

## Chính sách tăng lãi suất

16 March 2023

Yuanta Vietnam Banks Universe				
Stock code	Yuanta Rating	Current price (VND)	Target price (VND)	12-m TSR*
ACB VN	BUY	24,050	27,958	16%
BID VN	HOLD-UPF	45,050	38,860	-12%
HDB VN	BUY	18,050	23,510	30%
MBB VN	BUY	17,200	25,480	48%
STB VN	BUY	24,400	28,860	18%
VCB VN	BUY	91,000	93,230	3%
VPB VN	BUY	19,400	22,060	14%

Nguồn: Bloomberg (giá đóng cửa ngày: 14/03), Yuanta Việt Nam

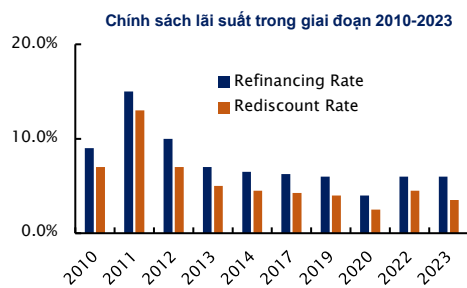
## Tiêu điểm

- **NHNN đã giảm lãi suất điều hành -1 điểm phần trăm.** Trước đó NHNN đã có 2 lần liên tiếp tăng lãi suất điều hành trong tháng 09 và tháng 10 năm 2022.
- **Lãi suất tái chiết khấu giảm -1 điểm phần trăm xuống 3,5%/năm.**
- **Các mức lãi suất khác cũng giảm -1 điểm phần trăm:** Lãi suất cho vay qua đêm trong thanh toán điện tử liên ngân hàng và cho vay bù đắp thiếu hụt vốn trong thanh toán bù trừ giảm xuống 6,0%/năm.

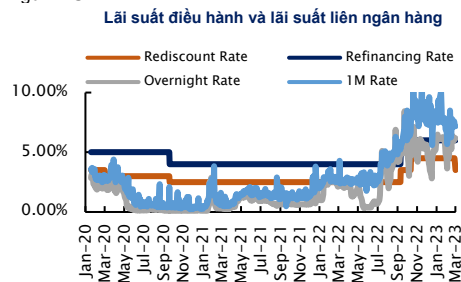
## Quan điểm

- **Chúng tôi cho rằng việc NHNN giảm lãi suất sẽ giúp giảm chi phí huy động vốn cho các ngân hàng.**
- **Nhưng** chúng tôi cho rằng mục đích chính là tạo điều kiện cho việc giảm lãi suất cho vay. Vì vậy, chúng tôi cho rằng NIM vẫn sẽ gặp khó.
- **VND có thể chịu áp lực giảm giá** với việc giảm lãi suất lần này của NHNN (giả định FED không dừng lại việc tăng lãi suất).

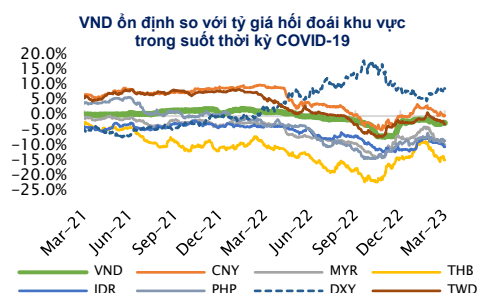
**Tổng quan:** NHNN đã ban hành Quyết định 313/QĐ-NHNN điều chỉnh giảm lãi suất tái chiết khấu, lãi suất cho vay qua đêm trong thanh toán điện tử liên ngân hàng và cho vay bù đắp thiếu hụt vốn trong thanh toán bù trừ. NHNN cũng đã ban hành Quyết định 314/QĐ-NHNN về mức trần lãi suất cho vay ngắn hạn bằng đồng Việt Nam.



Nguồn: SBV



Nguồn: SBV



Nguồn: Bloomberg

## NHNN cắt giảm lãi suất điều hành

**NHNN đã quyết định giảm lãi suất điều hành** có hiệu lực từ ngày 15/03. Trước đó chúng tôi đã cho rằng lãi suất có thể hạ nhiệt trong 2H23, vì vậy quyết định này được đưa ra sớm hơn dự báo của chúng tôi. Việc giảm lãi suất điều hành lần này diễn ra trong bối cảnh trước đó NHNN đã có hai lần tăng lãi suất điều hành tổng cộng +2 điểm phần trăm vào tháng 09 và tháng 10 năm 2022.

**NHNN đã giảm:** 1) lãi suất tái chiết khấu (-1 điểm phần trăm xuống 3,5%/năm) và 2) Lãi suất cho vay qua đêm trong thanh toán điện tử liên ngân hàng và cho vay bù đắp thiếu hụt vốn trong thanh toán bù trừ (-1 điểm phần trăm xuống 6,0%/năm). Ngược lại, lãi suất tái cấp vốn không thay đổi.

**Ngoài ra, NHNN đã hạ mức trần lãi suất cho vay.** Mức trần lãi suất cho vay ngắn hạn là 5,0%/năm (-50 điểm cơ bản).

**Việc cắt giảm lãi suất điều hành diễn ra sau động thái cắt giảm lãi suất huy động của các ngân hàng.** Vào đầu tháng 3, các ngân hàng đã giảm lãi suất huy động từ -20 điểm cơ bản/năm đến -50 điểm cơ bản/năm đối với tiền gửi kỳ hạn 6-12 tháng.

## Quan điểm

Theo quan điểm của chúng tôi, việc giảm chi phí huy động vốn nhằm hỗ trợ giảm lãi suất cho vay. Do đó, chúng tôi cho rằng NIM của các ngân hàng sẽ không được hưởng lợi nhiều từ quyết định này.

**Lãi suất giảm sẽ có tác động tích cực đến các loại tài sản rủi ro như cổ phiếu.**

**Giá trị VND có thể chịu áp lực giảm giá** với việc nới lỏng lãi suất điều hành lần này (giả định "FED không xoay trục").

**Định giá ngành ngân hàng vẫn hấp dẫn.** P/B trung vị ngành năm 2023 đang ở mức 1,0x với ROE năm 2023 là 19% (nguồn: Bloomberg). Chúng tôi vẫn tập trung vào các ngân hàng chất lượng: [ACB](#), [MBB](#) và [VCB](#).

## Chuyên viên phân tích:

Trần Văn Tánh

+84 28 3622 6868 ext 3874

[tanh.tran@yuantaresearch.com.vn](mailto:tanh.tran@yuantaresearch.com)

Bloomberg code: YUTA

## ANALYST CERTIFICATION AND IMPORTANT DISCLOSURES ARE LOCATED IN APPENDIX A.

Yuanta does and seeks to do business with companies covered in its research reports. As a result, investors should be aware that the firm may have a conflict of interest that could affect the objectivity of this report. Investors should consider this report as only a single factor in making their investment decision.

# Appendix A: Important Disclosures

## Analyst Certification

Each research analyst primarily responsible for the content of this research report, in whole or in part, certifies that with respect to each security or issuer that the analyst covered in this report: (1) all of the views expressed accurately reflect his or her personal views about those securities or issuers; and (2) no part of his or her compensation was, is, or will be, directly or indirectly, related to the specific recommendations or views expressed by that research analyst in the research report.

## Ratings Definitions

**BUY:** We have a positive outlook on the stock based on our expected absolute or relative return over the investment period. Our thesis is based on our analysis of the company's outlook, financial performance, catalysts, valuation and risk profile. We recommend investors add to their position.

**HOLD-Outperform:** In our view, the stock's fundamentals are relatively more attractive than peers at the current price. Our thesis is based on our analysis of the company's outlook, financial performance, catalysts, valuation and risk profile.

**HOLD-Underperform:** In our view, the stock's fundamentals are relatively less attractive than peers at the current price. Our thesis is based on our analysis of the company's outlook, financial performance, catalysts, valuation and risk profile.

**SELL:** We have a negative outlook on the stock based on our expected absolute or relative return over the investment period. Our thesis is based on our analysis of the company's outlook, financial performance, catalysts, valuation and risk profile. We recommend investors reduce their position.

**Under Review:** We actively follow the company, although our estimates, rating and target price are under review.

**Restricted:** The rating and target price have been suspended temporarily to comply with applicable regulations and/or Yuanta policies.

Note: Yuanta research coverage with a Target Price is based on an investment period of 12 months. Greater China Discovery Series coverage does not have a formal 12 month Target Price and the recommendation is based on an investment period specified by the analyst in the report.

## Global Disclaimer

© 2023 Yuanta. All rights reserved. The information in this report has been compiled from sources we believe to be reliable, but we do not hold ourselves responsible for its completeness or accuracy. It is not an offer to sell or solicitation of an offer to buy any securities. All opinions and estimates included in this report constitute our judgment as of this date and are subject to change without notice.

This report provides general information only. Neither the information nor any opinion expressed herein constitutes an offer or invitation to make an offer to buy or sell securities or other investments. This material is prepared for general circulation to clients and is not intended to provide tailored investment advice and does not take into account the individual financial situation and objectives of any specific person who may receive this report. Investors should seek financial advice regarding the appropriateness of investing in any securities, investments or investment strategies discussed or recommended in this report. The information contained in this report has been compiled from sources believed to be reliable but no representation or warranty, express or implied, is made as to its accuracy, completeness or correctness. This report is not (and should not be construed as) a solicitation to act as securities broker or dealer in any jurisdiction by any person or company that is not legally permitted to carry on such business in that jurisdiction.

Yuanta research is distributed in the United States only to Major U.S. Institutional Investors (as defined in Rule 15a-6 under the Securities Exchange Act of 1934, as amended and SEC staff interpretations thereof). All transactions by a US person in the securities mentioned in this report must be effected through a registered broker-dealer under Section 15 of the Securities Exchange Act of 1934, as amended. Yuanta research is distributed in Taiwan by Yuanta Securities Investment Consulting. Yuanta research is distributed in Hong Kong by Yuanta Securities (Hong Kong) Co. Limited, which is licensed in Hong Kong by the Securities and Futures Commission for regulated activities, including Type 4 regulated activity (advising on securities). In Hong Kong, this research report may not be redistributed, retransmitted or disclosed, in whole or in part or and any form or manner, without the express written consent of Yuanta Securities (Hong Kong) Co. Limited.

Taiwan persons wishing to obtain further information on any of the securities mentioned in this publication should contact:

Attn: Research  
Yuanta Securities Investment Consulting  
4F, 225,  
Section 3 Nanking East Road, Taipei 104  
Taiwan

Hong Kong persons wishing to obtain further information on any of the securities mentioned in this publication should contact:

Attn: Research  
Yuanta Securities (Hong Kong) Co. Ltd  
23/F, Tower 1, Admiralty Centre  
18 Harcourt Road,  
Hong Kong

Korean persons wishing to obtain further information on any of the securities mentioned in this publication should contact:

Head Office  
Yuanta Securities Building  
Euljiro 76 Jung-gu  
Seoul, Korea 100-845  
Tel: +822 3770 3454

Indonesia persons wishing to obtain further information on any of the securities mentioned in this publication should contact:

Attn: Research  
PT YUANTA SECURITIES INDONESIA  
(A member of the Yuanta Group)  
Equity Tower, 10th Floor Unit EFGH  
SCBD Lot 9  
Jl. Jend. Sudirman Kav. 52-53  
Tel: (6221) – 5153608 (General)

Thailand persons wishing to obtain further information on any of the securities mentioned in this publication should contact:

Research department  
Yuanta Securities (Thailand)  
127 Gaysorn Tower, 16th floor  
Ratchadamri Road, Pathumwan  
Bangkok 10330

Vietnam persons wishing to obtain further information on any of the securities mentioned in this publication should contact:

Research department  
Yuanta Securities (Vietnam)  
4th Floor, Saigon Centre  
Tower 1, 65 Le Loi Boulevard,  
Ben Nghe Ward, District 1,  
HCMC, Vietnam

# YUANTA SECURITIES NETWORK

## YUANTA SECURITIES VIETNAM OFFICE



**Head office:** 4<sup>th</sup> Floor, Saigon Centre, Tower 1, 65 Le Loi Boulevard, Ben Nghe Ward, District 1, HCMC, Vietnam

### Matthew Smith, CFA

Head of Research  
Tel: +84 28 3622 6868 (ext. 3815)  
[matthew.smith@yuanta.com.vn](mailto:matthew.smith@yuanta.com.vn)

### Tanh Tran

Analyst (Banks)  
Tel: +84 28 3622 6868 (ext. 3874)  
[tanh.tran@yuanta.com.vn](mailto:tanh.tran@yuanta.com.vn)

### Di Luu

Analyst (Consumer)  
Tel: +84 28 3622 6868 (ext. 3845)  
[di.luu@yuanta.com.vn](mailto:di.luu@yuanta.com.vn)

### Binh Truong

Deputy Head of Research (O&G, Energy)  
Tel: +84 28 3622 6868 (ext. 3845)  
[binh.truong@yuanta.com.vn](mailto:binh.truong@yuanta.com.vn)

### Tam Nguyen

Analyst (Property)  
Tel: +84 28 3622 6868 (ext. 3874)  
[tam.nguyen@yuanta.com.vn](mailto:tam.nguyen@yuanta.com.vn)

### An Nguyen

Assistant Analyst  
Tel: +84 28 3622 6868 (ext. 3958)  
[an.nguyen@yuanta.com.vn](mailto:an.nguyen@yuanta.com.vn)

## Institutional Sales

### Anh Nguyen

Sales Trader Supervisor  
Tel: +84 28 3622 6868 (ext. 3909)  
[anh.nguyen2@yuanta.com.vn](mailto:anh.nguyen2@yuanta.com.vn)

### Dat Bui

Sales Trader  
Tel: +84 28 3622 6868 (ext. 3941)  
[dat.bui@yuanta.com.vn](mailto:dat.bui@yuanta.com.vn)

### Vi Truong

Sales Trader  
Tel: +84 28 3622 6868 (ext. 3940)  
[vi.truong@yuanta.com.vn](mailto:vi.truong@yuanta.com.vn)

### Hien Le

Sales Trader  
Tel: +84 28 3622 6868  
[hien.le@yuanta.com.vn](mailto:hien.le@yuanta.com.vn)