

Stock code	Yuanta Rating	Current price (VND)	Target price (VND)	12-m TSR*
ACB VN	BUY	24,150	28,513	22%
BID VN	HOLD-UPF	48,300	47,470	-2%
HDB VN	BUY	26,350	28,450	12%
MBB VN	BUY	23,900	31,980	36%
STB VN	HOLD-OPF	29,600	34,930	18%
TCB VN	BUY	22,100	26,470	24%
VCB VN	BUY	88,400	106,910	21%
VPB VN	BUY	18,250	22,400	28%

Giá đóng cửa tại ngày 11/09, 2024.  
Giá mục tiêu đã điều chỉnh cổ tức tiền mặt

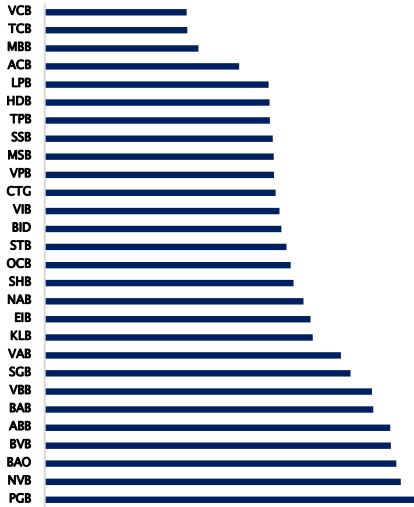
### Tiêu điểm

- VCB, TCB, ACB và MBB vẫn giữ vị trí top 4 theo mô hình CAMEL của chúng tôi.
- Tăng trưởng tín dụng đạt 6,6% tính từ đầu năm đến ngày 26/08 và dự kiến sẽ tăng cao hơn trong giai đoạn tháng 9-12.
- Nâng hạn mức tín dụng cho các ngân hàng đã hoàn thành 80% mục tiêu tín dụng cả năm trong 8T2024.
- NHNN đã nới lỏng chính sách tiền tệ thông qua các hoạt động thị trường mở.
- Chúng tôi đã xuất bản báo cáo lần đầu đối với TCB với khuyến nghị MUA vào ngày 27/08, tỷ suất sinh lời 12 tháng là 24%.

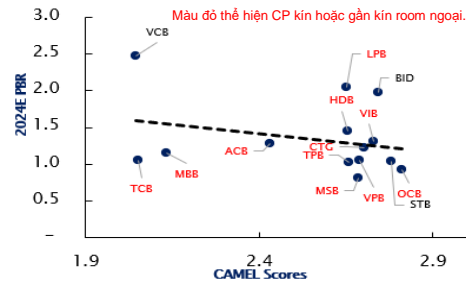
### Quan điểm

- Mục tiêu tăng trưởng tín dụng cả năm 15% có thể đạt được trong bối cảnh nền kinh tế đang phục hồi.
- NHNN sẽ tiếp tục chính sách nới lỏng trong tương lai do khả năng Fed sẽ giảm lãi suất trong tháng Chín.
- Tỷ lệ nợ xấu (NPL) có thể đạt đỉnh và chúng tôi kỳ vọng sẽ có cải thiện trong 2H2024 và 2025.
- Định giá còn hấp dẫn. Cổ phiếu ngành Ngân hàng giao dịch ở mức P/B là 1,2x với ROE ở mức 17% (nguồn: Bloomberg).
- Khuyến nghị mua: [ACB](#), [MBB](#), [VCB](#), [HDB](#), [TCB](#), và [VPB](#).

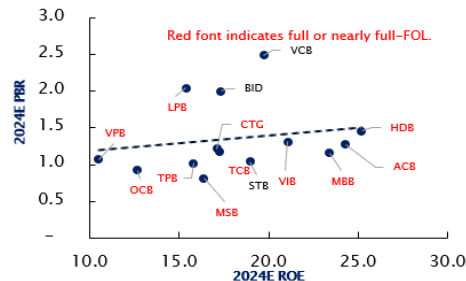
Banks Ranking based on CAMEL scores



Nguồn: FiinPro-X, Bloomberg, Dữ liệu doanh nghiệp, Yuanta Việt Nam (xem tr. 11 để biết thêm chi tiết)



Nguồn: FiinPro-X, Bloomberg, Yuanta Việt Nam  
Lưu ý: Điểm CAMEL thấp hơn tương đương thứ hạng cao hơn



Nguồn: Bloomberg, Yuanta Việt Nam

#### Chuyên viên phân tích:

Trần Tấn  
+84 28 3622 6868 ext 3874  
[tanh.tran@yuanta.com.vn](mailto:tanh.tran@yuanta.com.vn)  
Bloomberg code: YUTA

### Chính sách tiền tệ nới lỏng được duy trì

Theo mô hình CAMEL, VCB, TCB, MBB và ACB tiếp tục dẫn đầu bảng xếp hạng.

LPB đã vượt lên vị trí thứ 5 với LNST CĐT mẹ (PATMI) tăng +242% YoY trong Q2/2024, nhờ tăng trưởng thu nhập lãi thuần (+49% YoY) và thu nhập phí thuần (+248% YoY).

Tăng trưởng tín dụng toàn ngành chỉ đạt +6,6% tính từ đầu năm đến ngày 26/08, thấp hơn nhiều so với mức mục tiêu cả năm +15% của NHNN. Chúng tôi kỳ vọng tăng trưởng tín dụng sẽ phục hồi trong các tháng cuối năm, chủ yếu được hỗ trợ bởi cho vay nhóm khách hàng cá nhân khi nền kinh tế đang phục hồi. Các ngân hàng hoàn thành 80% hạn mức tín dụng cả năm tính đến cuối tháng 8 (chẳng hạn như ACB, TCB, HDB, LPB) sẽ được cấp hạn mức tín dụng cao hơn từ NHNN.

Áp lực chi phí vốn dự kiến sẽ giảm bớt trong cuối năm 2024 do khả năng cao Fed sẽ giảm lãi suất trong tháng Chín. Áp lực lên VND đã giảm, cho phép NHNN linh hoạt hơn trong chính sách tiền tệ, từ đó giúp giảm chi phí vốn của các ngân hàng, đồng thời hỗ trợ biên lãi thuần (NIM) cho các ngân hàng.

Chúng tôi cho rằng tỷ lệ nợ xấu (NPL) đã đạt đỉnh và kỳ vọng chất lượng tài sản sẽ cải thiện trong 2H2024 và năm sau. Chất lượng tài sản sẽ được cải thiện nhờ 1) hỗ trợ từ các luật mới liên quan đến BĐS, đặc biệt là giải quyết vấn đề pháp lý, 2) hỗ trợ từ Chính Phủ thông qua đầu tư cho các dự án hạ tầng, và 3) chính sách tiền tệ nới lỏng – tất cả các yếu tố này sẽ hỗ trợ cho thị trường BĐS trong thời gian tới.

Tiếp tục xu hướng giảm tỷ trọng TPDN. Tỷ trọng TPDN/tổng tài sản của ngành Ngân hàng giảm xuống còn 1,1% (-10 điểm cơ bản QoQ) trong Q2/2024. Các ngân hàng có tỷ trọng TPDN/tài sản cao bao gồm: TCB (4,6%), MBB (3,7%), TPB (3,4%) và VPB (2,7%).

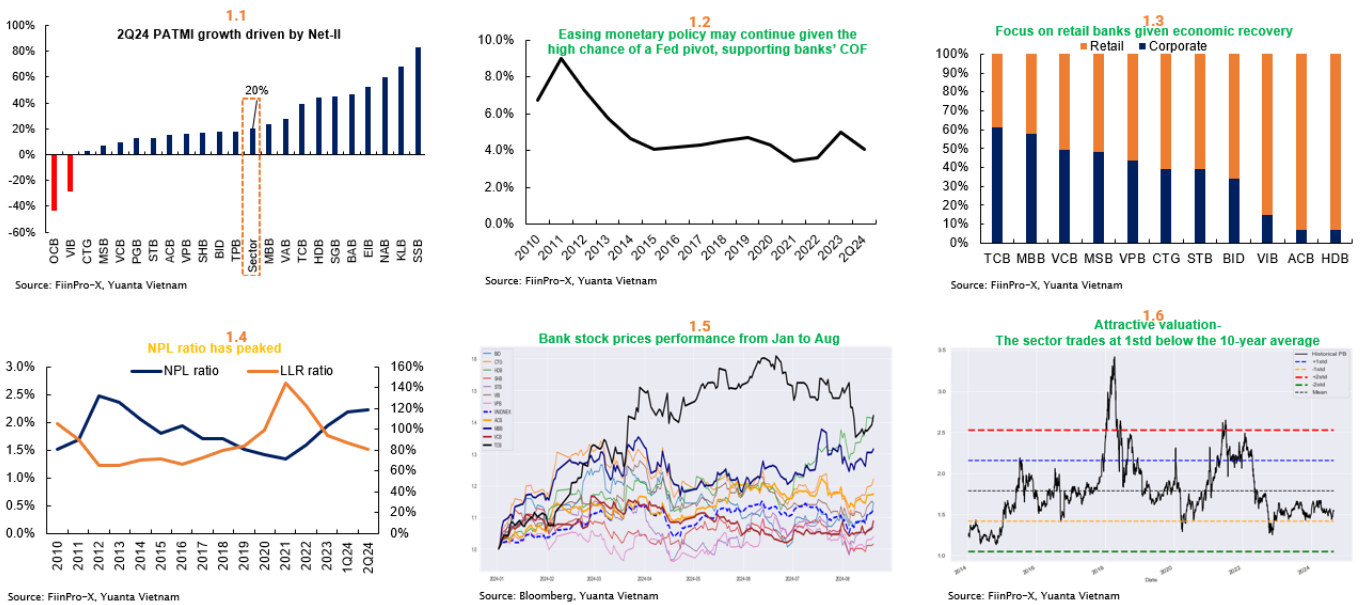
Duy trì đánh giá tích cực cổ phiếu ngành Ngân hàng. Cổ phiếu ngành Ngân Hàng hiện đang giao dịch ở mức -1 độ lệch chuẩn dưới mức trung bình lịch sử 10 năm, chủ yếu phản ánh tâm lý lo ngại về chất lượng tài sản liên quan đến thị trường BĐS, tuy nhiên chúng tôi tin rằng khó khăn của thị trường BĐS đã chạm đáy và sẽ bước vào chu kỳ tăng trưởng mới, có thể là trong 2H2025. Chúng tôi duy trì khuyến nghị MUA đối với [ACB](#), [MBB](#), [HDB](#), [VCB](#), và [VPB](#). Ngoài ra, chúng tôi đã xuất bản bài báo cáo phân tích lần đầu đối với [TCB](#) vào ngày 27/08, với khuyến nghị MUA và tỷ suất sinh lời 12 tháng là 24%.

### 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.

# Tổng quan và triển vọng ngành Ngân hàng Việt Nam

**Biểu đồ 1: Tổng quan và triển vọng ngành Ngân hàng Việt Nam**



Nguồn: FiinPro-X, Bloomberg, Yuanta Việt Nam

**NHNN có xu hướng nới lỏng chính sách tiền tệ trong thời gian tới, do áp lực giảm giá của VND đã hạ nhiệt và Fed dự kiến sẽ giảm lãi suất trong tháng Chín.**

Lợi nhuận 1H2024 chủ yếu đến từ thu nhập lãi thuần, với NIM được hỗ trợ bởi chi phí vốn thấp. (Xem biểu đồ 1.1 và 1.2 phía trên)

Nhiều ngân hàng đã tăng lãi suất tiền gửi thêm khoảng 50-100 điểm cơ bản kể từ tháng 4/2024, khiến chi phí vốn không còn rẻ như trong 6 tháng đầu năm, đặc biệt là Q1/2024.

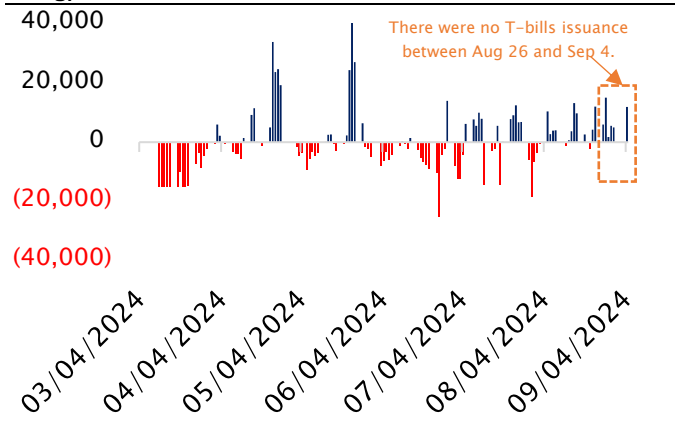
Tuy nhiên, chúng tôi cho rằng chi phí vốn của ngành sẽ không tăng đáng kể trong thời gian còn lại của năm 2024, do khả năng NHNN sẽ duy trì nới lỏng chính sách tiền tệ trong thời gian tới.

Trước đây, thị trường (bao gồm cả chúng tôi) dự đoán rằng NHNN có thể sẽ tăng lãi suất điều hành do áp lực tỷ giá trong 1H2024.

Tuy nhiên, với việc Fed đã có những tín hiệu rõ ràng về việc chuyển hướng chính sách trong tháng Chín, áp lực này đã bắt đầu giảm bớt.

Ngoài ra, chúng tôi dự đoán NHNN sẽ ưu tiên hỗ trợ thanh khoản cho thị trường, điều này sẽ tăng thanh khoản cho hệ thống tài chính và giúp giảm chi phí vốn của các ngân hàng. NHNN đã bơm gần 53 nghìn tỷ đồng (tương đương 2,1 tỷ USD) vào hệ thống tài chính từ ngày 26/08 đến 4/9.

**Biểu đồ 2: Lượng phát hành ròng hàng ngày của NHNN (tỷ đồng)**



Nguồn: NHNN

**Biểu đồ 3: NHNN chỉ thực hiện bom 45 nghìn tỷ đồng từ ngày 26/08 đến 04/09**

Date 04 Month 09 Year 2024			
Type of transaction	Number of participants/winners	Amount of the winning bids (billion VND)	Interest rates of the winning bids (% p.a.)
Maturities			
- Term 7	4/4	11,875.2	4.25
<b>Total</b>		<b>11,875.2</b>	

Date 26 Month 08 Year 2024			
Type of transaction	Number of participants/winners	Amount of the winning bids (billion VND)	Interest rates of the winning bids (% p.a.)
Maturities			
- Term 14	7/7	5,980.59	4.25
<b>Total</b>		<b>5,980.59</b>	

Nguồn: NHNN

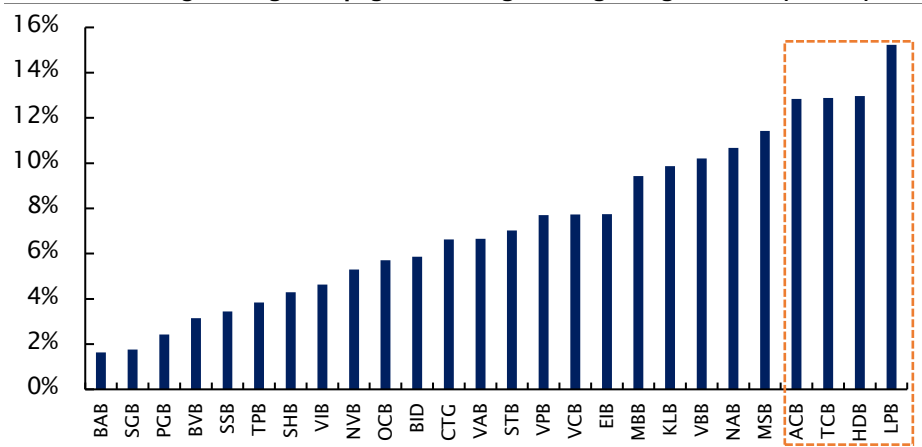
**Tăng trưởng tín dụng, đặc biệt là cho vay bán lẻ, sẽ dẫn dắt lợi nhuận trong cuối năm**

Tăng trưởng tín dụng toàn ngành chỉ đạt 6,1% trong 1H2024 và 6,6% tính từ đầu năm đến ngày 26/08, thấp hơn so với mục tiêu cả năm của NHNN là 15%.

Các ngân hàng hoàn thành hơn 80% hạn mức tăng trưởng tín dụng tính đến cuối tháng 8 sẽ được cấp thêm hạn mức tăng trưởng tín dụng.

Tính đến Q2/2024, có bốn ngân hàng đã đạt trên 80% hạn mức tín dụng cả năm, bao gồm ACB, TCB, HDB và LPB. Do đó, các ngân hàng này có thể được cấp thêm hạn mức tín dụng dựa theo tiêu chí này.

**Biểu đồ 4: Tăng trưởng tín dụng của các ngân hàng trong Q2/2024 (% YTD)**



Nguồn: FiinPro-X, Yuanta Việt Nam

**Các luật mới về BĐS**, có hiệu lực từ ngày 01/08/2024, sẽ giúp giải quyết các nút thắt pháp lý của thị trường BĐS trong thời gian tới. Chúng tôi không kỳ vọng thị trường BĐS sẽ phục hồi ngay lập tức, nhưng ít nhất các luật mới sẽ giúp tăng nguồn cung nhà ở bằng cách giải quyết các vấn đề pháp lý tại một số dự án và củng cố niềm tin của người mua nhà.

**Chúng tôi cho rằng tín dụng sẽ cải thiện - đặc biệt là nhờ vào phân khúc cho vay bán lẻ - trong 2H2024**, cùng với sự phục hồi của nền kinh tế. Một số ngân hàng có tỷ trọng cho vay bán lẻ cao như là ACB, HDB và VIB. (Xem biểu đồ 1.3 phía trên)

## Chất lượng tài sản – Chúng tôi cho rằng tỷ lệ nợ xấu đã đạt đỉnh

Tỷ lệ nợ xấu toàn ngành tăng nhẹ +4 điểm cơ bản QoQ lên mức 2,22%, trong khi tỷ lệ vốn ngắn hạn cho vay trung, dài hạn (SML) giảm -28 điểm cơ bản xuống còn 1,82%.

Điều này cho thấy một số khoản vay SML (nhóm 2 – nợ cần chú ý) đã bị chuyển nhóm thành nợ xấu. Tuy nhiên, với việc tỷ lệ nợ nhóm 2 giảm -28 điểm cơ bản, trong khi nợ xấu chỉ tăng nhẹ +4 điểm cơ bản cho thấy rằng một phần trong nợ nhóm 2 đã chuyển thành nợ nhóm 1 (nợ đủ tiêu chuẩn).

Điều này giúp củng cố quan điểm của chúng tôi, rằng quá trình hình thành nợ xấu mới sẽ chậm lại trong 2H2024, đặc biệt là khi chính sách tiền tệ được nới lỏng và tăng trưởng tín dụng được cải thiện.

Tất nhiên, tỷ lệ nợ xấu công bố (dựa trên BCTC) vẫn chưa phản ánh đúng những rủi ro về chất lượng tài sản do chính sách hỗ trợ từ phía NHNN. Thông tư 06/2024/TT-NHNN đã cho phép các ngân hàng được tiếp tục cơ cấu nợ cho khách hàng vay cho đến ngày 31/12/2024.

Ngoài ra, để đánh giá chất lượng tài sản thì cũng có thể xem xét khoản “lãi dự thu” trên bảng cân đối kế toán của các ngân hàng. Tính đến Q2/2024, tỷ lệ lãi dự thu trên tổng tài sản trung vị của ngành là 1,18% (-1 điểm phần trăm QoQ). Tuy nhiên, cần lưu ý các ngân hàng có tỷ lệ lãi dự thu cao so với tổng tài sản, bao gồm VAB (7,3%, -40 điểm cơ bản QoQ), NVB (3,7%, -20 điểm cơ bản QoQ) và SHB (3,0%, -10 điểm cơ bản QoQ).

Lãi dự thu cao có thể ảnh hưởng đến lợi nhuận và tỷ lệ an toàn vốn trong tương lai nếu các ngân hàng không thể thu được tiền từ các khoản lãi dự thu này. Tuy nhiên, các ngân hàng có tỷ trọng lãi dự thu cao như đã nêu ở trên đều có xu hướng giảm trong quý này.

Chúng tôi cho rằng tỷ lệ nợ xấu đã đạt đỉnh và sẽ giảm trong 2H2024 và 2025, trong bối cảnh kỳ vọng về việc chính sách tiền tệ tiếp tục nới lỏng và sự hỗ trợ từ các luật BĐS mới. Do đó, NHNN có thể không cần kéo dài thêm các chính sách hỗ trợ liên quan đến tái cơ cấu nợ.

Chúng tôi tin rằng nếu NHNN quyết định không gia hạn thêm thông tư liên quan đến tái cơ cấu nợ sẽ là một tín hiệu rất tích cực vì điều đó đồng nghĩa với việc NHNN không còn coi đây là vấn đề rủi ro lớn mang tính hệ thống. Dù điều này nếu xảy ra có thể khiến tỷ lệ nợ xấu của một số ngân hàng tăng và giá cổ phiếu có thể bị ảnh hưởng trong ngắn hạn, nhưng chúng tôi coi đây là tín hiệu tích cực và khuyến nghị mua vào trong trường hợp giá cổ phiếu ngân hàng giảm vì lí do này.

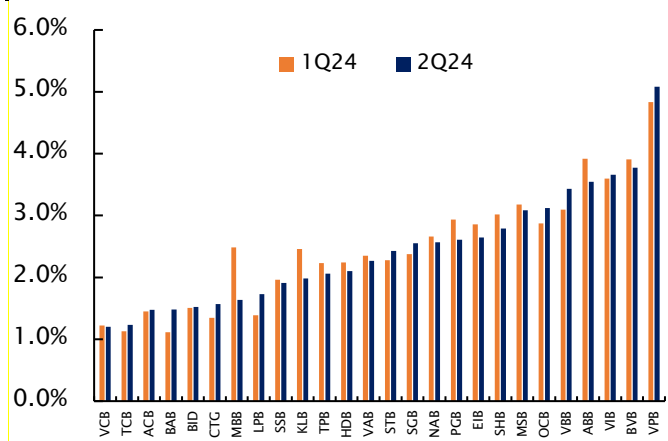
Thị trường BĐS có thể không phục hồi mạnh ngay lập tức, nhưng chúng tôi tin rằng giai đoạn khó khăn nhất đã qua. Các luật BĐS mới có hiệu lực gần đây sẽ giúp giải quyết các vấn đề pháp lý liên quan đến các dự án BĐS trong thời gian tới. Chúng tôi tin rằng chu kỳ tăng trưởng của thị trường BĐS là điều tất yếu, nhưng có thể sẽ phải chờ đến 2H2025 cho một sự phục hồi đối với toàn thị trường.

Những vấn đề của thị trường BĐS Việt Nam chủ yếu xuất phát từ các nút thắt hành chính, và việc giải quyết các vấn đề này – như sự hỗ trợ từ các cải cách trong các luật liên quan đến BĐS mới – sẽ giúp khôi phục niềm tin của nhà đầu tư và thúc đẩy quá trình phục hồi dần của thị trường trong thời gian tới.

Ngoài ra, sự hỗ trợ của Chính Phủ cho các dự án hạ tầng và điều kiện tín dụng trong nước được nới lỏng từ 2H2024 cũng sẽ hỗ trợ cho thị trường BĐS, theo quan điểm của chúng tôi. Định giá của ngành NH Việt Nam còn khá thấp, chủ yếu xuất phát từ tâm lý lo ngại về chất lượng tài sản liên quan đến thị trường BĐS. Do đó sự phục hồi dần của ngành BĐS sẽ giúp gia tăng sự hấp dẫn cho cổ phiếu ngân hàng, đặc biệt khi chúng tôi cho rằng tỷ lệ nợ xấu đã đạt đỉnh.

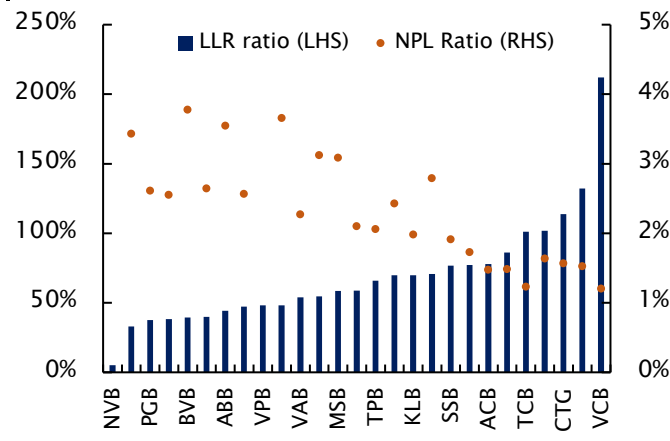
Áp lực trích lập dự phòng của các ngân hàng (đặc biệt là những ngân hàng có tỷ lệ nợ xấu thấp và tỷ lệ LLR cao – Xem biểu đồ 6) sẽ giảm dần trong 2H2024 và sau đó, giúp cải thiện lợi nhuận.

**Biểu đồ 5: Tỷ lệ nợ xấu có xu hướng giảm ở một số NH**



Nguồn: FiinPro-X, Yuanta Việt Nam

**Biểu đồ 6: Tỷ lệ nợ xấu và LLR của các ngân hàng**



Nguồn: FiinPro-X, Yuanta Việt Nam

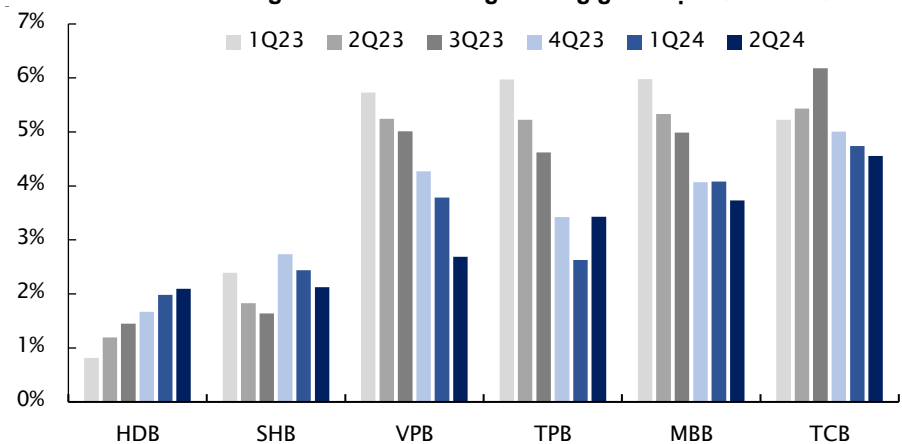
### Tỷ trọng TPDN của các ngân hàng đã giảm dần

Tỷ lệ TPDN trên tổng tài sản của ngành ngân hàng đã giảm xuống còn 1,1% (-10 điểm cơ bản QoQ) tính đến Q2/2024. Tuy nhiên, tỷ lệ này của toàn ngành không mang nhiều ý nghĩa do phần lớn TPDN chỉ tập trung ở một vài ngân hàng tư nhân.

Trong khi đó, bốn ngân hàng có vốn nhà nước có tỷ trọng TPDN trên tổng tài sản ở mức thấp. Một phần là do quy mô tài sản lớn của các ngân hàng này, nhưng phần khác cũng do chính sách thận trọng của các ngân hàng Nhà nước.

Ngược lại, một số ngân hàng NHTM CP tư nhân có tỷ trọng TPDN trên tổng tài sản cao hơn nhiều, bao gồm TCB (4,6% tổng tài sản, -20 điểm cơ bản QoQ), MBB (3,7%, -30 điểm cơ bản QoQ), TPB (3,4%, +80 điểm cơ bản QoQ), VPB (2,7%, -1,1 điểm phần trăm QoQ), và SHB (2,1%, -30 điểm cơ bản QoQ).

**Biểu đồ 7: TPDN / Tổng tài sản của các Ngân hàng giai đoạn Q1/2023-Q2/2024**



Nguồn: FiinPro-X, Yuanta Việt Nam

## Định giá vẫn hấp dẫn

Các ngân hàng niêm yết hiện giao dịch ở mức trung vị PB 2024 là 1,2x, một mức hấp dẫn so với mức bình quân dự phóng ROE của ngành là 18% cho giai đoạn 2024-2025 (Nguồn: Bloomberg).

Các cổ phiếu khuyến nghị MUA của chúng tôi bao gồm là [ACB](#), [HDB](#), [MBB](#), [VCB](#), và [VPB](#). Ngoài ra, chúng tôi đã xuất bản báo cáo định giá lần đầu đối với [TCB](#) với khuyến nghị MUA vào ngày 27/08, với tỷ suất sinh lời 12 tháng là 24%.

**P/B hiện tại của ngành đang ở dưới -1 độ lệch chuẩn của mức trung bình lịch sử 10 năm.** Những lý do khiến P/B ở mức thấp chủ yếu xuất phát từ tâm lý lo ngại liên quan đến thị trường BĐS, bao gồm tỷ lệ nợ xấu tăng, tăng trưởng tín dụng trì trệ, và NIM bị thu hẹp.

**Tuy nhiên, có một vài yếu tố tích cực có thể thúc đẩy việc tăng mức định giá cổ phiếu ngành ngân hàng trong thời gian tới.** Chúng tôi tin rằng tăng trưởng tín dụng và chất lượng tài sản sẽ được cải thiện trong 2H2024 và 2025, cùng với sự phục hồi của thị trường BĐS và cải thiện triển vọng nền kinh tế trong nước.

Áp lực trích lập dự phòng có thể giảm bớt, một số ngân hàng đã trích lập cao trước đó có thể sẽ ghi nhận hoàn nhập dự phòng trong Q4/2024.

Biểu đồ 8: P/B lịch sử của ngành Ngân hàng



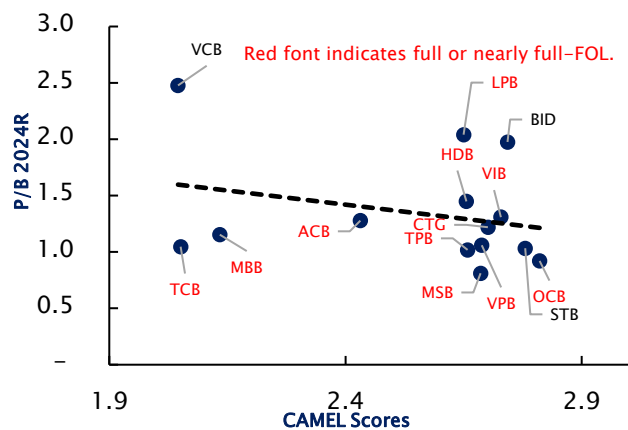
Nguồn: FiinPro-X, Yuanta Việt Nam

Biểu đồ 9: P/E lịch sử của ngành Ngân hàng



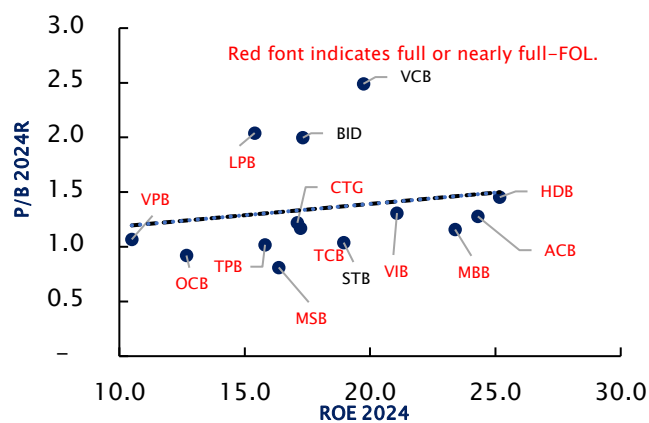
Nguồn: FiinPro-X, Yuanta Việt Nam

**Biểu đồ 10: P/B 2024 vs điểm CAMEL**



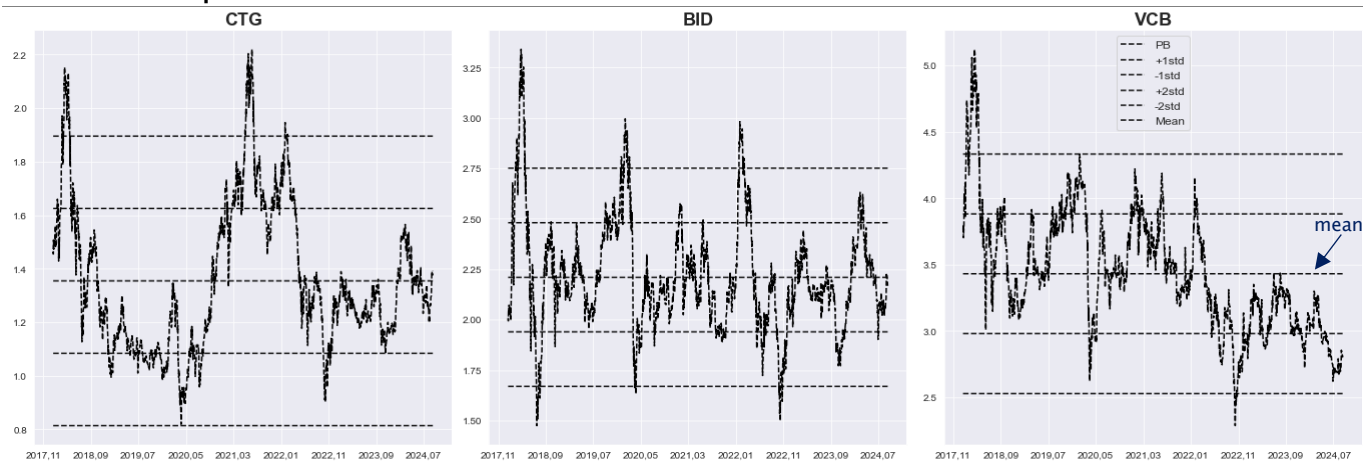
Nguồn: Bloomberg, Yuanta Việt Nam

**Biểu đồ 11: P/B 2024 vs. ROE 2024**



Nguồn: Bloomberg, Yuanta Việt Nam

**Biểu đồ 12: P/B lịch sử của các NHTM CP NN**



Nguồn: Bloomberg, Yuanta Việt Nam

**Biểu đồ 13: P/B lịch sử của các NHTM CP tư nhân**



Nguồn: Bloomberg, Yuanta Việt Nam

## Danh mục khuyến nghị cổ phiếu ngành Ngân hàng của Yuanta Việt Nam:

### ACB:

- Chúng tôi tin rằng ACB xứng đáng với mức định giá cao hơn so với các ngân hàng khác nhờ kết quả hoạt động tốt và chất lượng tài sản vững chắc. Tỷ lệ nợ xấu của ACB có tăng lên mức 1,48% trong Q2/2024, tuy nhiên là mức thấp thứ ba toàn ngành và ngân hàng không có khoản đầu tư vào TPDN.
- ACB luôn nằm trong top 4 trong mô hình CAMEL của chúng tôi.
- Tỷ lệ an toàn vốn (CAR) của ACB là 11,8%, cao hơn đáng kể so với yêu cầu tối thiểu của Basel II là 8,0% và Basel III là 10,5%.
- Mức giá mục tiêu của chúng tôi là 28.510 đồng/cổ phiếu, tương ứng với tỷ suất sinh lời 12 tháng là 22% với P/B 2024 là 1,5x.

### HDB VN:

- Có nhiều dư địa để tăng trưởng tín dụng và mở rộng hoạt động kinh doanh – như việc mở thêm chi nhánh – ưu đãi cho việc HDB tham gia hỗ trợ tái cơ cấu ngân hàng yếu kém.
- Hiệu quả hoạt động vượt trội, với ROE cao nhất ngành. Chúng tôi dự báo ROE 2024 của HDB là 25%.
- Tỷ lệ an toàn vốn cao, 13,9%, cao hơn nhiều so với yêu cầu tối thiểu của Basel II (8,0%) và Basel III (10,5%).

### **Chất xúc tác:**

- Tiềm năng ký kết hợp đồng phân phối độc quyền bancassurance
- Kế hoạch bán cổ phần. HDB có kế hoạch giảm tỷ lệ sở hữu nước ngoài (FOL) xuống còn 17,5% từ mức 20,0%, khả năng là để dành room cho các nhà đầu tư chiến lược nước ngoài.
- Ngoài ra, HDB có thể được nâng tỷ lệ FOL lên đến 49% như là sự ưu đãi cho việc tham gia tái cơ cấu ngân hàng yếu kém. Mức trần room ngoại của các ngân hàng Việt Nam hiện là 30%.
- Giá cổ phiếu HDB cũng đã có mức tăng tốt kể từ báo cáo khuyến nghị gần nhất của chúng tôi, và hiện upside còn là 12% (bao gồm cổ tức), tương ứng với giá mục tiêu là 28,450 đồng/cổ phiếu và P/B 2024 là 1,6x.

**MBB:** Định giá hấp dẫn với giá cổ phiếu đang giao dịch ở mức P/B 2024 là 1,2x, ngang với mức trung vị ngành, dù có kết quả hoạt động vượt trội.

- Chúng tôi dự báo ROE 2024 của MBB là 23% so với mức trung vị ngành là 17%.
- MBB có lợi thế về tiền gửi, với tỷ lệ CASA cao nhất ngành (38,6%).
- Có tiềm năng được nâng hạn mức tín dụng và mở rộng mạng lưới nhờ việc tham gia tái cơ cấu ngân hàng yếu kém.
- MBB luôn nằm trong top 4 trong mô hình CAMEL của chúng tôi.
- Giá mục tiêu của chúng tôi là 31.980 đồng/cổ phiếu, tương ứng với mức sinh lời 12 tháng là 36% và P/B 2024 là 1,5x.

### VCB:

- Luôn đứng đầu bảng xếp hạng CAMEL của chúng tôi nhờ chất lượng tài sản vững chắc và chiến lược quản lý rủi ro thận trọng.
- Chi phí vốn thấp nhất ngành nhờ vào lợi thế từ tiền gửi không kì hạn.
- Kết quả hoạt động tốt với ROE 2024 là 20% so với mức ROE của ngành là 17%.
- VCB là một trong bốn ngân hàng tham gia tái cơ cấu ngân hàng yếu kém, do đó sẽ được hưởng lợi như là được cấp hạn mức tín dụng cao.



- Chất xúc tác bao gồm kế hoạch bán 6,5% cổ phần thông qua phát hành riêng lẻ. Mặc dù đã bị trì hoãn, chúng tôi tin rằng kế hoạch này cũng sẽ được thực hiện nhằm nâng cao vốn và đảm bảo sự phát triển bền vững của Vietcombank – một trong những ngân hàng lớn nhất Việt Nam.
- Giá mục tiêu của chúng tôi là 106.910 đồng/cổ phiếu, với mức sinh lời 12 tháng là 21%.

#### VPB:

- VPB có tỷ lệ đòn bẩy thấp và tỷ lệ an toàn vốn cao nhất ngành với CAR đạt 15,6%.
- Quản lý chi phí hiệu quả với tỷ lệ phí trên thu nhập (CIR) thấp nhất ngành.
- Tương tự như HDB, MBB và VCB, VPB cũng sẽ tham gia tái cơ cấu ngân hàng yếu kém, do đó hạn mức tín dụng của VPB cũng sẽ cao hơn so với trung bình ngành.
- FE Credit đã có dấu hiệu phục hồi, ghi nhận lợi nhuận dương trong Q2/2024.
- Chất xúc tác bao gồm khả năng VPB và HDB có thể sẽ nhận được room ngoại cao do tham gia tái cơ cấu ngân hàng yếu kém.
- Giá mục tiêu của chúng tôi là 22.400 đồng/cổ phiếu, tương ứng với mức sinh lời 12 tháng là 28%.

#### TCB:

- **Ngân hàng chất lượng với định giá hấp dẫn.** TCB hiện giao dịch ở mức P/B 2024 là 1,1x, thấp hơn một chút so với mức trung vị ngành.
- TCB có lợi thế về tiền gửi với tỷ lệ CASA cao thứ hai ngành (37,4%)
- NIM của TCB thuộc hàng cao nhất ngành với mức NIM lũy kế 12 tháng qua là 4,16%, mặc dù không có nhiều khoản vay tài chính tiêu dùng không tài sản đảm bảo. Chúng tôi dự báo NIM của TCB sẽ đạt 4,44% trong 2024 và 4,40% trong 2025.
- Chất lượng tài sản tốt với tỷ lệ nợ xấu thấp thứ hai toàn ngành ở mức 1,28%.
- TCB có mức đòn bẩy thấp và tỷ lệ an toàn vốn cao thứ hai toàn ngành với 14,5%, chỉ đứng sau VPB (15,6%).
- TCB đã chi trả cổ tức bằng tiền mặt lần đầu tiên kể từ khi niêm yết trong năm 2024, và chúng tôi tin rằng ngân hàng sẽ có thể duy trì chính sách cổ tức tiền mặt nhờ nguồn vốn mạnh.
- TCB luôn nằm trong top 3 trong mô hình CAMEL của chúng tôi.
- Chất xúc tác: tiềm năng IPO của Công ty Chứng khoán Kỹ thương (TCBS), hiện TCB đang sở hữu 94% cổ phần.
- Chúng tôi không có thông tin cụ thể về thời điểm cũng như khả năng việc IPO của TCBS có thể xảy ra hay không, nhưng nếu diễn ra thì sẽ giúp tăng thêm định giá cho TCB.
- Dựa trên mức P/B trung vị của CP ngành chứng khoán ở Việt Nam là khoảng 2,2x, chúng tôi ước tính giá trị của TCBS sẽ đạt khoảng 2.2 tỷ USD, tương đương với 1/3 vốn hóa thị trường của TCB.
- Tuy nhiên, giá trị thị trường của TCBS có thể lớn hơn 2,2 tỷ USD nếu được IPO nhờ vào hiệu suất sinh lời vượt trội so với các đối thủ.
- Giá mục tiêu của chúng tôi cho TCB là 26.470 đồng/cổ phiếu, tương ứng với tỷ suất sinh lời 12 tháng là 24%.

## PHỤ LỤC

**Bảng 1 – Danh mục khuyến nghị cổ phiếu ngành Ngân hàng của Yuanta Việt Nam**

Mã cổ phiếu	Khuyến nghị của YSVN	Vốn hóa (triệu USD)	Giá đóng cửa (nghìn đồng)	Giá mục tiêu (nghìn đồng)	Tỷ suất cổ tức 2024E	Tỷ suất sinh lời 12 tháng*	ROE 2024E	ROA 2024E	P/B 2024E
ACB	MUA	4.378	24.150	28.513	3,5%	22%	24%	2,5%	1,3x
BID	NẮM GIỮ	11.018	48.300	47.470	0,0%	-2%	17%	1,1%	2,0x
HDB	MUA	3.189	26.350	28.450	4,0%	12%	25%	2,0%	1,4x
MBB	MUA	5.212	23.900	31.980	2,1%	36%	23%	2,5%	1,1x
STB	NẮM GIỮ	2.276	29.600	34.930	0,0%	18%	19%	1,5%	1,0x
TCB	MUA	6.502	22.100	26.470	4,4%	24%	17%	2,6%	1,1x
VPB	MUA	20.258	88.400	106.910	0,0%	21%	20%	2,0%	2,4x
ACB	MUA	5.943	18.250	22.400	5,3%	28%	10%	1,7%	1,0x

\*Lưu ý: TSR = Tỷ suất sinh lời kỳ vọng trong 12 tháng tới bao gồm kỳ vọng tăng giá cổ phiếu và cổ tức.

Dữ liệu giá đóng cửa được ghi nhận vào ngày 11/09/2024.

Nguồn: Bloomberg, Yuanta Việt Nam

**Bảng 2: So sánh định giá cổ phiếu ngành Ngân hàng**

Ngân hàng	CP	Khuyến nghị	Giá	Vốn hóa (tỷ USD)	ROE			PER (x)			PBR(x)		
					2024E	2025E	2023A	2024E	2025E	2023A	2024E	2025E	2025
<b>Techcombank</b>	<b>TCB</b>	<b>MUA</b>	<b>22.800</b>	<b>6,5</b>	<b>15%</b>	<b>17%</b>	<b>19%</b>	<b>4,3</b>	<b>5,1</b>	<b>5,6</b>	<b>0,6</b>	<b>1,1</b>	<b>1,0</b>
<b>Ngân hàng so sánh</b>													
<b>ACB</b>	<b>ACB</b>	<b>MUA</b>	<b>24.150</b>	<b>4,4</b>	<b>24%</b>	<b>24%</b>	<b>23%</b>	<b>6,2</b>	<b>5,5</b>	<b>5,0</b>	<b>1,4</b>	<b>1,3</b>	<b>1,1</b>
<b>BIDV</b>	<b>BID</b>	<b>NẮM GIỮ - Khả thi</b>	<b>48.300</b>	<b>11,0</b>	<b>17%</b>	<b>17%</b>	<b>17%</b>	<b>13,5</b>	<b>11,4</b>	<b>9,6</b>	<b>2,3</b>	<b>1,9</b>	<b>1,6</b>
Vietinbank	CTG	Không đánh giá	34.950	7,4	16%	17%	19%	10,0	8,5	6,3	1,4	1,2	1,0
<b>HDBank</b>	<b>HDB</b>	<b>MUA</b>	<b>26.350</b>	<b>3,2</b>	<b>24%</b>	<b>25%</b>	<b>25%</b>	<b>7,3</b>	<b>5,6</b>	<b>4,6</b>	<b>1,6</b>	<b>1,3</b>	<b>1,1</b>
<b>MBB</b>	<b>MBB</b>	<b>MUA</b>	<b>23.900</b>	<b>5,2</b>	<b>23%</b>	<b>23%</b>	<b>22%</b>	<b>6,3</b>	<b>5,1</b>	<b>4,3</b>	<b>1,3</b>	<b>1,1</b>	<b>0,9</b>
MSB	MSB	Không đánh giá	11.300	1,2	17%	16%	15%	5,8	5,4	5,1	0,9	0,8	0,7
OCB	OCB	Không đánh giá	11.300	1,2	16%	13%	14%	7,0	7,8	6,4	1,0	0,9	0,8
<b>Sacombank</b>	<b>STB</b>	<b>NẮM GIỮ - Kém khả thi</b>	<b>29.600</b>	<b>2,3</b>	<b>16%</b>	<b>19%</b>	<b>21%</b>	<b>8,0</b>	<b>5,7</b>	<b>4,2</b>	<b>1,2</b>	<b>1,0</b>	<b>0,8</b>
TPB	TPB	Không đánh giá	17.850	1,6	16%	16%	17%	5,5	6,9	3,9	1,1	1,0	0,9
<b>Vietcombank</b>	<b>VCB</b>	<b>MUA</b>	<b>88.400</b>	<b>20,3</b>	<b>20%</b>	<b>20%</b>	<b>19%</b>	<b>16,1</b>	<b>13,2</b>	<b>11,2</b>	<b>2,9</b>	<b>2,4</b>	<b>2,0</b>
VIB	VIB	Không đánh giá	17.850	2,2	25%	21%	23%	6,2	6,7	5,1	1,4	1,3	1,1
<b>VPB</b>	<b>VPB</b>	<b>MUA</b>	<b>18.250</b>	<b>5,9</b>	<b>8%</b>	<b>10%</b>	<b>13%</b>	<b>13,2</b>	<b>10,0</b>	<b>7,7</b>	<b>1,1</b>	<b>1,1</b>	<b>1,0</b>

Nguồn: Dữ liệu DN, Báo cáo kỳ vọng của các bên đối với CTG, MSB, OCB, TPB, và VIB (Bloomberg), ước tính của YSVN đối với ACB, BID, HDB, MBB, STB, TCB, VCB, và VPB

## TÓM TẮT KẾT QUẢ LỢI NHUẬN Q2/2024 VÀ ĐIỂM CAMEL

Bảng 3- KQKD của các ngân hàng trong Q2/2024

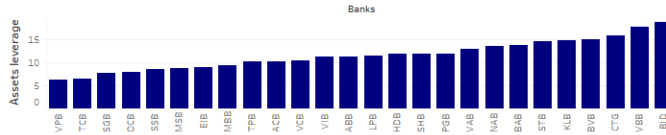
Banks	Earnings drivers													
	PATMI		Net-II		Fee income		Adj. non-II		Opex		Provision		Net other income	
	% QoQ	% YoY	% QoQ	% YoY	% QoQ	% YoY	% QoQ	% YoY	% QoQ	% YoY	% QoQ	% YoY	% QoQ	% YoY
Sector	5%	20%	6%	20%	14%	11%	-7%	8%	9%	7%	15%	19%	100%	-12%
ABB	103%	493%	20%	2%	-19%	-54%	460%	32%	2%	-6%	161%	-34%	83%	111%
ACB	14%	16%	6%	14%	18%	9%	-41%	-53%	-11%	-1%	15%	-17%	358%	76%
BAB	-40%	46%	13%	44%	14%	16%	N/A	N/A	4%	-4%	16858%	265%	157%	11%
BID	10%	17%	10%	10%	15%	16%	68%	141%	24%	5%	22%	36%	106%	0%
BVB	20%	492%	17%	50%	10%	29%	-30%	-30%	-4%	-2%	72%	207%	129%	160%
CTG	8%	3%	1%	20%	6%	6%	-1%	-9%	6%	7%	-3%	21%	40%	-39%
EIB	22%	52%	11%	38%	13%	1%	98%	-37%	47%	21%	-22%	24%	337%	189%
HDB	0%	44%	8%	56%	-37%	-63%	61%	-65%	23%	35%	-11%	-21%	20%	-27%
KLB	58%	69%	50%	112%	7%	28%	N/A	N/A	13%	36%	119%	2279%	75%	68%
LPB	5%	242%	5%	49%	6%	248%	-53%	2%	-9%	-16%	158%	5%	784%	121%
MBB	33%	23%	16%	11%	43%	57%	-27%	105%	28%	9%	-26%	67%	184%	65%
MSB	45%	7%	-1%	6%	23%	-54%	-25%	16%	8%	12%	16%	25%	N/A	567%
NAB	22%	60%	29%	44%	-55%	-61%	-93%	-89%	-1%	5%	123%	6%	136%	4005%
NVB	N/A	698%	23%	29%	608%	244%	-11%	-20%	-11%	5%	423%	3919%	N/A	N/A
OCB	-25%	-43%	5%	9%	26%	-40%	-99%	-100%	10%	45%	105%	225%	1%	394%
PGB	31%	13%	16%	28%	N/A	-60%	N/A	N/A	-8%	12%	147%	100%	133%	N/A
SGB	10%	45%	23%	-6%	30%	1%	12%	-26%	-5%	6%	222%	-59%	-20%	142%
SHB	-29%	17%	-21%	0%	51%	74%	-19%	-93%	7%	10%	-29%	-67%	-64%	119%
SSB	15%	83%	37%	82%	36%	-22%	-34%	233%	4%	11%	116%	306%	-23%	-91%
STB	3%	13%	3%	6%	18%	4%	-2%	21%	13%	31%	-31%	-65%	111%	-48%
TCB	0%	39%	12%	51%	13%	22%	-23%	1599%	22%	38%	36%	104%	N/A	-72%
TPB	4%	18%	-6%	19%	32%	18%	N/A	N/A	-17%	-28%	-20%	158%	N/A	N/A
VAB	32%	28%	-5%	18%	126%	38%	-83%	-79%	16%	21%	N/A	70%	-42%	99%
VBB	368%	96%	80%	81%	-12%	26%	-45%	-64%	8%	3%	57%	199%	N/A	-99%
VCB	-5%	9%	-1%	-1%	4%	-8%	5%	-16%	1%	-9%	0%	-40%	-95%	-91%
VIB	-16%	-29%	-2%	-10%	-2%	-6%	-83%	762%	-3%	16%	20%	31%	33%	77%
VPB	0%	16%	10%	42%	21%	13%	107%	236%	-4%	-9%	44%	28%	434%	-45%

Nguồn: FiinPro-X, Yuanta Việt Nam

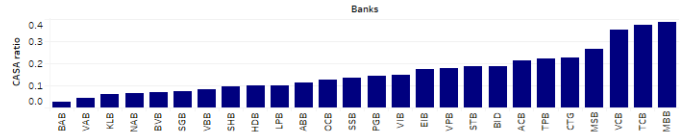


# Các chỉ số chính của ngành Ngân hàng

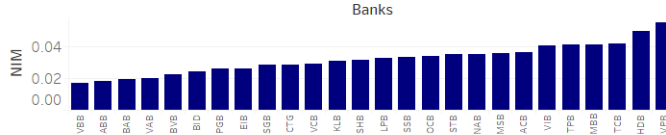
A/E Leverage



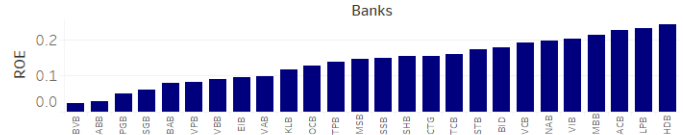
CASA Ratio



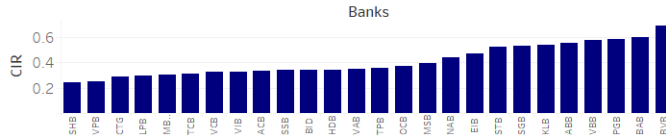
NIM



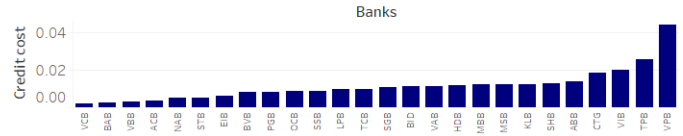
ROE ROA



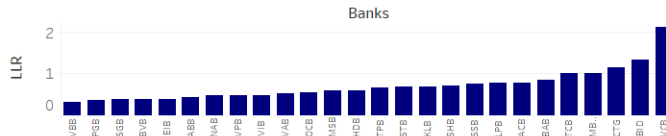
CIR



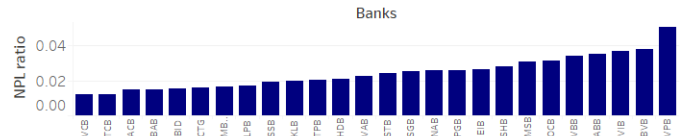
Credit cost



LLR



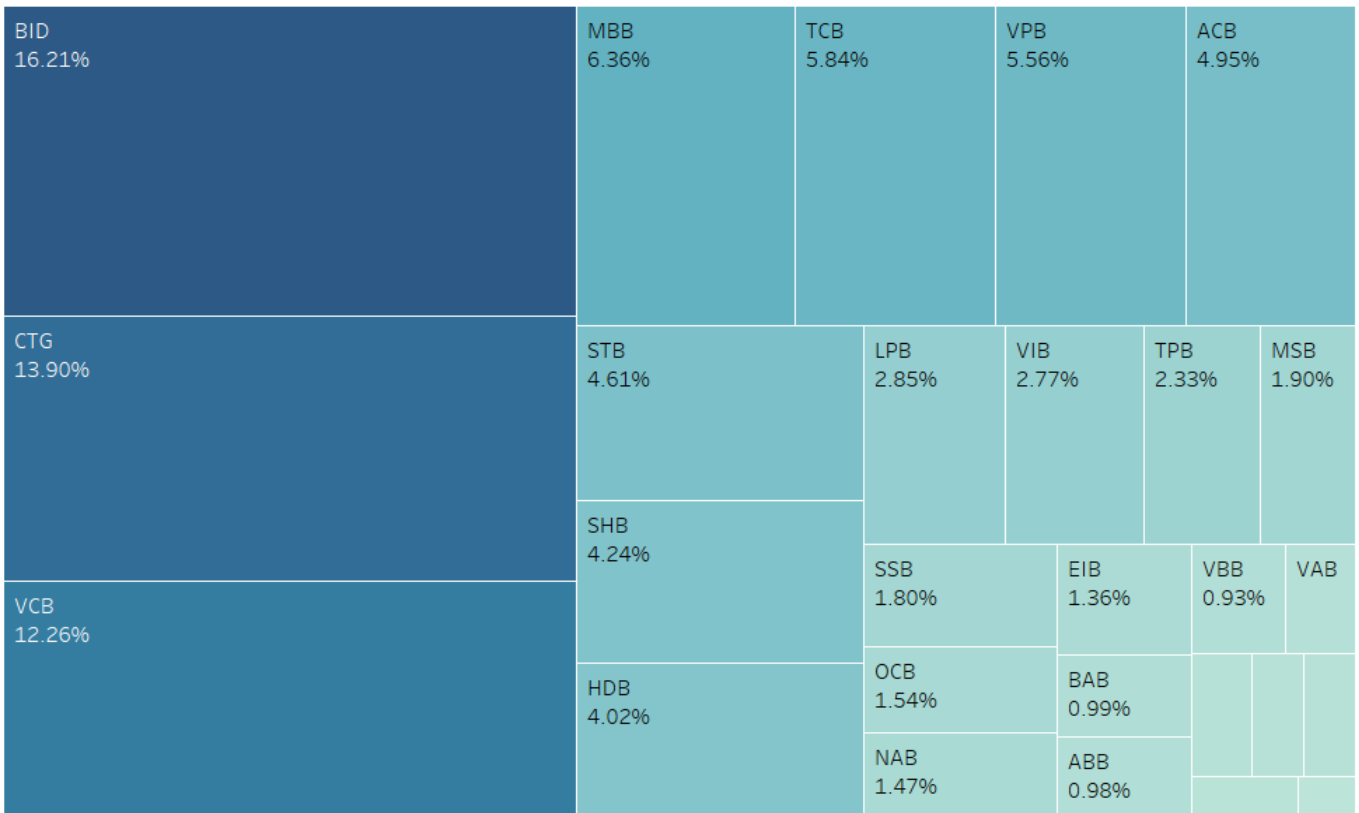
NPL



Nguồn: FiinPro, Yuanta Việt Nam

\* Số liệu tại thời điểm Q2/2024 của 27 ngân hàng niêm yết

## Thị phần của các ngân hàng niêm yết xét theo giá trị tài sản



## Thị phần cho vay

BID 17.36%	MBB 6.21%	VPB 5.76%	TCB 5.46%	ACB 5.07%					
CTG 14.49%	STB 4.76%	LPB 2.93%	VIB 2.57%	TPB 1.97%	SSB 1.71%				
VCB 12.63%	SHB 4.25%	MSB 1.53%	EIB 1.40%	VBB	VAB				
	HDB 3.56%	NAB 1.44%	BAB 0.94%	NVB	BVB				
		OCB 1.41%	ABB	KLB					

## Thị phần tiền gửi

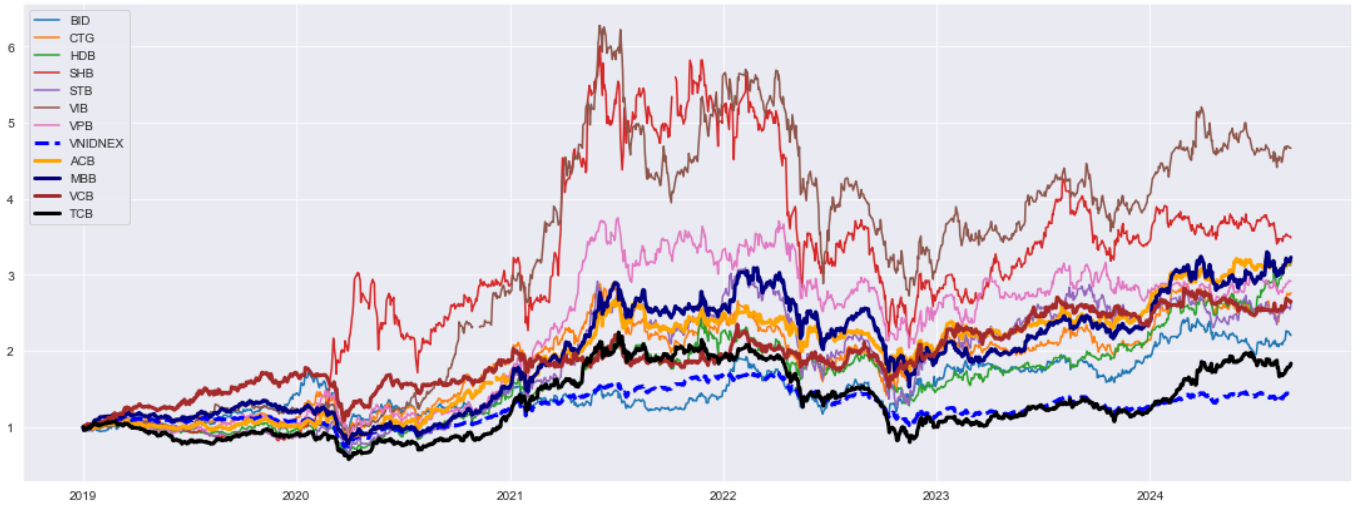
BID 17.61%	MBB 6.03%	STB 5.35%	ACB 4.99%	TCB 4.70%					
CTG 14.29%	VPB 4.59%	LPB 2.81%	VIB 2.41%	TPB 1.98%	EIB				
VCB 13.40%	SHB 4.48%	NAB 1.49%	OCB 1.28%	BAB 1.17%	VBB				
	HDB 3.77%	MSB 1.48%	VAB 0.84%	NVB 0.83%	BVB				
		SSB 1.46%	ABB 0.83%	KLB					

Nguồn: FiinPro, Yuanta Việt Nam

\* **Lưu ý:** Số liệu này lấy tại thời điểm Q2/2024 và dựa trên 27 ngân hàng niêm yết (không bao gồm các ngân hàng lớn chưa niêm yết như Agribank hay SCB).

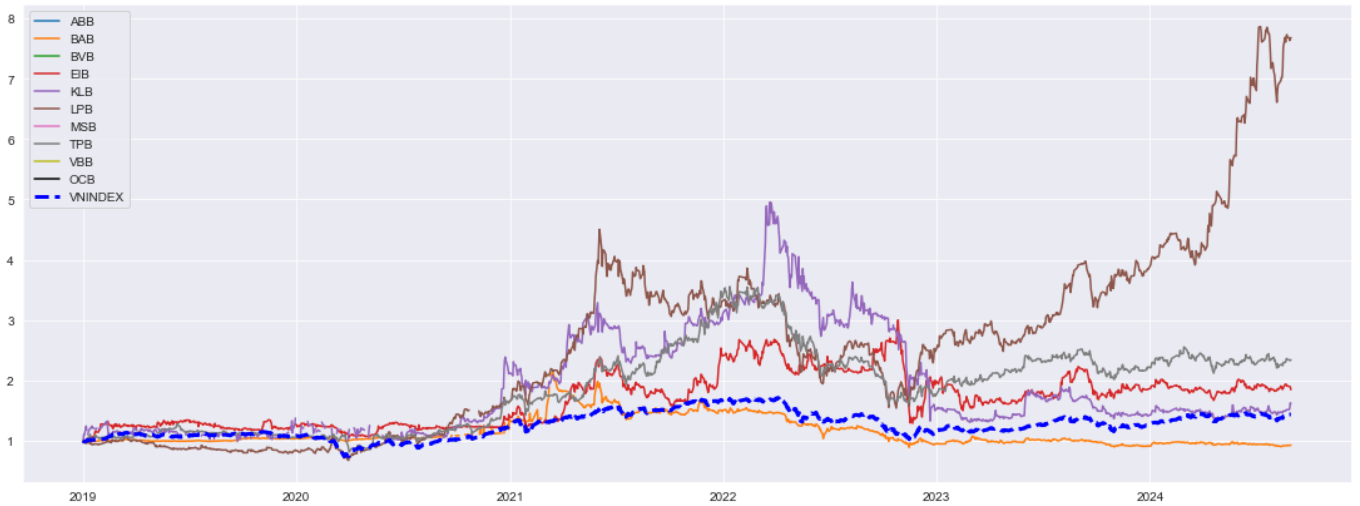
## Một số thống kê khác:

**Biểu đồ 14: Diễn biến giá cp của NH vốn hóa lớn so với VNINDEX từ T1/2019 - T8/2024 (bắt đầu từ mức 1)**



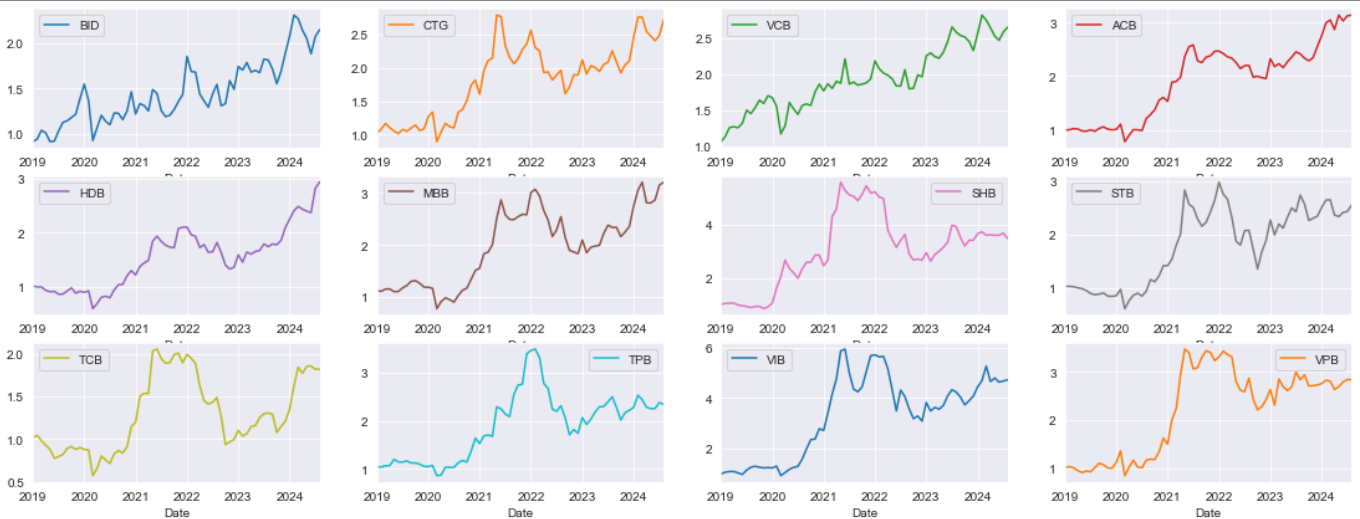
Nguồn: Bloomberg, Yuanta Việt Nam

**Biểu đồ 15: Diễn biến giá cp của NH vốn hóa vừa và nhỏ từ T1/2019 - T8/2024 (bắt đầu từ mức 1)**



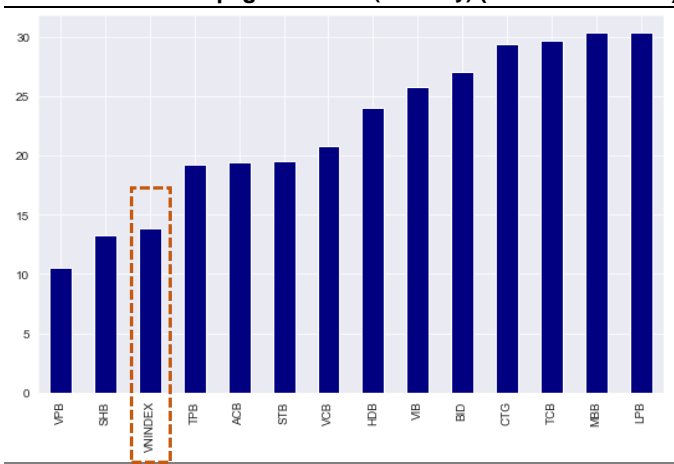
Nguồn: Bloomberg, Yuanta Việt Nam

**Biểu đồ 16: Hiệu suất sinh lời tích lũy hàng tháng từ T1/2019 – T8/2024 của các ngân hàng**



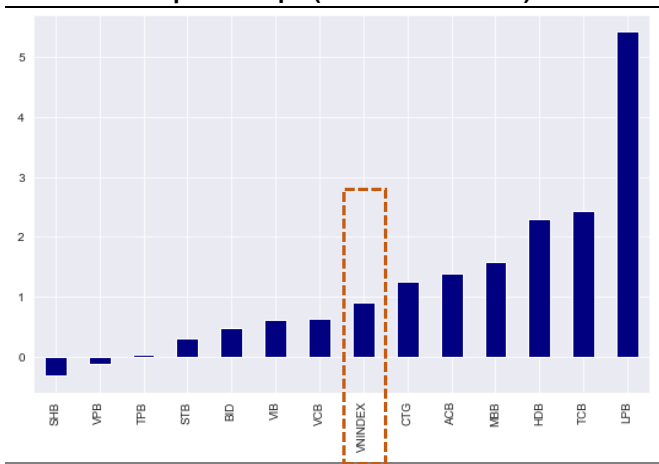
Nguồn: Bloomberg, Yuanta Việt Nam

**Biểu đồ 17: Biến động theo năm (volatility) (T1/2019-T8/2024)**



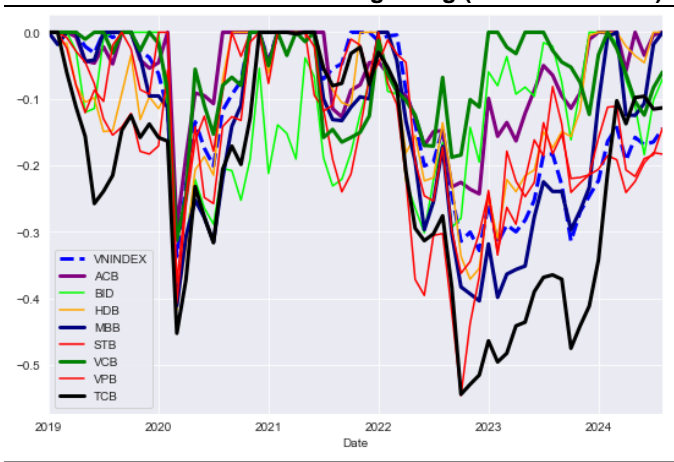
Nguồn: Bloomberg, Yuanta Việt Nam

**Biểu đồ 18: Hệ số Sharpe (T1/2024 – T8/2024)**



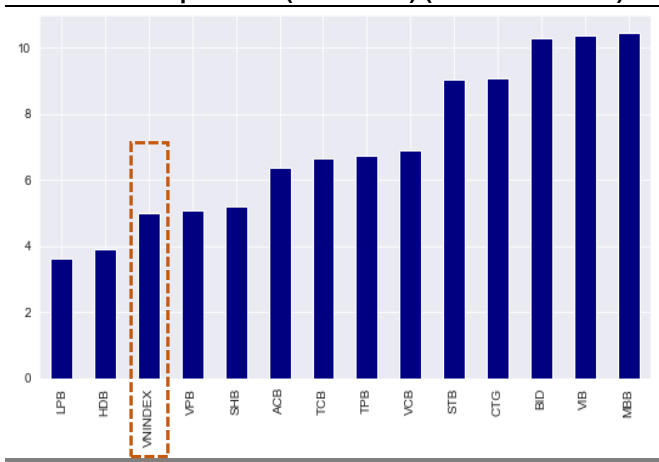
Nguồn: Bloomberg, Yuanta Việt Nam

**Biểu đồ 19: Mức drawdown hàng tháng (T1/2019-T8/2024)**



Nguồn: Bloomberg, Yuanta Việt Nam

**Biểu đồ 20: Hệ số VaR (ở mức 5%) (T1/2024-T8/2024)**



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

© 2024 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

**For U.S. persons only:** This research report is a product of Yuanta Securities Vietnam Limited Company, under Marco Polo Securities 15a-6 chaperone service, which is the employer of the research analyst(s) who has prepared the research report. The research analyst(s) preparing the research report is/are resident outside the United States (U.S.) and are not associated persons of any U.S. regulated broker-dealer and therefore the analyst(s) is/are not subject to supervision by a U.S. broker-dealer, and is/are not required to satisfy the regulatory licensing requirements of FINRA or required to otherwise comply with U.S. rules or regulations regarding, among other things, communications with a subject company, public appearances and trading securities held by a research analyst account.

Research reports are intended for distribution only to "Major Institutional Investors" as defined by Rule 15a-6(b)(4) of the U.S. Securities and Exchange Act, 1934 (the Exchange Act) and interpretations thereof by U.S. Securities and Exchange Commission (SEC) in reliance on Rule 15a-6(a)(2). If the recipient of this report is not a Major Institutional Investor as specified above, then it should not act upon this report and return the same to the sender. Further, this report may not be copied, duplicated and/or transmitted onward to any U.S. person, which is not the Major Institutional Investor. In reliance on the exemption from registration provided by Rule 15a-6 of the Exchange Act and interpretations thereof by the SEC in order to conduct certain business with Major Institutional Investors, Yuanta Securities Vietnam Limited Company has entered into a chaperoning agreement with a U.S. registered broker-dealer, Marco Polo Securities Inc. ("Marco Polo").

Transactions in securities discussed in this research report should be affected through Marco Polo or another U.S. registered broker dealer.

## 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)

### Giang Hoang

Assistant Analyst

Tel: +84 28 3622 6868 (ext. 3845)

[giang.hoang@yuanta.com.vn](mailto:giang.hoang@yuanta.com.vn)

## Institutional Sales

### Lawrence Heavey

Head of Institutional Sales

Tel: +84 28 3622 6868 (ext. 3835)

[lawrence.heavey@yuanta.com.vn](mailto:lawrence.heavey@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)

### 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. 3845)

[an.nguyen@yuanta.com.vn](mailto:an.nguyen@yuanta.com.vn)

### Anh Nguyen

Sales Trader Supervisor

Tel: +84 28 3622 6868 (ext. 3909)

[anh.nguyen2@yuanta.com.vn](mailto:anh.nguyen2@yuanta.com.vn)

### Hien Le

Sales Trader

Tel: +84 28 3622 6868

[hien.le@yuanta.com.vn](mailto:hien.le@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)