

Ước Tính Kết Quả Ngành Ngân Hàng 2023E

17 January 2023

Yuanta Vietnam Banks Universe				
Stock code	Yuanta Rating	Current price (VND)	Target price (VND)	12-m TSR*
ACB VN	BUY	24,500	27,958	14%
BID VN	HOLD-UPF	41,450	38,860	-5%
HDB VN	BUY	16,600	23,510	42%
MBB VN	BUY	18,250	25,480	40%
STB VN	BUY	24,950	28,860	16%
VCB VN	BUY	84,800	93,230	11%
VPB VN	BUY	18,700	32,547	74%

Bloomberg (giá tại ngày 12/01), Yuanta Vietnam

Tiêu điểm

- Tín dụng của toàn ngành tăng +14,5% YoY trong năm 2022.
- Tín dụng tăng trưởng 12-13% YoY vào năm 2023, dựa trên kỳ vọng của các bên.
- NHNN có thể nâng giới hạn room ngoại cho các ngân hàng nhận chuyển giao bắt buộc ngân hàng yếu kém.
- Chúng tôi cho rằng room ngoại có thể được nới lên đến 49% (so với mức hiện tại là 30%).

Quan điểm

- Chúng tôi dự báo tăng trưởng cho vay 2023E là 13%.
- NIM sẽ gặp áp lực do chi phí huy động vốn cao, ít nhất là đến hết 1H23.
- Dự phòng có thể sẽ tăng lên do nợ xấu có thể tăng trong năm 2023E.
- Chúng tôi kỳ vọng PATMI của toàn ngành sẽ tăng +16% YoY trong năm 2023E.
- Định giá hấp dẫn. [ACB](#), [MBB](#), và [VCB](#) là lựa chọn hàng đầu của chúng tôi

Tổng quan: Chúng tôi kỳ vọng lợi nhuận ngành năm 2023E sẽ tăng +16% YoY do tín dụng tăng trưởng chậm lại trong năm 2023E. NIM có thể sẽ gặp áp lực do chi phí huy động vốn tăng. Nợ xấu có thể cũng sẽ tăng do nguy cơ tiềm ẩn từ nợ xấu có liên quan đến ngành bất động sản. Định giá hấp dẫn: Ngành ngân hàng giao dịch ở mức PB 2023E là 1,0x, với ROE 2023E là 18% (nguồn: Bloomberg).

Ước Tính Kết Quả Ngành Ngân Hàng Năm 2023E

Chúng tôi dự báo LNST của CĐCT mẹ năm 2023E của 27 ngân hàng niêm yết sẽ tăng +16% YoY do tín dụng tăng trưởng chậm lại và dự phòng tăng so với cùng kỳ.

Chúng tôi kỳ vọng thu nhập lãi thuần năm 2023E sẽ tăng +12% YoY. Chúng tôi cho rằng NIM sẽ gặp áp lực trong 1H23 do chi phí huy động vốn cao và nguồn vốn ngắn hạn dùng để cho vay trung và dài hạn giảm. Tuy nhiên, chúng tôi giả định rằng NIM sẽ cải thiện vào 2H23, và NIM cả năm sẽ đi ngang so với cùng kỳ ở mức 3,57% trong năm 2023E.

Thu nhập phí dự báo tăng +20% YoY trong năm 2023E. Tốc độ tăng trưởng doanh thu từ bancassurance có thể chậm lại vào năm 2023E do tăng trưởng tín dụng dự báo thấp hơn 2022.

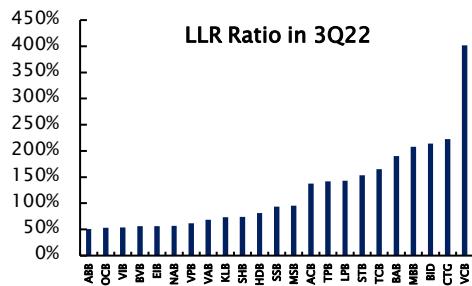
Chúng tôi kỳ vọng chi phí hoạt động sẽ tăng +10% YoY trong năm 2023E. Tuy nhiên, chúng tôi dự báo tỷ lệ CIR điều chỉnh sẽ giảm nhẹ -1 điểm phần trăm xuống còn 35% vào năm 2023E.

Về chất lượng tài sản. Chúng tôi cho rằng nợ xấu sẽ tăng trong năm 2023E do những rủi ro tiềm ẩn trên thị trường bất động sản. Chúng tôi dự báo tỷ lệ nợ xấu của ngành sẽ tăng lên 1,65% trong năm 2023E (+10 điểm cơ bản YoY). Do đó, chi phí dự phòng có thể sẽ tăng lên, đặc biệt là tại các ngân hàng có tỷ lệ bao phủ nợ xấu (LLR) thấp. Trong khi đó, các ngân hàng có tỷ lệ LLR cao (như VCB) sẽ có thể linh hoạt hơn trong việc giảm trích lập dự phòng nhằm gia tăng lợi nhuận.

Chúng tôi kỳ vọng nhiều đợt chào bán cổ phần sẽ diễn ra trong năm 2023E. Ngoài ra, NHNN đang xem xét nới room lên trên 30% (nhưng không vượt quá 49%) đối với các ngân hàng tham gia tái cơ cấu các tổ chức tín dụng yếu kém. Chúng tôi không nghĩ việc nới room sẽ diễn ra trong thời gian sớm, nhưng đây sẽ là một thông tin tích cực cho ngành ngân hàng.

Định giá hấp dẫn. Ngành ngân hàng đang giao dịch ở mức P/B 2023E trung bình là 1,0x với ROE 2023E là 18% (nguồn: Bloomberg).

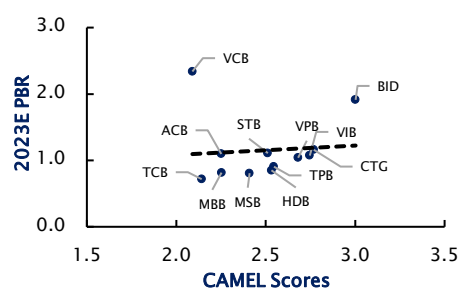
Chúng tôi duy trì khuyến nghị MUA với các ngân hàng có chất lượng tài sản và hoạt động hiệu quả, bao gồm: [VCB](#), [MBB](#) và [ACB](#).



Nguồn: FiinPro, Yuanta Việt Nam



Nguồn: Bloomberg, Yuanta Việt Nam



Nguồn: Bloomberg, Yuanta Việt Nam

Chuyên viên phân tích:

Trần Tấn

+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.

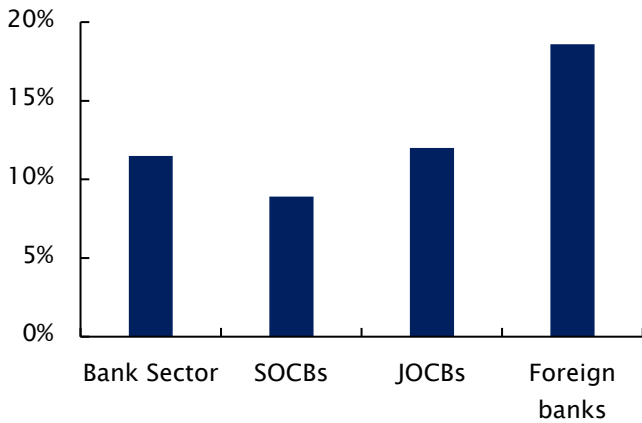
NGUỒN VỐN

Các ngân hàng Việt Nam đang sử dụng đòn bẩy cao và chịu áp lực huy động vốn. Tăng cường nguồn vốn của các ngân hàng là rất quan trọng đối với sự bền vững của hệ thống tài chính và nền kinh tế Việt Nam.

Tỷ lệ CAR chung của toàn ngành vào cuối tháng 10, 2022 là 11,7%, cao hơn so với mức yêu cầu tối thiểu của Basel II là 8,0%. Tuy nhiên, tỷ lệ CAR của các ngân hàng thương mại có vốn nhà nước (NHTMNN) chỉ ở mức 9,0%, cao hơn một chút so với mức yêu cầu tối thiểu 8,0%.

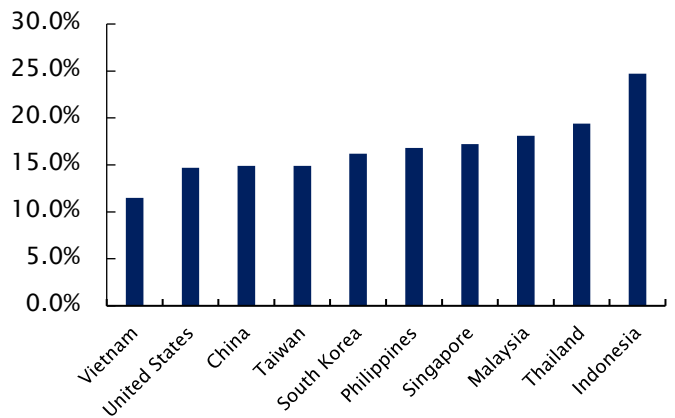
Vi vậy, các NHTMNN sẽ phải huy động thêm vốn để có thể cải thiện “bộ đệm vốn”. Việc này cấp thiết đối với trường hợp của Vietinbank (CTG – Không đánh giá), nhưng hiện tại ngân hàng này khó có thể huy động thêm vốn khi tỷ lệ sở hữu nước ngoài gần như đã được lấp đầy trong bối cảnh room ngoại bị giới hạn.

Biểu đồ 1: Hệ số CAR của các nhóm ngân hàng Việt Nam



Nguồn: NHNN

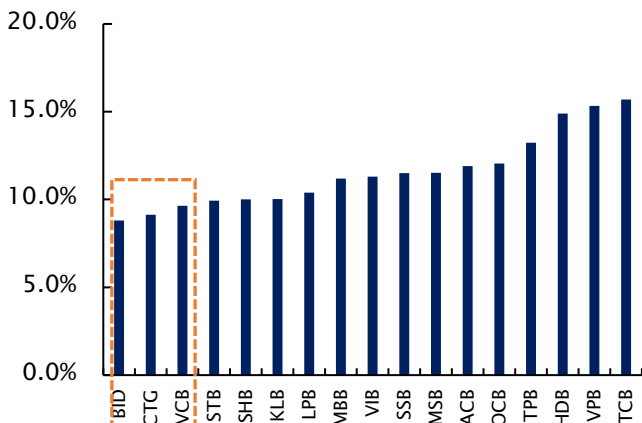
Biểu đồ 2: Hệ số CAR tại các quốc gia



Nguồn: ceicdata.com

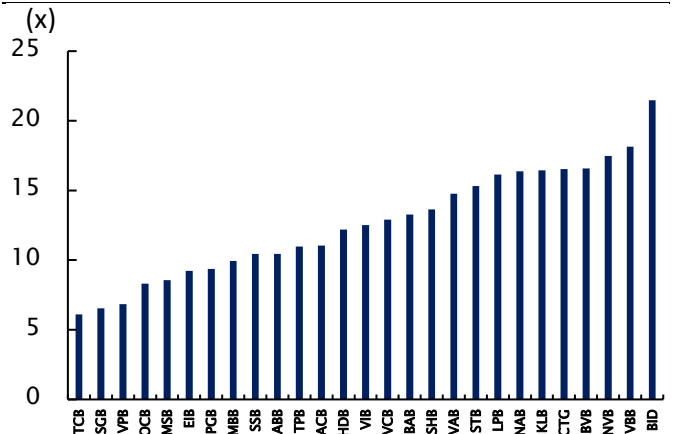
Rõ ràng, các ngân hàng có vốn Nhà nước đang khát vốn do đây là những ngân hàng có tỷ lệ CAR thấp nhất trong ngành (Biểu đồ 3). Điều này cũng được phản ánh qua tỷ lệ Tài sản/Vốn chủ sở hữu Q3/2022, tỷ lệ này tương đối cao tại các ngân hàng có vốn Nhà nước như CTG (16,5x) và BID (21,5x), so với mức trung vị ngành là 13,3x.

Biểu đồ 3: Hệ số CAR của các ngân hàng



Nguồn: Dữ liệu doanh nghiệp

Biểu đồ 4: Tỷ lệ đòn bẩy Tài sản/Vốn chủ sở hữu Q3/2022



Nguồn: FiinPro, Yuanta Việt Nam

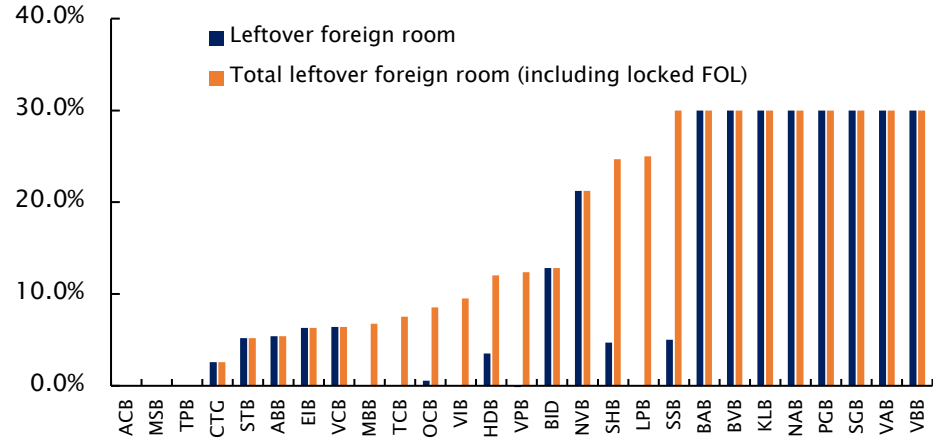
Lộ trình giảm tỷ lệ tối đa của nguồn vốn ngắn hạn dùng để cho vay trung và dài hạn được tạm hoãn trong giai đoạn dịch COVID bùng nổ, nhưng mọi thứ đã đi qua. Mức tỷ lệ tối đa giảm xuống còn 34% vào tháng 10/2022 và sẽ tiếp tục giảm còn 30% từ tháng 10/2023.

Do đó, các ngân hàng có thể sẽ cần huy động thêm nguồn vốn trung và dài hạn trong thời gian tới. Chúng tôi kỳ vọng các ngân hàng sẽ tăng vốn chủ sở hữu, đặc biệt là các ngân hàng vẫn còn room ngoại. Theo như chúng tôi được biết, NHNN gần đây đang xem xét việc nới room cho các ngân hàng đã tham gia tái cơ cấu các ngân hàng yếu kém (như HDB, MBB và VPB) lên cao hơn so với mức hiện tại là 30%, nhưng sẽ không vượt qua mức 49%.

Tuy nhiên, chúng tôi không cho rằng việc này sẽ xảy ra trong ngắn hạn do nguồn vốn tại các ngân hàng này thực sự khá vững chắc (biểu đồ 3) và sẽ không bị ảnh hưởng đáng kể bởi việc tham gia tái cơ cấu ngân hàng yếu kém.

Tuy nhiên, nếu NHNN xem xét việc nới room lên trên mức 30% (giả sử là 35%), điều đó chắc chắn sẽ giúp cải thiện bộ đệm vốn. Chúng tôi cho rằng điều này sẽ có lợi cho các ngân hàng đã hết room ngoại như là CTG, với tỷ lệ sở hữu nước ngoài gần đạt 30% và ngân hàng này cũng cần tăng thêm vốn.

Biểu đồ 5: Tỷ lệ room ngoại tại các ngân hàng Việt Nam



Nguồn: FiinPro, Yuanta Việt Nam

Kế hoạch bán vốn năm 2023

VPB có kế hoạch sẽ bán 15% cổ phần cho nhà đầu tư nước ngoài và chúng tôi kỳ vọng giao dịch này sẽ hoàn tất vào đầu năm 2023.

VCB cũng có dự kiến bán 6,5% vốn điều lệ cho nhà đầu tư chiến lược nước ngoài, nhưng kế hoạch này đã bị trì hoãn trong hai năm qua. Ngân hàng cho biết sẽ tiếp tục triển khai kế hoạch và dự kiến sẽ hoàn thành vào cuối năm 2023 hoặc đầu năm 2024.

CHẤT LƯỢNG TÀI SẢN

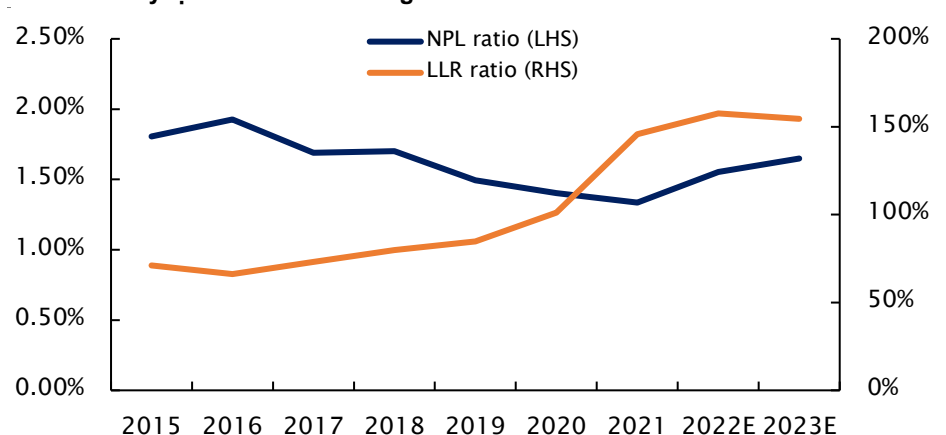
Theo chúng tôi, chất lượng tài sản của ngành vẫn tốt. Tỷ lệ nợ xấu tổng thể của 27 ngân hàng niêm yết là 1,60% (+26 điểm cơ bản YTD) vào thời điểm cuối Q3/2022.

Chúng tôi cho rằng tỷ lệ nợ xấu của toàn ngành sẽ tăng nhẹ lên 1,65% (+10 điểm cơ bản YoY) vào năm 2023E, một phần do Thông tư 14/2021/TT-NHNN hết hiệu lực.

Ngoài ra, nợ xấu còn có thể tăng lên do các vấn đề liên quan đến ngành bất động sản, khi các điều kiện thanh khoản bị thắt chặt và thị trường trái phiếu doanh nghiệp bị kiểm soát chặt chẽ. Theo NHNN, dư nợ tín dụng của lĩnh vực BĐS chiếm khoảng 20% tổng dư nợ tín dụng của toàn hệ thống.

Theo quan điểm của chúng tôi, lợi nhuận của các ngân hàng có tỷ lệ bao phủ nợ xấu (LLR) thấp có khả năng giảm mạnh nhất.

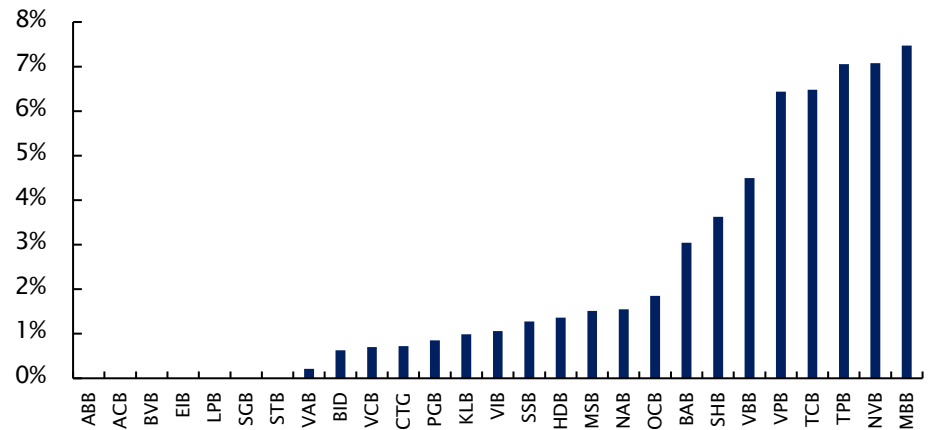
Biểu đồ 6: Tỷ lệ NPL và LLR của ngành



Nguồn: FiinPro, Yuanta Việt Nam

Các ngân hàng đầu tư nhiều vào trái phiếu doanh nghiệp, đặc biệt là trái phiếu bất động sản (ví dụ MBB: chiếm 7,5% tổng tài sản, NVB: 7,1%, TPB: 7,1%, TCB: 6,5% và VPB: 6,4%) sẽ gặp rủi ro cao hơn so với các ngân hàng có tỷ lệ trái phiếu thấp (ví dụ: ACB: 0%).

Biểu đồ 7: Tỷ lệ nắm giữ TPDN so với tổng tài sản của các ngân hàng (%)

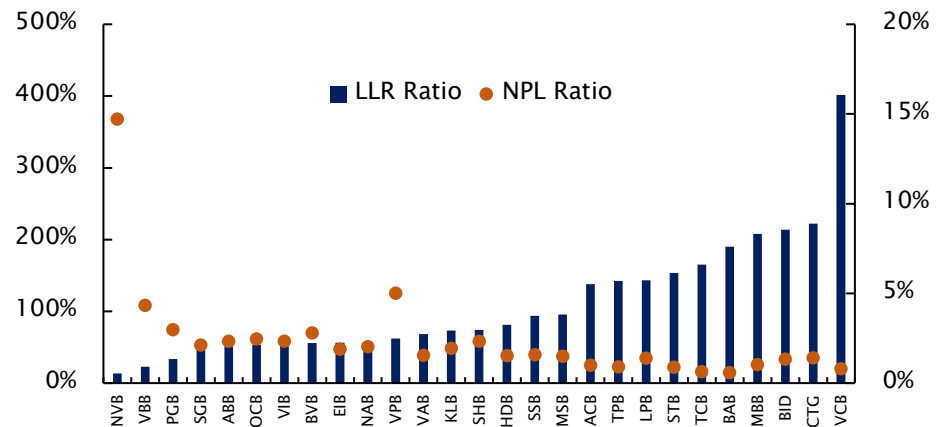


Nguồn: FiinPro, Yuanta Việt Nam

Tỷ lệ trái phiếu doanh nghiệp của MBB chiếm 7,5% tổng tài sản tính đến Q3/2022, đây là tỷ lệ cao nhất trong ngành. Tuy nhiên, MBB vẫn là một trong những lựa chọn hàng đầu của chúng tôi nhờ vào nền tảng tài chính vững chắc (như có lợi thế về chi phí vốn), niềm tin của chúng tôi vào ban lãnh đạo, và định giá cực kỳ hấp dẫn. Tỷ lệ trái phiếu cao có thể là một lo ngại đối với lợi nhuận của năm 2023E, nhưng theo quan điểm của chúng tôi, vấn đề này không ảnh hưởng nhiều đến khả năng thanh khoản của MBB.

Nhìn chung, chúng tôi cho rằng nợ xấu sẽ tăng vào năm 2023E và các ngân hàng có tỷ lệ LLR thấp có thể cần tăng trích lập dự phòng, điều đó sẽ làm giảm lợi nhuận. Ngược lại, các ngân hàng có tỷ lệ LLR cao (ví dụ như VCB) sẽ có thể linh hoạt hơn trong việc giảm trích lập dự phòng và từ đó thúc đẩy tăng lợi nhuận. Chúng tôi dự báo chi phí trích lập dự phòng của toàn ngành sẽ tăng +13% YoY vào năm 2023E.

Biểu đồ 8: Tỷ lệ LLR và NPL giữa các ngân hàng trong Q3/2022



Nguồn: FiinPro, Yuanta Việt Nam

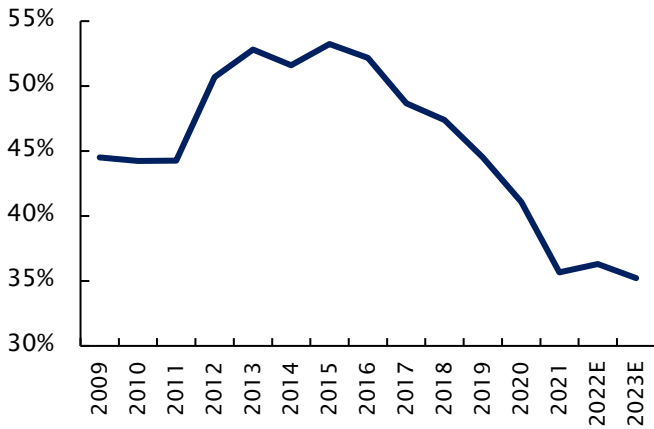
QUẢN TRỊ

Tỷ lệ chi phí trên thu nhập (CIR) của ngành đã giảm kể từ năm 2015. Tốc độ tăng trưởng kép hằng năm (CAGR) của tổng thu nhập hoạt động (TOI) của toàn ngành trong giai đoạn 2015-2021 là 21%, trong khi tỷ lệ CAGR của chi phí hoạt động (opex) trong cùng giai đoạn chỉ 14%, chi phí giảm chủ yếu do ngân hàng thực hiện chuyển đổi số. Chúng tôi kỳ vọng chiến lược chuyển đổi số sẽ tiếp tục cải thiện hiệu quả chi phí cho các ngân hàng trong dài hạn. Chúng tôi cũng kỳ vọng tỷ lệ CIR sẽ giảm nhẹ còn 35% (-1 điểm phần trăm YoY) trong năm 2023E nhờ việc tiếp tục chuyển đổi số, nhưng bù lại là mức tăng trưởng TOI sẽ chậm lại.

Thu nhập phí chiếm 13% tổng TOI điều chỉnh trong năm 2021 và tỷ lệ CAGR của thu nhập phí trong giai đoạn 2015-2021 là 30%. Chúng tôi kỳ vọng thu nhập phí sẽ tăng

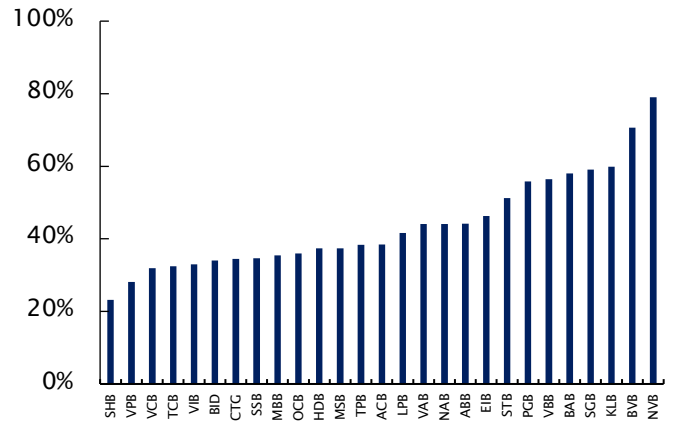
khoảng 20% YoY trong năm 2023E, thấp hơn dự báo của chúng tôi cho năm 2022E là 24% YoY, vì chúng tôi cho rằng doanh thu bancassurance (mảng đóng góp chính cho thu nhập phí, chiếm khoảng 40% tổng thu nhập phí) sẽ tăng trưởng chậm lại do tăng trưởng tín dụng sẽ tương đối ảm đạm trong năm 2023. Theo quan sát của chúng tôi, doanh thu bancassurance sẽ tăng trưởng tốt khi tăng trưởng tín dụng mạnh.

Biểu đồ 9: Tỷ lệ CIR điều chỉnh của toàn ngành



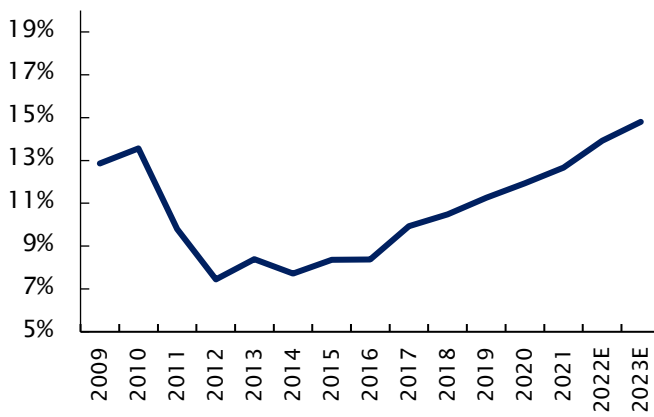
Nguồn: FiinPro, Yuanta Việt Nam

Biểu đồ 10: Tỷ lệ CIR điều chỉnh của các ngân hàng



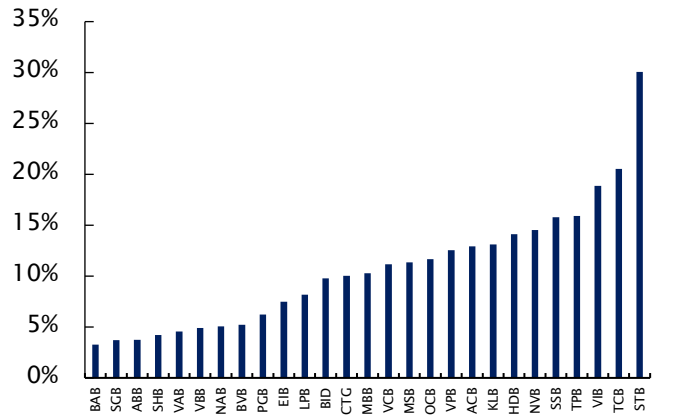
Nguồn: FiinPro, Yuanta Việt Nam

Biểu đồ 11: Tỷ lệ chi phí/TOI điều chỉnh của toàn ngành



Nguồn: FiinPro, Yuanta Việt Nam

Biểu đồ 12: Tỷ lệ chi phí/TOI điều chỉnh của các ngân hàng



Nguồn: FiinPro, Yuanta Việt Nam

LỢI NHUẬN

Chúng tôi dự báo LNST của CĐCT mẹ (PATMI) của toàn ngành sẽ tăng +16% YoY trong năm 2023E nhờ vào sự tăng trưởng của thu nhập lãi thuần (+12% YoY) và thu nhập phí thuần (+20% YoY). Dự báo tăng trưởng PATMI của chúng tôi thấp hơn so với mức tăng trưởng của năm 2022E, chủ yếu là do tăng trưởng tín dụng giảm và dự báo trích lập dự phòng tăng cao hơn.

Chúng tôi dự báo tăng trưởng cho vay sẽ đạt 13% YoY trong năm 2023E. Chúng tôi cho rằng NIM sẽ gặp áp lực trong 1H23 trong điều kiện chi phí huy động vốn tăng cao, nhưng NIM có thể sẽ cải thiện trong 2H23 khi lãi suất ổn định trở lại. Chúng tôi dự báo tỷ lệ NIM của toàn ngành sẽ không đổi so với cùng kỳ và sẽ ở mức 3,57% trong năm 2023E.

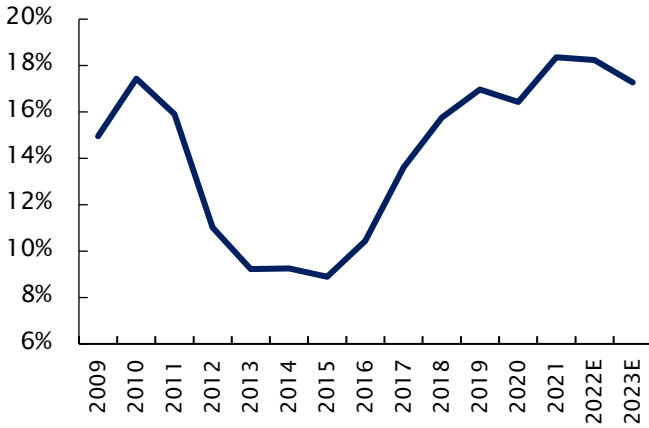
Chúng tôi dự báo chi phí trích lập dự phòng sẽ tăng +13% YoY trong năm 2023E do nợ xấu tiềm ẩn gia tăng liên quan đến bất động sản. Tuy nhiên, các ngân hàng có tỷ lệ LLR cao (như BID, CTG, MBB và đặc biệt là VCB) sẽ linh hoạt hơn trong việc giảm trích lập dự phòng và từ đó thúc đẩy tăng lợi nhuận.

Với tỷ lệ LLR cao và ít liên quan đến trái phiếu doanh nghiệp, VCB là ngân hàng có thể linh hoạt trong việc giảm dự phòng và từ đó thúc đẩy lợi nhuận trong năm 2023E. Đây cũng là động lực chính cho dự báo lợi nhuận 2023E của chúng tôi đối với VCB. Tất nhiên, điều này cũng sẽ là rủi ro trọng yếu đối với mô hình định giá VCB của chúng tôi nếu ngân hàng lựa chọn không giảm trích lập dự phòng.

Vui lòng xem liên kết bên dưới để biết thêm thông tin chi tiết về Báo cáo cập nhật gần nhất của chúng tôi về VCB:

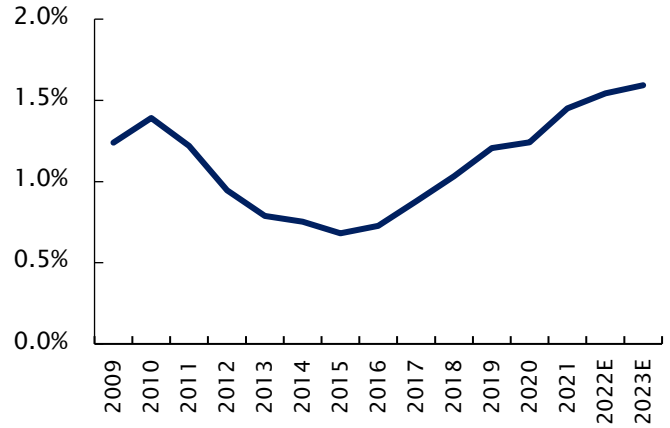
https://yuanta.com.vn/wp-content/uploads/2021/01/VCB_Company-Update_Dec-2022-Trans-ver.pdf

Biểu đồ 13: ROE của toàn ngành



Nguồn: FiinPro, Yuanta Việt Nam

Biểu đồ 14: ROA của toàn ngành



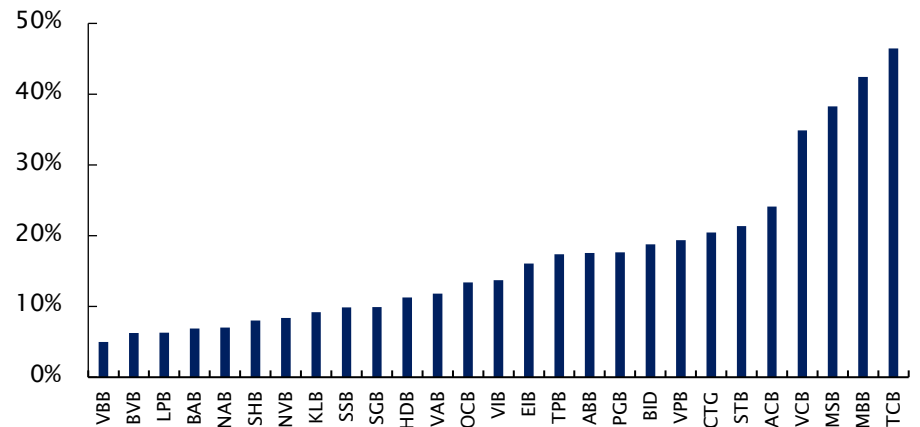
Nguồn: FiinPro, Yuanta Việt Nam

THANH KHOẢN

Nhìn chung, chúng tôi ưu tiên lựa chọn các ngân hàng có tỷ lệ CASA cao và đặc biệt là trong bối cảnh chi phí huy động tiền gửi có kỳ hạn tăng cao. Chúng tôi tin rằng NIM của các ngân hàng có tỷ lệ CASA cao (như: TCB, MBB và VCB) sẽ đỡ bị tác động hơn các ngân hàng có tỷ lệ CASA thấp trong bối cảnh lãi suất tăng.

Tuy nhiên, chúng tôi dự báo tăng trưởng tiền gửi CASA vẫn sẽ ở mức thấp trong 1H23 do lãi suất đối với tiền gửi có kỳ hạn vẫn ở mức cao và điều kiện thanh khoản vẫn hạn hẹp trong thời gian tới. Theo quan điểm của chúng tôi, tỷ lệ CASA của ngành sẽ được cải thiện trong 2H23 khi lãi suất hạ nhiệt.

Biểu đồ 15: Tỷ lệ CASA giữa các ngân hàng trong Q3/2022



Nguồn: FiinPro, Yuanta Việt Nam

Thanh khoản của ngành ngân hàng có thể bị tác động do tỷ lệ sử dụng nguồn vốn ngắn hạn sang cho vay trung và dài hạn đã giảm từ mức 37% xuống 34% kể từ tháng 10 năm 2022 và sẽ tiếp tục giảm xuống chỉ còn 30% từ tháng 10/2023.

ĐỊNH GIÁ

Định giá ngành ngân hàng đang ở mức hấp dẫn. Các ngân hàng đang giao dịch ở mức P/B 2023E trung bình là 1,0x, hoặc tương ứng với -1 độ lệch chuẩn dưới mức trung bình. Chúng tôi dự báo ROE của ngành sẽ đạt 17% vào năm 2023E. Do đó, chúng tôi cho rằng định giá của ngành ngân hàng hiện tại đang hấp dẫn đối với các nhà đầu tư dài hạn.

Biểu đồ 16: : P/B quá khứ của ngành ngân hàng



Nguồn: Bloomberg, Yuanta Việt Nam

Cổ phiếu khuyến nghị:

VCB (MUA)

- 1) Ngân hàng có chất lượng cao nhất trong mô hình CAMEL của chúng tôi.
- 2) Tỷ lệ CASA và LLR cao sẽ giúp tạo khả năng sinh lời trong tương lai.
- 3) Phù hợp với mức định giá cao hơn so với ngành, theo quan điểm của chúng tôi.

Báo cáo cập nhật gần nhất: https://yuanta.com.vn/wp-content/uploads/2021/01/VCB_Company-Update_Dec-2022-Trans-ver.pdf

ACB (MUA)

- 1) Chất lượng tài sản vững chắc và ACB không đầu tư vào trái phiếu doanh nghiệp.
- 2) ACB luôn nằm trong top 3 trong bảng xếp hạng CAMEL của chúng tôi
- 3) ACB đang giao dịch tương ứng với P/B 2023E đạt 1,0x, tương ứng với trung vị ngành. Chúng tôi tin rằng ACB xứng đáng với mức định giá cao hơn so với ngành nhờ vào kết quả HĐKD hiệu quả và chất lượng tài sản vững chắc.

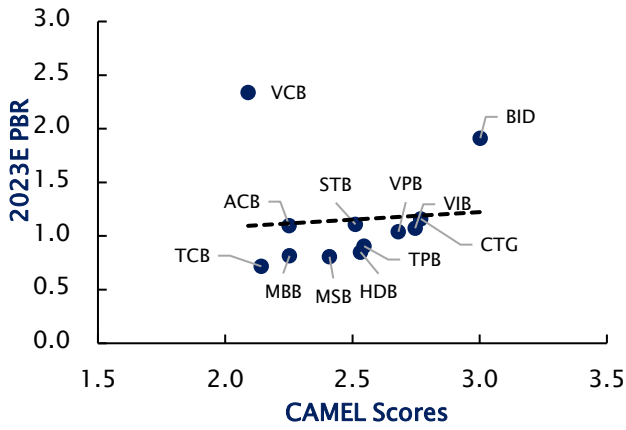
Báo cáo cập nhật gần nhất: https://yuanta.com.vn/wp-content/uploads/2021/01/20230111-ACB_Company-Update_Jan-2023-VN-1-1.pdf

MBB (MUA)

- 1) Tương tự như ACB và VCB, MBB luôn xếp thứ hạng cao trong bảng xếp hạng CAMEL của chúng tôi. Tỷ lệ CASA thuộc top 2 trong ngành ngân hàng, với 42,4% tính đến Q3/2022.
- 2) Chất lượng tài sản vững chắc với tỷ lệ nợ xấu thấp (1,04%) và tỷ lệ LLR cao (208%). Tuy nhiên, rủi ro tiềm ẩn khi MBB có tỷ trọng đầu tư vào trái phiếu doanh nghiệp cao nhất ngành (chiếm 7,5% tổng tài sản tính đến cuối Q3/2022).
- 3) Định giá hấp dẫn. MBB đang giao dịch tương ứng với P/B 2023E đạt 0,8x, so với trung vị ngành là 1,0x mặc dù ROE năm 2023E là 23%, cao hơn so với trung vị ngành là 18% (nguồn: Bloomberg).

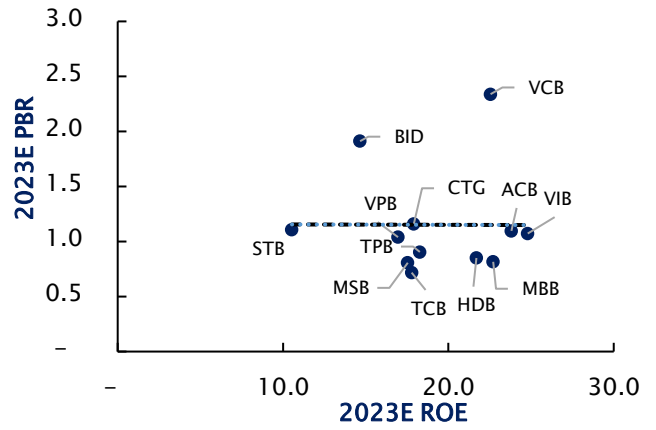
Báo cáo cập nhật gần nhất: https://yuanta.com.vn/wp-content/uploads/2021/01/20230104-MBB_Company-Update_Jan-2023-VN.pdf

Biểu đồ 17: 2023E PB vs. điểm CAMEL



Nguồn: Bloomberg, Yuanta Việt Nam

Biểu đồ 18: 2023E PB vs. ROE



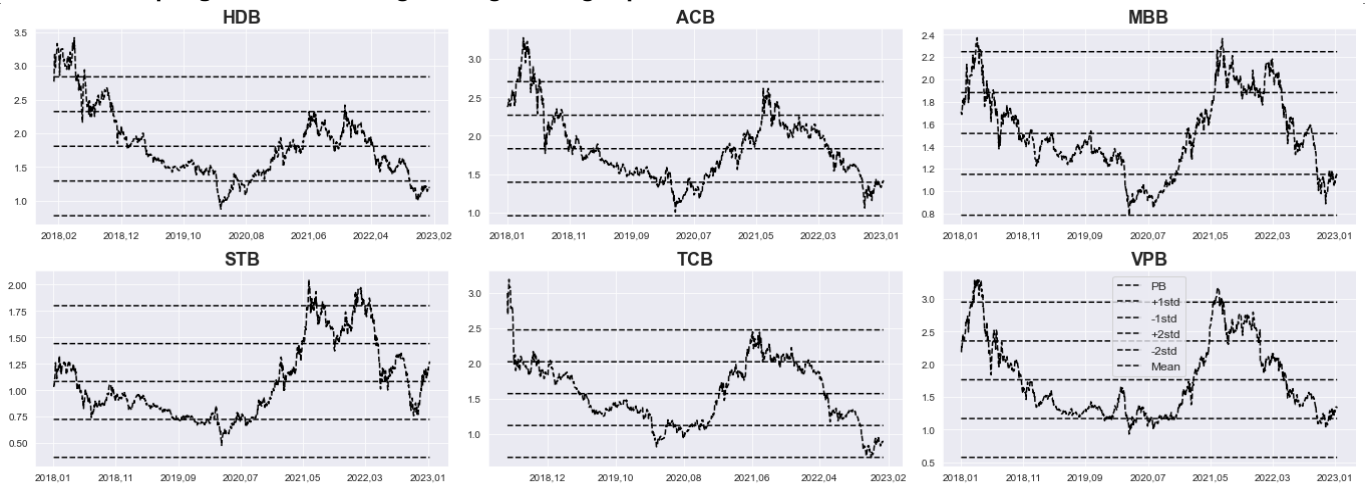
Nguồn: Bloomberg, Yuanta Việt Nam

Biểu đồ 19: Định giá P/B của các ngân hàng có vốn nhà nước



Nguồn: Bloomberg, Yuanta Việt Nam

Biểu đồ 20: Định giá P/B của các ngân hàng thương mại tư nhân



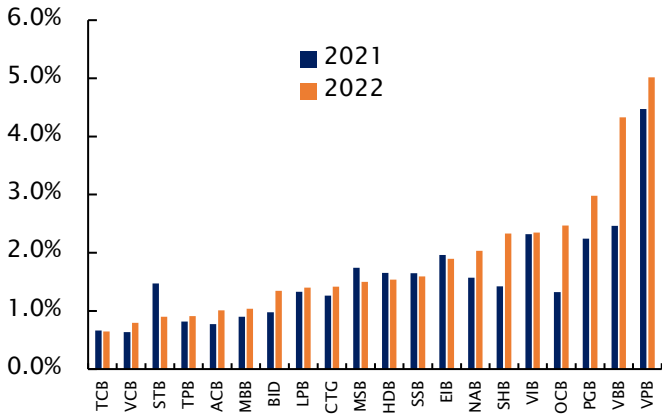
Nguồn: Bloomberg, Yuanta Việt Nam

Phụ lục:

Các tỷ số trọng yếu của ngành ngân hàng

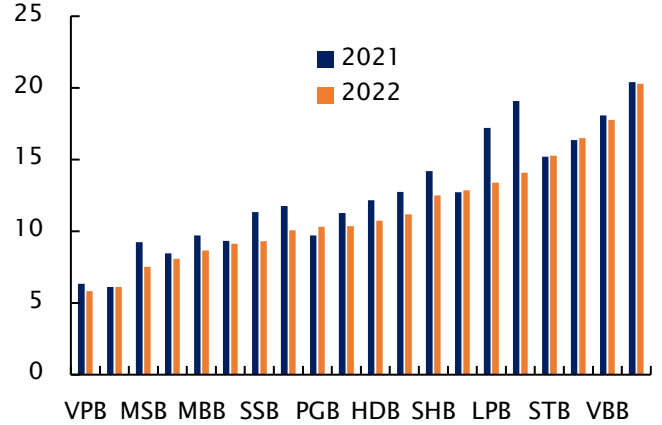
Lưu ý: dữ liệu cho năm 2022 được tính đến cuối Q3/2022

Biểu đồ 21: Tỷ lệ NPL



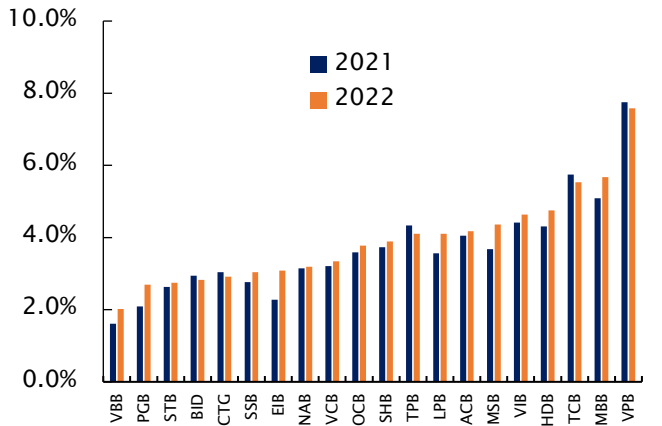
Nguồn: FiinPro, Yuanta Việt Nam

Biểu đồ 22: Tỷ lệ đòn bẩy Tài sản / Vốn chủ sở hữu (x)



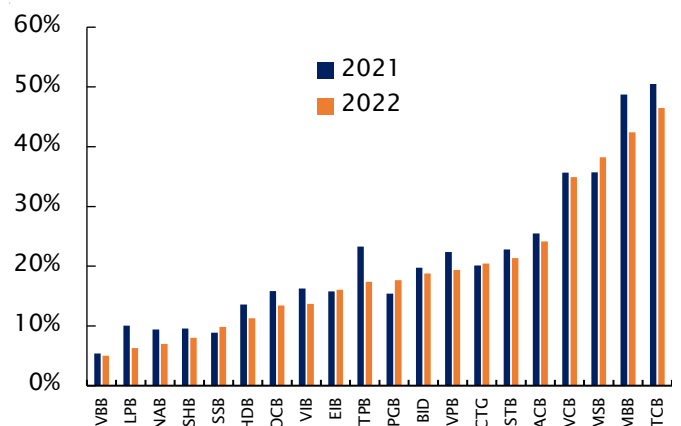
Nguồn: FiinPro, Yuanta Việt Nam

Biểu đồ 23: NIM



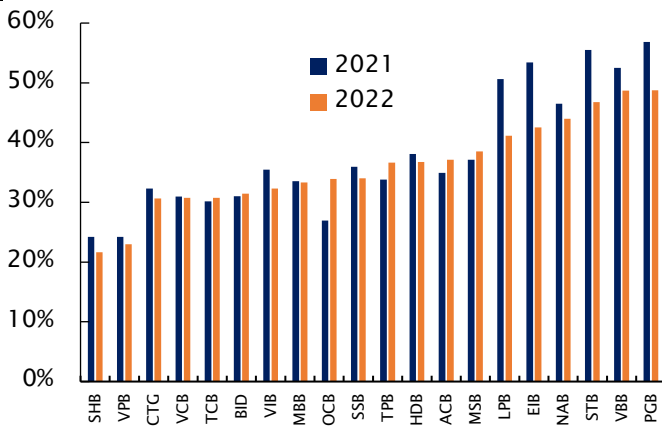
Nguồn: FiinPro, Yuanta Việt Nam

Biểu đồ 24: Tỷ lệ CASA



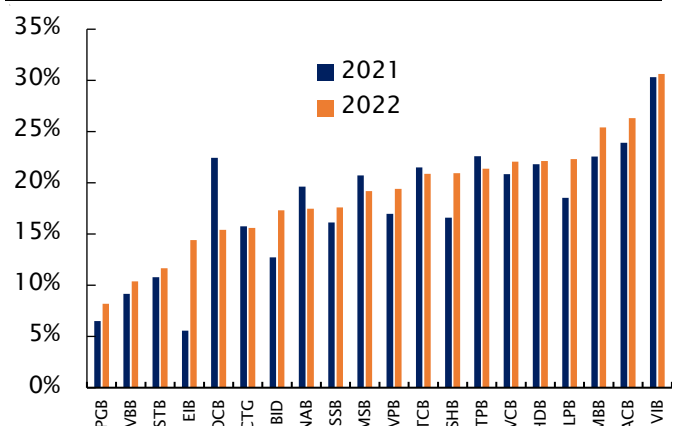
Nguồn: FiinPro, Yuanta Việt Nam

Biểu đồ 25: CIR



Nguồn: FiinPro, Yuanta Việt Nam

Biểu đồ 26: ROAE



Nguồn: FiinPro, Yuanta Việt Nam

Các số liệu thống kê cơ bản

Biểu đồ 27: Giá cổ phiếu của các ngân hàng vốn hóa lớn (>2 tỷ USD) vs. VNINDEX từ tháng 01/2021 – 01/2023 (giá bắt đầu là 1)



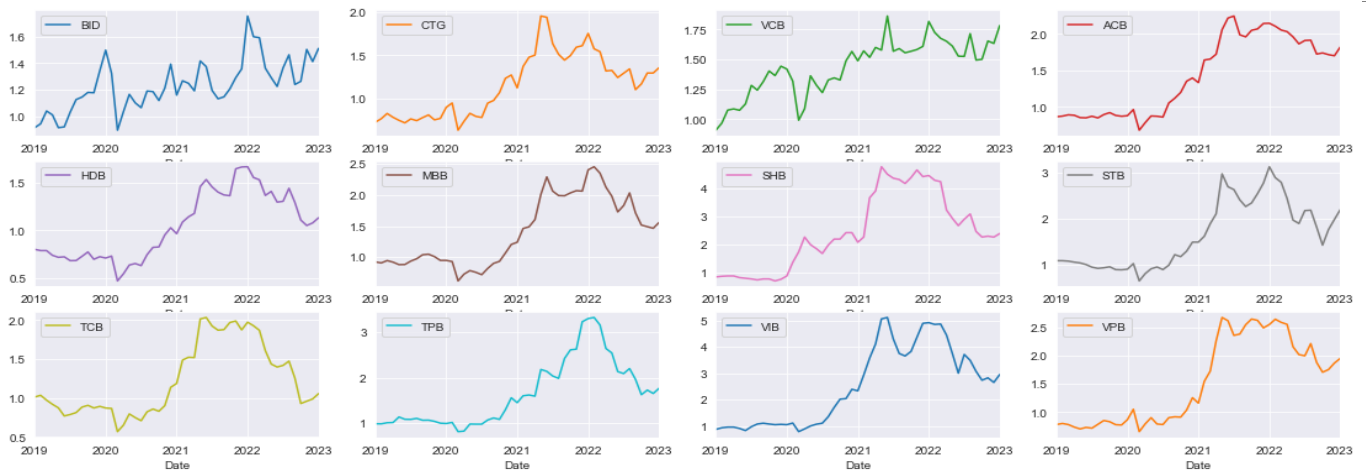
Nguồn: Bloomberg, Yuanta Việt Nam

Biểu đồ 28: Giá cổ phiếu của các ngân hàng vốn hóa vừa và nhỏ (<2 tỷ USD) vs. VNINDEX từ tháng 01/2021 – 01/2023 (giá bắt đầu là 1)



Nguồn: Bloomberg, Yuanta Việt Nam

Biểu đồ 29: TSSL lũy kế theo tháng của các mã CP ngành ngân hàng từ 01/2019 - 1/2023



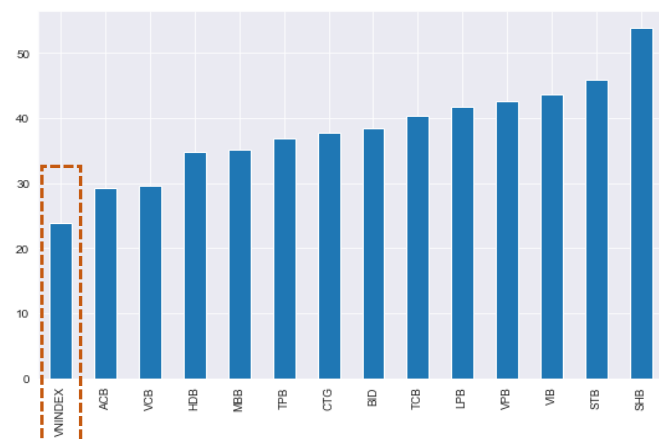
Nguồn: Bloomberg, Yuanta Việt Nam

Biểu đồ 30: Hệ số tương quan giữa TSSL theo tháng giữa các ngân hàng vs. VN-Index từ tháng 01/2019 – 01/2023

	VNINDEX	BID	CTG	VCB	ACB	HDB	LPB	MBB	SHB	STB	TCB	TPB	VIB	VPB
VNINDEX	1.000000	0.681395	0.747927	0.762102	0.777583	0.800921	0.632889	0.856031	0.159958	0.660069	0.826178	0.661026	0.704746	0.745385
BID	0.681395	1.000000	0.782231	0.691196	0.567317	0.601470	0.567979	0.670575	0.117344	0.616858	0.639649	0.538657	0.558153	0.525843
CTG	0.747927	0.782231	1.000000	0.621837	0.840622	0.781013	0.716445	0.772062	0.368118	0.712490	0.720598	0.593446	0.692204	0.707745
VCB	0.762102	0.691196	0.621837	1.000000	0.556709	0.578443	0.409079	0.684717	-0.077350	0.403177	0.540516	0.400141	0.411874	0.489781
ACB	0.777583	0.567317	0.840622	0.556709	1.000000	0.812086	0.672899	0.796533	0.254048	0.674564	0.754452	0.579206	0.715937	0.748380
HDB	0.800921	0.601470	0.781013	0.578443	0.812086	1.000000	0.695628	0.805875	0.260316	0.746515	0.806034	0.650641	0.662703	0.691903
LPB	0.632889	0.567979	0.716445	0.409079	0.672899	0.695628	1.000000	0.721171	0.444404	0.867586	0.706678	0.510280	0.793638	0.635975
MBB	0.856031	0.670575	0.772062	0.684717	0.796533	0.805875	0.721171	1.000000	0.202182	0.727798	0.835690	0.658802	0.711586	0.745462
SHB	0.159958	0.117344	0.368118	-0.077350	0.254048	0.260316	0.444404	0.202182	1.000000	0.422249	0.214900	0.172633	0.354311	0.378517
STB	0.660069	0.616858	0.712490	0.403177	0.674564	0.746515	0.867586	0.727798	0.422249	1.000000	0.786233	0.651004	0.722088	0.679095
TCB	0.826178	0.639649	0.720598	0.540516	0.754452	0.806034	0.706678	0.835690	0.214900	0.786233	1.000000	0.718940	0.684456	0.761759
TPB	0.661026	0.538657	0.593446	0.400141	0.579206	0.650641	0.510280	0.658802	0.172633	0.651004	0.718940	1.000000	0.552447	0.538230
VIB	0.704746	0.558153	0.692204	0.411874	0.715937	0.662703	0.793638	0.711586	0.354311	0.722088	0.684456	0.552447	1.000000	0.632134
VPB	0.745385	0.525843	0.707745	0.489781	0.748380	0.691903	0.635975	0.745462	0.378517	0.679095	0.761759	0.538230	0.632134	1.000000

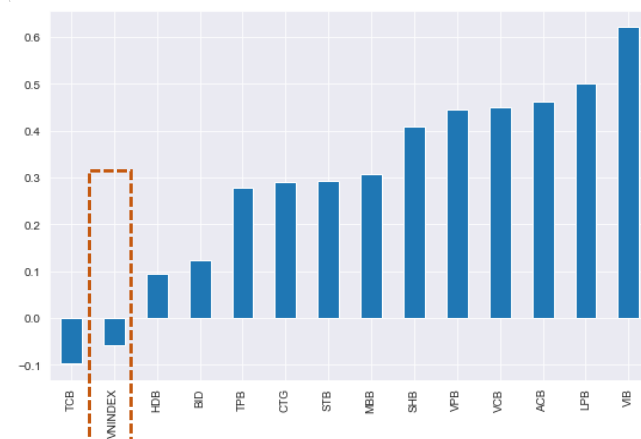
Nguồn: Bloomberg, Yuanta Việt Nam

Biểu đồ 31: Độ biến động hàng năm (01/2019 – 01/2023)



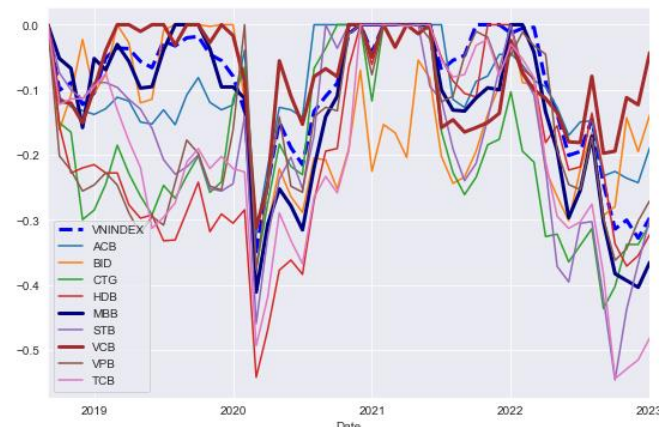
Nguồn: Bloomberg, Yuanta Việt Nam

Biểu đồ 32: Hệ số Sharpe Ratio (01/2019 – 01/2023)



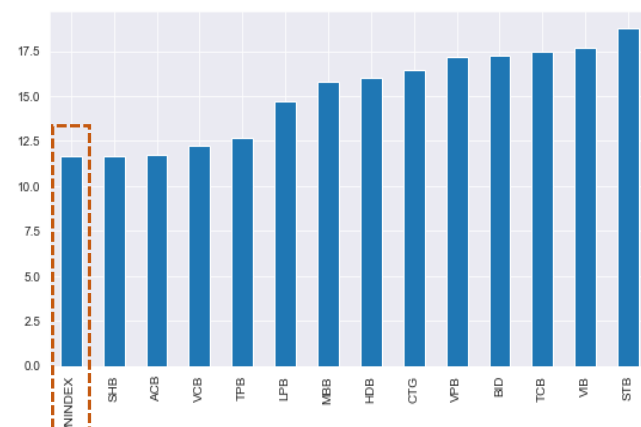
Nguồn: Bloomberg, Yuanta Việt Nam

Biểu đồ 33: Tỷ lệ drawdown hàng tháng



Nguồn: Bloomberg, Yuanta Việt Nam

Biểu đồ 34: Giá trị rủi ro (VaR) tại mức 5%



Nguồn: Bloomberg, Yuanta Việt Nam

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 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

Matthew Smith, CFA

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

Tanh Tran

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

Di Luu

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

Institutional Sales

Anh Nguyen

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

Dat Bui

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

Binh Truong

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

Tam Nguyen

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

An Nguyen

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

Vi Truong

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