Ngân hàng

Bức tranh 1H2024

EARNINGS HIGHLIGHTS Q2 & 1H2024

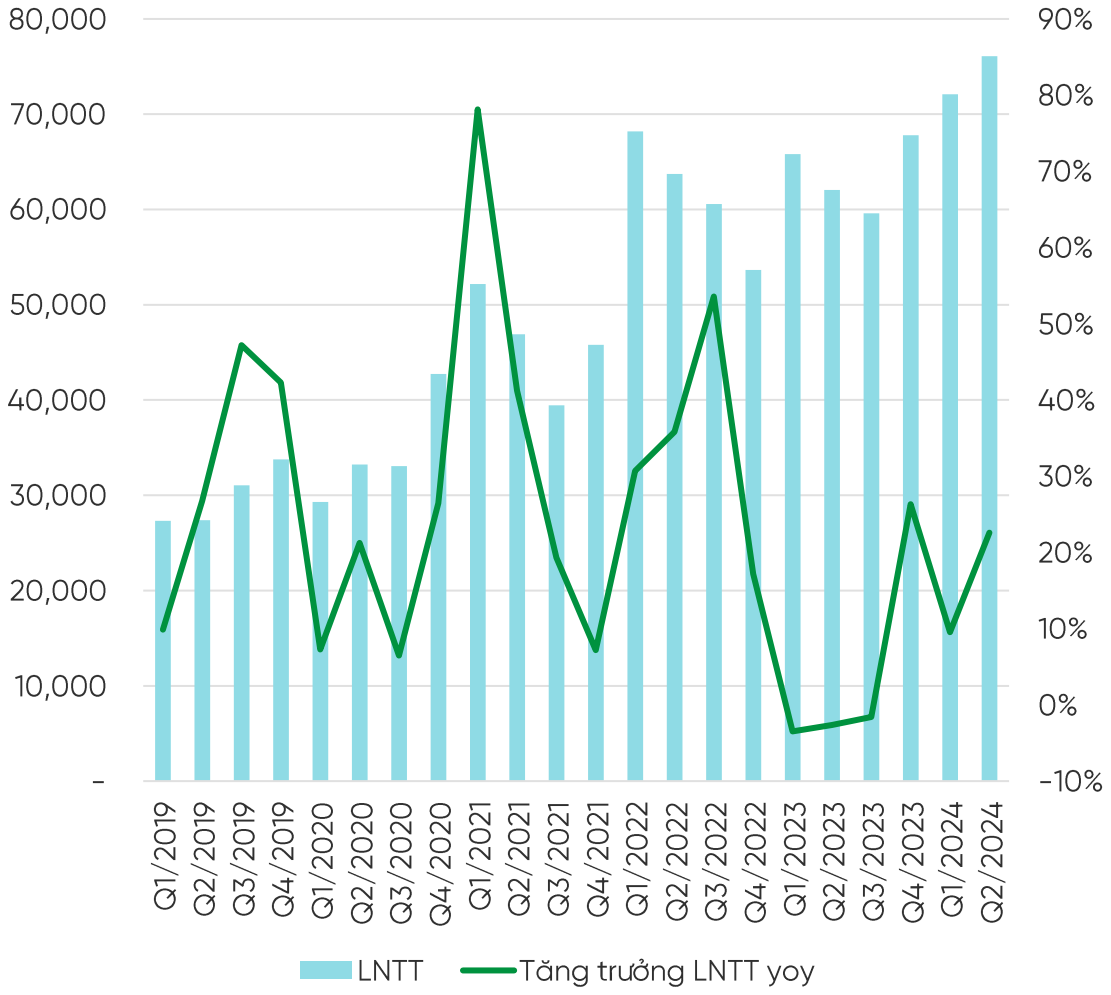
LNTT toàn ngành 1H2024 **148,171 tỷ** (+16% yoy, +50.5% LNTT 2024F của chúng tôi)	Tăng trưởng NIM yoy **7/27 ngân hàng** (cho thấy sự cạnh tranh khốc liệt giữa các ngân hàng dù COF giảm)	Tỷ lệ NPL toàn ngành **2.22%**
LNTT toàn ngành Q2/2024 **76,076 tỷ** (+5.5% qoq, +22.6% yoy)	Tăng trưởng NII yoy 2 chữ số trở lên **18/27 ngân hàng** (tập trung ở các ngân hàng tư nhân)	Tiếp tục tăng NPL qoq trong Q2 **13/27 ngân hàng**
Hoàn thành 50% KHKD trở lên **13/27 ngân hàng**	Tăng trưởng NII yoy 2 chữ số trở lên **18/27 ngân hàng**	Tăng NPL ytd **23/27 ngân hàng**
Beat VN-Index ytd **12/27 ngân hàng**	Tăng trưởng Non-II yoy 15% trở lên **8/27 ngân hàng**	Giảm LLR trong Q2 **14/27 ngân hàng**
TTTD từ 6% trở lên trong 1H2024 **14/27 ngân hàng**	Tăng trưởng NFI dương yoy **14/27 ngân hàng**	Giảm LLR ytd **22/27 ngân hàng**

VPBank Securities

LNTT ngành dự báo vẫn tăng trưởng 15% so với cùng kỳ, đã đạt 50.5% 2024F

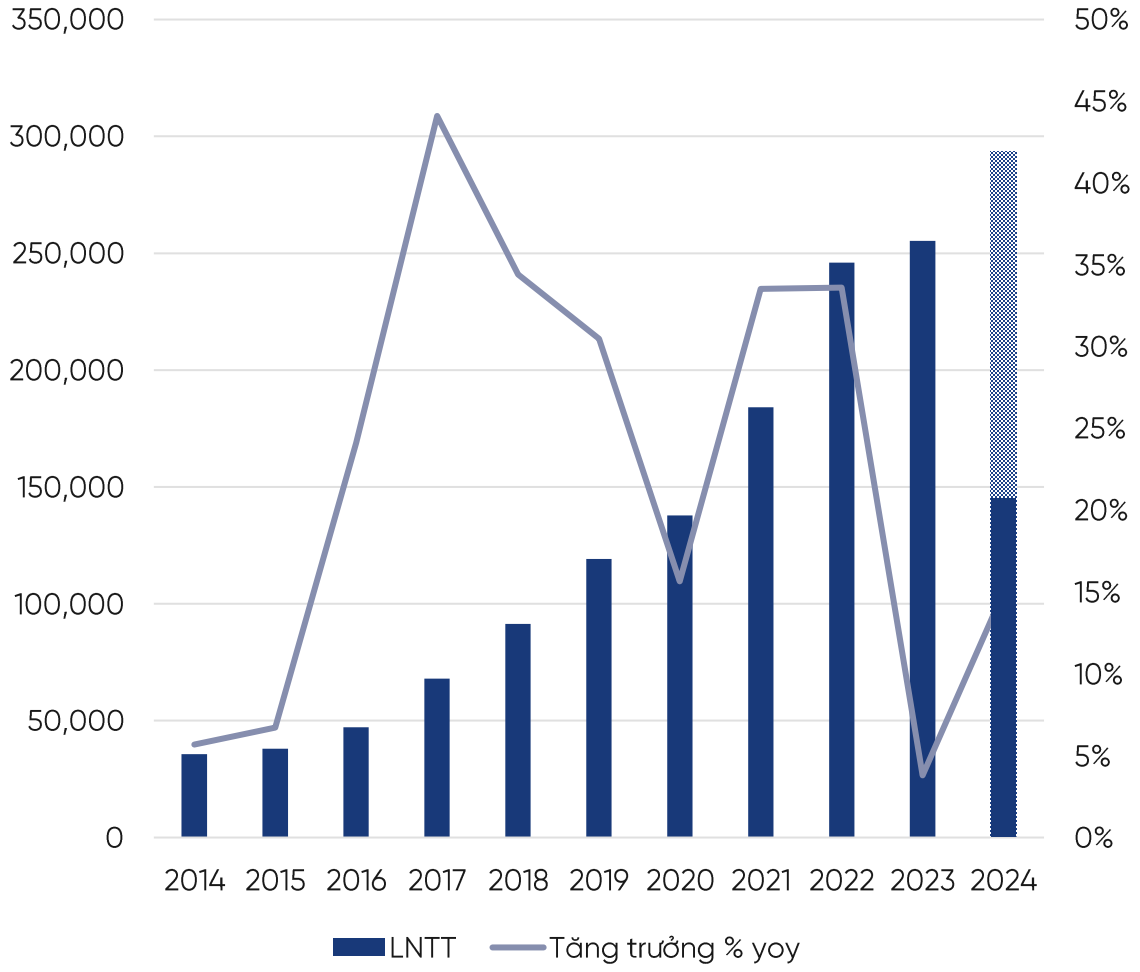
LNTT toàn ngành niêm yết theo quý

Đơn vị: tỷ VND; % yoy



LNTT toàn ngành niêm yết theo năm

Đơn vị: tỷ VND; % yoy



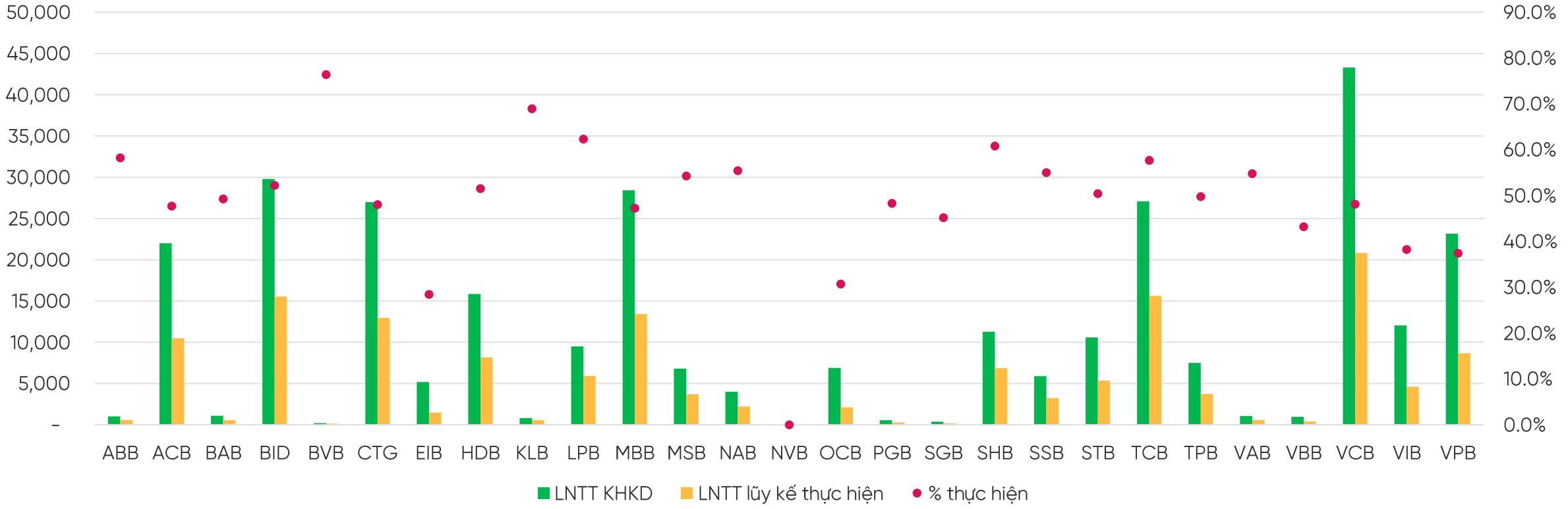
Nguồn: BCTC, VPBankS Research tổng hợp, dự phóng

VPBank Securities

LNTT phân hóa rõ rệt, chỉ 13/27 ngân hàng hoàn thành 50% KHKD trở lên

Tình hình thực hiện KHKD LNTT

Đơn vị: Tỷ đồng và %



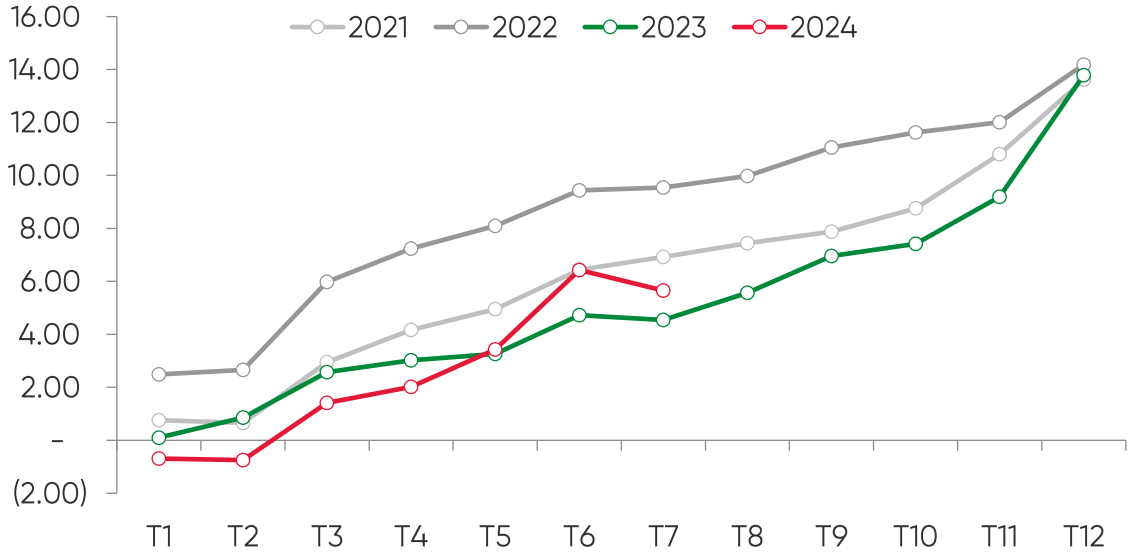
Nguồn: BCTN, VPBankS Research tổng hợp, tính toán

VPBank Securities

TTTD đã đạt mục tiêu 6% trong 1H2024

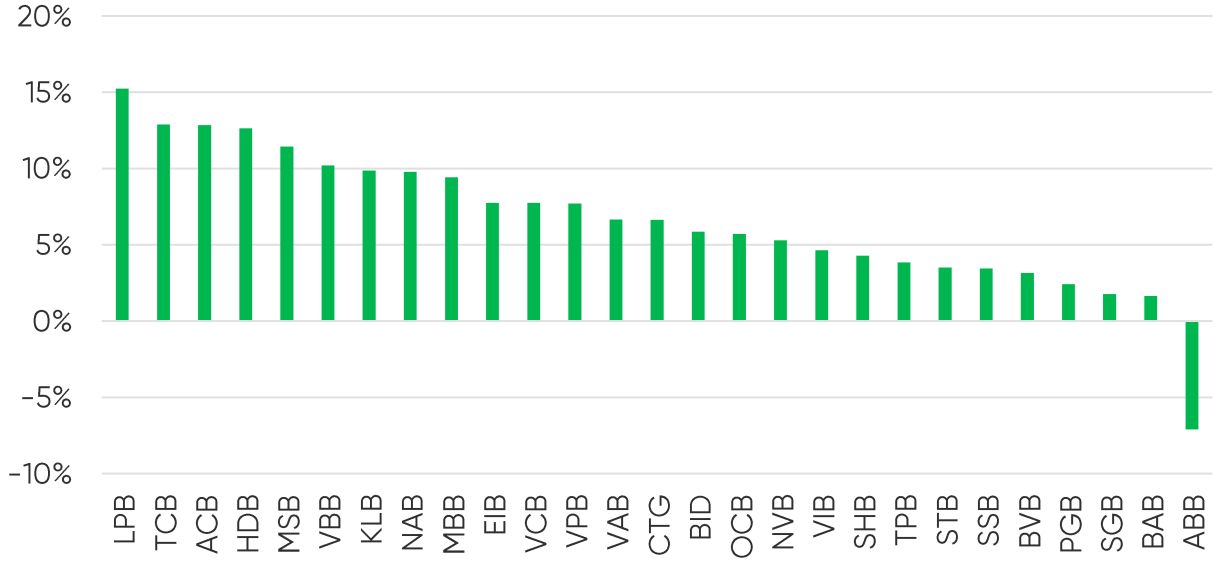
Tình hình tăng trưởng tín dụng toàn ngành

Đơn vị: % ytd



Tình hình tăng trưởng tín dụng Q2/2024

Đơn vị: % ytd



- TTTD 6T2024 đạt 6.1% ytd, tương đương 41% kế hoạch Chính phủ đề ra (15%) và dự phóng của chúng tôi (14.83%). Trong 2H2024 để hoàn thành mục tiêu, nền kinh tế cần đẩy thêm 8.73% tương đương với 1,184,995 tỷ. Các ngân hàng TTTD cao trong 1H2024 là các ngân hàng bán buôn như LPB, TCB và các ngân hàng bán lẻ có thế mạnh ở khu vực miền nam như ACB, HDB.

- TTTD đạt mục tiêu nhờ động lực từ việc GDP Việt Nam tăng khá trong Q2/2024, đạt 6.93%, 1H2024 tăng 6.42%; chủ yếu nhờ du lịch đã quay trở lại mức trước COVID, sản xuất tăng trưởng mạnh với PMI ở mức 54.7 cuối Q2. Ngoài ra các động lực tăng trưởng kinh tế được nhận diện từ đầu năm như FDI, XNK vẫn tiếp tục hỗ trợ, điển hình khi thấy các ngân hàng nước ngoài có thế mạnh về FDI tăng trưởng tín dụng tốt, ví dụ như Shinhan Bank có TTTD cao (2023 TTTD 19.99% ytd; 1H2024 13% ytd).

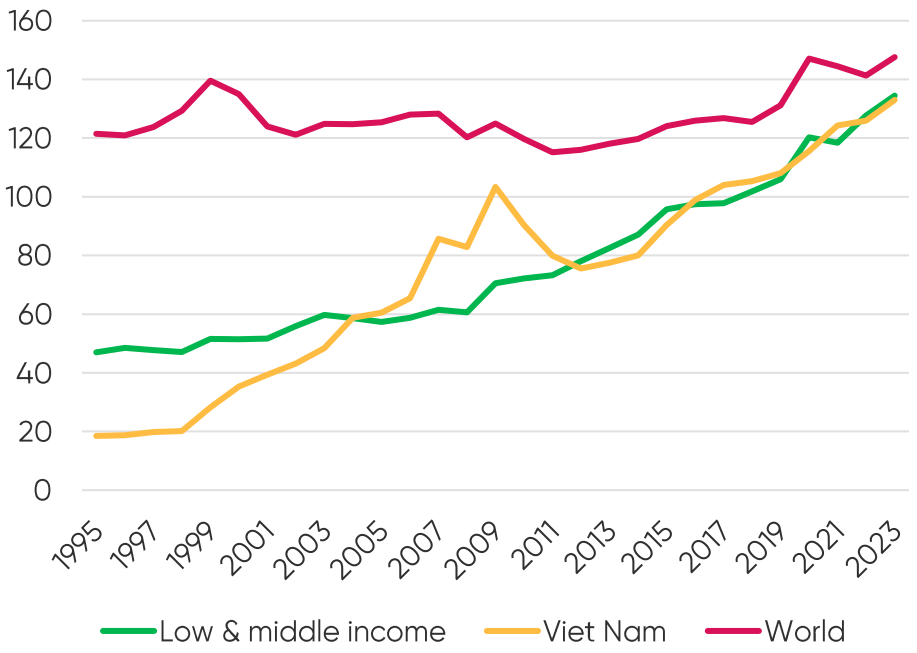
- Chúng tôi cho rằng mục tiêu TTTD chúng tôi dự phóng năm nay có thể đạt được khi kỳ vọng vào mùa tiêu dùng, sản xuất kinh doanh vào nửa cuối năm và kỳ vọng thêm vào việc Fed hạ lãi suất, hỗ trợ cho chính sách tiền tệ "đi ngược" thế giới của Việt Nam.

Nguồn: SBV, BCTC, VPBankS Research tổng hợp, tính toán

Có nên cố gắng đạt mục tiêu TTTD?

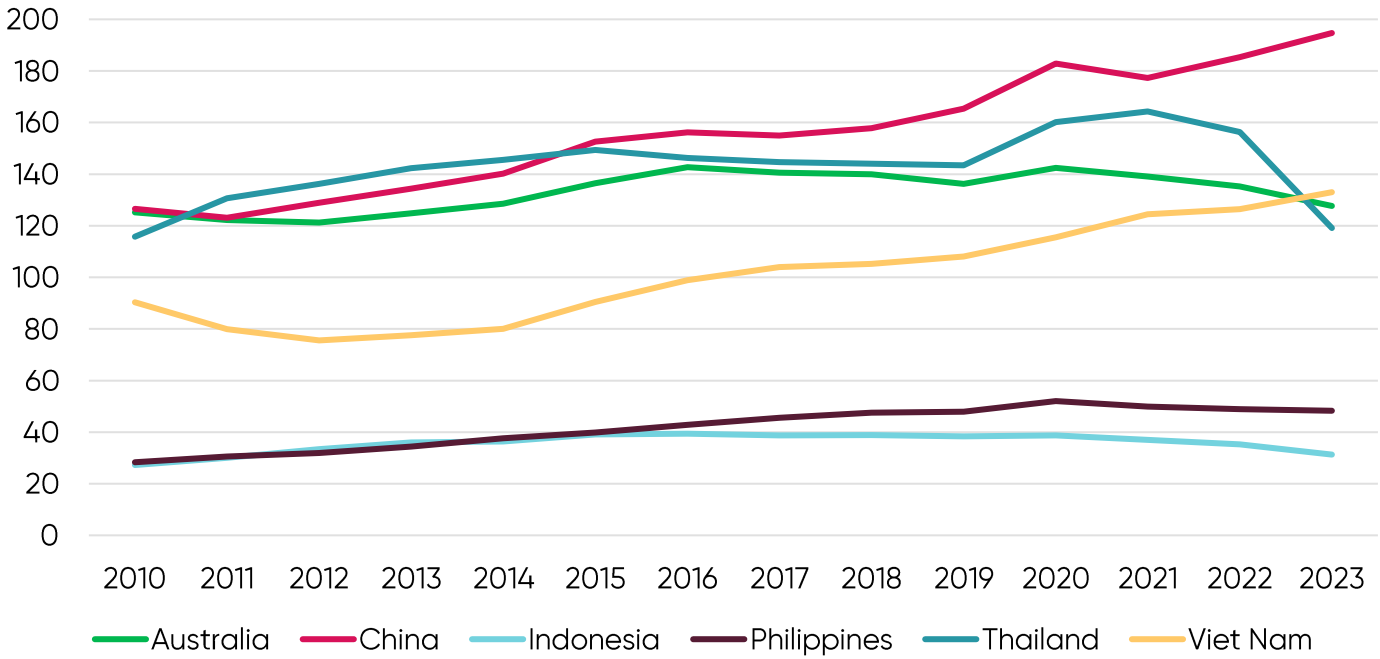
Tỷ lệ tín dụng trên GDP của Việt Nam so với TB thế giới và TB các nước cùng mức thu nhập

Đơn vị: %



Tỷ lệ tín dụng trên GDP của Việt Nam cao so với các nước thuộc dải thu nhập tương đương và tiệm cận với các nước thu nhập cao

Đơn vị: %



- Chúng tôi cho rằng TTTD 14-15%/năm là thách thức lớn do tỷ lệ tín dụng/GDP của Việt Nam đang ở mức quá cao. Thêm nữa, khi TTTD được coi là một tiêu chí để đánh giá ngân hàng làm cơ sở giao room tín dụng cho năm tiếp theo cũng sẽ gián tiếp khiến các ngân hàng cố gắng đẩy hết room tín dụng. Khi tăng trưởng phải thỏa hiệp bằng chất lượng tài sản thì mức tăng trưởng đó không bền vững, có thể dẫn đến bất ổn kinh tế, áp lực lạm phát cao và các vấn đề về nợ xấu tồn đọng khó xử lý hơn.

- Việt Nam đang tiệm cận tới mức của các đất nước phát triển như Úc, Trung Quốc, Thái Lan, và còn đang cao hơn rất nhiều so với các nước có nền kinh tế tương đồng như Indonesia hay Philippines.

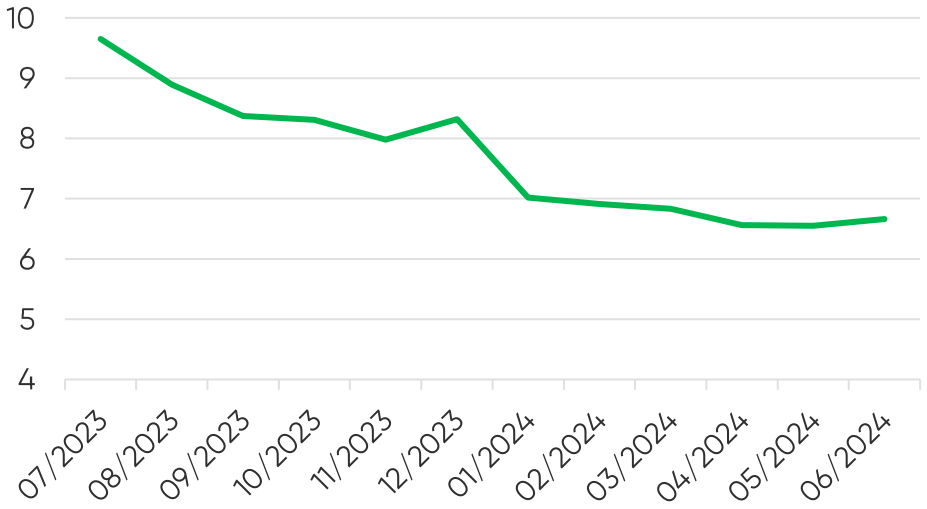
Nguồn: World Bank

VPBank Securities

Động lực TTTD bền vững chính là từ nhu cầu vốn của người dân

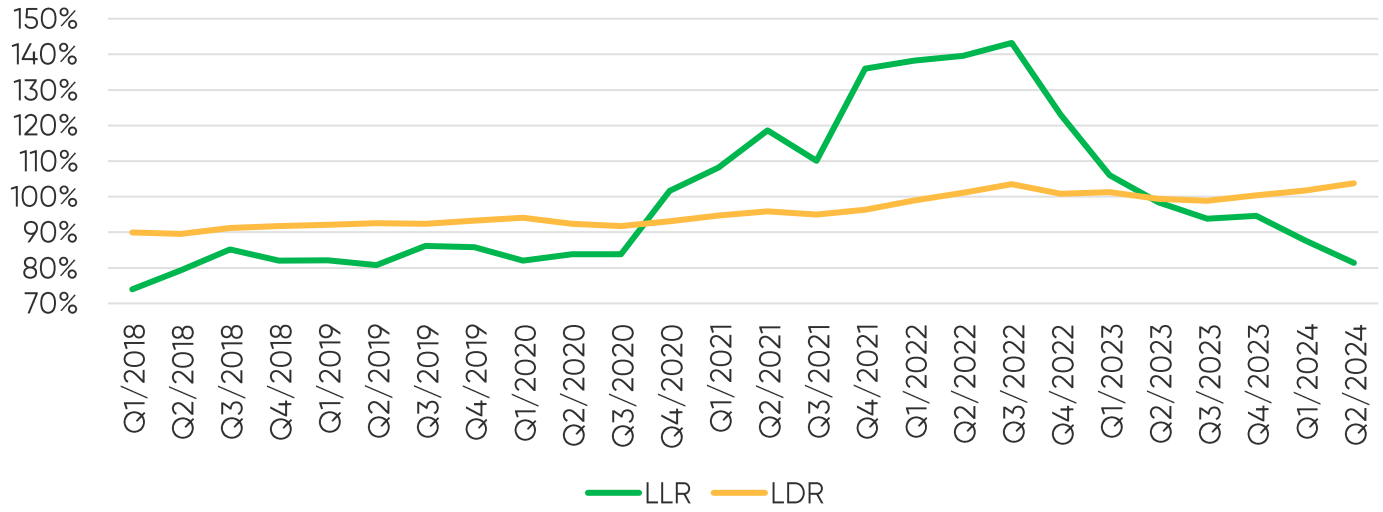
Diễn biến LS cho vay mua nhà BQ của TOP 20 NHTM

Đơn vị: %/năm



LLR và LDR toàn ngành

Đơn vị: %



- Chủ yếu phần lớn tín dụng được thúc đẩy bởi ngành BĐS. Dư nợ cuối Q2/2024 đạt 3,083 triệu tỷ, tăng 6.8% ytd, chiếm tỷ lệ 21.4% tổng dư nợ tín dụng toàn nền kinh tế. Đây cũng là lĩnh vực hoạt động quan trọng nhất của hệ thống ngân hàng. Bất động sản là một lĩnh vực hấp dẫn đối với hoạt động cho vay ngân hàng do nhu cầu cao và ổn định, cùng với tài sản thế chấp mạnh, giúp giảm rủi ro nợ xấu. Tuy nhiên, sự tăng trưởng của thị trường có thể không bền vững, gây ra rủi ro nếu giá trị tài sản giảm. Ngoài ra, các khoản vay bất động sản là dài hạn, có thể ràng buộc vốn và hạn chế khả năng theo đuổi các cơ hội sinh lời khác của ngân hàng. Do nhu cầu vốn cho nhà ở là rất lớn nên còn rất nhiều dư địa cho vay cho ngành Ngân hàng, tuy nhiên, tiềm ẩn rủi ro nợ xấu gia tăng.

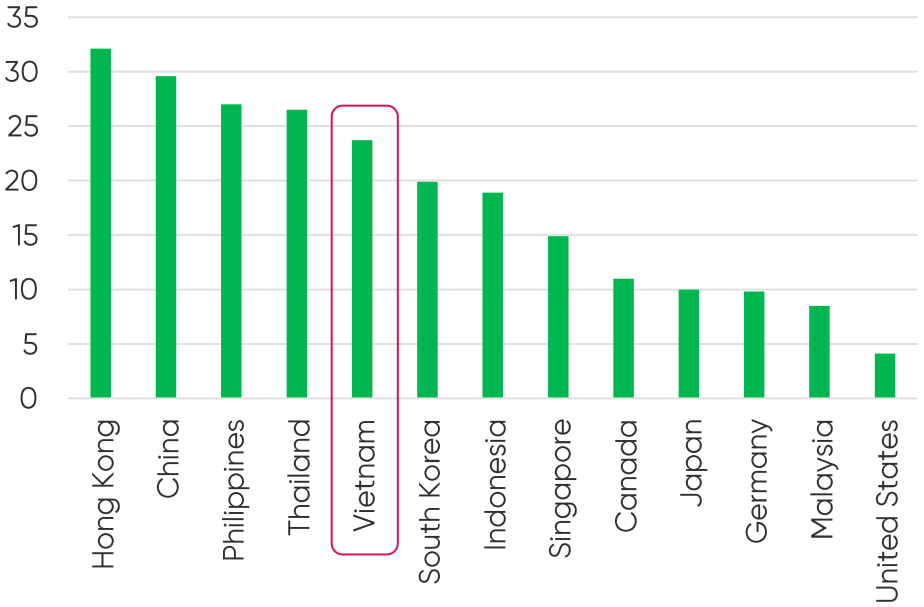
- Trong khi đó, dù LS cho vay mua nhà đã giảm tích cực trong 1 năm qua nhưng do giá nhà vẫn neo ở mức cao so với thu nhập và ngành Ngân hàng cần nguồn lực xử lý nợ xấu tồn đọng nên tình hình giải ngân cho vay mua nhà chưa quá tích cực. Dự phòng nợ xấu của hệ thống còn thấp khi LLR ngành chỉ đạt 81%, LDR cũng đã tăng lên trên 103.8% từ cuối Q2/2024, cùng với đó, bối cảnh thu hồi nợ xấu chưa thực sự phục hồi do thị trường BĐS vẫn neo giá cao, chưa có nhiều dấu hiệu chuyển biến tích cực.

Nguồn: NHTM, BCTC, VPBankS tổng hợp, tính toán

Động lực TTTD bền vững chính là từ nhu cầu vốn của người dân

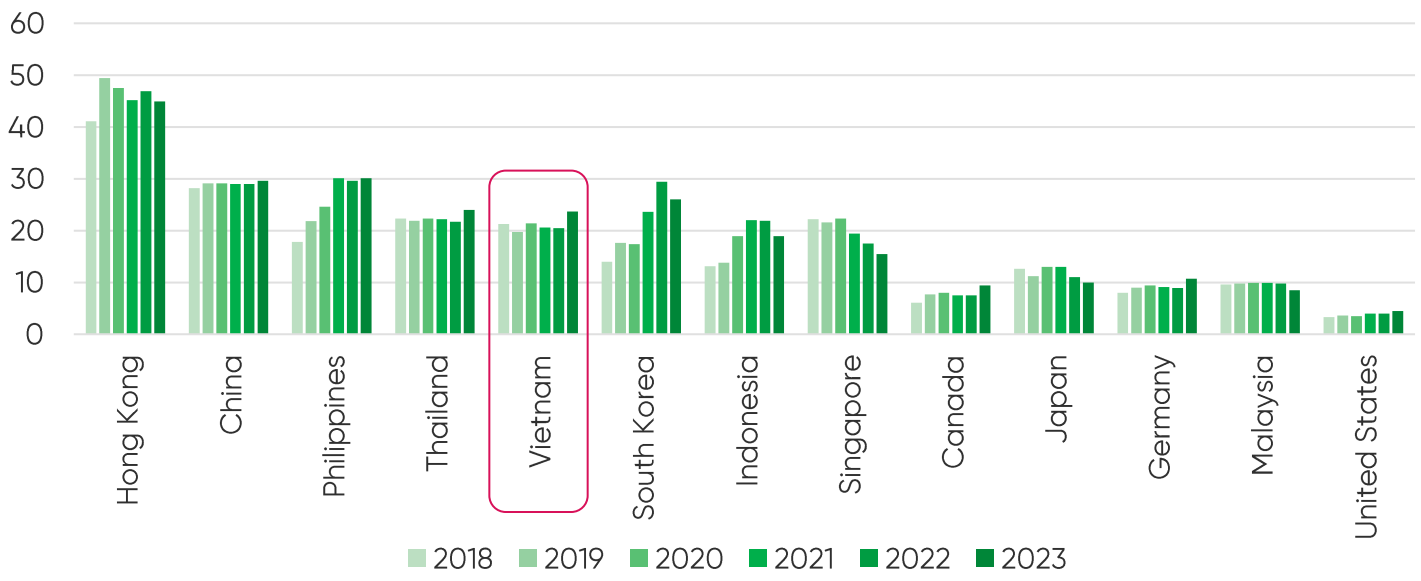
Giá nhà BQ/Thu nhập BQ 2024

Đơn vị: %



Giá nhà BQ/Thu nhập BQ 2018-2023

Đơn vị: %



- Nhu cầu "an cư lập nghiệp" – có nhà ở vẫn là nhu cầu chủ yếu của người dân, các hộ gia đình. Hiện nay tỷ lệ giá nhà ở trên thu nhập của người dân Việt Nam trong đà tăng và đang ở mức khá cao so với các nước phát triển, và thậm chí so với nước đang phát triển như Indonesia. Theo Fidelity, đối với hầu hết KHCN và hộ gia đình, tỷ lệ này thường nên ở mức 3 đến 5 lần. Tại Việt Nam tỷ lệ này đang gấp khoảng 4-5 lần so với tỷ lệ khuyến nghị.

- Chúng tôi kỳ vọng các chính sách hỗ trợ thúc đẩy TTTD bền vững hơn, điển hình từ các chính sách, cơ chế điều hòa giá nhà đất cho phù hợp với mức thu nhập của người dân và gói tín dụng cho vay nhà ở xã hội 120,000 tỷ. Đến đầu tháng 7/2024, tỷ lệ giải ngân mới đạt 1% (trong đó, số tiền giải ngân cho chủ đầu tư là khoảng 1,202 tỷ đồng tại 12 dự án, còn người mua nhà chỉ vay 32 tỷ đồng tại 5 dự án). Tỷ lệ giải ngân KHCN thấp là do điều kiện mua nhà còn khắt khe, chưa có nhiều hộ đủ điều kiện và vẫn còn cơ chế lãi suất thả nổi. Theo VARS, mỗi gia đình phải có thu nhập ít nhất 35-40 triệu đồng/tháng mới đảm bảo việc chi trả nợ vay và chi phí sinh hoạt hàng tháng, song mức thu nhập này lại nằm ngoài điều kiện vay gói này (thu nhập một người dưới 15 triệu/tháng hoặc cả 2 vợ chồng dưới 30 triệu/tháng).

Nguồn: Numbeo, Hội Môi giới Bất động sản Việt Nam (VARS)

VPBank Securities

Những thay đổi trong Luật Kinh doanh BĐS và Luật Nhà ở mới hỗ trợ TTTD

Kỳ vọng vào TTTD an toàn, bền vững hơn khi các điều khoản thay đổi mới chủ yếu có lợi cho người mua nhà

Chủ đầu tư dự án BĐS **chỉ được thu tiền đặt cọc không quá 5% giá bán**, cho thuê mua nhà ở, công trình xây dựng hình thành trong tương lai.

Tháo gỡ nhiều vướng mắc, tăng cầu cho mảng chung cư khi **bỏ quy định sở hữu có thời hạn; mở rộng đối tượng mua NOXH.**

Việc **thanh toán** được thực hiện nhiều lần, **lần đầu không quá 30% giá trị hợp đồng bao gồm cả tiền đặt cọc**

Giảm tỷ lệ thanh toán khi thuê mua nhà ở hình thành trong tương lai **xuống còn 50% thay vì 70%**

- **Luật mới góp phần bảo vệ quyền lợi người mua nhà** trong việc giảm vốn bị chiếm dụng bởi DN BĐS trong khi đang xử lý pháp lý dự án. Những quy định này sẽ làm **tăng chi phí vốn của các công ty BĐS**, sẽ sinh ra nhu cầu vốn tín dụng để vận hành doanh nghiệp/dự án nhiều hơn từ phía các DN BĐS. Điều này **góp phần cho tăng trưởng tín dụng**, song đi đôi là rủi ro **nợ xấu tiềm tàng nếu các DN BĐS mất cân đối dòng tiền**.

- Người mua nhà tại các dự án bắt buộc **thanh toán bằng chuyển khoản** cho chủ đầu tư, doanh nghiệp kinh doanh bất động sản và chủ đầu tư dự án, doanh nghiệp kinh doanh bất động sản hay dịch vụ địa ốc **phải nhận tiền thanh toán theo hợp đồng từ khách hàng thông qua tài khoản ngân hàng tại Việt Nam**. Việc này nhằm tránh thất thu thuế và làm minh bạch thị trường.

- Thông tư 22 có hiệu lực từ ngày 1/7/2024, **ngân hàng thương mại chỉ được cho cá nhân vay để mua nhà ở đã được hoàn thành để bàn giao, tức là nhà ở có sẵn.** Hạn mức cấp tín dụng cho KH hiện nay cũng chặt chẽ hơn, chỉ cho vay khoảng 50% giá trị tài sản đảm bảo thay vì 70% như trước đây. Điều khoản này có thể gây khó khăn cho thị trường BĐS, và có thể giảm khả năng tiếp cận vốn kịp thời của KHCN tại ngân hàng nhưng có lợi cho chất lượng tài sản của ngân hàng.

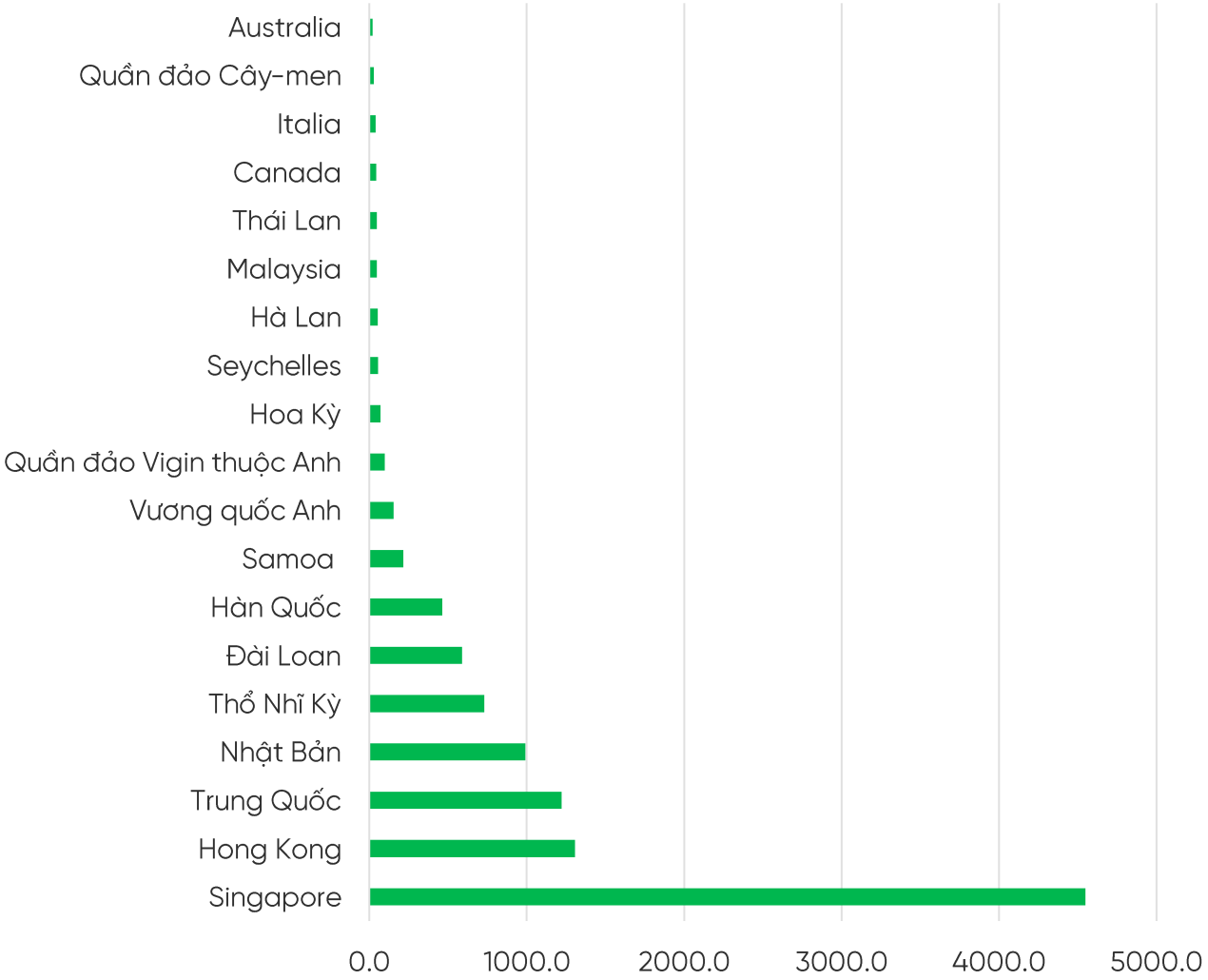
Nguồn: VPBankS tổng hợp; NOXH: Nhà ở Xã hội

VPBank Securities

XNK và FDI vẫn là động lực tăng trưởng kinh tế quan trọng

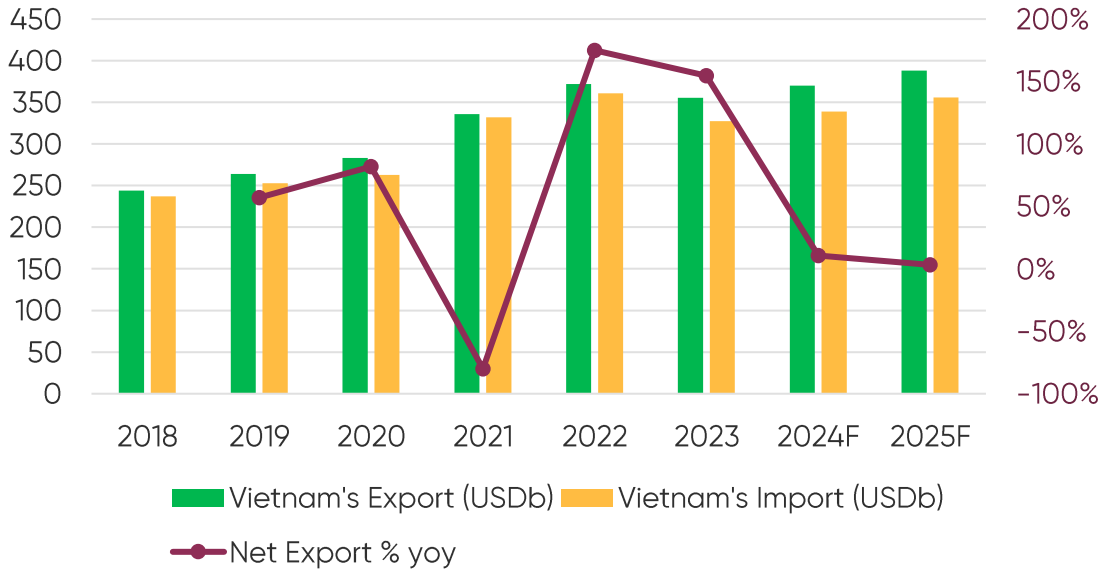
FDI theo vùng lãnh thổ 7T2024

Đơn vị: triệu USD



World Bank dự phóng mức XNK của Việt Nam

Đơn vị: tỷ USD; % yoy



- Các nước Châu Á như Singapore, Hongkong (TQ), Trung Quốc, Nhật Bản, Đài Loan (TQ), Hàn Quốc vẫn là các nước đầu tư FDI chính vào Việt Nam, như vậy ngân hàng nào có tập khách hàng FDI mạnh đến từ các quốc gia này sẽ được hưởng lợi vào 2024, ví dụ VCB, BID, CTG, VPB.

- WB dự báo tăng trưởng XK ròng 2024 sẽ đạt 11% yoy. Lũy kế 7T2024, tổng kim ngạch XNK Việt Nam đạt 440.45 tỷ USD, tăng 17.2% yoy, phù hợp với dự báo. Các ngân hàng mạnh về cung ứng vốn cho XNK có thể kể đến VCB, BID, CTG, MBB, VPB, MSB.

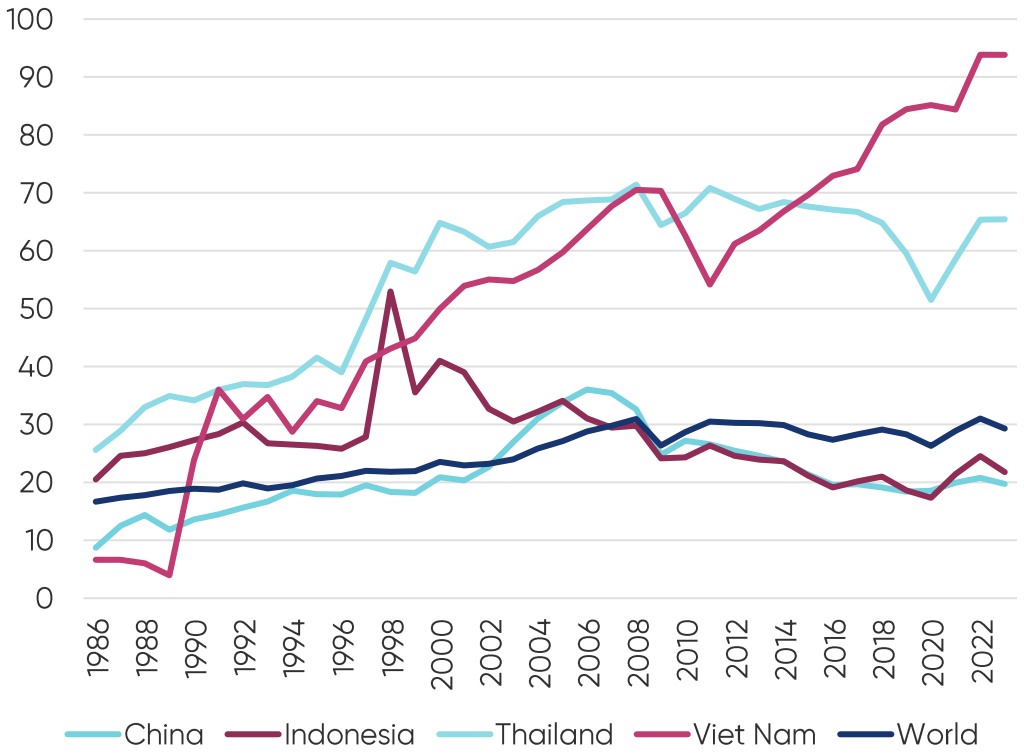
Nguồn: GSO, World Bank; TQ: Trung Quốc

VPBank Securities

Động lực cho 2 trụ cột kinh tế là XK và FDI do có nền kinh tế mở

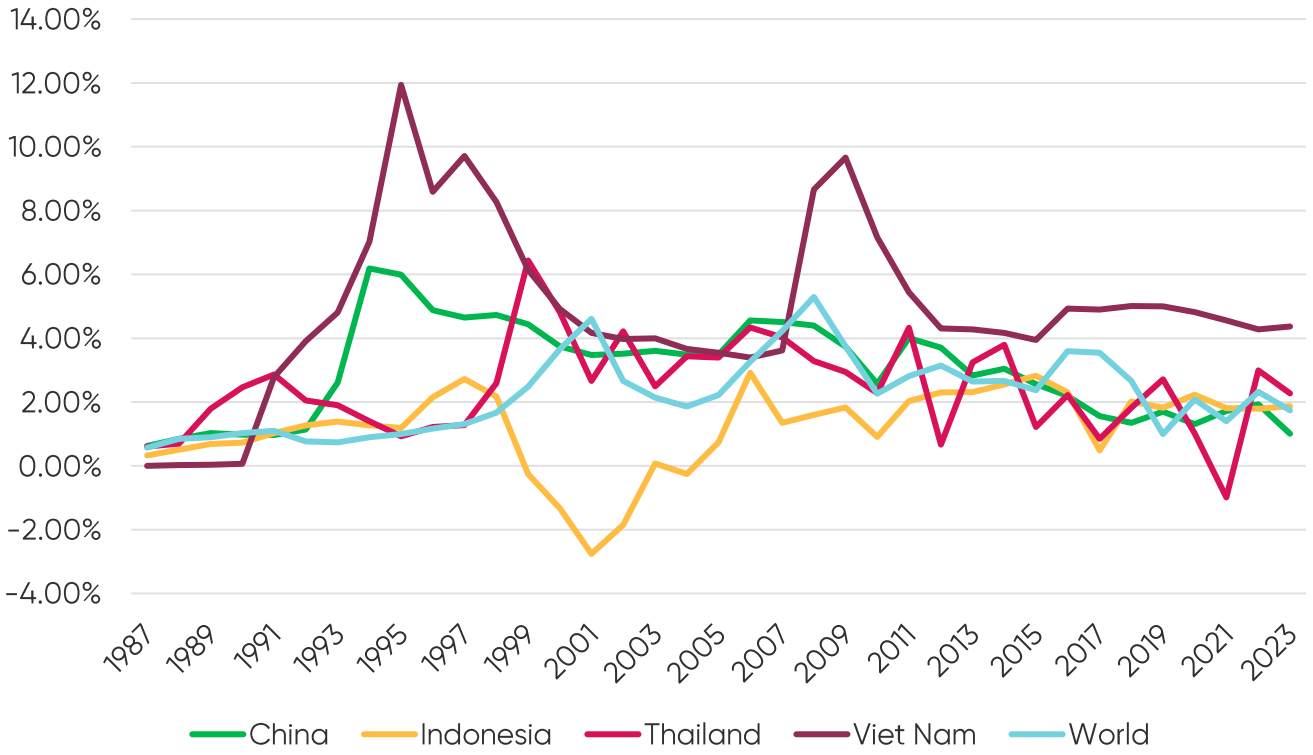
Xuất khẩu/GDP

Đơn vị: %



FDI/GDP

Đơn vị: %



- Về 2 động lực tăng trưởng kinh tế chính là Xuất khẩu và FDI, Việt Nam chịu nhiều rủi ro từ biến động kinh tế thế giới do tỷ lệ xuất khẩu/GDP của Việt Nam đã đạt hơn 90% (cao gấp 3.2 lần TB thế giới) và phụ thuộc rất nhiều vào FDI (4.36% GDP, cao gấp 2.5 lần so với TB thế giới).
- Nhưng Việt Nam là quốc gia có rào cản gia nhập thị trường thấp nhất cho các công ty nước ngoài trong khu vực. Chiến lược "Trung Quốc + 1" đã thu hút được sự quan tâm đáng kể của các công ty FDI trước đây đã đầu tư vào Trung Quốc, hiện đang tìm kiếm thị trường Châu Á thứ hai để đa dạng hóa. Trong bối cảnh này, Việt Nam nổi bật là một địa điểm lý tưởng.

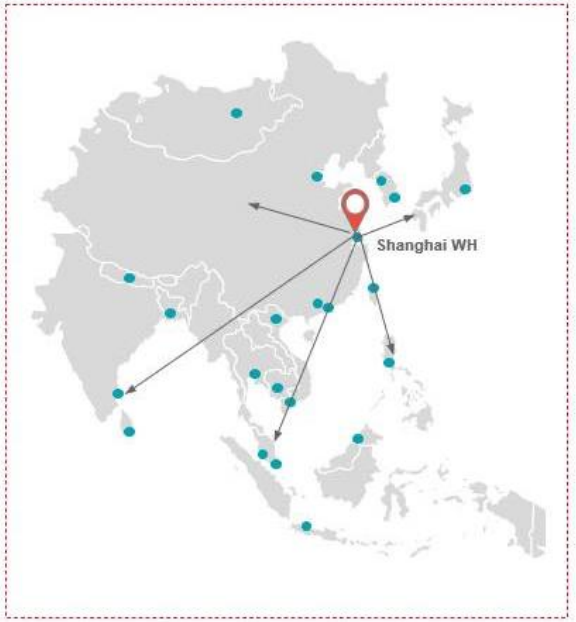
Nguồn: World Bank

VPBank Securities

Sẵn sàng đón làn sóng FDI mới – Trung Quốc +1

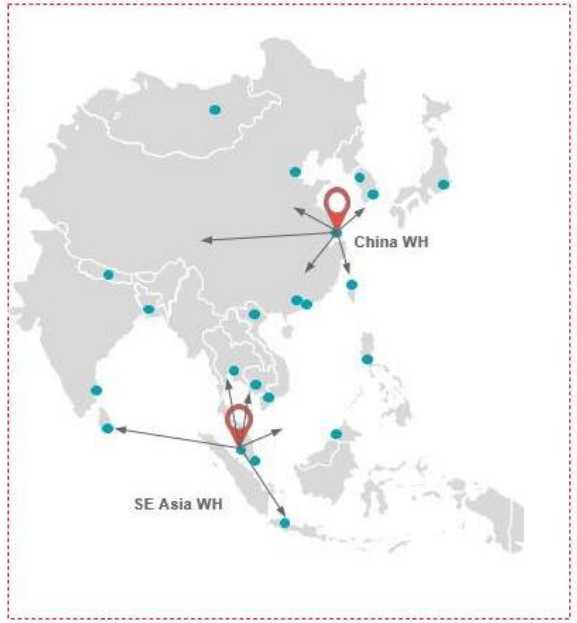
Trung Quốc

Chi phí thấp – Nhiều rủi ro



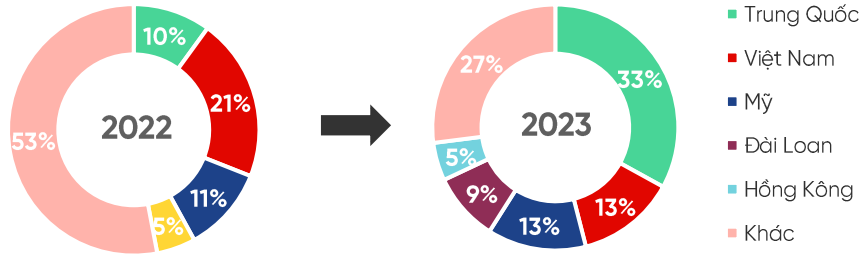
Trung Quốc +1

Chi phí trung bình – Rủi ro thấp

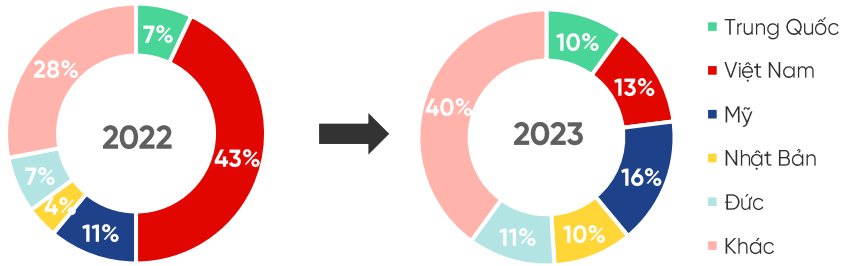


Cơ cấu khách hàng hỏi thuê đất Khu công nghiệp

Miền Bắc



Miền Nam



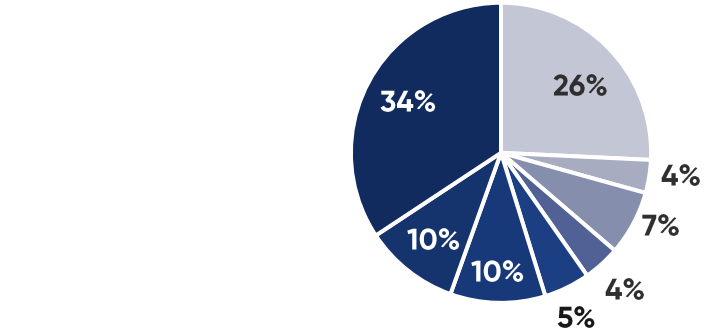
- Trong những năm qua, Việt Nam đã liên tục vươn lên, cải thiện chuỗi giá trị và đang đứng trước cơ hội hưởng lợi từ chiến lược "Trung Quốc +1" nhờ chiến tranh thương mại Mỹ-Trung và quá trình đa dạng hóa và chuyển dịch chuỗi giá trị sản xuất của các nhà đầu tư ra bên ngoài Trung Quốc, hướng tới các quốc gia trong khu vực Đông Nam Á.
- Theo CBRE, trong năm 2023 tỷ trọng nhóm khách hàng nhà đầu tư tới từ Trung Quốc, Đài Loan và Hồng Kông đã có sự tăng mạnh và thể hiện sự quan tâm đặc biệt tới thị trường miền Bắc, chiếm tới 47% nhu cầu hỏi thuê đất KCN trong cả năm 2023 (+32% sv năm 2022). Chúng tôi cho rằng đây là tín hiệu rõ ràng cho một làn sóng chuyển dịch mạnh mẽ từ Trung Quốc trong thời gian tới.

Nguồn: JLL, CBRE, VPBankS Research tổng hợp

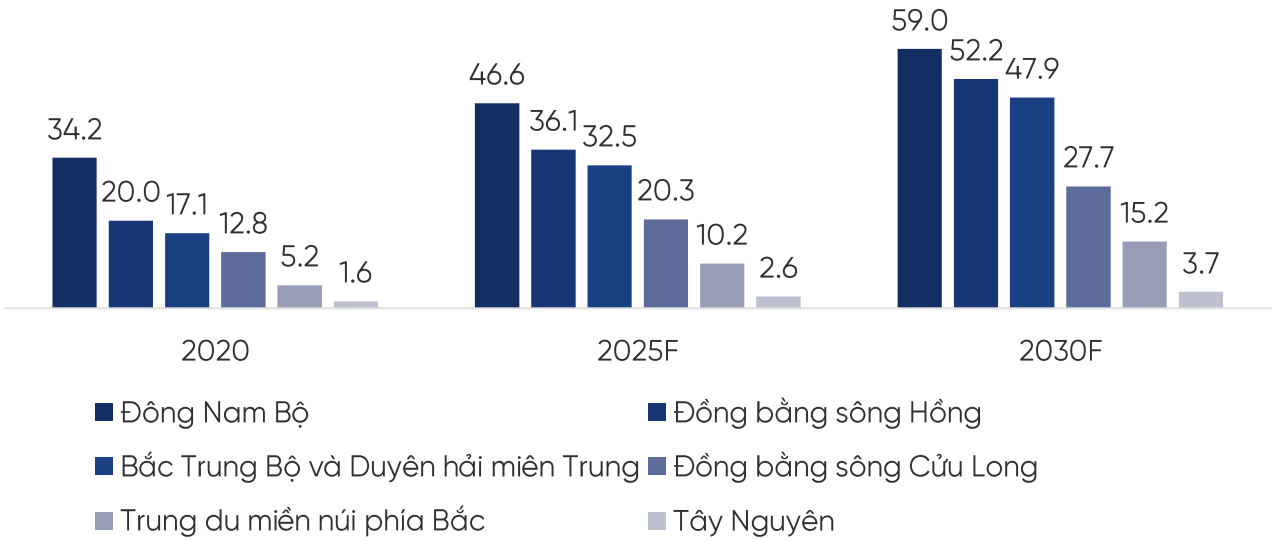
VPBank Securities

Động lực tăng trưởng tín dụng từ BĐS KCN, hưởng lợi từ FDI và XNK

Cơ cấu tỷ trọng vay ngành BĐS theo lĩnh vực đầu tư
Đơn vị: %



Quy hoạch sử dụng đất KCN đến năm 2030
Đơn vị: 1,000 ha



- Tỷ trọng lớn trong tín dụng BĐS vẫn là cho vay KHDN BĐS đầu tư XD dự án nhà ở và đầu tư kinh doanh BĐS khác (60%). Tuy nhiên, chúng tôi nhận diện mảng cho vay KCN trong thời gian tới rất tiềm năng do quỹ đất KCN sẽ tiếp tục được bổ sung mạnh mẽ trong giai đoạn 2025-2030, với trọng tâm mở rộng là các khu vực được coi là trung tâm Khu công nghiệp, có khả năng thu hút các nhà đầu tư trong và ngoài nước như Đông Nam Bộ, Đồng bằng Sông Hồng và Bắc Trung Bộ & Duyên hải miền Trung (QĐ 326/QĐ-TTg ngày 09/03/2022).

- Hơn nữa, kể từ ngày 1/7, hệ số rủi ro tín dụng BĐS KCN giảm từ 200% xuống 160% (Thông tư số 22/2023/TT-NHNN). Cùng với đó, tín dụng khu chế xuất, KCN tăng 9.47% ytd, cao hơn trung bình ngành BĐS ở 6.8% ytd. Mặc dù tỷ trọng dư nợ đối với lĩnh vực BĐS KCN còn thấp so với tổng dư nợ tín dụng bất động sản nói chung và lĩnh vực nhà ở nói riêng, nhưng tín dụng tăng đã phản ánh xu hướng phát triển của BĐS KCN.

- Các ngân hàng đã có chương trình riêng cho lĩnh vực BĐS KCN sẽ hưởng lợi từ xu hướng này, trong đó có VPB (ra mắt sản phẩm dành riêng cho BĐS KCN đầu tiên trên thị trường vào tháng 5/2024), CTG, VCB, BID, MBB.

Nguồn: Bộ Tài nguyên Môi trường, Bộ Xây dựng, SBV, VPBankS Research tổng hợp

VPBank Securities

Những thay đổi trong Luật TCTD cũng sẽ thúc đẩy TTTD

Phát triển bền vững hệ thống ngân hàng, nâng cao tính minh bạch, phát triển tín dụng tiêu dùng

Tỷ lệ sở hữu cổ phần tối đa của một cổ đông là **tổ chức giảm từ 15% xuống còn 10%; khi gồm người có liên quan giảm từ 20% xuống 15%**

Khái niệm "người có liên quan" được mở rộng đến cả ông nội, bà nội, ông ngoại, bà ngoại, cô, dì, chú, bác, các cháu, **tức là 5 thế hệ**

Từ 01/07/2024 - 01/01/2026: **dư nợ tối đa với 1 KH = 14% vốn tự có; 23% vốn tự có khi gồm người có liên quan đến khách hàng đó**

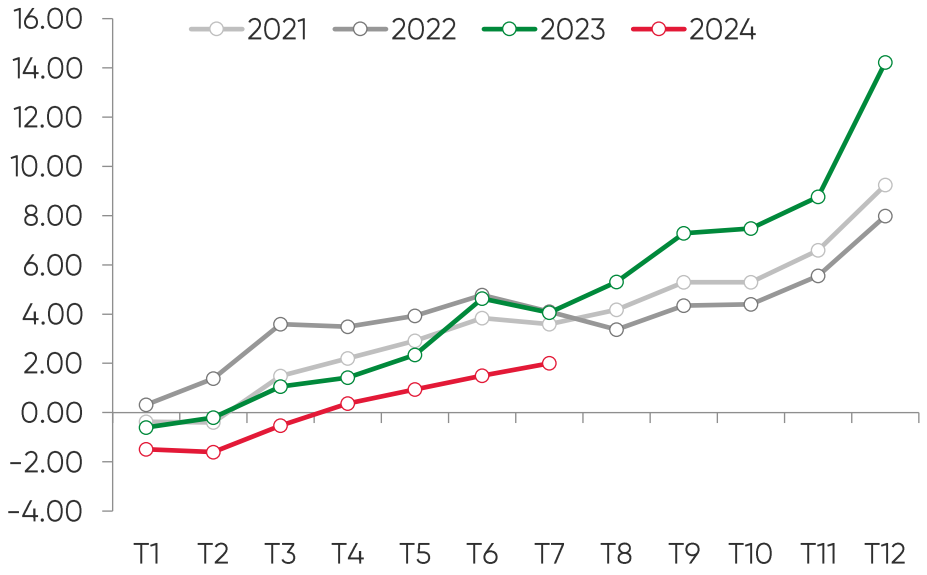
Bổ sung **thư tín dụng** vào HĐ tín dụng; Thêm tiêu chí về **trích lập dự phòng**; KH **vay < 100 triệu không phải cung cấp phương án sử dụng vốn**

- Việc giảm tỷ lệ sở hữu tối đa của cổ đông và người có liên quan sẽ **hạn chế khả năng thao túng ngân hàng của một nhóm cổ đông nhỏ**. Đồng thời, quy định công bố thông tin cổ đông từ 1% trở lên sẽ giúp các nhà đầu tư sẽ có cái nhìn rõ ràng hơn về cơ cấu sở hữu, từ đó đánh giá chính xác rủi ro và tiềm năng của ngân hàng.
- Việc **giảm tỷ lệ sở hữu có thể tạo ra khó khăn trong quản trị ngân hàng**. Nếu không có cổ đông lớn nào giữ vai trò dẫn dắt, ngân hàng có thể gặp khó khăn trong việc đồng thuận và đưa ra quyết định chiến lược.
- Ngoài ra, còn có một số thông tư hỗ trợ ví dụ như **nợ tái cơ cấu được kéo dài hết năm và thêm tiêu chí về trích lập dự phòng chặt chẽ hơn** sẽ giúp các ngân hàng **cân bằng được chất lượng tài sản**; SBV có thể xử lý các ngân hàng yếu kém sớm hơn để tránh gây hậu quả lớn, khó xử lý.
- Để **thúc đẩy tín dụng**, **KH vay vốn ngân hàng từ 100 triệu đồng trở xuống không phải cung cấp phương án sử dụng vốn khả thi.** Các quy định này nhằm phù hợp với việc **phát triển tín dụng tiêu dùng**, góp phần tạo điều kiện thuận lợi hơn cho khách hàng trong việc tiếp cận vốn tín dụng ngân hàng với thủ tục đơn giản hơn, qua đó **hạn chế "tín dụng đen" nhưng tiềm ẩn rủi ro nợ xấu.**

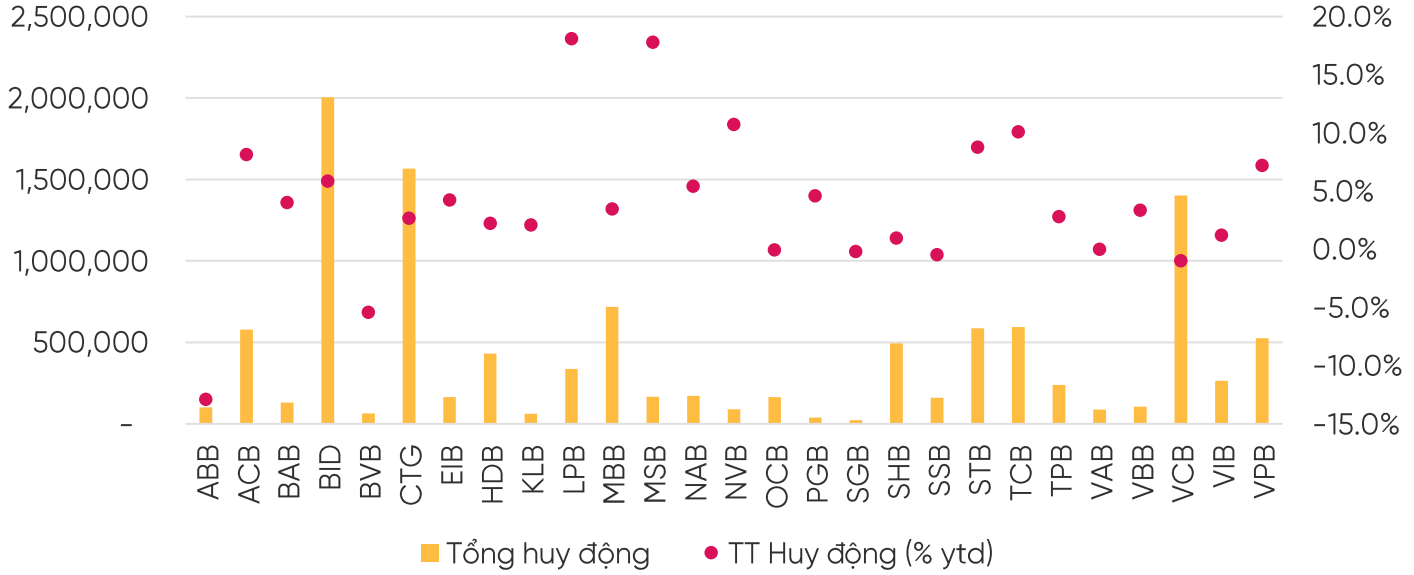
Nguồn: VPBankS tổng hợp

Tăng trưởng huy động kỳ vọng tăng trở lại trong 2H2024

Tình hình tăng trưởng huy động toàn ngành
Đơn vị: % ytd



Tình hình tăng trưởng huy động Q2/2024
Đơn vị: tỷ VND; % ytd



- Tăng trưởng huy động đạt 1.5% ytd. Huy động tăng thấp so với tín dụng là huy động TT1 thấp do người dân có xu hướng rút tiền gửi đi mua vàng, BĐS, các kênh đầu tư có hiệu suất sinh lời cao hơn khi nền lãi suất tiền gửi thấp, đặc biệt là các ngân hàng Big 4 lãi suất thấp gây hiệu ứng rất lớn. Các ngân hàng bán buôn như LPB, MSB, TCB tiếp tục có tăng trưởng cao so với ngành.

- Trong lịch sử tín dụng – huy động hầu hết có chênh lệch dương (huy động thấp hơn tín dụng). Ngân hàng gần đây có xu hướng huy động TT2 và theo nhiều kênh khác, ví dụ vay hợp vốn nước ngoài, tăng vốn qua bán vốn chiến lược, sử dụng công cụ phát hành giấy tờ có giá, phát hành trái phiếu,... Mỗi ngân hàng có chiến lược huy động khác nhau do cơ cấu nguồn vốn khác nhau.

- Nền lãi suất huy động đang tăng dần trở lại, thị trường vàng đang bị siết chặt, thị trường BĐS đang ở trong giai đoạn quan sát do luật BĐS vừa có hiệu lực đi kèm với việc thị trường chứng khoán ảm đạm, chưa có nhiều thông tin chính thống tích cực hỗ trợ sẽ là động lực tăng trưởng huy động trở lại cho ngành ngân hàng.

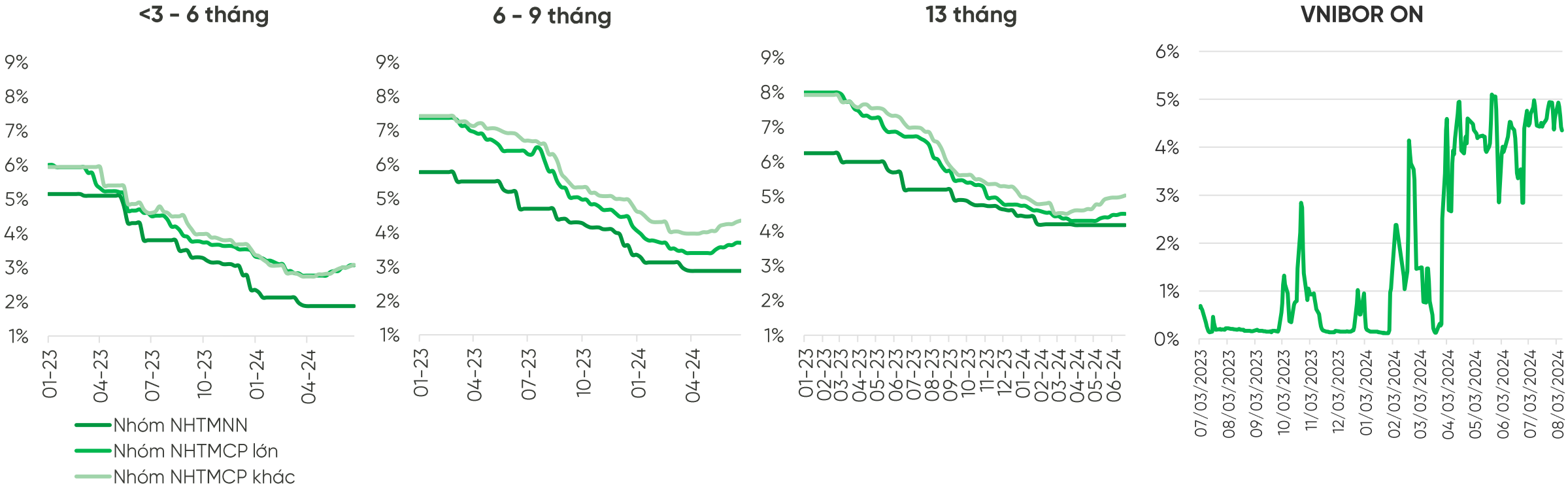
Nguồn: SBV, BCTC, VPBankS Research tổng hợp, tính toán; TT1/2 = thị trường 1/2

VPBank Securities

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

So sánh Lãi suất Huy động các kỳ hạn và lãi suất liên ngân hàng qua đêm

Đơn vị: %/năm



- Chính sách điều hành tiền tệ đi ngược với thế giới của Việt Nam có gây áp lực lên lãi suất liên ngân hàng tăng, cùng với đó LDR ngành đã tăng lên trên 100% từ cuối 2023, cao nhất kể cả khi trước COVID. LS huy động ở nền thấp là động lực giảm chi phí vốn cho các ngân hàng ở 1H2024 nhưng cũng có dấu hiệu tăng nhẹ ở các kỳ hạn do áp lực chênh lệch lãi suất USD và VND âm làm tăng lãi suất liên ngân hàng và tỷ giá chưa hạ nhiệt.

- Tuy nhiên chúng tôi kỳ vọng SBV không tăng lãi suất điều hành trong năm nay và mức tăng LS huy động cũng chỉ ở quanh mức 100 bps từ đáy như hiện nay. Do Fed có thể sẽ hạ lãi suất sớm để ổn định nền kinh tế, nên dự báo áp lực tỷ giá sẽ giảm dần từ nay đến cuối năm 2024 cũng như đầu năm tới khi chênh lệch lãi suất VND và USD thu hẹp, cung – cầu ngoại tệ được cân đối và thị trường vàng ổn định hơn.

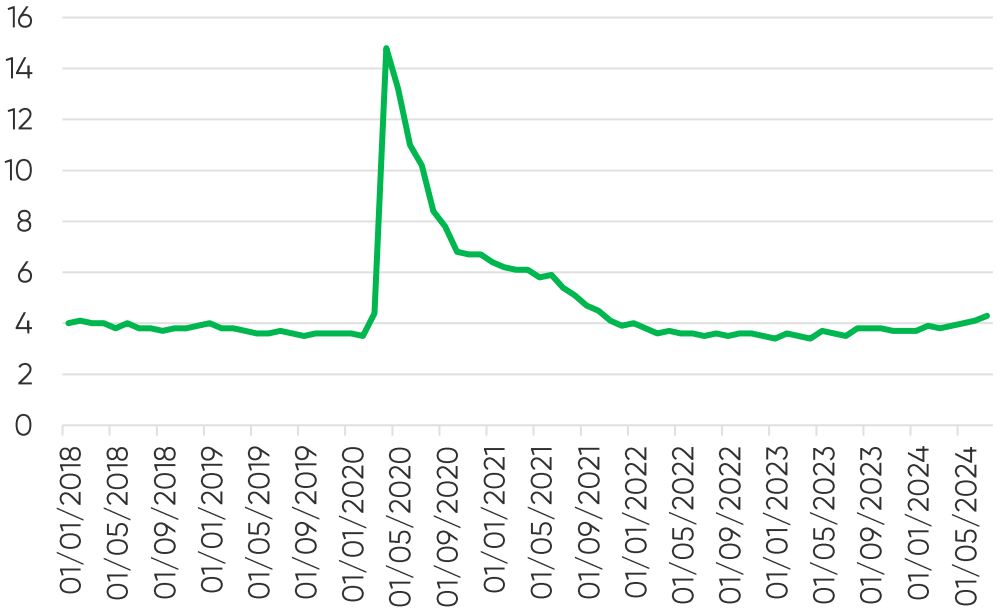
Nguồn: Fiinpro, VPBankS Research tổng hợp

VPBank Securities

Kỳ vọng Fed sớm hạ lãi suất, tạo điều kiện cho chính sách tiền tệ Việt Nam

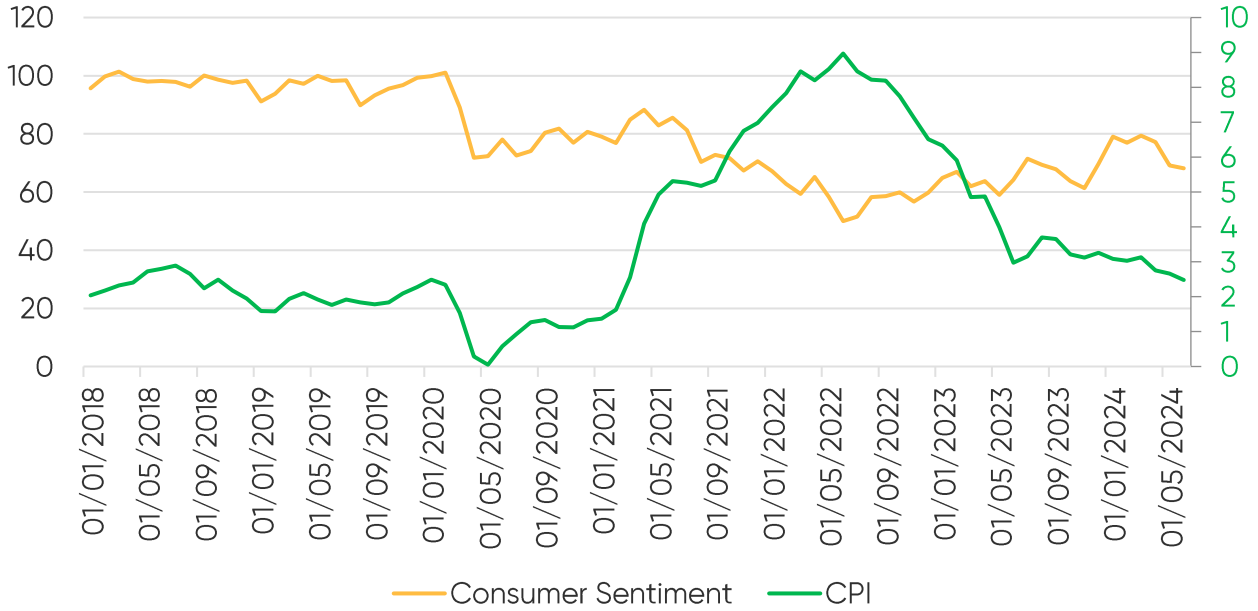
Tỷ lệ thất nghiệp tại Mỹ đã tăng lên hơn mức trước COVID

Đơn vị: %



CPI* và Consumer Sentiment (Chỉ báo Tâm lý người tiêu dùng)

Đơn vị: %



**Consumer Price Indices (CPIs, HICPs), COICOP 1999*

- Để chống lạm phát, lãi suất đã được tăng 11 lần từ tháng 3/2022 đến tháng 7/2023. Điều kiện để Fed hạ lãi suất là lạm phát (CPI) trở về được mức 2%. Lạm phát tại Hoa Kỳ tăng 2.9% so với cùng kỳ năm ngoái vào tháng 7/2024. Đây là lần giảm xuống dưới 3% đầu tiên kể từ tháng 3/2021. Với tỷ lệ thất nghiệp đã tăng cao hơn mức trước COVID, chỉ báo tâm lý người tiêu dùng liên tục giảm trong thời gian qua và tỷ lệ nợ xấu thẻ tín dụng tăng cao so với cùng kỳ (từ 5.08% Q2/2023 lên 7.18% vào Q2/2024, theo FRED) là dấu hiệu để Fed cân nhắc hạ lãi suất sớm. Việc Fed nới lỏng lãi suất sẽ giúp kích thích vay tiêu dùng, khuyến khích chi tiêu và giảm rủi ro nợ xấu. Với các doanh nghiệp, giảm lãi suất là để tăng khả năng vay vốn để tài trợ cho các khoản đầu tư mới, nâng cao cơ hội tăng trưởng.

- Tại ngày 14/8/2024, xác suất hạ lãi suất 0.25% về mức 5-5.25% vào tháng 9 là khoảng 63% (CME Group). Nếu hạ lãi suất, chênh lệch lãi suất điều hành của Việt Nam và Mỹ sẽ thu hẹp lại, Việt Nam sẽ có dư địa điều hành chính sách tiền tệ nới lỏng hơn và tỷ giá được kiểm soát hơn.

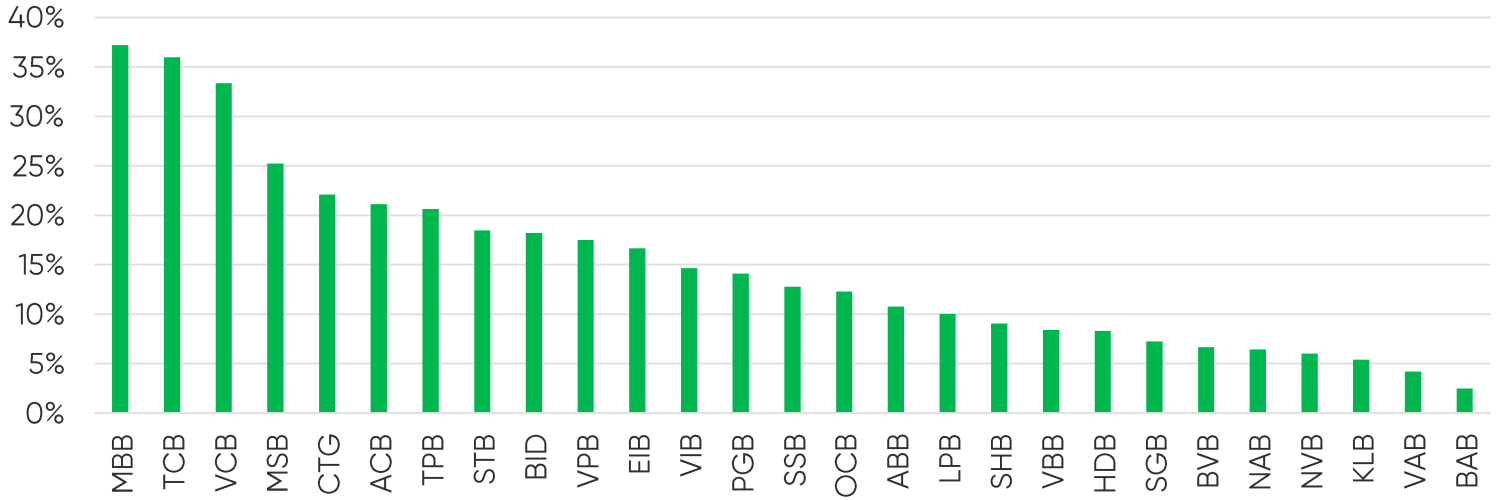
Nguồn: FRED

VPBank Securities

Kỳ vọng NIM phục hồi nhưng chưa về mức đỉnh của năm 2022

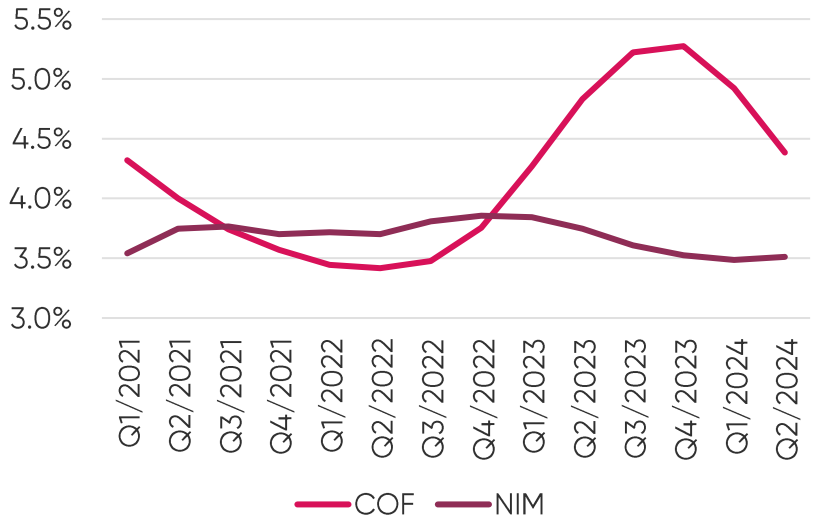
So sánh CASA các ngân hàng

Đơn vị: %



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

Đơn vị: %



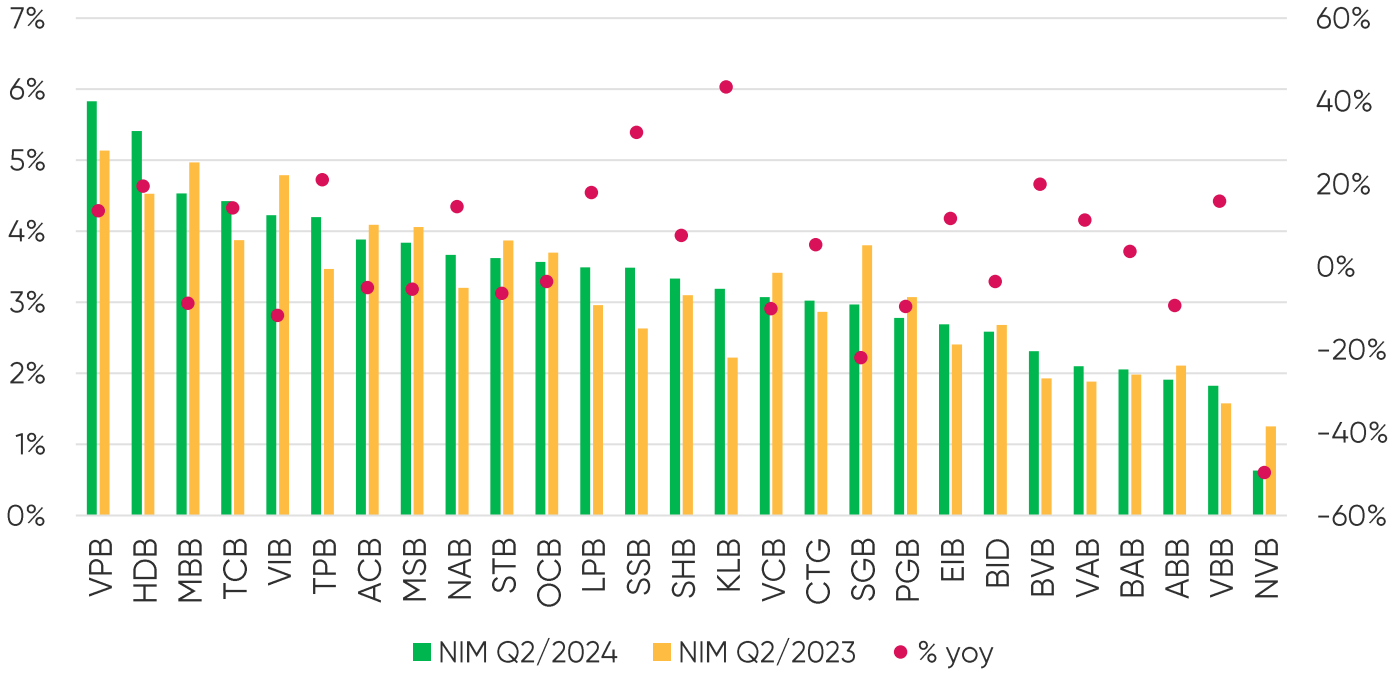
- Với nền chi phí vốn đã giảm về mức trong thời kỳ COVID do nền lãi suất tiền gửi thấp và CASA tăng trưởng trở lại. CASA vẫn nằm ở các ngân hàng có lợi thế lớn về các KH tập đoàn như MBB, TCB, VCB. Các ngân hàng đang chạy đua về các sản phẩm thanh toán để dành lấy vị trí tài khoản thanh toán chính của KH, ví dụ VPB có sản phẩm VPPay, Tap2Phone; MBB có sản phẩm Miniapp, Biz MBBank; TCB có sản phẩm CD Bảo Lộc.
- NIM được hỗ trợ bởi xu hướng này và chúng tôi dự phóng NIM toàn ngành 2024 sẽ đạt 3.75%, cao hơn 24 bps so với hiện nay nhưng chúng tôi cũng không kỳ vọng NIM sẽ phục hồi về mức đỉnh của 2022 được do các ngân hàng đang cạnh tranh rất khốc liệt về giá để lấy thị phần và mở rộng quy mô KH, mở rộng TTTD.
- NIM toàn ngành đạt 3.51%, chỉ tăng 2 bps qoq và chưa về mức của cùng kỳ. Trong 1H2024 chỉ có 7/27 ngân hàng tăng trưởng NIM svck dù COF đã hỗ trợ rất nhiều cho thấy sự cạnh tranh khốc liệt về giá của các ngân hàng. Trước đây các ngân hàng tư nhân cạnh tranh được với các ngân hàng quốc doanh về tốc độ và quy trình giải ngân cũng như cho phép các KH "thiếu tiêu chuẩn" ở các ngân hàng quốc doanh vay thì bây giờ các ngân hàng quốc doanh làm được điều này trong khi các ngân hàng quốc doanh có lợi thế lớn hơn về COF, gây cản trở lớn cho các ngân hàng tư nhân.

Nguồn: BCTC, VPBankS Research tổng hợp, tính toán

Kỳ vọng NIM phục hồi nhưng chưa về mức đỉnh của năm 2022

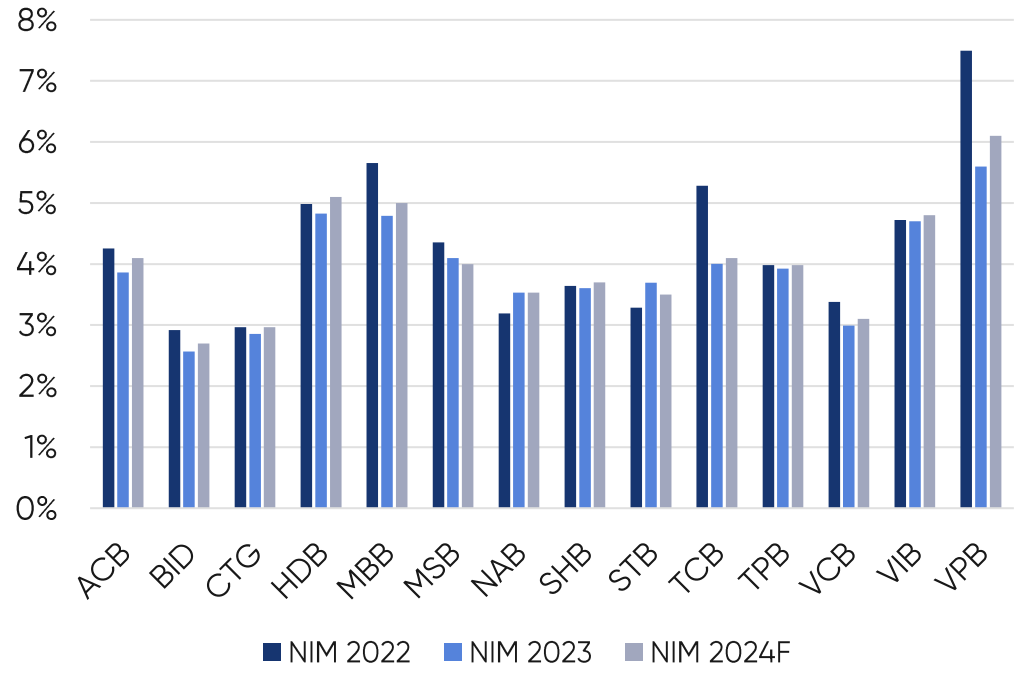
NIM phục hồi so với cùng kỳ nhưng phân hóa

Đơn vị: %



NIM ở các ngân hàng bán lẻ phục hồi tốt hơn

Đơn vị: %



- NIM vẫn cao hơn ở các ngân hàng bán lẻ như VPB, HDB, MBB, TCB, VIB. Như dự phóng của chúng tôi, khi thị trường hồi phục, mức tăng trưởng NIM của những ngân hàng cũng tăng trưởng nhanh hơn so với ngành, trừ trường hợp của MBB và VIB do đa dạng sang mảng KHDN nhiều hơn.

- Về thu nhập lãi thuần, TTTD 2H tích cực hơn 1H do tính chất mùa vụ và phục hồi tiêu dùng của người dân vào mùa du lịch, mùa lễ tết cuối năm sẽ là động lực thúc đẩy thu nhập lãi thuần nhưng NIM của ngành ngân hàng sau khi hồi phục ở Q2 có thể sẽ tiếp tục đi ngang do chịu áp lực từ lãi suất cho vay thấp trong khi lãi suất huy động đã tăng nhẹ. Do vậy, thu nhập lãi thuần sẽ tăng trưởng không cao và phân hóa rõ rệt ở các ngân hàng có TTTD cao và có lợi thế về chi phí vốn ví dụ như MBB, VPB, HDB, và các ngân hàng quốc doanh.

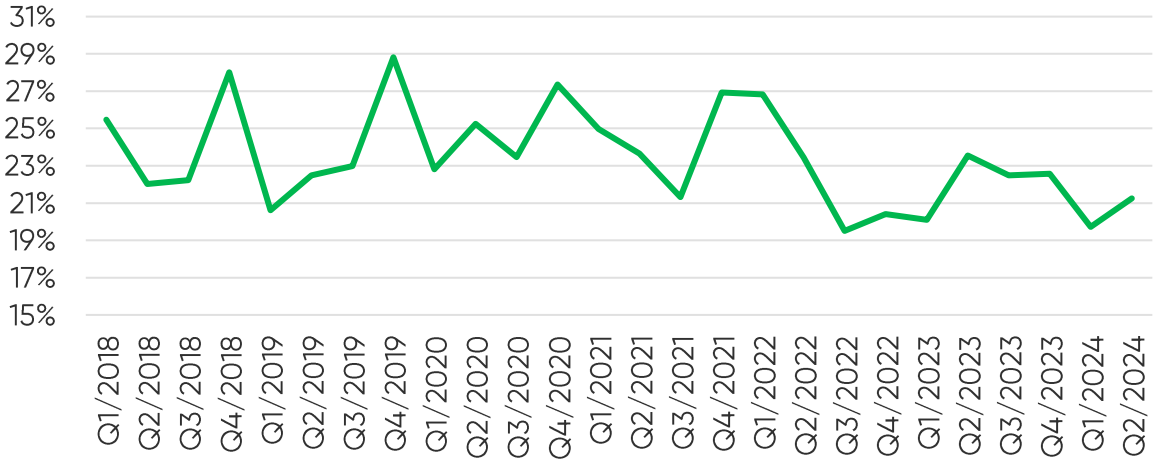
Nguồn: BCTC, VPBankS Research tính toán, dự phóng

VPBank Securities

Kỳ vọng thúc đẩy thu nhập ngoài lãi khi Bancassurance phục hồi

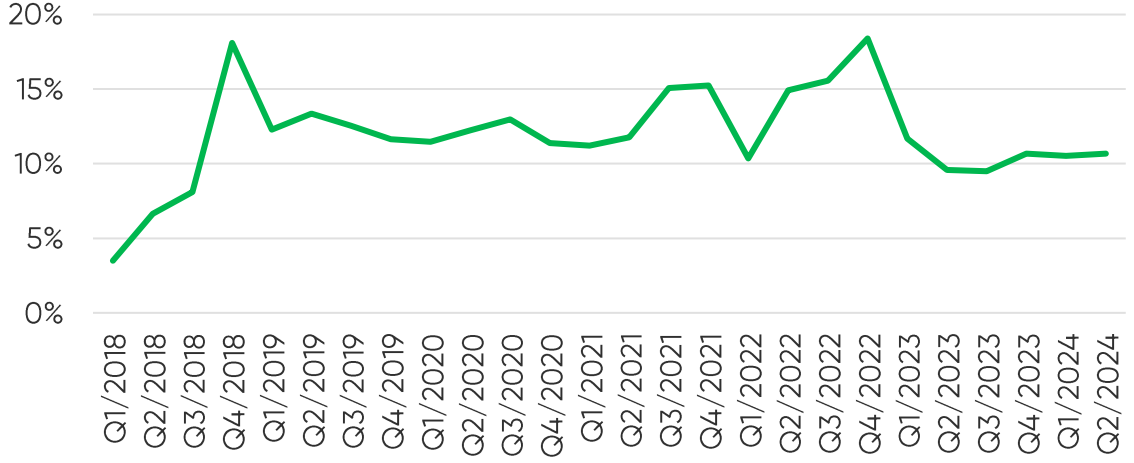
Thu nhập ngoài lãi/TOI

Đơn vị: %



Thu từ Bảo hiểm/Non-II

Đơn vị: %



- Thu nhập ngoài lãi ở thời điểm này là khó tăng trưởng chủ yếu do Banca chưa có tín hiệu phục hồi (1H24 chỉ 8/27 ngân hàng tăng trưởng Non-II yoy từ 15% trở lên; Thu từ Bảo hiểm/Non-II cũng giảm một nửa từ đầu 2023). Sang 2H2024 chúng tôi kỳ vọng vào Thông tư 34/2024/TT-NHNN cho phép ngân hàng bán chéo sản phẩm bảo hiểm liên kết đầu tư sẽ giúp tháo gỡ cho thị trường bảo hiểm và do đó, thu nhập phí từ Banca sẽ phục hồi. Sản phẩm này rất quan trọng do đây là sản phẩm chiếm tỷ trọng lớn nhất trong tổng doanh thu phí và số lượng HĐ khai thác mới (lần lượt ở 69.5% và 52.5% tại 04/2024 theo Cục Quản lý Bảo hiểm). Do vậy điều khoản này ảnh hưởng trực tiếp đến thị trường Banca, và đã thể hiện rõ ở việc kéo thu nhập ngoài lãi/TOI và khiến thu từ bảo hiểm/thu nhập ngoài lãi xuống dốc và đi ngang. Việc tháo gỡ phần lớn nút thắt về bán chéo sản phẩm liên kết đầu tư sẽ mang thị trường Banca phục hồi trở lại.

- SBV ban hành thêm TT bổ sung thư tín dụng (Letter of credit: LC) vào hoạt động tín dụng, đưa UPAS LC vào tín dụng hóa và không hạch toán vào phí dịch vụ cũng sẽ gây giảm thu nhập ngoài lãi và các ngân hàng sẽ có xu hướng giảm dần UPAS LC trong thời gian tới.

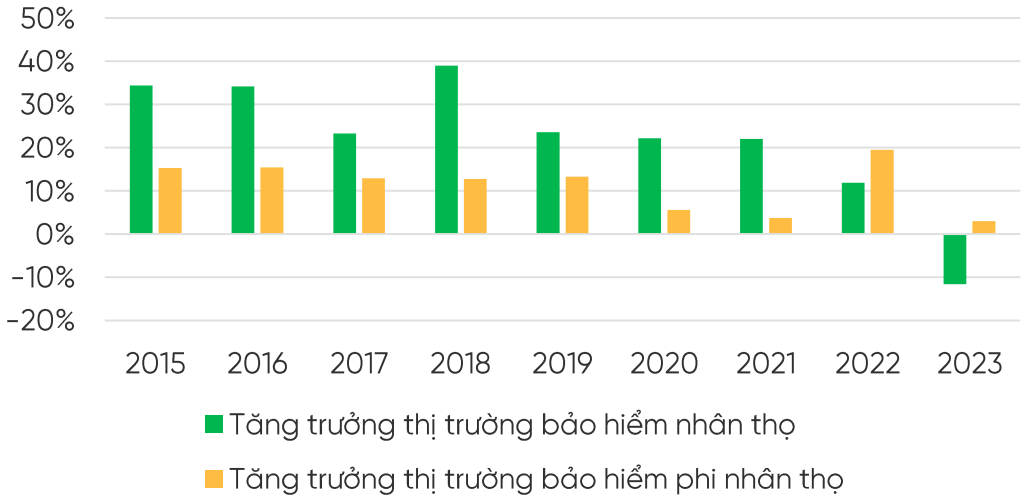
- Ngoài ra thu nhập từ xử lý nợ cũng được kỳ vọng tích cực hơn so với cùng kỳ, đóng góp thêm vào thu nhập ngoài lãi nhưng do hoạt động kinh doanh ngoại hối và đầu tư hiện nay khá khó khăn nên dự báo thu nhập ngoài lãi ngành sẽ đi ngang so với cùng kỳ.

Nguồn: BCTC, VPBankS Research tính toán; Bancassurance (Banca) = bán chéo bảo hiểm

Dù tình hình Banca vẫn chưa có nhiều dấu hiệu tích cực

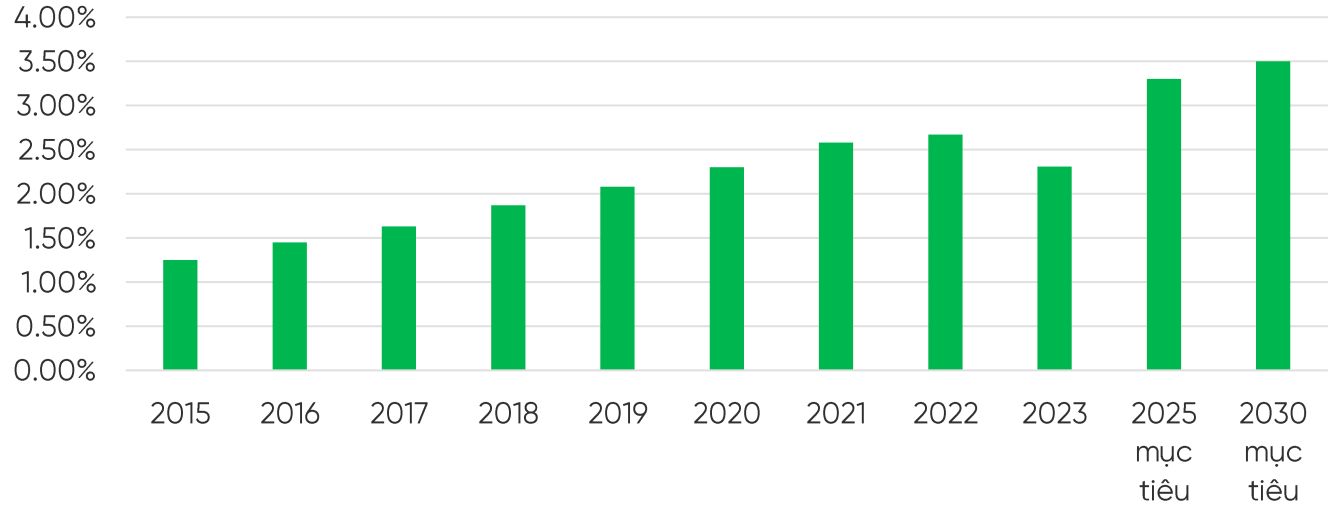
Tăng trưởng thị trường Bảo hiểm

Đơn vị: % yoy



Tỷ lệ phí Bảo hiểm/GDP Việt Nam

Đơn vị: %



- Tình hình Banca trở nên khó khăn như ngày hôm nay một phần do cơ chế bán hàng của các công ty bảo hiểm khi chi trả % hoa hồng lớn khi KH ký hợp đồng và thanh toán thành công năm đầu tiên và chi trả giảm dần % hoa hồng vào những năm sau. Ngoài ra, KPI các công ty bảo hiểm luôn chú trọng chỉ tiêu số lượng, doanh thu khai thác mới, tăng trưởng tổng doanh thu phí bảo hiểm và chưa chú trọng nhiều đến tỷ lệ giữ hợp đồng qua các năm. Liên tiếp trong khoảng 10 năm trước 2023, lĩnh vực bảo hiểm đã từng ghi nhận tốc độ tăng trưởng doanh thu phí ở mức hai con số. Tuy nhiên, bước sang năm 2023, doanh thu phí bảo hiểm đã quay đầu sụt giảm sau cuộc khủng hoảng niềm tin và việc các cơ quan chức năng ra tay chấn chỉnh lĩnh vực này.

- Theo số liệu từ Bộ Tài chính, năm 2021, chỉ có 11% dân số Việt Nam tham gia bảo hiểm nhân thọ. Trong khi đó, tỷ lệ này ở Malaysia là 50%, Singapore là 80% và Mỹ là 90%. Chính phủ đặt mục tiêu 15% dân số tham gia bảo hiểm nhân thọ vào năm 2025 và 18% vào 2030. Tại 2023, phí Bảo hiểm/GDP mới chỉ chiếm 2.31% GDP, Chính phủ cũng đặt mục tiêu 3-3.3% dân số tham gia bảo hiểm nhân thọ vào năm 2025 và 3.3-3.5% vào 2030. Như vậy còn rất nhiều dư địa cho ngành Bảo hiểm phát triển tại Việt Nam.

Nguồn: MOF

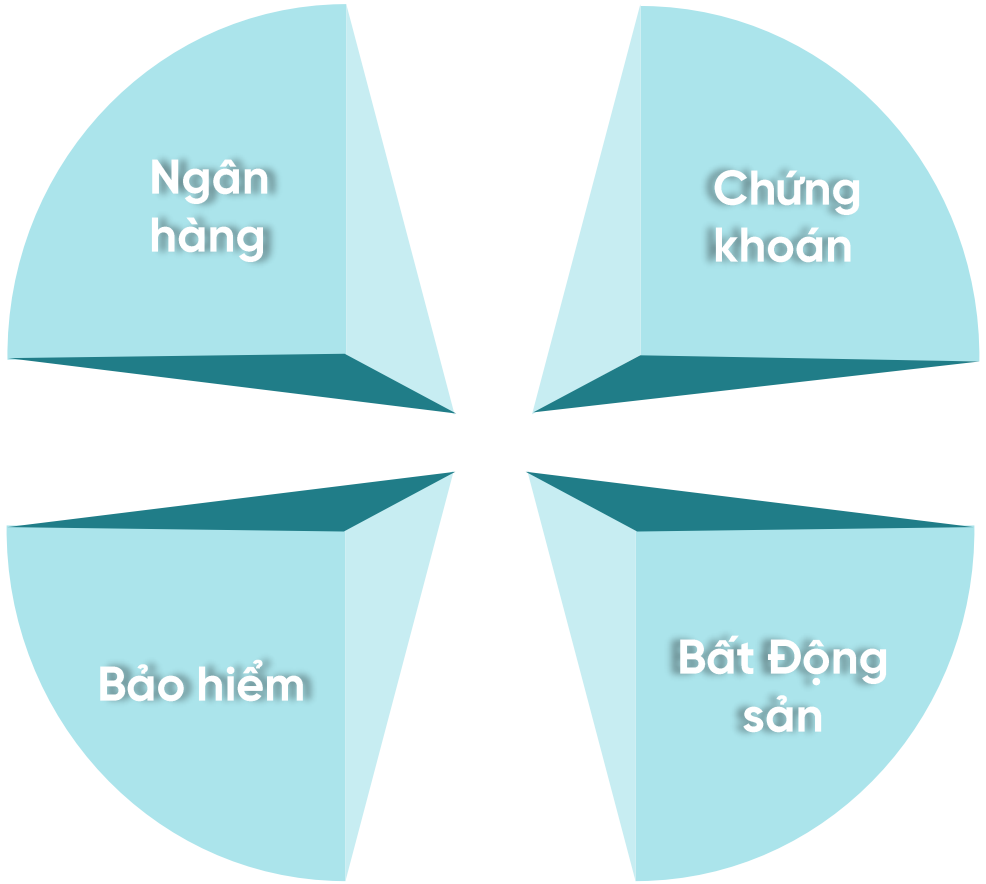
VPBank Securities

Bảo hiểm cũng là một trong tứ trụ ngành Tài chính

Tứ trụ ngành Tài chính

Ngân hàng

Huy động phân bổ vốn
Trung gian tín dụng
Quản lý tài sản



Chứng khoán

Kênh đầu tư vốn
Tư vấn, phân phối, bão lãnh phát hành vốn
Môi giới, TVĐT, tự doanh CK

Bảo hiểm

Huy động vốn nhàn rỗi
Dịch vụ Bảo hiểm
Đầu tư, tích lũy
Bancassurance

Bất Động sản

Kênh đầu tư vốn
Đầu tư, xây dựng, phát triển, vận hành BĐS
Công ty BĐS đi vay/phát hành TPDN, thế chấp bằng BĐS

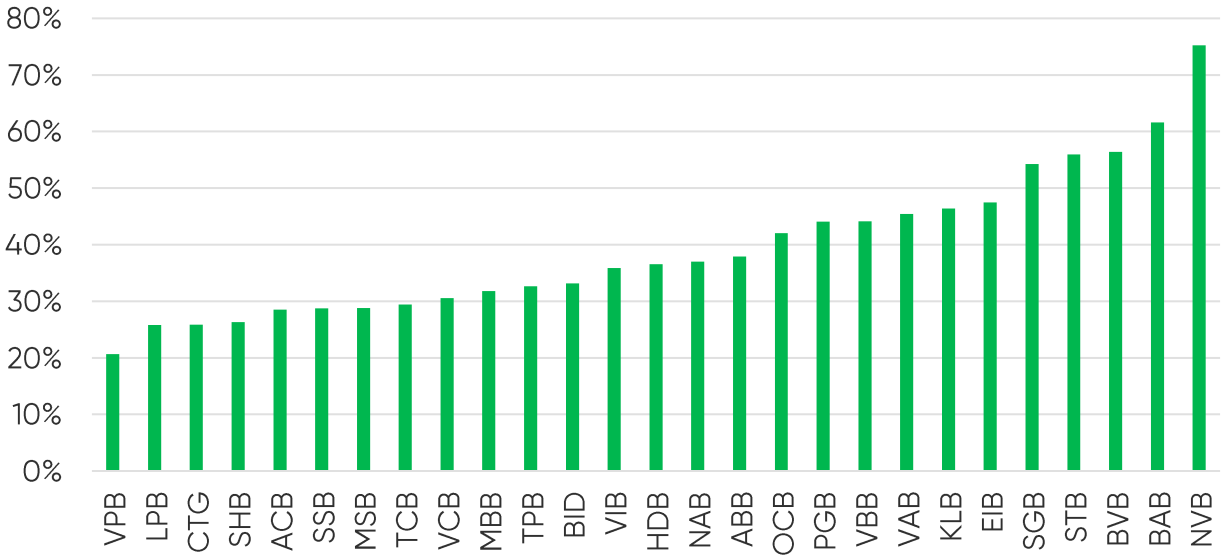
Nếu 1 ngành hay nhiều hơn trong 4 trụ cột gặp khó khăn, không phát triển được, sẽ khiến các ngành khác không được hỗ trợ, gây ảnh hưởng đến thanh khoản và toàn nền kinh tế.

VPBank Securities

Tiếp tục tiết kiệm chi phí

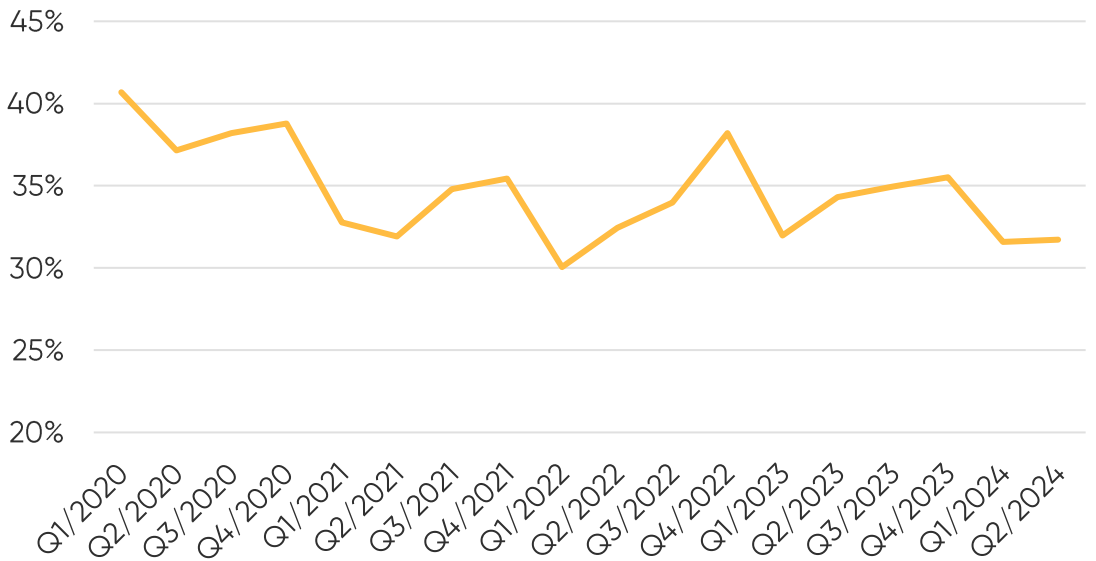
CIR Q2/2024

Đơn vị: %



CIR Q2/2024 toàn ngành

Đơn vị: %



- Hiện tại thì toàn ngành đang ở mức là 31.7%, đi ngang so với quý trước và đã giảm mạnh chỉ trong 3 năm sau khi các ngân hàng đã tham gia chuyển đổi số toàn diện và tiếp tục cắt giảm các chi phí trong bối cảnh nền kinh tế còn nhiều khó khăn.

- Hiện tại thì cũng chỉ có 10/27 ngân hàng niêm yết có mức CIR thấp hơn TB ngành đó là các ngân hàng quốc doanh (CTG, VCB) và các ngân hàng tư nhân như VPB, LPB, SHB, ACB. Trong Q2/2024, VPB đã vượt SHB lên vị trí số 1 về hiệu quả chi phí với CIR chỉ 20.7%, thấp nhất trong lịch sử toàn ngành.

- Các ngân hàng nhìn chung đều giảm mức độ tăng chi phí hoạt động so với mức độ tăng của tổng thu nhập hoạt động TOI để kìm hãm đà tăng của CIR nhưng vẫn cần duy trì một mức độ vừa phải để làm động lực cho CBNV thúc đẩy dư nợ, nên chúng tôi kỳ vọng cũng CIR sẽ đi ngang trong 2H2024.

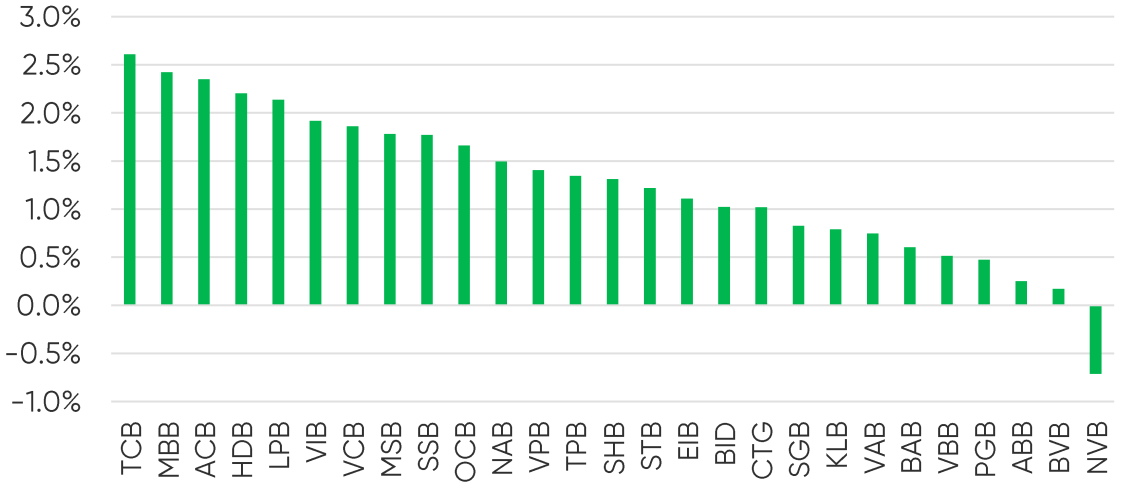
Nguồn: BCTC, VPBankS Research tổng hợp, tính toán

VPBank Securities

ROE, ROA hồi phục

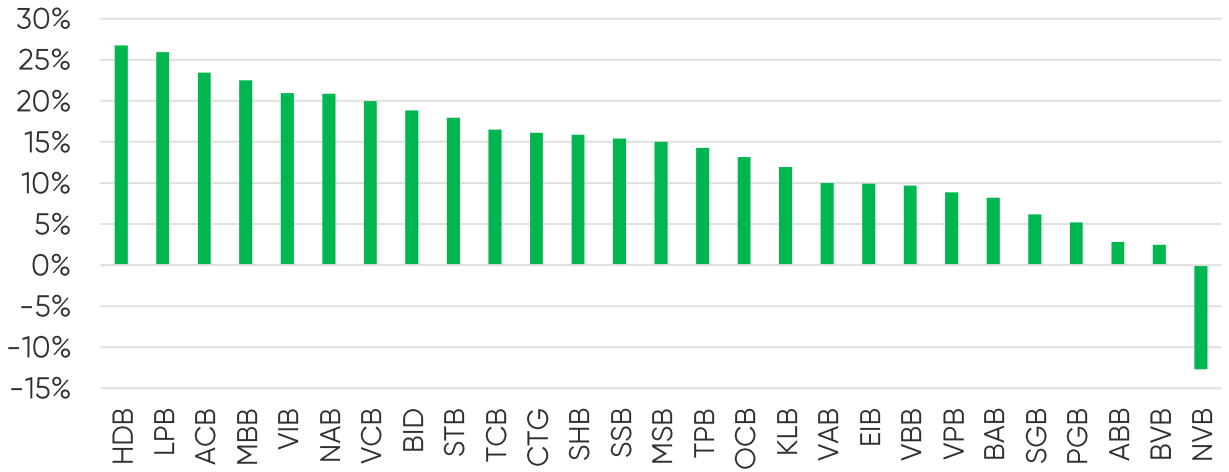
ROA Q2/2024

Đơn vị: %



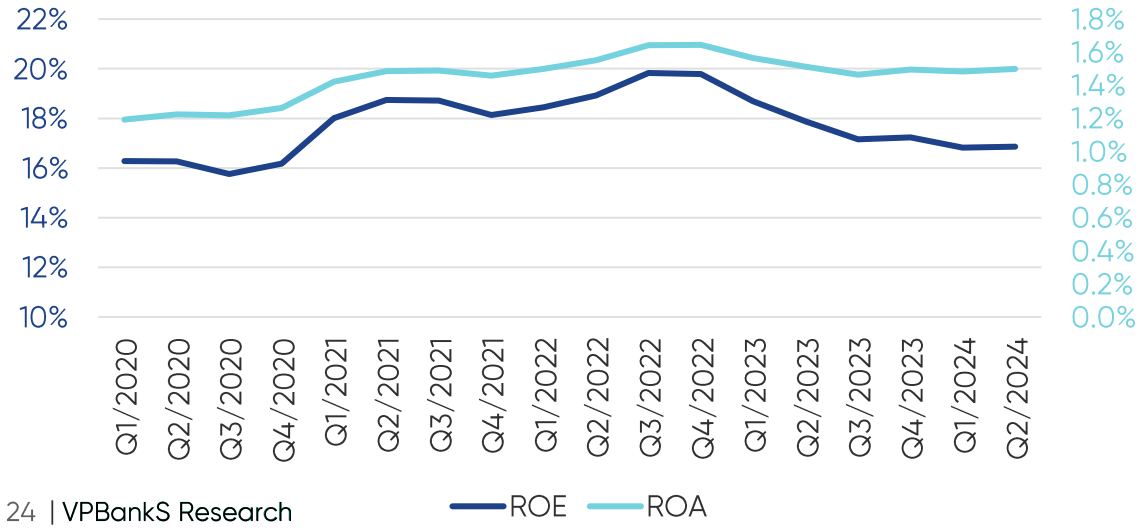
ROE Q2/2024

Đơn vị: %



ROE, ROA toàn ngành

Đơn vị: %



- ROE toàn ngành đang có xu hướng phục hồi nhẹ từ 16.8% lên 16.9% so với quy trước. ROA toàn ngành đi ngang ở ngưỡng 1.5% so với quý trước.
- ROE và ROA cao ghi nhận ở các ngân hàng tư nhân lớn như TCB, MBB, ACB, HDB, LPB, VIB. Ngoài ra một số ngân hàng không có lợi thế cạnh tranh về quy mô lớn nhưng đầu tư khá là hiệu quả và có tăng trưởng KQKD tốt trong giai đoạn vừa rồi cũng ghi nhận ROA, ROE trong TOP 10 như MSB, NAB.
- Năm 2024 chúng ta có thể kỳ vọng ROE và ROA phục hồi với mức tăng lợi nhuận cao hơn so với năm trước và mức tăng vốn sẽ chậm lại so với các năm gần đây.

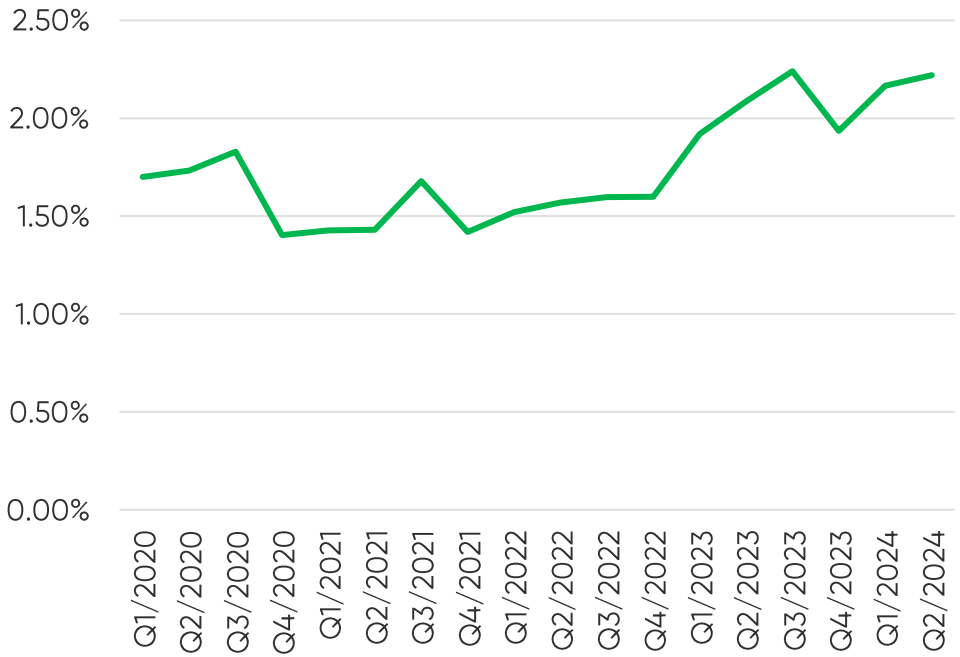
Nguồn: BCTC, VPBankS Research tính toán

VPBank Securities

Nợ xấu vẫn là rủi ro lớn nhất

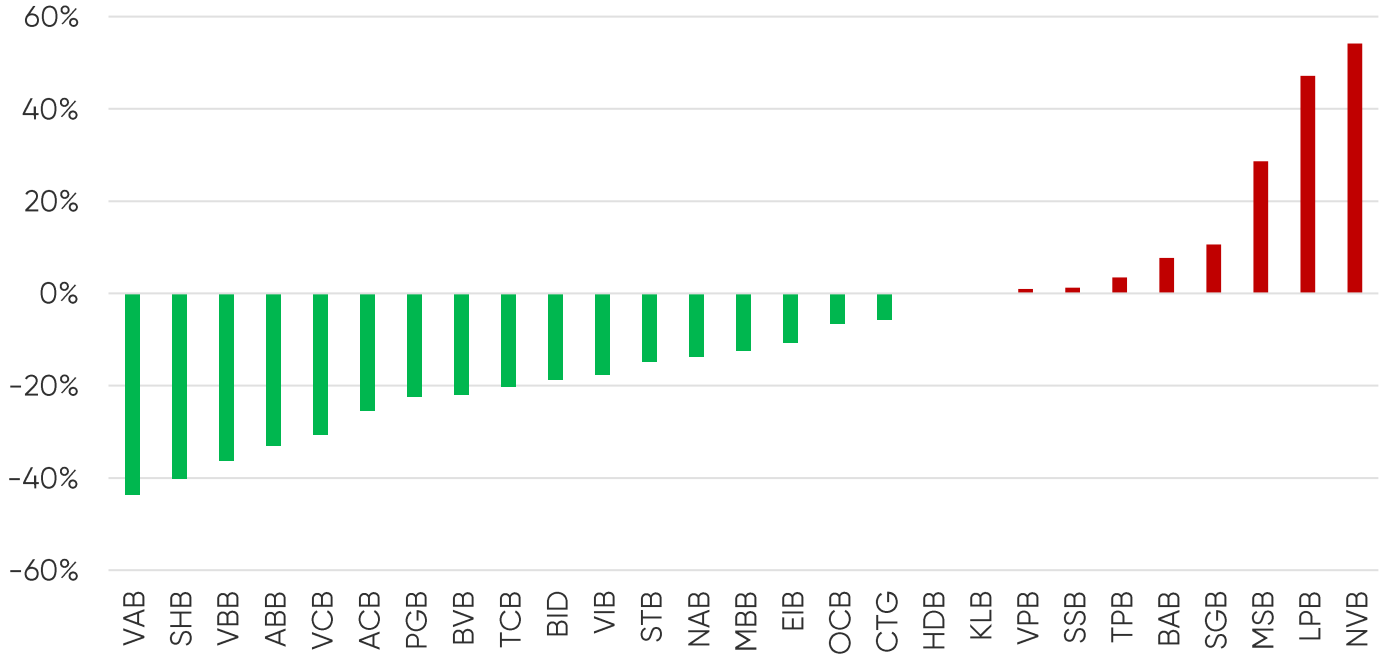
NPL toàn ngành liên tục tăng

Đơn vị: %



Q2/2024 ghi nhận nợ nhóm 2 giảm so với quý trước ở hầu hết các ngân hàng

Đơn vị: %



- Chi phí dự phòng dự kiến vẫn tăng so với 2023 do nợ xấu toàn ngành vẫn trong đà tăng. Điều này sẽ làm ảnh hưởng đến KQKD chung do tình hình thu hồi nợ xấu chưa có nhiều phục hồi tích cực, đặc biệt là khoản nợ xấu xuất phát từ ngân hàng SCB. Do hết Q2/2024, NPL toàn ngành đang ở ngưỡng 4.56% (+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 nợ xấu nội bảng vẫn dưới 3%. NPL toàn ngành niêm yết đang ở mức 2.2%, tăng 29 bps ytd.

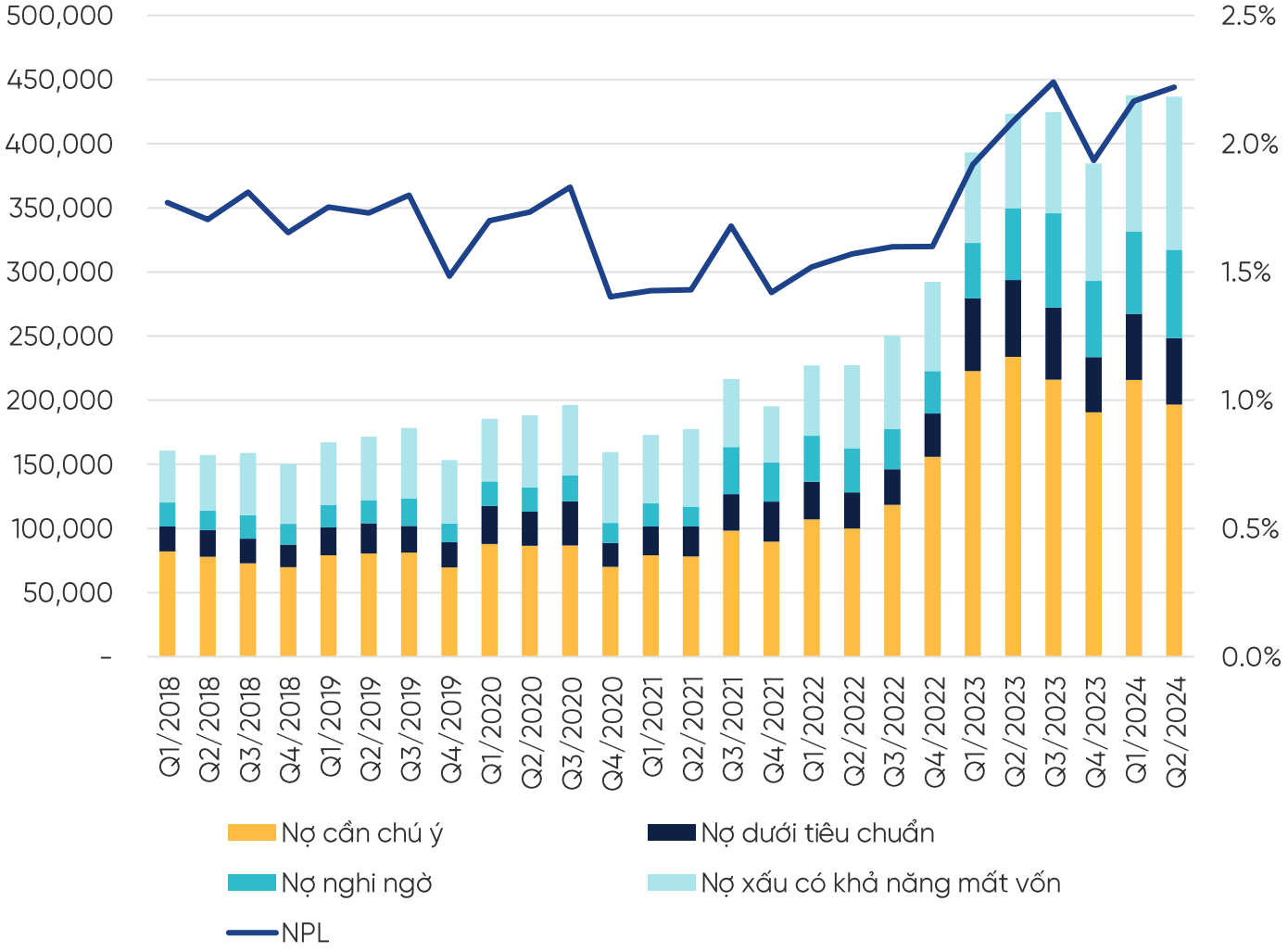
- Điểm sáng là trong Q2, 20/27 ngân hàng đều khi nhận giảm nợ nhóm 2 so với quý trước. Các ngân hàng cũng hầu hết lựa chọn phương án chủ động trích lập sớm nên chúng tôi kỳ vọng đỉnh của nợ xấu trong năm 2024 sẽ rơi vào Q3. Dù vẫn trong tầm kiểm soát song là thách thức lớn khi Luật các TCTD 2024 đã hạn chế quyền thu giữ tài sản bảo đảm nợ xấu của các TCTD.

Nguồn: BCTC, VPBankS Research tổng hợp, tính toán

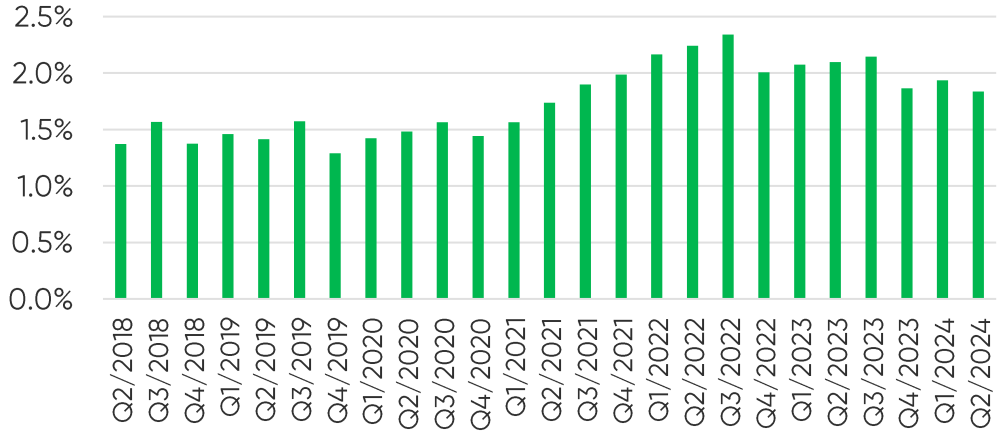
VPBank Securities

Nợ xấu vẫn là rủi ro lớn nhất

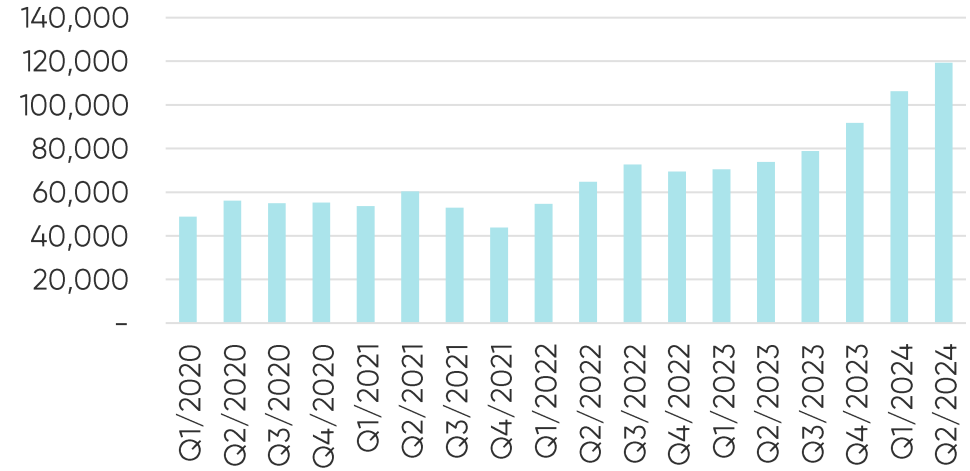
Cơ cấu nợ quá hạn theo nhóm nợ
Đơn vị: tỷ VND; %



Chi phí dự phòng/Cho vay Khách hàng có xu hướng giảm
Đơn vị: %



Nợ nhóm 5 – có khả năng mất vốn tăng mạnh
Đơn vị: tỷ VND



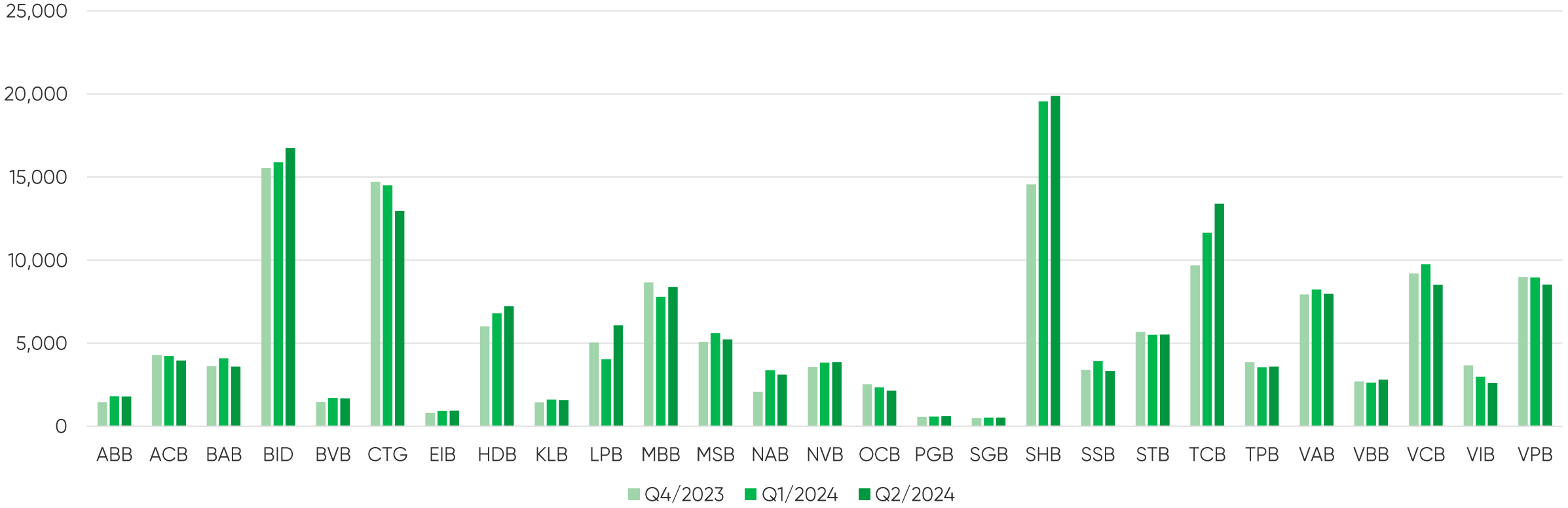
Nguồn: BCTC, VPBankS Research tổng hợp, tính toán

VPBank Securities

Nợ xấu vẫn là rủi ro lớn nhất

Lãi, phí phải thu tăng đột biến ở một số ngân hàng bán buôn

Đơn vị: tỷ VND



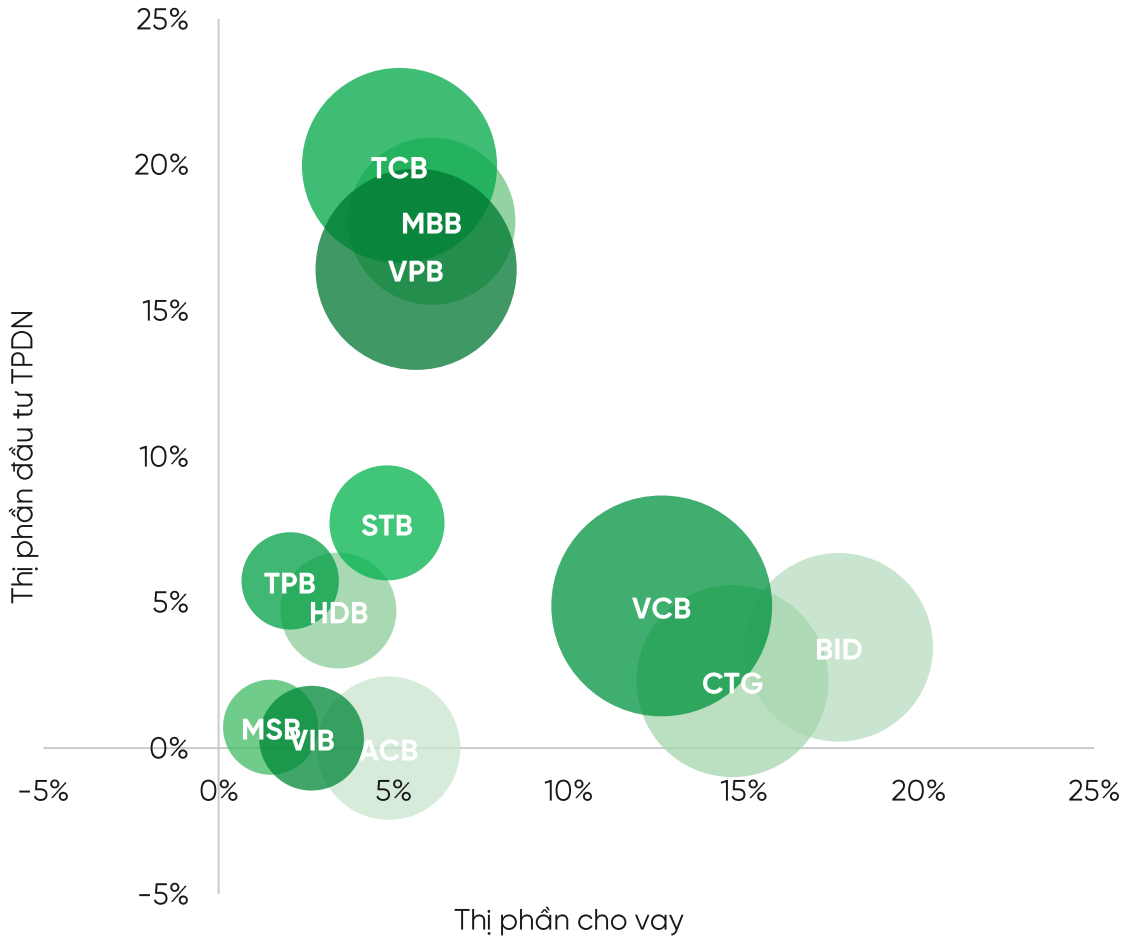
- Lãi phải thu tiềm ẩn rủi ro nợ xấu không được phản ánh đầy đủ khi lợi nhuận được ghi nhận khi trên thực tế chưa thu được tiền về. Q2/2024 chúng tôi ghi nhận một số ngân hàng bán buôn tăng lãi, phí phải thu mạnh so với cuối 2023. TCB tăng 38% ytd, 15% qoq. SHB tăng 37% ytd và đang có lượng lãi, phí phải thu cao nhất ngành ở 19,892 tỷ. NAB tăng tới 50% ytd, dù đã giảm 8% qoq. LPB tăng 21% ytd nhưng tăng tới 51% qoq.

Nguồn: BCTC, VPBankS Research tổng hợp, tính toán

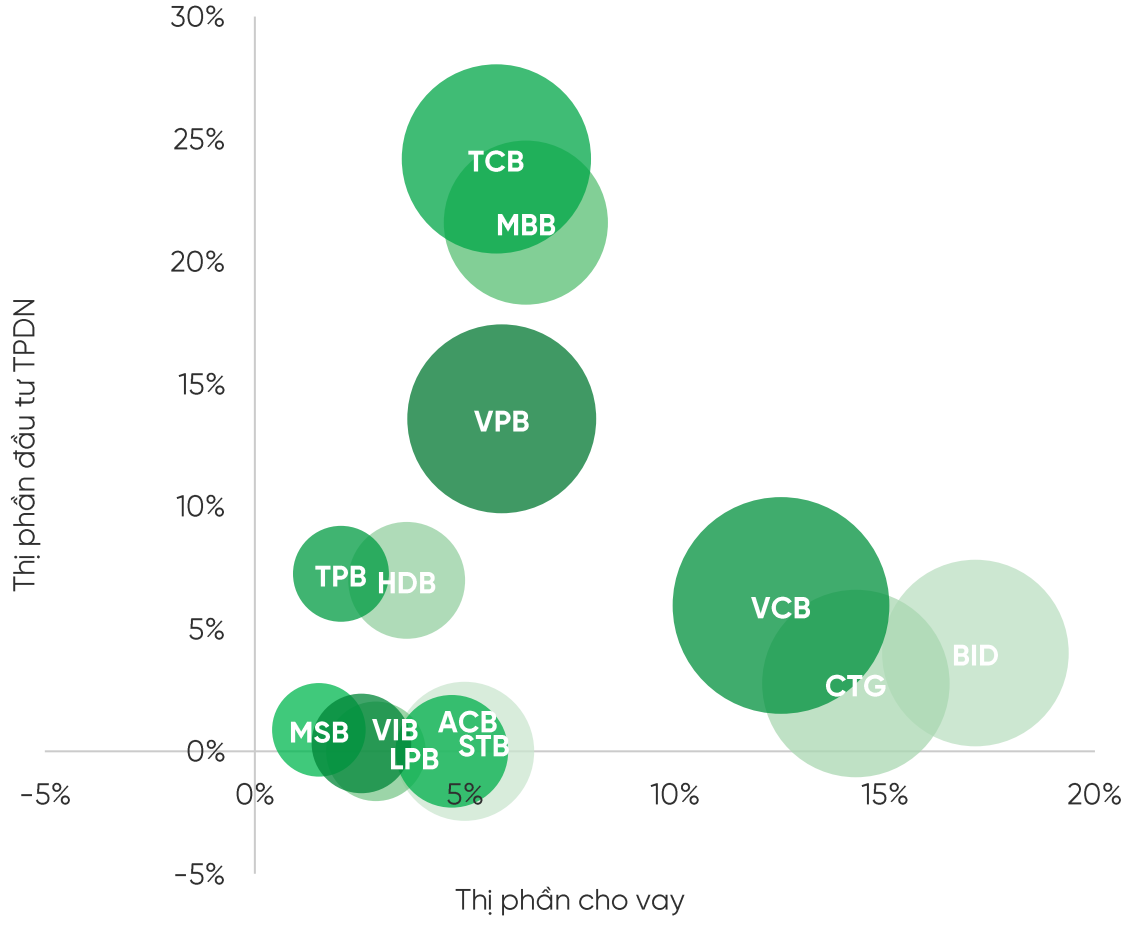
VPBank Securities

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

Thị phần đầu tư TPDN và cho vay Q4/2023
Đơn vị: %



Thị phần đầu tư TPDN và cho vay Q2/2024
Đơn vị: %



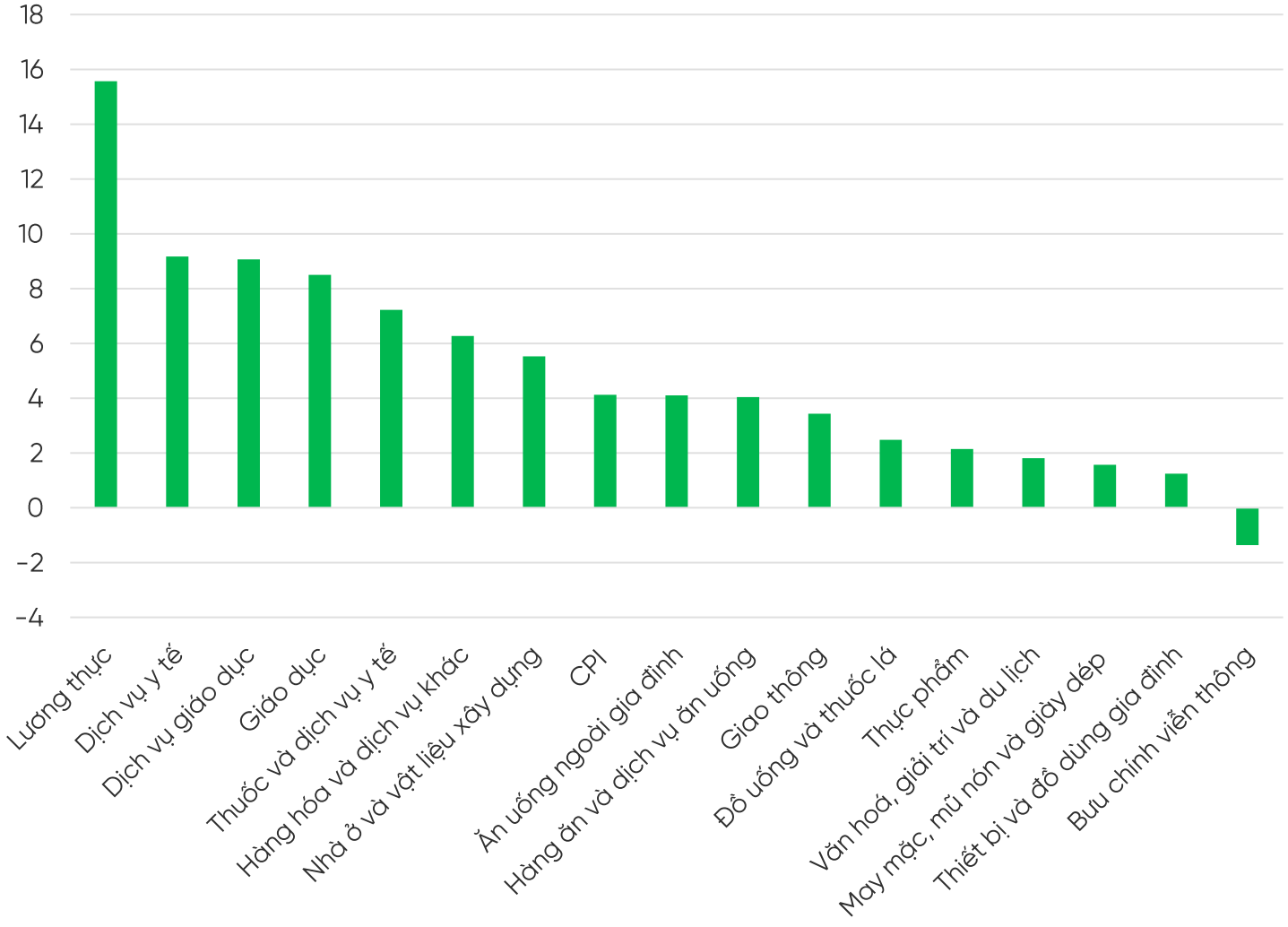
Nguồn: BCTC, VPBankS Research tổng hợp, tính toán

VPBank Securities

Lạm phát cao cũng mang tiềm ẩn rủi ro nợ xấu

CPI BQ 7 tháng 2024 so với cùng kỳ 2023

Đơn vị: % yoy



- Lạm phát cao hơn có thể gây ra rủi ro nợ xấu cho các ngân hàng khi hạn chế khả năng chi trả của người vay, đặc biệt là nếu thu nhập của người vay không tăng, đồng thời doanh số kinh doanh của các KHDN cũng giảm do người tiêu dùng giảm chi tiêu.

- 80% dân số Việt Nam nằm ở phân khúc có thu nhập trung bình và thấp - là phân khúc chính của nền kinh tế và bị ảnh hưởng bởi lạm phát nhiều nhất. Hết T7/2024, lạm phát BQ ở mức 4.12% so với cùng kỳ. Hầu hết các chỉ tiêu tăng mạnh trên mức lạm phát BQ là ở những ngành nghề, sản phẩm rất thiết yếu trong cuộc sống như lương thực, nhà ở, giáo dục. Điều này làm ảnh hưởng tới sức mua và sự tích sản của người dân và trực tiếp ảnh hưởng tới khả năng trả nợ.

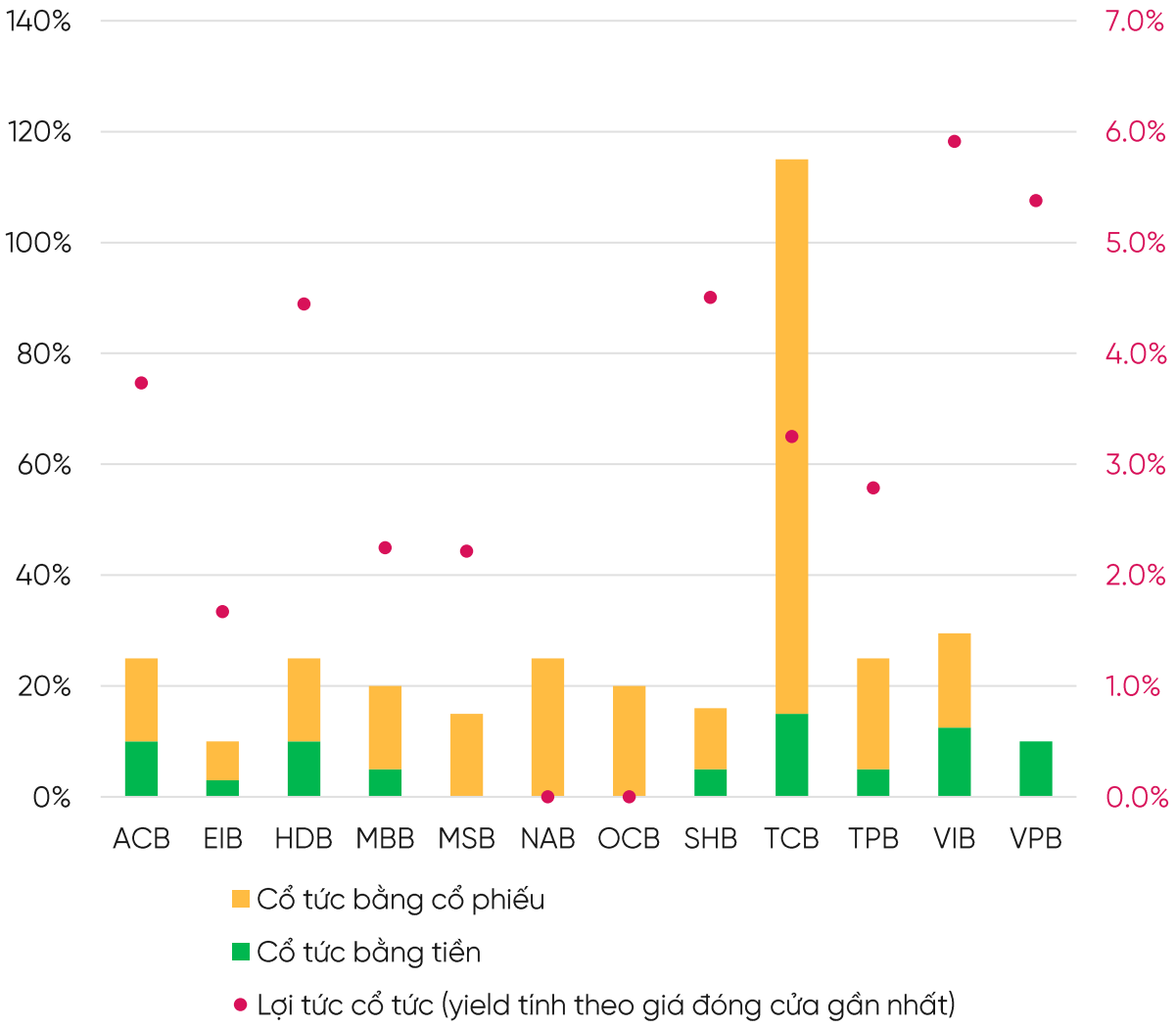
Nguồn: Tổng cục thống kê (GSO)

VPBank Securities

Nhiều ngân hàng đã chi trả cổ tức trong 1H2024, kỳ vọng gì cho 2H2024

So sánh Tỷ lệ cổ tức giữa các ngân hàng

Đơn vị: %



- Về cổ tức, năm nay các ngân hàng có tiềm lực tài chính tốt đã có khả năng trả cổ tức và có kế hoạch trả cổ tức đều đặn hơn, ví dụ ACB, MBB, HDB, TPB, VIB, VPB. Năm nay nhìn chung các ngân hàng vẫn cần vốn cho tăng trưởng quy mô vẫn chia cổ tức bằng cổ phiếu, chỉ duy nhất VPB chỉ trả cổ tức bằng tiền mặt. Nếu tính về lợi suất cổ tức thì đến hiện tại có 2 ngân hàng có lợi suất cao nhất là VIB với 5.9% và VPB là 5.4%, cao hơn lãi suất tiền gửi của các ngân hàng lớn.

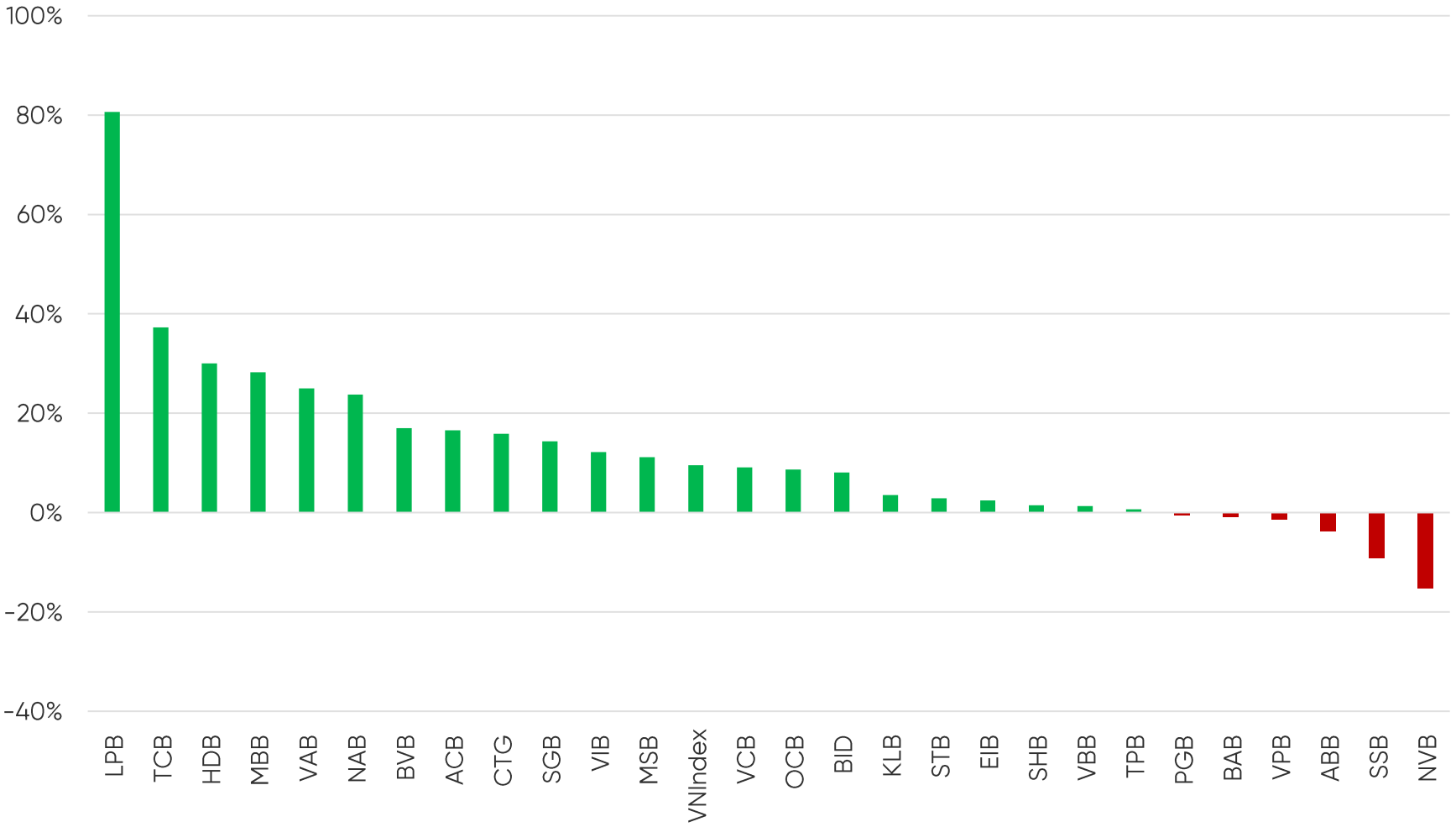
- Việc chi trả cổ tức bằng tiền đều đặn có thể tăng định giá của các ngân hàng do việc chi trả cổ tức đều đặn chính là tín hiệu của sự ổn định tài chính và lợi nhuận. Hiệu ứng này cũng ảnh hưởng đến định giá khi sử dụng phương pháp định giá Thu nhập Thặng dư (Residual Income: RI). Chính sách cổ tức đều đặn là dấu hiệu của một ngân hàng ít rủi ro hơn và như vậy sẽ yêu cầu chi phí sử dụng vốn bình quân ít hơn các ngân hàng khác. Mặc dù cổ tức giảm lợi nhuận giữ lại và như vậy làm giảm VCSH và giá trị sổ sách của vốn chủ và như vậy làm giảm chi phí vốn cổ phần, tỷ lệ lợi nhuận yêu cầu trên vốn cổ phần, nâng được giá trị thu nhập thặng dư và như vậy nâng được định giá trên từng cổ phiếu khi discount về thời điểm hiện tại dù việc chi trả cổ tức đều có thể ảnh hưởng đến nguồn vốn cần thiết để tăng trưởng.

Nguồn: Tài liệu ĐHCĐ được công bố đến thời điểm 05/04/2024; yield = lợi tức

Diễn biến giao dịch

Thay đổi giá từ đầu năm

Đơn vị: % ytd



- Từ đầu năm đến giờ LPB tăng trưởng giá gấp đôi do ghi nhận TTTD và KQKD 1H khá vượt trội so với lịch sử cùng với việc đổi tên để phản ánh việc thoái vốn từ Liên Việt Post.
- Cùng với đó là TCB với câu chuyện cổ tức nhưng đã được phản ánh vào giá.
- MBB và HDB, ACB, CTG tăng giá ổn định và phản ánh KQKD TOP đầu thị trường trong 1H2024.
- 12/27 ngân hàng hiện nay đang có diễn biến giao dịch vượt trội hơn so với VN-Index và hầu hết các ngân hàng là ngân hàng tư nhân, chỉ CTG là ngân hàng quốc doanh duy nhất.

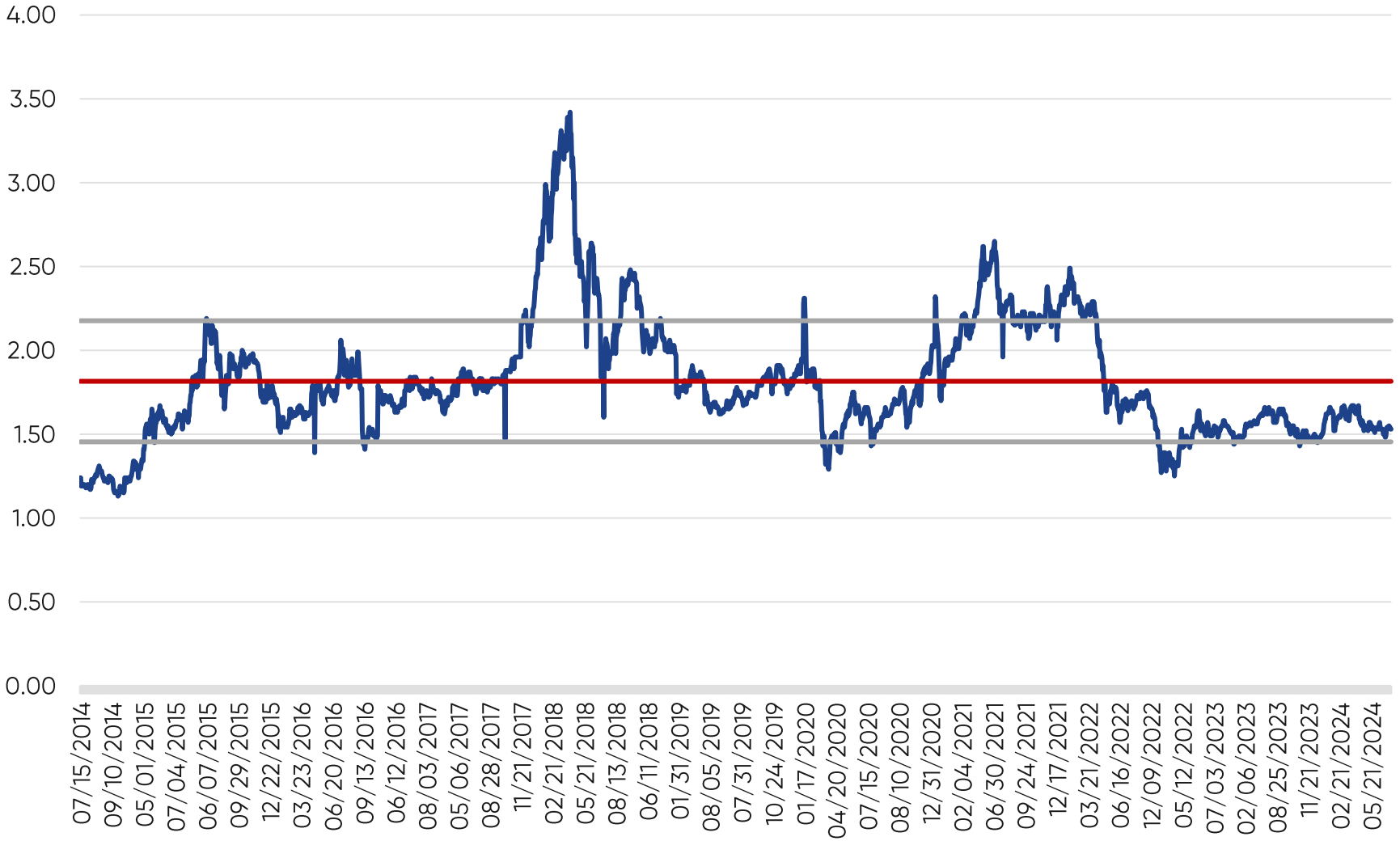
Nguồn: Bloomberg

VPBank Securities

Diễn biến giao dịch

P/B Ngành Ngân hàng 10 năm

Đơn vị: lần



- Hiện tại P/B của ngành ngân hàng đang giao dịch quanh mức -1 STD 10 năm là 1.55, tương đương với mức giảm khi dịch COVID-19 bắt đầu, phản ánh sự kiện SCB – Vạn Thịnh Phát và tình hình nợ xấu tăng cao trong thời gian vừa qua làm ảnh hưởng chung tới sức khỏe của cả hệ thống

- Nhưng chúng tôi cho rằng với bối cảnh tươi sáng hơn của nền kinh tế, thì P/B hiện tại đang giao dịch ở một mức khá hấp dẫn.

Nguồn: Fiinpro

VPBank Securities

Ngân hàng Quốc doanh

CP	Vốn hóa (tỷ đồng)	Thu nhập hoạt động (tỷ đồng)			LN trước thuế (tỷ đồng)			Kế hoạch 2024 (đã thông qua tại ĐHCĐ)				Đánh giá	Định giá	
		Q2/24	% yoy	% qoq	Q2/24	% yoy	% qoq	Dư nợ tín dụng	% hoàn thành	LN trước thuế 1H	% hoàn thành		,000 VND	P/B
VCB	489,604	16,752	-4%	-3%	10,116	9%	-6%	1,379,829	108%	20,835	29%	• Vị thế số 1 ngành ngân hàng: Vị trí số 1 về vốn hóa thị trường, LNTT toàn ngành, chất lượng tài sản và mảng KHDN lớn. Lợi thế cạnh tranh đặc biệt về cho vay và mảng thanh toán quốc tế, giao dịch ngoại hối. NPL luôn ở mức thấp nhất toàn ngành khi luôn ở quanh mức 1% kể cả trong 2023 đi kèm LLR cao nhất thị trường 230%. • Deal bán vốn có thể hoàn thành trong năm nay.	103.5	2.7
BID	265,925	20,225	16%	18%	8,159	18%	10%	1,889,677	111%	15,549	20%	• Tăng trưởng rất tốt mảng bán lẻ, giữ vững vị trí TOP 1 thị trường về thị phần tín dụng. Động lực chính cho 2024 là chi phí vốn tiếp tục giảm do nền lãi suất huy động thấp sẽ tạo đà tăng trở lại cho NIM đồng thời thu nhập ngoài lãi từ đầu tư và bán chéo cũng sẽ cải thiện. • Deal bán vốn có thể hoàn thành trong năm nay.	59	2.1
CTG	171,034	19,640	11%	3%	6,750	3%	9%	1,576,263	111%	12,960	17%	• Tiềm lực cho vay tín dụng lớn: Luôn nằm trong TOP 4 thị phần cho vay lớn nhất thị trường, hưởng lợi từ tập KHDN đa dạng và trung thành. Cần cố gắng hơn ở mảng bán lẻ. • CIR thấp trong ngành và thấp nhất trong khối ngân hàng Quốc doanh, 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.	40.8	1.3

Nguồn: Bloomberg, VPBankS Research tổng hợp, tính toán (dữ liệu tính tới ngày 16/08/2024)

VPBank Securities

Ngân hàng Tư nhân quy mô lớn và vừa

CP	Vốn hóa (tỷ đồng)	Thu nhập hoạt động (tỷ đồng)			LN trước thuế (tỷ đồng)			Kế hoạch 2024 (đã thông qua tại ĐHCĐ)				Đánh giá	Định giá	
		Q2/24	% yoy	% qoq	Q2/24	% yoy	% qoq	Dư nợ tín dụng	% hoàn thành	LN trước thuế	% hoàn thành		,000 VND	P/B
ACB	104,966	8,652	8%	6%	5,598	16%	14%	550,172	121%	10,491	48%	• Không cho vay BĐS nhiều và không đầu tư TPDN, trong khi đó TTTD 1H24 đạt TOP đầu ngành 12.8% ytd, gấp hơn 2 lần thị trường. • NPL luôn thấp trong quanh ngưỡng 1% trong 3 năm gần nhất. Q2/2024 tăng lên 1.5% nhưng chủ yếu do ảnh hưởng CIC. Tăng trưởng CASA tốt lên mức 21.1% do đa dạng hóa vào mảng KHDN lớn. • Để cạnh tranh, NIM liên tục suy giảm, về 3.9%.	27.63	1.4
MBB	123,372	14,129	22%	18%	7,633	23%	32%	710,713	139%	13,428	26%	• Là ngân hàng có hệ sinh thái đa dạng nhất, các công ty con làm việc hiệu quả, mảng bán lẻ làm tốt và luôn có lợi thế về chi phí vốn. • Lo ngại chất lượng tài sản do khoản cho vay NovaLand (NVL), Trung Nam Group và các khoản vay tín dụng xanh khác.	26.8	1.2
HDB	76,163	8,293	29%	7%	4,137	51%	3%	398,123	119%	8,165	52%	• Vẫn duy trì được NPL ở mức 2.5% dù có HDSaison (năm 2023 vẫn lãi 660 tỷ), đạt được mức tăng trưởng lợi nhuận vượt trội so với toàn ngành với chỉ tiêu ROA (2.2%), ROE (26.7%), NIM (5.4%), TTTD (12.6%) nằm trong TOP đầu ngành. • CIR vẫn ở mức cao để phục vụ TTTD. TTTD cao có thể làm tăng NPL trong tương lai.	28.68	1.6

Nguồn: Bloomberg, VPBankS Research tổng hợp, tính toán (dữ liệu tính tới ngày 16/08/2024)

VPBank Securities

Ngân hàng Tư nhân quy mô lớn và vừa

CP	Vốn hóa (tỷ đồng)	Thu nhập hoạt động (tỷ đồng)			LN trước thuế (tỷ đồng)			Kế hoạch 2024 (đã thông qua tại ĐHCĐ)				Đánh giá	Định giá	
		Q2/24	% yoy	% qoq	Q2/24	% yoy	% qoq	Dư nợ tín dụng	% hoàn thành	LN trước thuế	% hoàn thành		,000 VND	P/B
SHB	38,089	4,542	-11%	-22%	2,843	16%	-29%	475,267	107%	6,860	61%	• Chiến lược kinh doanh thúc đẩy mảng bán lẻ chưa thể hiện kết quả, chuyển đổi số đang muộn hơn so với các ngân hàng khác. • Vẫn tập trung vào phân khúc đang làm tốt là KHDN và chưa mở rộng được tập KH do thiếu lợi thế cạnh tranh. Lãi dự thu tăng cao đột biến.	12.45	0.7
STB	54,577	7,154	6%	4%	2,688	13%	1%	516,635	105%	5,342	50%	• Câu chuyện thoái hết vốn ở phần TP VAMC đã hết, phản ánh vào giá vào năm 2023. Năm 2024 tiếp tục xây lên câu chuyện bán vốn chiến lược 32.5% vốn giải tỏa ở VAMC.	34.2	1.1
TCB	149,002	13,420	44%	9%	7,827	39%	0%	633,445	124%	15,628	58%	• Hết câu chuyện cho 2024 do đã trả cổ tức xong. • TCBS tiếp tục là catalyst cho TCB do KQKD vượt trội và TCB sẽ được định giá lại khi IPO TCBS. • Rủi ro tập trung ở nhóm VinGroup vẫn hiện hữu.	24.98	1.1
TPB	37,648	4,236	8%	-10%	1,904	18%	4%	225,826	105%	3,733	50%	• KQKD đặt ra trong năm nay khá cao so với lịch sử, tuy nhiên với KQKD 1H đang đi đúng hướng, kỳ vọng vào khả năng của TPB trong 2024 với động lực từ CLTS tốt hơn, giảm áp lực trích lập, • TTTD còn yếu do thiếu yếu tố cạnh tranh (3.8% ytd, thấp hơn gần 1 nửa so với TB ngành).	18.99	1.1

Nguồn: Bloomberg, VPBankS Research tổng hợp, tính toán (dữ liệu tính tới ngày 16/08/2024)

Ngân hàng Tư nhân quy mô lớn và vừa

CP	Vốn hóa (tỷ đồng)	Thu nhập hoạt động (tỷ đồng)			LN trước thuế (tỷ đồng)			Kế hoạch 2024 (đã thông qua tại ĐHCĐ)				Đánh giá	Định giá	
		Q2/24	% yoy	% qoq	Q2/24	% yoy	% qoq	Dư nợ tín dụng	% hoàn thành	LN trước thuế	% hoàn thành		,000 VND	P/B
VIB	52,766	5,039	-6%	-5%	2,103	-29%	-16%	279,456	96%	4,605	38%	• Bán lẻ vẫn tốt nhưng đang đa dạng sang KHDN để tối ưu nguồn vốn. Chờ đợi deal thoái vốn từ Commonwealth Bank of Australia (CBA). • 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%. • Nợ xấu cao so với quy mô.	25.1	1.4
VPB	142,811	16,128	26%	20%	4,483	72%	7%	647,494	102%	8,665	37%	• Câu chuyện turnaround cho 2024, với KQKD Q2 tăng trưởng ngoạn mục so với ngành (+72% yoy), đi đôi với NIM phục hồi lên mức 6% (+14% yoy), TOP 1 thị trường. • Kỳ vọng mảng KH FDI của VPB (dư nợ tăng +44% ytd). Sở hữu nhiều lợi thế tăng trưởng tín dụng cao: Với deal bán vốn chiến lược, tỷ lệ an toàn vốn CAR của VPB đạt 17.1%, cao nhất khối NHNY. VPB cũng là một trong 4 ngân hàng được giao nhận chuyển giao bắt buộc các ngân hàng 0 đồng (GPBank), củng cố thêm lợi thế về mặt tăng trưởng tín dụng của ngân hàng trong những năm tới. • Nợ xấu cao vẫn gây áp lực lên chi phí dự phòng.	23.6	1.1

Nguồn: Bloomberg, VPBankS Research tổng hợp, tính toán (dữ liệu tính tới ngày 16/08/2024)

VPBank Securities

Ngân hàng Tư nhân quy mô nhỏ

CP	Vốn hóa (tỷ đồng)	Thu nhập hoạt động (tỷ đồng)			LN trước thuế (tỷ đồng)			Kế hoạch 2024 (đã thông qua tại ĐHCĐ)				Đánh giá	Định giá	
		Q2/24	% yoy	% qoq	Q2/24	% yoy	% qoq	Dư nợ tín dụng	% hoàn thành	LN trước thuế	% hoàn thành		,000 VND	P/B
LPB	75,194	4,834	67%	8%	3,032	244%	5%	317,395	116%	5,919	62%	• KQKD có tăng trưởng đáng kể svck (+244% yoy), TTTD TOP 1 thị trường đạt 15.2% ytd nhưng chủ yếu cho khối KHDN nên tiềm ẩn nợ xấu gia tăng. Thiếu lợi thế cạnh tranh cho mảng bán lẻ dù đã thực hiện khá nhiều chương trình thúc đẩy.	26.05	12
MSB	28,900	3,913	11%	25%	2,160	7%	41%	167,890	118%	3,690	54%	• TTTD cao 11.4% ytd nhưng thị phần cho vay còn thấp so với ngành do là ngân hàng quy mô nhỏ và chủ yếu làm mảng KHDN. Nợ xấu cao trên 3%.	15.5	0.9
NAB	22,020	2,316	28%	18%	1,217	60%	22%	156,871	120%	2,216	55%	• Chuyển sàn xong lên HSX, nhưng vẫn còn câu chuyện tăng vốn lên 15k tỷ ở 2025. • TTTD cao 9.8% ytd nhưng NPL cũng đã đạt 2.6%.	19.3	1.3
OCB	29,589	2,272	-4%	-1%	899	-43%	-26%	155,863	106%	2,113	31%	• Dù có sự góp phần của NĐT chiến lược, Ngân hàng Aozora vào năm 2020, nhưng trong thời gian gần đây OCB chỉ chuyên tâm vào cải thiện CLTS và vốn, tình hình kinh doanh chưa có gì đặc biệt, thiếu lợi thế cạnh tranh. Thay đổi BLĐ nhiều.	15.5	1.0
EIB	31,858	1,968	33%	25%	813	52%	23%	151,328	103%	1,474	28%	• Vụ thẻ tín dụng 8.8 tỷ gây mất uy tín, thể hiện quy trình chưa tốt. Tập đoàn GELEX chính thức nắm giữ 10% vốn tại EIB nhưng cần theo dõi thêm do GELEX đang dàn trải quá nhiều ngành nghề.	17.9	1.4
BVB	6,266	610	44%	15%	83	486%	20%	59,589	105%	153	76%	• Tăng trưởng vượt trội trong thời gian gần đây do đẩy mạnh bán lẻ. TOI +46% yoy. LNTT tăng 486% yoy, đạt 76% KH. Nợ xấu cao so với quy mô 3.77%.	13.6	1.0

Nguồn: Bloomberg, VPBankS Research tổng hợp, tính toán (dữ liệu tính tới ngày 16/08/2024)

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

VPBank Securities

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

Lê Thu Uyên
Email: uyenlt@vpbanks.com.vn

VPBank Securities