

Yuanta Vietnam Banks Universe					
Stock code	Yuanta Rating	Market Cap (USD bn)	Current price (VND)	Target price (VND)	12-m TSR*
ACB VN	BUY	4.2	33,600	30,492	-9%
BID VN	SELL	7.5	40,500	37,300	-6%
HDB VN	BUY	2.5	34,500	31,656	-8%
MBB VN	BUY	5.1	29,900	25,358	-15%
STB VN	HOLF-UPF	2.5	28,300	16,790	-41%
VCB VN	BUY	16.2	100,100	114,650	16%
VPB VN	HOLD-OPF	6.9	62,500	66,485	6%

Giá MT của STB đang được xem xét

Tiêu điểm

- **Gia hạn chính sách hỗ trợ cho những người đi vay bị ảnh hưởng bởi COVID.** NHNN dự kiến sửa đổi Thông tư 03.
- **Thời gian tái cơ cấu nợ sẽ được kéo dài đến ngày 30/06/2022**, thay vì như kế hoạch ban đầu là ngày 31/12/2021.
- **Cơ cấu lại thời hạn trả nợ** cho các khách hàng thuộc khu vực phong tỏa.

Quan điểm

- **Suy giảm chất lượng tài sản là một thực tế**, mặc dù tỷ lệ nợ xấu được công bố có thể sẽ vẫn ở mức thấp.
- **Trích lập dự phòng sẽ tăng** trong thời gian tới, đặc biệt là đối với các ngân hàng có tỷ lệ bao phủ nợ xấu (LLR) thấp.
- **Chúng tôi ưu tiên các ngân hàng chất lượng với tỷ lệ LLR cao.** VCB là lựa chọn hàng đầu của chúng tôi.

Dự thảo sửa đổi Thông tư 03

NHNN đề xuất sửa đổi Thông tư 03/2021/TT-NHNN. Dự thảo sửa đổi bao gồm hai sự thay đổi chính nhằm hỗ trợ cho các khách hàng bị ảnh hưởng bởi COVID: 1) thời gian tái cơ cấu nợ sẽ được kéo dài đến ngày 30/06/2022 thay vì như kế hoạch ban đầu là ngày 31/12/2021; và 2) cơ cấu lại thời hạn trả nợ cho các khách hàng thuộc khu vực phong tỏa.

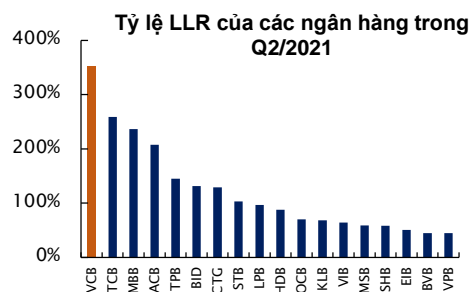
Chất lượng tài sản là vấn đề quan tâm hàng đầu. Nợ xấu được công bố vẫn ở mức thấp theo chính sách hỗ trợ của NHNN. Tuy nhiên, theo quan điểm của chúng tôi, con số nợ xấu được công bố không phản ánh đầy đủ sự suy giảm chất lượng tài sản.

NHNN vẫn duy trì khoản thời gian để các ngân hàng trích lập dự phòng cho nợ tái cơ cấu là 3 năm, như đã được đề cập trong Thông tư 03 ban đầu, thay vì tăng thời gian lên 5 năm như đề xuất của Hiệp hội Ngân hàng Việt Nam (VNBA).

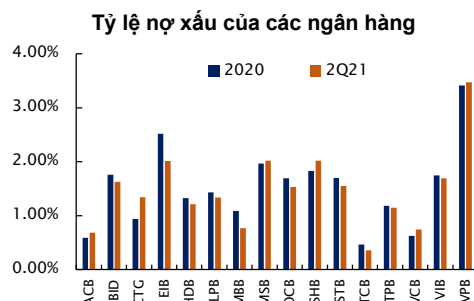
Theo quan điểm của chúng tôi, các ngân hàng có tỷ lệ bao phủ nợ xấu (LLR) thấp đang gặp nhiều khó khăn. Các ngân hàng có tỷ lệ LLR thấp sẽ phải tăng trích lập dự phòng cho các khoản nợ có khả năng mất vốn từ nhóm nợ tái cơ cấu, điều này dẫn đến tăng trưởng lợi nhuận có thể bị sụt giảm so với mức (có thể là) đỉnh trong giai đoạn Q1-Q2/2021.

Chúng tôi cho rằng nợ xấu trên thực tế đã tăng lên do đại dịch và vì thế, khoản trích lập dự phòng sẽ phải tăng lên. Do đó, chúng tôi tiếp tục khuyến nghị nhà đầu tư nên tập trung vào các ngân hàng chất lượng, có tỷ lệ LLR cao.

VCB (MUA) và **MBB (MUA)** đều có tỷ lệ LLR cao, trên 200%. Tỷ lệ LLR theo báo cáo của VCB (352%) là con số cao nhất ngành tính đến hết Q2/2021. VCB vẫn tiếp tục là ngân hàng có chất lượng cao nhất tại Việt Nam dựa theo bảng xếp hạng ngành ngân hàng theo **mô hình CAMEL** của chúng tôi. Và theo quan điểm của chúng tôi, **VCB** xứng đáng với mức định giá cao hơn so với ngành. Giá mục tiêu của chúng tôi đối với VCB là 114.650 đồng/cổ phiếu, tương ứng mức tỷ suất sinh lời là 16%. Bên cạnh đó, **MBB** cũng là một trong những lựa chọn hàng đầu của chúng tôi trong báo cáo hồi tháng 3, nhờ vào chất lượng và mức định giá thấp trước đó của ngân hàng. **Tuy nhiên**, giá cổ phiếu MBB hiện đang cao hơn 15% so với giá mục tiêu của chúng tôi và chúng tôi khuyến nghị không mua đuổi cổ phiếu tại thời điểm này.



Nguồn: FiinPro, NHNN



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

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 in 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)

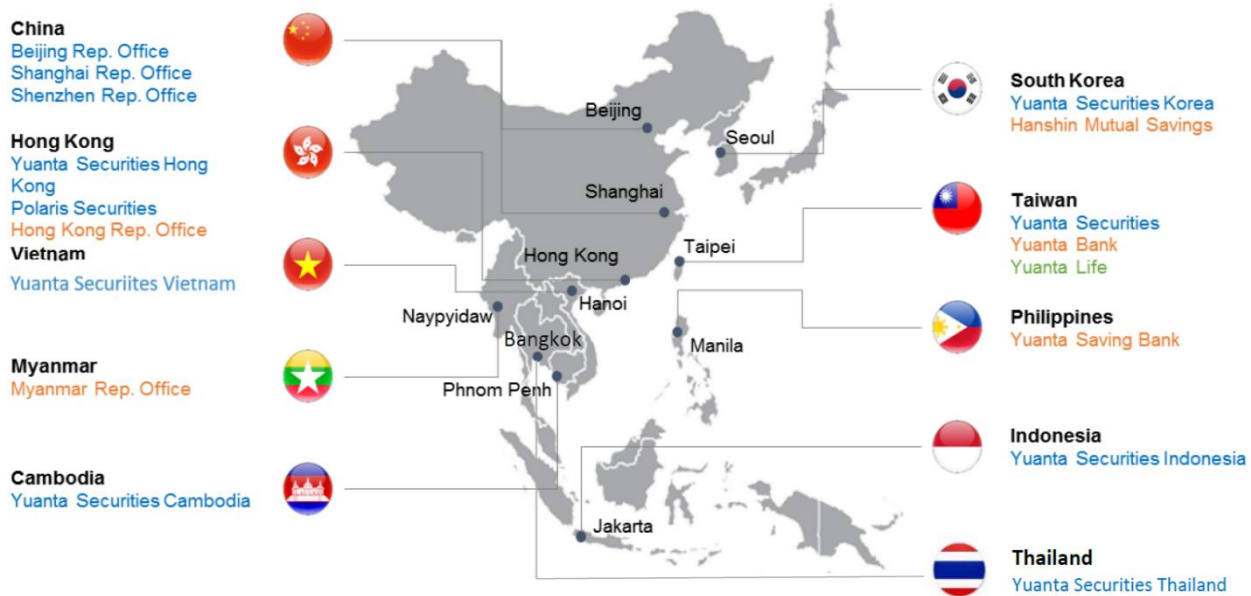
Thailand persons wishing to obtain further information on any of the securities mentioned in this publication should contact:

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: 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

Tam Nguyen

Analyst (Property)

Tel: +84 28 3622 6868 (ext. 3874)

tam.nguyen@yuanta.com.vn

Di Luu

Assistant Analyst

Tel: +84 28 3622 6868 (ext. 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

Anh Nguyen

Sales Trader Supervisor

Tel: +84 28 3622 6868 (ext. 3890)

anh.nguyen2@yuanta.com.vn

Binh Truong

Deputy Head of Research (O&G, Energy)

Tel: +84 28 3622 6868 (3845)

binh.truong@yuanta.com.vn

Tanh Tran

Deputy Manager (Banks)

Tel: +84 28 3622 6868 (3874)

tanh.tran@yuanta.com.vn

Trung Nguyen

Sales Trader

Tel: +84 28 3622 6868 (ext. 3890)

trung.nguyen1@yuanta.com.vn