

Triển vọng ngành ngân hàng 6 tháng cuối năm 2022

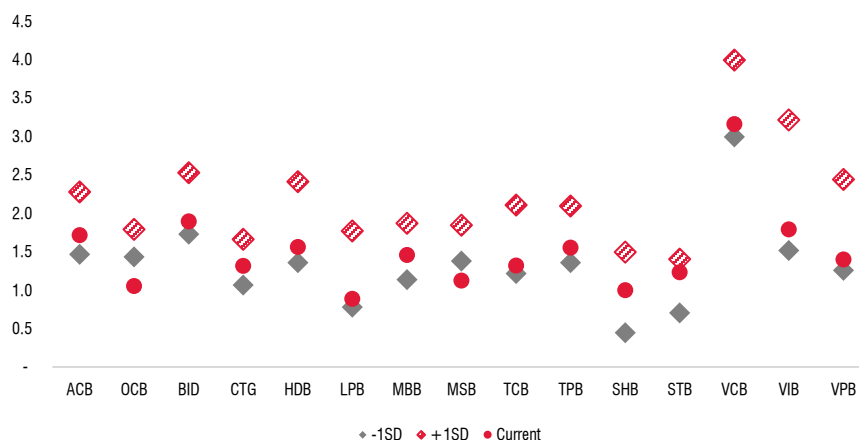
Mức lợi nhuận tuyệt đối của các ngân hàng thuộc phạm vi nghiên cứu của chúng tôi trong 6 tháng cuối năm 2022 có thể sẽ thấp hơn so với 6 tháng đầu năm 2022. Tuy nhiên, mức tăng trưởng so với cùng kỳ vẫn rất hấp dẫn do mức lợi nhuận tương đối thấp trong 6 tháng cuối năm 2021. Dưới đây là những giả định chính cho dự báo của chúng tôi.

- **Tăng trưởng tín dụng chậm hơn so với 6 tháng đầu năm 2022.** Để kiểm soát lạm phát, NHNN có thể thận trọng hơn trong việc nới hạn mức tăng trưởng tín dụng trong nửa cuối năm 2022. Hạn mức được cấp thêm có thể chỉ ở mức vừa phải, đi cùng với điều kiện các ngân hàng phải hạn chế giải ngân cho các phân khúc rủi ro. Nhìn chung, chúng tôi kỳ vọng tăng trưởng tín dụng cả năm sẽ đạt mức 15% -16%.
- **NIM có thể chịu áp lực so với 6 tháng đầu năm 2022, nhưng vẫn sẽ cao hơn NIM trong 6 tháng cuối năm 2021.** Trong 6 tháng đầu năm 2022, NIM của các ngân hàng được nới rộng do tăng trưởng tín dụng mạnh mẽ và hệ số LDR cao hơn. Tuy nhiên, khi hạn mức tăng trưởng tín dụng mới được ban hành, áp lực của việc tăng lãi suất huy động cũng sẽ tăng lên. Tỷ lệ tối đa vốn ngắn hạn sử dụng cho vay trung dài hạn được hạ xuống 34% kể từ ngày 1/10/2022. Các ngân hàng, do đó, sẽ phải tăng nguồn vốn huy động dài hạn của mình, khiến chi phí vốn bình quân cao hơn. Trong khi đó, thông thường phải mất từ 1-2 quý để lãi suất cho vay điều chỉnh lại hoàn toàn theo lãi suất huy động. Tuy nhiên, nếu so sánh với cùng kỳ năm trước, NIM trong nửa cuối 2022 vẫn sẽ cao hơn nửa cuối năm 2021. Thu nhập lãi thuần sẽ vẫn có sự tăng trưởng tốt so với cùng kỳ và là động lực chính giữ nhịp tăng trưởng YoY lợi nhuận ngân hàng nửa cuối năm.
- Các nguồn thu ngoài lãi giảm tốc. Ngoài việc không còn lợi nhuận từ kinh doanh trái phiếu chính phủ, doanh số thanh toán của nhóm NHTM Nhà nước sẽ bị sụt giảm do chương trình miễn phí chuyển khoản.
- **Các chỉ số phản ánh chất lượng tín dụng có thể được giữ ổn định vào năm 2022 nhưng sẽ chịu áp lực lớn hơn vào năm 2023.**
 - Rủi ro từ các khoản nợ tái cơ cấu Covid-19 không quá đáng lo ngại đối với các ngân hàng lớn. Tính đến cuối tháng 4 năm 2022, dư nợ tái cơ cấu Covid đã giảm 24% so với đầu năm và bằng khoảng 1,8% tổng dư nợ cho vay. Một số ngân hàng đã giảm mạnh dư nợ tái cơ cấu (ví dụ như VCB giảm 62% so với đầu năm, BID giảm 31% so với đầu năm). Các ngân hàng lớn hơn (VCB, BID, ACB, MBB và TCB) cũng đã trích lập dự phòng đầy đủ cho các khoản nợ tái cơ cấu Covid.
 - Rủi ro lớn hơn có thể đến từ các khoản vay liên quan đến lĩnh vực bất động sản và trái phiếu doanh nghiệp. Các biện pháp kiểm soát chặt chẽ hơn đối với việc cho vay kinh doanh bất động sản và trái phiếu doanh nghiệp liên quan đến lĩnh vực này đã gây ra sự gián đoạn về vòng quay vốn cũng như thanh khoản (25% trái phiếu bất động sản phát hành đến hạn vào năm 2022 và 65% đến hạn vào năm 2023, năm 2024) và làm tăng chi phí tài chính cho các chủ đầu tư bất động sản. Rủi ro này sẽ dẫn được phản ánh trên Bảng cân đối kế toán của ngân hàng từ năm 2023.
 - Rủi ro từ các khoản vay mua nhà được hưởng ân hạn cả lãi và gốc trong giai đoạn 2020-2022. Rủi ro này cần được theo dõi chặt chẽ trong năm 2023, khi người mua nhà bắt đầu phải thực sự trả gốc và lãi hàng tháng cho ngân hàng.

Cổ phiếu ưa thích của chúng tôi: ACB, VCB

Mức định giá hiện tại của các ngân hàng trong phạm vi nghiên cứu của chúng tôi đã giảm xuống dưới mức trung bình 5 năm. Một số ngân hàng thậm chí có chỉ số P/B ở dưới 1 độ lệch chuẩn so với mức trung bình 5 năm. Tuy nhiên, mức định giá hiện nay có thể vẫn chưa phản ánh đầy đủ một số rủi ro còn lại (đặc biệt liên quan đến lĩnh vực bất động sản và thị trường trái phiếu doanh nghiệp). Do đó, những ngân hàng có hoạt động cho vay thận trọng là ưu tiên hàng đầu của chúng tôi trong một thị trường đầy bất ổn như hiện nay.

Biểu đồ: P/B của các ngân hàng trong phạm vi nghiên cứu của chúng tôi



Nguồn: SSI Research

Bảng: Ước tính LNTT năm 2022 cho các ngân hàng thuộc phạm vi nghiên cứu của chúng tôi

	LNTT	% YoY	PE	PB	ROE
ACB	16.942	41,2%	6,11	1,42	26,3%
BID	20.646	51,8%	13,85	1,63	16,8%
CTG	22.648	28,8%	8,76	1,21	18,2%
HDB	9.810	21,6%	6,55	1,33	22,5%
LPB	4.418	21,4%	5,65	0,84	18,6%
MBB	22.339	35,2%	5,59	1,22	26,1%
MSB	5.664	11,3%	5,80	0,99	18,6%
OCB	6.101	10,6%	4,89	0,89	20,1%
TCB	27.534	18,5%	5,93	1,13	21,1%
TPB	7.412	22,7%	7,36	1,37	20,5%
SHB	11.536	84,3%	4,09	0,84	23,0%
STB	5.515	25,3%	12,04	1,13	12,3%
VCB	33.930	23,9%	12,06	2,36	20,2%
VIB	10.101	26,1%	5,90	1,45	28,6%
VPB	24.961	71,2%	7,00	1,30	24,4%
Tổng	218.019	31.6%	7,44	1,27	21,2%

Nguồn: SSI Research

CAM KẾT PHÂN TÍCH

Chuyên viên phân tích trong báo cáo này cam kết rằng (1) quan điểm thể hiện trong báo cáo phân tích này phản ánh chính xác quan điểm cá nhân đối với chứng khoán và/hoặc tổ chức phát hành và (2) chuyên viên phân tích đã/ đang/sẽ được miễn trách nhiệm bồi thường trực tiếp hoặc gián tiếp liên quan đến khuyến nghị cụ thể hoặc quan điểm trong báo cáo phân tích này.

KHUYẾN NGHỊ

Mua: Ước tính tiềm năng tăng giá lớn hơn hoặc bằng 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Khả quan: Ước tính tiềm năng tăng giá dưới 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Trung lập: Ước tính tiềm năng tăng giá tương đương so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Kém khả quan: Ước tính tiềm năng giảm giá dưới 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Bán: Ước tính tiềm năng giảm giá lớn hơn hoặc bằng 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

TUYÊN BỐ MIỄN TRỪ

Các thông tin, tuyên bố, dự báo và dự đoán trong báo cáo này, bao gồm cả các ý kiến đã thể hiện, được dựa trên các nguồn thông tin mà SSI cho là đáng tin cậy, tuy nhiên SSI không đảm bảo sự chính xác và đầy đủ của các thông tin này. Báo cáo không có bất kỳ thông tin nhạy cảm về giá chưa công bố nào. Các ý kiến thể hiện trong báo cáo này được đưa ra sau khi đã được xem xét kỹ càng và cẩn thận và dựa trên thông tin tốt nhất chúng tôi được biết, và theo ý kiến cá nhân của chúng tôi là hợp lý trong các trường hợp tại thời điểm đưa ra báo cáo. Các ý kiến thể hiện trong báo cáo này có thể thay đổi bất kỳ lúc nào mà không cần thông báo. Báo cáo này không và không nên được giải thích như một lời đề nghị hay lời kéo để đề nghị mua hay bán bất cứ chứng khoán nào. SSI và các công ty con và/ hoặc các chuyên viên, giám đốc, nhân viên của SSI và công ty con có thể có vị thế hoặc có thể ảnh hưởng đến giao dịch chứng khoán của các công ty được đề cập trong báo cáo này và có thể cung cấp dịch vụ hoặc tìm kiếm để cung cấp dịch vụ ngân hàng đầu tư cho các công ty đó.

Tài liệu này chỉ được lưu hành nội bộ và không được công bố công khai trên báo chí hay bất kỳ phương tiện nào khác. SSI không chịu trách nhiệm đối với bất kỳ thiệt hại trực tiếp hay thiệt hại do hậu quả phát sinh từ việc sử dụng báo cáo này hay nội dung báo cáo này. Việc sử dụng bất kỳ thông tin, tuyên bố, dự báo, và dự đoán nào trong báo cáo này sẽ do người dùng tự quyết định và tự chịu rủi ro.

THÔNG TIN LIÊN HỆ

Trung tâm phân tích và tư vấn đầu tư

Hoàng Việt Phương

Giám đốc Trung Tâm phân tích và tư vấn đầu tư
phuonghv@ssi.com.vn
SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8729

Vĩ mô

Phạm Lưu Hưng

Phó Giám đốc
hungpl@ssi.com.vn
SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8711

Thái Thị Việt Trinh

Chuyên viên phân tích Vĩ mô
trinhttv@ssi.com.vn
SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8720

Phân tích kỹ thuật

Lương Biện Nhân Quyền

Trưởng phòng Chiến lược Đầu tư
quyenbn@ssi.com.vn
SĐT: (+84 – 24) 3936 6321

Phân tích cổ phiếu KHCN

Ngô Thị Kim Thanh

Chuyên viên phân tích cao cấp
thanhtk@ssi.com.vn
SĐT: (+84 – 28) 3636 3688 ext. 3053

Lê Huyền Trang

Chuyên viên phân tích cao cấp
tranglh@ssi.com.vn
SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8717

Phân tích Ngành Ngân hàng

Nguyễn Thu Hà, CFA

Trưởng phòng phân tích cổ phiếu
hant4@ssi.com.vn
SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8708

Trương Minh Phương Duy

Chuyên viên phân tích
duytmp@ssi.com.vn
SĐT: (+84 – 28) 3636 3688 ext. 3046

Chiến lược thị trường

Nguyễn Lý Thu Nga

Chuyên viên phân tích cao cấp
nganlt@ssi.com.vn
SĐT: (+84 – 28) 3636 3688 ext. 3051

Nguyễn Trọng Đình Tâm

Chuyên viên phân tích cao cấp
tamntd@ssi.com.vn
SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8713

Dữ liệu

Nguyễn Thị Kim Tân

Chuyên viên hỗ trợ
tanntk@ssi.com.vn
Tel: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8715