



BANK

Ngân hàng

Chuẩn bị cho 2025

EARNINGS HIGHLIGHTS Q3 & 9T2024

<p>LNTT toàn ngành 9T2024</p> <p>218,206 tỷ</p> <p>(+16.4% yoy, đạt 74.3% LNTT 2024F của chúng tôi)</p>	<p>Tăng trưởng NIM yoy</p> <p>14/27 ngân hàng</p> <p>(cho thấy sự cạnh tranh khốc liệt giữa các ngân hàng dù COF giảm)</p>	<p>Tỷ lệ NPL toàn ngành</p> <p>2.23%</p> <p>(đi ngang so với quý trước)</p>
<p>LNTT toàn ngành Q3/2024</p> <p>70,143 tỷ</p> <p>(-8% qoq, +18% yoy)</p>	<p>Tăng trưởng NII yoy 2 chữ số trở lên</p> <p>20/27 ngân hàng</p> <p>(chủ yếu do kiểm soát được COF)</p>	<p>Tiếp tục tăng NPL qoq trong Q3</p> <p>14/27 ngân hàng</p>
<p>Hoàn thành 75% KHKD trở lên</p> <p>11/27 ngân hàng</p>	<p>Giảm COF qoq trong Q3</p> <p>7/27 ngân hàng</p>	<p>Tăng NPL ytd</p> <p>15/27 ngân hàng</p>
<p>Beat VN-Index ytd</p> <p>15/27 ngân hàng</p>	<p>Tăng trưởng Non-IT yoy dương</p> <p>11/27 ngân hàng</p>	<p>Giảm LLR qoq trong Q3</p> <p>14/27 ngân hàng</p>
<p>TTTD từ 9% trở lên đến cuối Q3</p> <p>20/27 ngân hàng</p>	<p>Tăng trưởng NFI yoy dương</p> <p>13/27 ngân hàng</p>	<p>Giảm LLR ytd</p> <p>17/27 ngân hàng</p>

Thông điệp chính

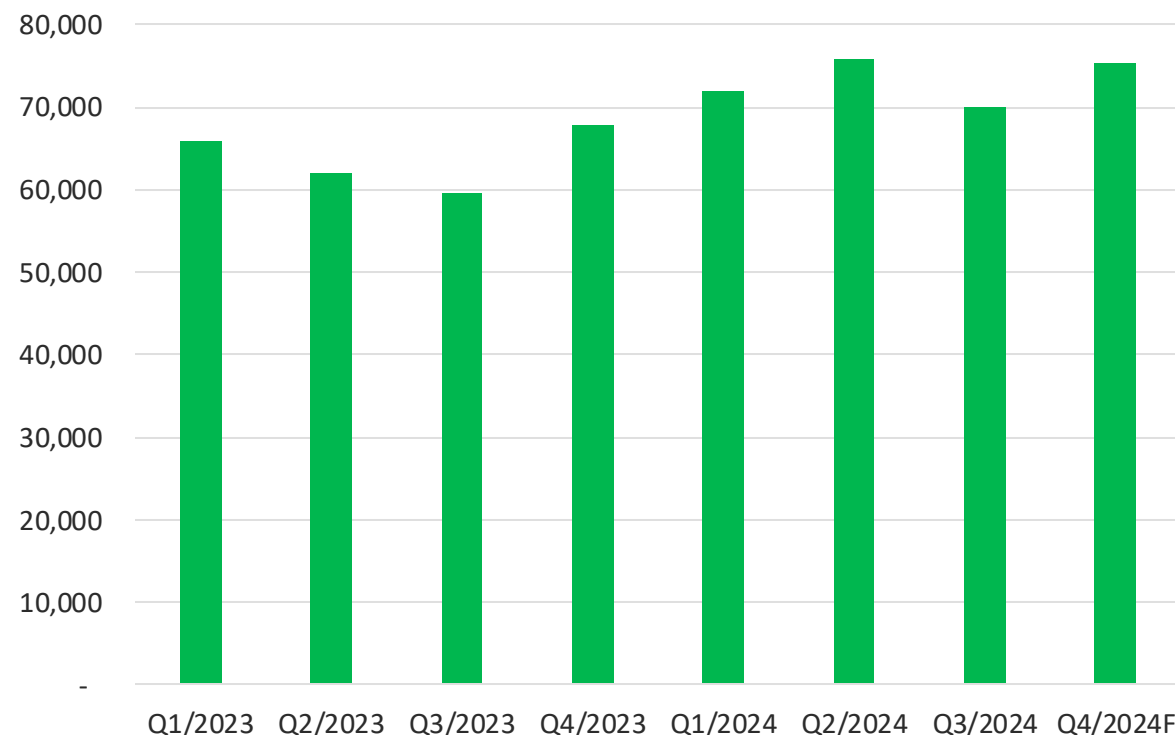
- **Tính đến hết 9T2024 đạt 218,206 tỷ đồng, hoàn thành 74.3% dự báo lợi nhuận cả năm 2024 của chúng tôi.** Trong Q3/2024, LNTT đạt 70,143 tỷ đồng (+18% yoy), cao hơn so với dự báo của chúng tôi là 11% và tốt hơn so với cùng kỳ Q3/2023 (-1.6% yoy).
- Tăng trưởng tín dụng của ngành đã đạt 10.08% tính đến hết tháng 10/2024. **Một số ngân hàng tư nhân ghi nhận mức tăng trưởng tín dụng cao trong Q3 như TPB (+9.7% chỉ trong Q3); BVB (+7.8% chỉ trong Q3) và VIB (+7% chỉ trong Q3).** Mặt khác, những ngân hàng đã tăng trưởng mạnh trong 6T2024 như LPB và ACB **chững lại** và chỉ tăng 1% trong Q3, dù có dư địa tín dụng cao hơn so với các ngân hàng khác.
- Chúng tôi nhận thấy **NIM bị thu hẹp từ 20-30 điểm cơ bản ở hầu hết các ngân hàng. Tỷ lệ CASA của toàn ngành giảm nhẹ** xuống 20.7% từ mức 21.4% trong quý trước, nhưng vẫn cao hơn so với Q3/23 là 19.3%. **Chi phí vốn của ngành giảm mạnh** từ 5.2% trong Q3/23 xuống 3.9% trong Q3/24. Chúng tôi nhận thấy NIM bị thu hẹp trong 6 tháng qua và xu hướng này sẽ tiếp tục trong những năm tới do cạnh tranh gay gắt và chi phí vốn tăng lên.
- Trump tái đắc cử dẫn tới nhiều quan ngại về chính sách bảo hộ thương mại có thể gây ảnh hưởng tới thương mại toàn cầu, ảnh hưởng GDP toàn cầu trong năm tới và việc chính sách thuế gia tăng trên toàn cầu có thể đem áp lực lạm phát toàn cầu quay trở lại và cản trở quá trình giảm lãi suất của FED, EU. Chúng tôi đã đặt ra các kịch bản kỳ vọng thấp hơn vào lộ trình giảm lãi suất của FED, dự báo USD duy trì sức mạnh tương đối so với mức hiện tại. Đối với Việt Nam, áp lực tỷ giá là một yếu tố tác động quan trọng tới nền lãi suất và chính sách tiền tệ, theo đó dư địa nới lỏng tiền tệ sẽ hẹp hơn, nền lãi suất dưới áp lực tỷ giá sẽ không lợi cho COF của ngành ngân hàng và những ngân hàng có tỷ trọng càn cao sẽ chiếm ưu thế trong hạ thấp chi phí vốn huy động. Do đó, **CASA sẽ trở nên rất quan trọng đối với COF trong những năm tới**, điều này có nghĩa là các ngân hàng cần chuẩn bị để phục vụ khách hàng bán lẻ tốt hơn nhằm duy trì lòng trung thành của họ trong việc sử dụng ngân hàng làm tài khoản thanh toán chính. Do vậy các ngân hàng sẽ phải đầu tư nhiều hơn vào công nghệ.
- **Nợ xấu của ngành có thể đạt đỉnh trong Q3 trước khi đi ngang hoặc giảm nhẹ trong Q4.** Hiện tại, tỷ lệ nợ xấu của ngành đang ở mức 2.23%, đi ngang so với quý trước. Tuy nhiên, chúng tôi cũng nhận thấy rằng **tỷ lệ bao phủ nợ xấu đã giảm theo quý ở hầu hết các ngân hàng, kể cả các ngân hàng quốc doanh.** Nợ nhóm 2 trong Q3/2024 giảm -10.3% yoy trong khi ở Q3/2023 đã tăng 83% yoy, đi cùng với tỷ lệ thu hồi nợ khá tốt ở các ngân hàng bán lẻ như VPB (tăng gấp 3 lần yoy) và VIB (tăng gấp 2 lần yoy) là tín hiệu tích cực cho NPL. Nhưng với kịch bản nền kinh tế năm tới còn nhiều biến số, ảnh hưởng của cơn bão Yagi và TT02&06 hết hiệu lực, chúng tôi cho rằng NPL sang năm sẽ đi ngang so với năm nay.
- **Ảnh hưởng của bão Yagi:** Cơn bão gây ra 13,500 vụ tổn thất trong thị trường bảo hiểm phi nhân thọ, tương đương số tiền bồi thường 13,100 tỷ VND, chiếm 16% trên tổng thiệt hại trên cả nền kinh tế (ghi nhận 81,800 tỷ VND). Đối với ngành Ngân hàng, khoảng 192,000 tỷ VND dư nợ bị ảnh hưởng, tương đương hơn 1% tổng dư nợ toàn ngành. Ngoài việc số dư nợ bị ảnh hưởng chiếm một phần nhỏ trên tổng dư nợ hiện tại, các NH cũng có những động thái hỗ trợ nhanh chóng như giảm lãi suất và gia hạn thời gian trả nợ, từ đó giảm ảnh hưởng của cơn bão lên KQKD ngành tới mức tối thiểu.
- Thanh khoản có thể sẽ cần hỗ trợ thêm từ NHNN khi tỷ lệ LDR thuần của ngành đã tăng lên 104% và chênh lệch giữa tăng trưởng tín dụng và tăng trưởng tiền gửi hiện đang ở mức khoảng 4%.
- Các chính sách của Trump sẽ giúp các doanh nghiệp tại Mỹ, nhưng lại gây tổn hại cho các doanh nghiệp ở nước ngoài, đặc biệt là các doanh nghiệp vừa và nhỏ (SMEs) ở Việt Nam, khi mà SMEs chiếm khoảng 98% tổng số doanh nghiệp tại Việt Nam và đóng góp đáng kể vào GDP của quốc gia. Điều này sẽ ảnh hưởng đến khả năng đạt được mục tiêu tăng trưởng GDP 7% vào năm 2025. Do đó, lãi suất có thể phải duy trì ở mức thấp để hỗ trợ nền kinh tế. Do đó, lợi nhuận trong năm 2025 của ngành ngân hàng dự kiến sẽ chỉ tăng nhẹ so với năm 2024.

Kết quả kinh doanh Q3.2024

LNTT ngành dự báo vẫn tăng trưởng 15% so với cùng kỳ, đã đạt 74.3% 2024F

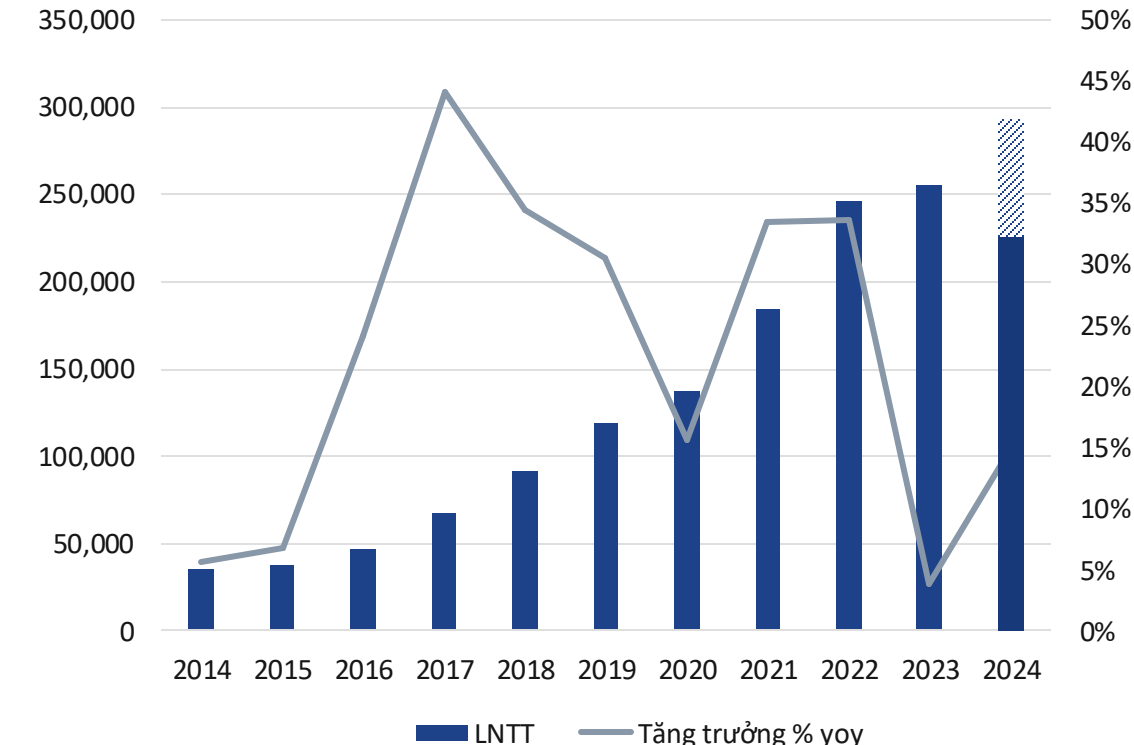
LNTT toàn ngành niêm yết Q4/2024 kỳ vọng tăng 11% yoy

Đơn vị: tỷ VND



LNTT toàn ngành niêm yết năm 2024 là tăng 15% yoy

Đơn vị: tỷ VND; % yoy

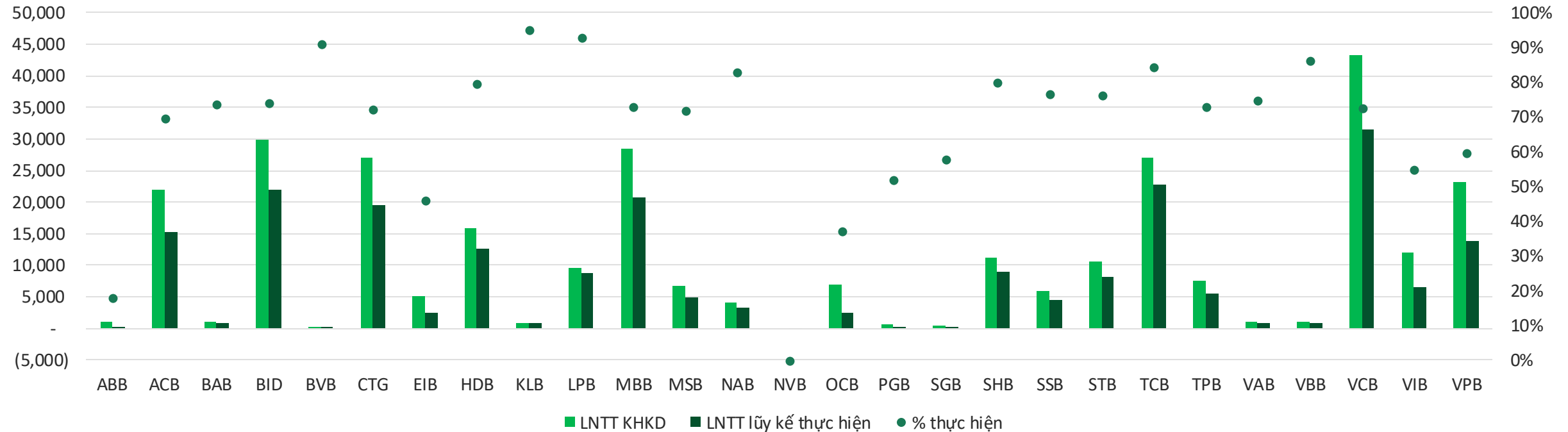


- LNTT Q3/2024 toàn ngành niêm yết là 70,143 tỷ VND (+18% yoy, vượt kỳ vọng của chúng tôi là +11% yoy) với 1 số biến số bất ngờ đến từ những ngân hàng như LPB (ghi nhận thu nhập phí bất thường hơn 1 nghìn tỷ nhưng không có thuyết minh, nếu bỏ phần thu nhập khác này ra thì LNTT Q3 của LPB đi lùi so với cùng kỳ); ABB lỗ 343 tỷ, HDB đạt gấp đôi kỳ vọng của chúng tôi ở mức tăng trưởng 43% yoy và TCB có kết quả NII tốt hơn so với dự báo của chúng tôi.
- Về LNTT toàn ngành cả năm 2024 chúng tôi vẫn giữ quan điểm 293,649 tỷ cho cả năm và đến hiện tại toàn ngành niêm yết đã hoàn thành 74.3% KHKD dự phóng của chúng tôi, phù hợp với dự báo dù toàn ngành có bị ảnh hưởng bởi bão Yagi.

Toàn ngành trung bình thực hiện được 72% KHKD LNTT

Tình hình thực hiện KHKD LNTT đến hết Q3/2024

Đơn vị: Tỷ đồng và %

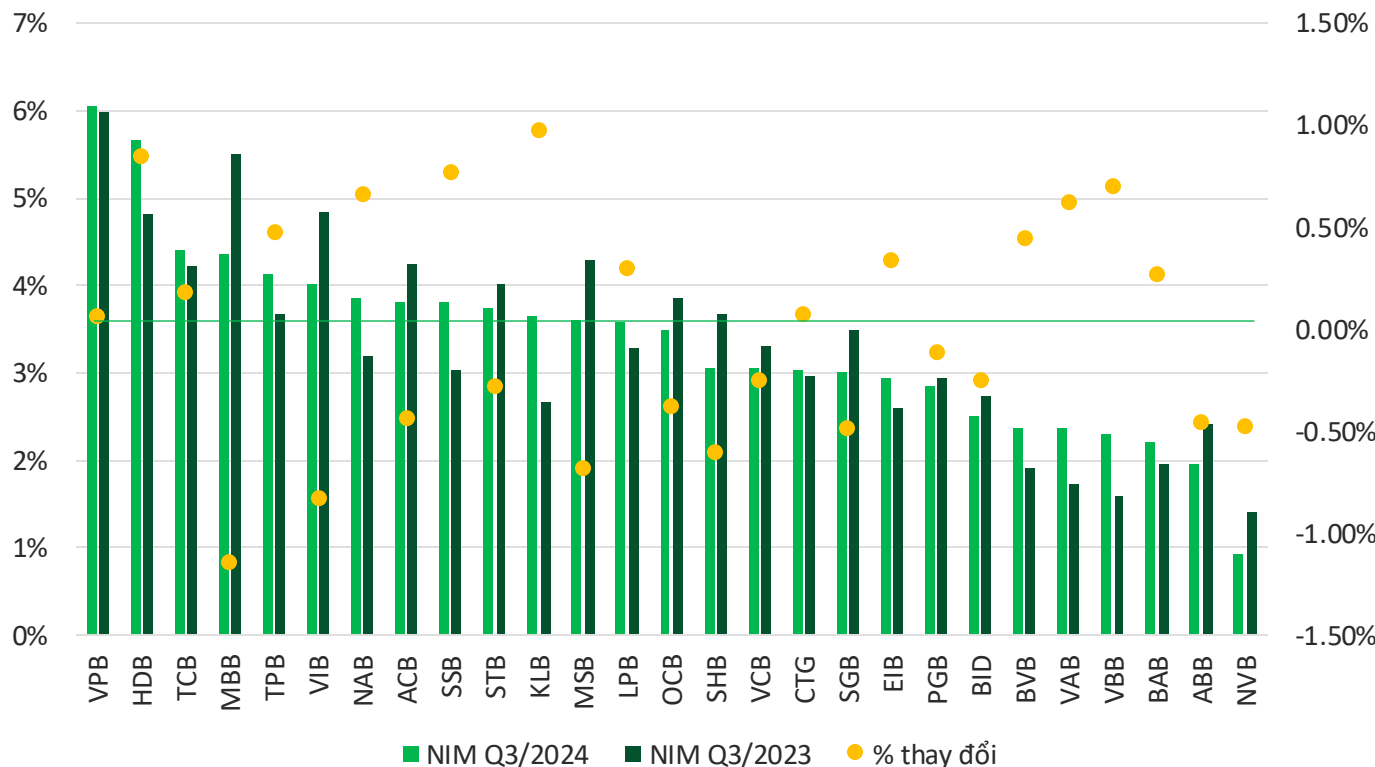


- KHKD toàn ngành niêm yết đạt 72% nhưng khi nhìn vào từng ngân hàng cụ thể, chỉ có 11/27 ngân hàng hoàn thành từ 75% KHKD LNTT trở lên và hầu hết tập trung ở các ngân hàng trung và nhỏ như BVB, KLB, LPB, NAB, SSB, VAB, VBB, các ngân hàng lớn hoàn thành đúng tiến độ KHKD chỉ có HDB, SHB, STB và TCB. Tuy nhiên toàn ngành vẫn đạt được mức hoàn thành KHKD LNTT cao do các ngân hàng lớn như BID, CTG, MBB, VCB đều đạt trên 70% KHKD và KHKD LNTT của 8 ngân hàng tư nhân lớn nhất cũng đạt mức trung bình 72.2%.
- Ngân hàng thực hiện KHKD LNTT yếu nhất hiện nay là ABB khi chỉ hoàn thành 18% và ghi nhận lỗ 343 tỷ trong Q3. Ngược lại ngân hàng hoàn thành KHKD tốt nhất hiện nay ở mức 95% là KLB nhưng quy mô của 2 ngân hàng này đều rất nhỏ trong ngành. 2 ngân hàng bán lẻ đầu ngành là VIB và VPB đều chỉ ghi nhận hoàn thành lần lượt ở mức 55% và 60% KHKD, cho thấy tín dụng bán lẻ vẫn chưa hoàn toàn phục hồi và cạnh tranh trong mảng bán lẻ ngày càng khốc liệt.

Hầu hết các ngân hàng giảm NIM để cạnh tranh

NIM thể hiện sự cạnh tranh khốc liệt giữa các ngân hàng

Đơn vị: %



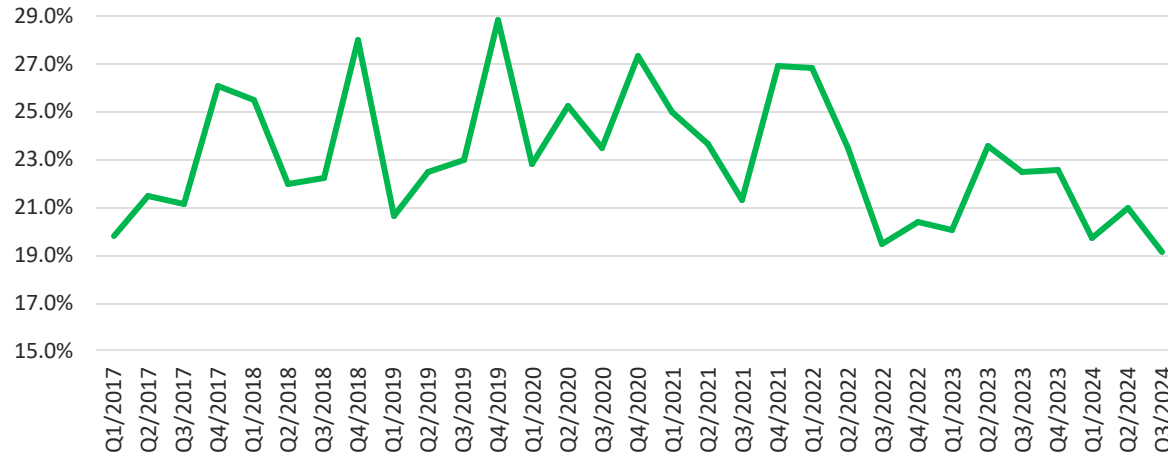
Ticker	NIM Q3/2024	NIM Q3/2023	% thay đổi
CTG	15,578	13,087	19%
BD	13,990	13,783	1%
VCB	13,578	12,596	8%
VPB	12,156	8,837	38%
MBB	10,417	9,812	6%
TCB	8,929	7,272	23%
HDB	7,773	4,916	58%
ACB	6,881	6,209	11%
STB	6,365	4,851	31%
VB	4,060	4,321	-6%
LPB	3,778	2,633	43%
SHB	3,262	4,422	-26%
TPB	3,174	2,963	7%
SSB	2,797	1,638	71%
MSB	2,396	2,438	-2%
OCB	2,065	1,865	11%
NAB	2,000	1,311	53%
EB	1,536	869	77%

- Về thu nhập lãi thuần chúng tôi nhận thấy do TTTD tích cực hơn và chi phí vốn trở nên hấp dẫn hơn nên hầu hết các ngân hàng có tăng trưởng so với cùng kỳ nhưng khi nhìn vào NIM thì chúng tôi nhận thấy sự cạnh tranh khốc liệt hơn nữa trong ngành ngân hàng khi hầu hết các ngân hàng giảm NIM so với cùng kỳ và việc giảm NIM nằm ở cả khối quốc doanh và tư nhân chứ không chỉ ở khối tư nhân như trước. Điều này cho thấy có thể ngành ngân hàng đang rơi vào chu kỳ bão hòa khi lãi suất ở Việt Nam sẽ tiếp tục ở mặt bằng như hiện nay, nên việc các ngân hàng đa dạng hóa được nguồn thu ngoài lãi là rất quan trọng.

Thu nhập ngoài lãi trở nên quan trọng hơn, kỳ vọng vào BH phi nhân thọ

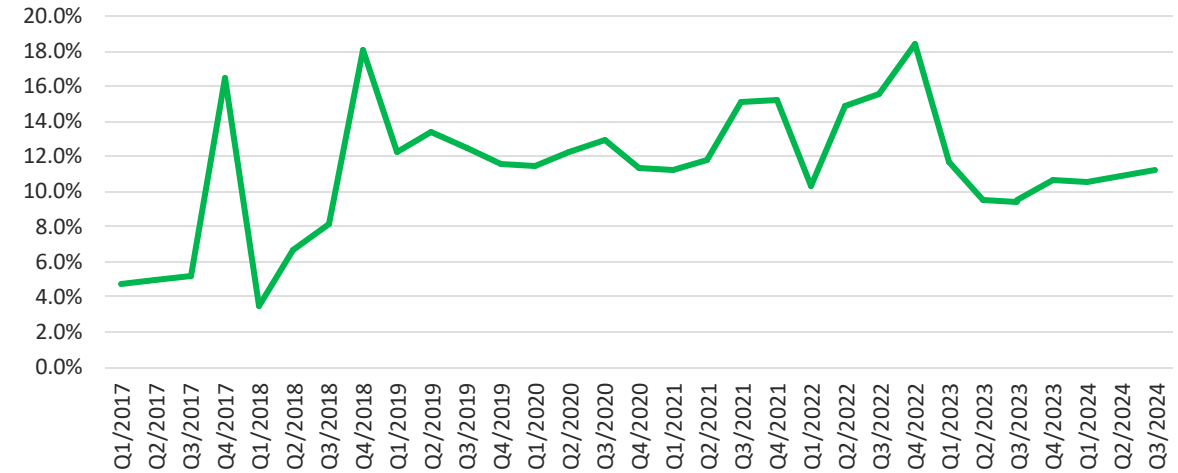
Thu nhập ngoài lãi/TOI

Đơn vị: %



Thu từ Bảo hiểm/Non-II

Đơn vị: %

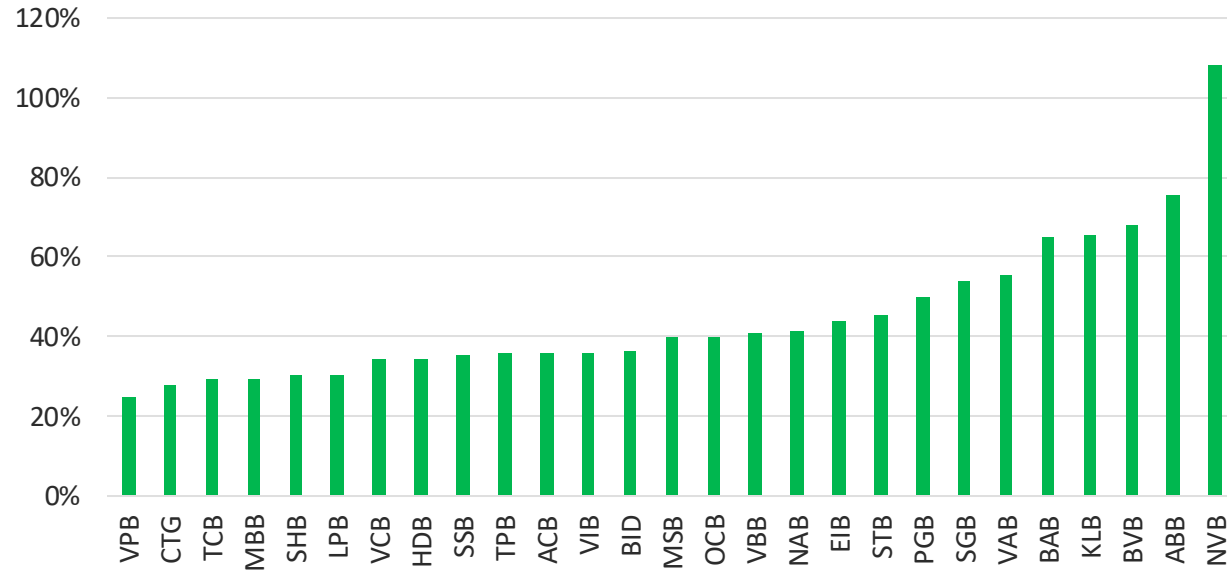


- Thu nhập ngoài lãi của hầu hết các ngân hàng giảm chỉ trừ 1 số trường hợp ghi nhận thu nhập bất thường như LPB, SHB, NAB nên họ có tăng trưởng vượt trội so với ngành còn khi nhìn vào thu nhập ngoài lãi/TOI của toàn ngành chúng ta vẫn ghi nhận xu hướng giảm trong hơn 1 năm trở lại đây.
- Việc thu nhập ngoài lãi đi xuống là do (1) sản phẩm UPAS LC đã được tín dụng hóa và không hạch toán vào phí dịch vụ như trước; (2) thị trường Banca bảo hiểm nhân thọ vẫn chưa phục hồi, dù tỷ lệ thu từ bảo hiểm/thu nhập ngoài lãi có phục hồi nhẹ trong 1 vài quý vừa qua, tuy nhiên tăng trưởng là rất nhẹ so với những năm trước đây do tình hình kinh tế khó khăn hơn và thông tư 34 của NHNN có quy định các ngân hàng không được bán chéo sản phẩm bảo hiểm nhân thọ cùng với tín dụng như trước đây, thay vì đó các ngân hàng chỉ được bán sản phẩm này sau 60 ngày sau khi đã giải ngân tín dụng cho KH. Chúng tôi cũng ghi nhận các quý gần đây các ngân hàng chủ yếu bán chéo được sản phẩm bảo hiểm phi nhân thọ do phí sản phẩm này thấp hơn so với bảo hiểm nhân thọ và mức độ cam kết với hợp đồng bảo hiểm cũng ít hơn rất nhiều mà vẫn phục vụ được nhu cầu bảo vệ của KH. Cũng vì vậy mà các ngân hàng bắt đầu tham gia vào thị trường này nhiều hơn, ví dụ TCB cũng đã góp 11% vốn cho công ty bảo hiểm phi nhân thọ TCGIns vào tháng 10 vừa qua. Hiện nay đã có 6/31 công ty bảo hiểm phi nhân thọ là công ty được ngân hàng góp vốn vào và trực thuộc các ngân hàng quốc doanh BID, CTG, Agribank, và 3 ngân hàng tư nhân lớn nhất MBB, VPB và TCB.
- Chúng tôi cũng ghi nhận tỷ lệ thu hồi nợ khá tốt ở các ngân hàng bán lẻ như VPB (tăng gấp 3 lần yoy) và VIB (tăng gấp 2 lần yoy), là tín hiệu tích cực cho NPL.

Chi phí tăng nhẹ vào nửa cuối năm

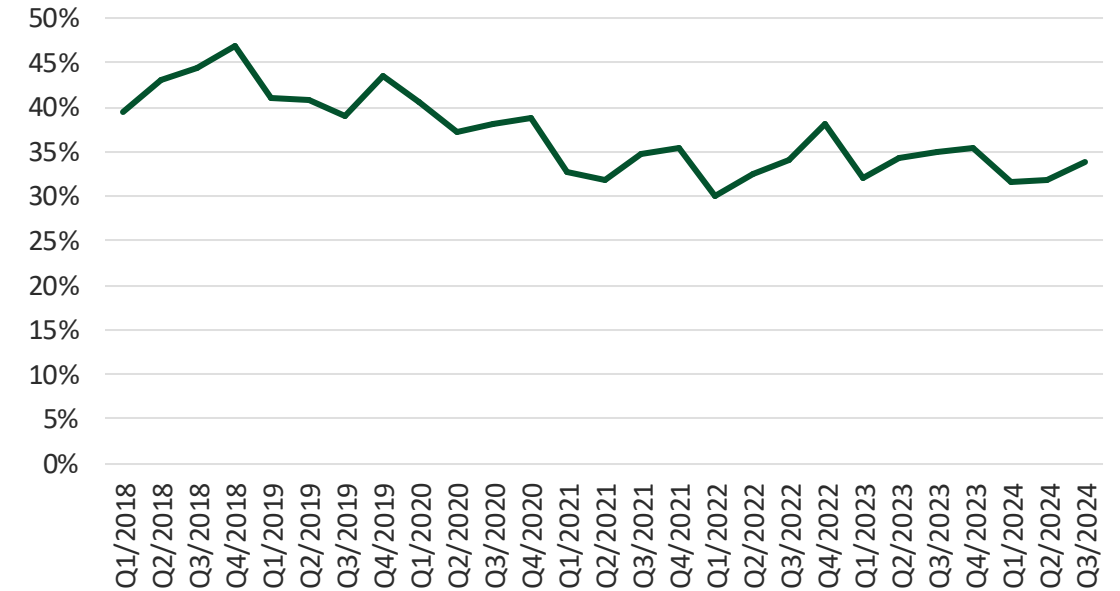
CIR Q3/2024

Đơn vị: %



CIR toàn ngành

Đơn vị: %

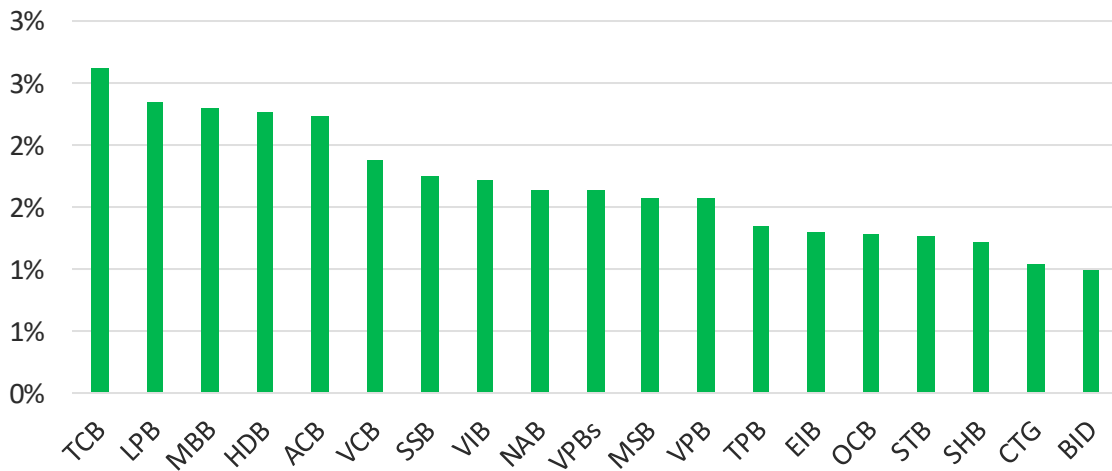


- CIR toàn ngành tính đến thời điểm cuối Q3 được ghi nhận ở mức 33.9%, có xu hướng tăng nhẹ sau khi đã đi ngang trong nửa đầu năm 2024 mặc dù đã có những nỗ lực cắt giảm chi phí đến từ các ngân hàng. Nguyên nhân có thể kể đến kết quả hoạt động kinh doanh ngoài lãi kém tích cực và tăng trưởng chi phí hoạt động toàn ngành tăng nhẹ trong Q3/2024 do đẩy mạnh đầu tư công nghệ, gia tăng khả năng cạnh tranh.
- Xét riêng từng ngân hàng, tỷ lệ CIR cũng có sự phân hóa, với 13/26 ngân hàng niêm yết ghi nhận mức CIR thấp hơn 40% và phần còn lại. Nhóm các ngân hàng quản lý tốt chi phí là những NH quốc doanh (CTG, VCB, BID) và những NH tư nhân dẫn đầu về vốn (như VPB, TCB, MBB và ACB). VPB tiếp tục giữ vững vị trí số 1 về hiệu quả quản lý chi phí.

ROE, ROA đi ngang so với quý trước do cạnh tranh về giá

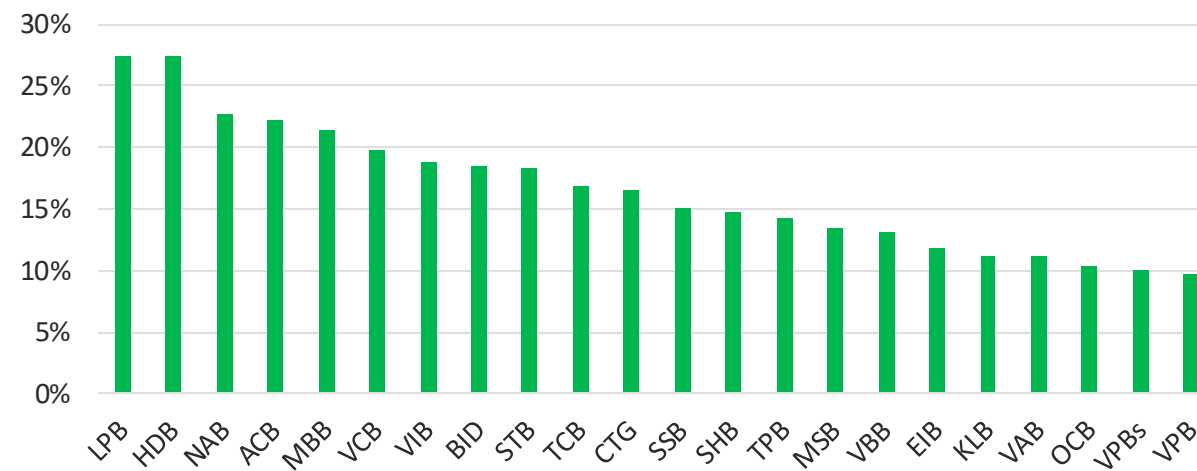
ROA Q3/2024

Đơn vị: %



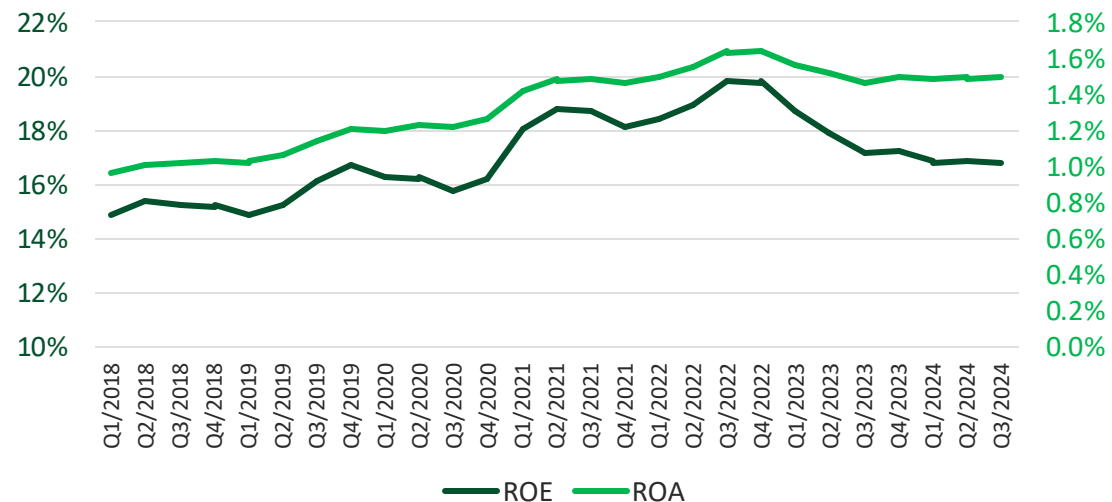
ROE Q3/2024

Đơn vị: %



ROE, ROA toàn ngành

Đơn vị: %



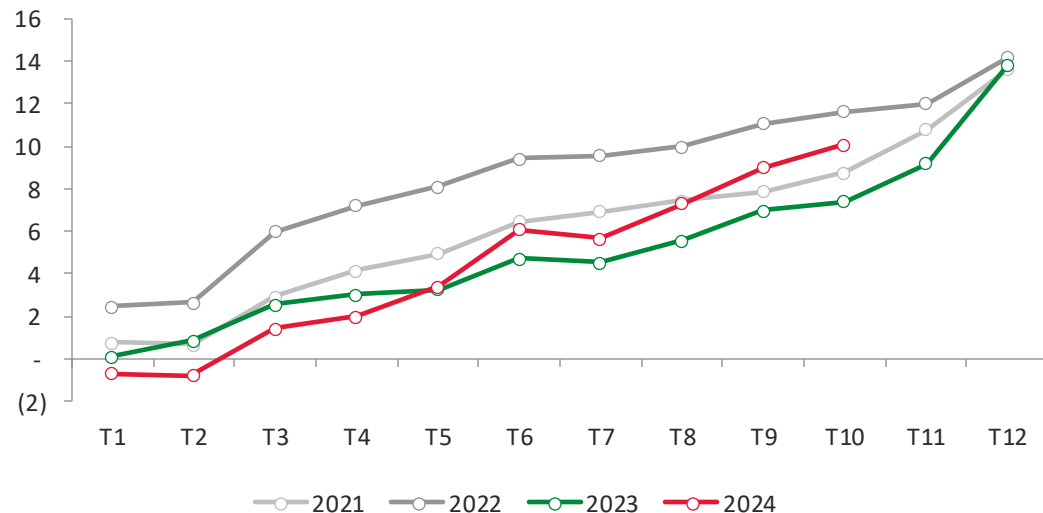
- Chỉ số ROE và ROA toàn ngành gần như đi ngang so với quý trước, ghi nhận lần lượt ở mức 16.8% và 1.5%.
- Bảng xếp hạng nhóm 3 ngân hàng dẫn đầu trong chỉ số ROA và ROE đều có sự thay đổi và góp mặt của những gương mặt mới so với Q2/2024 khi: (1) LPB thay thế vị trí của ACB trong TOP 3 ROA và vị trí của HDB trong TOP 1 ROE; (2) NAB thay thế vị trí của ACB trong TOP ROE, giữ vị trí thứ 3.
- VIB không duy trì được vị thế TOP 10 trong LNTT của mình và ghi nhận sụt giảm so với cùng kỳ, từ đó rời bỏ vị trí TOP 5 về cả hai chỉ số.
- Một số NH vừa hoàn thành kế hoạch tăng vốn (TCB, VPB) ghi nhận ROE thấp hơn quý trước, khi lợi nhuận chưa kịp đà tăng.

Tình hình Tín dụng và Huy động

Tăng trưởng tín dụng không đồng đều ở các ngân hàng

Tăng trưởng tín dụng toàn ngành

Đơn vị: % ytd



- Hết tháng 10, TTTD toàn ngành đạt khoảng 10.08% ytd, tức là còn 4.92% nữa để đẩy mạnh trong 2 tháng cuối năm, theo chúng tôi nhìn nhận đây vẫn là thách thức của ngành nhưng chúng ta vẫn có thể kỳ vọng vào nhu cầu xây dựng lại cuộc sống sau bão Yagi, những đơn hàng xuất khẩu cho năm mới, luồng vốn FDI mới từ các đối tác chiến lược toàn diện sau chuyển công tác của các lãnh đạo Chính phủ cấp cao. Do vậy chúng tôi duy trì dự phóng TTTD 2024 ở mức 14.83% ytd.
- Khi nhìn vào thống kê TTTD Q3 chúng tôi cũng nhận thấy có một số ngân hàng đã chững về TTTD như LPB, ACB, MSB, HDB khi tăng trưởng nóng vào 6T đầu năm nhưng giờ đã k còn động lực dù được nới thêm room tín dụng. Còn các ngân hàng tư nhân nhỏ tăng trưởng rất mạnh mẽ như TPB, BVB, VIB, NAB. Các ngân hàng hầu hết sẽ được nới room thêm lên mức khoảng 18% và có thể trong tháng cuối năm sẽ được nới thêm nữa.

Tăng trưởng tín dụng các ngân hàng tư nhân nhỏ tăng mạnh trong Q3

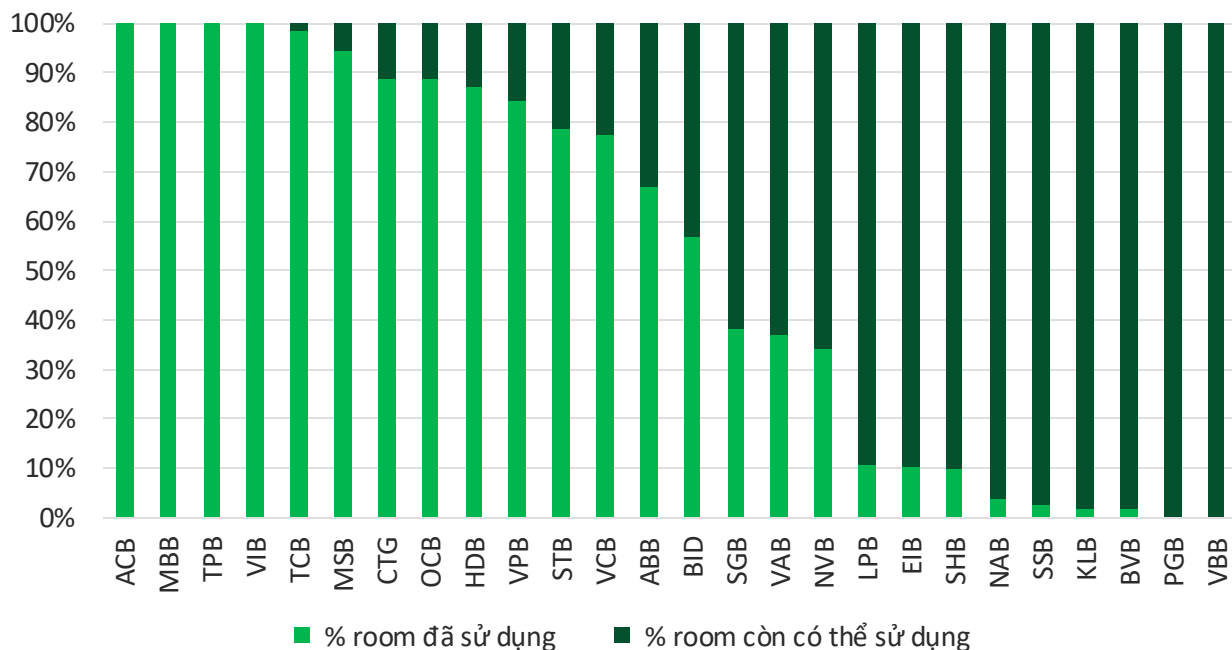
Đơn vị: % ytd

Ticker	TTTD Q 2/2024	TTTD Q 3/2024	% thay đổi
TPB	3.8%	13.5%	9.7%
BVB	3.2%	10.9%	7.8%
VB	4.7%	11.6%	7.0%
SSB	3.4%	9.4%	5.9%
NAB	9.8%	14.8%	5.0%
EB	8.7%	13.6%	4.9%
STB	3.5%	8.3%	4.8%
TCB	12.9%	17.5%	4.6%
SHB	4.3%	8.7%	4.4%
KLB	9.9%	14.3%	4.4%
O C B	5.7%	9.7%	4.0%
MBB	9.4%	13.5%	4.0%
BD	5.9%	9.8%	3.9%
HDB	13.0%	16.6%	3.6%
M S B	11.4%	14.2%	2.8%
V C B	7.7%	10.2%	2.4%
C T G	6.6%	9.0%	2.3%
VPB	7.7%	8.7%	1.0%
ACB	12.8%	13.8%	1.0%
LPB	15.2%	16.1%	0.9%

Việc nhận chuyển giao ngân hàng bắt buộc mang lại nhiều lợi ích, nhất là TTTD

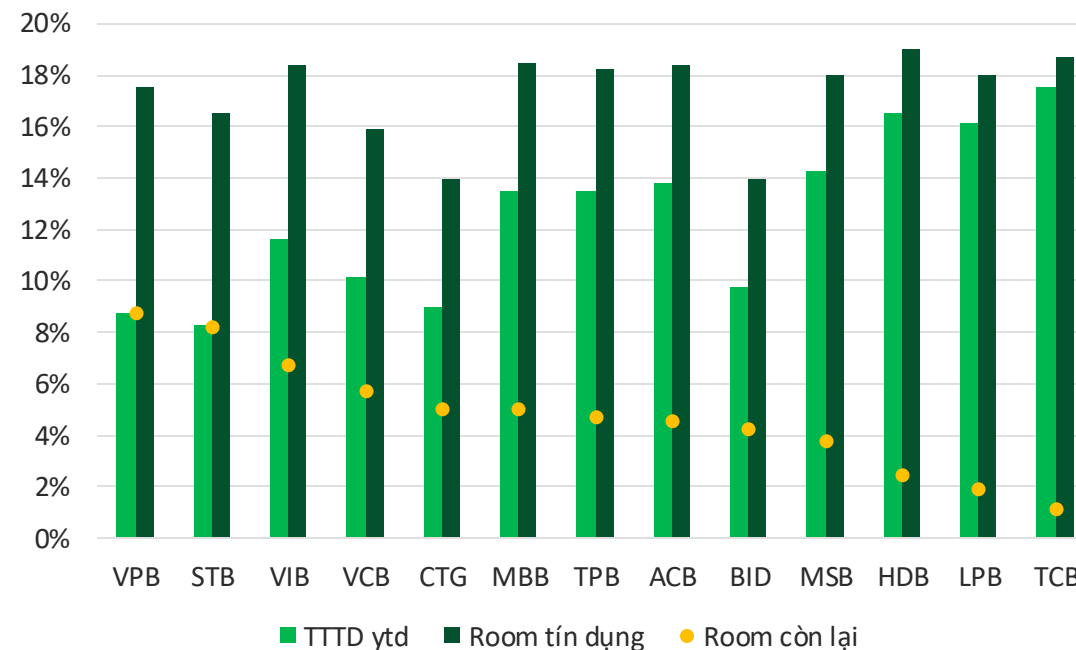
Tình hình sử dụng room NĐTNN

Đơn vị: %



Tình hình room tín dụng các ngân hàng

Đơn vị: %

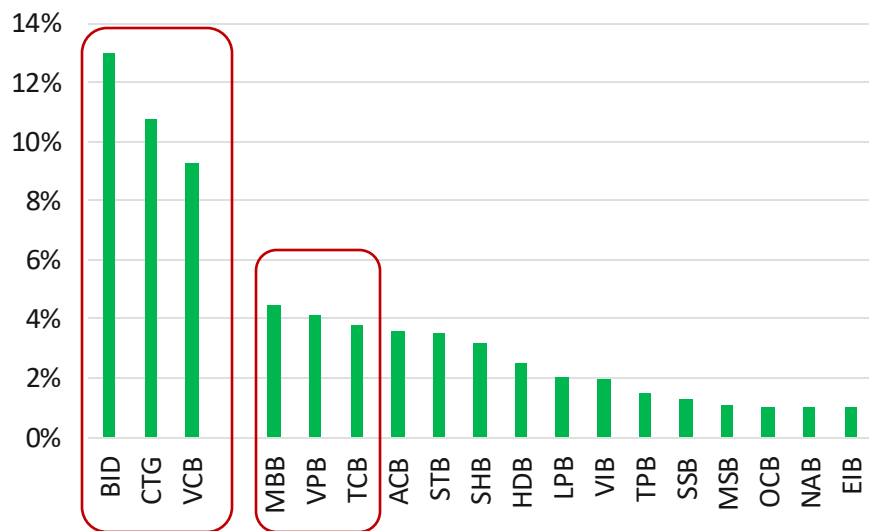


- Tiếp nhận ngân hàng chuyển giao bắt buộc (CGBB) giúp mở rộng mạng lưới chi nhánh, tệp khách hàng, thị phần và khai thác được các tài sản khả dụng. Tổ chức nhận CGBB sẽ nhận được các ưu đãi như vốn giá rẻ (được NHNN cho vay đặc biệt với lãi suất ưu đãi 0% trong thời gian thực hiện CGBB), cơ chế hỗ trợ thanh khoản, hoặc chính sách đặc biệt từ NHNN khi đạt các chỉ tiêu đúng theo quy định của NHNN đặt ra.
- Hơn nữa, 2 lợi ích đặc biệt của việc nhận chuyển giao ngân hàng yếu kém đó là có thể được nới tỷ lệ sở hữu (room) của nhà đầu tư ngoại từ 30% lên 49%, và room tín dụng cao hơn các ngân hàng khác khi đạt các chỉ tiêu đúng theo quy định của NHNN đặt ra. Hiện tại có 4 ngân hàng đã full room ngoại là ACB, MBB, TPB và VIB nhưng ví dụ nếu MBB có nhu cầu được nới room ngoại, họ có thể gửi đề xuất để NHNN xem xét phê duyệt để thu hút vốn từ NĐTNN hơn nữa. Về room tín dụng, hết Q3, các ngân hàng như HDB, LPB, TCB đã chứng về đà TTTD nhưng do HDB có nhận CGBB 1 ngân hàng yếu kém nên HDB có thể xin đề xuất từ NHNN xem xét phê duyệt nới thêm room tín dụng còn TCB, LPB sẽ phải tái cơ cấu danh mục để tiếp tục tăng trưởng.

Một số ngân hàng đã giảm mức độ tham gia vào đầu tư TPDN như STB, VPB

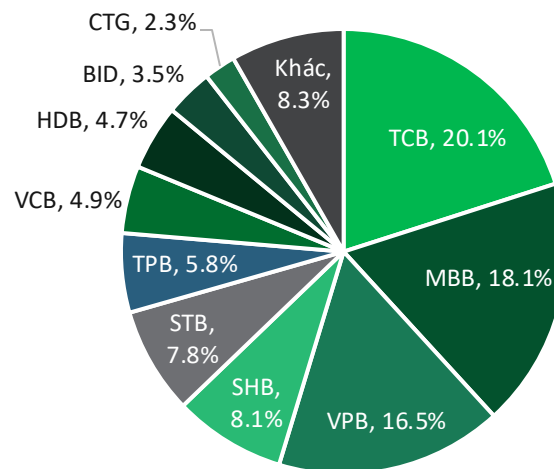
Thị phần cho vay

Đơn vị: %



Thị phần TPDN

Đơn vị: %



TPDN/Tổng tín dụng

Đơn vị: %

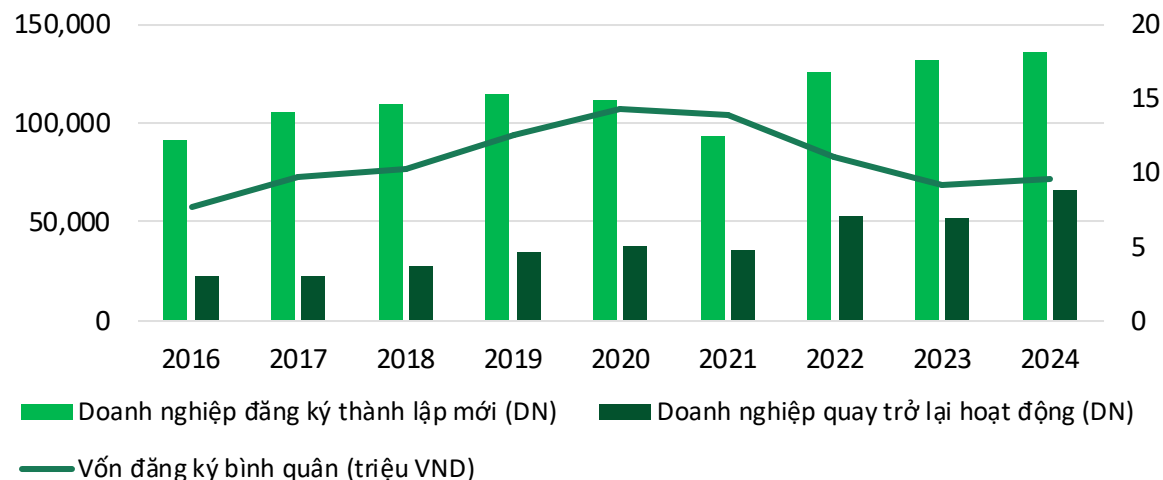
TPDN/Tín dụng	Q 3/2024	Q 4/2023	% thay đổi
NVB	11.14%	9.27%	20.18%
TCB	5.04%	7.58%	-33.52%
TPB	4.92%	5.61%	-12.34%
MBB	4.74%	5.92%	-19.87%
HDB	3.21%	2.84%	13.10%
SHB	2.91%	3.79%	-23.03%
VPB	2.82%	5.81%	-51.46%
STB	2.80%	3.29%	-15.00%
BAB	2.56%	2.79%	-8.39%
OCB	2.43%	2.14%	13.46%
KLB	1.33%	1.52%	-12.37%
MSB	0.87%	1.01%	-13.90%
VCB	0.70%	0.81%	-13.32%
BD	0.34%	0.41%	-18.03%
CTG	0.32%	0.33%	-2.27%
VB	0.20%	0.27%	-26.81%
NAB	0.18%	1.02%	-82.01%
SSB	0.18%	0.33%	-46.63%
ABB	0.08%	0.09%	-8.19%
ACB	0.00%	0.00%	-
BVB	0.00%	0.00%	-
EB	0.00%	0.00%	-
LPB	0.00%	0.00%	-
PGB	0.00%	1.40%	-100.00%
SGB	0.00%	0.00%	-
VAB	0.00%	0.19%	-100.00%
VBB	0.00%	0.00%	-

- Về thị phần cho vay, nhóm ngân hàng quốc doanh vẫn dẫn đầu và thị phần cho vay tập trung chủ yếu ở nhóm "Big 4" này. 4 ngân hàng Big 4 (tính cả Agribank) đã chiếm tới ~45% thị phần. Các ngân hàng tư nhân như MBB, VPB, TCB cũng chiếm những thị phần đáng kể, tuy nhiên 3 ngân hàng tư nhân hàng đầu cho vay chỉ xấp xỉ bằng một mình BIDV cho vay.
- Về thị phần trái phiếu doanh nghiệp (TPDN), TCB tiếp tục duy trì vị trí dẫn đầu với 20.1%, theo sau là MBB (18.1%) và VPB (16.5%). Tổng 3 ngân hàng có thị phần lớn nhất đã chiếm tới ~55% thị phần ngành. Ngân hàng tư nhân khác như SHB (8.1%), STB (7.8%) và TPB (5.5%) cũng có mức độ tham gia đáng kể. Ngược lại với cho vay, các ngân hàng quốc doanh có thị phần TPDN thấp hơn đáng kể.
- Hầu hết các ngân hàng đều giảm tỷ trọng TPDN/Tổng tín dụng so với cuối Q4/2023 trừ NVB, HDB và OCB. Việc một số ngân hàng có thị phần TPDN cao và giảm mạnh tỷ trọng như VPB (-52% ytd), TCB (-34% ytd), MBB (-20% ytd) thể hiện giảm mạnh mức độ đầu tư vào TPDN, phản ánh chiến lược giảm thiểu rủi ro tín dụng trong bối cảnh thị trường TPDN vẫn đối mặt với nhiều thách thức.

Động lực cho tín dụng đến từ nền kinh tế phục hồi

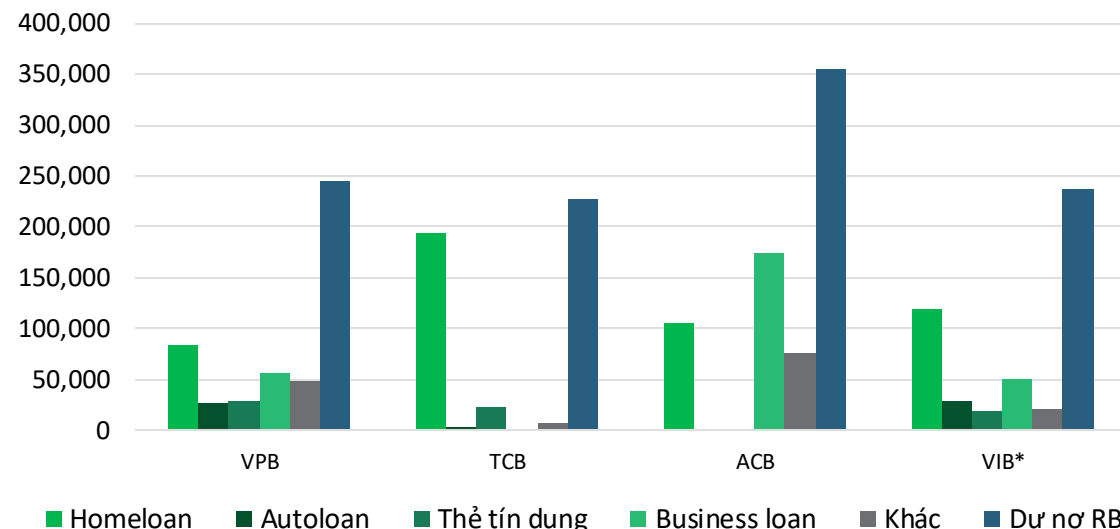
Tình hình doanh nghiệp gia nhập và tái gia nhập thị trường 10 tháng các năm (Giai đoạn 2016-2024)

Đơn vị: Doanh nghiệp; triệu VND



Dư nợ bán lẻ theo sản phẩm tính đến 9T2024

Đơn vị: tỷ VND

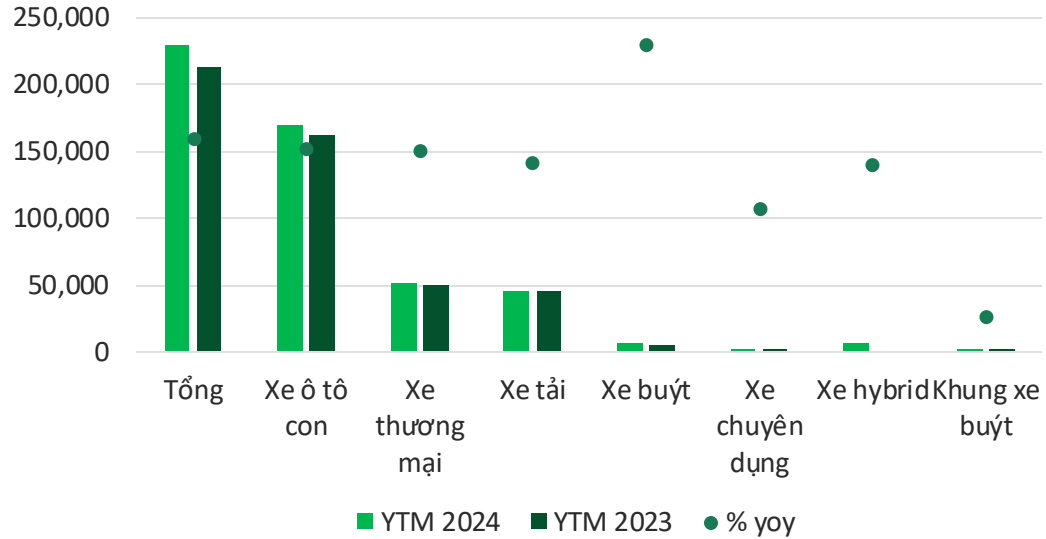


- Trong bối cảnh kinh tế Việt Nam năm 2024, tín dụng bán lẻ được thúc đẩy bởi một số động lực quan trọng. Trước tiên, sự phục hồi của các doanh nghiệp SME, dù với tâm lý thận trọng, đã tạo nên lực đẩy cho nhu cầu vốn. Trong 10 tháng đầu năm, cả nước ghi nhận hơn 202.3 nghìn doanh nghiệp đăng ký thành lập mới và quay lại hoạt động, tăng 9.1% yoy. Mặc dù tổng vốn đăng ký bổ sung giảm nhẹ 4.7%, số vốn bình quân mỗi doanh nghiệp tăng 2.2%, cho thấy sự ổn định và cải thiện dần trong năng lực tài chính của các doanh nghiệp. Ngoài ra, chỉ số PMI tháng 10/2024 đạt 51.2 điểm, phản ánh sự phục hồi mạnh mẽ của hoạt động sản xuất, giúp ổn định việc làm và duy trì sức mua của người lao động. Đồng thời, cán cân thương mại hàng hóa xuất siêu 23.31 tỷ USD trong 10 tháng đầu năm, góp phần ổn định tỷ giá và tăng dự trữ ngoại hối, từ đó hỗ trợ niềm tin kinh tế và khả năng tiếp cận vốn. Bên cạnh đó, đầu tư nước ngoài cũng tiếp tục tăng trưởng tích cực, với số vốn đăng ký mới và điều chỉnh đạt 8.35 tỷ USD, tăng 41.7% yoy. Vốn thực hiện đạt 19.6 tỷ USD, tăng 8.8% yoy, phản ánh sự quan tâm mạnh mẽ từ các nhà đầu tư quốc tế. Cuối cùng, vốn đầu tư từ ngân sách nhà nước đạt 495.9 nghìn tỷ đồng, đảm bảo hỗ trợ phát triển cơ sở hạ tầng và kích cầu trong nước. Tất cả các yếu tố này hội tụ, tạo nền tảng vững chắc cho tín dụng bán lẻ tiếp tục mở rộng trong thời gian tới.
- Do vậy nên dư nợ bán lẻ ở các ngân hàng bán lẻ tăng trưởng trung bình ở mức 7% ytd, trong đó tăng trưởng lớn nhất là ACB (+11.7% ytd) chủ yếu từ mảng cho vay mua nhà (+14.1% ytd). Ở mảng cho vay ô tô, VPB đang có mức tăng trưởng tốt nhất với 8.6% ytd, thị phần đứng thứ 2 thị trường, sau VIB. VIB lại đứng đầu trong tăng trưởng cho vay hộ kinh doanh với 10.7% ytd dù về quy mô chưa bằng VPB và ACB.

Động lực mới cho tín dụng bán lẻ - Cho vay mua ô tô

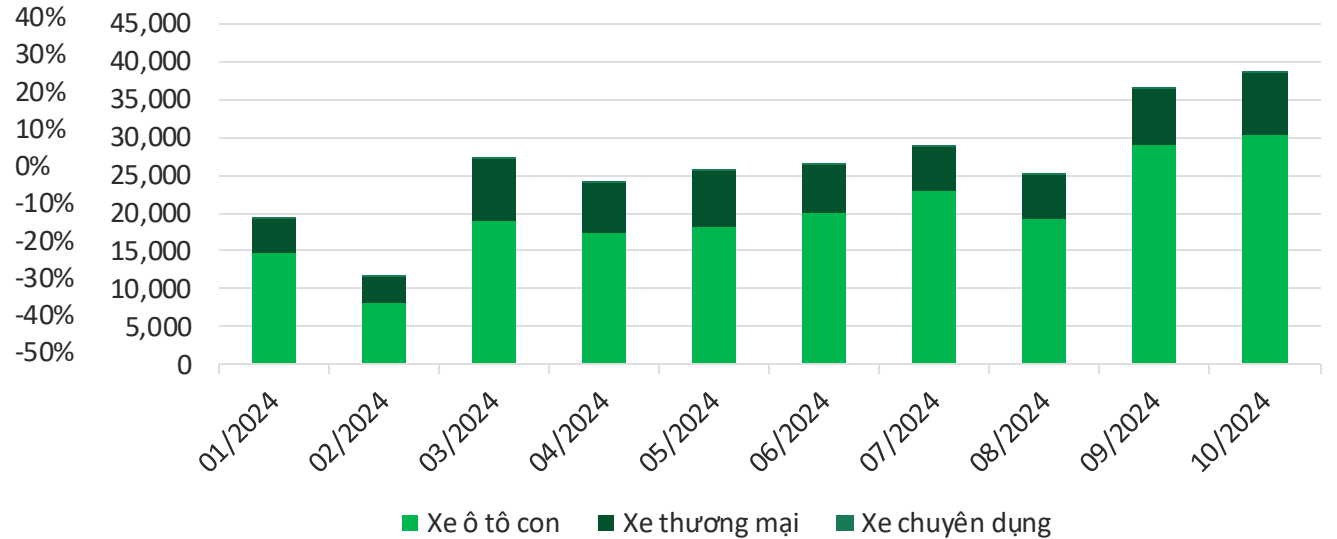
Sản lượng bán hàng VAMA theo chủng xe

Đơn vị: Chiếc; %



Tổng doanh số bán hàng tính đến hết 10T2024

Đơn vị: Chiếc

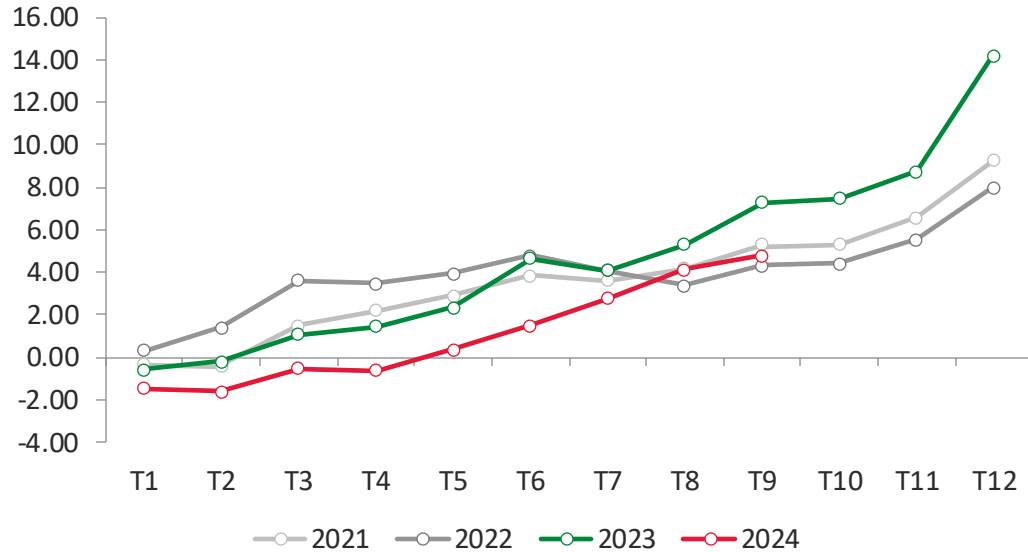


- Tính đến hết tháng 10/2024, tổng doanh số bán hàng của toàn thị trường xe là 264,344 chiếc, tăng 12.35% yoy. Xét riêng doanh số từng tháng trong năm, thị trường tháng 10 cũng ghi nhận tổng doanh số cao nhất cả 2024 ở mức 38,761 chiếc, sau giai đoạn doanh số gần như đi ngang từ tháng 4 tới tháng 7. Trong đó, sản lượng xe ô tô con (passenger cars) chiếm phần lớn tỷ trọng bán ra ở mức 75% và ghi nhận tăng trưởng 4% so với cùng kỳ, chủ yếu ở phân khúc phổ thông.
- Kỳ vọng tín hiệu tích cực trên thị trường ô tô:** Nghị định 109/2024/NĐ-CP về chính sách giảm 50% lệ phí trước bạ với ô tô lắp ráp sản xuất trong nước được chúng tôi kỳ vọng sẽ tiếp tục góp phần hỗ trợ thị trường. Riêng tháng 9/2024 (tháng đầu tiên Nghị định có hiệu lực), doanh số bán hàng đã tăng 45% so với tháng trước đó trước khi lập đỉnh mới trong tháng 10/2024. Cùng tín hiệu tăng trưởng liên tiếp 2 tháng, thị trường ô tô được dự báo sẽ tiếp tục tăng trưởng trong tháng 11 khi người tiêu dùng tận dụng khoảng thời gian này trước khi Nghị định hết hiệu lực vào ngày 30/11 của năm. Dù chính sách này đã từng xuất hiện trước đây, tuy nhiên ở lần này, bối cảnh kinh tế tích cực hơn cũng đã giúp cho thị trường xe ô tô phục hồi.
- Trở thành động lực mới cho tín dụng bán lẻ:** Chúng tôi kỳ vọng cho vay mua ô tô có thể trở thành động lực của tín dụng của một số ngân hàng có thị phần cho vay ô tô lớn như VPB, VIB, TPB khi nền kinh tế có những tín hiệu tích cực cho người tiêu dùng như lạm phát, mặt bằng lãi suất cho vay, và giá xe ổn định.

Tăng trưởng huy động không đồng đều ở các ngân hàng

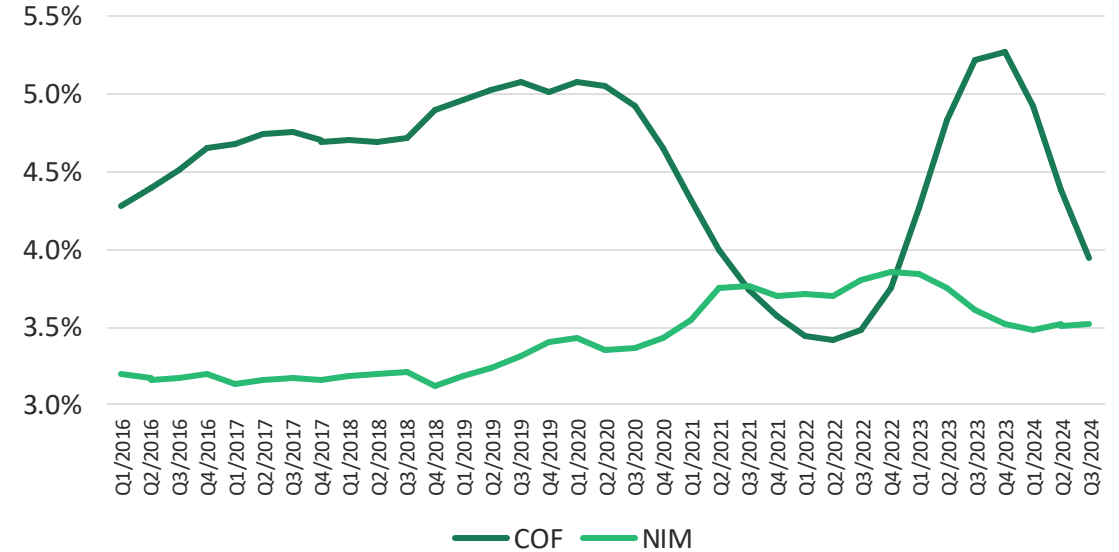
Tăng trưởng huy động

Đơn vị: %



COF giảm đáng kể, hỗ trợ NIM tăng trưởng trở lại

Đơn vị: %

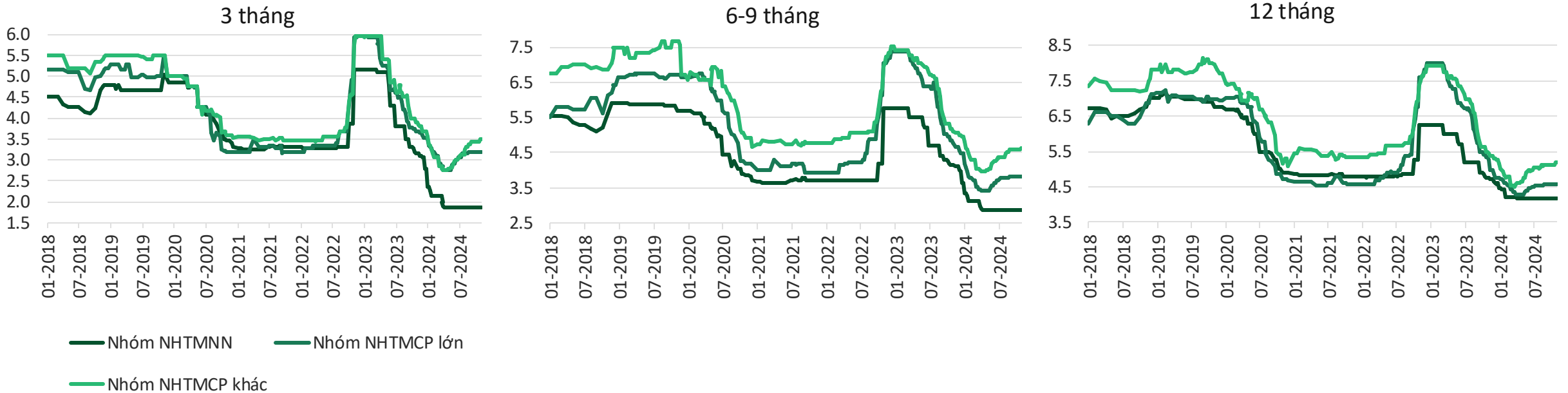


- Tăng trưởng huy động toàn ngành vẫn chưa bằng các năm trước, hiện mới ở mức 4.79% ytd, tạo ra chênh lệch khoảng 4% so với TTTD do mặt bằng lãi suất huy động còn thấp. Nhờ mặt bằng lãi suất huy động ở mức thấp nhất lịch sử nên các ngân hàng tiết giảm được chi phí vốn. Dù COF giảm đáng kể, nhưng biên lãi ròng (NIM) toàn ngành chỉ đi ngang. Điều này chủ yếu do sự cạnh tranh khốc liệt về lãi suất cho vay trong bối cảnh ngân hàng cần giữ chân khách hàng và đẩy mạnh tăng trưởng tín dụng. NIM toàn ngành đi ngang so với quý trước ở ngưỡng 3.51%.
- Ngày 20/11/2024, Quyết định số 2410/QĐ-NHNN và 2411/QĐ-NHNN của NHNN quy định về lãi suất tiền gửi bắt đầu có hiệu lực. Trong đó chỉnh sửa căn cứ pháp lý ban hành và không thay đổi các mức lãi suất tiền gửi. LS tiền gửi tối đa với USD vẫn là 0%, còn đối với VND, không kỳ hạn và dưới 1 tháng là 0.5%/năm, từ 1-6 tháng là 4.75% và từ 6 tháng trở lên là tùy cơ sở cung-cầu vốn. Quy định cũng có thêm điều khoản không được khuyến mại cho KH gửi tiền bằng bất cứ hình thức nào. Kể từ đầu tháng 11, đã có tổng cộng 9 ngân hàng điều chỉnh tăng lãi suất tiết kiệm và hầu hết là các ngân hàng tư nhân vừa và nhỏ cho thấy áp lực huy động nằm ở các ngân hàng này, trong khi các ngân hàng Big 4 dù không có động thái tăng LS huy động mà vẫn giữ được chênh lệch Tín dụng và Huy động ở mức thấp như BID (0.6%), CTG (0.9%), chỉ trừ VCB (7.3%) do đang thúc đẩy tín dụng cho các dự án đầu tư công vào cuối năm.

Lãi suất tiền gửi đang tăng dần lên, hỗ trợ tăng trưởng huy động

Lãi suất Huy động các kỳ hạn có tăng ở các ngân hàng nhỏ và vừa, các ngân hàng lớn không có động thái tăng lãi suất

Đơn vị: %/năm



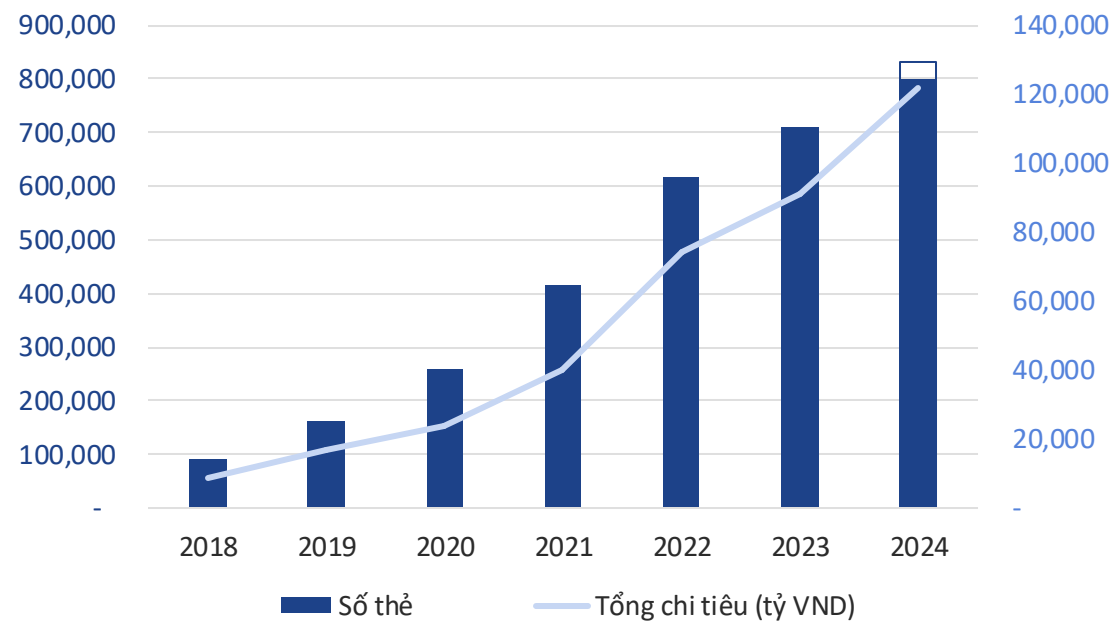
- Các kỳ hạn đều ghi nhận xu hướng tăng dần trong năm 2024. Điều này phản ánh nhu cầu huy động vốn của các ngân hàng đang gia tăng nhằm đáp ứng nhu cầu tín dụng phục hồi. Các ngân hàng nhỏ và vừa có xu hướng tăng lãi suất mạnh hơn so với nhóm ngân hàng lớn, đặc biệt ở các kỳ hạn trung bình và dài hạn (6–9 tháng và 12 tháng). Điều này nhằm thu hút dòng tiền trong bối cảnh cạnh tranh huy động vốn gia tăng. Các ngân hàng nhỏ và vừa chưa có những lợi thế cạnh tranh về huy động ngoài tiền gửi như các ngân hàng lớn nên lãi suất huy động tăng có thể gây áp lực tăng chi phí vốn cho các ngân hàng, đặc biệt là nhóm ngân hàng nhỏ và vừa. Điều này có thể ảnh hưởng đến NIM nếu không kiểm soát tốt chi phí.
- Chúng tôi cũng cho rằng xu hướng nền LS sẽ đi ngang sang 2025, do môi trường lãi suất thấp được duy trì. Tuy nhiên, có khả năng tăng nhẹ vào nửa cuối năm 2025 nếu áp lực lạm phát gia tăng hoặc tăng trưởng tín dụng phục hồi mạnh. Sự phân hóa giữa các ngân hàng sẽ trở nên rõ ràng hơn, với nhóm ngân hàng nhỏ có xu hướng đưa ra mức lãi suất cao hơn để thu hút vốn. Xu hướng lãi suất huy động năm 2025 sẽ tiếp tục xoay quanh chính sách tiền tệ linh hoạt của NHNN, mức độ hồi phục kinh tế, và diễn biến lạm phát. Đây sẽ là một năm ổn định nhưng đầy thách thức đối với các ngân hàng trong việc cân đối giữa huy động vốn và duy trì lợi nhuận.

Sáng tạo trong kinh doanh mang lại nguồn thu ngoài lãi...



Đầu tư cho các chương trình mang lại chi tiêu thẻ vượt trội

Đơn vị: %



- VIB đã tạo xu hướng tài trợ cho các chương trình ca nhạc nổi bật, điển hình là chương trình *The Masked Singer* (Ca sĩ giấu mặt), nhằm kết nối với thế hệ Millennials và Gen Z – phân khúc khách hàng quan trọng của ngân hàng. Chiến lược này không chỉ giúp VIB gia tăng độ nhận diện thương hiệu mà còn thúc đẩy tăng trưởng mạnh mẽ trong hoạt động kinh doanh thẻ. Cụ thể, số lượng thẻ của VIB đạt tốc độ tăng trưởng kép (CAGR) 6 năm 44%/năm, trong khi chi tiêu qua thẻ tăng ấn tượng hơn với mức 56%/năm. Dấu ấn thương hiệu của VIB càng rõ nét hơn qua sự kiện tài trợ concert 2024 tối 28/9, thu hút hơn 20,000 khán giả trực tiếp trong 1 đêm diễn và hàng triệu lượt theo dõi trực tuyến. Không dừng lại ở đó, các đêm concert của Anh Trai "Say Hi" (VIB tài trợ) và Anh Trai Vượt Ngàn Chông Gai (TCB tài trợ) gần đây tiếp tục tạo tiếng vang lớn, với tổng cộng khoảng 50,000 khán giả tham dự cả hai chương trình chỉ trong 1 đêm công diễn với giá vé trung bình là 2 triệu.
- Tính đến ngày 30/09/2024, TTTD của VIB đạt 11.6% ytd, cao hơn mức trung bình ngành là 9% và đặc biệt 7% room tín dụng được giải ngân chỉ trong trong Q3.

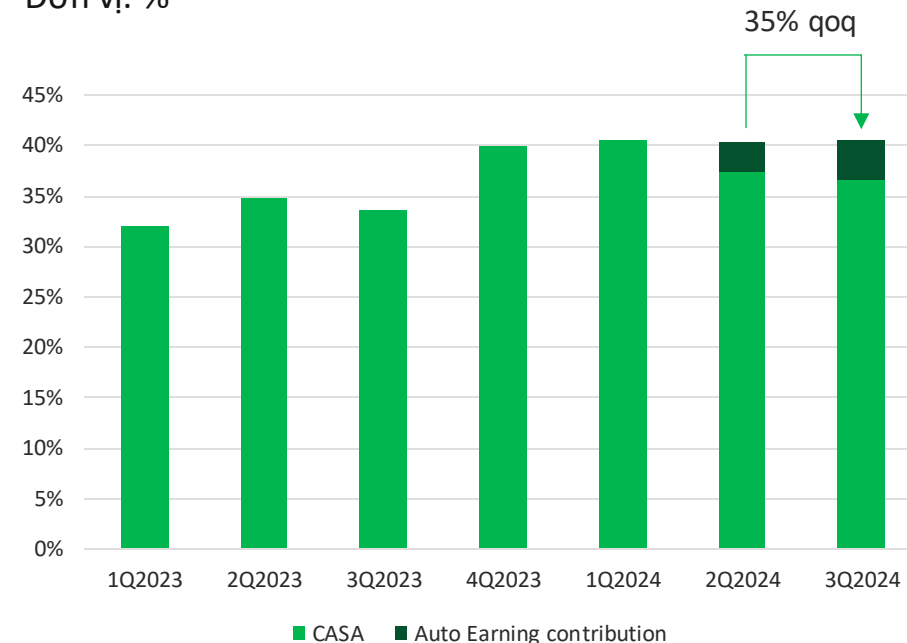
Sáng tạo trong kinh doanh mang lại nguồn thu ngoài lãi...



- Hầu hết các chương trình ca nhạc khác mà các ngân hàng lựa chọn tài trợ là để thúc đẩy chi tiêu và mở mới thẻ tín dụng. Lựa chọn chương trình chính là yếu tố then chốt để quyết định sự thành công của các chương trình tài trợ này.
- MBB và VPB cũng đã tài trợ cho chương trình Chị đẹp đạp gió rẽ sóng và Our song nhưng 2 chương trình này không có tiếng vang và sự nổi tiếng bằng 2 chương trình Anh trai say Hi và Anh trai vượt ngàn chông gai nên hiệu ứng không được tốt bằng.

...và đặc biệt là CASA

Đóng góp từ Sinh lời tự động vào CASA tăng mạnh
Đơn vị: %

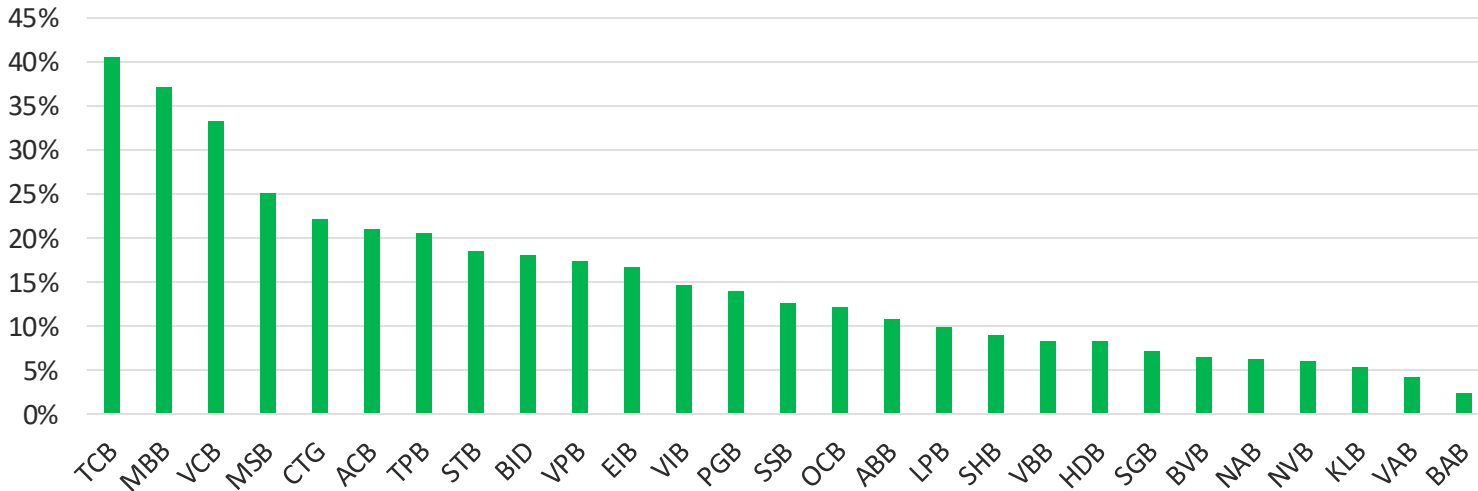


- Khác với các ngân hàng khác, TCB đầu tư vào chương trình Anh trai vượt ngàn chông gai (ATVNCG) để tăng trưởng huy động và thu hút thêm các KH mới, đặc biệt là các KH trẻ. Đây cũng là cơ hội cho TCB quảng cáo sản phẩm mới là tính năng Sinh lời tự động và để các KH làm quen với Mobile app thanh toán của TCB.
- Tính đến cuối Q3/2024, tăng trưởng huy động của TCB đạt 15.1% ytd, trong khi đó, TTTD đạt 17.4%, chênh lệch 2.3%. LDR thuần đạt 125%, cao đầu ngành. Đây là dấu hiệu cho thấy TCB nên bổ sung huy động để có thể cho vay một cách bền vững hơn. Và việc đầu tư vào ATVNCG là cơ hội hoàn hảo để gia tăng CASA, thể hiện ở việc CASA vẫn giữ vững mức 40%, TOP đầu ngành. Hơn nữa phần đóng góp của mảng Sinh lời tự động còn tăng tới 35% so với quý trước do hiệu ứng từ các cơ hội săn vé ATVNCG khi các KH để CASA từ 15 triệu đồng trở lên (cho hội viên hạng Inspire) và bật tính năng Sinh lời tự động trong thời hạn chương trình.

CASA sẽ trở nên vô cùng quan trọng

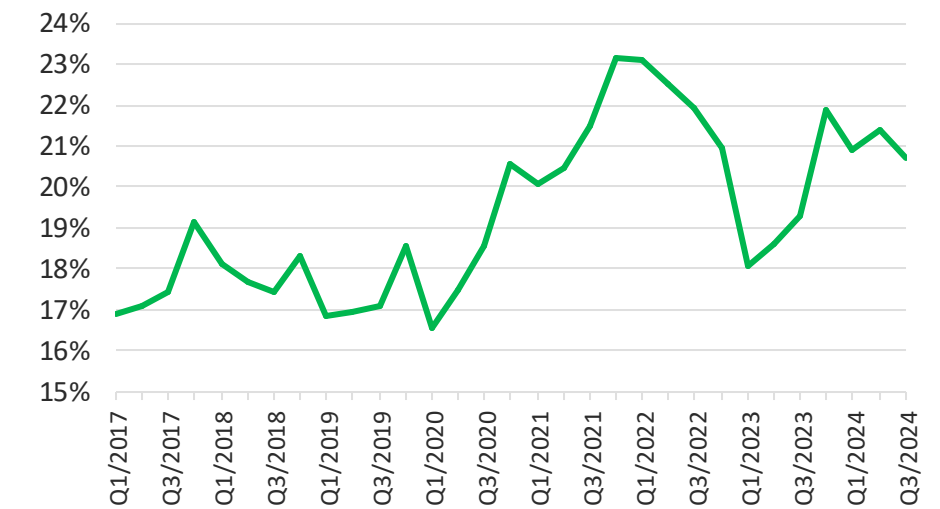
So sánh CASA các ngân hàng cuối Q3/2024

Đơn vị: %



So sánh CASA toàn ngành niêm yết

Đơn vị: %



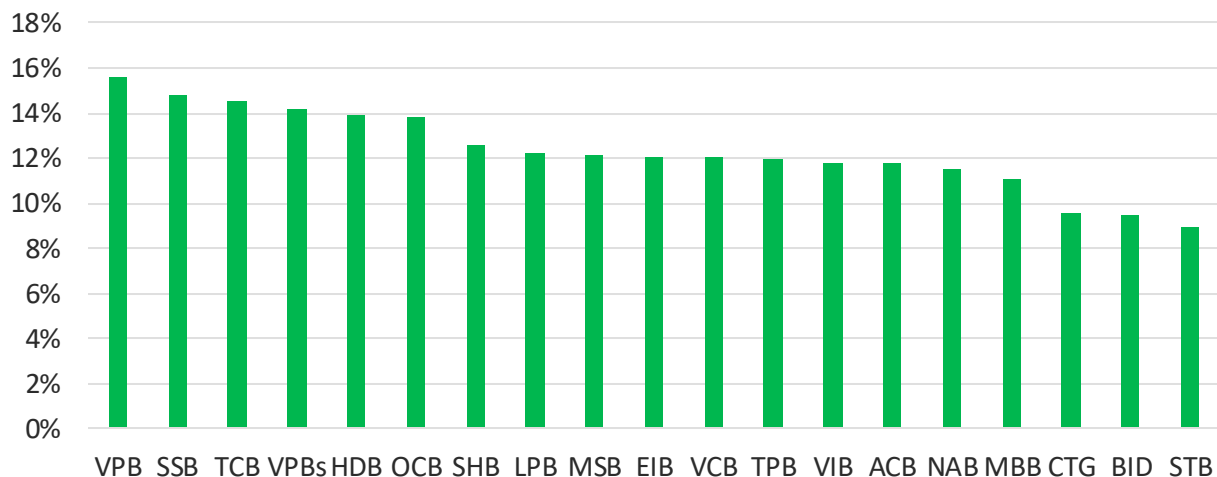
- Các ngân hàng có khách hàng lớn, trung thành là các tập đoàn lớn như TCB, MBB, VCB vẫn đứng đầu ngành về CASA, các ngân hàng bán lẻ như VPB, VIB chỉ có CASA ở ngưỡng 15-17%, có suy giảm so với quý trước do tính chất mùa vụ.
- Chúng tôi dự báo USD sẽ tiếp tục tăng giá do lợi suất trái phiếu Mỹ tăng lên khi Trump quay lại nắm quyền, điều này có nghĩa là NHNN sẽ khó khăn hơn để ổn định tỷ giá nhằm kiểm soát lạm phát, khi mà lạm phát của Việt Nam đã gần chạm mức 4% tính đến tháng 10. Đồng USD tăng giá sẽ khiến chi phí huy động vốn ngoại tệ của các ngân hàng cao hơn, làm tăng chi phí vốn thay vì hỗ trợ COF như trước đây. Do đó, CASA sẽ trở nên rất quan trọng đối với COF trong những năm tới, điều này có nghĩa là các ngân hàng cần chuẩn bị để phục vụ khách hàng bán lẻ tốt hơn nhằm duy trì lòng trung thành của họ trong việc sử dụng ngân hàng làm tài khoản thanh toán chính. Do vậy các ngân hàng sẽ phải đầu tư nhiều hơn vào công nghệ.
- CASA toàn ngành đang theo đà giảm dù lãi suất huy động ở mặt bằng thấp do có nhiều kênh đầu tư có hiệu suất vượt trội hơn như vàng, BĐS, chứng khoán. Chúng tôi kỳ vọng sang 2025, xu hướng của CASA sẽ đi ngang so với 2024 và sẽ phân hóa rất rõ rệt ở các ngân hàng có lợi thế về app thanh toán cũng như các sản phẩm thanh toán như thẻ tín dụng.

Tình hình Vốn và Chất lượng tài sản

Tình hình vốn (1/2)

CAR Basel II đến cuối Q2/2024

Đơn vị: %



Tỷ lệ an toàn vốn của các TCTD đến thời điểm 31/8/2024, theo SBV

Đơn vị: %

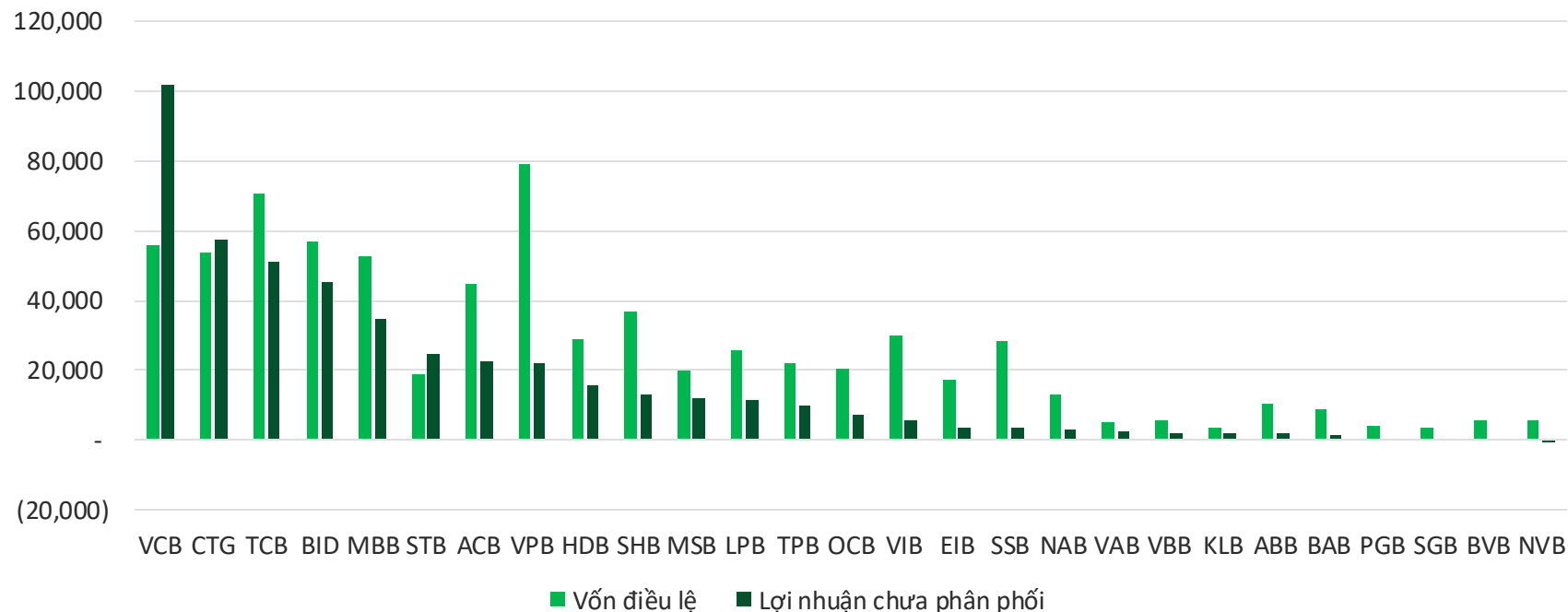
Loại hình TCTD	Vốn tự có		Tỷ lệ an toàn vốn
	Số tuyệt đối	Tốc độ tăng trưởng	
Nhóm ngân hàng áp dụng Thông tư 41/2016/TT-NHNN	2,072,324.50	11.71	12.55
NHTM Nhà nước	744,755.40	14.18	10.72
NHTM Cổ phần	978,415.20	8.33	12.02
Ngân hàng nước ngoài	349,133.90	16.54	24.52

- Tính đến thời điểm 30/06/2024, mức CAR cao nhất ngành vẫn nằm ở các ngân hàng tư nhân vừa hoàn thành đợt tăng vốn lớn như VPB, TCB, SSB còn các ngân hàng có mức CAR thấp là các ngân hàng có tính chất nhà nước khi việc tăng vốn còn nhiều khó khăn trong thủ tục (CTG, BID, MBB), tuy nhiên có trường hợp ngân hàng tư nhân STB là đang có tỷ lệ vốn thấp nhất, chỉ hơn quy định có 99 bps, cần bổ sung vốn để tiếp tục duy trì hoạt động một cách bền vững hơn. So với cùng kỳ năm trước, chỉ 5/18 ngân hàng theo dõi ghi nhận mức CAR giảm trong khoảng 0.21%-1.01%, còn lại đều ghi nhận tăng trưởng trong khoảng 0.14%-1.71%.
- Mặc dù là 2 NH sở hữu hệ số CAR thuộc nhóm đầu các NH niêm yết, VPB và TCB đều có tỷ lệ tài sản rủi ro (TSRR) tính theo rủi ro tín dụng (RRTD) trên tổng tài sản lớn hơn 100%. Tính theo RRTD, cả VPB và TCB đều có một tỷ trọng cho vay mảng BĐS lớn hơn trung bình ngành, khi quy đổi sang TSRR sẽ làm tăng chỉ số lên cao hơn so với tài sản trên sổ sách. Nhưng 2 ngân hàng này vẫn có mức CAR cao, do vậy các ngân hàng này vẫn có khả năng để tiếp tục mở rộng tín dụng, đặc biệt vào các lĩnh vực có hệ số rủi ro tín dụng cao, mà không gây áp lực đáng kể lên yêu cầu vốn tối thiểu theo quy định. Tuy nhiên, điều này cũng đòi hỏi VPB và TCB phải duy trì kiểm soát chất lượng tài sản và quản lý rủi ro chặt chẽ để đảm bảo an toàn vốn trong dài hạn. Theo báo cáo đến cuối Q2, TCB, VPB, SHB và HDB đều là những NH có tỷ trọng cho vay BĐS – xây dựng cao trên 20%; với TCB ghi nhận tỷ lệ TSRR tính theo RRTD của ngành BĐS trên tổng TSRR khá cao (xấp xỉ 32%), và ba NH còn lại ghi nhận tỷ lệ này ở xấp xỉ 14%-15%.
- Cập nhật đến hết Q3/2024, 7/18 NH đã báo cáo tỷ lệ an toàn vốn hết quý. Trong đó, các NH ghi nhận mức tăng trưởng CAR qoq TCB (+0.58%), ACB (+0.06%), MSB (+0.23%), MBB (+0.30%), TPB (+1.00%); VPB ghi nhận sụt giảm 0.55% và OCB ghi nhận sụt giảm 0.90%.

Tình hình vốn (2/2)

Lợi nhuận giữ lại và vốn điều lệ của các ngân hàng

Đơn vị: tỷ VND



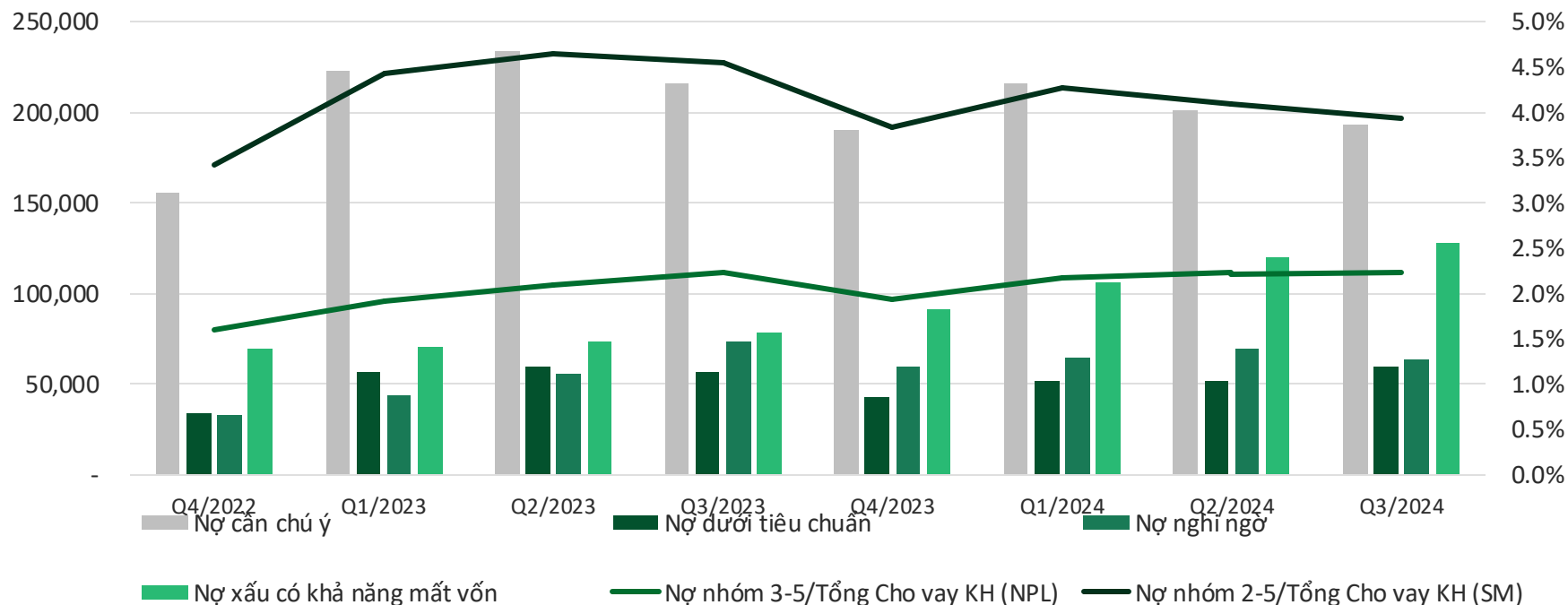
Một số động thái của nhóm ngân hàng quốc doanh nhằm tháo gỡ vướng mắc vốn, đảm bảo tỷ lệ an toàn và củng cố dư địa cho vay có thể kể đến:

- Agribank được chấp thuận bổ sung vốn điều lệ trong giai đoạn 2021-2030 tối đa 17,100 tỷ VND
- VCB đã thông qua và chờ phê duyệt chia cổ tức theo các phương án : 1) Chia cổ tức từ lợi nhuận tích lũy 27,700 tỷ VND từ giai đoạn 2018-2021, tương đương chia cổ tức bằng cổ phiếu ở mức 49.6%; 2) Chia cổ tức từ lợi nhuận 21,600 tỷ VND của năm 2022, tương đương chia cổ tức bằng cổ phiếu ở mức 38.7%; 3) Chia cổ tức từ lợi nhuận 24,987 tỷ VND của năm 2023, tương đương chia cổ tức bằng cổ phiếu ở mức 44.7% - tổng chia tách là 133% bằng cổ phiếu, nâng mức vốn điều lệ lên 130,000 tỷ VND; VCB là ngân hàng đang lượng LN giữ lại nhiều nhất trong hệ thống, với lượng LN giữ lại bằng vốn điều lệ của một ngân hàng lớn nữa, nên khi được tăng vốn VCB sẽ quay trở lại vị thế số 1 về vốn điều lệ trong ngành, tương đương quy mô của các ngân hàng lớn trong Đông Nam Á.
- CTG được NHNN và Bộ Tài chính chấp thuận dung toàn bộ lợi nhuận giữ lại 11,000 tỷ VND của năm 2022 để tăng vốn thông qua chia cổ tức bằng cổ phiếu, tương đương tỷ lệ 21.4%, đồng thời đề xuất được dùng toàn bộ lợi nhuận giữ lại 9,000 tỷ VND của năm 2023 để tăng vốn, tương đương tỷ lệ 16.8%.

Kỳ vọng nợ xấu đi ngang hoặc giảm nhẹ trong Q4/2024

Cơ cấu nợ quá hạn theo nhóm nợ

Đơn vị: tỷ VND; %

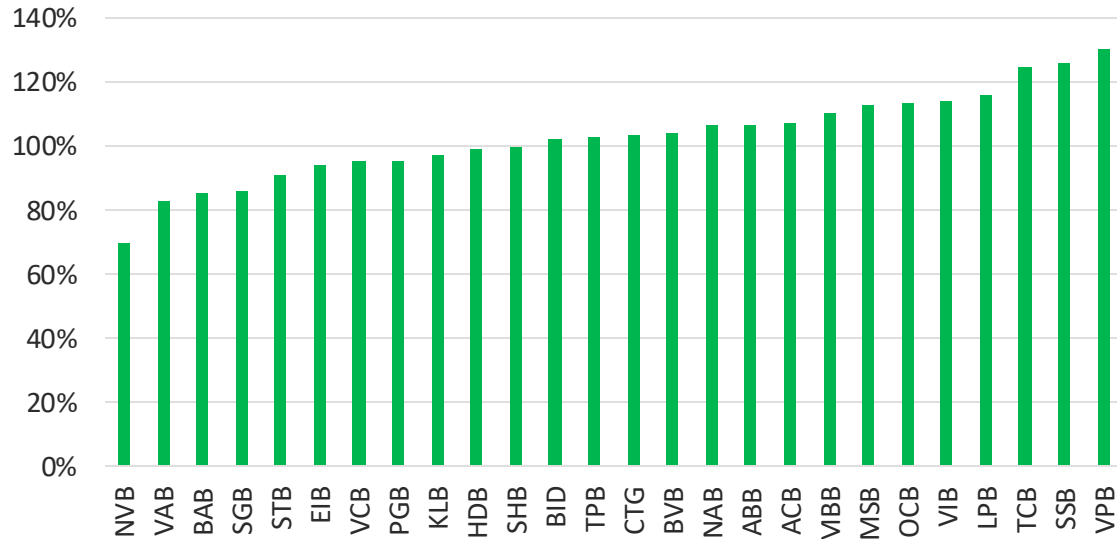


- Hết Q3/2024, NPL toàn ngành đang ở ngưỡng 4.55% (+8.6% ytd) nhưng nếu bóc tách nợ xấu của 5 tổ chức tín dụng (TCTD) thuộc diện kiểm soát đặc biệt thì tỷ lệ NPL của các ngân hàng niêm yết đang ở mức 2.23%, đi ngang so với quý trước và tăng 29 bps ytd.
- Điểm sáng là trong 3 quý gần nhất nợ nhóm 2 đều trong đà giảm. Các ngân hàng bán lẻ như VPB (tăng gấp 3 lần yoy) và VIB (tăng gấp 2 lần yoy) đều ghi nhận tốc độ thu hồi nợ xấu ngoạn mục so với cùng kỳ. Các ngân hàng cũng hầu hết lựa chọn phương án chủ động trích lập sớm nên chúng tôi kỳ vọng đỉnh của nợ xấu trong năm 2024 sẽ rơi vào Q3. Dù vẫn trong tầm kiểm soát song là thách thức lớn khi Luật các TCTD 2024 đã hạn chế quyền thu giữ tài sản bảo đảm nợ xấu của các TCTD cùng với việc dư nợ tín dụng bị ảnh hưởng bởi bão Yagi đã tăng 50 nghìn tỷ so với con số ước tính từ tháng 10/2024 và TT02, TT06 về tái cơ cấu nợ sẽ hết hiệu lực đồng nghĩa với việc vẫn còn rủi ro nợ xấu tiềm ẩn trong tương lai.

Các ngân hàng cần tăng trưởng huy động tương ứng với tín dụng

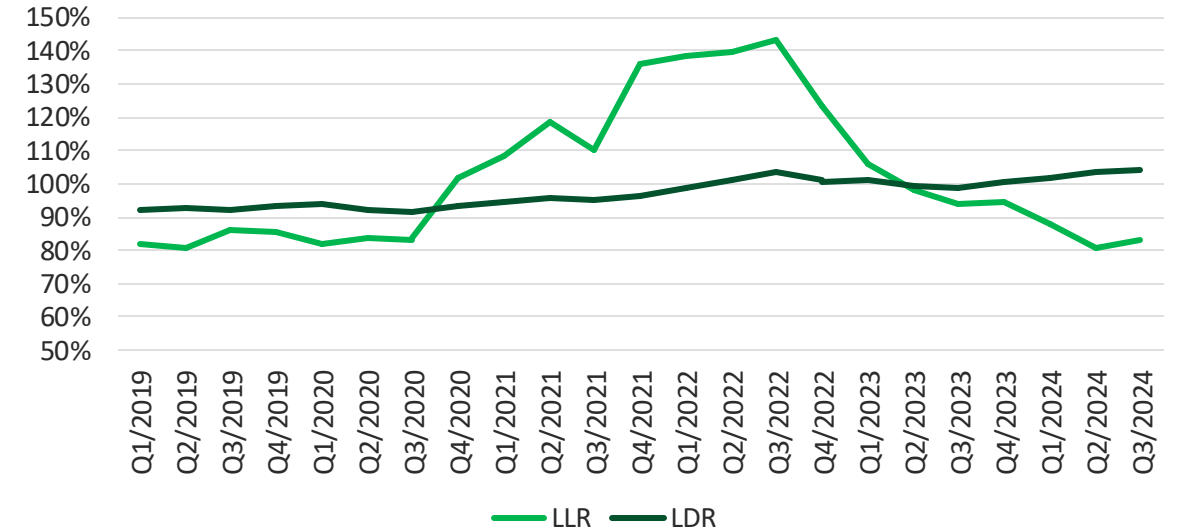
So sánh LDR thuần các ngân hàng cuối Q3/2024

Đơn vị: %



LLR và LDR toàn ngành niêm yết theo quý

Đơn vị: %



- Tăng trưởng huy động đang chậm hơn so với tăng trưởng tín dụng với chênh lệch khoảng 4% vào cuối Q3/2024. Do đó, 17/27 có mức LDR thuần từ 100% trở lên, các ngân hàng còn lại là các ngân hàng quy mô nhỏ. Nhiều ngân hàng có LDR thuần cao, đặc biệt là các ngân hàng bán lẻ như VPB, VIB và các ngân hàng cho vay trọng tâm vào khối KHDN lĩnh vực BĐS như SSB, TCB, LPB với mức trên 100%. Đây là tín hiệu cho thấy có áp lực thanh khoản, vì việc cho vay vượt quá huy động cho thấy nguồn vốn của các ngân hàng phụ thuộc nhiều vào các nguồn vốn ngắn hạn hoặc thị trường liên ngân hàng. LDR toàn ngành đang có xu hướng tăng dần từ Q3/2019 đến Q3/2024. Điều này cho thấy sự mở rộng tín dụng mạnh mẽ hơn so với tăng trưởng huy động. Đây là chiến lược phổ biến khi các ngân hàng tận dụng cơ hội mở rộng dư nợ, nhưng nếu huy động không bắt kịp, rủi ro thanh khoản sẽ gia tăng, đặc biệt trong môi trường lãi suất biến động. Những ngân hàng có LDR cao sẽ cần tăng cường huy động vốn để duy trì thanh khoản và đáp ứng nhu cầu tín dụng. Tuy nhiên, trong môi trường cạnh tranh lãi suất huy động hiện tại, áp lực chi phí vốn sẽ gia tăng, ảnh hưởng đến biên lãi ròng (NIM).
- Tỷ lệ LLR ngành giảm liên tục từ đỉnh Q3/2022 phản ánh giảm bớt mức dự phòng, có thể do kỳ vọng vào việc kiểm soát tốt hơn chất lượng tín dụng và giảm thiểu nợ xấu. Tuy nhiên, điều này cũng tạo ra rủi ro nếu điều kiện kinh tế vĩ mô xấu đi hoặc nợ xấu gia tăng.

Tình hình tỷ lệ bao nợ xấu và NPL ở các ngân hàng

Ticker	LIR Q 2/2024	LIR Q 3/2024	% thay đổi
VCB	212%	205%	-4%
BD	132%	116%	-12%
CTG	114%	153%	34%
MBB	102%	69%	-32%
TCB	101%	103%	2%
BAB	86%	98%	14%
ACB	78%	80%	3%
LPB	77%	77%	0%
SSB	77%	81%	5%
KIB	70%	72%	4%
STB	70%	75%	8%
TPB	66%	59%	-11%
SHB	63%	62%	-2%
HDB	59%	66%	12%
MSB	59%	63%	7%
OCB	55%	54%	-1%
VAB	49%	70%	43%
VB	48%	47%	-2%
VPB	48%	51%	5%
NAB	47%	45%	-4%
ABB	44%	54%	21%
EB	40%	40%	0%
BVB	39%	33%	-17%
SGB	38%	33%	-13%
VBB	33%	0%	-100%
PGB	31%	36%	14%
NVB	5%	6%	13%

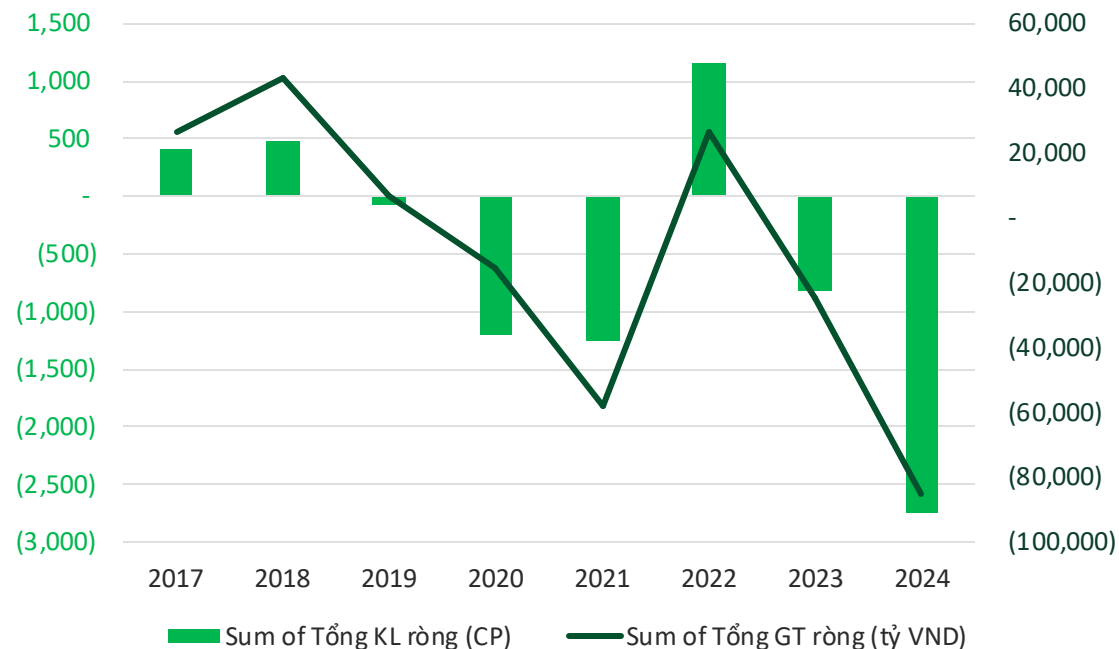
Ticker	NPL Q 2/2024	NPL Q 3/2024	% thay đổi
VCB	120%	122%	2%
TCB	123%	129%	5%
BAB	148%	133%	-10%
CTG	157%	145%	-8%
ACB	148%	149%	1%
VAB	254%	170%	-33%
BD	152%	171%	12%
SSB	191%	187%	-2%
HDB	210%	190%	-10%
KIB	198%	194%	-2%
LPB	173%	196%	14%
MBB	164%	223%	37%
TPB	206%	229%	11%
STB	243%	247%	2%
SHB	302%	253%	-16%
EB	264%	271%	2%
SGB	255%	285%	12%
NAB	257%	285%	11%
MSB	308%	288%	-7%
PGB	353%	319%	-10%
OCB	312%	319%	2%
ABB	355%	320%	-10%
VBB	343%	330%	-4%
VB	366%	385%	5%
BVB	377%	465%	23%
VPB	508%	481%	-5%
NVB	3528%	3061%	-13%

Tình hình Giao dịch cổ phiếu

Khối ngoại bán ròng nhiều nhất trong 8 năm trở lại đây

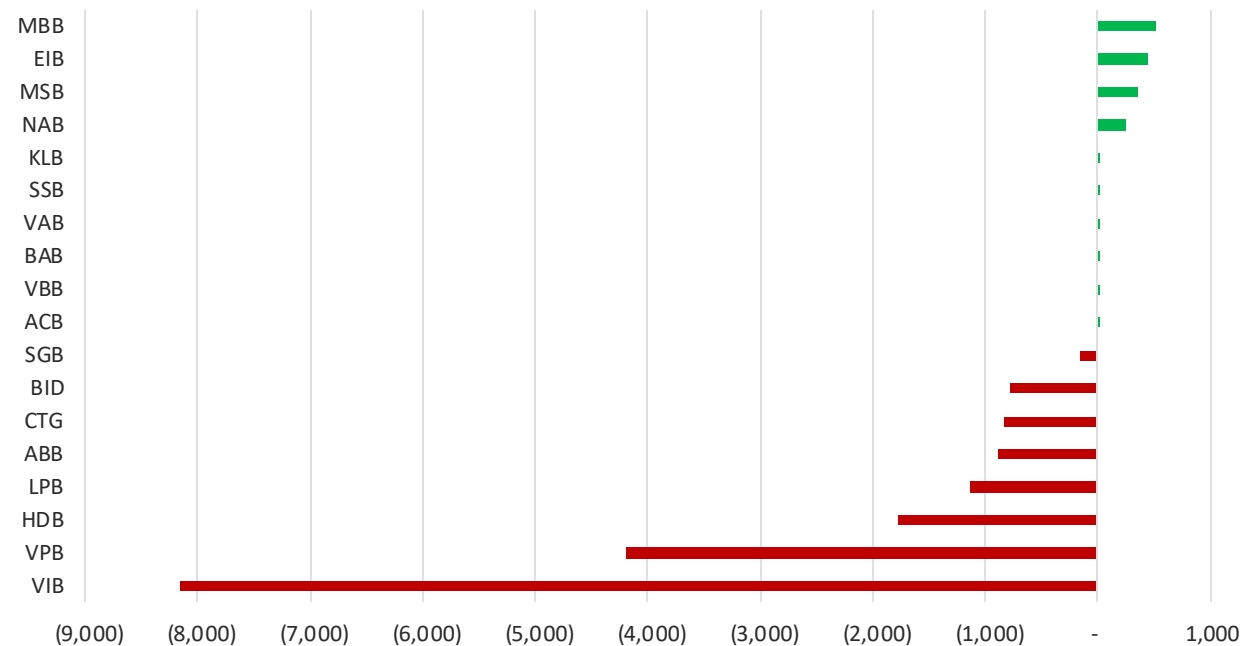
Khối ngoại bán ròng trên VN-Index*

Đơn vị: tỷ đồng; triệu cổ phiếu



Khối ngoại bán ròng cổ phiếu ngân hàng từ đầu năm đến nay*

Đơn vị: tỷ đồng

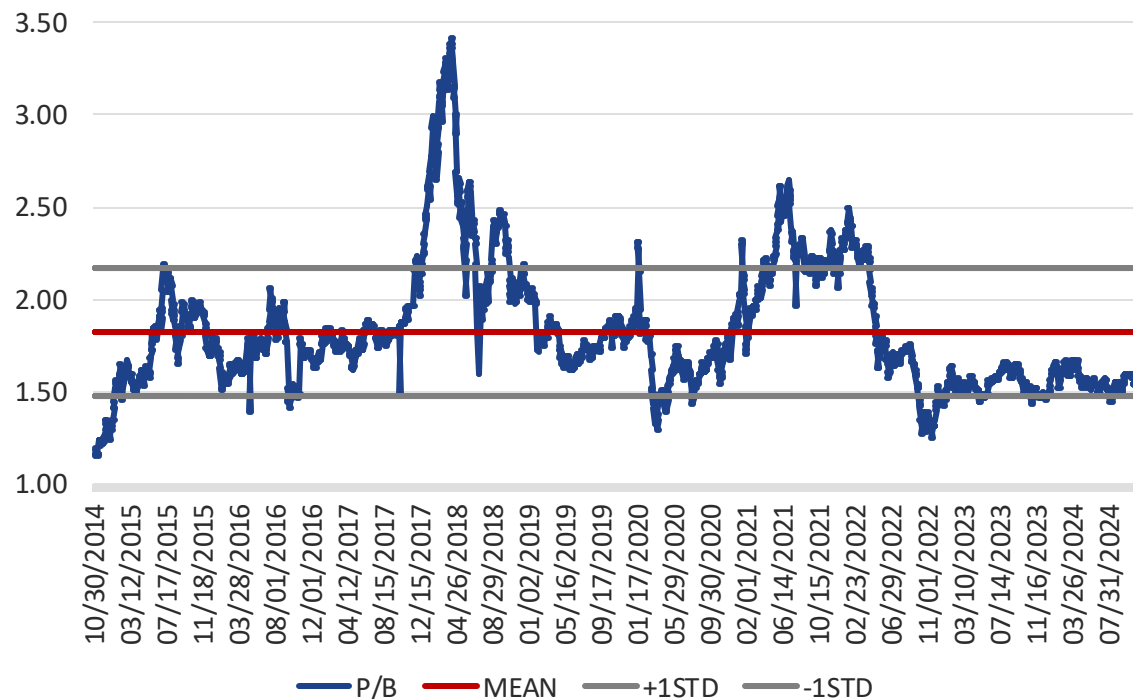


- Cho đến ngày 18/11/2024, thống kê dữ liệu thị trường cho thấy khối ngoại đã bán ròng 85,243 tỷ từ đầu 2024 đến giờ, cũng là mức bán ròng mạnh nhất trong 8 năm trở lại đây. Tuy nhiên toàn ngành ngân hàng bị bán ròng 18,540 tỷ, tương đương mức đóng góp 22% trong khi vốn hóa ngành ngân hàng chiếm tới 40% vốn hóa thị trường. Hơn nữa, năm nay ngành ngân hàng có sự kiện cổ đông chiến lược cũ của ngân hàng VIB là Commonwealth Bank (CBA) thực hiện thoái 15% vốn, đóng góp chủ yếu vào lượng bán ròng của khối ngoại. Nếu bỏ sự kiện bất thường này và coi như nó không xảy ra thì lượng bán ròng của ngành ngân hàng chỉ đóng góp khoảng 12% tổng lượng bán ròng toàn thị trường.
- Chúng tôi cũng ghi nhận đến nay ngành ngân hàng có 4 cổ phiếu đang full room ngoại là VIB, MBB, TCB và ACB. Do vậy có thể thấy ngành ngân hàng không phải là đối tượng chính mà các NĐT nước ngoài lựa chọn để thoái vốn.

Diễn biến giao dịch

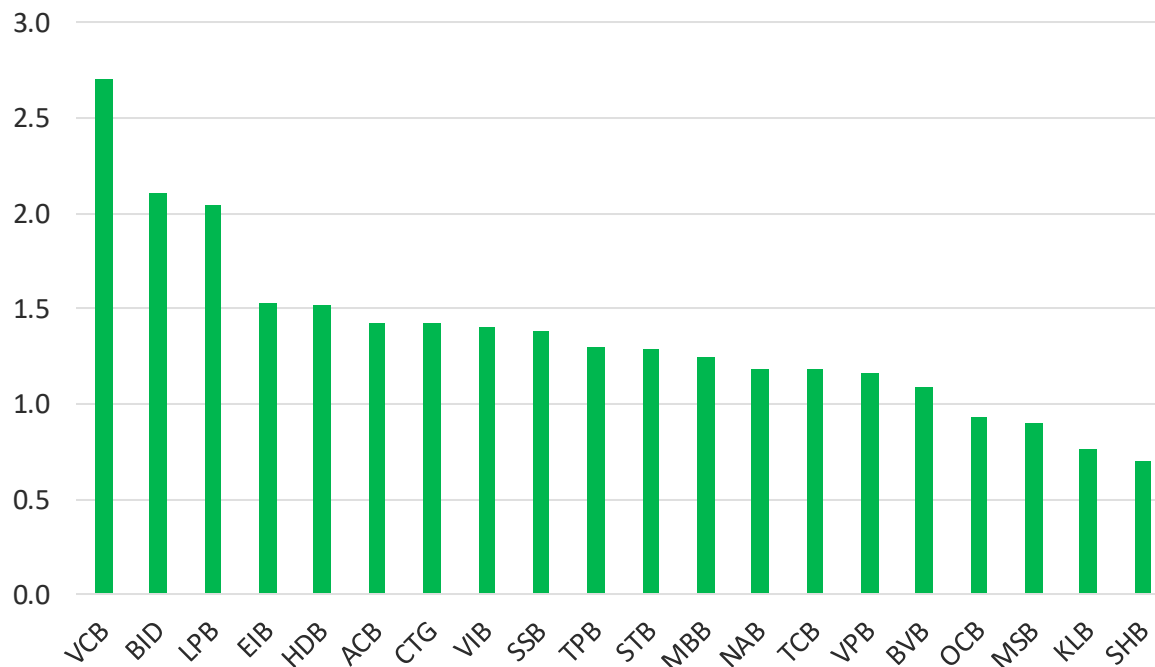
P/B Ngành Ngân hàng 10 năm

Đơn vị: lần



P/B các ngân hàng

Đơn vị: lần

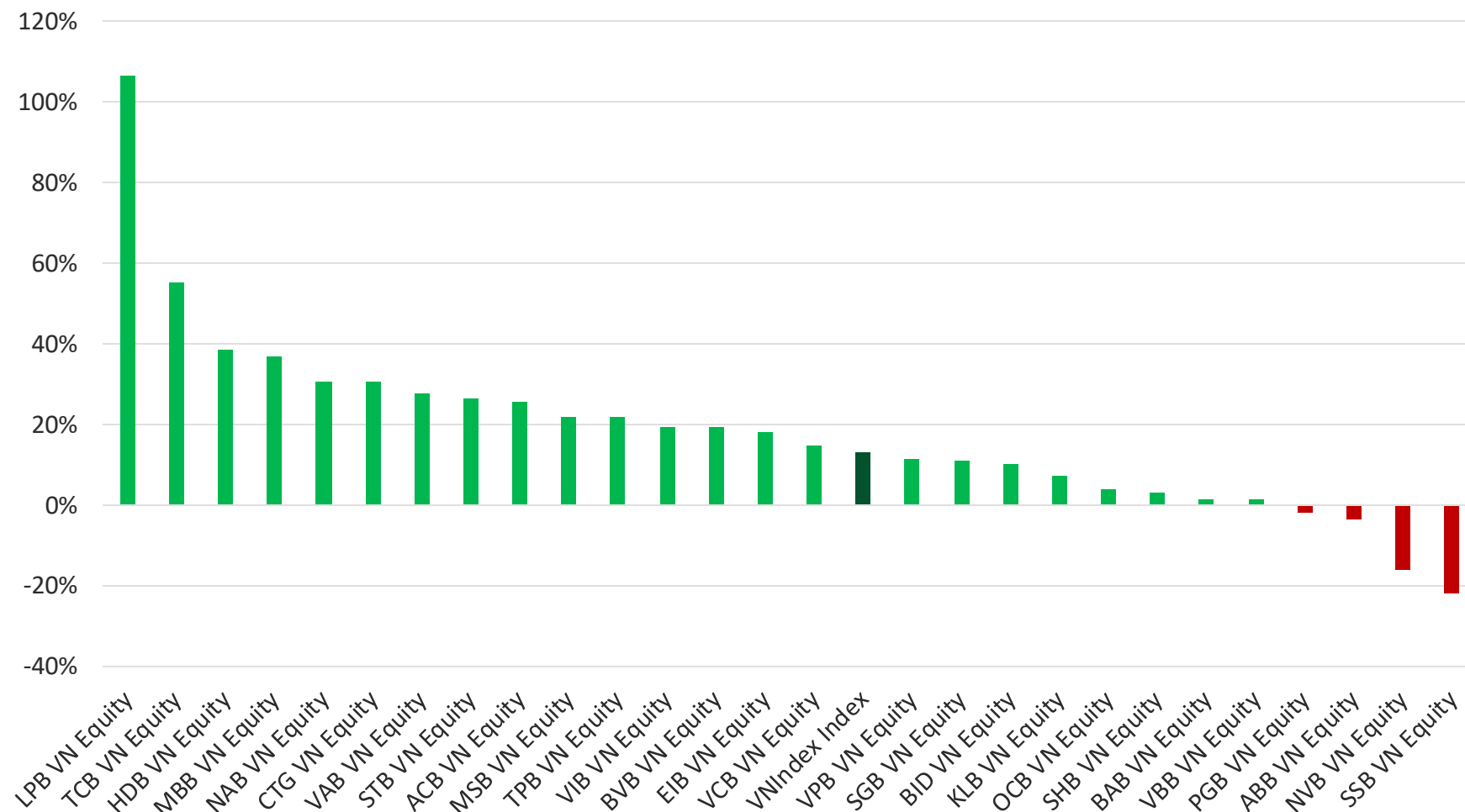


- Hiện tại về PB của ngành là khá hấp dẫn so với lịch sử khi chỉ có 1.5 lần, tiệm cận mức -1 STD, và thấp hơn nhiều so với mức trung bình 10 năm 1.8 nên so với lịch sử thì P/B hiện tại đang giao dịch ở một mức khá hấp dẫn.
- Đến cuối Q3 chỉ có 5 ngân hàng có mức P/B tương đương mức TB ngành trở lên, trong đó ngoài VCB và BID vẫn luôn giữ vị trí cao hơn TB ngành thì còn có LPB, EIB là 2 ngân hàng có vị thế nhỏ trong ngành và chưa thể hiện tiềm năng tăng trưởng, do vậy chúng tôi cho rằng 2 ngân hàng này đang được thị trường định giá cao. Hầu hết các ngân hàng tư nhân lớn đang giao dịch quanh mức P/B 1.2-1.4 lần, vẫn dưới trung bình ngành nên chúng tôi cho rằng các cơ hội hấp dẫn hơn nằm ở các ngân hàng như CTG (1.4), VIB (1.4), TPB (1.3), TCB và VPB (1.2).

Diễn biến giao dịch

Thay đổi giá từ đầu năm đến hết Q3/2024, có 15/27 ngân hàng có diễn biến giá tốt hơn VN-Index

Đơn vị: % ytd



Chuẩn bị cho năm mới 2025

Hiệu suất khuyến nghị 2024

Mã CP	Khuyến nghị	Ngày khuyến nghị	Ngày đạt giá mục tiêu	Đạt mục tiêu	Giá mục tiêu (1)	Giá cao nhất ytd (2)	Chênh lệch (1) với (2)	Thay đổi giá từ thời điểm khuyến nghị đến giá cao nhất YTD	Thay đổi giá YTD	% còn lại đến mục tiêu (tính tại giá đóng cửa 27/11)
MBB	Mua	07/02/2024		Chưa đạt	26,800	25,900	3%	10%	32%	11%
VCB	Mua	29/03/2024		Chưa đạt	103,500	97,400	6%	3%	15%	12%
BID	Mua	29/03/2024		Chưa đạt	59,000	54,400	8%	4%	7%	27%
CTG	Mua	29/03/2024		Chưa đạt	40,800	37,000	10%	4%	30%	16%
VPB	Mua	29/03/2024		Chưa đạt	23,600	20,900	13%	6%	5%	24%
TCB	Nắm giữ	18/06/2024	02/10/2024	Đạt	25,000	24,900	0%	2%	53%	6%
HDB	Mua	26/06/2024		Chưa đạt	28,680	28,300	1%	25%	28%	14%
TPB	Nắm giữ	03/07/2024		Chưa đạt	18,999	17,900	6%	22%	14%	18%
ACB	Nắm giữ	08/07/2024		Chưa đạt	27,630	26,250	5%	8%	25%	10%
STB	Nắm giữ	08/07/2024	17/10/2024	Đạt	34,200	35,800	-4%	19%	19%	3%
NAB	Mua	27/08/2024		Chưa đạt	19,280	17,600	10%	8%	28%	22%
VIB	Mua	01/10/2024		Chưa đạt	21,786	20,420	7%	3%	17%	18%

MUA - Giá mục tiêu: 41,350 (+18%)

Điểm nhấn đầu tư

Chúng tôi khuyến nghị **MUA** đối với cổ phiếu **CTG**, dựa trên những luận điểm chính như sau:

- Tiềm lực cho vay tín dụng lớn:** Luôn nằm trong TOP 4 thị phần cho vay lớn nhất thị trường. Cơ cấu tín dụng chuyển dịch tích cực sang các phân khúc Bán lẻ và SME (phân khúc Bán lẻ Q3/2024 đặc biệt tăng trưởng 11.8% ytd, gấp 1.7 lần so với tăng trưởng của tập KHDN lớn). Phân khúc FDI tăng trưởng vượt trội 17.8% ytd cho thấy CTG có lợi thế so với các ngân hàng khác về sản phẩm tín dụng FDI và đang hấp thụ tín dụng từ làn sóng FDI tốt.
- NIM giữ được ổn định trong bối cảnh “NIM suy thoái” như hiện nay:** Từ 2015-nay CTG kiểm soát được mức NIM trung bình 2.8% do kiểm soát được COF với lợi thế là ngân hàng quốc doanh. Ở Q3/2024, CTG xuất sắc giữ vững NIM (2.93%, giảm 7 bps qoq trong khi các ngân hàng tư nhân lớn như ACB, VIB, TCB, VPB TB ghi nhận giảm từ 30-50 bps).
- CIR thấp trong ngành và thấp nhất trong khối ngân hàng Quốc doanh:** 9T2024, CIR đạt 26.4% (thấp hơn nhiều so với ngành ở mức 32.4%), và liên tục giảm trong 5 năm trở lại đây, từ mức 38.8% năm 2019 về còn dưới 30% trong 2 năm gần nhất, nỗ lực tối ưu chi phí hoạt động cao hơn cả các ngân hàng tư nhân.
- Cơ cấu cổ đông đa dạng nhất, ít tập trung vào NHNN nhất trong các NHTMCP Quốc doanh** (64.46% so với BID 80.99%, VCB 74.98%) nhưng vẫn nhận được những lợi ích tương đương.

Rủi ro đầu tư

- Tỷ lệ CAR thấp so với trung bình ngành (TB 3y 9% so với 11% ngành) sẽ gây cản trở khi chuyển đổi lên BASEL III.
- Lãi suất điều hành có thể tăng trở lại để bình ổn tỷ giá có thể gây ảnh hưởng tới chi phí vốn.
- Ảnh hưởng của bão Yagi tập trung ở các KH khu vực phía Bắc gây ảnh hưởng CLTS.

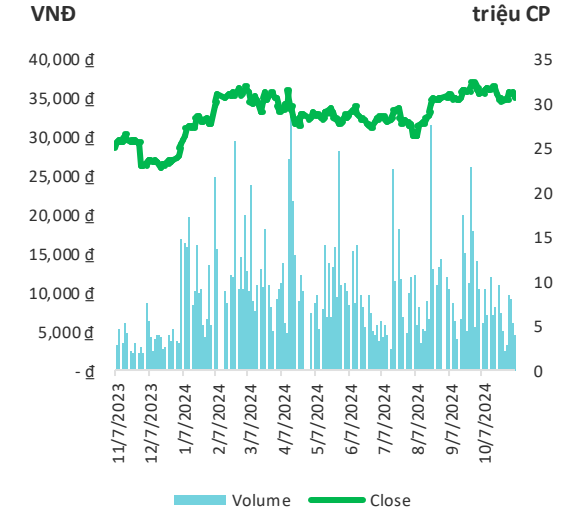
Giá hiện tại	35,000 VND	Vốn hóa thị trường	191,709 tỷ VND
Giá mục tiêu	41,350 VND	Biến động 52 tuần	26,050 – 37,000 VND/cp
Upside	+18%	GTGD trung bình YTD	257 tỷ VND

Đv: tỷ đồng	2023	2024F	2025F
EPS	3,749	4,155	4,778
BVPS	23,596	27,751	32,529
PE	7.23	8.72	8.65
PB	1.15	1.31	1.27
NIM	2.91%	3.0%	2.9%
CIR	28.9%	26.91%	26.91%
ROA	1.31%	1.0%	1.0%
ROE	17.08%	16.0%	15.8%

Diễn biến giá

	1M	3M	6M	YTD
CTG (%)	-1.4	2.3	4.0	29.2
VNIndex (%)	-4	-4.3	-3.8	8.7

BIẾN ĐỘNG GIÁ CỔ PHIẾU



	Đơn vị	2022	2023	2024F	2025F
Thu nhập lãi thuần	tỷ đồng	47,792	53,083	62,123	70,369
Thu nhập ngoài lãi	tỷ đồng	16,325	17,575	18,604	21,490
Chi phí hoạt động	tỷ đồng	(19,007)	(20,443)	(21,721)	(24,717)
Chi phí dự phòng rủi ro tín dụng	tỷ đồng	(24,163)	(25,115)	(31,083)	(35,029)
Lợi nhuận trước thuế	tỷ đồng	20,946	25,100	27,923	32,114
Lợi nhuận sau thuế	tỷ đồng	16,835	20,133	22,469	25,841
Thu nhập ngoài lãi/TOI	%	25.5%	24.9%	23.0%	23.4%
Tăng trưởng Cho vay KH	%	12.7%	15.6%	16.1%	15.8%
Tổng tài sản/VCSH	Lần	16.5	16.3	15.6	15.4
Tỷ lệ nợ xấu NPL	%	1.2%	1.1%	1.5%	1.3%

NGÂN HÀNG TMCP QUỐC TẾ VIỆT NAM (HOSE: VIB)

MUA - Giá mục tiêu: 21,786 (+19.7%)

Điểm nhấn đầu tư

Chúng tôi khuyến nghị **MUA** đối với cổ phiếu **VIB**, dựa trên những luận điểm chính như sau:

- Tiềm năng TTTD lớn của VIB:** Do VIB đã đa dạng hóa 20% danh mục tín dụng cho khối KHDN, đồng thời, có thể mạnh ở tín dụng tiêu dùng ở khu vực miền Nam nên chúng tôi kỳ vọng VIB vẫn có thể đẩy 90% room tín dụng trở lên. Đặc biệt khi sức mua của người dân vào mùa tín dụng cuối năm ở khu vực miền Nam không bị ảnh hưởng tiêu cực do bão Yagi như ở khu vực miền Bắc. VIB trong riêng Q3/2024 đã đẩy được 7% TTTD, tương đương 40% room.
- Đa dạng hóa nguồn thu ngoài lãi từ mảng thẻ:** Chúng tôi đã thấy VIB triển khai rất nhiều chương trình để kích cầu tiêu dùng như ra mắt thẻ American Express hoàn tiền theo lựa chọn của KH, tài trợ chương trình Anh trai say Hi, bổ sung đặc quyền sân bay tại nhiều sân bay quốc tế cho thẻ Travel Elite,... Do vậy, chúng tôi kỳ vọng thu nhập ngoài lãi của VIB năm nay dù bị ảnh hưởng bởi thị trường banca chưa thực sự hồi phục nhưng sẽ bù đắp được từ các khoản phí thẻ, và gia tăng từ các khoản xử lý rủi ro (write-off). Chúng tôi kỳ vọng tỷ lệ Non-II/TOI giữ vững được ở mức 22% thay vì mức 20% như các năm trước.
- Dư nợ KHDN ngành BĐS & Xây dựng trên tổng dư nợ thấp so với hệ thống:** đến hết 9T2024 là 1.4% so với trung bình ngành là 17.6%). Danh mục đầu tư vào TPDN ít so với ngành và các ngân hàng định hướng bán lẻ khác, tương tự ACB.
- Hài hòa giữa cổ tức và tăng trưởng:** VIB có truyền thống trả cổ tức đều đặn bằng tiền (từ 2015 cho đến nay trả trên 5% mệnh giá, trừ giai đoạn COVID 2020-2022), trong khi đó vẫn duy trì được mức tăng trưởng LNTT tốt với CAGR 7 năm đạt 45.7%.

Rủi ro đầu tư

- Do VIB cạnh tranh về giá mạnh mẽ nên NIM giảm 50 bps yoy và 30 bps qoq, mức giảm cao hơn dự phóng của chúng tôi. Chúng tôi đánh giá cạnh tranh về giá trong ngành tài chính là một phương pháp cạnh tranh không bền vững cho VIB do chi phí vốn của VIB neo ở mức cao. VIB sẽ cần bổ sung bộ đệm vốn trong các năm tới và đa dạng hóa cơ cấu vốn huy động để có thể tiếp tục cạnh tranh về giá trong tương lai.

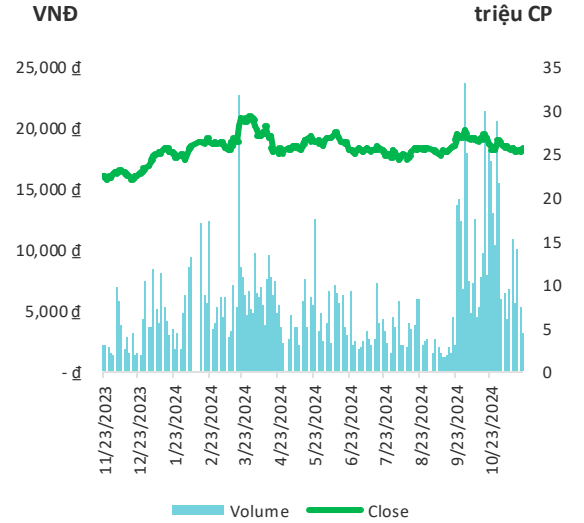
Giá hiện tại	18,200 VND	Vốn hóa thị trường	54,071 tỷ VND
Giá mục tiêu	21,786 VND	Biến động 52 tuần	15,769 – 21,026 VND/cp
Upside	+19.7%	GTGD trung bình YTD	128 tỷ VND

Đv: tỷ đồng	2023	2024F	2025F
EPS	3,375	2,485	2,960
BVPS	14,955	15,464	17,624
PE	5.81	8.77	8.17
PB	1.31	1.41	1.37
NIM	4.7%	4.2%	4.2%
CIR	30%	35%	33.5%
ROA	2.3%	1.7%	1.8%
ROE	25%	17.6%	17.9%

Diễn biến giá

	1M	3M	6M	YTD
VIB (%)	-4.7	0.3	-5.3	16
VNIndex (%)	-4	-4.3	-3.8	8.7

BIẾN ĐỘNG GIÁ CỔ PHIẾU



	Đơn vị	2022	2023	2024F	2025F
Thu nhập lãi thuần	tỷ đồng	14,963	17,361	17,199	19,094
Thu nhập ngoài lãi	tỷ đồng	3,095	4,800	5,449	5,360
Chi phí hoạt động	tỷ đồng	(6,197)	(6,611)	(7,927)	(8,192)
Chi phí dự phòng rủi ro tín dụng	tỷ đồng	(1,280)	(4,847)	(5,504)	(5,282)
Lợi nhuận trước thuế	tỷ đồng	10,581	10,703	9,218	10,980
Lợi nhuận sau thuế	tỷ đồng	8,469	8,562	7,376	8,786
Thu nhập ngoài lãi/TOI	%	17.1%	21.7%	24.1%	21.9%
Tăng trưởng Cho vay KH	%	15.1%	14.8%	14.8%	16.1%
Tổng tài sản/VCSH	Lần	11.5	10.7	10.2	9.8
Tỷ lệ nợ xấu NPL	%	2.5%	3.1%	3.8%	3.1%

PHỤ LỤC – Các từ viết tắt trong báo cáo

Từ viết tắt	Ý nghĩa
LNTT	Lợi nhuận trước thuế
KHKD	Kế hoạch kinh doanh
KQKD	Kết quả kinh doanh
TTTD	Tăng trưởng tín dụng
VCSH	Vốn chủ sở hữu
NHNY	Ngân hàng niêm yết
NĐT	Nhà đầu tư
BLĐ	Ban Lãnh đạo
SBV (State Bank of Vietnam)	Ngân hàng Nhà nước (NHNN)
1H2024, 2H2024	Nửa đầu, sau năm 2024
Yoy (year-on-year)	So với cùng kỳ
Qoq (quarter-on-quarter)	So với quý trước
Ytd (year-to-date)	So với cuối năm trước
Bps (basis point)	Điểm cơ bản (1 bps = 0.01%)
2024F (2024 forecast)	Dự phóng cho 2024
Beat VN-Index	Vượt trội hơn VN-Index
NIM (Net Interest Margin)	Biên lãi ròng
NII (Net Interest Income)	Thu nhập lãi thuần
Non-II (Non-interest Income)	Thu nhập ngoài lãi
TOI (total operating income)	Tổng thu nhập hoạt động
CIR (cost-income ratio)	Chỉ số chi phí trên thu nhập

Từ viết tắt	Ý nghĩa
COF (cost of funds)	Chi phí vốn
CASA (Current/Savings accounts)	Tỷ lệ vốn huy động không kỳ hạn/Tiền gửi
CLTS	Chất lượng tài sản
NPL (Non-performing loans)	Tỷ lệ nợ xấu
NFI (Net Fee Income)	Thu nhập phí thuần
LLR (loan loss reserve)	Tỷ lệ Bao phủ nợ xấu
LDR (loan to deposit ratio)	Tỷ lệ Cho vay/Tiền gửi
ROA, ROE (return on asset/equity)	Tỷ suất LN ròng/Tài sản hoặc VCSH
FDI	Đầu tư nước ngoài vào VN
XNK	Xuất nhập khẩu
GDP	Tổng sản phẩm quốc nội
PMI	Chỉ số Nhà Quản trị Mua hàng
BĐS (KCN)	Bất Động sản (Khu Công nghiệp)
LS	Lãi suất
BQ, TB	Bình quân, Trung bình
KHCN, KHDN	Khách hàng cá nhân/doanh nghiệp
TPDN	Trái phiếu doanh nghiệp
CIC	Trung tâm Thông tin Tín Dụng của NHNN

MIỄN TRỪ TRÁCH NHIỆM

Các thông tin, số liệu thống kê và khuyến nghị trong bản báo cáo này, bao gồm cả các nhận định cá nhân, được dựa trên các nguồn thông tin công bố đại chúng theo quy định của pháp luật, hoặc các nguồn thông tin mà chúng tôi cho rằng đáng tin cậy tính đến thời điểm phát hành báo cáo, Khối Nghiên Cứu chỉ sử dụng mà không thực hiện xác minh lại các thông tin này, do đó Khối Nghiên Cứu không đảm bảo về tính chính xác và đầy đủ của các thông tin này. Các nhận định, khuyến nghị, so sánh trong bản báo cáo này được đưa ra dựa trên cơ sở phân tích chi tiết và cẩn trọng, theo đánh giá chủ quan của người lập là hợp lý tại thời điểm thực hiện báo cáo. Do đó các phân tích này có thể thay đổi trong tương lai theo tình hình biến động thực tế mà chúng tôi không có trách nhiệm tự động cập nhật liên tục, trừ trường hợp được yêu cầu chính thức từ Ban lãnh đạo Công ty hoặc ràng buộc trong các điều khoản điều kiện của hợp đồng kinh tế đã được công ty ký kết với các đối tác liên quan. Báo cáo phân tích cùng các định giá nằm trong báo cáo phân tích (nếu có) nhằm mục đích tham khảo và không có giá trị pháp lý như một chứng thư thẩm định giá. Báo cáo phân tích và các tài liệu đi kèm được lập bởi Khối Nghiên Cứu – CTCP Chứng Khoán VPBank, tất cả các quyền sở hữu trí tuệ liên quan đến báo cáo này đều thuộc sở hữu của CTCP Chứng khoán VPBank. Công ty nghiêm cấm mọi việc sử dụng, in ấn, sao chép, tái xuất bản toàn bộ hoặc từng phần bản Báo cáo này vì bất cứ mục đích gì mà không có sự chấp thuận của Công ty.

THÔNG TIN LIÊN HỆ

Công ty Cổ phần Chứng khoán VPBank

Tầng 25, tòa nhà VPBank, số 89 Láng Hạ, Quận Đống Đa, Thành phố Hà Nội

Điện thoại: 1900 636679

Email: cskh@vpbanks.com.vn

Website: www.vpbanks.com.vn

Phòng Phân tích Ngành và Cổ phiếu

Email: research@vpbanks.com.vn

Senior Analyst

Lê Thu Uyên

Email: uyenlt@vpbanks.com.vn

Analyst

Nguyễn Ngọc Minh

Email: minhnn3@vpbanks.com.vn