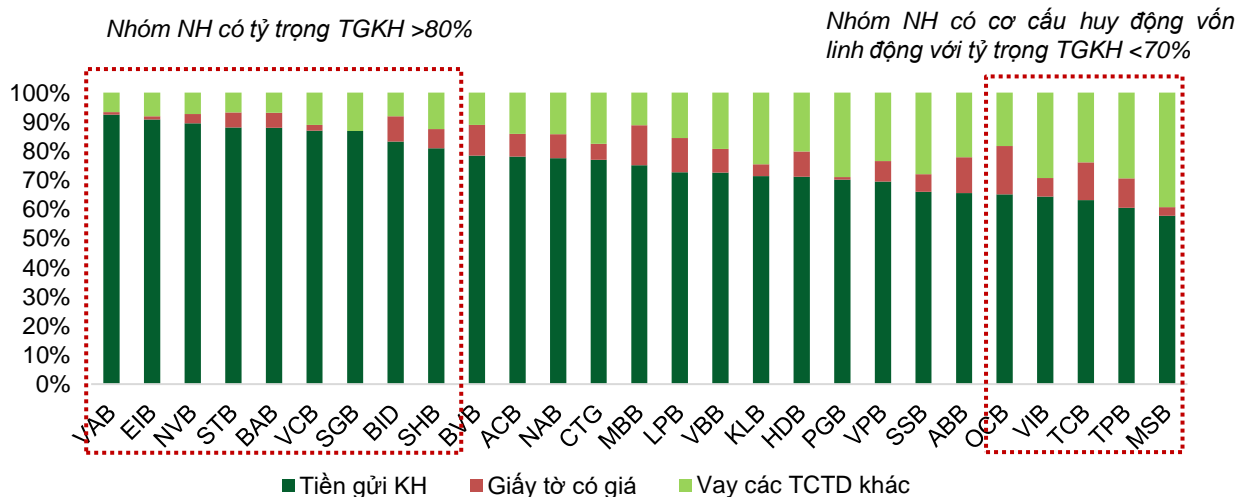


## Triển vọng 2024: Động lực tăng trưởng lợi nhuận đến từ tối ưu hóa chi phí vốn và gia tăng thu nhập ngoài lãi

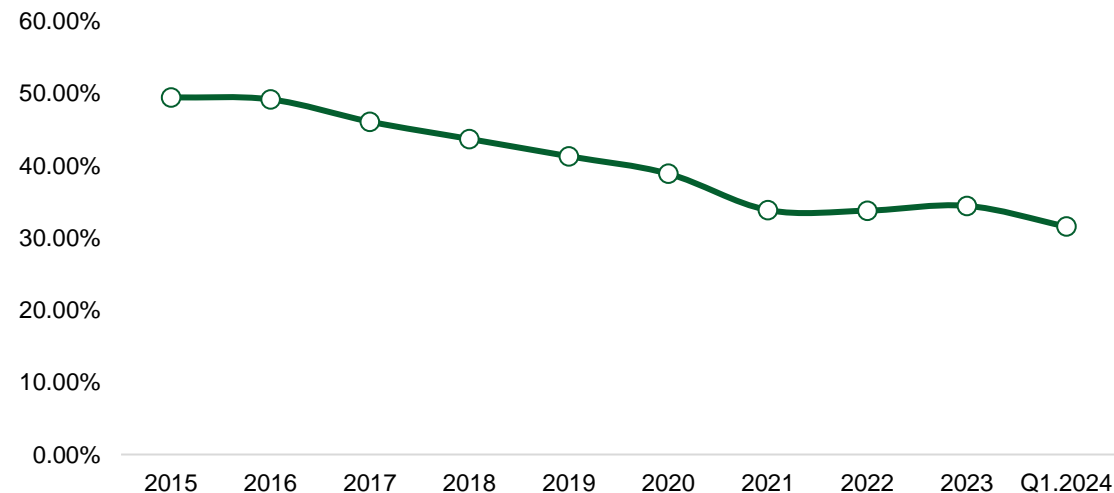
Chúng tôi cho rằng động lực tăng trưởng lợi nhuận của hệ thống ngân hàng sẽ đến từ các ngân hàng với tiềm năng đến từ:

- **Tối ưu hóa chi phí vốn:** Chúng tôi cho rằng trong bối cảnh môi trường lãi suất huy động đang chịu nhiều áp lực tăng trở lại, nhóm ngân hàng tư nhân có lợi thế về CASA và linh động trong hoạt động huy động vốn (với mức độ phụ thuộc vào tiền gửi khách hàng không quá cao) sẽ có nhiều tiềm năng tối ưu hóa được chi phí vốn, qua đó cải thiện được lợi nhuận.
- **Tập trung cải thiện/gia tăng thu nhập ngoài lãi, các nguồn thu từ phí:** Một số ngân hàng có thể ghi nhận các khoản thu nhập bất thường từ upfront fee của hợp đồng bancassurance, lợi nhuận từ việc bán các công ty con, hay thu hồi các khoản nợ xấu đã xóa.
- **Tối ưu hóa chi phí hoạt động:** Các ngân hàng tiếp tục đẩy mạnh chuyển đổi số, tăng cường hiệu quả quản trị, tiết giảm chi phí hoạt động để duy trì lợi nhuận. Tuy nhiên chi phí đầu tư cho công nghệ vẫn đang trong chu kỳ tăng mạnh nhằm tăng khả năng cạnh tranh và đáp ứng các quy định mới chặt chẽ hơn về an ninh, an toàn trong hoạt động thanh toán.

**Cơ cấu huy động của các ngân hàng**



**Xu hướng CIR toàn ngành giảm dần trong dài hạn**



## Triển vọng 2024: Lợi nhuận hồi phục, triển vọng phân hóa

### ▼ Tốc độ tăng trưởng tín dụng

- Chúng tôi dự báo nhu cầu tín dụng sẽ tăng tốc trong H2.2024 khi mặt bằng lãi suất duy trì ở mức thấp giúp thúc đẩy nhu cầu vay và nền kinh tế hồi phục. Theo đó **tốc độ tăng trưởng tín dụng cả năm 2024 ước đạt 12 – 13%**.
- Động lực tăng trưởng tín dụng đến từ:
  - Hoạt động sản xuất, xuất khẩu tích cực, thúc đẩy giải ngân đầu tư công, đặc biệt là các dự án trọng điểm – có tính lan tỏa cao như dự án đầu tư cơ sở hạ tầng
  - Thị trường bất động sản hồi phục rõ nét hơn từ H2.2024 kéo theo tăng trưởng tín dụng các phân khúc cho vay doanh nghiệp BĐS, xây dựng, cho vay mua nhà.

### ▼ NIM – đi ngang hoặc giảm nhẹ trong năm 2024

- Đi ngang trong 3 quý đầu năm 2024 và chịu áp lực thu hẹp vào Q4.2024 trong kịch bản lãi suất huy động tăng thêm từ 50-100 bps.
- Có sự phân hóa với tiềm năng mở rộng NIM thuộc về những ngân hàng:
  - Có lợi thế trong hoạt động huy động vốn (có tỷ trọng CASA cao, đa dạng hóa nguồn vốn thông qua phát hành giấy tờ có giá, vay hợp vốn nước ngoài ....).
  - Có chất lượng tài sản tốt, tập khách hàng có khả năng trả nợ hồi phục nhanh chóng.
  - Có khả năng đẩy mạnh tỷ trọng cho vay bán lẻ.

### ▼ Chất lượng tài sản

- Áp lực nợ xấu vẫn ở mức cao trong nửa đầu năm tuy nhiên nhiều khả năng sẽ hạ nhiệt dần cùng với đà phục hồi của nền kinh tế.
- Có sự phân hóa giữa các ngân hàng: (1) Nhóm ngân hàng chất lượng tài sản tốt sẽ ghi nhận nợ xấu và nợ tái cơ cấu kiểm soát ở mức vừa phải; (2) Nhóm ngân hàng có tỷ trọng tín dụng doanh nghiệp cao (bao gồm TPDN) và có tỷ lệ bao phủ nợ xấu thấp có thể sẽ phải đối mặt với rủi ro nợ xấu và áp lực trích lập tăng cao trong năm 2024 – 2025.

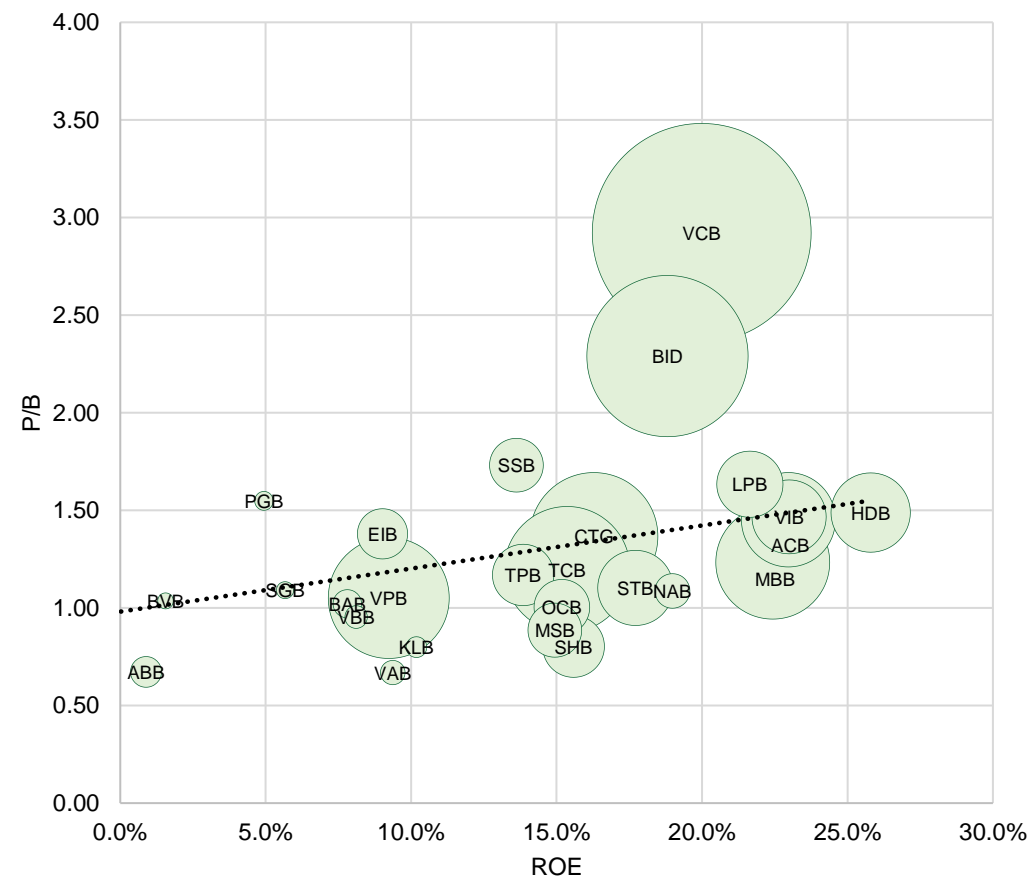
## Triển vọng 2024: Lợi nhuận hồi phục, triển vọng phân hóa

- Chúng tôi tiếp tục duy trì dự báo LNTT toàn ngành ngân hàng với mức tăng trưởng khoảng 10% trong năm 2024 và có sự phân hóa về triển vọng lợi nhuận giữa các nhóm ngân hàng.
- Chúng tôi đánh giá triển vọng đầu tư cổ phiếu ngành ngân hàng đang ở mức phù hợp thị trường:
  - Định giá P/B toàn ngành hiện thấp hơn khoảng 12% so với mức trung bình 5 năm.
  - Nhóm cổ phiếu có thể xem xét đầu tư trong dài hạn là các ngân hàng có chất lượng tài sản tốt và duy trì tốc độ tăng trưởng vượt trội so với ngành**, bao gồm: ACB, MBB, MSB, OCB, STB, TCB, TPB, VIB.

P/B trung vị lịch sử của các ngân hàng có thanh khoản



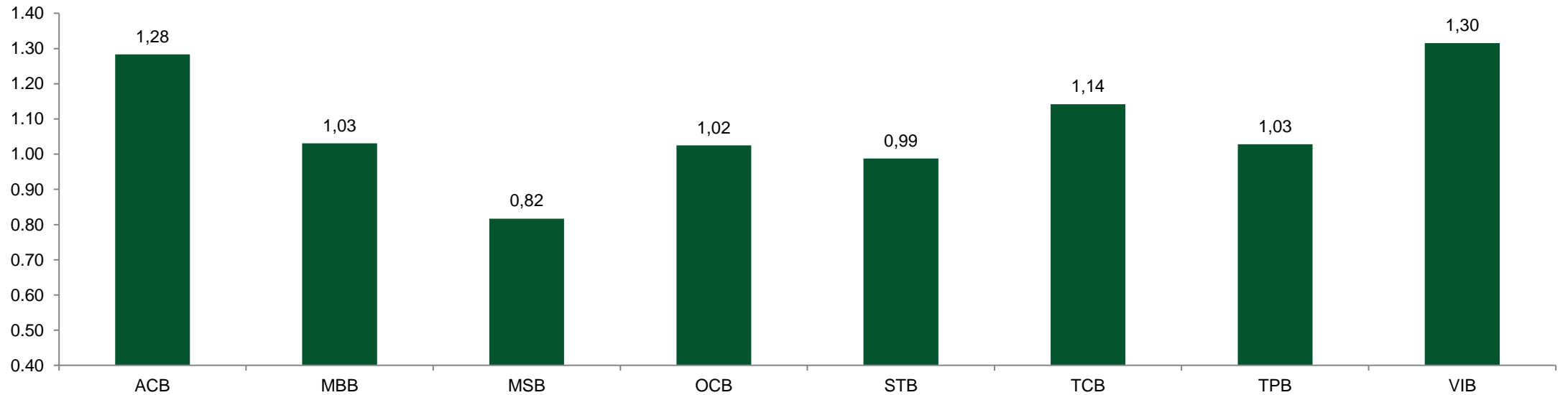
Định giá các ngân hàng 2024



## Triển vọng 2024: Một số ngân hàng duy trì tốc độ tăng trưởng cao và có mức định giá hấp dẫn

- Tốc độ tăng trưởng cao của lợi nhuận và VCSH tại một số ngân hàng giúp hệ số P/B forward duy trì ở mức hấp dẫn.

P/B forward 2024



LNTT 2024F	22.109	31.156	7.109	5.864	13.164	28.020	7.011	12.332
Tăng trưởng yoy	10%	18%	22%	42%	37%	22%	25%	15%
ROAE 2024F	21%	24%	18%	16%	21%	16%	16%	25%

## Bảng khuyến nghị các ngân hàng 2024

Chỉ tiêu Q1.2024	Khuyến nghị đầu tư	Chất lượng tài sản	Triển vọng kinh doanh	Tổng tài sản	Vốn chủ sở hữu	LNTT Q1.2024	NIM	NPL	LLCR	ROE TTM
Đơn vị				Tỷ đồng	Tỷ đồng	Tỷ đồng	%	%	%	%
BID	Trung lập	Trung bình	Tăng trưởng	2,328,731	129,018	7,390	2.54%	1.51%	152.77%	18.81%
CTG	Trung lập	Trung bình	Tăng trưởng	2,077,615	130,582	6,210	2.91%	1.35%	150.85%	16.28%
VCB	Trung lập	Lành mạnh	Tăng trưởng	1,773,714	173,614	10,718	3.07%	1.22%	199.82%	19.99%
ACB	<b>Mua</b>	Lành mạnh	Tăng trưởng	727,298	74,791	4,892	3.84%	1.45%	78.56%	22.97%
MBB	<b>Mua</b>	Trung bình	Tăng trưởng	900,647	101,341	5,795	4.47%	2.49%	80.06%	22.43%
TCB	Trung lập	Trung bình	Tăng trưởng	885,653	137,873	7,802	4.07%	1.13%	106.06%	15.36%
VPB	Trung lập	Trung bình	Tăng trưởng	822,367	142,937	4,182	5.35%	4.84%	53.44%	9.23%
SHB	Trung lập	Trung bình	Đi ngang	621,144	53,181	4,017	3.35%	3.02%	69.27%	15.58%
STB	<b>Mua</b>	Trung bình	Tăng trưởng	693,535	47,909	2,654	3.52%	2.28%	72.51%	17.71%
HDB	Trung lập	Trung bình	Tăng trưởng	602,552	49,700	4,028	4.96%	2.24%	56.60%	25.79%
LPB	Trung lập	Trung bình	Đi ngang	409,764	36,416	2,886	3.26%	1.39%	88.96%	21.64%
TPB	<b>Mua</b>	Trung bình	Tăng trưởng	355,870	34,190	1,829	4.04%	2.23%	60.25%	13.85%
VIB	<b>Mua</b>	Trung bình	Tăng trưởng	413,888	38,416	2,502	4.38%	3.60%	49.80%	22.99%
SSB	Trung lập	Trung bình	Đi ngang	271,614	31,566	1,506	3.00%	1.96%	85.05%	13.62%
EIB	Trung lập	Trung bình	Đi ngang	203,585	22,968	661	2.49%	2.86%	37.31%	9.02%
OCB	<b>Mua</b>	Trung bình	Tăng trưởng	236,980	29,496	1,214	3.49%	2.87%	55.25%	15.18%
MSB	<b>Mua</b>	Trung bình	Tăng trưởng	278,790	32,305	1,530	3.87%	3.18%	53.58%	14.94%
NAB	Không đánh giá	Không đánh giá	Không đánh giá	216,172	15,968	1,000	3.38%	2.66%	42.33%	18.98%
BAB	Không đánh giá	Không đánh giá	Không đánh giá	149,353	11,139	339	1.87%	1.11%	105.73%	7.81%
ABB	Không đánh giá	Không đánh giá	Không đánh giá	144,777	13,633	192	1.87%	3.92%	40.27%	0.89%
VAB	Không đánh giá	Không đánh giá	Không đánh giá	105,987	8,196	248	2.01%	2.35%	51.91%	9.37%
VBB	Không đánh giá	Không đánh giá	Không đánh giá	138,858	6,953	73	1.57%	3.10%	34.40%	8.11%
NVB	Không đánh giá	Không đánh giá	Không đánh giá	96,400	5,053	-42	0.55%	28.98%	6.44%	-13.35%
BVB	Không đánh giá	Không đánh giá	Không đánh giá	83,957	5,958	69	2.09%	3.91%	38.59%	1.56%
KLB	Không đánh giá	Không đánh giá	Không đánh giá	87,581	5,939	214	2.59%	2.46%	49.69%	10.18%
PGB	Không đánh giá	Không đánh giá	Không đánh giá	58,764	4,957	116	2.63%	2.93%	31.95%	4.94%
SGB	Không đánh giá	Không đánh giá	Không đánh giá	31,863	4,135	68	3.03%	2.38%	39.02%	5.67%

# MỤC LỤC



01 DIỄN BIẾN NGÀNH

02 TRIỂN VỌNG NGÀNH

03 **DOANH NGHIỆP NỔI BẬT**

Mã CP	Luận điểm đầu tư	Dự phóng	Khuyến nghị
MBB	<ul style="list-style-type: none"> <li><b>Tín dụng tăng trưởng trong top cao nhất ngành:</b> Ước tính MBB có thể đạt tốc độ tăng trưởng tín dụng 25% trong 2024 và tiếp tục được ưu tiên tăng trưởng tín dụng nhanh hơn so với bình quân ngành khoảng 1,5 – 2 lần trong các năm tới nhờ việc nhận chuyển giao ngân hàng Oceanbank.</li> <li><b>NIM duy trì ở mức cao:</b> Trong H2.2024, NIM kỳ vọng tăng nhẹ theo đà giảm của chi phí vốn, đồng thời với việc tỷ suất sinh lời cải thiện khi các khách hàng quay lại trả nợ và MBB đẩy mạnh tăng tỷ trọng cho vay bán lẻ.</li> <li><b>Tỷ lệ CASA duy trì ở mức cao:</b> Dự kiến CASA sẽ tiếp tục cải thiện trong 2024 nhờ lãi suất tiền gửi có kỳ hạn duy trì ở mức thấp.</li> <li><b>Chất lượng tài sản kỳ vọng cải thiện:</b> Tỷ lệ bao phủ nợ xấu dự kiến tương đương năm 2023 và ở mức trên 100%, tỷ lệ NPL đưa về dưới 2% với kỳ vọng khách hàng bị hạ nhóm nợ theo CIC sẽ được chuyển về nhóm nợ thông thường trong Q2.2024 thông qua đàm phán với ngân hàng liên quan.</li> </ul>	<p>LNTT 2024F: 31.156 tỷ đồng (+18,4% yoy)</p> <p>BVPS 2024F: 21.542 đồng/cổ phiếu</p>	<p><b>MUA</b></p> <p>Giá mục tiêu: <b>28.571</b> <b>đồng/cp</b></p> <p><a href="#">Theo báo cáo MBB ngày 20.05.2024</a></p>
MSB	<ul style="list-style-type: none"> <li><b>Tốc độ tăng trưởng tín dụng cao hơn trung bình ngành:</b> Chúng tôi kì vọng MSB có thể đạt tốc độ tăng trưởng tín dụng trên 20% cho năm 2024, với động lực đến từ 2 phân khúc chiến lược của MSB là bán lẻ và doanh nghiệp SME.</li> <li><b>Củng cố lợi thế về chi phí vốn:</b> Nhờ tận dụng thế mạnh hệ sinh thái, MSB thu hút được lượng tiền gửi không kỳ hạn lớn và đều đặn từ khách hàng doanh nghiệp. Tỷ lệ CASA đạt 28,2%, mức cao thứ 4 toàn ngành và dự kiến CASA sẽ tiếp tục đà hồi phục khi lãi suất tiền gửi có kỳ hạn duy trì thấp, giúp NIM của MSB duy trì ở mức 4%.</li> <li><b>Tăng trưởng thu nhập bất thường từ thu hồi nợ xấu:</b> Trong Q2.2024, MSB đã thu về 2 khoản thu bất thường có giá trị hơn 800 tỷ đồng từ nợ đã được xử lý. Ngân hàng dự kiến năm nay sẽ có thêm những khoản thu nhập bất thường từ việc thu hồi các khoản nợ đã xử lý và dự kiến tổng lượng thu hồi khoảng 1.700 tỷ đồng cho cả năm 2024.</li> </ul>	<p>LNTT 2024F: 7.109 tỷ đồng (+21,9% yoy)</p> <p>BVPS 2024F: 16.493 đồng/cổ phiếu</p>	<p><b>MUA</b></p> <p>Giá mục tiêu: <b>18.077</b> <b>đồng/cp</b></p> <p><a href="#">Theo báo cáo MSB ngày 06.06.2024</a></p>

Mã CP	Luận điểm đầu tư	Dự phóng	Khuyến nghị
OCB	<ul style="list-style-type: none"> <li>- <b>Triển vọng tăng trưởng tín dụng tương đối khả quan trong năm 2024.</b> Năm 2024 với kỳ vọng hoạt động đầu tư công được đẩy mạnh và các hoạt động kinh tế khởi sắc trở lại sẽ là động lực thúc đẩy tăng trưởng tín dụng cho OCB với mức tăng trưởng tín dụng ước tính đạt 14,7%.</li> <li>- <b>Chiến lược tập trung vào phân khúc thị trường khách với khẩu vị rủi ro cao hơn mức trung bình ngành</b> có thể sẽ là động lực tăng trưởng cho OCB khi nền kinh tế phục hồi. OCB cung cấp những sản phẩm chuyên biệt cho những nhóm đối tượng khách hàng cụ thể với lãi suất cho vay cao hơn so với mặt bằng chung. Theo chúng tôi đánh giá nếu trong kịch bản thị trường phục hồi theo như mức kỳ vọng, đây sẽ là những động lực giúp ngân hàng thúc đẩy tín dụng.</li> </ul>	<p>LNTT 2024F: 5.864 tỷ đồng (+41,7% yoy)</p> <p>BVPS 2024F: 15.029 đồng/cổ phiếu.</p>	<p><b>MUA</b></p> <p>Giá mục tiêu: <b>17.739 đồng/cp</b> (<a href="#">Theo báo cáo OCB ngày 17.05.2024</a>)</p>
STB	<ul style="list-style-type: none"> <li>- <b>Thu nhập lãi kỳ vọng cải thiện:</b> Quy mô tài sản sinh lời tăng nhanh, tín dụng kỳ vọng hồi phục tốt trong 2024 với tăng trưởng tín dụng năm 2024 dự kiến đạt 13% cũng sẽ có tác động tích cực đến thu nhập lãi thuần và lợi nhuận của STB.</li> <li>- <b>Áp lực trích lập dự phòng giảm đáng kể từ 2024:</b> Chúng tôi kỳ vọng STB sẽ tắt toán toàn bộ trái phiếu VAMC và hoàn thành trích lập xử lý toàn bộ nợ xấu thuộc Đề án tái cơ cấu trong năm 2024-đầu 2025. Nhờ đó, áp lực trích lập dự phòng từ năm 2024 trở đi sẽ giảm bớt đáng kể giúp lợi nhuận tăng trưởng mạnh mẽ.</li> <li>- <b>Kỳ vọng tiến độ xử lý tài sản tồn đọng của STB sẽ được đẩy nhanh và hoàn thành trong 2024-2025:</b> Trong bối cảnh thị trường bất động sản dần hồi phục và nguồn vốn cấp cho các nhà đầu tư dự án được nơi lỏng, chúng tôi cho rằng STB có thể đẩy nhanh quá trình thu hồi tiền đầu giá và khoản nợ liên quan đến KCN Phong Phú sẽ đủ điều kiện hoàn nhập trích lập vào đầu 2025. Đồng thời, STB vẫn đang tích cực làm việc với các bên liên quan để xử lý 32,5% cổ phần của STB do VAMC quản lý. Do đó, chúng tôi chưa đưa khoản thu nhập khác có thể ghi nhận từ việc bán các tài sản này vào dự báo của STB trong năm 2024.</li> </ul>	<p>LNTT 2024F: 13.164 tỷ đồng (+37,2% yoy)</p> <p>BVPS 2024F: 29.965 đồng/cổ phiếu.</p>	<p><b>MUA</b></p> <p>Giá mục tiêu: <b>35.399 đồng/cp</b> (<a href="#">Theo báo cáo STB ngày 14.05.2024</a>)</p>



Mã CP	Luận điểm đầu tư	Dự phóng	Khuyến nghị
TPB	<ul style="list-style-type: none"> <li>- <b>Tín dụng trong năm 2024 của TPB kỳ vọng có sự hồi phục khả quan, ước tính đạt 16,0%.</b> Với đặc điểm tập trung vào nhóm khách hàng cá nhân trẻ và thu nhập ở mức trung bình thấp, chúng tôi kỳ vọng phân khúc khách hàng này sẽ có sự cải thiện về khả năng trả nợ cũng như cầu tín dụng trong bối cảnh nền kinh tế phục hồi.</li> <li>- <b>Động lực cải thiện lợi nhuận trong năm 2024</b> đến từ: (1) Tỷ trọng cho vay phân khúc cá nhân của TPB ở mức cao -phân khúc có biên lợi nhuận cao và có nhiều tiềm năng phát triển các mảng bán chéo; (2) Chiến lược tập trung vào nhóm khách hàng trẻ giúp tăng trưởng CASA kết hợp với cơ cấu huy động vốn linh động, giúp giảm bớt sức ép lên NIM.</li> </ul>	<p>LNTT 2024F: 7.011 tỷ đồng (+25,44% yoy)</p> <p>BVPS 2024F: 17.502 đồng/cổ phiếu.</p>	<p><b>MUA</b></p> <p>Giá mục tiêu: <b>21.873</b> đồng/cp</p> <p><a href="#">Theo báo cáo TPB ngày 29.05.2024</a></p>
VIB	<ul style="list-style-type: none"> <li>- <b>Tín dụng kỳ vọng tiếp tục tăng trưởng tích cực trong năm 2024</b> với động lực đến từ sự hồi phục của hầu hết các mảng kinh doanh, trong đó mảng cho vay mua nhà ở sẽ là động lực dẫn dắt tăng trưởng.</li> <li>- <b>Sự hồi phục của thị trường bảo hiểm giúp hỗ trợ mảng thu nhập ngoài lãi.</b></li> <li>- <b>Mức độ cải thiện NIM của VIB tích cực hơn so với mặt bằng chung nhờ cơ cấu cho vay bán lẻ chiếm tỷ trọng cao và đa dạng hóa nguồn huy động vốn.</b> Việc tập trung cho vay phân khúc bán lẻ và SME đem lại lợi suất cao cho VIB trong khi ngân hàng vẫn có thể duy trì được mức chi phí vốn hợp lý nhờ sự linh hoạt trong huy động vốn.</li> </ul>	<p>LNTT 2024F: 12.332 tỷ đồng (+15,21% yoy)</p> <p>BVPS 2024F: 17.206 đồng/cổ phiếu.</p>	<p><b>MUA</b></p> <p>Giá mục tiêu: <b>25.286</b> đồng/cp *</p> <p><a href="#">Theo báo cáo VIB ngày 13.05.2024</a></p>

Báo cáo này và/hoặc bất kỳ nhận định, thông tin nào trong báo cáo này không phải là các lời chào mua hay bán bất kỳ một sản phẩm tài chính, chứng khoán nào được phân tích trong báo cáo và cũng không là sản phẩm tư vấn đầu tư hay ý kiến tư vấn đầu tư nào của VCBS hay các đơn vị/thành viên liên quan đến VCBS. Do đó, nhà đầu tư chỉ nên coi báo cáo này là một nguồn tham khảo. VCBS không chịu bất kỳ trách nhiệm nào trước những kết quả ngoài ý muốn khi quý khách sử dụng các thông tin trên để kinh doanh chứng khoán.

Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo phân tích đều đã được thu thập, đánh giá với mức cẩn trọng tối đa có thể. Tuy nhiên, do các nguyên nhân chủ quan và khách quan từ các nguồn thông tin công bố, VCBS không đảm bảo về tính xác thực của các thông tin được đề cập trong báo cáo phân tích cũng như không có nghĩa vụ phải cập nhật những thông tin trong báo cáo sau thời điểm báo cáo này được phát hành.

Báo cáo này thuộc bản quyền của VCBS. Mọi hành động sao chép một phần hoặc toàn bộ nội dung báo cáo và/hoặc xuất bản mà không có sự cho phép bằng văn bản của VCBS đều bị nghiêm cấm.

## Thông tin liên hệ

**Trần Minh Hoàng**

Giám đốc phân tích

tmhoang@vcbs.com.vn

**Mạc Đình Tuấn**

Trưởng phòng Phân tích doanh nghiệp

mdtuan@vcbs.com.vn

**Nguyễn Thị Thùy Dung**

Chuyên viên phân tích cao cấp

nttdung01@vcbs.com.vn

**Nguyễn Hạnh Linh**

Chuyên viên phân tích cao cấp

nhlinh1@vcbs.com.vn