

# BÁO CÁO NGÀNH NGÂN HÀNG

Bền bỉ vượt qua khó khăn



# MỤC LỤC



**01** **DIỄN BIẾN NGÀNH**

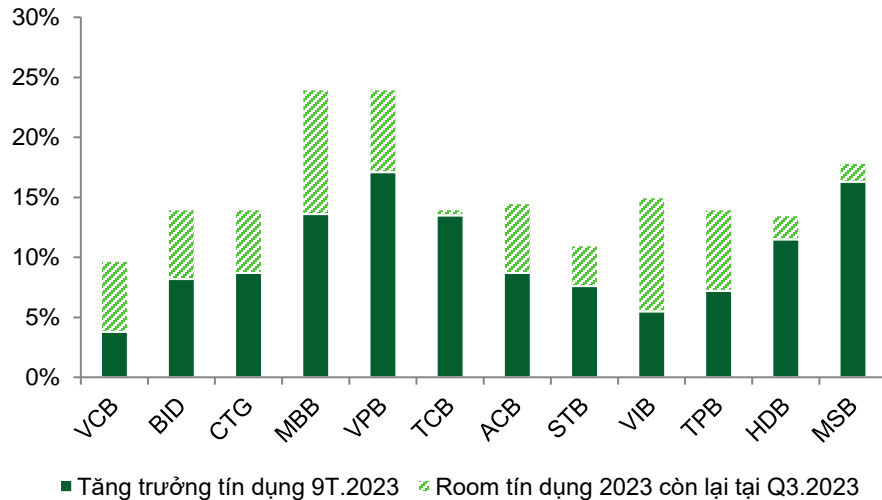
02 TRIỂN VỌNG NGÀNH

03 DOANH NGHIỆP NỔI BẬT

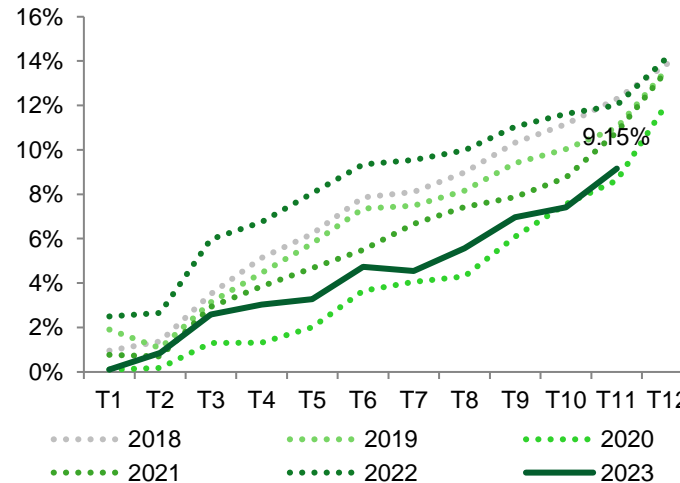
## Tín dụng: Tốc độ tăng trưởng chậm lại

- Tín dụng toàn hệ thống ghi nhận mức tăng trưởng 9,15% tính tới cuối T11.2023, thấp hơn đáng kể so với mức tăng trưởng 12% cùng kỳ 2022 với động lực chính đến từ phân khúc khách hàng doanh nghiệp, trong khi tín dụng bán lẻ giảm tốc.
- Nhu cầu tín dụng nhìn chung vẫn ở mức yếu do nền kinh tế và thị trường bất động sản hồi phục chậm.
- Dự địa cho vay toàn hệ thống ở mức dòi dàu, nhiều ngân hàng chưa sử dụng hết room tăng trưởng tín dụng được NHNN phân bổ. Một số ngân hàng có khả năng mở rộng tín dụng đạt đến 80% chỉ tiêu như TCB, MBB, MSB, HDB, VPB ... đã tiếp tục được nói hạn mức tín dụng trong đợt cấp bổ sung vào cuối tháng 11 và nhóm ngân hàng này dự kiến có thể đạt mức tăng trưởng tín dụng khoảng 20% trong năm 2023.

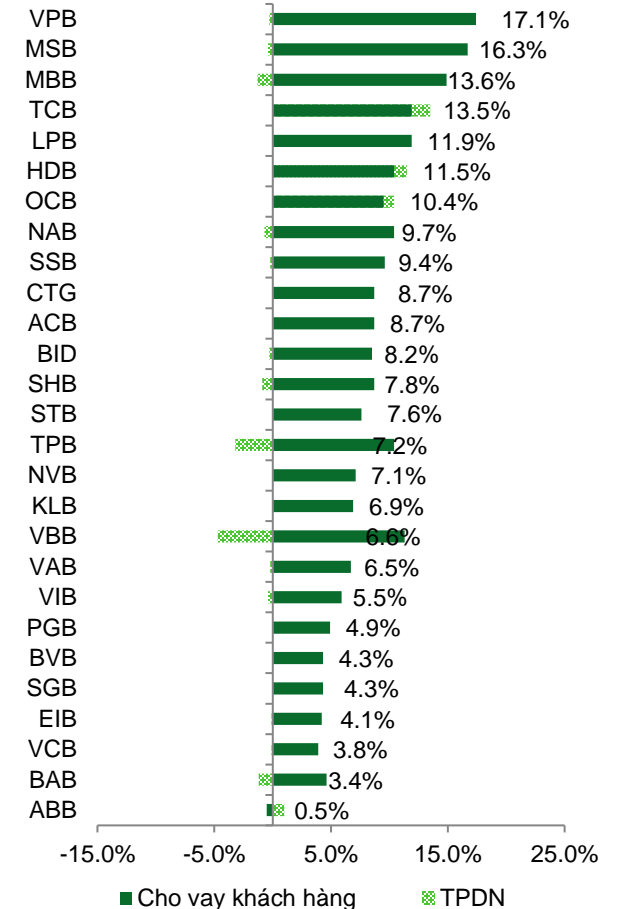
Room tín dụng 2023



Tăng trưởng tín dụng ytd



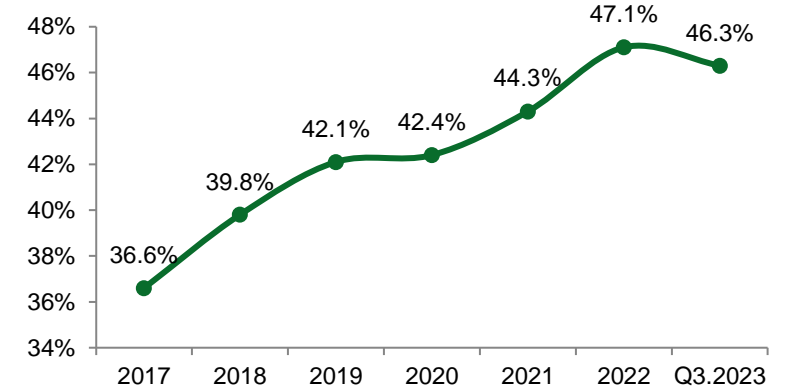
Tăng trưởng tín dụng Q3.2023



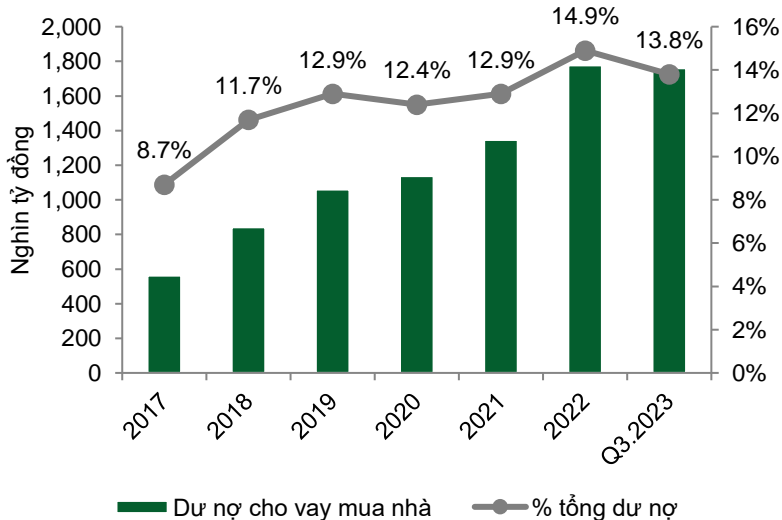
## Tín dụng: Tín dụng bán lẻ

- Tín dụng bán lẻ giảm tốc:** Tỷ trọng tín dụng bán lẻ trên tổng dư nợ giảm từ mức 47% cuối năm 2022 xuống 46% tại thời điểm cuối Q3.2023, khi các nhu cầu vay tiêu dùng, mua nhà, mua ô tô, đầu tư tài sản đều suy giảm.
- Cho vay mua nhà là động lực tăng trưởng chính trong nhiều năm với CAGR 5 năm đạt 26%, tuy nhiên đã tăng chững lại trong 2023** do lãi suất neo cao và thị trường bất động sản đóng băng. Cuối Q3.2023, dư nợ cho vay mua nhà giảm -1% ytd, chiếm 13,8% tổng dư nợ.
- Kỳ vọng cho vay mua nhà sẽ dẫn dắt tăng trưởng tín dụng bán lẻ trong thời gian tới** khi lãi suất hạ nhiệt 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) một phần nhu cầu đầu tư tài sản tăng trở lại.

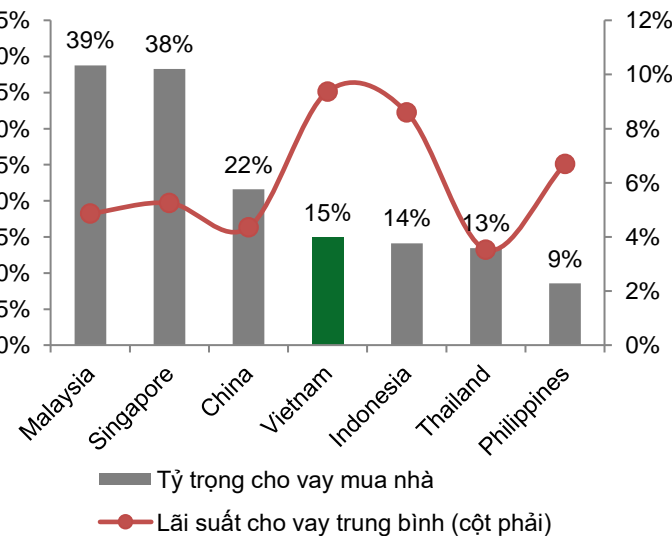
Tỷ trọng dư nợ bán lẻ/Dư nợ cho vay\*



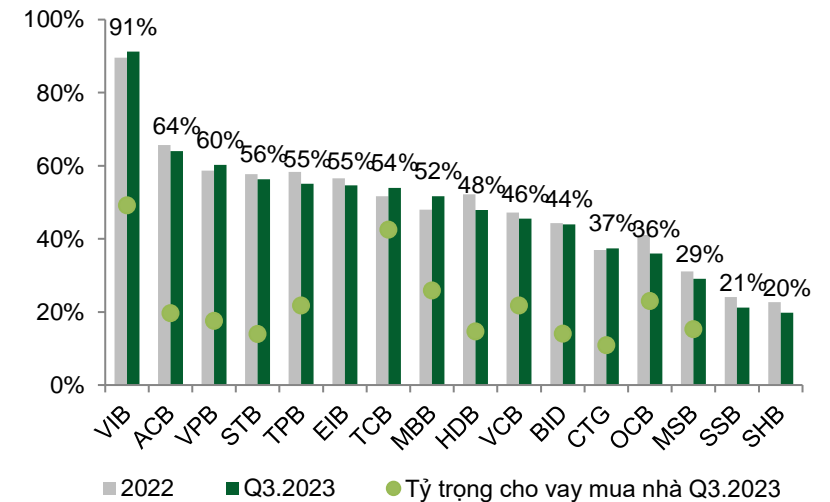
Cho vay Mua nhà



Tỷ trọng cho vay mua nhà 2022



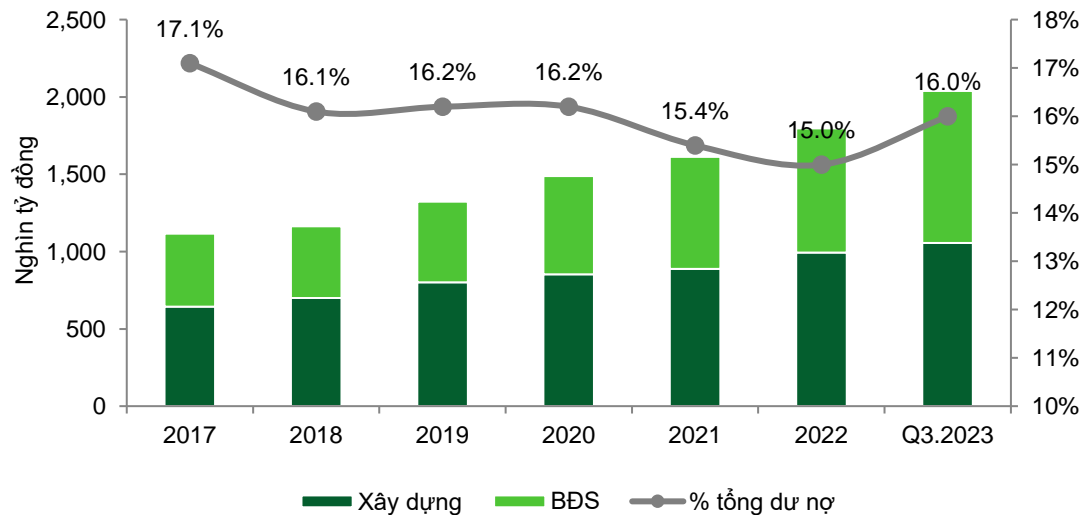
Tỷ trọng dư nợ bán lẻ



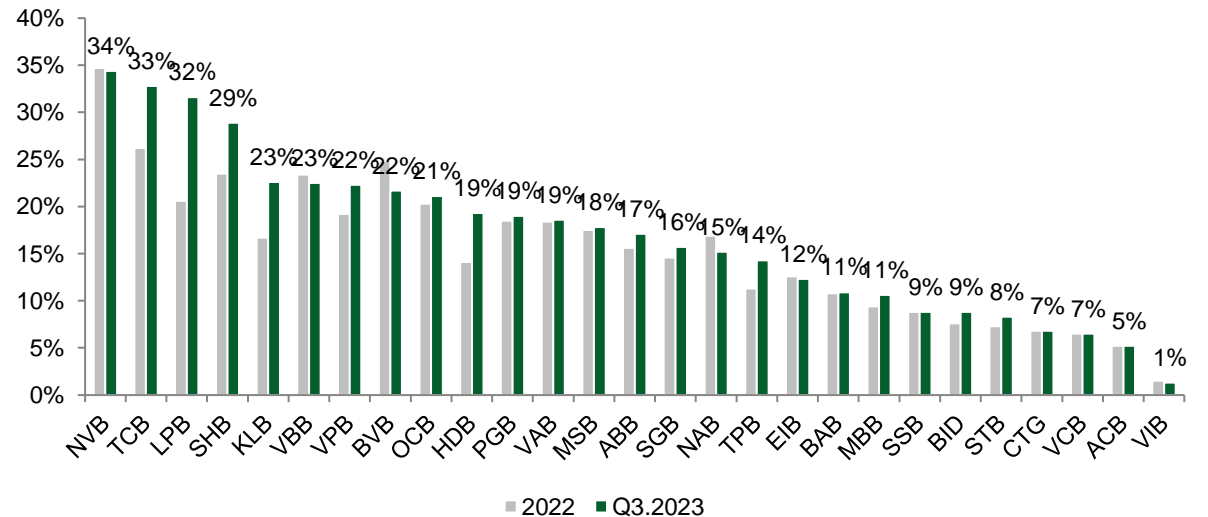
## Tín dụng: Tín dụng bất động sản

- ♦ **Dư nợ doanh nghiệp kinh doanh BĐS và dư nợ lĩnh vực xây dựng của các TCTD tăng khoảng 13,4% ytd vào cuối Q3.2023**, nhanh hơn tăng trưởng tín dụng toàn ngành, chiếm lần lượt 7,7% và 8,3% tổng dư nợ.
- ♦ **Sau giai đoạn siết tín dụng đối với doanh nghiệp BĐS, các ngân hàng bắt đầu đẩy mạnh giải ngân cho các chủ đầu tư** do: (1) thị trường bất động sản có tín hiệu hồi phục sau các nỗ lực hỗ trợ về lãi suất, pháp lý (Nghị quyết 33, Thông tư 10); (2) cơ cấu lại danh mục khi khả năng hấp thụ vốn của các phân khúc khác còn yếu; và (3) đáp ứng nhu cầu vay gia tăng của doanh nghiệp BĐS trong điều kiện mặt bằng lãi suất ngân hàng giảm và kênh huy động trái phiếu doanh nghiệp không thuận lợi. Các ngân hàng có tỷ trọng cho vay bất động sản, xây dựng cao trên 20% trong danh mục tín dụng hiện nay bao gồm NVB, TCB, LPB, SHB, KLB, VBB, VPB, VBB, VPB, BVB, OCB.
- ♦ **Dự báo tín dụng BĐS và xây dựng tiếp tục tăng nhanh, tuy nhiên sẽ có sự phân hóa về khả năng tiếp cận vốn giữa các phân khúc và doanh nghiệp trên thị trường**, theo đó tập trung vào phân khúc BĐS bình dân phục vụ nhu cầu ở thực, BĐS khu công nghiệp và xây dựng hạ tầng giao thông. Tuy nhiên, một phần tín dụng 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**



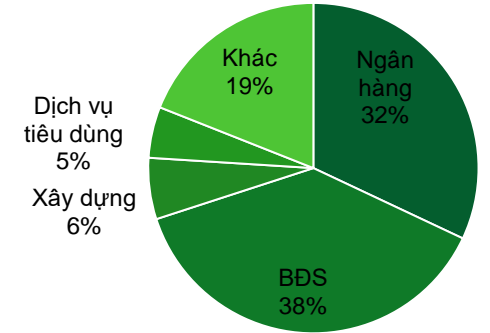
**Tỷ trọng dư nợ BĐS + Xây dựng/Dư nợ cho vay**



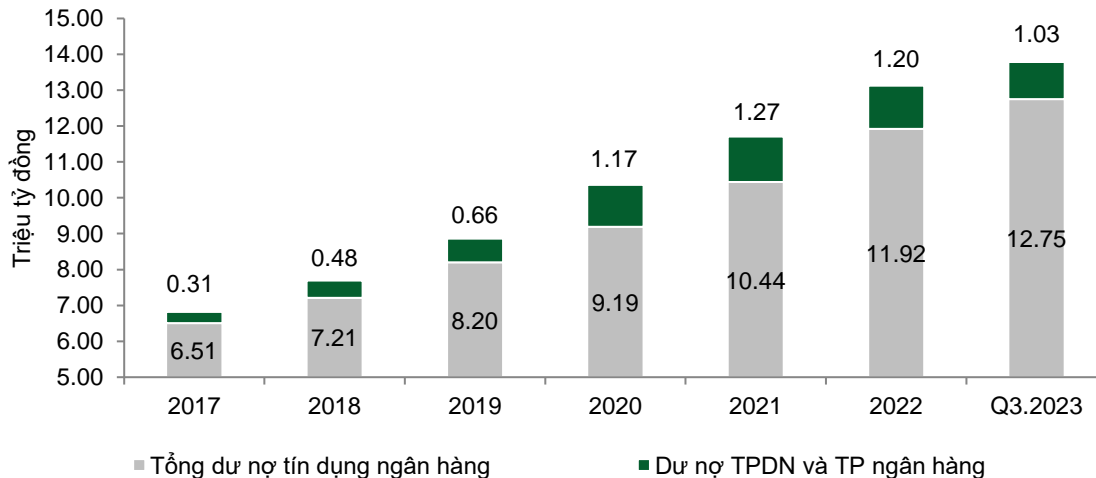
## Tín dụng: Trái phiếu doanh nghiệp

- Quy mô thị trường tiếp tục thu hẹp, hiện chiếm 7,5% tổng tín dụng đối với nền kinh tế do khối lượng phát hành mới thấp trong khi lượng đáo hạn và chủ động mua lại vẫn tiếp diễn. Ngành BĐS và Xây dựng chiếm tỷ trọng lớn (38% và 6%).
- Các ngân hàng tiếp tục giảm tỷ trọng nắm giữ trái phiếu doanh nghiệp trong Q3.2023 với lượng trái phiếu nắm giữ khá nhỏ chiếm khoảng 2% tổng dư nợ tín dụng. Các ngân hàng nắm giữ danh mục TPDN lớn hiện nay bao gồm TCB, TPB, ABB, MBB, VPB.
- Một phần TPDN (chủ yếu thuộc ngành BĐS, Năng lượng) đã được đàm phán gia hạn hoặc tái cơ cấu thành công kể từ khi Nghị định 08 và Thông tư 02 có hiệu lực, giúp doanh nghiệp giảm áp lực trả nợ, tháo gỡ khó khăn về vốn trong ngắn hạn.
- Quy mô thị trường TPDN dự kiến đi vào trạng thái ổn định trong năm 2024. Áp lực trái phiếu đáo hạn tương đối lớn tập trung trong 2024 - 2025, kéo theo nguy cơ nợ xấu đến từ một số doanh nghiệp gặp khó khăn nghiêm trọng về thanh khoản.

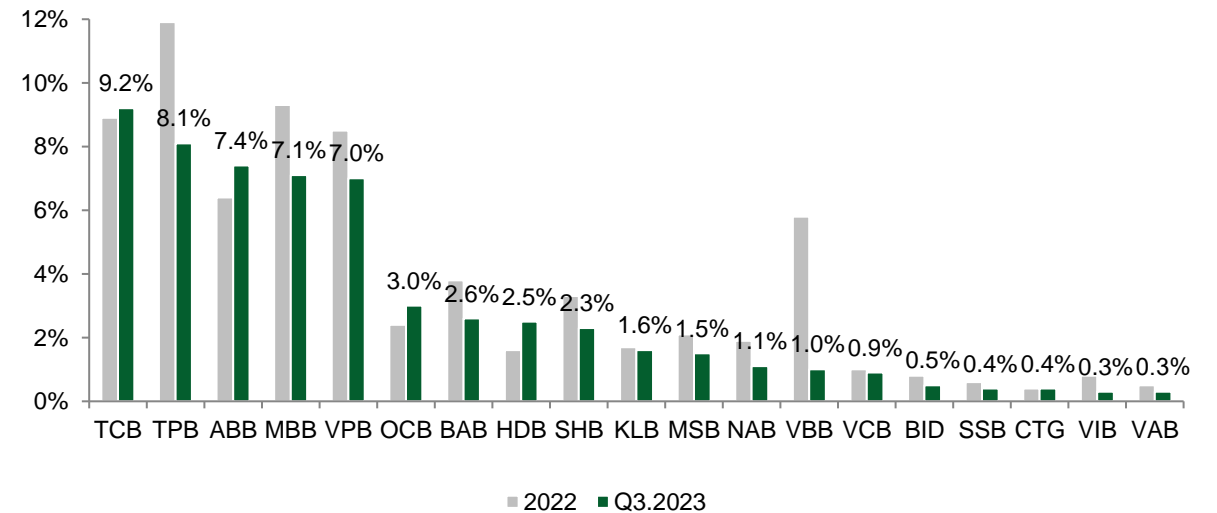
Cơ cấu lưu hành TPDN 9T.2023



Quy mô thị trường TPDN tiếp tục thu hẹp



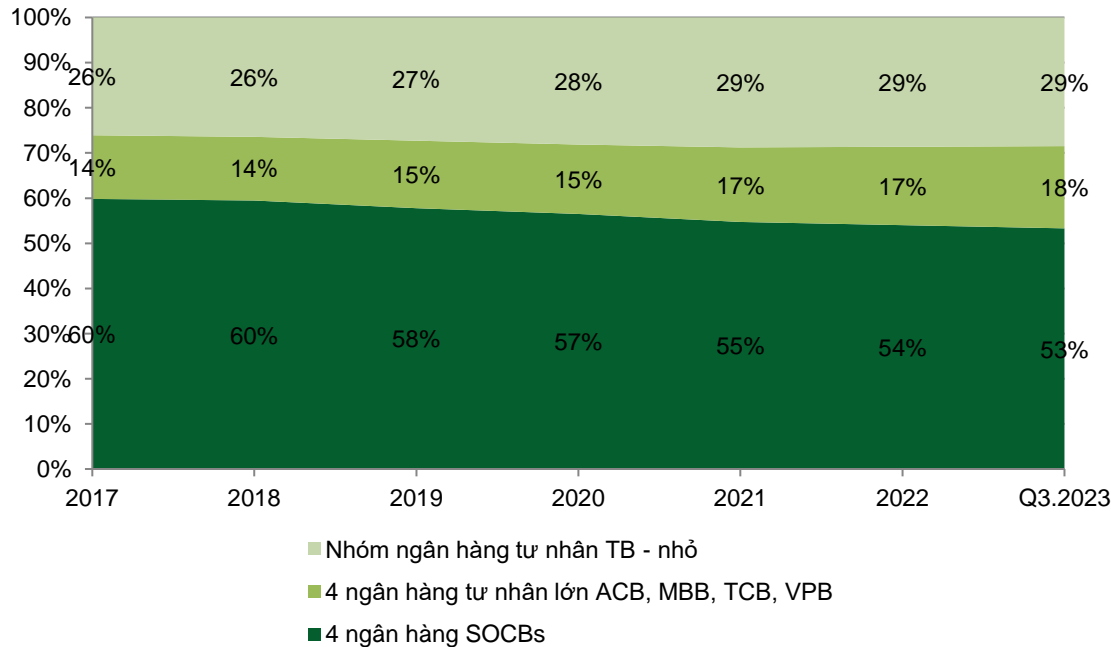
Tỷ trọng TPDN/Dư nợ tín dụng



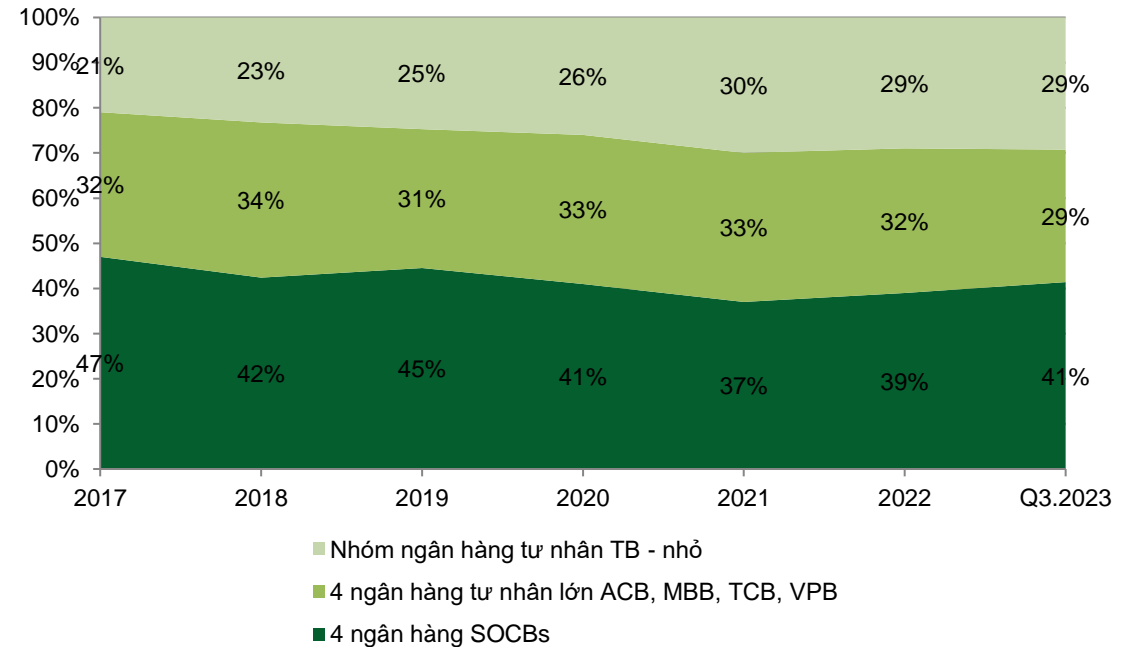
## Tín dụng: Thị phần

- Trong suốt chu kỳ nới lỏng tiền tệ duy trì trong các năm trước, **thị phần tín dụng của các ngân hàng tư nhân liên tục cải thiện** từ mức 40% năm 2017 lên 47% tính đến Q3.2023. Đặc biệt, nhóm ngân hàng tư nhân lớn với mô hình hoạt động hiệu quả có tỷ trọng đóng góp lợi nhuận lên đến gần 30% trong khi chỉ chiếm 18% thị phần tín dụng.
- Trong bối cảnh nền kinh tế suy yếu và rủi ro nợ xấu tăng cao, **nhóm ngân hàng quốc doanh giảm nhẹ triển vọng lợi nhuận** khi phải duy trì quản trị rủi ro chặt chẽ, đảm bảo chất lượng tài sản ổn định, đồng thời dành nguồn lực hỗ trợ các nhiệm vụ kinh tế - xã hội của NHNN (giảm lãi suất, tái cơ cấu các ngân hàng yếu kém...)
- Việc tăng hiệu quả hoạt động thanh tra, giám sát và các giải pháp đối với các vấn đề tồn tại liên quan đến sở hữu chéo, cho vay sâu sau dự kiến sẽ **thu hẹp thị phần tín dụng và lợi nhuận nhóm ngân hàng tư nhân quy mô trung bình – nhỏ**.

**Thị phần dư nợ các nhóm ngân hàng**

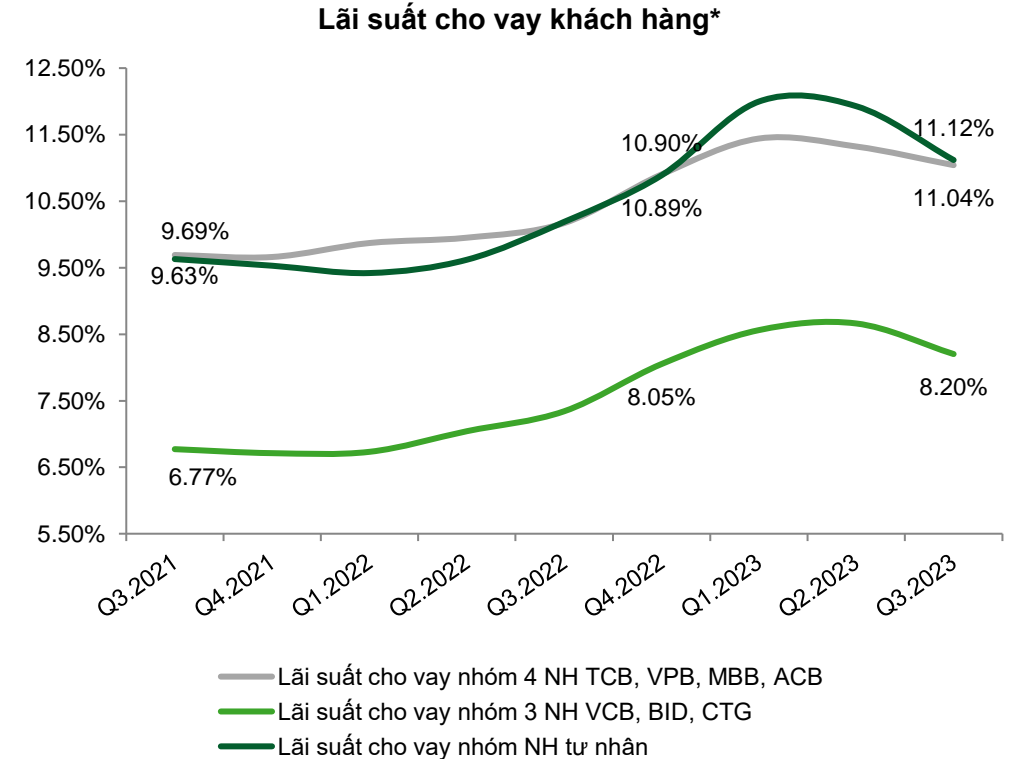


**Tỷ trọng đóng góp lợi nhuận của các nhóm ngân hàng**



## Tín dụng: Lãi suất cho vay bắt đầu điều chỉnh giảm

- ❖ Cuối Q3.2023, lãi suất cho vay trung bình ghi nhận trên BCTC các ngân hàng niêm yết giảm khoảng 0,6% từ mức đỉnh Q1.2023, tuy nhiên vẫn cao hơn 1,6% so với mức đáy Q4.2021.
- ❖ Sau khi NHNN thực hiện 4 lần giảm lãi suất điều hành, lãi suất huy động giảm nhanh và lãi suất cho vay thực tế đã ghi nhận giảm khoảng 2 – 2,5% tại các khoản vay phát sinh mới, tuy nhiên lãi suất dành cho các khoản vay hiện hữu vẫn ở ngưỡng cao khoảng trên 10%/năm do có độ trễ 3 – 6 tháng so với lãi suất huy động và có sự phân hóa về mức độ giảm giữa các ngành nghề. **Mặt bằng lãi suất kỳ vọng sẽ tiếp tục giảm thêm khoảng 1 – 1,5% trong năm 2024.**
- ❖ 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 sau khi kết thúc giai đoạn khó khăn về thanh khoản, cùng với việc các khoản cho vay chậm trả lãi có xu hướng gia tăng. **Dự kiến lãi suất cho vay của nhóm ngân hàng này giảm chậm lại trong thời gian tới khi khách hàng quay lại trả nợ.**





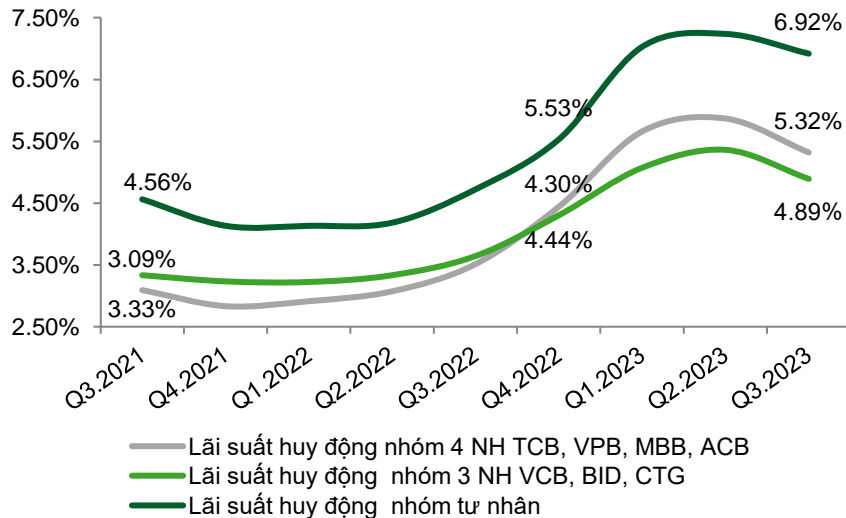
## Huy động: Lãi suất huy động hạ nhiệt

### Trạng thái dư thừa thanh khoản tăng lên:

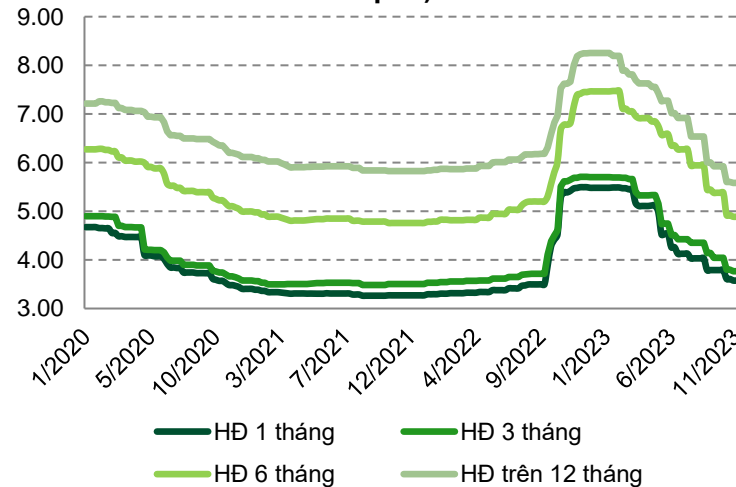
- Đến cuối T9.2023, huy động từ khách hàng tăng 7,28% ytd, cao hơn mức tăng trưởng tín dụng 6,96%.
- Tốc độ tăng trưởng tín dụng chậm giúp cho thanh khoản hệ thống chịu mức áp lực thấp.
- Các chỉ số thanh khoản hiện duy trì ở mức an toàn. Hầu hết các ngân hàng đảm bảo tỷ lệ Vốn ngắn hạn cho vay trung dài hạn dưới 30% từ trước 1/10/2023. Tỷ lệ LDR tăng nhẹ ở một số ngân hàng do tối ưu hóa việc sử dụng vốn để cải thiện NIM.

- ▼ **Lãi suất tiền gửi có kỳ hạn trung bình toàn hệ thống ghi nhận giảm 2 – 2,9% tùy kỳ hạn so với thời điểm cuối năm 2022**, tuy nhiên vẫn chưa được phản ánh hoàn toàn khi chi phí huy động tiền gửi chỉ mới giảm 0,1% từ đỉnh. Hiện mặt bằng lãi suất huy động niêm yết đã về mức thấp hơn giai đoạn dịch bệnh và còn ít dư địa giảm tiếp.

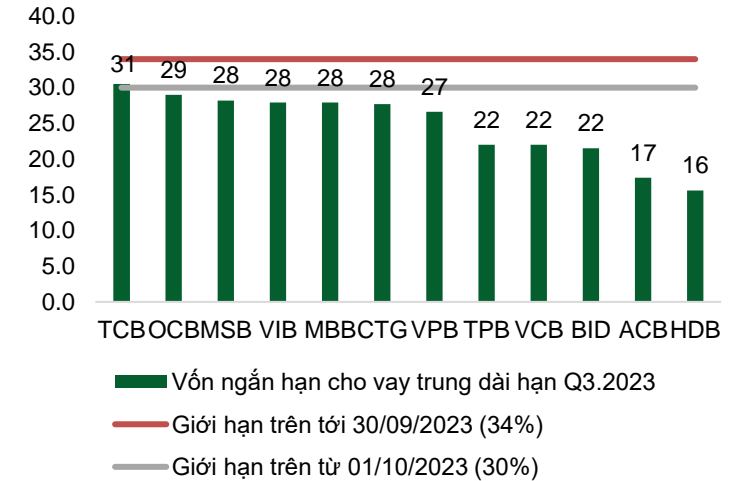
**Chi phí lãi suất huy động khách hàng\***



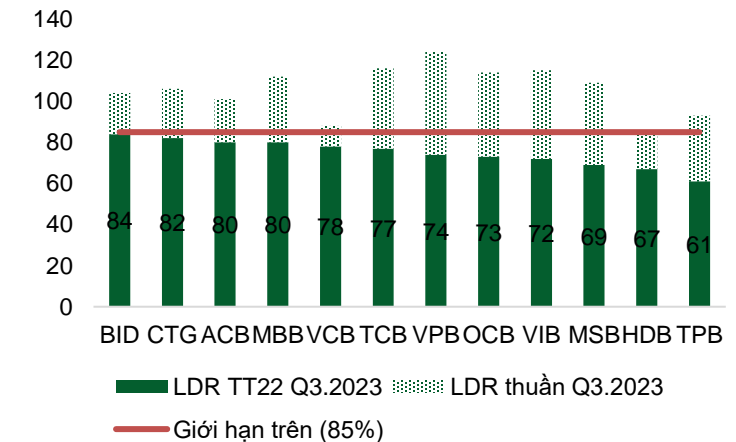
**Lãi suất huy động tiền gửi bình quân (Đơn vị: %)**



**Vốn ngắn hạn cho vay trung dài hạn (%)**



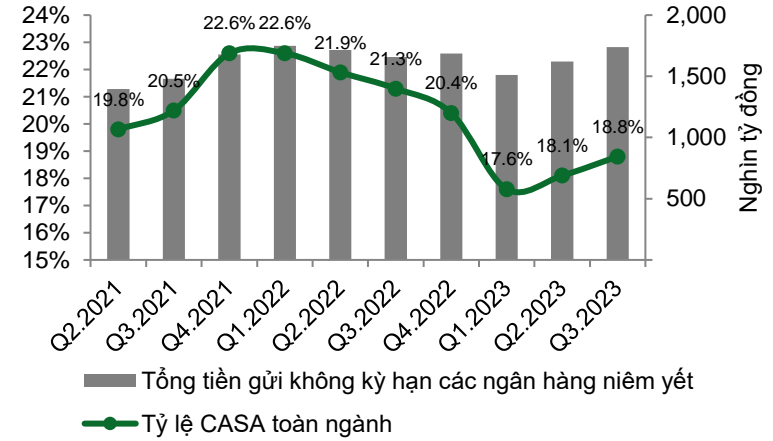
**Chỉ số LDR (%)**



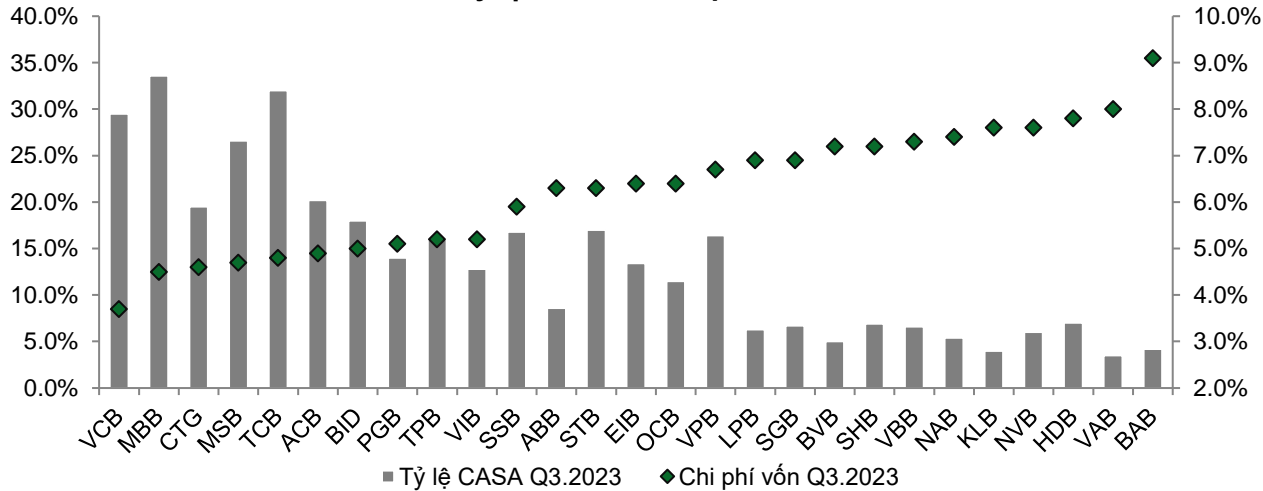
## Huy động: CASA trên đà hồi phục

- ▼ **Toàn hệ thống ngân hàng ghi nhận tỷ lệ CASA bắt đầu hồi phục tăng lên 18,8% từ mức đáy 17,6% tại Q1.2023** nhờ lãi suất tiền gửi có kỳ hạn dài giảm nhanh khiến một phần dòng tiền chảy vào các tài khoản thanh toán và tiền gửi kỳ hạn ngắn.
- ▼ **Lãi suất tiền gửi không kỳ hạn giảm xuống 0,29% từ mức đỉnh 0,41% trong T10.2022**, và hiện tương đương mức trước dịch Covid, tuy nhiên đã giảm đã chậm lại so với các kỳ hạn khác nhằm duy trì sức hút đối với CASA.
- ▼ **Chúng tôi cho rằng việc xu hướng lãi suất hạ nhiệt sẽ giúp cho tỷ lệ CASA toàn ngành tiếp tục cải thiện trong năm 2024.** Tuy nhiên CASA dự kiến chưa quay lại mức đỉnh cuối 2021 do việc các thị trường đầu tư tài sản như chứng khoán, BĐS vẫn trầm lắng và chưa hấp dẫn dòng tiền chảy khỏi các kênh đầu tư an toàn như gửi tiết kiệm hay vàng...

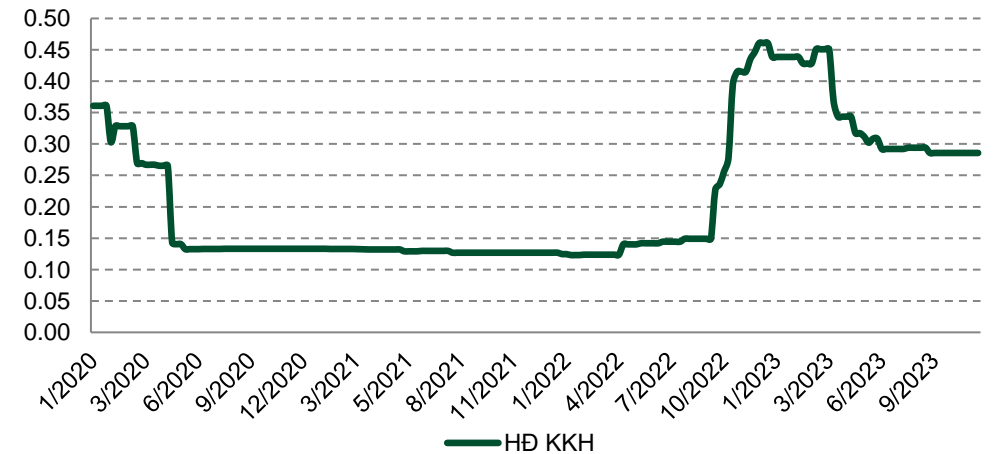
Tiền gửi CASA trên đà hồi phục\*



Tỷ lệ CASA và chi phí vốn



Lãi suất huy động không kỳ hạn bình quân (Đơn vị: %)

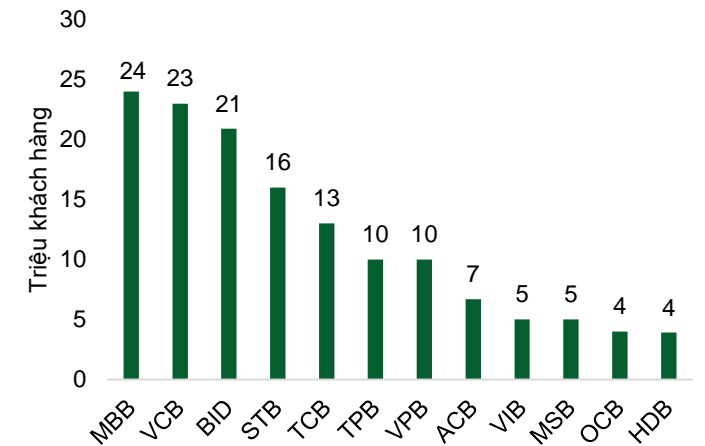


## Huy động: Số lượng khách hàng cá nhân

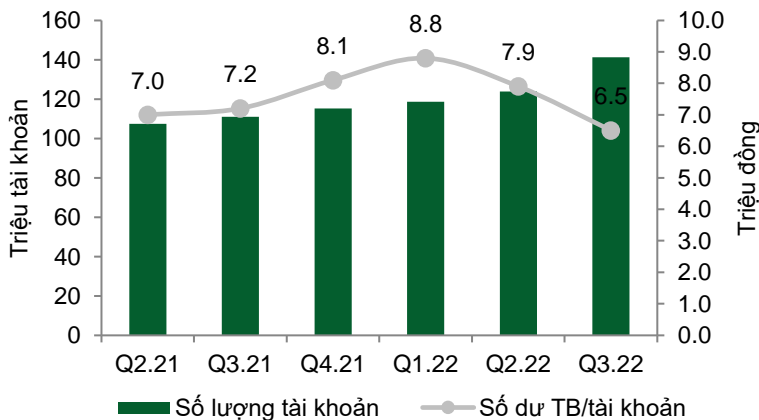
- Tiềm năng từ khách hàng bán lẻ lớn khi tỷ lệ người trưởng thành có tài khoản ngân hàng ở VN hiện ở mức 75%, tăng nhanh trong các năm gần đây nhưng vẫn thấp hơn so với các nước phát triển:** Công nghệ, chuyển đổi số, hệ sinh thái tiếp tục là những mục tiêu được các ngân hàng theo đuổi. Nhóm ngân hàng tư nhân năng động tiến xa trong cuộc đua giành thị phần nhờ nắm giữ được nhiều dữ liệu và đáp ứng được nhu cầu đa dạng của khách hàng.
- Mức độ cạnh tranh ngày càng gay gắt trong việc tìm kiếm và thu hút khách hàng tốt** khi khách hàng mở tài khoản dễ dàng thông qua eKYC và phần lớn khách hàng sở hữu tài khoản tại nhiều ngân hàng:

  - Các ngân hàng ghi nhận lượng khách hàng cá nhân giao dịch thường xuyên** như VCB, MBB, TCB,... sẽ tiếp tục duy trì nguồn vốn huy động dồi dào, đa dạng và lợi thế chi phí vốn thấp, đặc biệt khi nguồn tiền gửi từ doanh nghiệp còn yếu.
  - Một số ngân hàng lớn (TCB, MBB, BID...) bước đầu cung cấp sản phẩm phục vụ khách hàng thu nhập cao** thông qua các dịch vụ ưu tiên Priority và Private banking – phân khúc còn nhiều tiềm năng phát triển với biên lợi nhuận cao.

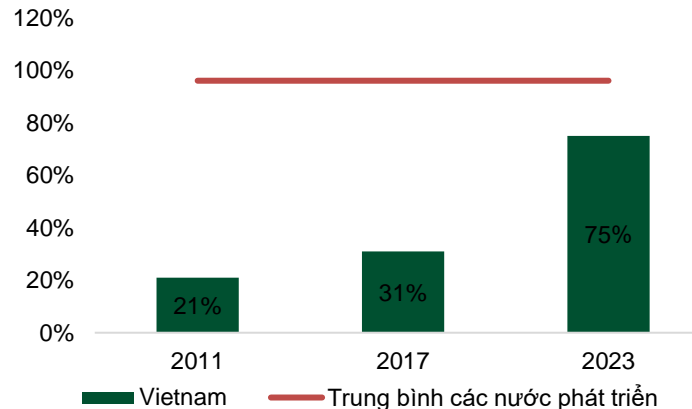
Số lượng khách hàng cá nhân, 2023



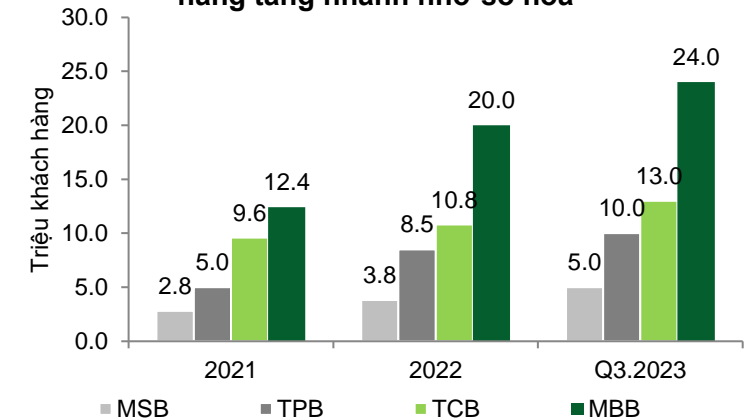
Tài khoản thanh toán cá nhân



Tỷ lệ dân số có tài khoản ngân hàng



Tập khách hàng cá nhân ở một số ngân hàng tăng nhanh nhờ số hóa



## Huy động: Nguồn vốn từ các tổ chức tài chính quốc tế

- Lãi suất và rủi ro tỷ giá ở mức cao:** Mức lãi suất của các khoản cấp vốn quốc tế thường được neo theo các lãi suất liên ngân hàng quốc tế (LIBOR, SOFR) và hiện tại ở mức khoảng 5,4%/năm. Tỷ giá USD tiếp tục tăng khoảng 3% so với đầu năm 2023 và kỳ vọng về xu hướng mất giá tiếp diễn của đồng VND nâng tổng chi phí huy động ngoại tệ (chưa bao gồm các chi phí liên quan như chi phí bảo hiểm, bảo lãnh, phí giao dịch...) tăng lên đến 6,5 – 7,5%/năm cho các kỳ hạn 1 – 5 năm (so với mức 1 – 2% của năm 2021 và 5,5 – 6,5% năm 2022).
- Trong giai đoạn thanh khoản hệ thống dồi dào và chi phí vay vốn nước ngoài cao hơn chi phí huy động nội địa, số lượng và quy mô các khoản vay hợp vốn của các ngân hàng giảm đi trong năm 2023 và 2024.** Một số ngân hàng quy mô nhỏ vẫn có kế hoạch tăng sử dụng các khoản huy động trung dài hạn ổn định từ các tổ chức tín dụng quốc tế nhằm đa dạng hóa nguồn huy động và tối ưu hóa chi phí vốn.

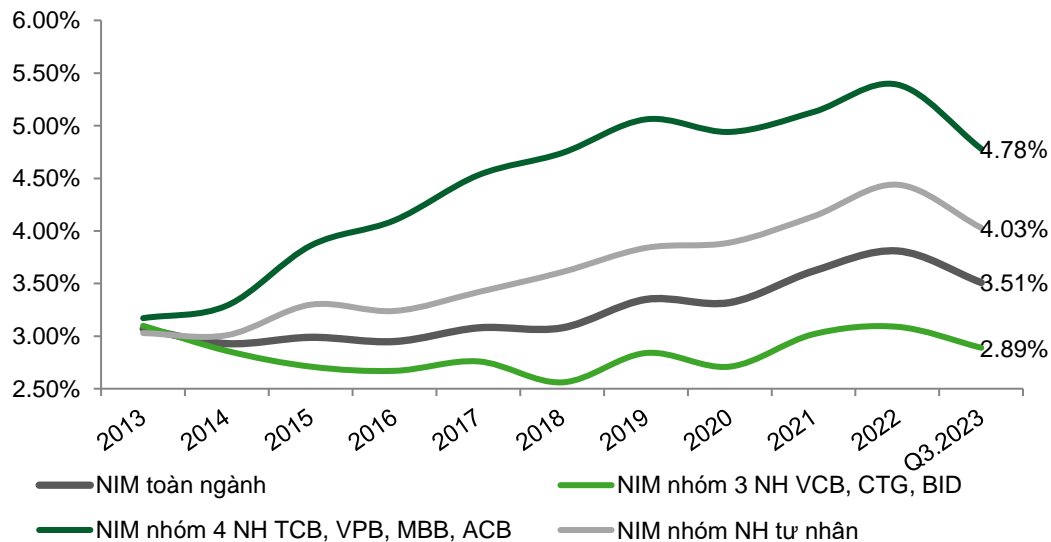
### Một số khoản vay hợp vốn nước ngoài (Offshore) trong thời gian gần đây

	Đối tác cấp vốn	Hạn mức		Thời điểm công bố
		Tỷ đồng	Triệu USD	
VIB	IFC	3.600	150	Q4.2022
	IFC	2.400	100	Q2.2023
	13 định chế tài chính	6.720	280	Q4.2023
TPB	ADB	1.150	50	Q1.2022
	DFC	2.400	100	Q3.2023
OCB	IFC	2.400	100	Q2.2023
VPB	SMBC, Maybank	14.100	600	Q2.2022
	ADB, SMBC, ANZ	12.500	500	Q4.2022
	IFC	3.675	150	Q4.2022
	DFC	7.200	300	Q3.2023
MSB	FMO	2.400	100	Q4.2023
SSB	IFC	1.725	75	Q3.2022
	DFC	4.600	200	Q3.2022
	IFC	2.400	100	Q1.2023
TCB	27 ngân hàng quốc tế	23.000	1.000	Q2.2022
SHB	IFC	2.880	120	Q1.2023

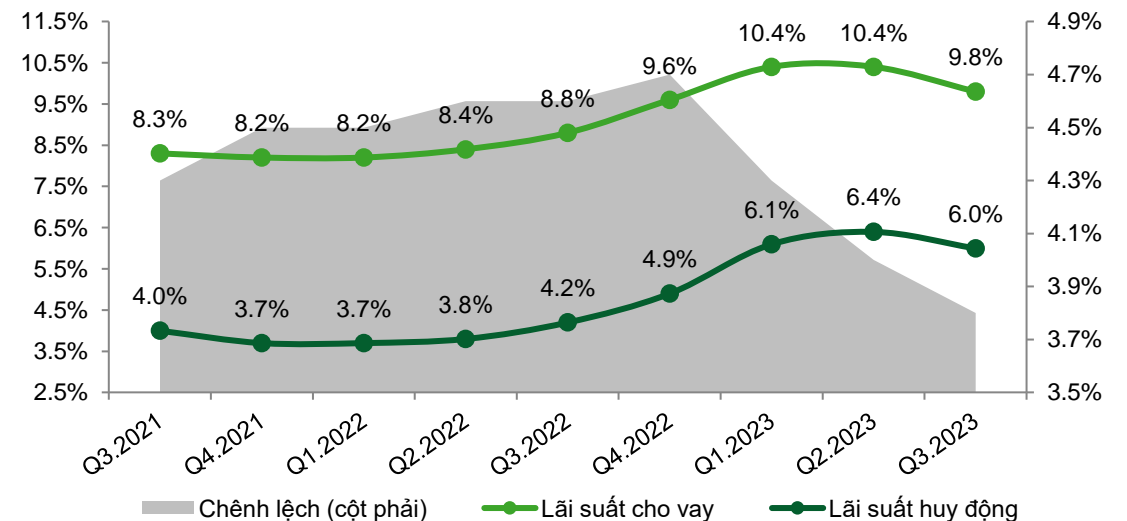
## NIM: Kỳ vọng cải thiện từ Q4.2023

- Trong Q3.2023, NIM toàn ngành giảm xuống 3,51% từ mức 3,81% cuối năm 2022 do: (1) Chi phí vốn cao khi lãi suất huy động tăng nhanh trong Q4.2022 và tỷ lệ CASA giảm về mức thấp; (2) Tín dụng tăng chậm lại, đặc biệt là tín dụng bán lẻ có tỷ lệ sinh lời cao; (3) Các khoản nợ chậm trả có xu hướng gia tăng.
- Kể từ Q4.2023, NIM dự kiến hồi phục từ mức đáy tại Q3.2023 khi nguồn vốn huy động giá cao được hấp thụ hết, đồng thời với việc nguồn vốn giả rẻ CASA tăng trở lại, trong đó có sự phân hóa:
  - Nhóm ngân hàng tư nhân có tập khách hàng cá nhân thường xuyên dồi dào có NIM tăng nhanh nhờ tỷ lệ CASA và tín dụng bán lẻ hồi phục khi mặt bằng lãi suất giảm dần.
  - Nhóm 4 ngân hàng thương mại nhà nước NIM đi ngang hoặc tăng nhẹ.
  - Mức độ cải thiện NIM của nhóm ngân hàng trung bình - nhỏ phụ thuộc vào áp lực giảm lãi suất cạnh tranh tăng trưởng tín dụng, và tốc độ phục hồi khả năng chi trả của khách hàng.

**Xu hướng NIM toàn ngành\***



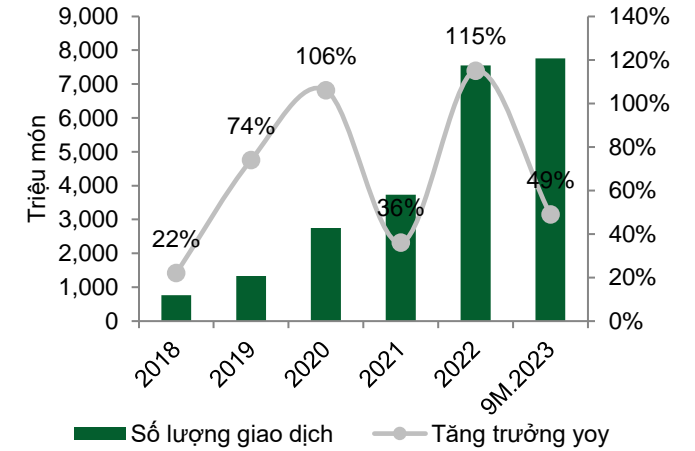
**Chênh lệch lãi suất huy động và cho vay\***



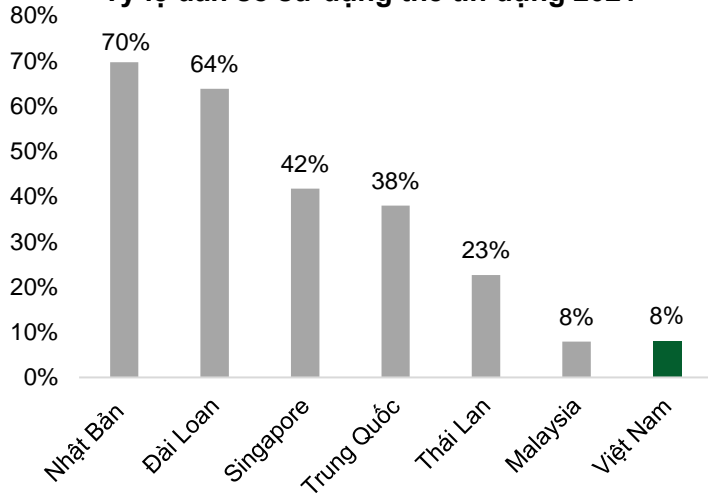
## Thu nhập ngoài lãi: Hoạt động thanh toán, thẻ, tài trợ thương mại

- Thu nhập từ phí thanh toán tại 16 ngân hàng niêm yết ghi nhận tăng 47% yoy khi quy mô giao dịch thanh toán không dùng tiền mặt tiếp tục tăng cao, với số lượng giao dịch TTKDTM tăng gần 50% yoy sau 9T.2023.
- Số lượng thẻ ngân hàng đạt hơn 140 triệu thẻ tại Q3.2023, hầu như không tăng so với cùng kỳ. Các ngân hàng với thế mạnh về phân khúc bán lẻ như ACB, VIB, VCB, STB có thu nhập phí dịch vụ từ thẻ tăng trưởng tốt từ H2.2023 nhờ nhu cầu tiêu dùng cải thiện. Triển vọng dài hạn của hoạt động dịch vụ thẻ duy trì tích cực khi tỷ lệ dân số sử dụng thẻ tín dụng tại VN còn ở mức thấp so với các nước trong khu vực.
- Hoạt động thanh toán quốc tế và tài trợ thương mại gặp khó khăn khi nền kinh tế suy yếu, đơn hàng và giá trị xuất nhập khẩu sụt giảm trong H1.2023. Kỳ vọng sang năm 2024 hoạt động này có sự cải thiện nhẹ theo đà phục hồi của nền kinh tế và hoạt động xuất nhập khẩu.

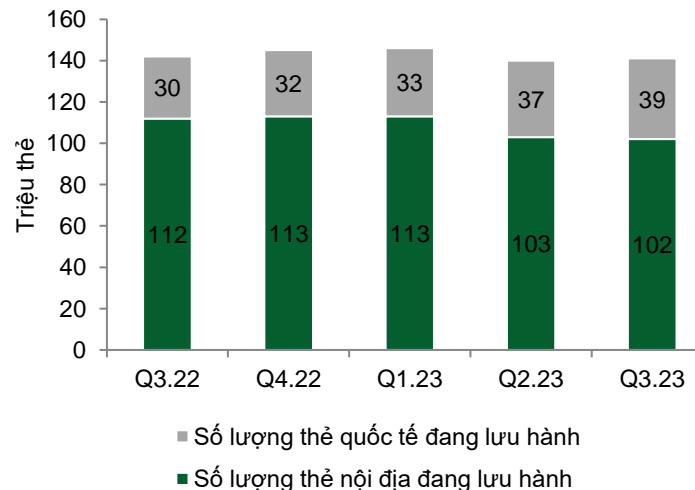
Số lượng giao dịch TTKDTM



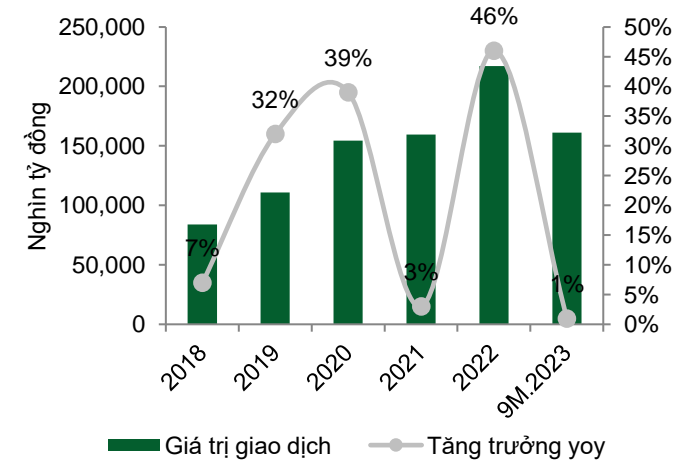
Tỷ lệ dân số sử dụng thẻ tín dụng 2021



Số lượng thẻ ngân hàng



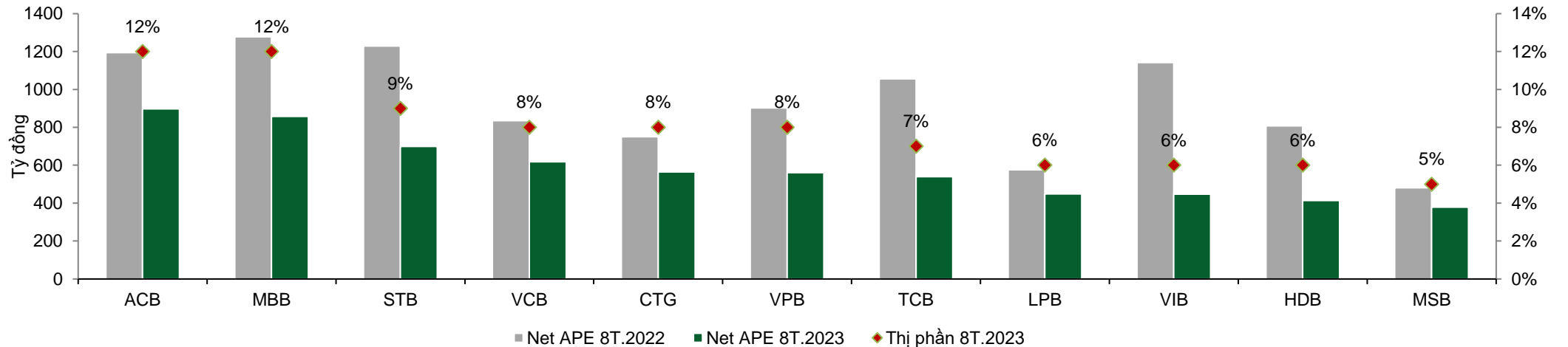
Giá trị giao dịch TTKDTM



## Thu nhập ngoài lãi: Bancassurance

- Thu nhập từ bán chéo bảo hiểm (chiếm ~30% thu nhập dịch vụ) bị ảnh hưởng từ việc thu nhập của người dân giảm sút, các cơ quan quản lý đẩy mạnh hoạt động thanh kiểm tra, và điều chỉnh hoạt động thích nghi với các quy định mới: Sau 8 tháng đầu năm, doanh thu khai thác mới qua kênh bancassurance toàn thị trường ghi nhận giảm hơn 40% yoy.
- Trong 2023, các ngân hàng VCB, ACB, CTG, MSB, STB, VPB, LPB có thể tiếp tục ghi nhận 1 phần phí Upfront cho hợp đồng bancassurance độc quyền đã ký kết. Thị trường ghi nhận hợp đồng bancassurance gia hạn của VIB trong Q2.2023 và kỳ vọng sẽ ghi nhận thêm thương vụ ký kết mới của HDB trong 2024. Tuy nhiên, các điều kiện, điều khoản hợp đồng liên quan đến phương thức bán hàng, tỷ lệ hoa hồng, tỷ lệ phí upfront ghi nhận hàng năm có thể phải điều chỉnh lại khi môi trường kinh doanh thắt chặt hơn.
- Thu nhập từ bán chéo bảo hiểm dự báo đi ngang trong năm 2024 do các ngân hàng sẽ cần thời gian cơ cấu lại chiến lược, hoạt động, cấu trúc sản phẩm, và lấy lại niềm tin của khách hàng.

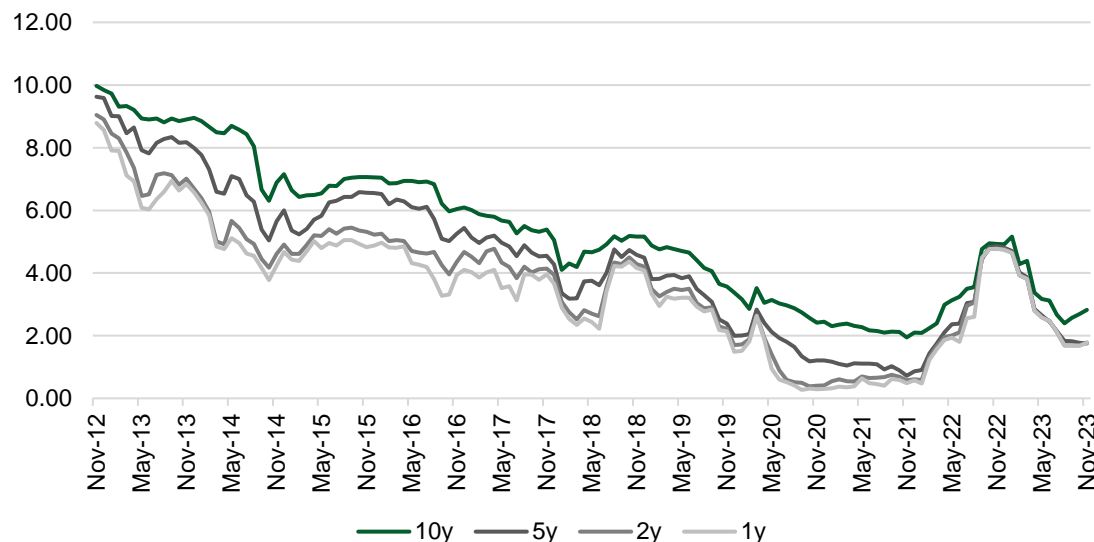
Thị phần theo doanh số APE



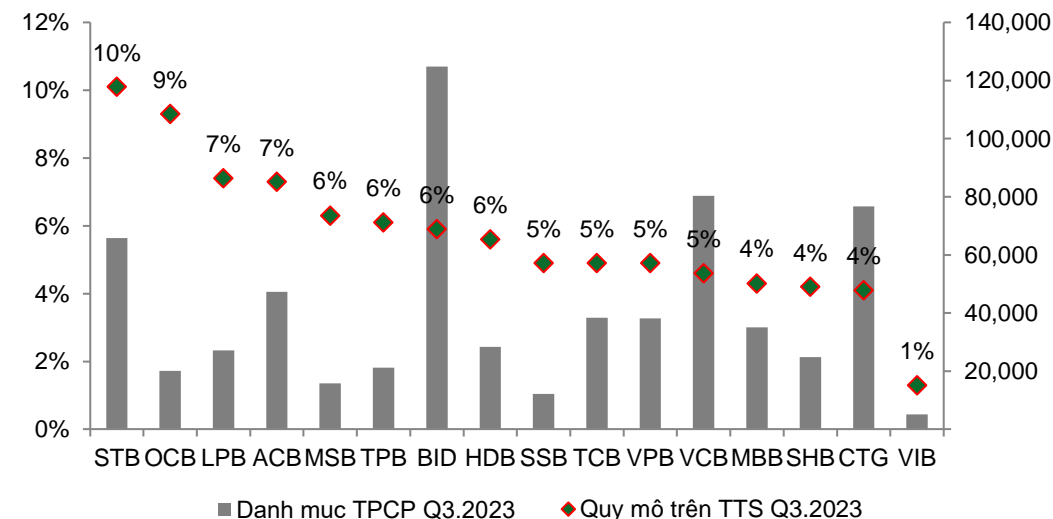
## Thu nhập ngoài lãi: Kinh doanh ngoại hối và đầu tư chứng khoán

- Trong 9T.2023, thu nhập từ kinh doanh ngoại hối và đầu tư chứng khoán tích cực (tăng lần lượt 25,6% yoy và 66,5% yoy) nhờ được hưởng lợi từ diễn biến tỷ giá, lãi suất trên thị trường.
- Hoạt động kinh doanh ngoại hối dự kiến tiếp tục tăng trưởng khả quan với xu hướng tăng giá tiếp diễn của đồng USD trong năm 2024.
- Hoạt động đầu tư TPCP ở nhiều ngân hàng ghi nhận mức lợi nhuận khả quan khi lãi suất TPCP của Việt Nam đảo chiều giảm. Mức lãi suất TPCP 10 năm tại T11.2023 ở mức 2,82% (giảm 2,1% so với cùng kỳ). Tuy nhiên phần lớn lợi nhuận từ đầu tư TPCP đã được thực hiện hóa và ghi nhận hết trong Q3 và **triển vọng trong thời gian tới sẽ không còn thuận lợi như trước** khi lãi suất trái phiếu bắt đầu có xu hướng tăng với giả định thanh khoản hệ thống ngân hàng bớt dư thừa.

Lãi suất TPCP Việt Nam (%)



Danh mục TPCP

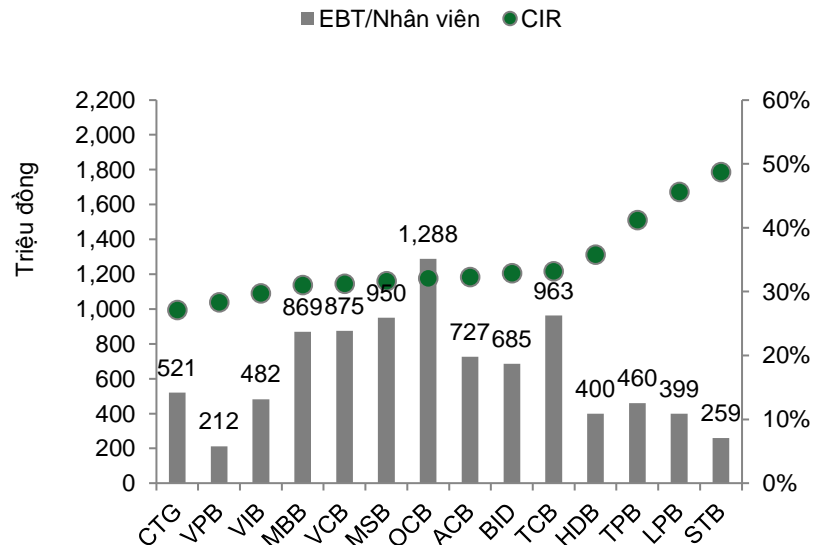




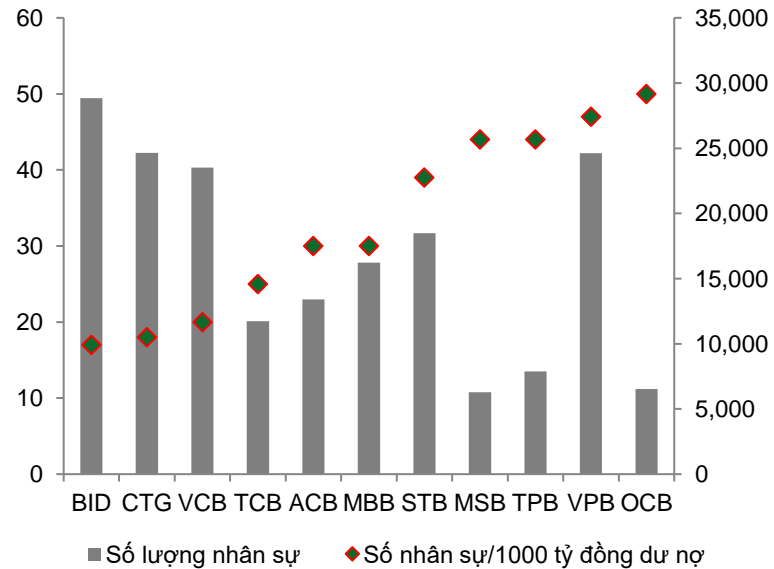
## Chi phí hoạt động: Tăng hiệu quả theo quy mô

- Các ngân hàng tích cực chuyển đổi số, tăng cường hiệu quả quản trị đang đạt được thành công trong việc tiết giảm chi phí vận hành và duy trì lợi nhuận trong bối cảnh tăng trưởng thu nhập chậm lại. Trong khi đó, một số ngân hàng quy mô nhỏ ghi nhận thu nhập giảm sút, cùng với việc tiếp tục tăng nguồn lực đầu tư hạ tầng công nghệ khiến tỷ lệ CIR tăng lên trong ngắn hạn.
- Tỷ lệ CIR toàn ngành trong xu hướng giảm dài hạn: với việc tỷ trọng chi phí hoạt động lớn nhất dành cho cán bộ nhân viên và quy mô nhân sự tại các ngân hàng giảm tương đối so với quy mô tài sản, các ngân hàng ngày càng đạt được mức độ hiệu quả cao hơn khi quy mô tài sản tăng lên.

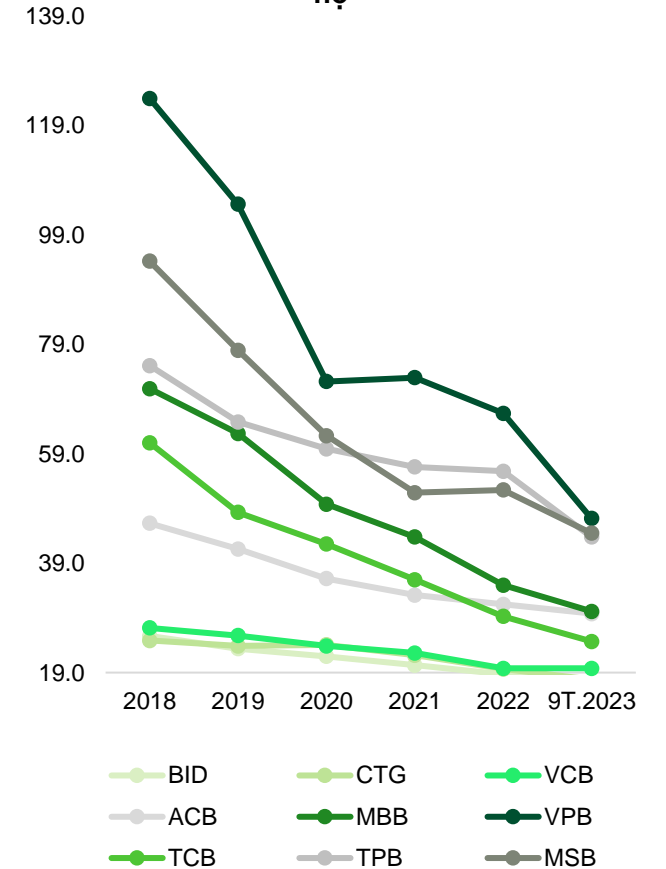
Hiệu quả hoạt động 9T.2023



Số nhân sự/1000 tỷ đồng dư nợ Q3.2023



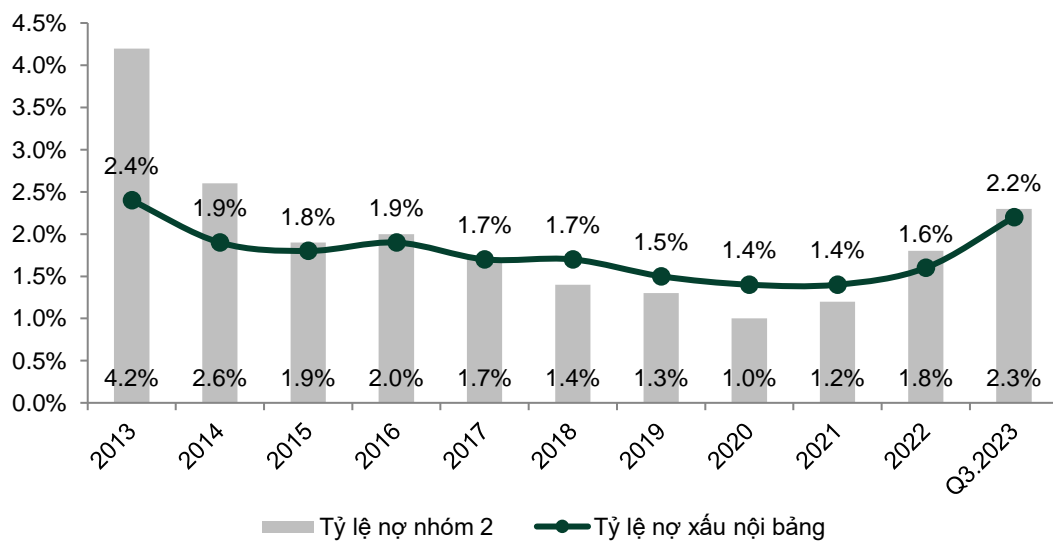
Số lượng nhân sự/1000 tỷ đồng dư nợ



## Chất lượng tài sản: Nợ tiềm ẩn có xu hướng gia tăng

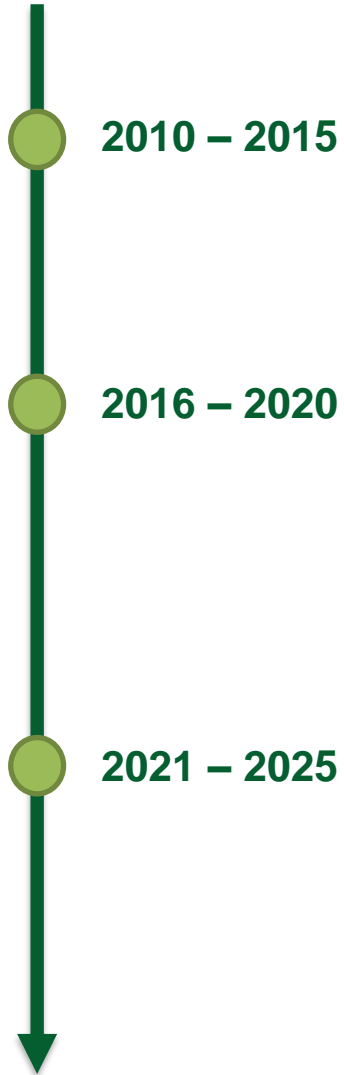
- Nợ xấu và nợ tiềm ẩn rủi ro tiếp tục tăng:** Cuối Q3.2023, tỷ lệ nợ xấu nội bảng tăng lên 2,2% từ mức 1,6% cuối 2022, tỷ lệ nợ nhóm 2 cũng tăng lên 2,3% từ mức 1,8% cuối 2022 tuy nhiên đã giảm theo quý khi một phần nợ quá hạn chuyển sang danh mục tái cơ cấu. Tỷ lệ nợ ngoại bảng VAMC của các ngân hàng niêm yết ở mức 0,32%, bao gồm khoảng 0,22% đến từ STB. Tỷ lệ nợ tái cơ cấu theo Thông tư 02 khoảng 1%, chủ yếu từ khách hàng doanh nghiệp và có sự phân hóa. Theo ước tính của NHNN, đến T8.2023 tỷ lệ nợ xấu nội bảng và nợ tiềm ẩn toàn hệ thống (bao gồm SCB, Đông Á, CB, Oceanbank, GPbank) ở mức 5,12% và 8%.
- Tỷ lệ nợ xấu nội bảng và mức trích lập dự phòng dự kiến sẽ chưa tăng đột biến trong năm 2023 và H1.2024** nhờ Nghị định 08 hỗ trợ gia hạn TPDN và Thông tư 02 cho phép tái cơ cấu các khoản vay.
- Hoạt động xử lý nợ xấu tiếp tục gặp khó khăn** do (1) Thị trường BĐS vẫn trầm lắng và BĐS là TSBĐ chính cho phần lớn các khoản vay, (2) Nghị quyết 42 hết hạn vào 31/12/2023 trong khi Luật các TCTD sửa đổi chưa được thông qua tạo ra khoảng trống pháp lý cho việc xử lý nợ xấu.

Tỷ lệ nợ xấu nội bảng\*



Q3.2023	Tỷ lệ nợ xấu 2022	Tỷ lệ nợ xấu Q3.2023	Tỷ lệ nợ tái cơ cấu TT02 Q3.2023	LLCR
BID	1,2%	1,6%	1,5%	158%
CTG	1,2%	1,4%	0,4%	172%
VCB	0,7%	1,2%	0,1%	270%
ACB	0,7%	1,2%	0,4%	95%
MBB	1,1%	1,9%	1,6%	122%
VPB	5,7%	5,7%	2,9%	43%
TCB	0,9%	1,4%	0,2%	93%
STB	1,7%	2,2%	0,9%	64%
HDB	2,5%	2,3%	0,5%	54%
VIB	0,8%	3,7%	0,3%	41%
TPB	1,7%	3,0%	0,8%	47%
MSB	2,2%	2,9%	0,3%	58%

## Đề án cơ cấu lại hệ thống các TCTD gắn với xử lý nợ xấu

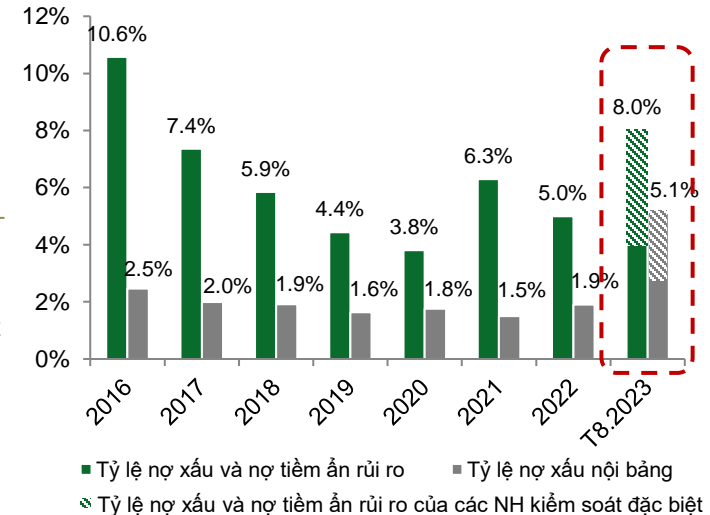


- Bối cảnh:** Bất ổn vĩ mô, vỡ bong bóng BĐS, thiếu các quy định trong quản lý dẫn tới các vấn đề: sở hữu chéo, thuê tóm bằng nợ vay, cho vay công ty liên quan, thu lãi ngoài,... Nợ xấu thực toàn hệ thống lên tới trên 17% tại thời điểm cuối 2012.
- Luật các tổ chức tín dụng 2010:** Đặt ra quy định về tỷ lệ sở hữu, giới hạn cho vay, giao dịch của cá nhân, tổ chức và người liên quan.
- Đề án tái cơ cấu hệ thống các TCTD 2011 – 2015:** Công cụ room tín dụng, mua bán sáp nhập, VAMC.
- Kết quả:** Các ngân hàng tập trung tái cơ cấu bằng cân đối, bước đầu khoanh nợ xấu đưa ra ngoài bảng. Nợ xấu nội bảng về dưới 3% cuối 2015.

- Bối cảnh:** Tập trung tái cơ cấu ngân hàng yếu kém, xử lý nợ xấu tồn đọng. Nợ xấu gộp toàn ngành ở mức 10,6% năm 2016.
- Đề án tái cơ cấu hệ thống các TCTD gắn với xử lý nợ xấu 2016 – 2020:**
  - Nghị quyết 42: Đẩy nhanh tiến độ xử lý tài sản bảo đảm, tăng cường vai trò của VAMC.
  - Thông tư 41 (Basel 2), Thông tư 22: Tăng cường năng lực tài chính, quản trị, bộ đệm vốn.
- Kết quả:** Nhiều ngân hàng hoàn thành xử lý nợ xấu VAMC, cơ cấu sở hữu tại phần lớn các ngân hàng ổn định với sự tham gia của cổ đông nước ngoài, hoạt động minh bạch, hiệu quả ngày càng cao. Nợ xấu gộp giảm xuống đạt 3,8% cuối 2020.

- Bối cảnh:** Covid-19, bất ổn địa chính trị trên thế giới, thị trường TPDN và BĐS đóng băng khiến nợ xấu toàn ngành tăng lên; tuy nhiên mức độ ảnh hưởng chung thấp hơn nhiều so với giai đoạn khủng hoảng 2012 – 2013 và có sự phân hóa mạnh giữa các ngân hàng. SCB được đưa vào diện kiểm soát đặc biệt với lượng nợ xấu lớn được khoanh lại để xử lý trong giai đoạn tới. Nợ xấu gộp toàn ngành tăng lên 8% cuối T8.2023.
- Đề án tái cơ cấu hệ thống các TCTD gắn với xử lý nợ xấu 2021 – 2025:**
  - NHNN điều hành chủ động, linh hoạt: duy trì ổn định hệ thống, hỗ trợ tăng trưởng kinh tế, tái cơ cấu nợ chậm trả trong ngắn hạn, tiếp tục tạo điều kiện cho các ngân hàng tích lũy lợi nhuận và nguồn lực để xử lý nợ xấu tồn đọng. Hoạt động M&A ngân hàng tiếp tục được triển khai.
  - Luật các tổ chức tín dụng sửa đổi** – dự kiến thông qua trong 2024: Kỳ vọng là cơ sở giúp hệ thống ngân hàng giảm rủi ro, giải quyết các vấn đề về sở hữu chéo, cho vay sâu sau. Tuy vậy, các quy định liên quan đến luật hóa xử lý nợ xấu, giới hạn sở hữu và cấp tín dụng, cơ chế giám sát... cần thời gian để hoàn thiện và hướng dẫn cụ thể sau khi ban hành, do đó hiệu quả sẽ mang tính dài hạn.

Tỷ lệ nợ xấu và nợ tiềm ẩn rủi ro



# MỤC LỤC



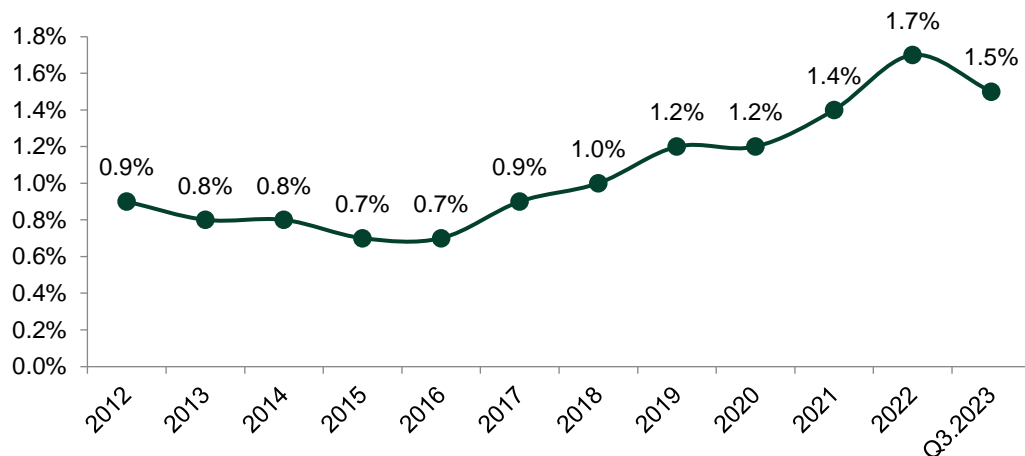
01 DIỄN BIẾN NGÀNH

02 **TRIỂN VỌNG NGÀNH**

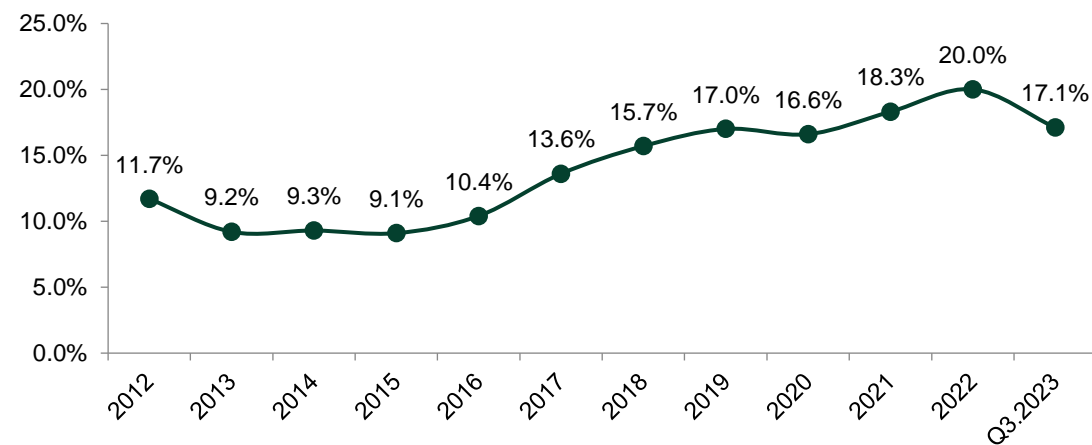
03 DOANH NGHIỆP NỔI BẬT

## Hiệu quả hoạt động toàn ngành cải thiện rõ rệt sau hơn 10 năm tái cơ cấu

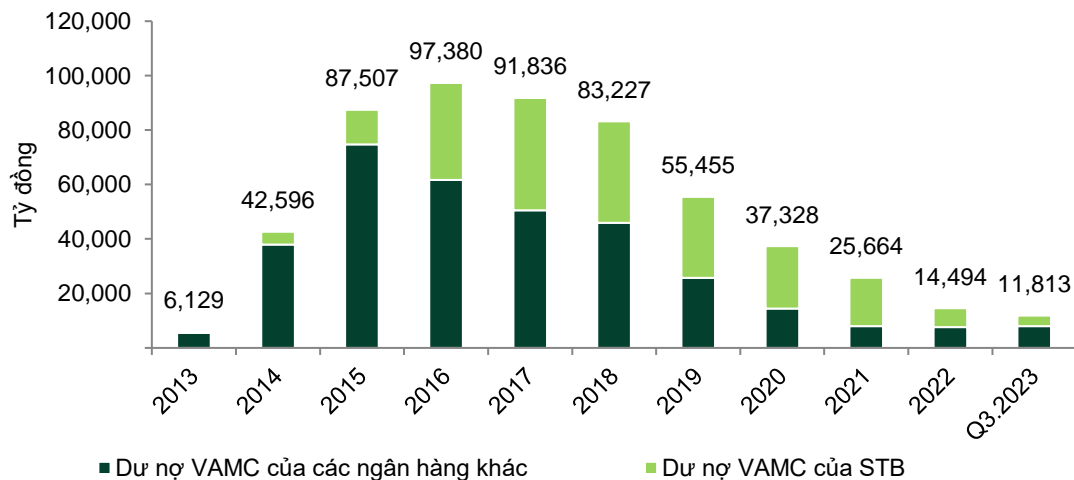
**ROAA\***



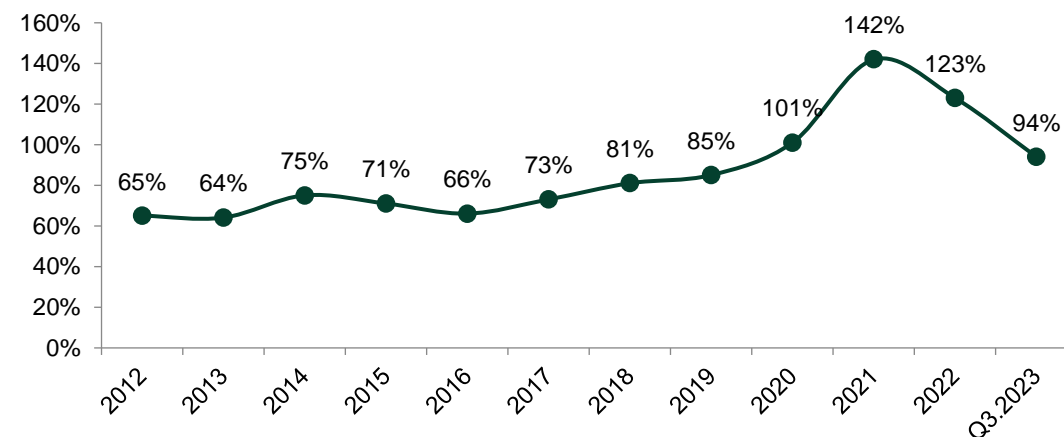
**ROAE\***



**Dư nợ VAMC sau dự phòng\***



**Tỷ lệ dự phòng bao nợ xấu\***

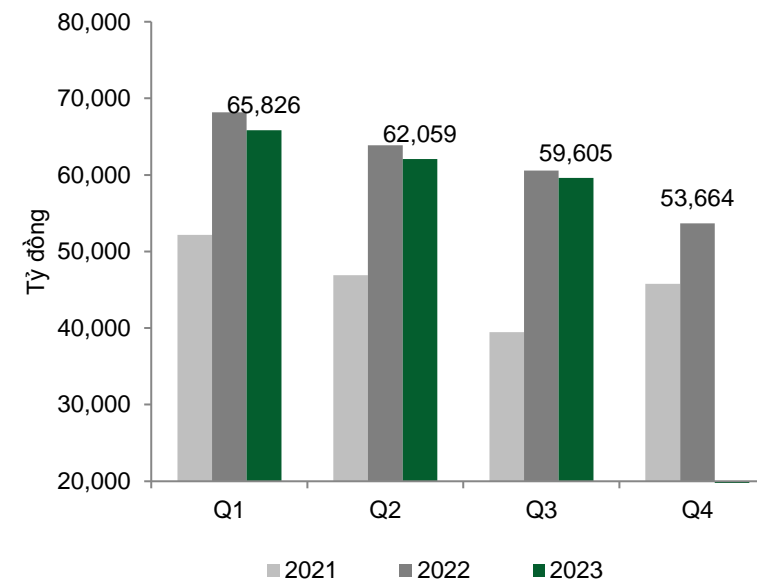


## Triển vọng 2024: Lợi nhuận giảm tốc, triển vọng phân hóa

- ♥ Chúng tôi duy trì dự báo tốc độ tăng trưởng tín dụng đạt 12% trong năm 2023. Tốc độ tăng trưởng tín dụng tiếp tục duy trì mức 12% trong năm 2024. Tăng trưởng tín dụng chịu áp lực từ nền kinh tế và thị trường bất động sản chậm phục hồi, tuy nhiên mặt bằng lãi suất hạ nhiệt xuống mức thấp tạo lực đẩy cho nhu cầu vay vốn, đặc biệt là tín dụng bán lẻ và SME. Danh mục TPDN của các ngân hàng dự kiến duy trì ổn định.
- ♥ NIM đi ngang hoặc tăng nhẹ trong 2024 khi chi phí vốn được cải thiện, tuy nhiên lãi suất cho vay tiếp tục chịu áp lực giảm khi các ngân hàng cạnh tranh thu hút khách hàng chất lượng tốt. Tiềm năng mở rộng NIM thuộc về nhóm khách hàng tư nhân có thể mạnh về bán lẻ và CASA.
- ♥ Nợ xấu nội bảng và mức trích lập dự phòng vẫn trong tầm kiểm soát nhờ các thông tư và chính sách hỗ trợ và khách hàng quay lại trả nợ khi áp lực chi phí lãi vay giảm bớt. Trong kịch bản Thông tư 02 không được gia hạn, chúng tôi dự báo tỷ lệ nợ xấu toàn ngành (loại trừ SCB và các ngân hàng CGBB) tăng nhanh khi nợ tái cơ cấu tới thời hạn trả, tỷ lệ nợ tái cơ cấu sẽ giảm kể từ Q2.2024, tuy nhiên có sự phân hóa:

  - Nhóm ngân hàng chất lượng tài sản tốt sẽ ghi nhận nợ xấu và nợ tái cơ cấu kiểm soát ở mức vừa phải.
  - Nhóm ngân hàng có tỷ trọng tín dụng doanh nghiệp cao 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.

LNTT các ngân hàng niêm yết



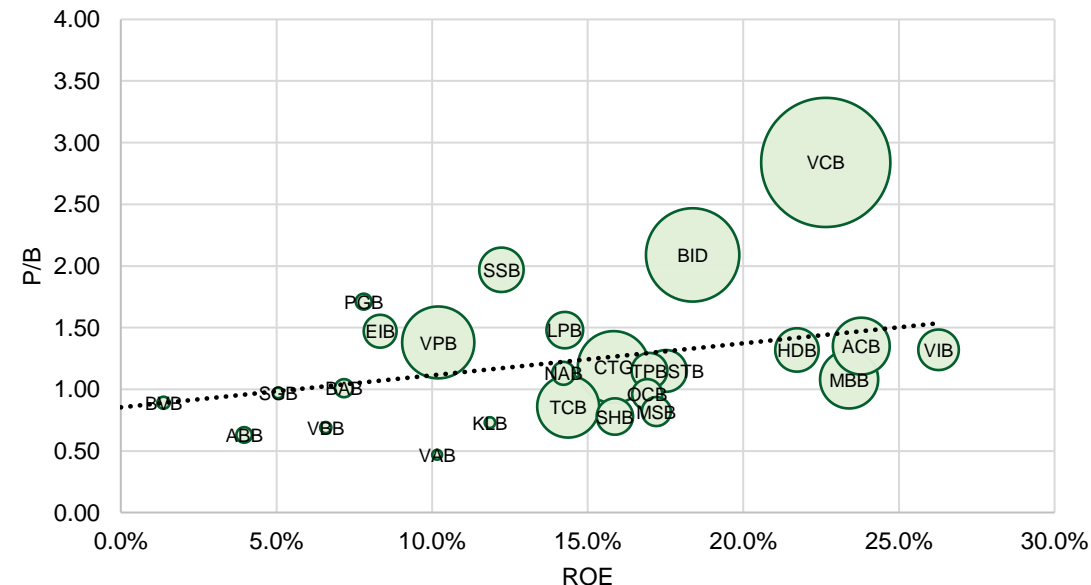
## Triển vọng 2024: Lợi nhuận giảm tốc, triển vọng phân hóa

- Chúng tôi duy trì dự báo LNTT toàn ngành ngân hàng giảm tốc đi ngang trong năm 2023 và có sự phân hóa về triển vọng lợi nhuận giữa các nhóm ngân hàng. Lợi nhuận tiếp tục có sự phân hóa mạnh trong 2024 với mức tăng trưởng khoảng 10%, một số ngân hàng thuộc nhóm quy mô nhỏ sẽ tiếp tục giảm tốc, thậm chí tăng trưởng âm.
- 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 15% 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, BID, MBB, MSB, STB, TCB, VCB, VIB.**

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



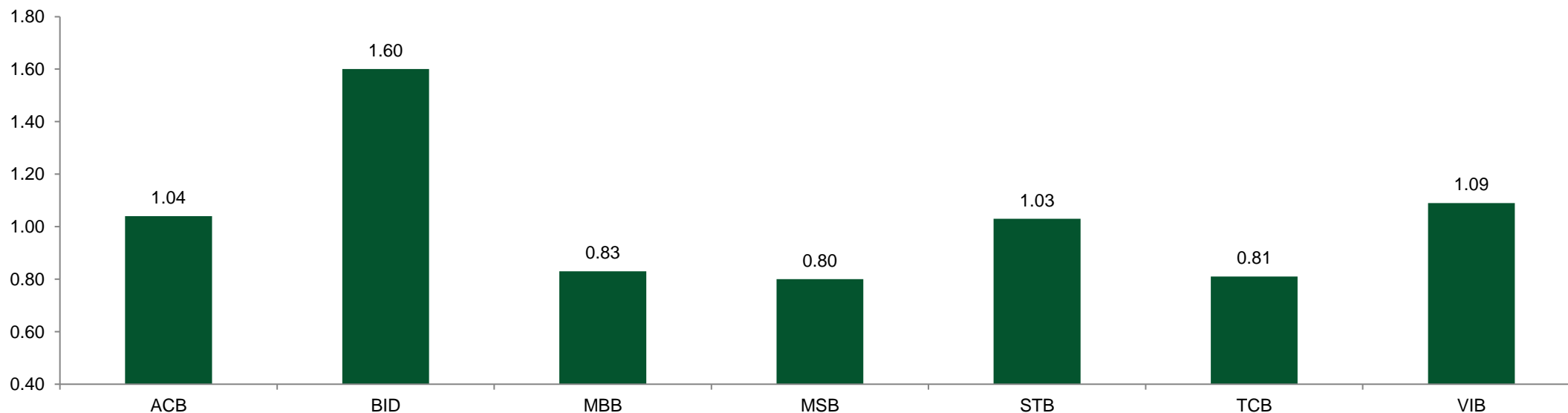
Định giá các ngân hàng 2024



## 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	22.656	30.344	31.747	8.207	14.162	25.224	14.228
Tăng trưởng yoy	15%	15%	22%	20%	50%	17%	22%
ROAE 2024F	23%	19%	24%	19%	23%	16%	24%



## Bảng khuyến nghị các ngân hàng 2024

Chỉ tiêu Q3.2023	Khuyến nghị đầu tư	Chất lượng tài sản	Triển vọng kinh doanh	Tổng tài sản	Vốn chủ sở hữu	LNTT 9T	NIM	NPL	LLCR	ROE TTM
Đơn vị				Tỷ đồng	Tỷ đồng	Tỷ đồng	%	%	%	%
BID	Trung lập	Trung bình	Tăng trưởng	2.132.855	119.088	19.763	2,8%	1,6%	158%	18,3%
CTG	Trung lập	Trung bình	Tăng trưởng	1.888.338	122.005	12.837	3,0%	1,4%	172%	16,0%
VCB	Trung lập	Lành mạnh	Tăng trưởng	1.731.306	159.244	20.564	3,4%	1,2%	270%	23,4%
MBB	<b>Mua</b>	Trung bình	Tăng trưởng	815.881	91.763	14.090	5,6%	1,9%	122%	23,4%
TCB	Trung lập	Trung bình	Tăng trưởng	781.279	127.130	11.294	4,2%	1,4%	93%	14,6%
VPB	Trung lập	Trung bình	Tăng trưởng	780.213	109.992	5.212	6,0%	5,7%	43%	7,2%
STB	<b>Mua</b>	Trung bình	Tăng trưởng	651.288	43.710	4.785	4,0%	2,2%	64%	17,9%
ACB	Trung lập	Lành mạnh	Tăng trưởng	648.510	66.825	9.745	4,3%	1,2%	95%	24,3%
SHB	Trung lập	Trung bình	Đi ngang	595.698	49.524	8.767	3,7%	3,2%	58%	16,1%
HDB	Trung lập	Trung bình	Tăng trưởng	508.263	43.026	6.725	4,8%	2,3%	54%	21,7%
VIB	<b>Mua</b>	Trung bình	Tăng trưởng	384.419	36.040	5.705	4,8%	3,7%	41%	26,7%
LPB	Trung lập	Trung bình	Đi ngang	365.450	26.490	4.121	3,3%	2,8%	67%	14,5%
TPB	Trung lập	Trung bình	Tăng trưởng	344.403	32.384	3.621	3,7%	3,0%	47%	17,4%
MSB	<b>Mua</b>	Trung bình	Tăng trưởng	249.250	30.568	5.974	4,4%	2,9%	58%	17,5%
SSB	Trung lập	Trung bình	Đi ngang	248.810	28.628	5.133	3,1%	1,9%	98%	12,6%
OCB	Trung lập	Trung bình	Đi ngang	216.755	28.348	8.403	3,8%	3,7%	39%	17,3%
NAB	Không đánh giá	Không đánh giá	Không đánh giá	206.751	14.217	2.665	3,2%	2,8%	37%	14,4%
EIB	Trung lập	Trung bình	Đi ngang	191.337	21.646	4.552	2,6%	2,6%	39%	8,4%
BAB	Không đánh giá	Không đánh giá	Không đánh giá	145.001	10.458	5.510	1,9%	0,8%	144%	7,3%
ABB	Không đánh giá	Không đánh giá	Không đánh giá	141.702	13.173	756	2,4%	3,5%	40%	4,1%
VBB	Không đánh giá	Không đánh giá	Không đánh giá	125.079	6.578	426	1,6%	4,1%	26%	6,7%
VAB	Không đánh giá	Không đánh giá	Không đánh giá	104.024	7.750	1.051	1,8%	1,7%	66%	10,4%
NVB	Không đánh giá	Không đánh giá	Không đánh giá	91.600	5.531	2.099	1,4%	26,3%	8%	-0,9%
KLB	Không đánh giá	Không đánh giá	Không đánh giá	85.553	5.696	7.686	2,7%	2,1%	55%	12,0%
BVB	Không đánh giá	Không đánh giá	Không đánh giá	84.287	5.882	4.911	1,9%	3,6%	42%	1,4%
PGB	Không đánh giá	Không đánh giá	Không đánh giá	47.833	4.873	1.863	2,9%	2,6%	37%	7,9%
SGB	Không đánh giá	Không đánh giá	Không đánh giá	29.681	4.060	9.235	3,5%	2,2%	46%	5,0%

# MỤC LỤC



01 DIỄN BIẾN NGÀNH

02 TRIỂN VỌNG NGÀNH

03 **DOANH NGHIỆP NỔI BẬT**

## Diễn biến giá



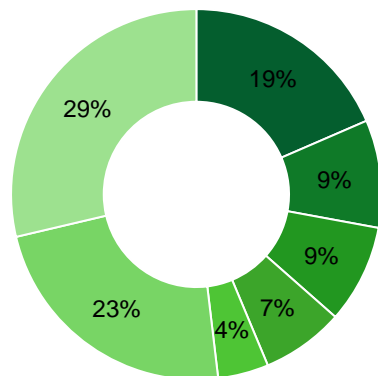
## Thông tin cổ phiếu

Biến động 1 năm	13,7 – 19,4
GTGD bình quân 52T	9.597.552
Vốn hóa (tỷ đồng)	93.071
P/E	4,37x
P/B	1,02x
% NN sở hữu	23,2%
<b>Dự phóng 2024 (tỷ đồng)</b>	
Tổng thu nhập hoạt động	62.923 (+24,1%)
Lợi nhuận trước thuế	31.747 (+21,5%)

## TỔNG QUAN DOANH NGHIỆP

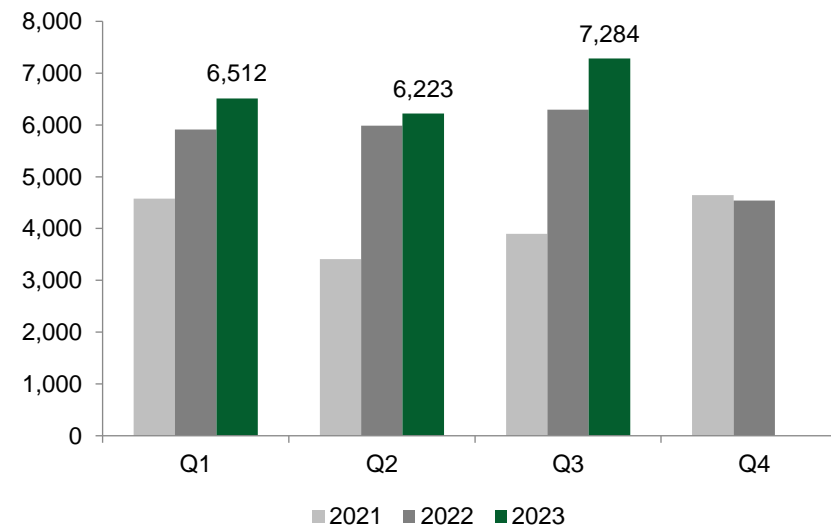
- MBB là ngân hàng TMCP quy mô lớn với mô hình kinh doanh năng động, bao gồm nhiều công ty con hoạt động trong lĩnh vực tài chính ngân hàng. MBB có những lợi thế đặc biệt nhờ nằm trong khối Quân đội.
- Cổ đông:** bao gồm 19% sở hữu thuộc Viettel, 9% thuộc SCIC, 23% nước ngoài sở hữu, còn lại là cổ đông khác.
- KQKD 9T.2023:** MBB ghi nhận tổng thu nhập hoạt động đạt 35.556 tỷ đồng (+5,1% yoy) và lợi nhuận trước thuế đạt 20.019 tỷ đồng (+10% yoy) nhờ tăng thu nhập từ lãi, tiết giảm chi phí hoạt động và chi phí trích lập.

### Cơ cấu cổ đông



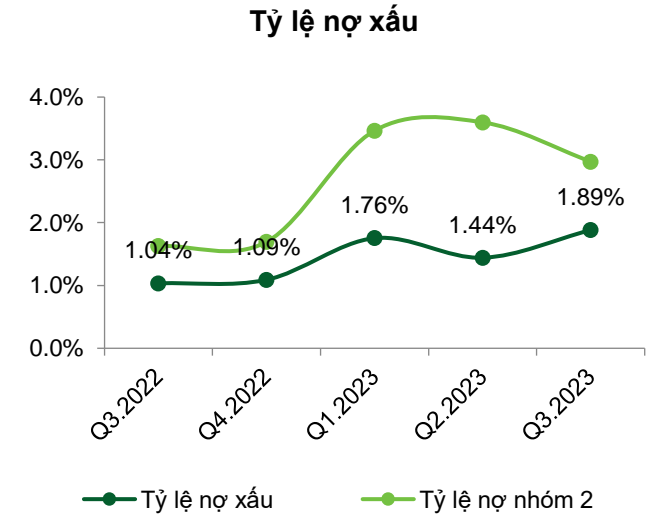
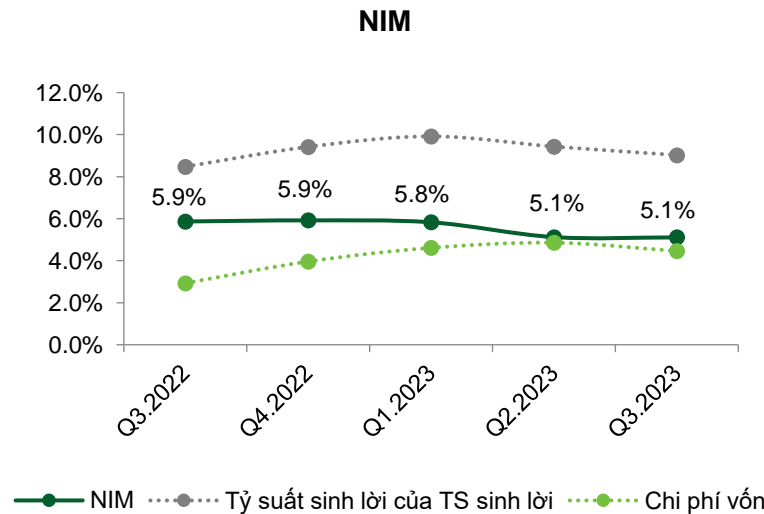
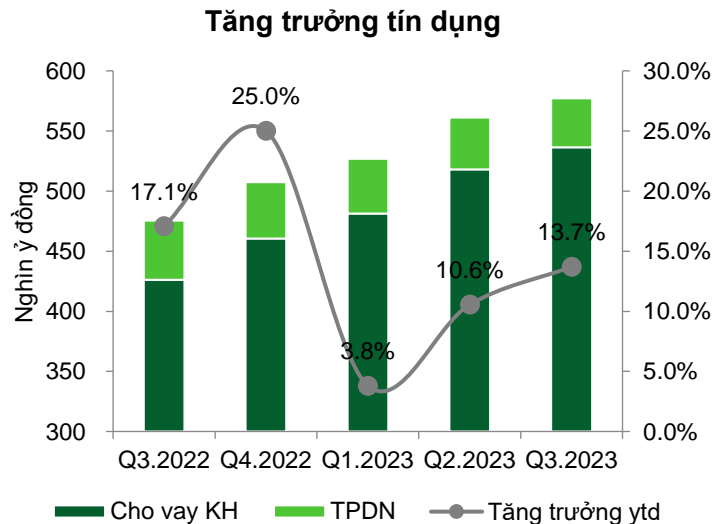
- Viettel
- SCIC
- Tổng Công ty Trực thăng Việt Nam
- Tổng Công ty Tân Cảng Sài Gòn
- Vietcombank
- Quỹ ngoại
- Cổ đông khác

### LNTT MBB

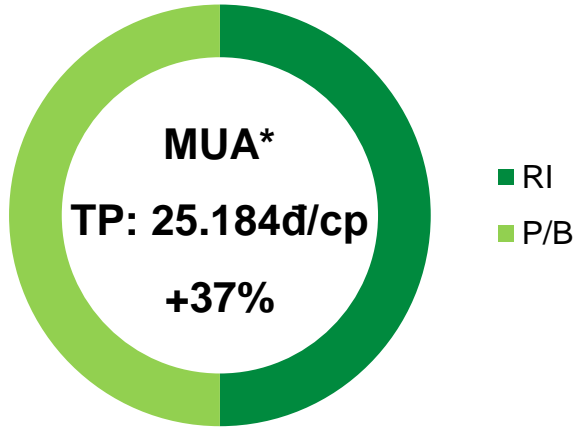


## Thu nhập từ lãi tăng trưởng tích cực

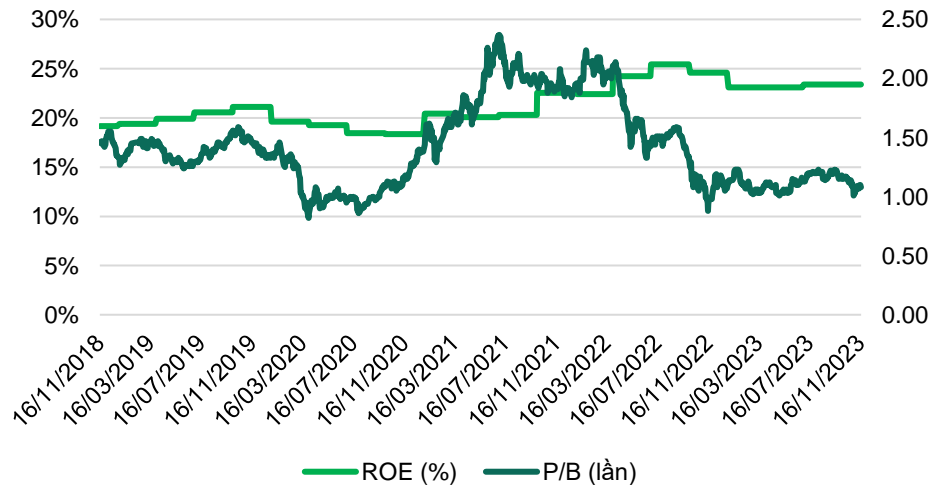
- Tín dụng tăng trưởng trong top cao nhất ngành:** ước tính MBB có thể đạt tốc độ tăng trưởng tín dụng trên 20% trong 2024 và tiếp tục được ưu tiên tăng trưởng tín dụng nhanh hơn so với bình quân ngành khoảng 1,5 – 2 lần trong các năm tới nhờ việc nhận chuyển giao ngân hàng Oceanbank.
- NIM duy trì ở mức cao:** NIM kỳ vọng cải thiện theo đà giảm của chi phí vốn, đồng thời với việc đẩy mạnh tăng tỷ trọng bán lẻ lên 50 – 55% dư nợ (hiện chiếm 46%).
- Tỷ lệ CASA duy trì ở mức cao:** tỷ lệ CASA 34% cao nhất ngành, trong đó CASA từ khách hàng cá nhân chiếm khoảng 40% với số lượng khách hàng cá nhân tăng nhanh lên 24 triệu người, tiếp tục là động lực duy trì nguồn huy động lãi suất thấp. Dự kiến CASA sẽ tiếp tục cải thiện trong 2024 nhờ lãi suất tiền gửi có kỳ hạn hạ nhiệt.
- Chất lượng tài sản ổn định ở mức tốt:** chi phí trích lập trong các năm tới dự báo tăng, nhưng vẫn chậm hơn tăng trưởng thu nhập hoạt động, tỷ lệ NPL bảo đảm quanh mức dưới 2%.



## Định giá



## Lịch sử định giá



## DỰ BÁO KQKD

(Đơn vị: tỷ đồng)	2022	2023F	2024F
<b>Tổng thu nhập hoạt động</b>	<b>45.593</b>	<b>50.716</b>	<b>62.923</b>
+/-yoy (%)	23,4%	11,2%	24,1%
<b>LNTT</b>	<b>22.729</b>	<b>26.126</b>	<b>31.747</b>
+/- %	37,5%	14,9%	21,5%
<b>BVPS (đồng/cổ phiếu)</b>	<b>16.751</b>	<b>18.126</b>	<b>21.965</b>

### Một số giả định trong dự báo

- Tăng trưởng cho vay khách hàng: 2023 19%, 2024 22%
- NIM: 2023 5,7%, 2024 5,8%
- Tỷ lệ nợ xấu và bao phủ nợ xấu 2023, 2024: 1,2% và 218%
- Tỷ lệ CIR 2023, 2024: 32,5%

### Một số rủi ro

- Rủi ro nợ xấu đến từ TPDN

## Diễn biến giá



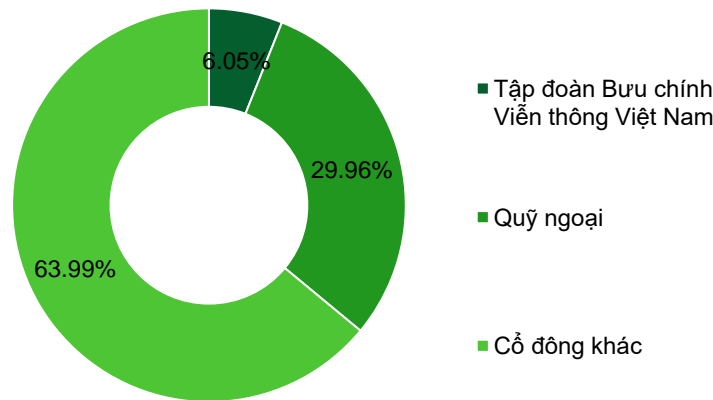
## Thông tin cổ phiếu

Biến động 1 năm	11,8 – 15,1
GTGD bình quân 52T	5.352.265
Vốn hóa (tỷ đồng)	25.700
P/E	5,12x
P/B	0,84x
% NN sở hữu	29,9%
<b>Dự phóng 2024 (tỷ đồng)</b>	
Tổng thu nhập hoạt động	16.159 (+23,5%)
Lợi nhuận trước thuế	8.207 (+20,4%)

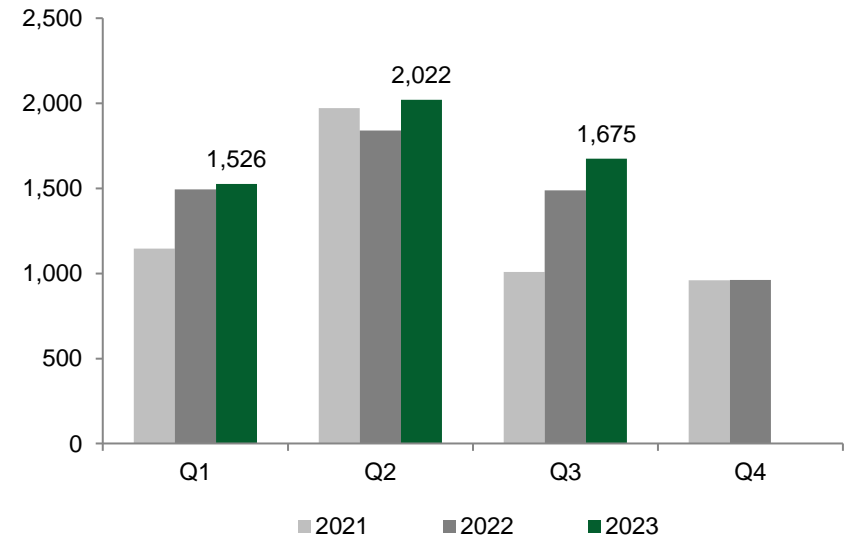
## CẬP NHẬT KQKD

- MSB là ngân hàng TMCP quy mô vừa với mô hình kinh doanh năng động, nỗ lực chuyển đổi số và đa dạng hóa tập khách hàng.
- Cổ đông:** bao gồm 6% sở hữu thuộc VNPT, 30% thuộc sở hữu nước ngoài, còn lại là cổ đông khác.
- Kết quả kinh doanh 9T.2023:** MSB ghi nhận tổng thu nhập hoạt động đạt 9.567 tỷ đồng (+19,2%) và lợi nhuận trước thuế đạt 5.223 tỷ đồng (+8,3% yoy). Động lực tăng trưởng đến từ tăng trưởng tín dụng và mở rộng thu nhập ngoài lãi.

### Cơ cấu cổ đông



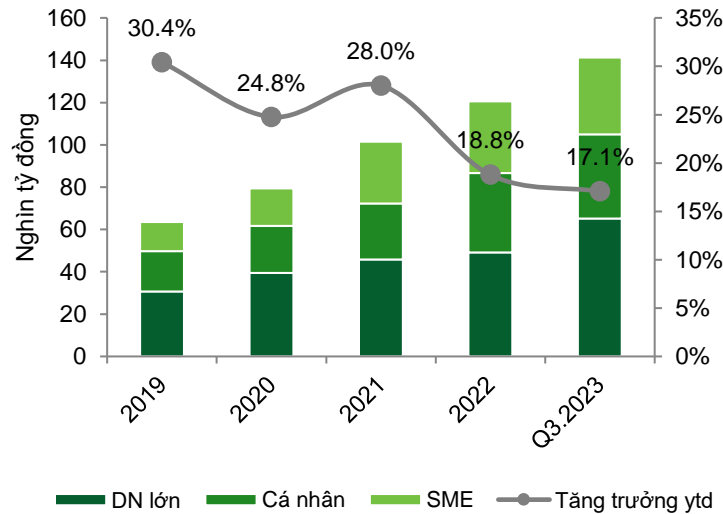
### LNTT MSB



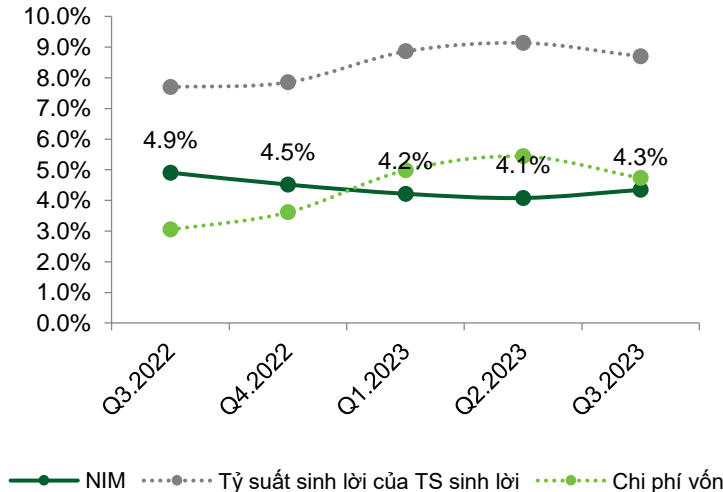
## Lấy lại đà tăng trưởng

- Tốc độ tăng trưởng tín dụng cao hơn trung bình ngành:** Chúng tôi kì vọng MSB có thể đạt tốc độ tăng trưởng tín dụng khoảng 20% cho năm 2023 và 2024, với động lực đến từ 2 phân khúc chiến lược trọng tâm của MSB là bán lẻ và doanh nghiệp SME.
- Củng cố lợi thế về chi phí vốn:** Nhờ tận dụng thế mạnh hệ sinh thái, MSB thu hút được lượng tiền gửi không kỳ hạn lớn và đều đặn chủ yếu đến từ khách hàng doanh nghiệp. Tỷ lệ CASA đạt 26,6%, mức cao thứ 4 toàn ngành và dự kiến sẽ tiếp tục tăng khi lãi suất tiền gửi có kỳ hạn điều chỉnh giảm, giúp NIM của MSB mở rộng.
- Tăng trưởng thu nhập bất thường từ việc ghi nhận phần upfront fee còn lại từ hợp đồng bancassurance độc quyền với Prudential và thoái vốn FCCOM:** Trong Q4.2023 MSB dự kiến ghi nhận phần phí upfront còn lại từ thương vụ kí kết phân phối bảo hiểm độc quyền với Prudential (khoảng 400 tỷ đồng). Thêm vào đó, MSB đang làm việc với các đối tác chiến lược về kế hoạch thoái vốn FCCOM với định giá ước tính đạt 1.800 - 2.000 tỷ đồng.

**Cơ cấu cho vay KH**



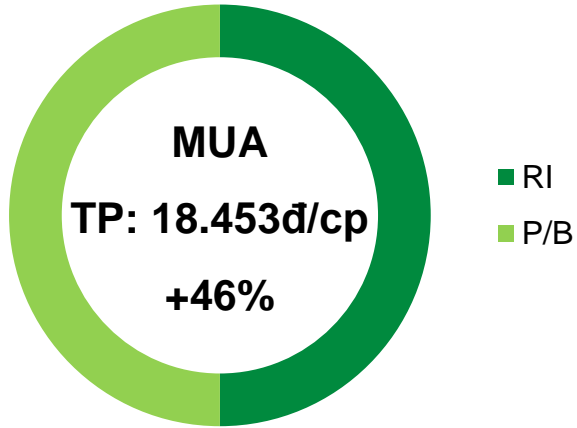
**NIM**



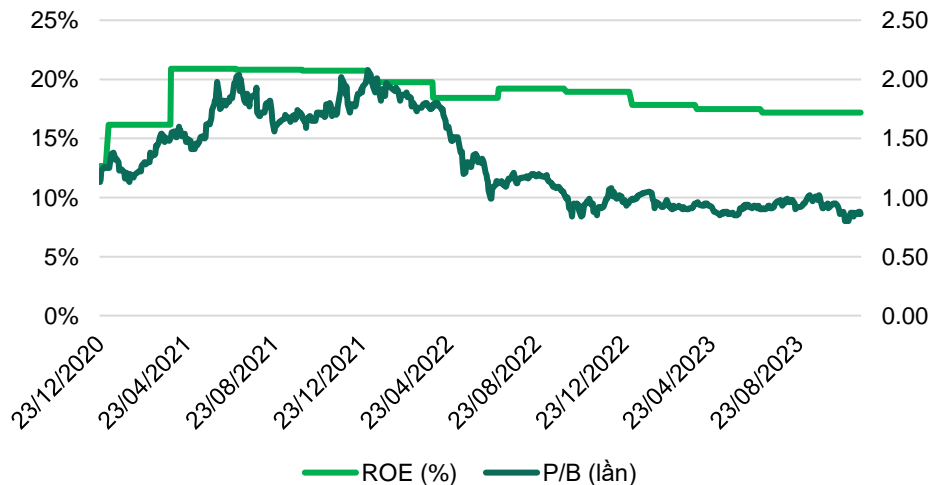
**Dự phòng rủi ro**



## Định giá



## Lịch sử định giá



## DỰ BÁO KQKD

(Đơn vị: tỷ đồng)	2022	2023F	2024F
<b>Tổng thu nhập hoạt động</b>	<b>10.694</b>	<b>13.079</b>	<b>16.159</b>
+/-yoy (%)	1,0%	22,3%	23,5%
<b>LNTT</b>	<b>5.787</b>	<b>6.815</b>	<b>8.207</b>
+/- %	13,7%	17,8%	20,4%
<b>BVPS (đồng/cổ phiếu)</b>	<b>13.418</b>	<b>15.055</b>	<b>16.338</b>

### Một số giả định trong dự báo

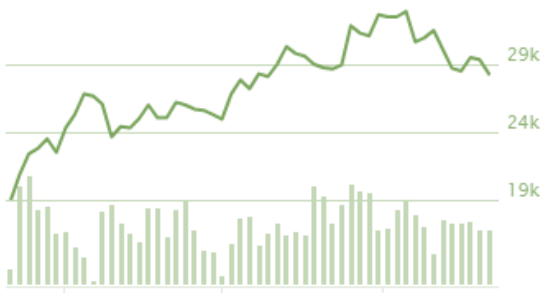
- Tăng trưởng cho vay KH: 2023 20%; 2024: 22%
- NIM: 2023 4,3%; 2024 4,4%
- Tỷ lệ nợ xấu và bao phủ nợ xấu: 2023 2,2% và 65%; 2024 2,1% và 75%
- Tỷ lệ CIR 2023 35%; 2024 35%

### Một số rủi ro

- Rủi ro nợ xấu
- Rủi ro tập trung



## Diễn biến giá



## Thông tin cổ phiếu

Biến động 1 năm	19,5 – 33
GTGD bình quân 52T	19.461.133
Vốn hóa (tỷ đồng)	53.352
P/E	7,37x
P/B	1,22x
% NN sở hữu	24,2%

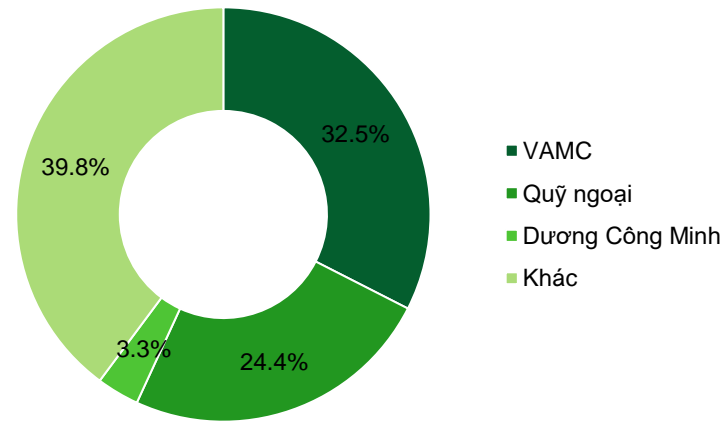
## Dự phóng 2024 (tỷ đồng)

Tổng thu nhập hoạt động	35.934 (+25%)
Lợi nhuận trước thuế	14.162 (+50,1%)

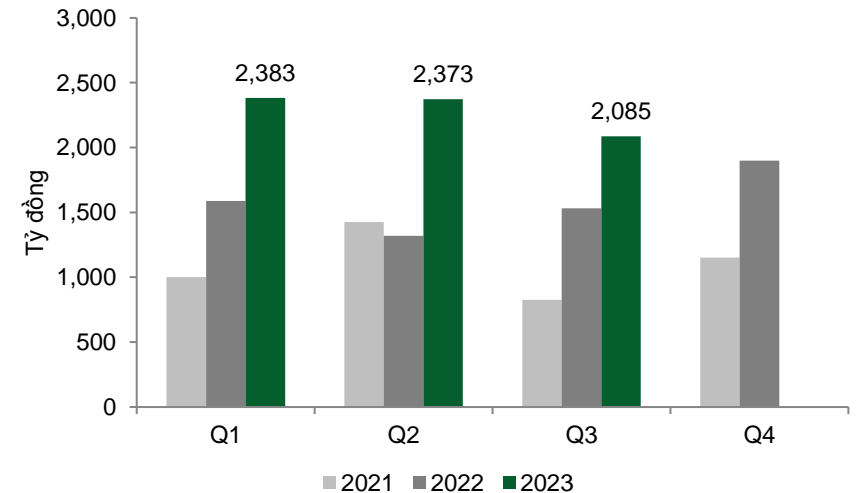
## TỔNG QUAN DOANH NGHIỆP

- STB là ngân hàng niêm yết lớn thứ 7 của Việt Nam về mặt tài sản, hoạt động tập trung chủ yếu vào mảng bán lẻ và SME. STB đang trong giai đoạn cuối của quá trình tái cơ cấu dưới sự giám sát của NHNN, và được kỳ vọng sẽ bước sang chu kỳ hồi phục mạnh mẽ trong những năm tới.
- Cổ đông:** 32,5% cổ phần đang được ủy quyền cho NHNN quản lý thông qua VAMC, sở hữu của khối ngoại khoảng 24,%, còn lại thuộc sở hữu của các cổ đông khác.
- KQKD 9T.2023:** STB ghi nhận tổng thu nhập hoạt động đạt 19.465 tỷ đồng (+6,3% yoy) và lợi nhuận trước thuế đạt 6.840 tỷ đồng (+54,1% yoy), nhờ NIM mở rộng và giảm trích lập dự phòng..

Cơ cấu sở hữu

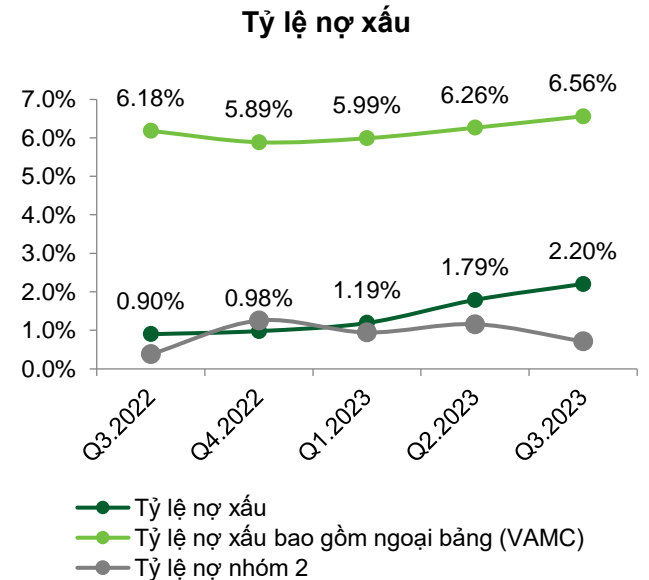
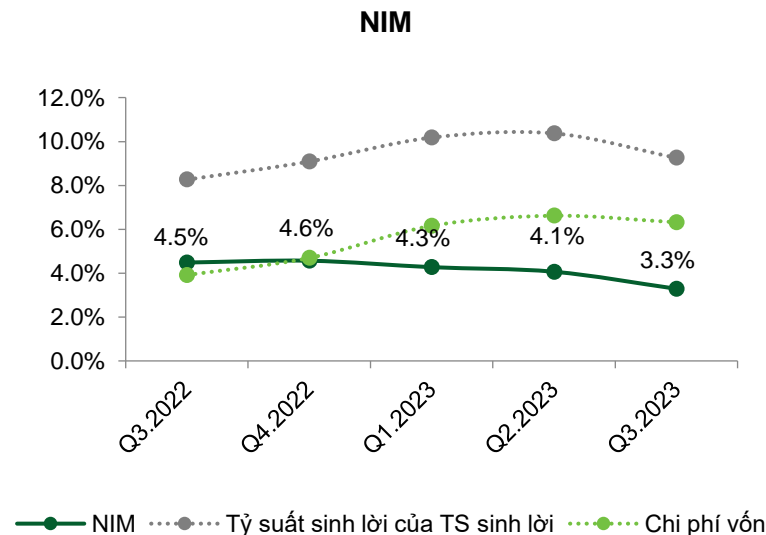
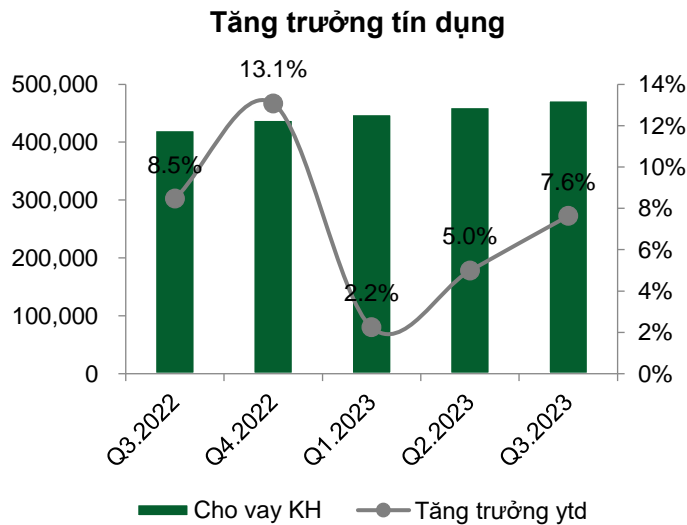


LNTT STB

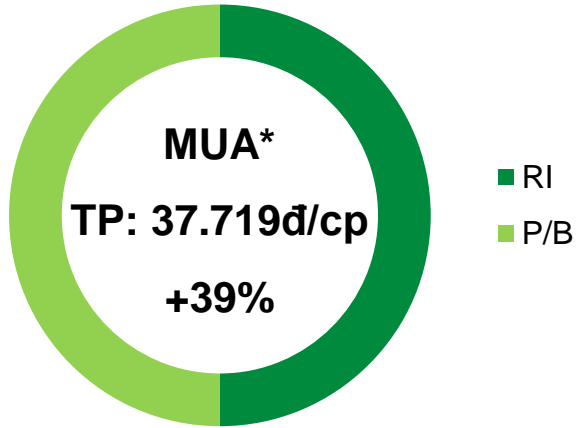


## Tích cực hoàn thành trích lập tài sản tồn đọng

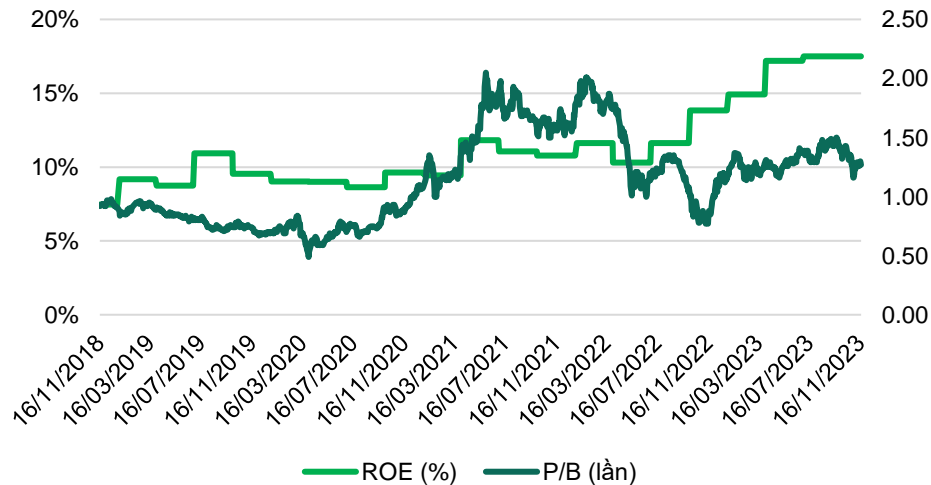
- Thu nhập lãi kỳ vọng cải thiện:** STB đã hoàn tất xử lý lãi dự thu và đưa phần lớn các tài sản tồn đọng ra khỏi bảng cân đối. Nhờ đó, quy mô tài sản sinh lời tăng nhanh, tín dụng kỳ vọng hồi phục tốt trong 2024 với tăng trưởng tín dụng năm dự kiến đạt 12%, giúp STB cải thiện biên lãi ròng NIM và có tốc độ tăng trưởng thu nhập lãi thuần khả quan.
- Áp lực trích lập dự phòng giảm đáng kể từ 2024:** STB có thể 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 2023 nhờ nguồn lợi nhuận giữ lại dồi dào. Sau khi trích lập phần lớn nợ xấu tồn đọng, áp lực trích lập dự phòng từ năm 2024 trở đi sẽ giảm bớt đáng kể giúp lợi nhuận tăng trưởng mạnh mẽ.
- Kỳ vọng tiến độ xử lý tài sản tồn đọng của STB sẽ được đẩy nhanh trong thời gian tới và hoàn thành trong 2024 - 2025:** STB có thể đẩy nhanh quá trình đấu giá các tài sản bảo đảm bất động sản và chào bán thành công 32,5% cổ phần STB do VAMC quản lý trong H2.2024. Nếu thương vụ này được thực hiện thành công, STB được kỳ vọng sẽ trở lại cuộc đua một cách mạnh mẽ do có thể cùng lúc giải quyết 2 vấn đề về nợ xấu tồn đọng và chủ sở hữu.



## Định giá



## Lịch sử định giá



## DỰ BÁO KQKD

(Đơn vị: tỷ đồng)	2022	2023F	2024F
<b>Tổng thu nhập hoạt động</b>	<b>26.141</b>	<b>28.748</b>	<b>35.934</b>
+/-yoy (%)	47,7%	10,0%	25,0%
<b>LNTT</b>	<b>6.339</b>	<b>9.436</b>	<b>14.162</b>
+/- %	44,1%	48,9%	50,1%
<b>BVPS (đồng/cổ phiếu)</b>	<b>20.490</b>	<b>24.584</b>	<b>28.594</b>

### Một số giả định trong dự báo

- Tăng trưởng cho vay KH: 2023 12%; 2024 12%
- NIM: 2023 3,9%; 2024 4%
- Tỷ lệ nợ xấu và bao phủ nợ xấu: 2023 1,2%, 141%; 2024 1,1%, 131%
- Tỷ lệ CIR: 2023 37%; 2024 35%

### Một số rủi ro

- Rủi ro trì hoãn trong quá trình xử lý tài sản tồn đọng
- Rủi ro nợ xấu

## Diễn biến giá



## Thông tin cổ phiếu

Biến động 1 năm 13,9 – 21,7

GTGD bình quân 52T 4.695.443

Vốn hóa (tỷ đồng) 48.707

P/E 4,78x

P/B 1,35x

% NN sở hữu 20,5%

## Dự phóng 2024 (tỷ đồng)

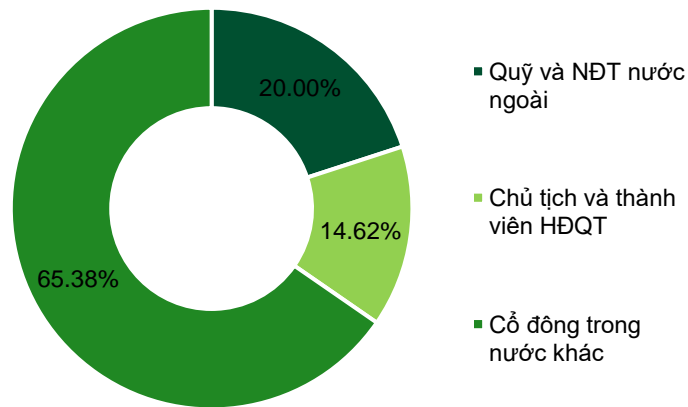
Tổng thu nhập hoạt động 25.003 (+8,59%)

Lợi nhuận trước thuế 14.228 (+22,18%)

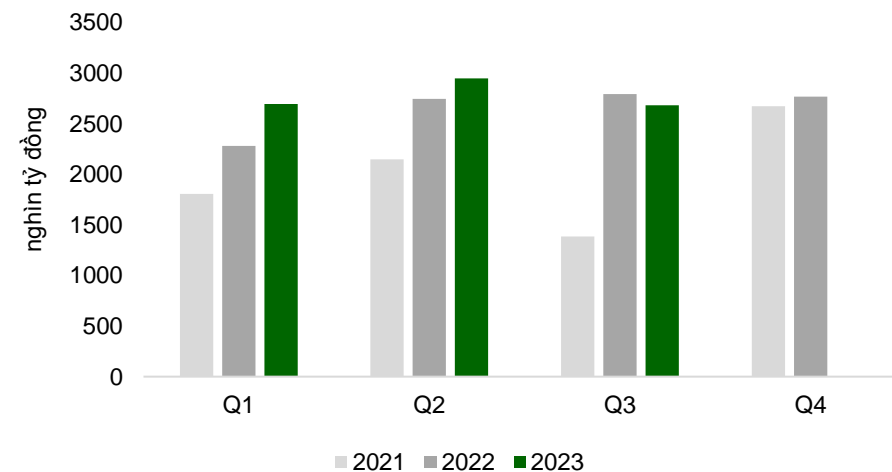
## TỔNG QUAN DOANH NGHIỆP

- VIB là ngân hàng TMCP có tỷ trọng bán lẻ thuộc top đầu ngành với tỷ lệ gần 90% danh mục tín dụng và liên tục dẫn đầu thị phần trong các mảng kinh doanh trọng yếu như cho vay mua nhà, mua ô tô, thẻ tín dụng...
- Cổ đông:** Các quỹ và NĐT nước ngoài chiếm 20%. Chủ tịch và thành viên HĐQT nắm giữ 14,6%, còn lại là các cổ đông trong nước khác nắm giữ 65,4%.
- KQKD 9T.2023:** VIB ghi nhận tổng thu nhập hoạt động đạt 16.318 tỷ đồng (+22% yoy), trong đó thu nhập lãi thuần đạt hơn 13.000 tỷ đồng (+17,9% yoy), thu nhập ngoài lãi đạt 3.291 tỷ đồng (+42% yoy). Tuy nhiên việc gia tăng chi phí trích lập dự phòng lên 3.153 tỷ đồng ( cùng kỳ ghi nhận hơn 926 tỷ đồng) khiến LNTT chỉ tăng nhẹ hơn 6,5% yoy, đạt 8.325 tỷ đồng.

### Cơ cấu sở hữu

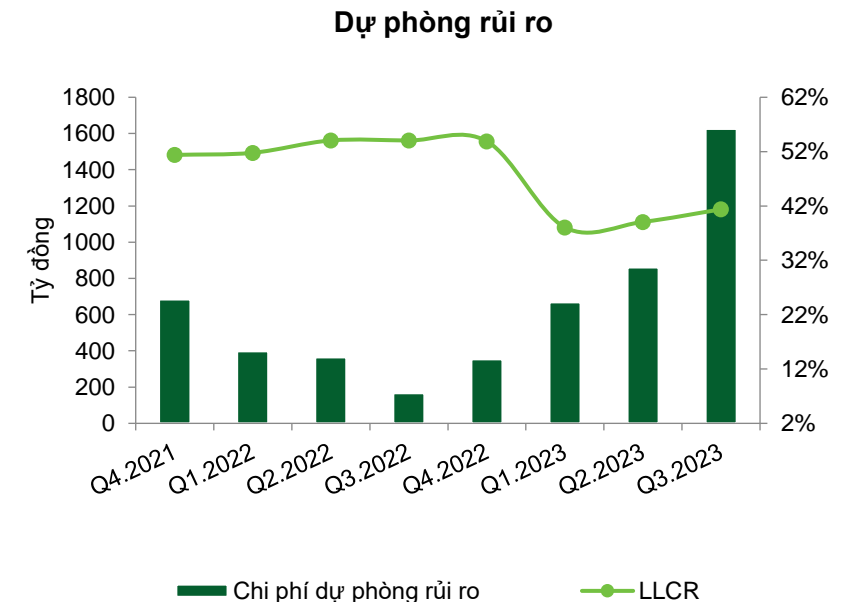
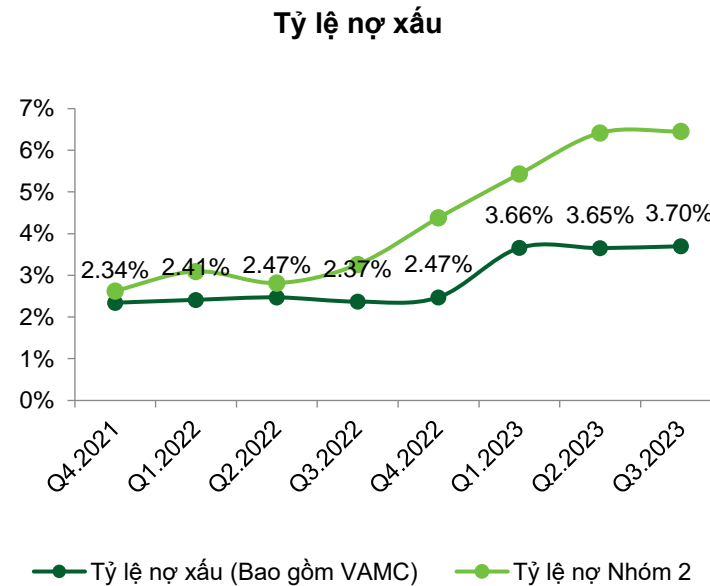
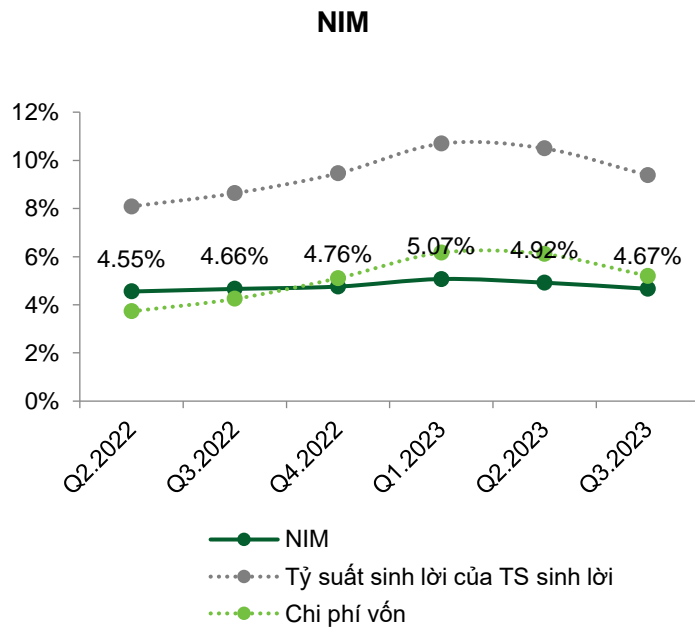


### LNTT VIB

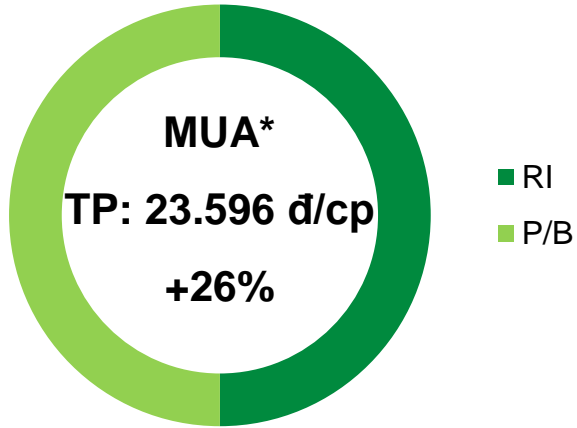


## Phát huy hiệu quả từ cơ cấu cho vay bán lẻ

- Cho vay bán lẻ tiếp tục là động lực tăng trưởng chính của ngân hàng:** 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.
- Tiếp tục duy trì lợi suất sinh lãi ROE cao hàng đầu trong ngành ngân hàng:** VIB có chỉ số ROE trên 30%, cao bền vững trong nhiều năm nhờ việc tối ưu hóa lợi suất đầu ra cũng như kiểm soát tốt chi phí hoạt động nhờ vào chuyển đổi ngân hàng số.
- Dư nợ trái phiếu doanh nghiệp nằm trong nhóm thấp nhất toàn ngành.** Tính đến cuối Q3.2023, VIB có số dư TPDN khoảng 835 tỉ đồng, tương đương 0,34% tổng dư nợ tín dụng, trong đó phần lớn trái phiếu thuộc lĩnh vực sản xuất thương mại và tiêu dùng có tài sản đảm bảo chất lượng và có mục đích sử dụng vốn rõ ràng, khiến áp lực dự phòng thấp.



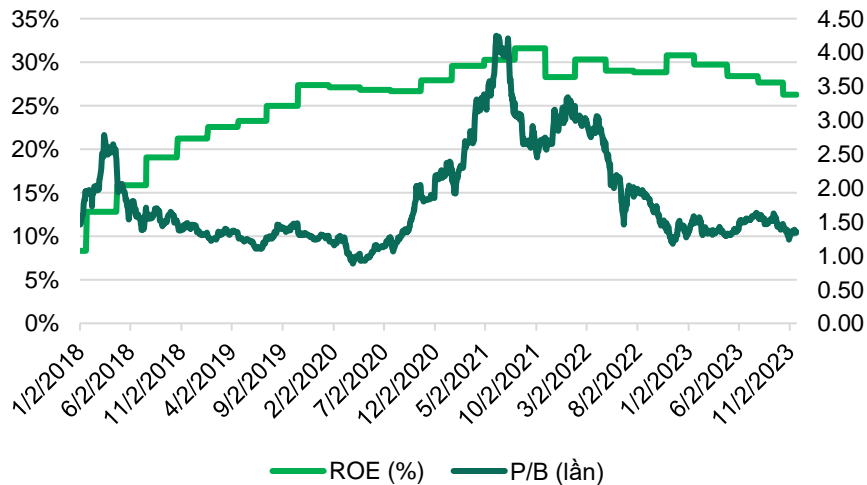
## Định giá



## DỰ BÁO KQKD

(Đơn vị: tỷ đồng)	2022	2023F	2024F
<b>Tổng thu nhập hoạt động</b>	<b>18.058</b>	<b>23.025</b>	<b>25.003</b>
+/-yoy (%)	21,27%	27,51%	8,59%
<b>LNTT</b>	<b>10.581</b>	<b>11.645</b>	<b>14.228</b>
+/- %	32,08%	10,06%	22,18%
<b>BVPS (đồng/cổ phiếu)</b>	<b>15.492</b>	<b>15.343</b>	<b>17.543</b>

## Lịch sử định giá



### Một số giả định trong dự báo

- Tăng trưởng cho vay KH: 2023, 2024 :10%; 15%
- Lợi suất sinh lời của tài sản 2023, 2024: 9,91%; 9,12%
- Chi phí vốn 2023, 2024: 5,04%; 4,32%
- Tỷ lệ nợ xấu 2023, 2024: 3,5%; 3,1%

### Một số rủi ro

- Rủi ro nợ xấu

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 Hạnh Linh**

Chuyên viên phân tích cao cấp

nhlinh1@vcbs.com.vn

**Nguyễn Thị Thùy Dung**

Chuyên viên phân tích cao cấp

nttdung@vcbs.com.vn