

Yuanta Vietnam Banks Universe

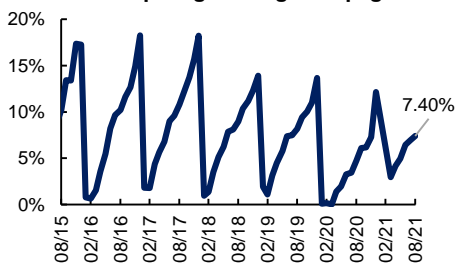
Stock code	Yuanta Rating	Current price (VND)	Target price (VND)	12-m TSR*
ACB VN	BUY	31,600	30,492	-4%
BID VN	SELL	39,450	37,300	-5%
HDB VN	BUY	25,400	25,300	0%
MBB VN	BUY	27,900	25,358	-9%
STB VN	SELL	26,600	24,000	-10%
VCB VN	BUY	99,500	114,650	16%
VPB VN	HOLD-OPF	67,000	66,485	-1%

Tiêu điểm

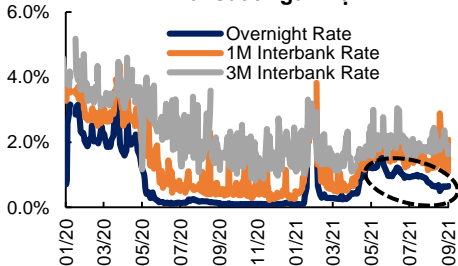
- **Tăng trưởng tín dụng thấp**, chỉ đạt 7,4% YTD tính đến tháng 8/2021.
- **Thanh khoản vững chắc** trong Q3/2021 thể hiện qua xu hướng giảm của lãi suất qua đêm kể từ tháng 6.
- **Chúng tôi dự báo lợi nhuận ngành ngân hàng trong Q3/2021 sẽ giảm -19% QoQ.**

Quan điểm

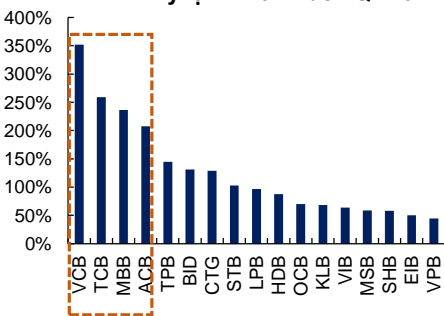
- **Thu nhập lãi thuần Q3/2021 sẽ giảm so với quý trước** do tăng trưởng tín dụng thấp và lãi suất thấp. Chúng tôi kỳ vọng tăng trưởng tín dụng sẽ cải thiện trong Q4/2021.
- **Tỷ lệ NIM Q3/2021 có thể sẽ giảm** do các ngân hàng cắt giảm lãi suất nhằm hỗ trợ cho khách hàng.
- **Chúng tôi kỳ vọng trích lập dự phòng tăng** trong Q3/2021 và cả Q4/2021.

Tốc độ tăng trưởng tín dụng


Nguồn: FiinPro, NHNN

Lãi suất ngắn hạn


Nguồn: Fiinpro, Yuanta Việt Nam

Tỷ lệ LLR tính đến Q2/2021


Nguồn: Fiinpro, Yuanta Việt Nam

Chuyên viên phân tích:
Tánh Trần

+84 28 3622 6868 ext 3874

tanh.tran@yuanta.com.vn
Bloomberg code: YUTA

Ước tính lợi nhuận Q3/2021

Tăng trưởng tín dụng bị chứng lại do ảnh hưởng từ đại dịch. Tăng trưởng tín dụng ngành ngân hàng khá thấp, nhưng đây không phải là điều quá bất ngờ trong bối cảnh tác động từ đại dịch. Trong 8T2021, tăng trưởng tín dụng đạt 7,4% YTD (tăng từ mức 4,8% YTD trong 8T2020). Chúng tôi tin rằng tăng trưởng tín dụng trong Q3/2021 được thúc đẩy chủ yếu nhờ vào các khoản cho vay cho các khách hàng bị ảnh hưởng bởi COVID và trái phiếu doanh nghiệp. Nhìn chung, chúng tôi dự báo rằng thu nhập lãi thuần trong Q3/2021 sẽ giảm -2% QoQ. Tuy nhiên, chúng tôi kỳ vọng tăng trưởng tín dụng sẽ hồi phục trong Q4/2021 khi nền kinh tế mở cửa trở lại.

Chúng tôi kỳ vọng NIM sẽ giảm trong Q3/2021 do các ngân hàng cắt giảm lãi suất để hỗ trợ cho khách hàng bị ảnh hưởng bởi đại dịch. **Tuy nhiên**, thanh khoản hệ thống toàn ngành cải thiện kể từ đầu tháng 6, cụ thể là lãi suất qua đêm đã giảm -86 điểm cơ bản (bps) (xem biểu đồ thứ 2 nằm ở trái). Chúng tôi kỳ vọng NHNN sẽ tiếp tục nới lỏng chính sách tiền tệ ít nhất là đến cuối năm; vì vậy, NIM sẽ cải thiện nhẹ trong Q4/2021 khi nhu cầu tín dụng tăng trở lại.

Chúng tôi kỳ vọng thu nhập phí trong Q3/2021 sẽ tăng và đây sẽ là động lực chính giúp thúc đẩy lợi nhuận trong quý này.

Tuy nhiên, chúng tôi kỳ vọng dự phòng Q3/2021 sẽ tăng +20% QoQ, đặc biệt là tại các ngân hàng có tỷ lệ bao phủ nợ xấu (LLR) tương đối thấp (xem biểu đồ thứ 3). Chúng tôi cho rằng, **chất lượng tài sản bị suy giảm** là điều không thể tránh khỏi trong bối cảnh đại dịch vẫn đang tiếp diễn và thực hiện giãn cách. [Thông tư 14/2021/TT-NHNN](#) gia hạn thời gian tái cơ cấu nợ đến ngày 30/06/2022 thay vì như kế hoạch ban đầu là ngày 31/12/2021. Vì vậy, nợ xấu được công bố có thể vẫn ở mức thấp, nhưng sẽ thận trọng hơn nếu các ngân hàng trích lập dự phòng ngay từ bây giờ nhằm hạn chế khả năng chất lượng tài sản bị suy giảm trong tương lai, theo quan điểm của chúng tôi.

Nhìn chung, chúng tôi kỳ vọng lợi nhuận Q3/2021 sẽ giảm -19% QoQ so với Q2/2021 do tăng trưởng cho vay thấp và chúng tôi dự báo chi phí dự phòng tăng so với quý trước. Việc tăng trích lập dự phòng sẽ tác động nhiều hơn đối với các ngân hàng có tỷ lệ LLR thấp.

Chúng tôi tiếp tục khuyến nghị tập trung vào các ngân hàng có tỷ lệ LLR cao. **VCB** vẫn là ngân hàng có chất lượng tốt nhất dựa theo [bảng xếp hạng CAMEL](#) của chúng tôi với tỷ lệ LLR cao nhất ngành đạt 352%, và VCB xứng đáng với mức định giá tương xứng với vị thế đầu ngành.

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

© 2020 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

China

Beijing Rep. Office
Shanghai Rep. Office
Shenzhen Rep. Office

Hong Kong

Yuanta Securities Hong Kong
Polaris Securities
Hong Kong Rep. Office

Vietnam

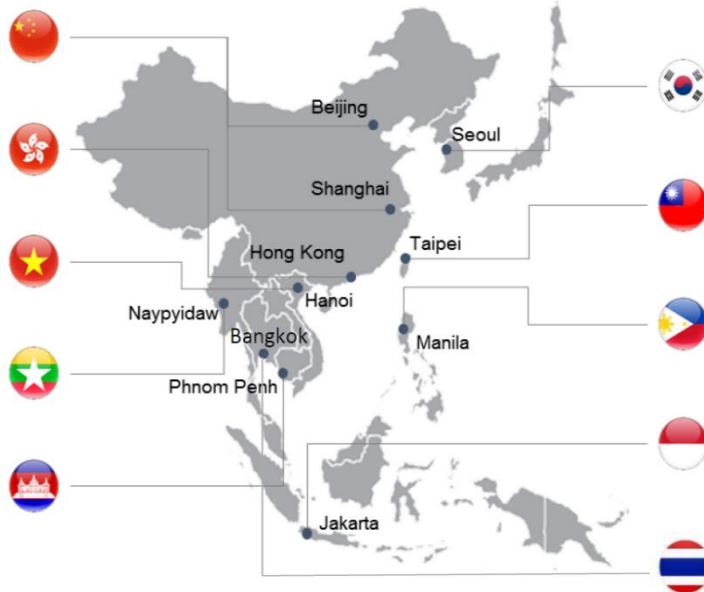
Yuanta Securities Vietnam

Myanmar

Myanmar Rep. Office

Cambodia

Yuanta Securities Cambodia



South Korea

Yuanta Securities Korea
Hanshin Mutual Savings

Taiwan

Yuanta Securities
Yuanta Bank
Yuanta Life

Philippines

Yuanta Saving Bank

Indonesia

Yuanta Securities Indonesia

Thailand

Yuanta Securities Thailand

YUANTA SECURITIES VIETNAM OFFICE

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

Institutional Research

Matthew Smith, CFA

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

Binh Truong

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

Tam Nguyen

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

Tanh Tran

Deputy Manager (Banks)
Tel: +84 28 3622 6868 (3874)
tanh.tran@yuanta.com.vn

Di Luu

Assistant Analyst
Tel: +84 28 3622 6868 (3845)
di.luu@yuanta.com.vn

Institutional Sales

Huy Nguyen

Head of Institutional sales
Tel: +84 28 3622 6868 (3808)
Huy.nguyen@yuanta.com.vn

Trung Nguyen

Sales Trader
Tel: +84 28 3622 6868 (ext. 3890)
trung.nguyen1@yuanta.com.vn

Anh Nguyen

Sales Trader Supervisor
Tel: +84 28 3622 6868 (ext. 3890)
anh.nguyen2@yuanta.com.vn