

NGÀNH NGÂN HÀNG

ĐIỂM NHẤN KẾT QUẢ KINH DOANH QUÝ 1/2021

Bộ phận Phân tích Doanh nghiệp
Research@ivs.com.vn

Triển vọng ngành: Tích cực

Thông tin cơ bản quý 1/2021

Tăng trưởng GDP yoy	4.48%
Dư nợ tín dụng (triệu tỷ)	9.469
Dư nợ tín dụng/GDP (est)	116%
Tăng trưởng tín dụng ytd	2.93%
Tăng trưởng cung tiền M2 ytd	1.47%
Lãi suất tái cấp vốn	4.00%
Lạm phát bình quân yoy	0.29%

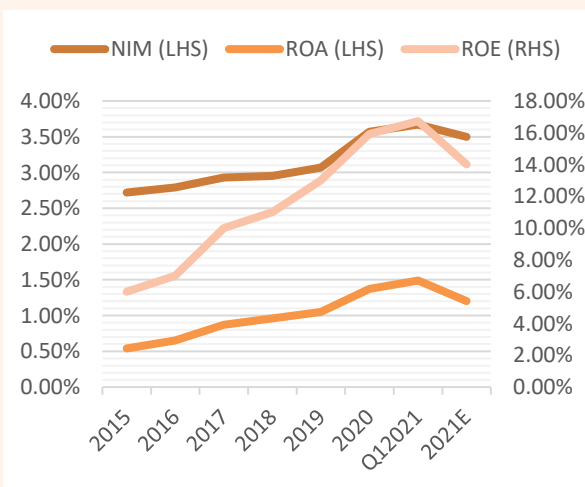
Ngành ngân hàng Việt Nam

P/E	13.00
P/B	2.21
ROA	1.49%
ROE	16.73%
NIM	3.57%
Vốn hóa (Tỷ VND)	1,656,562

Thị trường chung

P/E VNINDEX	17.0
P/B VNINDEX	2.58
P/E Asia Pacific Banking*	11.6
P/B Asia Pacific Banking *	1.06

(*)Theo MSCI, 30/4/2021



Trung bình 19 NH niêm yết

Nguồn: Fiinpro, IVS Research

Luận điểm chính

- Tín dụng toàn nền kinh tế tính đến cuối quý 1 tăng trưởng 2.93%ytd (so với mức 0.68% cùng kỳ năm 2020), mặt bằng lãi suất tiếp tục duy trì ở mức thấp, kỳ vọng đi ngang đến cuối năm; thanh khoản hệ thống dồi dào.
- Kết quả hoạt động kinh doanh quý 1 của các ngân hàng tích cực so với cùng kỳ năm ngoái.
- Nợ xấu được kiểm soát tốt, thông tư 03/2021 được ban hành thay thế Thông tư 01/2020 có vai trò quan trọng hỗ trợ ngành ngân hàng.
- ĐHCĐ 2021: Nhiều ngân hàng phê duyệt kế hoạch chi trả cổ tức bằng cổ phiếu nhằm tăng bộ đệm vốn.
- Sự kiện đáng chú ý: 28/4/2021, VPB ký kết thỏa thuận bán 49% vốn điều lệ tại FE Credit cho Tập đoàn SMBC của Nhật Bản.

ĐÁNH GIÁ

- Duy trì quan điểm **Tích cực** với Ngành Ngân hàng.
- Dựa trên kết quả kinh doanh quý 1 và năng lực kiểm soát dịch bệnh tại Việt Nam cùng các chính sách hỗ trợ từ phía NHNN (giảm lãi suất, TT03/2021), chúng tôi cho rằng hầu hết các ngân hàng sẽ hoàn thành mục tiêu kinh doanh năm 2021.
- Dự đoán một số ngân hàng có kết quả kinh doanh 2021 nổi bật: VPB với dòng tiền về từ bán FE Credit, CTG hồi phục sau giai đoạn tái cấu trúc, VCB không còn áp lực dự phòng.
- Cùng với kết quả kinh doanh tích cực, hoạt động tăng vốn và tìm kiếm đối tác chiến lược (LPB, OCB, SHB, VCB, TPB, VPB) hay ký kết hợp đồng hợp tác bảo hiểm độc quyền (HDB, LPB), sẽ là một trong những động lực tích cực thúc đẩy đà tăng của các cổ phiếu ngân hàng trong giai đoạn 2021-2022.
- P/E, P/B toàn ngành vẫn còn hấp dẫn khi lần lượt thấp hơn 30% và 16% so với VNINDEX. So với nhóm ngân hàng cùng ngành trong thị trường mới nổi và ASEAN, mức định giá cao hơn hiện tại hoàn toàn phù hợp với hiệu suất sinh lời hấp dẫn và tiềm năng của ngành ngân hàng Việt Nam trong bối cảnh vĩ mô thuận lợi hơn mặt bằng chung.

CÁC NGÂN HÀNG TRONG NGÀNH

Mã CK	Tên	Sàn	Vốn hóa thị trường (Marcap) Tỷ VND	P/E cơ bản	P/B	ROA % Chỉ số TTM	ROE % Chỉ số TTM	Biên lãi suất ròng (NIM) Chỉ số TTM	Tỷ lệ nợ xấu (NPL) Chỉ số TTM	Giá đóng cửa (D) Ngày GD: 2021-05-11 Đơn vị: VND
BAB	Ngân hàng Bắc Á	HNX	17,925	28.22	2.10	0.57%	7.65%	2.01%	0.42%	25,300
NVB	Ngân hàng Quốc Dân	HNX	6,590	607.28	1.54	0.01%	0.25%	2.62%	1.49%	16,200
SHB	SHB	HNX	45,251	13.17	1.77	0.85%	14.24%	2.83%	1.89%	23,500
ACB	Ngân hàng Á Châu	HOSE	77,384	8.97	2.04	2.02%	25.17%	3.86%	0.91%	35,800
BID	BIDV	HOSE	169,327	20.22	2.14	0.56%	10.37%	2.57%	1.76%	42,100
CTG	VietinBank	HOSE	164,575	9.28	1.80	1.37%	20.76%	3.03%	0.88%	44,200
EIB	Eximbank	HOSE	31,596	36.06	1.86	0.57%	5.27%	2.22%	2.30%	25,700
HDB	HDBank	HOSE	47,813	9.71	1.94	1.70%	20.16%	4.63%	1.51%	30,000
LPB	LienViet Post Bank	HOSE	23,266	10.33	1.54	0.99%	16.01%	3.38%	1.43%	21,650
MBB	MBBank	HOSE	91,519	8.99	1.78	2.18%	20.42%	4.96%	1.29%	32,700
MSB	MSB Bank	HOSE	26,553	9.83	1.49	1.55%	16.17%	3.52%	1.86%	22,950
OCB	Ngân hàng Phương Đông	HOSE	26,192	6.95	1.42	2.57%	21.78%	3.88%	1.69%	23,900
SSB	SeABank	HOSE	33,845	19.74	2.38	0.93%	12.58%	2.19%	1.80%	28,000
STB	Sacombank	HOSE	44,460	16.48	1.50	0.55%	9.44%	2.66%	1.48%	24,650
TCB	Techcombank	HOSE	164,731	11.54	2.10	3.36%	19.56%	5.36%	0.38%	47,000
TPB	Ngân hàng Tiên Phong	HOSE	31,981	8.22	1.78	1.93%	23.76%	4.23%	1.19%	31,000
VCB	Vietcombank	HOSE	363,099	17.15	3.60	1.70%	22.11%	3.07%	0.88%	97,900
VIB	VIBBank	HOSE	68,006	13.01	3.52	2.28%	30.27%	4.23%	0.00%	61,300
VPB	VPBank	HOSE	154,649	13.62	2.76	2.71%	21.95%	8.58%	3.46%	63,000
ABB	Ngân hàng An Bình	UPCOM	10,339	8.50	1.11	1.21%	13.96%	2.66%	0.00%	17,800
BVB	Ngân hàng Bản Việt	UPCOM	5,438	19.64	1.35	0.42%	6.28%	2.09%	2.83%	14,600
KLB	Ngân hàng Kiên Long	UPCOM	8,639	14.27	1.94	1.05%	15.00%	2.92%	1.57%	27,300
NAB	Ngân hàng Nam Á	UPCOM	7,988	7.11	1.15	0.85%	17.01%	2.61%	0.95%	17,600
PGB	PG Bank	UPCOM	4,493	25.75	1.12	0.50%	4.47%	2.94%	2.58%	15,200
SGB	Sài Gòn Công thương	UPCOM	4,074	38.16	1.11	0.48%	2.92%	2.81%	1.58%	13,200
VBB	VietBank	UPCOM	5,827	26.13	1.08	0.26%	4.20%	0.51%	1.87%	13,900

Nguồn: Fiinpro, cập nhật ngày 11/5/2021

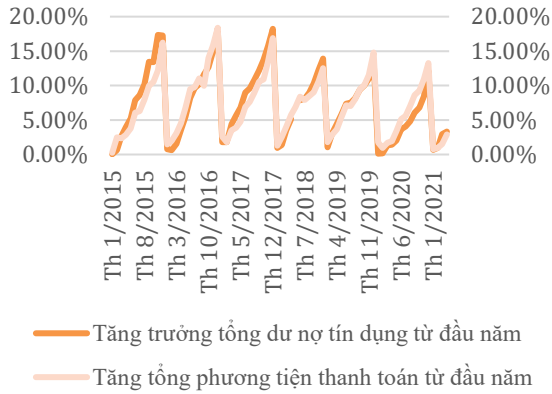
Bảng: So sánh ngành ngân hàng Việt Nam và peers

	P/E Median	P/B median	ROE Median	NIM Median
VN Banks	13.01	1.86	19.56%	3.38%
Thailand Banks	10.73	0.69	7.27%	3.33%
Chinese Banks	5.45	0.55	10.96%	2.09%
Korean Banks	5.47	0.48	7.60%	2.19%
Malaysian Banks	14.46	1.13	7.65%	1.86%

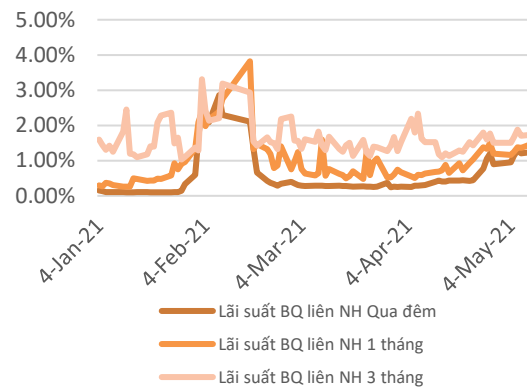
Nguồn: Bloomberg, IVS Research

Tín dụng toàn nền kinh tế tăng trưởng 2.93% trong quý 1, cao hơn cùng kỳ giai đoạn 2019-2020, tuy nhiên vẫn thấp hơn quý 1/2018.

Tăng trưởng dư nợ phục hồi sv
2020



Lãi suất liên ngân hàng duy trì ở mức thấp



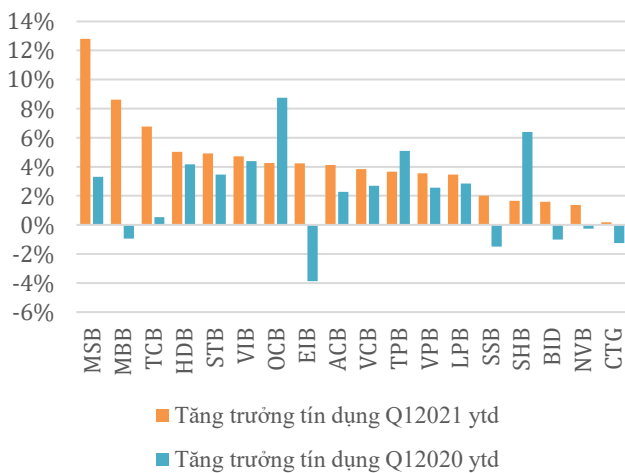
Nguồn: Fiinpro, IVS Research

Việc đạt được tốc độ tăng trưởng tín dụng hồi phục đáng kể trong quý 1/2021 với mức tăng trưởng 2.93%ytd cho thấy mục tiêu tăng trưởng tín dụng cả năm 2021 8%-12% là hoàn toàn có khả năng đạt được.

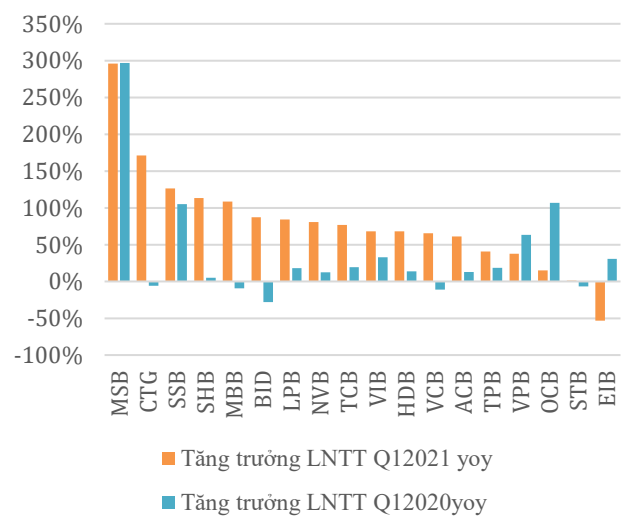
Tại thị trường liên ngân hàng, lãi suất được duy trì ở mức thấp (ngoại trừ đợt tăng ngắn vào đầu tháng 2 do yếu tố mùa vụ dịp Tết Nguyên Đán) cho thấy thanh khoản hệ thống đang được duy trì ở mức cao.

Kết quả kinh doanh quý 1 nhìn chung tích cực so với cùng kỳ: lợi nhuận tăng mạnh, tăng trưởng cho vay khách hàng MSB, MBB, TCB đột biến, vượt hạn mức NHNN cấp.

Tăng trưởng tín dụng Q1 nhiều ngân hàng vượt hạn mức NHNN cấp



Lợi nhuận tăng mạnh so với cùng kỳ



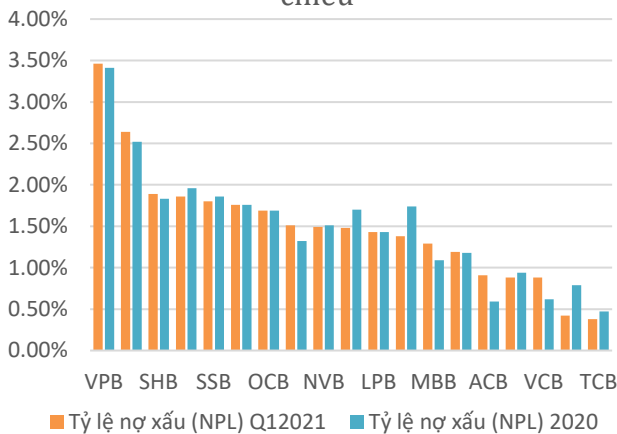
Nguồn: IVS Research, Fiinpro

Lợi nhuận các ngân hàng bật tăng trong quý 1 nhờ:

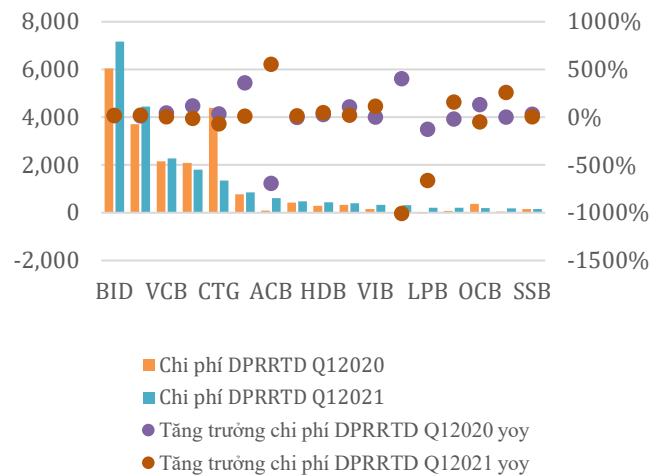
- Nền lợi nhuận thấp trong quý 1/2020.
- Tăng trưởng tín dụng cao so với quý 1/2020- giai đoạn nhiều ngân hàng ghi nhận mức tăng trưởng cho vay âm.
- Biên lãi thuần mở rộng nhờ chi phí huy động giảm mạnh hơn lãi suất cho vay khách hàng.
- Tăng cường cắt giảm chi phí hoạt động

Chất lượng tài sản vẫn được kiểm soát tốt

NPL tại các ngân hàng diễn biến trái chiều



Trong nhóm, chi phí DPRRTD của CTG giảm mạnh đáng kể

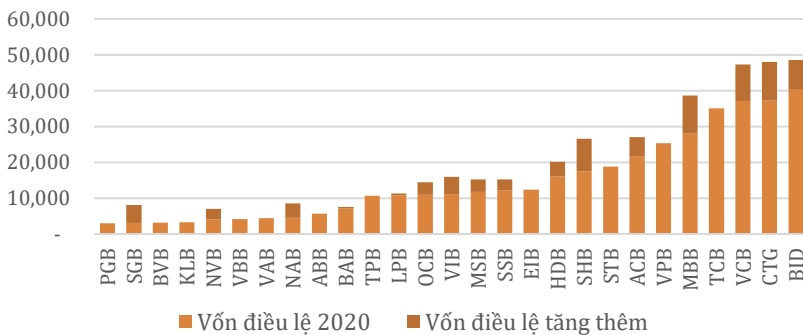


Nguồn: IVS Research, Fiinpro

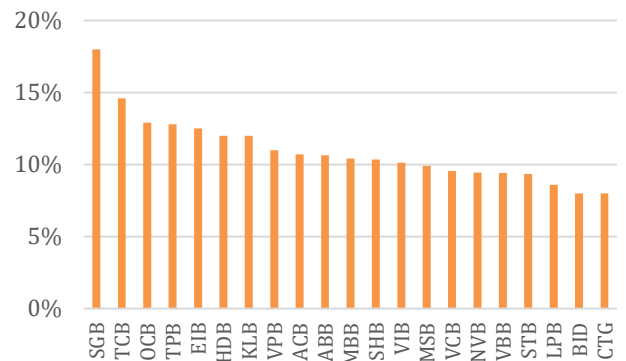
- Tổng nợ xấu các ngân hàng tăng 5.3% so với cuối năm 2020.
- Tỷ lệ nợ xấu tại một số ngân hàng tăng (ACB, MBB, VCB) có thể do việc hạch toán một phần nợ tái cơ cấu về đúng nhóm nợ.
- Thông tư 03/2021 có vai trò quan trọng trong việc hỗ trợ các ngân hàng giúp giải tỏa áp lực dự phòng trong ngắn hạn. (NĐT tham khảo báo cáo ảnh hưởng của TT03 đến các ngân hàng [tại đây](#)).

Mùa đại hội cổ đông với điểm nhấn tăng vốn

Vốn điều lệ các ngân hàng sau trả cổ tức bằng cổ phiếu năm 2021 (tỷ đồng)



CAR 2020



Nguồn: IVS Research, các ngân hàng

Nhiều ngân hàng chi trả cổ tức bằng cổ phiếu ở mức cao (25%-30%) nhằm làm tăng bộ đệm vốn.

ĐÁNH GIÁ

- Duy trì quan điểm **Khả quan** với Ngành Ngân hàng.
- Dựa trên kết quả kinh doanh quý 1 và năng lực kiểm soát dịch bệnh tại Việt Nam, chúng tôi cho rằng hầu hết các ngân hàng sẽ hoàn thành mục tiêu kinh doanh năm 2021.
- Dự đoán một số ngân hàng có kết quả kinh doanh 2021 nổi bật: VPB với dòng tiền về từ bán FE Credit, CTG bứt phá sau giai đoạn tái cấu trúc, VCB không còn áp lực dự phòng.
- Cùng với kết quả kinh doanh tích cực, hoạt động tăng vốn và tìm kiếm đối tác chiến lược (LPB, OCB, SHB, VCB, TPB, VPB) hay ký kết hợp đồng hợp tác bảo hiểm độc quyền (HDB, LPB), sẽ là một trong những động lực tích cực thúc đẩy đà tăng của các cổ phiếu ngân hàng trong giai đoạn 2021-2022.
- P/E, P/B toàn ngành vẫn còn hấp dẫn khi lần lượt thấp hơn 30% và 16% so với VNINDEX. So với nhóm ngân hàng cùng ngành trong thị trường mới nổi và ASEAN, mức định giá cao hơn hiện tại hoàn toàn phù hợp với hiệu suất sinh lời hấp dẫn và tiềm năng của ngành ngân hàng Việt Nam trong bối cảnh vĩ mô thuận lợi hơn mặt bằng chung.

XẾP HẠNG CỔ PHIẾU

 Chỉ số tham chiếu: **VN - Index.**

 Kỳ hạn đầu tư: **6 đến 18 tháng**

Khuyến nghị	Định nghĩa
Mua	Tỷ suất lợi nhuận kỳ vọng $\geq 15\%$ Hoặc công ty/ngành có triển vọng tích cực
Tích lũy	Tỷ suất lợi nhuận kỳ vọng từ 5% đến 15% Hoặc công ty/ngành có triển vọng tích cực
Trung lập	Tỷ suất lợi nhuận kỳ vọng từ -5% đến 5% Hoặc công ty/ngành có triển vọng trung lập
Giảm tỷ trọng	Tỷ suất lợi nhuận kỳ vọng từ -15% to -5% Hoặc công ty/ngành có triển vọng kém tích cực
Bán	Tỷ suất lợi nhuận kỳ vọng nhỏ hơn -15% Hoặc công ty/ngành có triển vọng kém tích cực

XẾP HẠNG NGÀNH

 Chỉ số tham chiếu: **VN - Index**

 Kỳ hạn đầu tư: **6 đến 18 tháng**

Xếp loại	Định nghĩa
Khả quan	Tỷ suất lợi nhuận trung bình ngành so với VN-Index lớn hơn 5% Hoặc triển vọng ngành tích cực
Trung lập	Tỷ suất lợi nhuận trung bình ngành so với VN-Index từ -5% đến 5% Hoặc triển vọng ngành trung lập
Kém khả quan	Tỷ suất lợi nhuận trung bình ngành so với VN-Index nhỏ hơn -5% Hoặc triển vọng ngành kém tích cực

KHUYẾN CÁO

Các nhận định trong báo cáo này phản ánh quan điểm riêng của người viết về mã chứng khoán hoặc tổ chức phát hành. Nhà đầu tư nên xem báo cáo này như một nguồn tham khảo khi đưa ra quyết định đầu tư và phải chịu toàn bộ trách nhiệm đối với quyết định đầu tư của chính mình. IVS Securities không chịu trách nhiệm đối với toàn bộ hay bất kỳ thiệt hại nào, hay sự kiện bị coi là thiệt hại, đối với việc sử dụng toàn bộ hoặc từng phần thông tin hay ý kiến nào được đề cập trong bản báo cáo này.

Chuyên viên phân tích chịu trách nhiệm chuẩn bị báo cáo này nhận được thù lao dựa trên các yếu tố khác nhau, bao gồm chất lượng và độ chính xác của nghiên cứu, phản hồi của khách hàng, yếu tố cạnh tranh và doanh thu tổng thể của công ty, bao gồm doanh thu từ/trong số các đơn vị kinh doanh khác. IVS và cán bộ, giám đốc, nhân viên có thể có mối liên hệ đến bất kỳ chứng khoán nào được đề cập trong tài liệu này (hoặc trong bất kỳ khoản đầu tư nào có liên quan).

Báo cáo này đã được chuẩn bị trên cơ sở thông tin được cho là đáng tin cậy tại thời điểm công bố. IVS không tuyên bố hay bảo đảm về tính đầy đủ và chính xác của thông tin đó. Các quan điểm và ước tính trong đánh giá của chúng tôi có giá trị đến ngày ra báo cáo và có thể thay đổi mà không cần báo cáo trước.

Báo cáo này được chuẩn bị cho mục đích duy nhất là cung cấp thông tin cho các nhà đầu tư tổ chức và khách hàng cá nhân của IVS tại Việt Nam và ở nước ngoài theo luật pháp và quy định có liên quan rõ ràng cho quốc gia nơi báo cáo này được phân phối không nhằm đưa ra bất kỳ đề nghị hay hướng dẫn mua bán chứng khoán cụ thể nào. Các quan điểm và khuyến cáo được trình bày trong bản báo cáo này không tính đến sự khác biệt về mục tiêu, nhu cầu, chiến lược và hoàn cảnh cụ thể của từng nhà đầu tư. Ngoài ra, nhà đầu tư cũng ý thức có thể có các xung đột lợi ích ảnh hưởng đến tính khách quan của bản báo cáo này.

Báo cáo này không được sao chép, xuất bản hoặc phân phối lại bởi bất kỳ đối tượng nào cho bất kỳ mục đích nào mà không có sự cho phép bằng văn bản của đại diện ủy quyền của IVS. Vui lòng dẫn nguồn khi trích dẫn.

IVS RESEARCH & INVESTMENT STRATEGY

Thành viên	Vị trí	Phụ trách	Email	Ext.
Võ Thế Vinh	Trưởng phòng	Phân tích & Chiến lược Đầu tư	vinhvt@ivs.com.vn	704
Đỗ Trung Nguyên	Phó phòng	Chiến lược đầu tư	nguyendt@ivs.com.vn	703
Trần Thị Hồng Nhung	Chuyên viên Phân tích Doanh nghiệp	Ngành Ngân hàng	nhungtth@ivs.com.vn	706
Đình Quang Đạt	Chuyên viên Cao cấp Phân tích Doanh nghiệp	Ngành Tiêu dùng	datdq@ivs.com.vn	
Phí Công Linh	Chuyên viên Cao cấp Phân tích Doanh nghiệp	Ngành Bất Động sản	linhpc@ivs.com.vn	709

CÔNG TY CHỨNG KHOÁN ĐẦU TƯ VIỆT NAM	LIÊN HỆ	TRỤ SỞ CHÍNH HÀ NỘI	CHI NHÁNH TP. HCM
 VIETNAM INVESTMENT SECURITIES COMPANY	Điện thoại tư vấn: (024) 35.730.073 Điện thoại đặt lệnh: (024) 35.779.999 Email: ivs@ivs.com.vn Website: www.ivs.com.vn	P9-10, tầng 1, Charmvit Tower, 117 Trần Duy Hưng, Hà Nội Điện thoại: (024) 35.730.073 Fax: (024) 35.730.088	Lầu 4, Số 2 BIS, Công Trường Quốc Tế, P. 6, Q.3, Tp.HCM Điện thoại: (028) 38.239.966 Fax: (028) 38.239.696