



CHỨNG KHOÁN GUOTAI JUNAN (VIỆT NAM)
GUOTAI JUNAN SECURITIES (VIETNAM)

BANKING SECTOR

2024 Mid- year Outlook: Trung lập

2024- VỮNG VÀNG TIN CẬY

Bối cảnh đa chiều trong bức tranh kinh tế phần nào phản ánh trong bức tranh kinh doanh của ngân hàng trong nửa đầu năm.

Hoạt động sản xuất, tiêu dùng trong nước phục hồi đi kèm với tín dụng được đẩy mạnh vào các lĩnh vực này.

Trong khi đó, phân khúc cho vay mua nhà ở-vốn chiếm tỷ trọng lớn và là trọng tâm kinh doanh của các ngân hàng trong các năm trước vẫn chưa cho thấy tín hiệu phục hồi rõ ràng. Mặc dù số liệu BCTC quý 2 chưa được công bố, nhưng nhìn chung phân khúc này vẫn khá ảm đạm trong nửa đầu năm. Mặt khác, chúng tôi nhận định thị trường BĐS trong nước sẽ ấm dần về cuối năm, là căn cứ cho các ngân hàng đạt mục tiêu tăng trưởng tín dụng năm 2024.



Về hiệu quả hoạt động của từng ngân hàng, từ khóa “**PHÂN HÓA**” tiếp tục được nhắc lại. Chúng ta thấy sự phân hóa trong bức tranh tăng trưởng tín dụng, huy động, lợi nhuận cũng như các tỷ lệ về hiệu quả hoạt động của các ngân hàng. Mặt khác, biến động cùng chiều về xu hướng nợ xấu (**TĂNG**) tiếp tục đặt ra thách thức với bảng kết quả lợi nhuận của các nhà băng.

Dù vậy, chúng tôi lạc quan tin rằng với chiến lược kinh doanh phù hợp, các ngân hàng sẽ vững bước vượt qua thách thức và về đích thành công.

Năm 2024 cũng là năm ngành ngân hàng tiếp tục đóng vai trò quan trọng trong hoạt động điều tiết chính sách và thị trường của Ngân hàng Nhà nước (NHNN) mà điển hình nhất là việc khối ngân hàng quốc doanh (SOB) hỗ trợ NHNN trong việc điều tiết thị trường vàng.



TRIỂN VỌNG KINH DOANH CỦA CÁC NGÂN HÀNG

Chúng tôi ước tính lợi nhuận ngành ngân hàng sẽ tăng trưởng 11% trong năm 2024. Trong đó, lợi nhuận nhóm ngân hàng khối quốc doanh (SOB) tăng trưởng 5%, và lợi nhuận nhóm ngân hàng TMCP tư nhân tăng trưởng 15%. Động lực đóng góp chính đến từ thu nhập lãi thuần tăng nhờ quy mô tín dụng mở rộng và biên thu nhập lãi thuần (NIM) cải thiện nhẹ.

Áp lực nợ xấu gia tăng đè nặng lên chi phí dự phòng của các ngân hàng. Chúng tôi cho rằng nợ xấu hệ thống đang ở tiệm cận vùng đỉnh và ước tính chi phí dự phòng toàn hệ thống tương đương năm 2023. Với kỳ vọng trên, triển vọng đối với lợi nhuận toàn ngành sẽ rộng mở hơn trong năm 2025, đi cùng viễn cảnh kinh tế phục hồi mạnh mẽ hơn thúc đẩy hoạt động cho vay và đầu tư.

KHUYẾN NGHỊ ĐẦU TƯ

Biến động giá cổ phiếu ngành ngân hàng nhìn chung khá tích cực trong nửa đầu năm với mức tăng trung bình 16%ytd.

Tuy nhiên đây là mức tăng trung bình của thị trường. Với nền định giá thấp hơn trung bình 5 năm 15%, dư địa tăng đối với nhóm ngành ngân hàng còn lớn. Tuy nhiên, cần chọn lọc các cổ phiếu có yếu tố cơ bản tốt và chất lượng tài sản cao.

CỔ PHIẾU KHUYẾN NGHỊ: TCB, HDB, LPB, VCB, ACB.





I/ TỔNG QUAN NGÀNH VÀ MÔI TRƯỜNG KINH DOANH

Vĩ mô

Môi trường kinh doanh ngành ngân hàng tiếp tục diễn biến khả quan hơn so với năm 2023

Thị trường tiền tệ

Thanh khoản hệ thống dồi dào

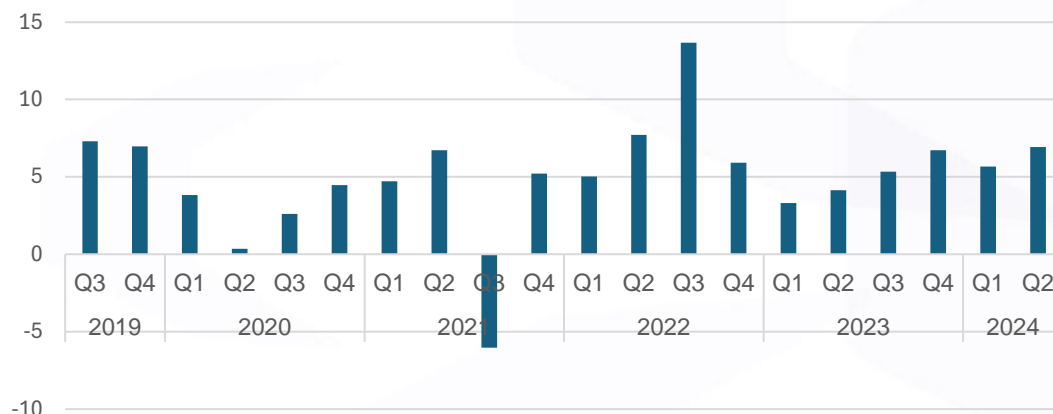
Tăng trưởng tín dụng

Tăng trưởng tín dụng đến ngày 20/6/2024 đạt 4.17%ytd.



VĨ MÔ: Môi trường kinh doanh ngành ngân hàng tiếp tục diễn biến khả quan hơn

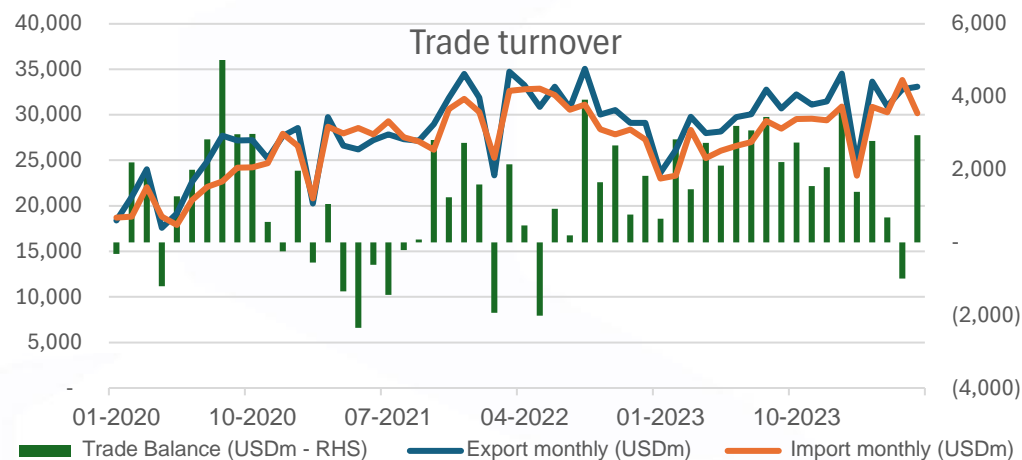
Vietnam GDP growth (quarter)



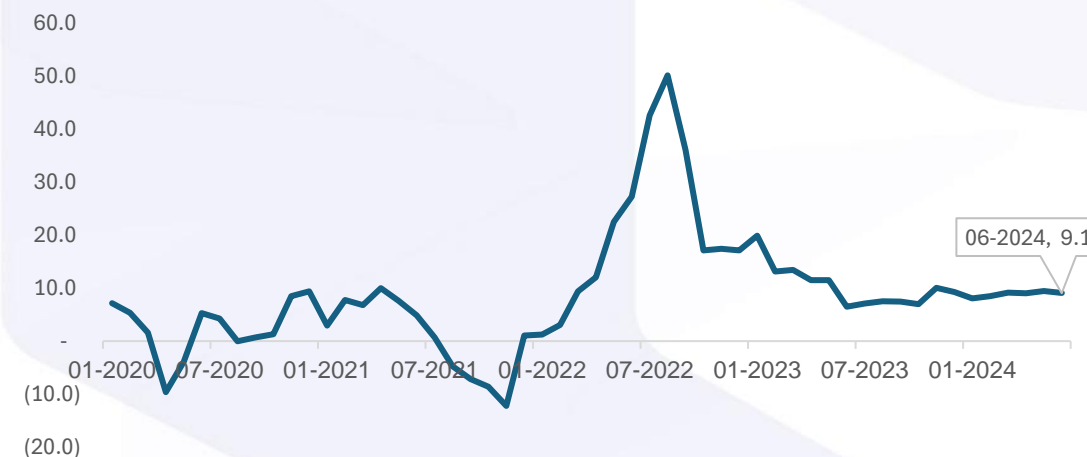
IIP yoy (%)



Trade turnover



Total retail sales growth (% yoy)

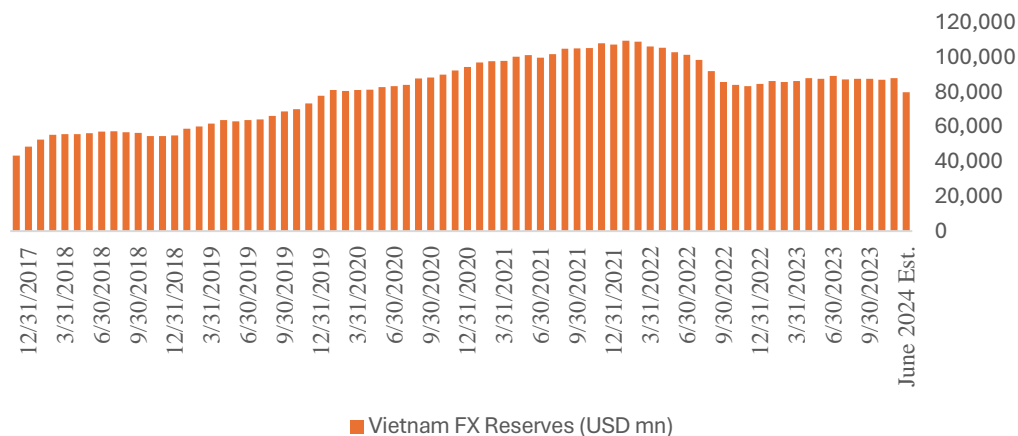


Nguồn: GSO, FiinproX, GTIASVN

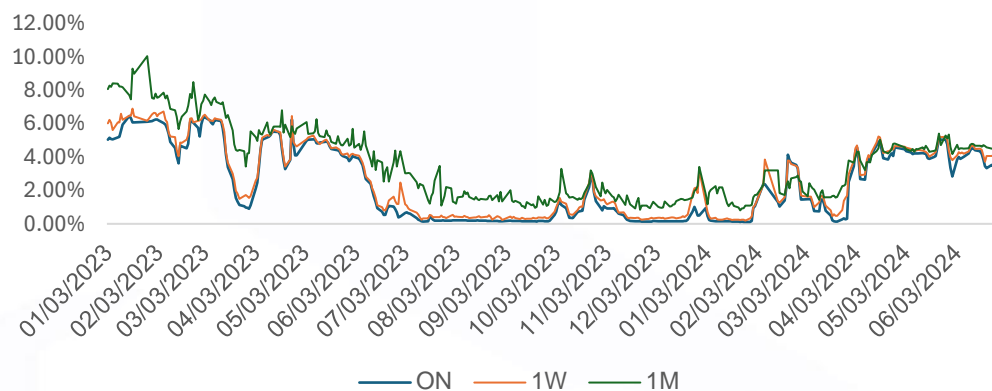


Thị trường tiền tệ: thanh khoản hệ thống dồi dào

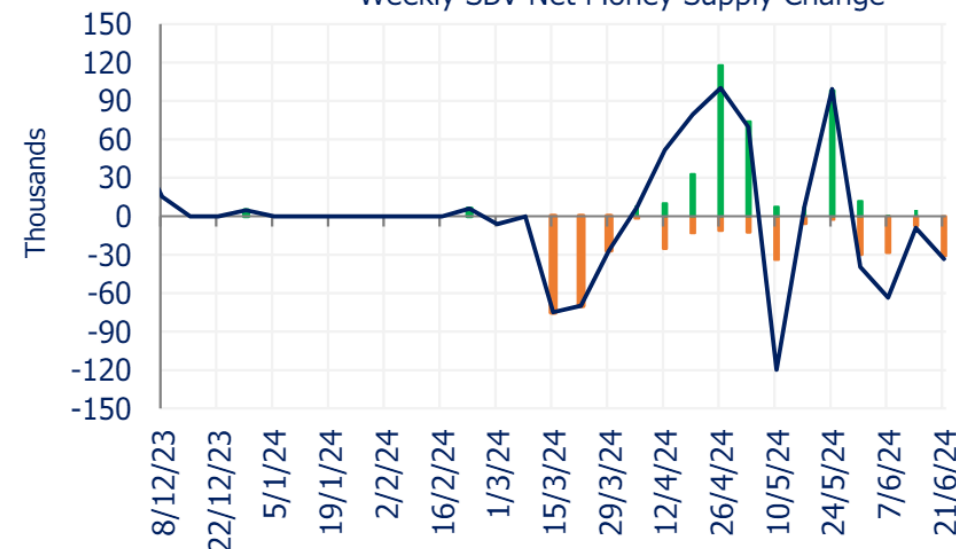
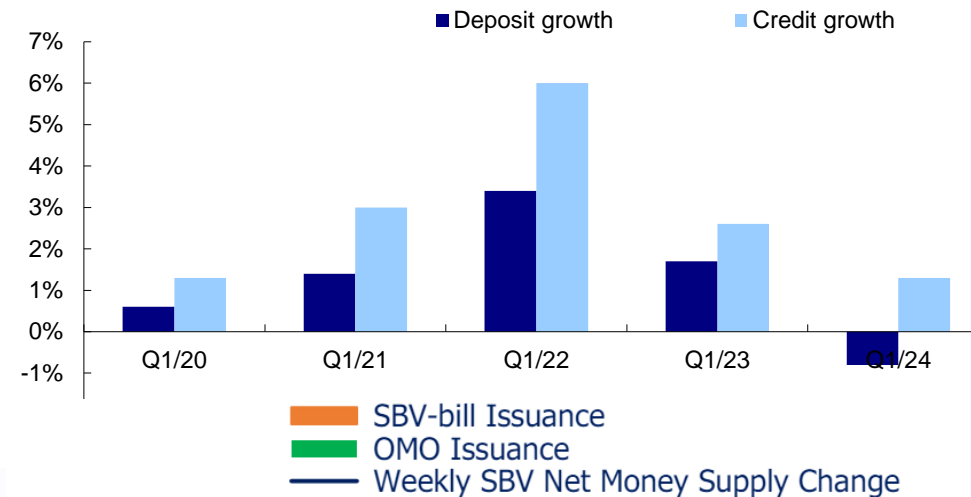
Vietnam FX Reserves (USD mn)



Interbank rate



Title



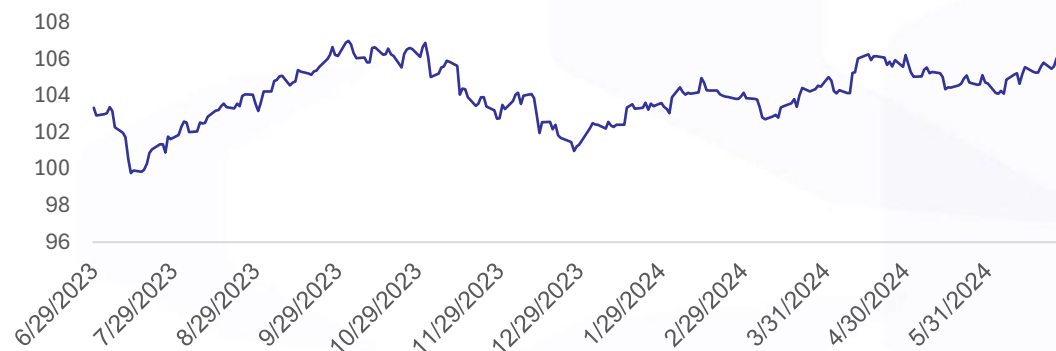
Unit: VND Trillion

Nguồn:
VBMA,
Bloomberg,
FiinproX,
GTJASVN
tổng hợp

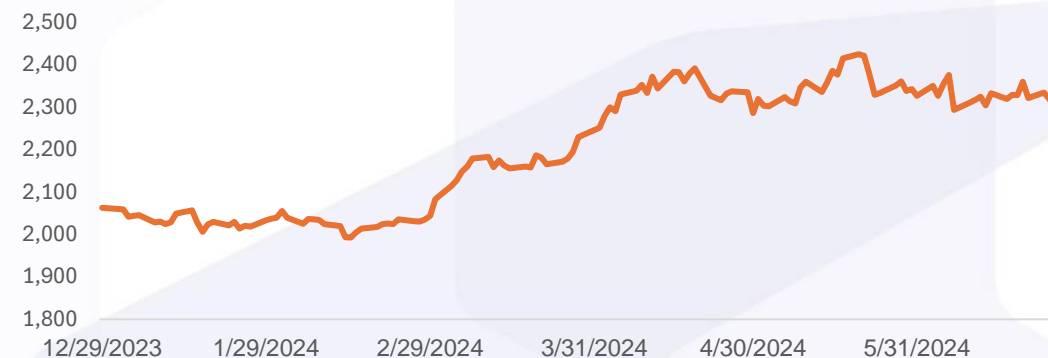


Thách thức đến từ áp lực tỷ giá và gap giá vàng tăng sốc

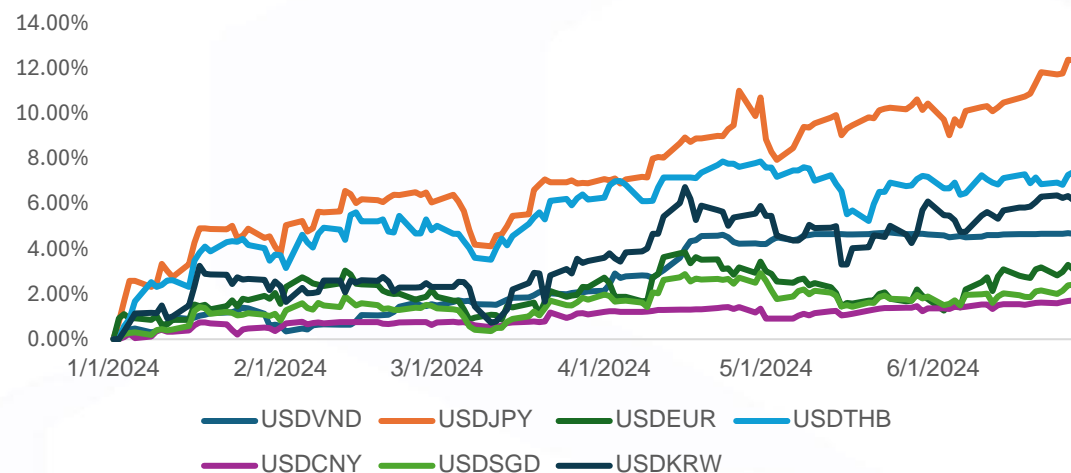
DXY Index



Gold Price (USD/ounce)



Biến động các đồng tiền so với USD



Giá vàng hạ nhiệt sau khi NHNN bán vàng bình ổn giá từ ngày 29/5

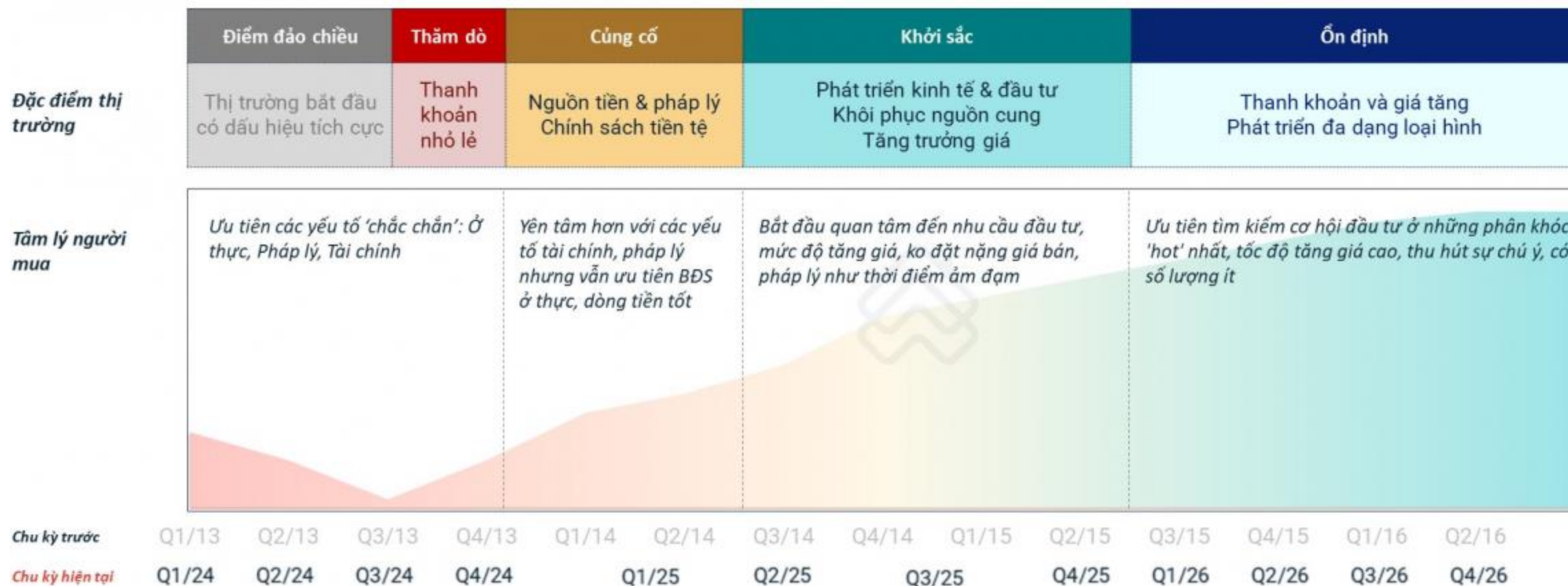


Nguồn: Wichart, Bloomberg, FiinproX, GTJASVN tổng hợp

Open account in 3 minutes
(Hotline: 024 3577 9999)



Thị trường Bất động sản ảm dần và kỳ vọng khởi sắc từ đầu năm 2025



Báo cáo thị trường BĐS 6 tháng đầu năm 2024

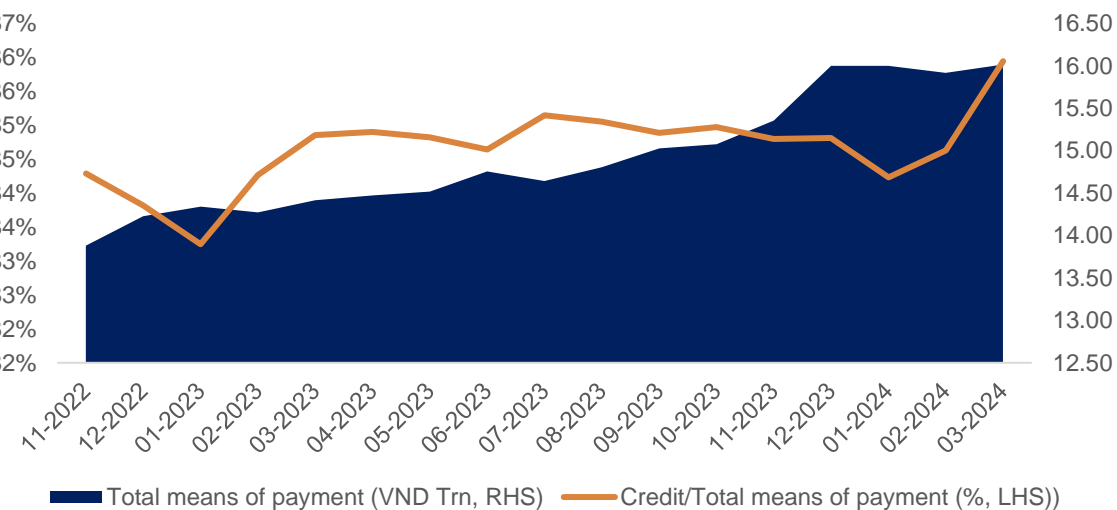
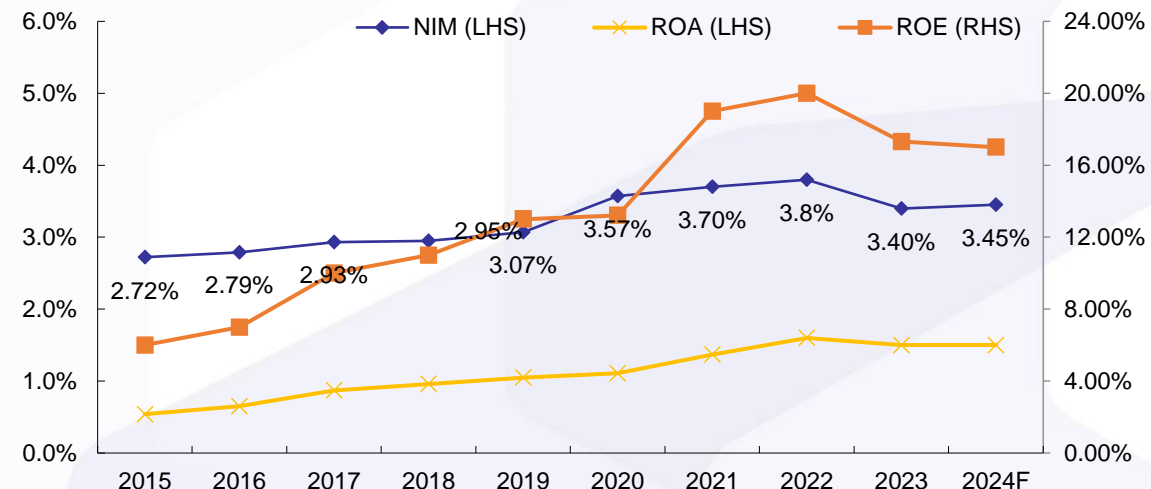
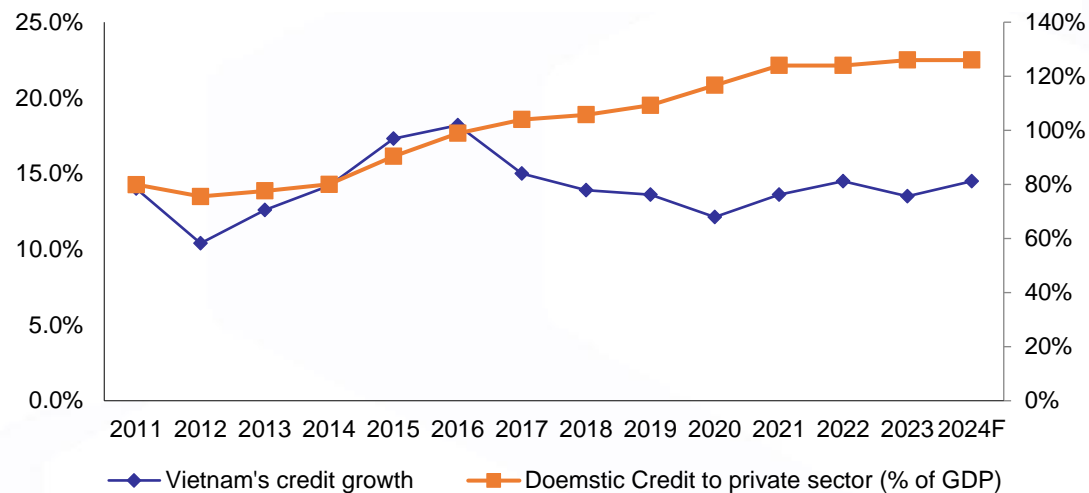
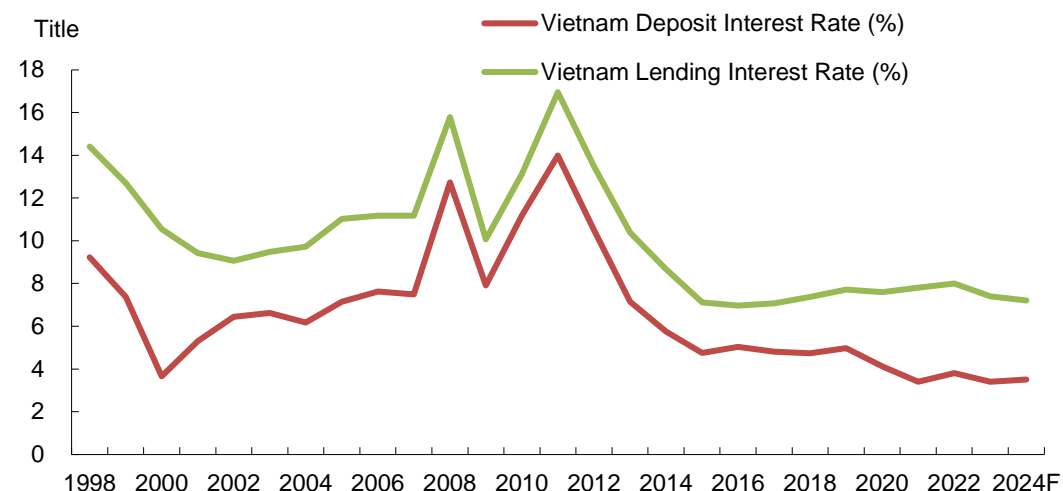


Banking Sector: Tổng quan ngành



CHỨNG KHOÁN GUOTAI JUNAN (VIỆT NAM)
GUOTAI JUNAN SECURITIES (VIETNAM)

Diễn biến chung ngành ngân hàng

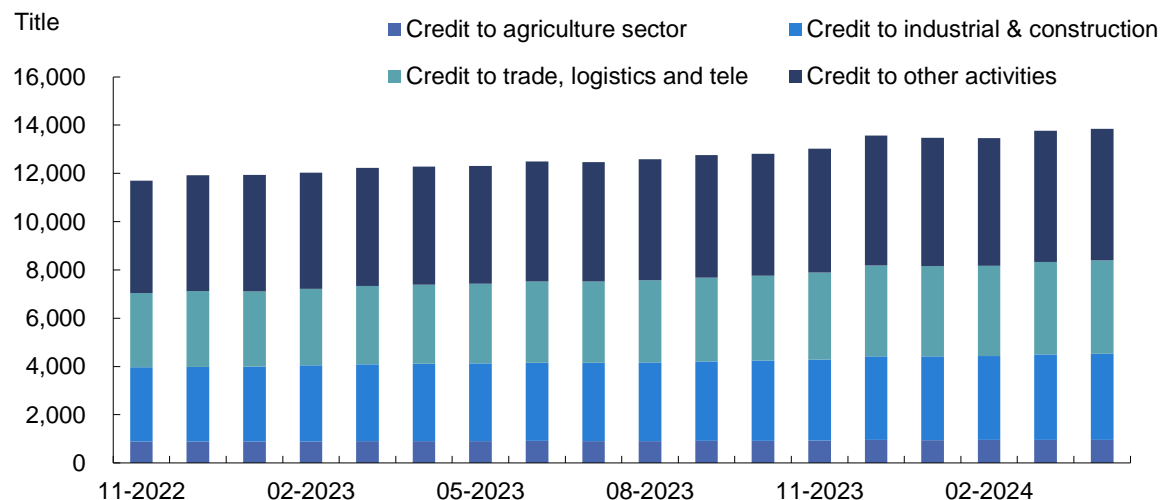
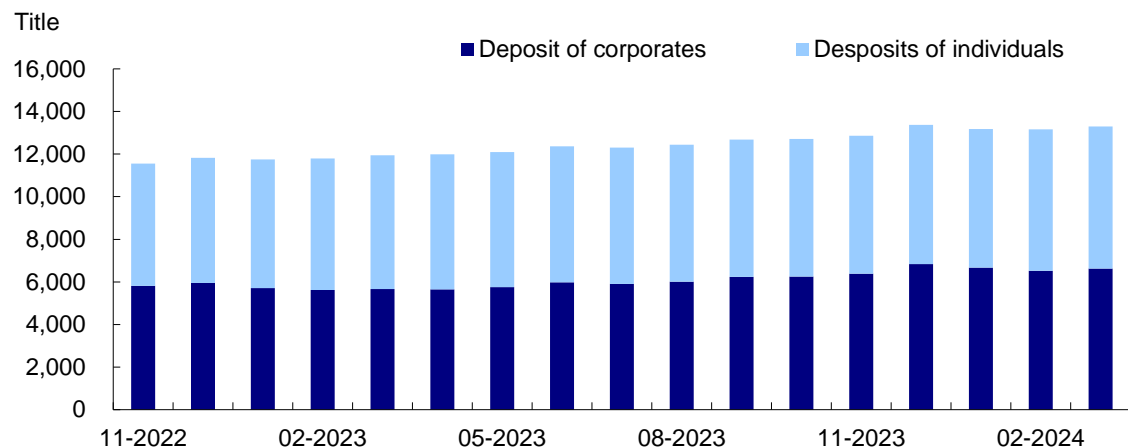


Nguồn: WB, FiiiproX, GTJASVN tổng hợp

Open account in 3 minutes
(Hotline: 024 3577 9999)



Diễn biến chung ngành ngân hàng:



- Tăng trưởng tín dụng đến ngày 20/6/2024 đạt 4.17%ytd.
- Tiền gửi của TCKT giảm nhẹ trong khi tiền gửi của cư dân tăng.
- Tốc độ tín dụng so với cùng kỳ năm ngoái vẫn đang nhanh hơn tốc độ tăng cung tiền; tín dụng tăng mạnh hơn ở lĩnh vực công nghiệp, xây dựng và thương mại

Nguồn: FiinproX, GTJASVN Research





Banking Sector: Tổng quan ngành

Các sự kiện chính ngành ngân hàng nửa đầu năm 2024

Mốc thời gian	Đầu năm 2024	Cuối tháng 3/2024	22/5/2024	29/5/2024	6/6/2024
Sự kiện chính	Thông qua Luật các TCTD sửa đổi	Các ngân hàng tăng lãi suất huy động	Tăng lãi suất OMO	NHNN bán vàng cho 4 NHTM quốc doanh	Gia hạn việc giãn, hoãn nợ theo thông tư 02
Chi tiết/Các thay đổi chính	<p>Cổ đông sở hữu từ 01% vốn điều lệ trở lên (trước đây là 5%)</p> <p>Giảm tỷ lệ sở hữu tối đa với cổ đông cân bằng: cá nhân giảm từ 10% xuống còn 5%, Tổ chức giảm từ 15% xuống còn 10% đến năm 2030; Cổ đông và người có liên quan của cổ đông đó không được sở hữu cổ phần vượt quá 15%</p> <p>Giảm tỷ lệ cho vay đến 1 nhóm khách hàng: Mức giới hạn tín dụng của tổ chức phi ngân hàng cũng giảm so với trước đây. Tổng mức dư nợ cấp tín dụng đối với một khách hàng không được vượt quá 15% vốn tự có của TCTD phi ngân hàng (trước đây 25%); đối với một khách hàng và người có liên quan của khách hàng không được vượt quá 25% vốn tự có của TCTD phi ngân hàng (trước đây là 50%).</p> <p>Các quy định khác liên quan đến hoạt động kinh doanh bảo hiểm, tăng chất lượng tài sản và an toàn hoạt động của hệ thống</p>		Nằm trong nỗ lực cân đối thanh khoản hệ thống	Nỗ lực bình ổn thị trường vàng	Chính thức gia hạn Thông tư 02 về giãn nợ thêm 6 tháng.





2/ MID-YEAR OUTLOOK



NHỮNG ĐIỂM MỚI

Khác với mọi năm, năm nay các ngân hàng nhận được phân bổ hạn mức tín dụng cho cả năm ngay từ đầu năm. Do vậy, tốc độ tăng trưởng tín dụng của mỗi ngân hàng dù nhanh hay chậm cũng có thể nằm trong chiến lược giải ngân của ngân hàng và tính toán thời điểm phù hợp đối với phân khúc mục tiêu.

Bức tranh tăng trưởng tín dụng, lợi nhuận phân hóa. Hoạt động kinh doanh của ngành ngân hàng trong năm 2024 nhìn chung vẫn còn gặp nhiều khó khăn, đặc biệt về bài toán tăng trưởng tín dụng. Dù vậy, vẫn có những ngân hàng ghi nhận mức tăng trưởng tín dụng vượt trội ngay từ đầu năm như LPB, TCB...

Diễn biến điều chỉnh lãi suất không đồng đều. Nhóm NHTM tư nhân tăng mạnh lãi suất huy động tiền gửi có kỳ hạn trong khi nhóm ngân hàng quốc doanh gần như giữ nguyên lãi suất.

Về mặt lợi nhuận, chúng tôi cho rằng các ngân hàng sẽ tiếp tục chịu áp lực lãi suất huy động tăng (nhất là với khối TMCP). NIM và thu nhập lãi thuần bị ảnh hưởng do lãi suất cho vay thấp. Dù vậy, NIM toàn hệ thống dự kiến cải thiện nhẹ nhờ CASA tăng (tiền gửi không kỳ hạn tăng nhanh hơn tiền gửi có kỳ hạn).

TRÊN NỀN TẢNG CŨ

An toàn và chất lượng tín dụng vẫn được các ngân hàng đặt ưu tiên khi tỷ lệ nợ xấu toàn hệ thống vẫn duy trì xu hướng tăng nhiều quý liên tiếp. Đầu tháng 6, NHNN cũng đã chính thức gia hạn Thông tư 02/2023, theo đó kéo dài thời hạn giãn, hoãn nợ thêm 6 tháng.

Các ngân hàng tiếp tục kế hoạch tăng vốn để gia tăng bộ đệm, hỗ trợ hoạt động mở rộng tín dụng.



Lãi suất tiếp tục neo ở mức thấp



Mặc dù NHNN duy trì chính sách tiền tệ nới lỏng trong nửa đầu năm nay với nền lãi suất thấp để hỗ trợ nền kinh tế, những biến động về tỷ giá đặt ra thách thức lớn.

VND đã mất giá khoảng 5% so với USD trong nửa đầu năm do Fed chậm hạ lãi suất và nhu cầu USD ở mức cao phục vụ nhu cầu nhập khẩu của doanh nghiệp trong Q2/2024.

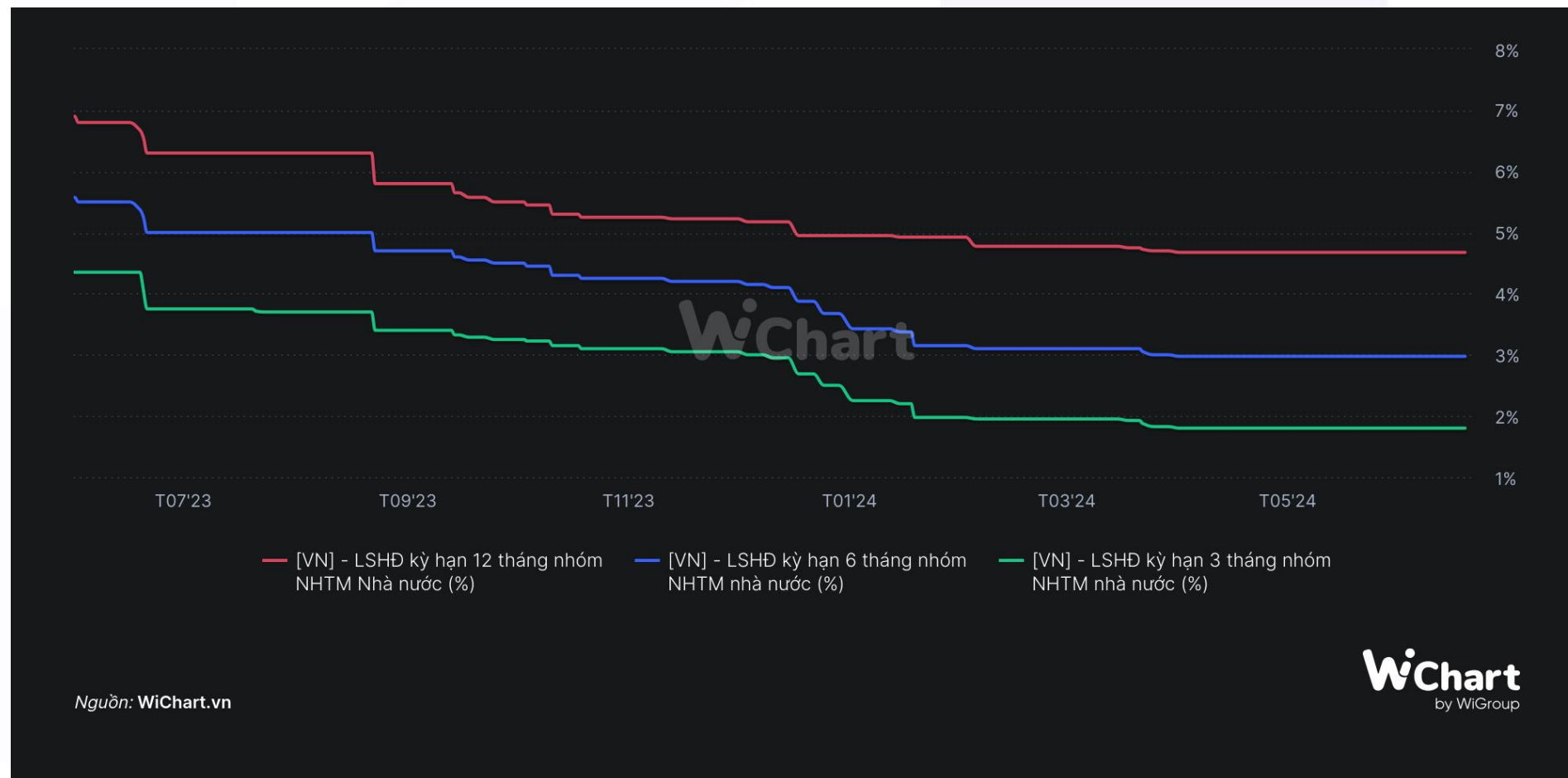
Các ngân hàng ở thể khó khi phải giữ lãi suất cho vay ở mức thấp trong khi phải nâng lãi suất huy động tiền gửi (từ nền thấp) để có nguồn vốn cho hoạt động tín dụng cũng như đảm bảo các chỉ tiêu liên quan đến thanh khoản, an toàn hệ thống.

Chúng tôi dự đoán lãi suất điều hành sẽ vẫn tiếp tục neo ở mức thấp trong năm nay và có thể tăng trong năm 2025 trong điều kiện nền kinh tế phục hồi. Mặc dù vậy, cũng không loại trừ khả năng (xác suất thấp) SBV sẽ buộc phải nâng lãi suất, nhưng ở mức thấp nếu diễn biến tỷ giá quá bất lợi.

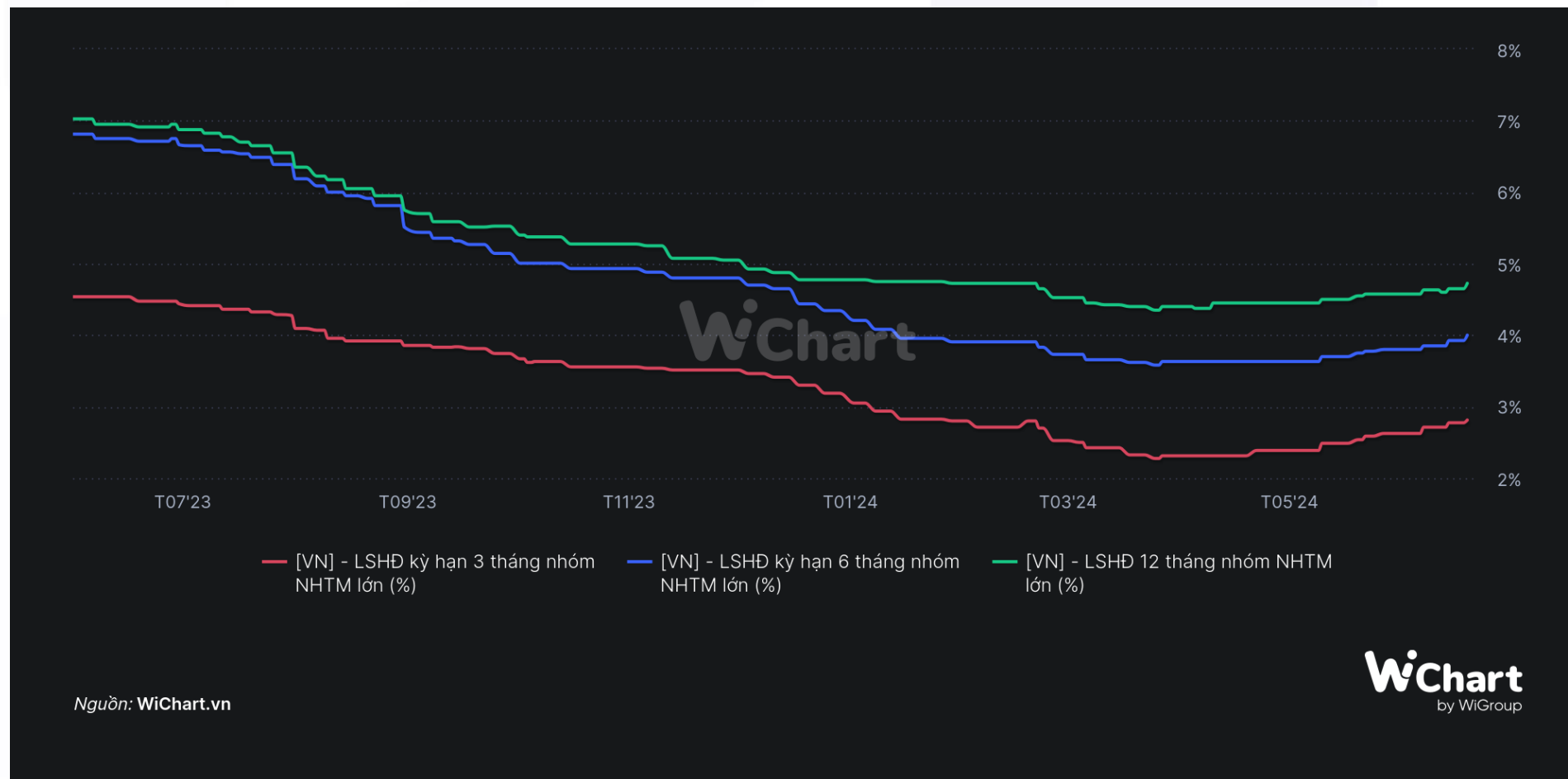


Lãi suất huy động có kỳ hạn nhóm ngân hàng quốc doanh

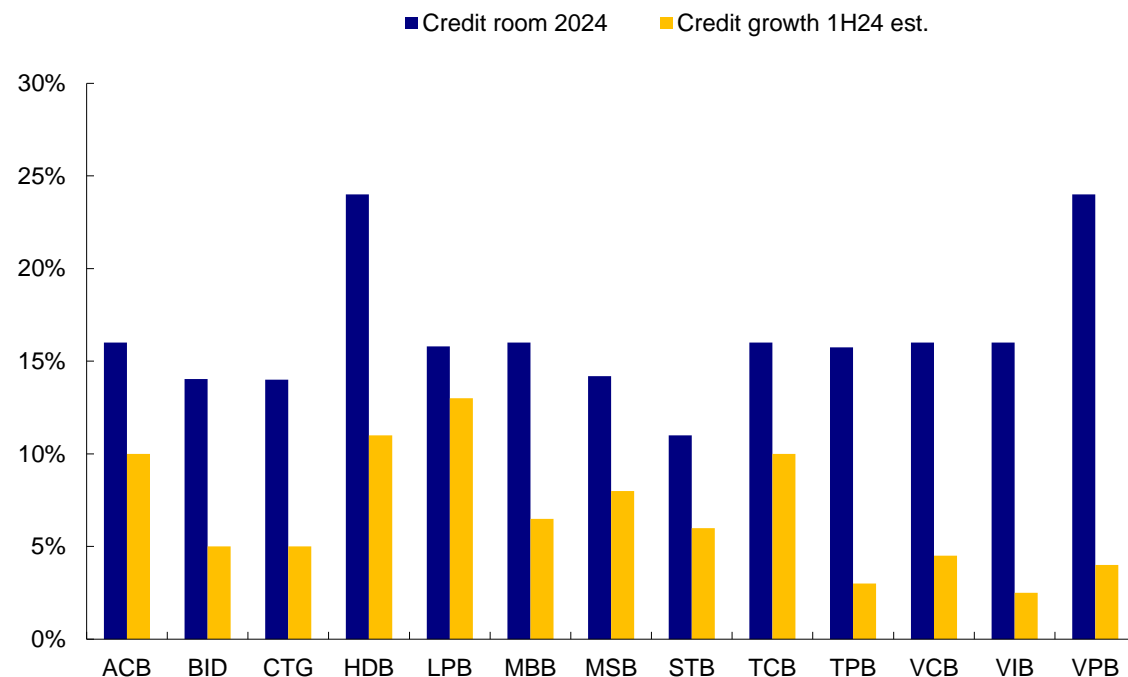
Áp lực cân bằng các tỷ lệ về an toàn vốn, thanh khoản và tác động NIM, COF



Lãi suất huy động có kỳ hạn nhóm TMCP lớn



Tăng trưởng tín dụng hệ thống sẽ đạt ngưỡng mục tiêu 14%-15%



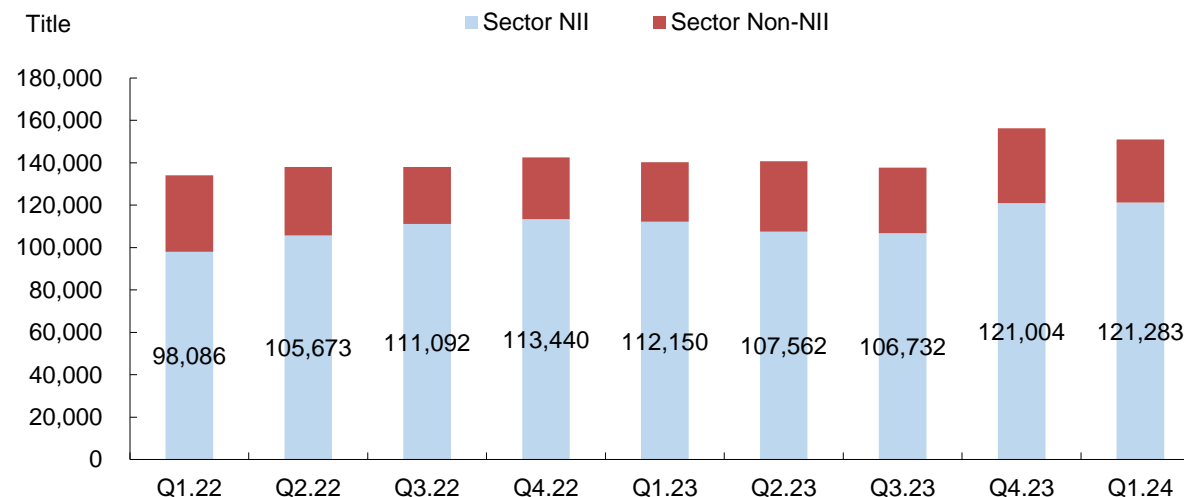
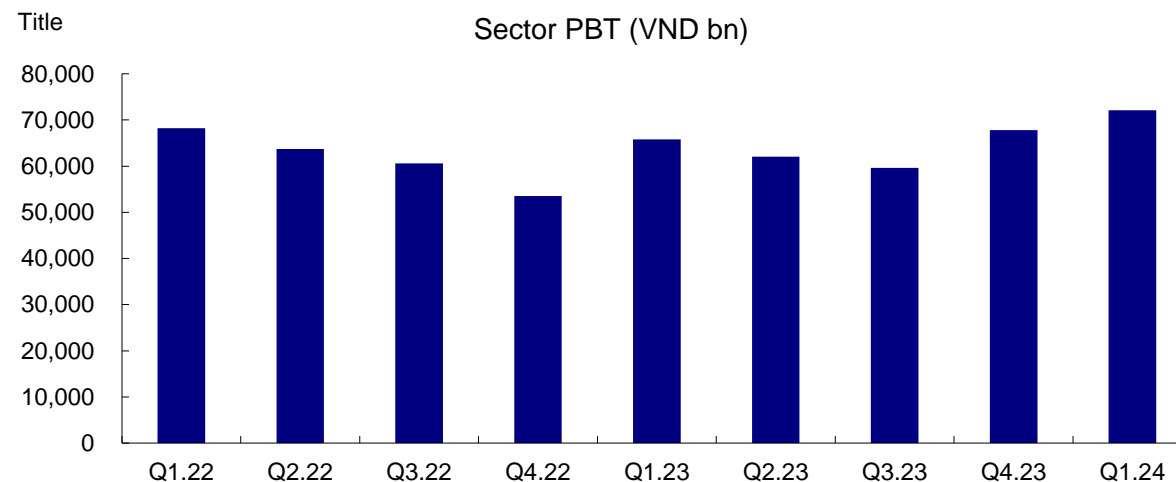
Khác với các năm trước, năm 2024, NHNN đã phân bổ chỉ tiêu tăng trưởng tín dụng cả năm cho tất cả các ngân hàng ngay từ đầu năm. Điều này tạo sự chủ động cho các ngân hàng trong việc phân bổ tín dụng, cân đối nguồn vốn.

Trong nửa đầu năm, tín dụng của nhóm ngân hàng TMCP tăng tích cực như LPB, TCB, MSB, HDB... Mặt khác, vẫn có những ngoại lệ như VPB, dù nhận được phân bổ tín dụng cao nhất ngành, nhưng tín dụng tăng kém do nhu cầu yếu từ nhóm khách hàng trọng tâm (bán lẻ, SME). Tại nhóm ngân hàng quốc doanh, dù khởi đầu chậm trong quý 1, nhưng cả 3 ngân hàng SOB đều đã tăng tốc trong quý 2 với mức tăng trưởng tín dụng dự kiến đạt trung bình 5% tính tới thời điểm kết thúc quý 2.

Chúng tôi kỳ vọng với động lực đến từ sự cải thiện môi trường kinh doanh, thị trường bất động sản, hoạt động bán lẻ phục hồi, các ngân hàng sẽ đạt mục tiêu tăng trưởng tín dụng năm 2024, qua đó kiện toàn mục tiêu tăng trưởng tín dụng toàn hệ thống.



Xu hướng lợi nhuận các ngân hàng theo quý



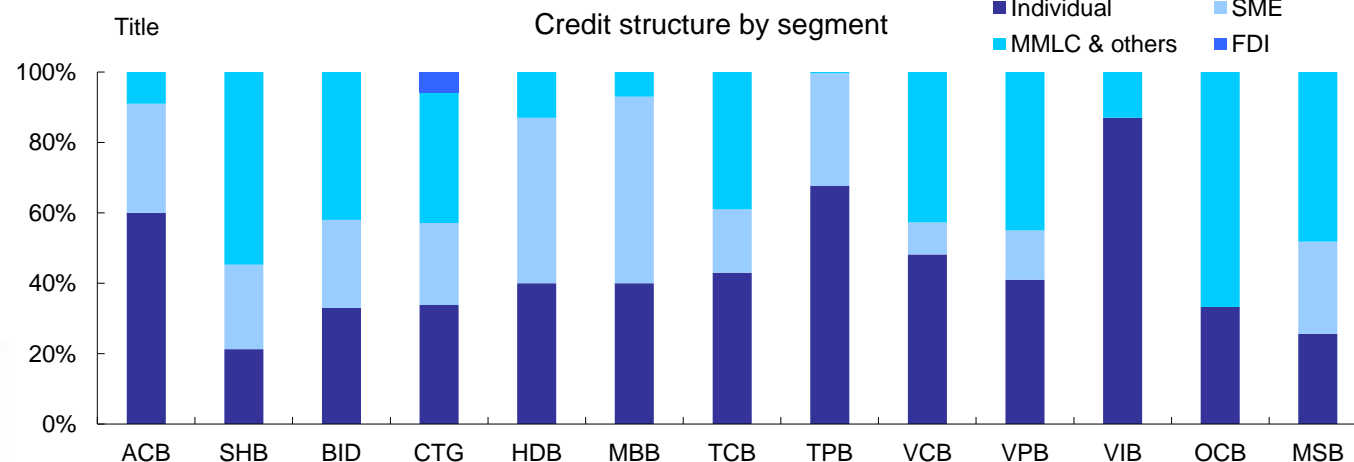
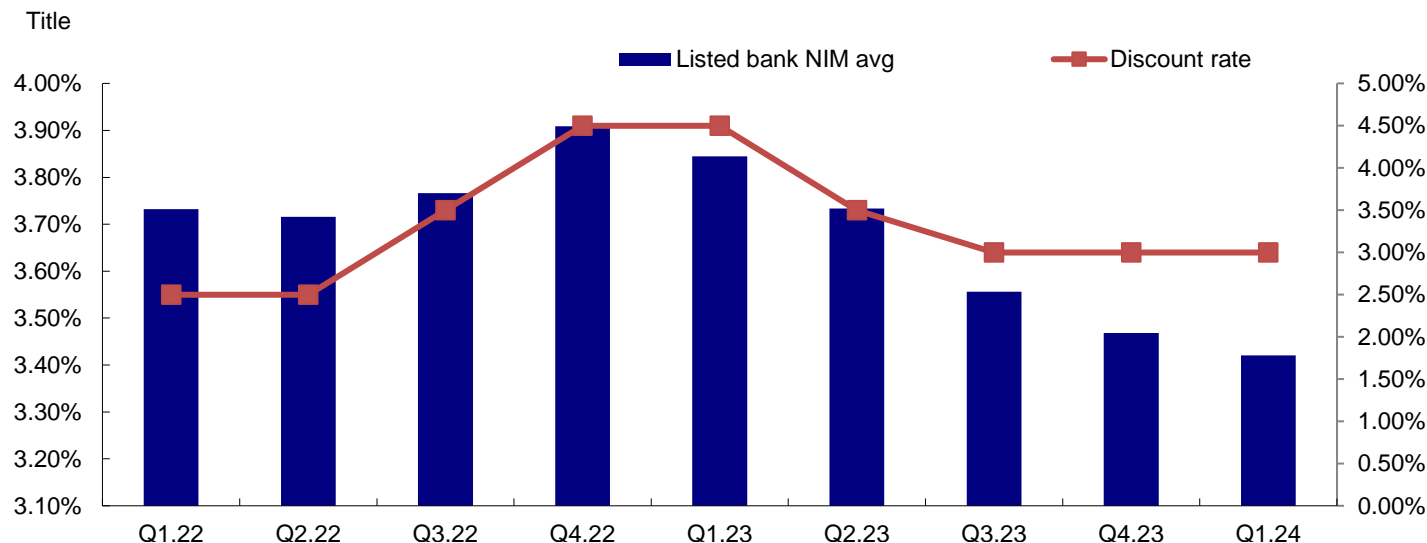
Tổng lợi nhuận 27 ngân hàng trên sàn chứng khoán đạt 72 nghìn tỷ đồng trong quý 1 và tiếp tục xu hướng tăng của 2 quý trước đó. Trong đó, thu nhập lãi thuần tiếp tục dẫn dắt đà tăng thu nhập hoạt động của các ngân hàng.

Về động lực tăng trưởng, việc đẩy mạnh tín dụng trong quý 2 sẽ giúp nguồn thu từ các ngân hàng khối quốc doanh cải thiện (tăng trưởng thấp hoặc âm trong quý 1). Nhóm ngân hàng tư nhân tiếp tục duy trì xu hướng tăng trưởng trong quý 1. Trong quý 2, nhiều ngân hàng đã nâng lãi suất huy động đối với tiền gửi không kỳ hạn (trung bình khoảng 1%), tuy nhiên CASA cải thiện được kỳ vọng sẽ giúp các ngân hàng cân đối nguồn vốn và giảm áp lực lên NIM.

Năm 2024, chúng tôi ước tính lợi nhuận toàn hệ thống ngân hàng sẽ tăng 11% so với năm 2023, trong đó nhóm ngân hàng quốc doanh tăng trưởng % về lợi nhuận, nhóm TMCP tăng trưởng 15%.



Xu hướng lợi nhuận các ngân hàng theo quý

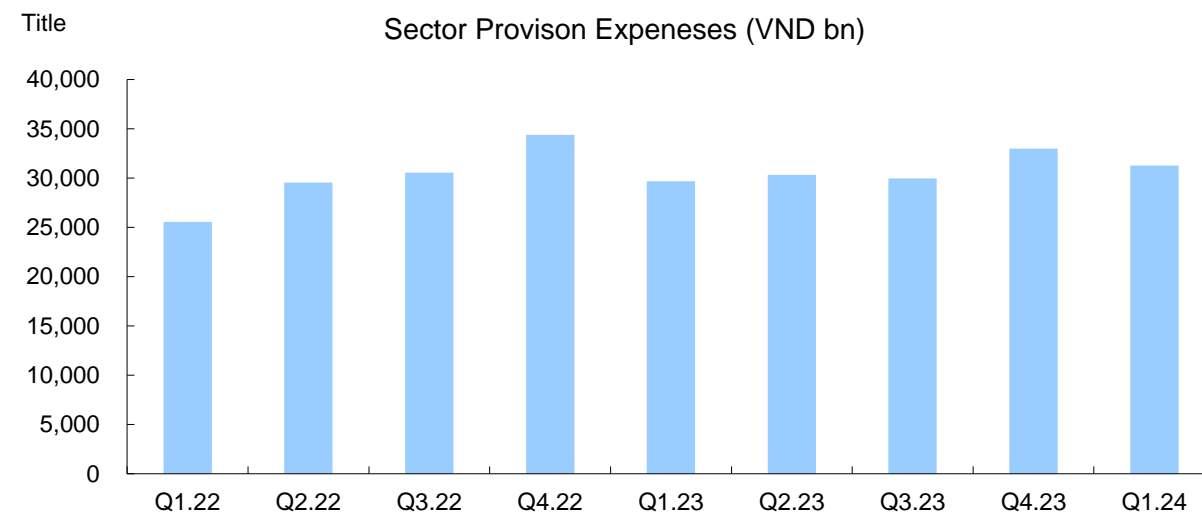
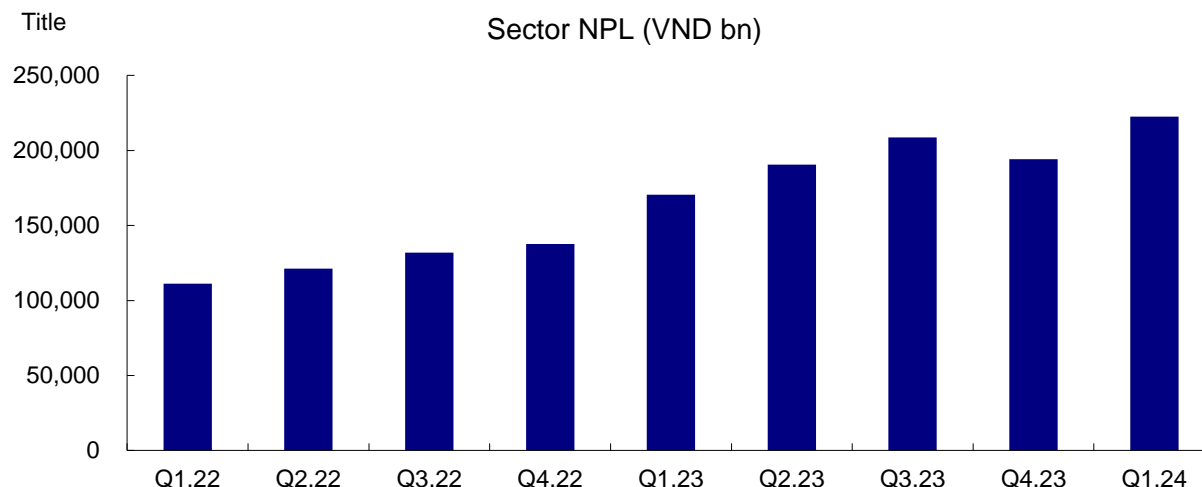


NIM trung bình các ngân hàng niêm yết hiện vẫn đang chịu áp lực do lãi suất cho vay ở mức thấp và các phân khúc cho vay có biên lợi nhuận cao (khách hàng cá nhân) vẫn chưa phục hồi.

Dù vậy, trong bức tranh chung thì khi quan xét riêng lẻ, thu nhập giữa các ngân hàng phân hóa khi NIM của nhóm TMCP cải thiện trong khi đi ngang tại nhóm ngân hàng quốc doanh.



Xu hướng nợ xấu và áp lực trích lập dự phòng



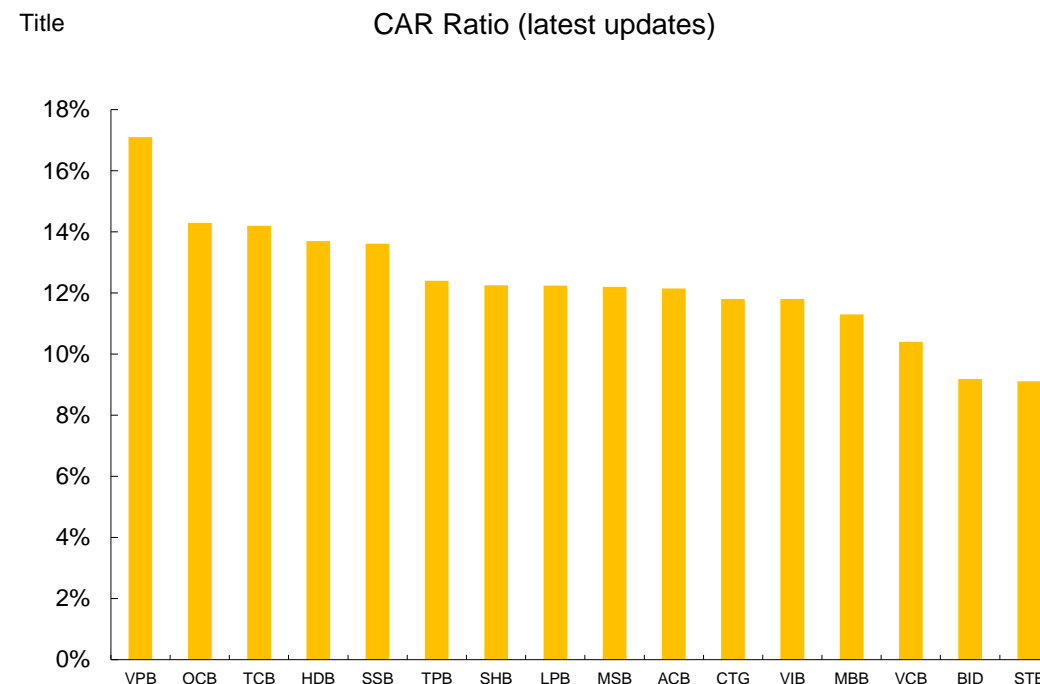
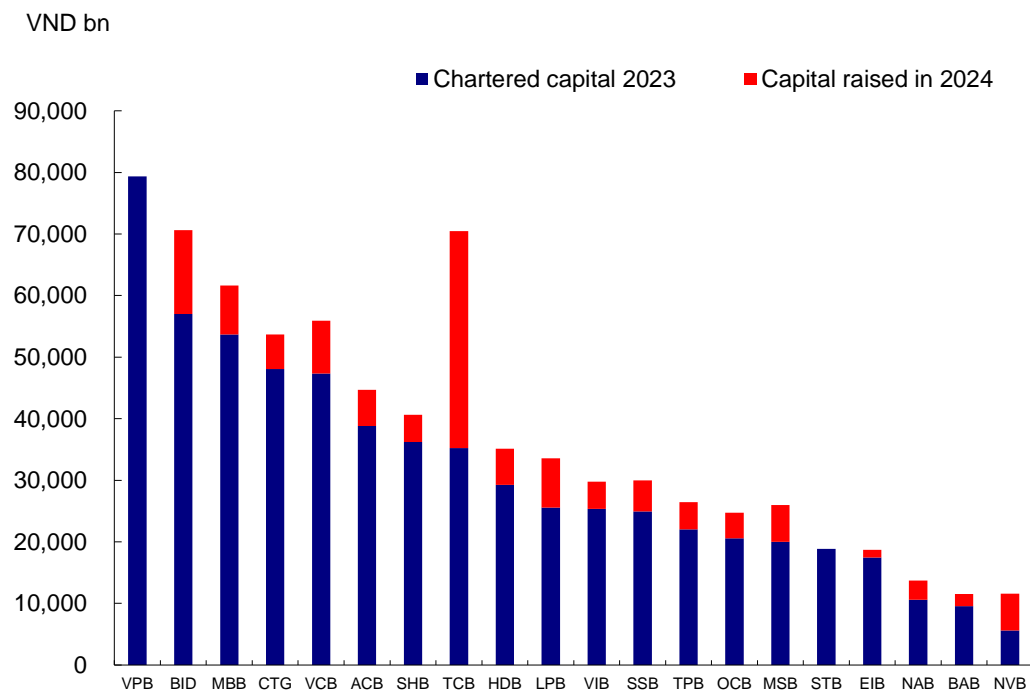
Chi phí dự phòng rủi ro tín dụng vẫn khiến các ngân hàng đau đầu trước xu hướng nợ xấu tăng. Dù vậy, chúng tôi cho rằng quy mô nợ xấu toàn hệ thống đang tiệm cận vùng đỉnh và có lẽ đã và đang tạo đỉnh trong năm 2024 này.

Theo đó, chi phí trích lập rủi ro tín dụng dự kiến đi ngang trong năm 2024 (so với năm 2023).

Một thông tin hỗ trợ đối với hệ thống ngân hàng cũng như người đi vay đó là thông tư 02/2023 đã chính thức được gia hạn vào đầu tháng 6. Điều này phần nào giảm thiểu rủi ro ghi nhận nợ xấu mang tính liên quan hệ thống tại một số ngân hàng có khách hàng kết thúc thời gian cơ cấu nợ nhưng vẫn chưa hoàn tất nghĩa vụ.



Kế hoạch tăng vốn của các ngân hàng và tỷ lệ an toàn vốn (CAR)



Hệ số CAR trung bình của nhóm ngân hàng quốc doanh là 9.87%, mặc dù trên ngưỡng tối thiểu 8% của hệ thống nhưng vẫn còn khá thấp. Trong khi đó, tỷ lệ CAR của nhiều ngân hàng đã giảm từ mức đỉnh thiết lập giai đoạn 2022-2023. Do vậy, các nhà băng đang tiếp tục đẩy mạnh kế hoạch tăng vốn (chủ yếu thông qua chi trả cổ tức bằng cổ phiếu hàng năm).



Biến động lợi nhuận các ngân hàng trong quý 1.2024 (yoy)

	NII growth yoy	Non NII growth yoy	TOI growth yoy	Operating expenses growth	Provision expenses growth	PBT growth yoy
LPB	24.88%	182%	42.87%	2%	-4%	84.36%
VPB	18.77%	-26%	8.51%	1%	-10%	64.02%
HDB	47.92%	-28%	37.03%	25%	33%	46.85%
SSB	11.45%	51%	19.54%	10%	-20%	40.79%
TCB	30.22%	36%	31.85%	3%	127%	38.74%
NAB	10.48%	67%	15.53%	20%	-51%	30.98%
OCB	8.58%	14%	9.43%	14%	-40%	23.49%
STB	1.96%	-4%	1.09%	4%	-32%	11.40%
SHB	-11.53%	86%	-5.86%	-8%	-48%	10.97%
BID	-2.83%	9%	-0.62%	12%	-21%	6.80%
CTG	19.80%	-11%	12.04%	11%	20%	3.85%
TPB	25.23%	36%	28.04%	6%	275%	3.60%
MSB	9.64%	6%	8.71%	12%	34%	0.25%
VCB	-0.88%	-26%	-6.68%	-4%	-25%	-4.48%
ACB	8.15%	-15%	3.14%	10%	100%	-5.12%
VIB	-6.23%	105%	7.89%	19%	42%	-7.13%
MBB	-11.39%	74%	0.73%	-2%	46%	-11.01%
EIB	9.82%	-49%	-5.40%	-10%	206%	-24.08%

Nhóm ngân hàng có lợi nhuận trước thuế tăng trưởng vượt trội: LPB, VPB, HDB, SSB, TCB.

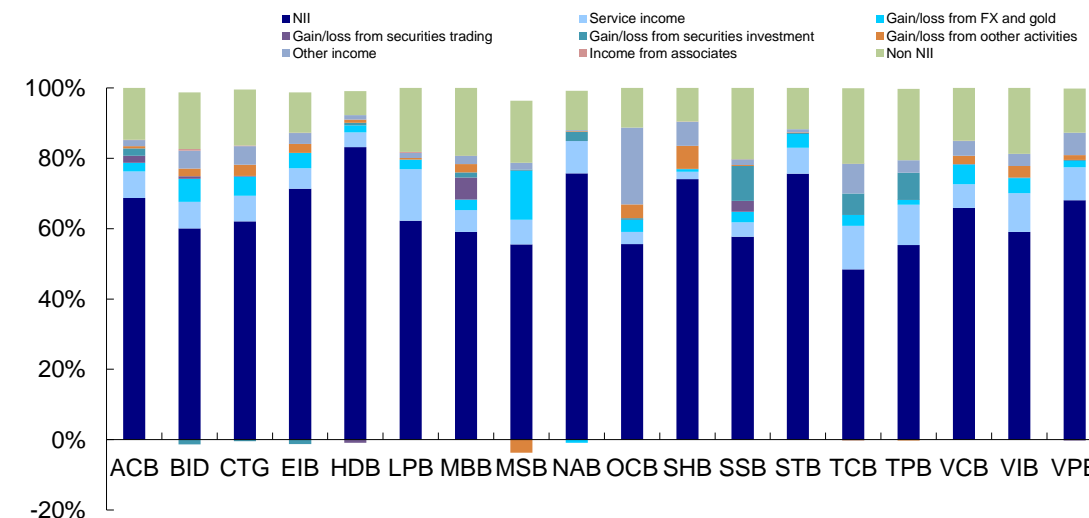
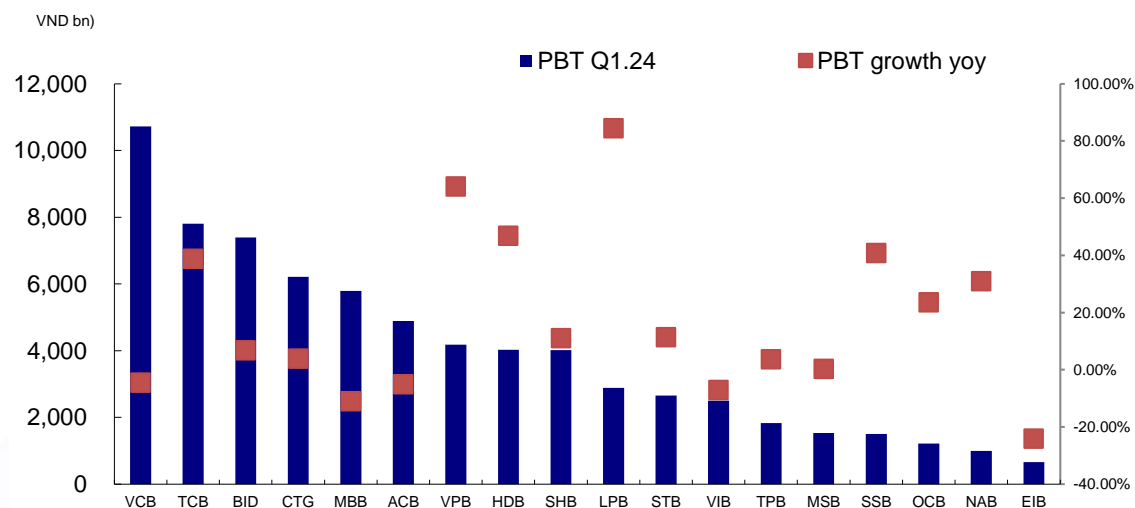
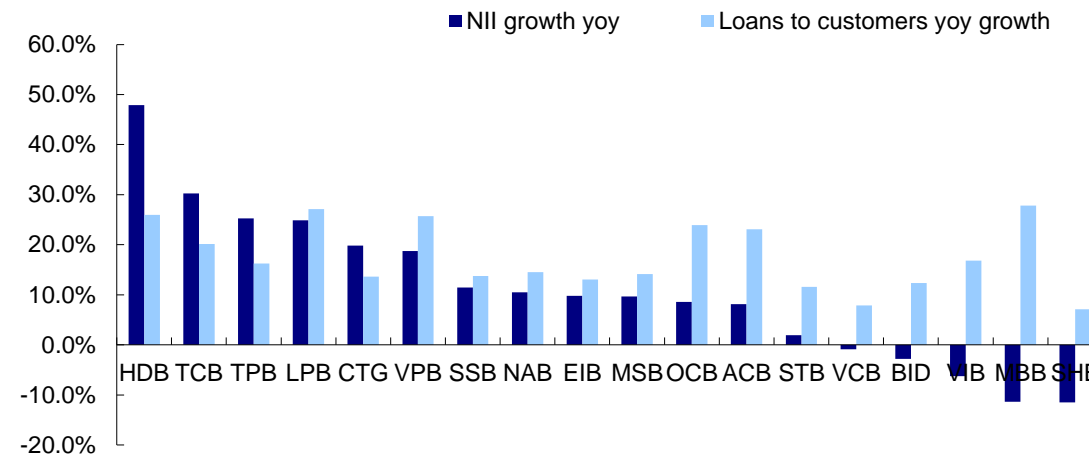
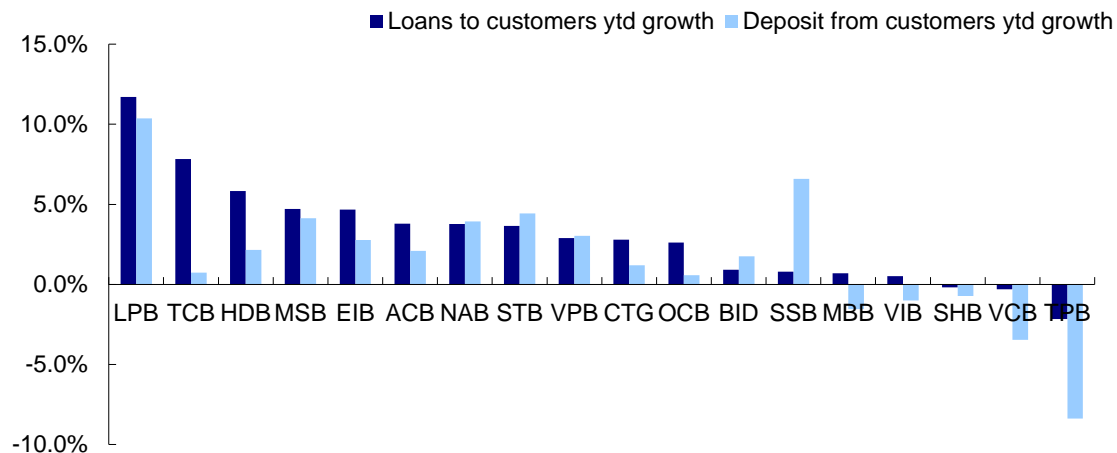
Đặc điểm chung: Thu nhập lãi thuần tăng mạnh, chi phí dự phòng giảm (LPB, VPB, SSB) hoặc chiếm tỷ trọng nhỏ trong cơ cấu thu nhập trước dự phòng (HDB và TCB).



Banking Sector: KQKD Q1.2024



CHỨNG KHOÁN GUOTAI JUNAN (VIỆT NAM)
GUOTAI JUNAN SECURITIES (VIETNAM)



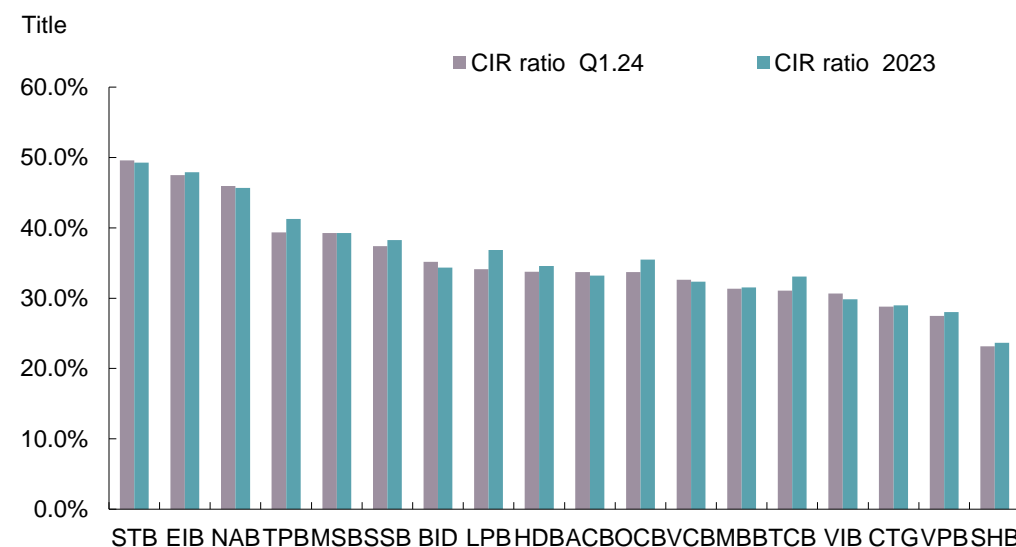
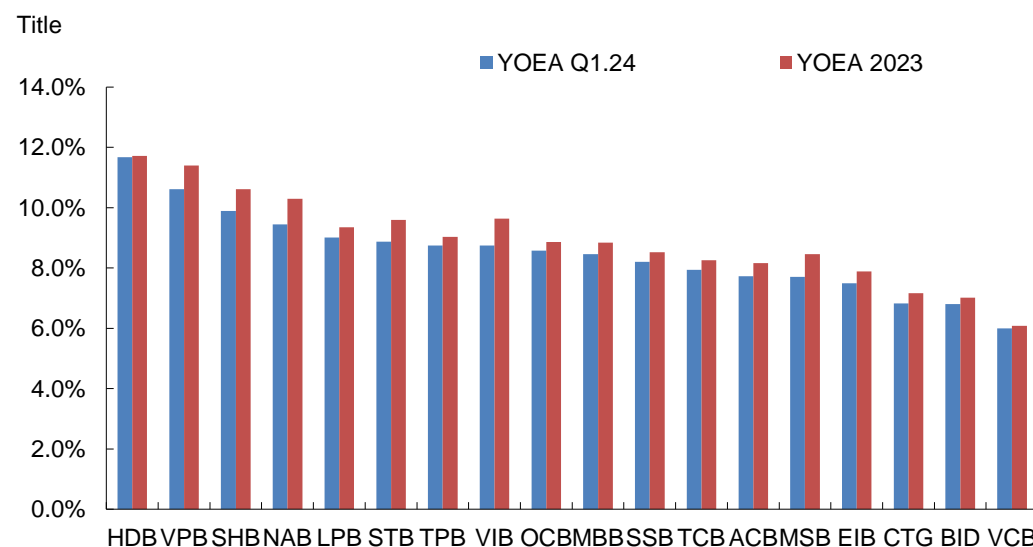
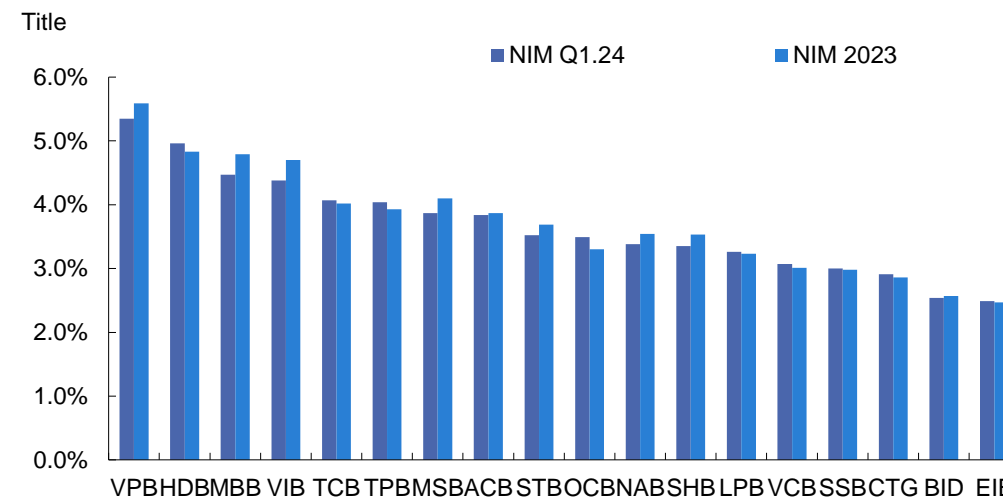
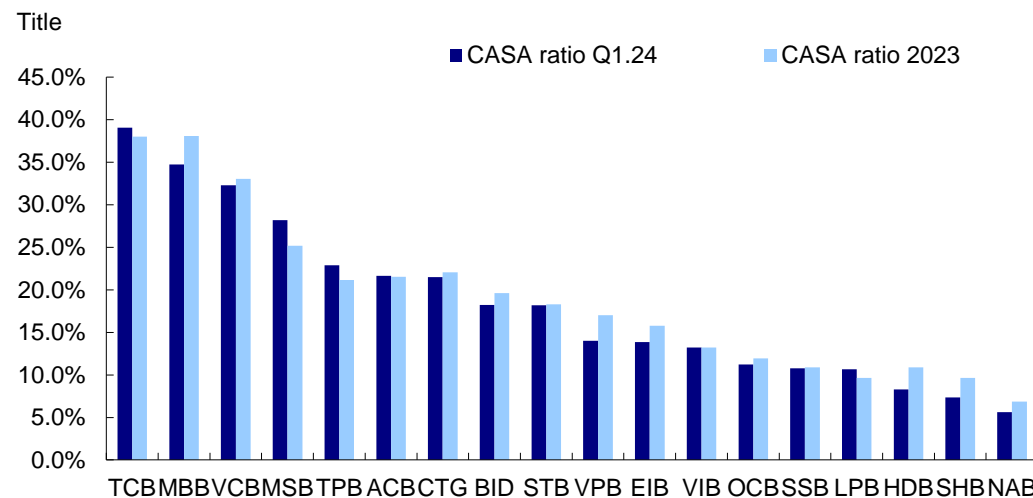
Open account in 3 minutes
(Hotline: 024 3577 9999)



Banking Sector: KQKD Q1.2024

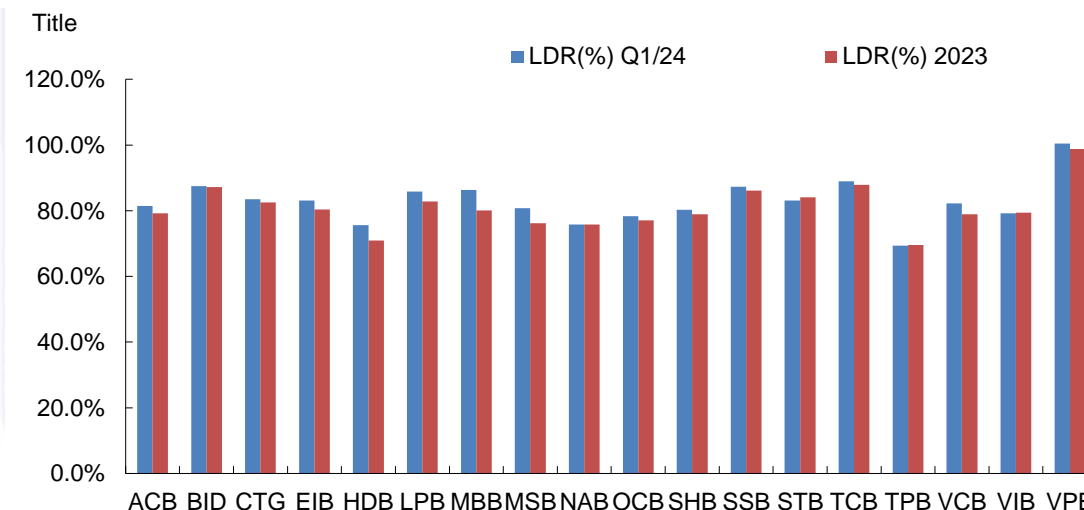
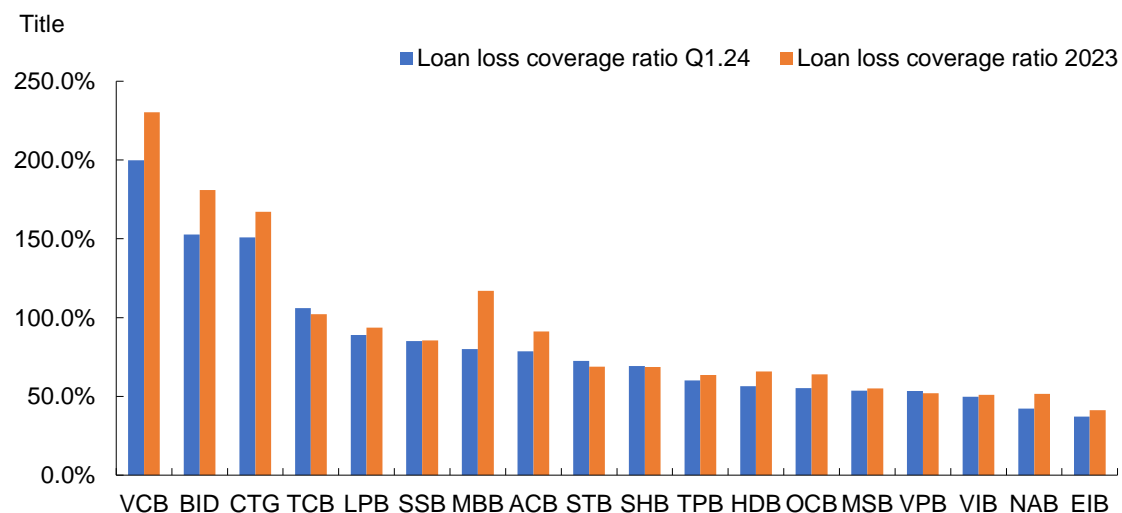
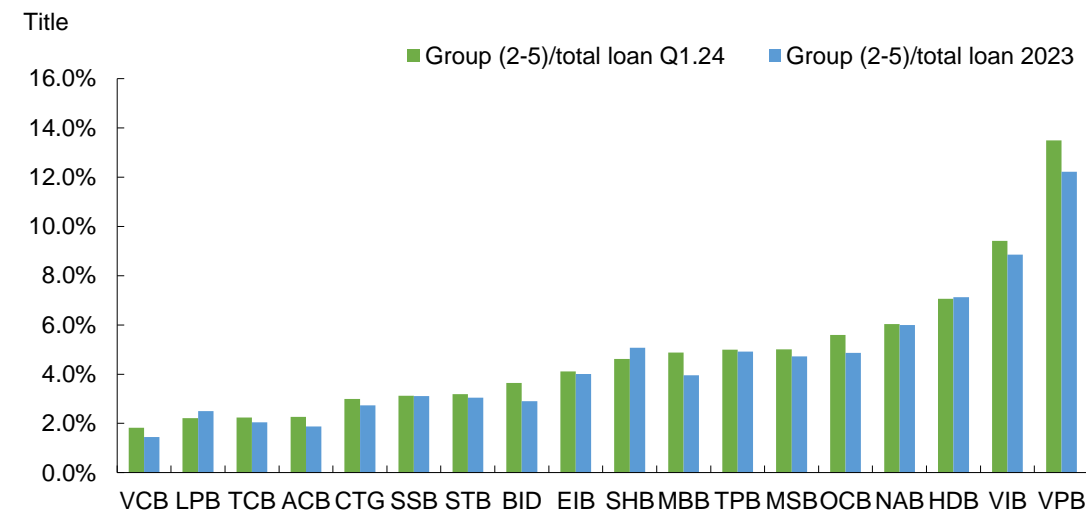
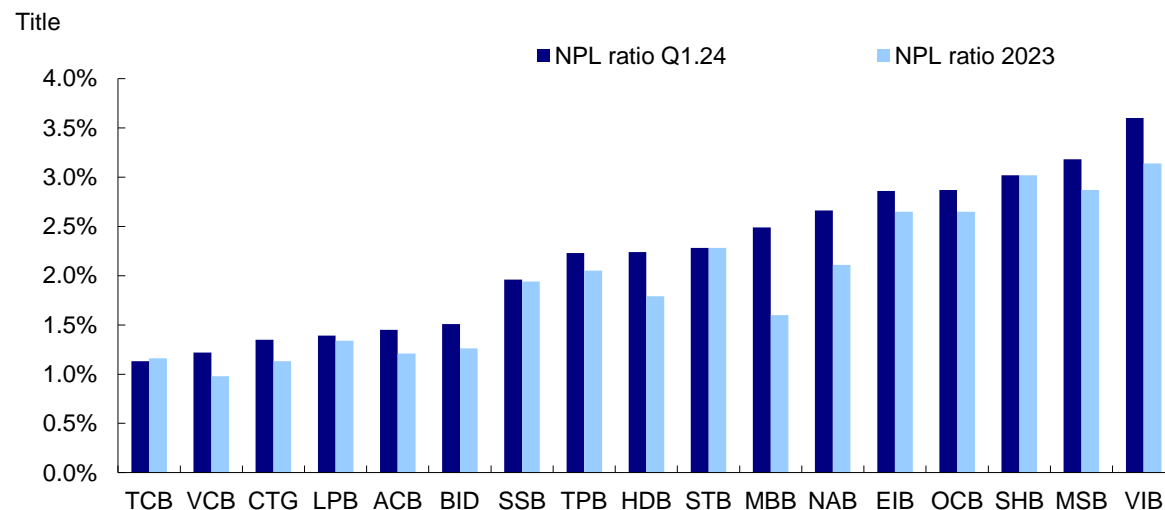


CHỨNG KHOÁN GUOTAI JUNAN (VIỆT NAM)
GUOTAI JUNAN SECURITIES (VIETNAM)



Open account in 3 minutes
(Hotline: 024 3577 9999)





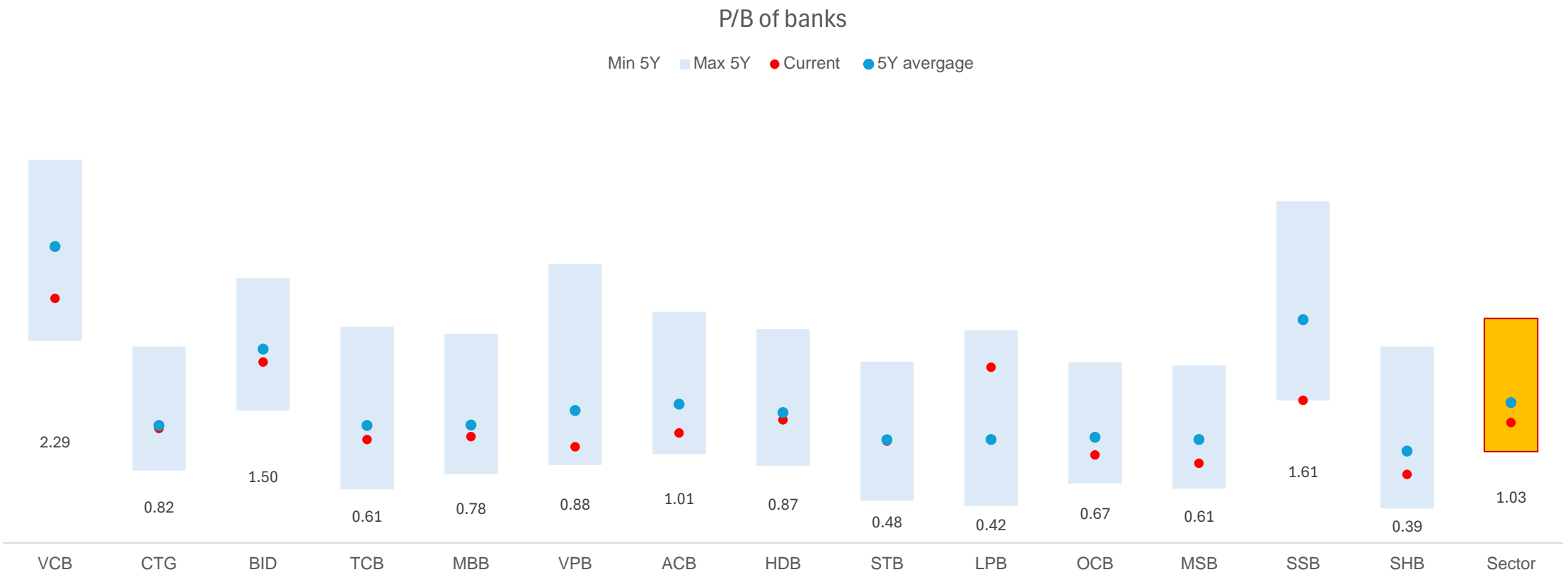


3/ CHIẾN LƯỢC ĐẦU TƯ' CỔ PHIẾU NGÂN HÀNG



Banking Sector: Chiến lược đầu tư

Định giá ngành đang thấp hơn trung bình 5 năm



Các cổ phiếu ngành ngân hàng đang giao dịch ở mức định giá thấp hơn trung bình 5 năm (ngoại trừ LPB).

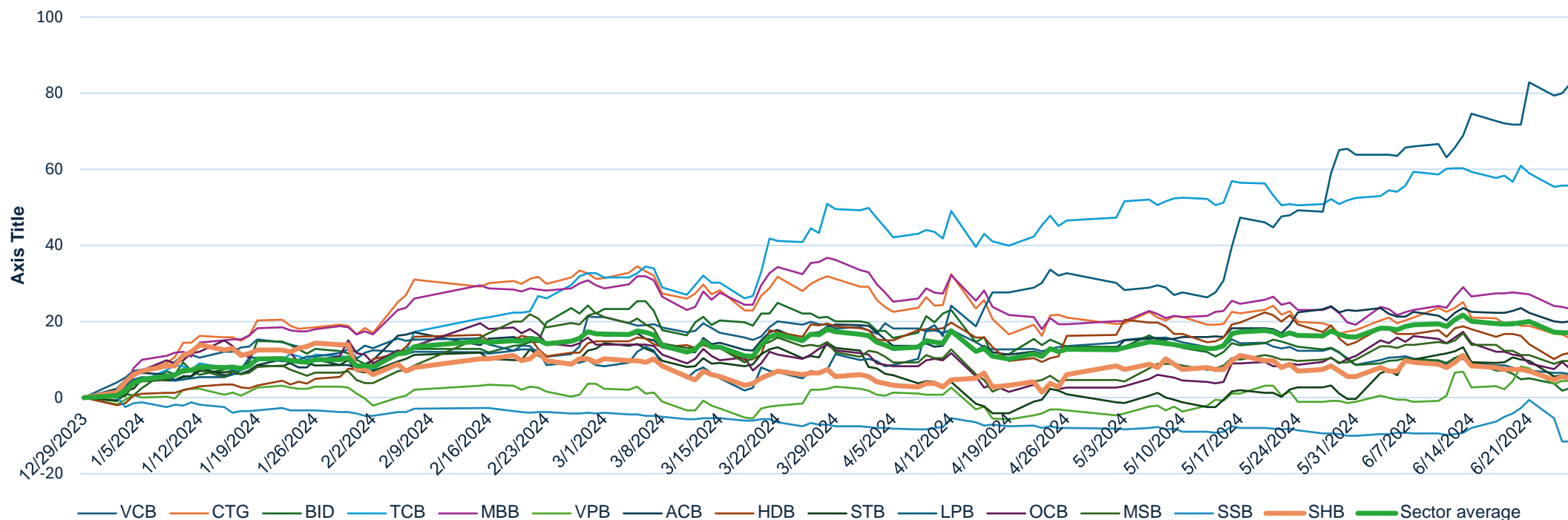
Sources: Bloomberg, GTJASVN Research

Open account in 3 minutes
(Hotline: 024 3577 9999)



Diễn biến giá cổ phiếu ngành ngân hàng từ đầu năm

Biến động giá cổ phiếu từ đầu năm



Biến động giá cổ phiếu ngành ngân hàng nhìn chung khá tích cực trong nửa đầu năm với mức tăng trung bình 16%ytd. Tuy nhiên đây là mức tăng trung bình của thị trường. Với nền định giá thấp hơn trung bình 5 năm 15%, dư địa tăng đối với nhóm ngành ngân hàng còn lớn. Tuy nhiên, cần chọn lọc các cổ phiếu có yếu tố cơ bản tốt và chất lượng tài sản cao.

Sources: Bloomberg, GTJASVN Research





Cổ phiếu khuyến nghị

- TCB
- HDB
- LPB

Tấn công

- VCB
- ACB

Phòng thủ



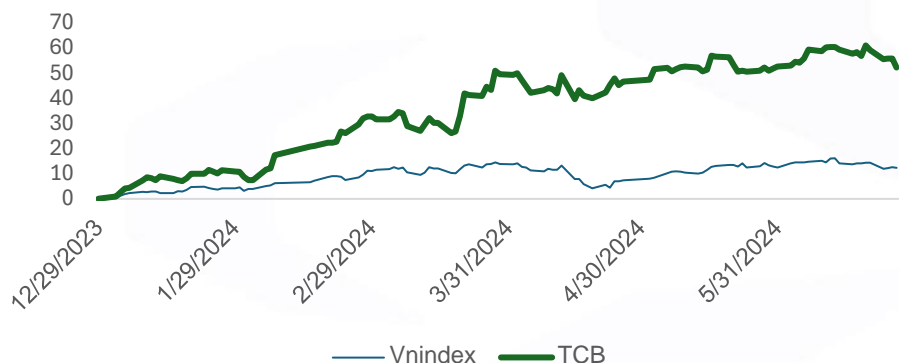
Recommendation:

TP

Buy

25,750

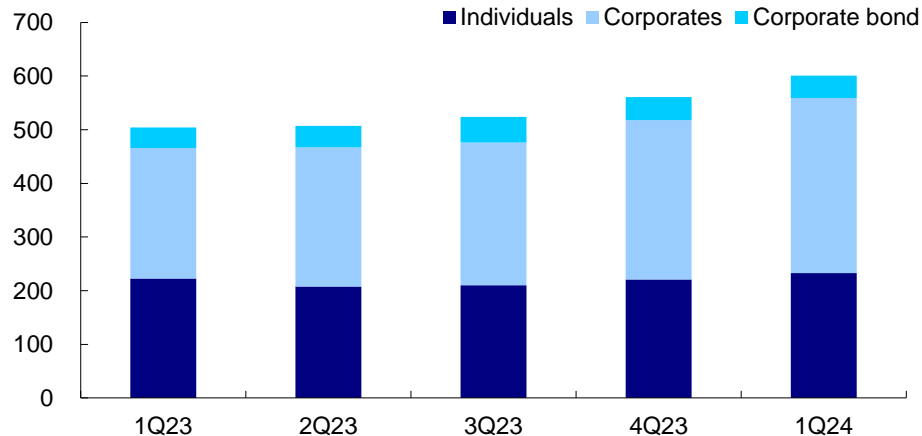
Price performance ytd (%)



VND trn

Credit structure by segment

■ Individuals ■ Corporates ■ Corporate bond



Source: TCB, Bloomberg, GTJAS Research

Điểm nhấn đầu tư:

TCB là ngân hàng TMCP thuộc nhóm đầu khối tư nhân. Kết quả kinh doanh của ngân hàng trong năm 2024 được kỳ vọng tăng trưởng tốt nhờ:

- NIM tăng nhờ tăng trưởng tín dụng ở mức cao, hệ số CASA cải thiện từ vùng đáy, COF giảm.
- Thu nhập hoạt động IB cải thiện khi thị trường trái phiếu ấm dần.
- Dư nợ đối với phân khúc cho vay mua nhà và các phân khúc khách hàng cá nhân, thẻ tín dụng dự kiến tăng tốt mang về biên lợi nhuận cao.

TCB vừa hoàn tất phát hành cổ phiếu để tăng vốn, tạo tiền đề cho giai đoạn tăng trưởng sắp tới, đây cũng là năm đầu tiên TCB tiến hành chia cổ tức bằng tiền mặt.

TCB là ngân hàng có các hệ số về hiệu quả hoạt động và chất lượng tài sản nhóm đầu ngành (NIM, ROE, CASA, NPL ratio, CAR).

Rủi ro:

Nhu cầu tín dụng và hoạt động kinh doanh trái phiếu không hồi phục nhanh như kỳ vọng. Áp lực tăng chi phí huy động lên NIM.



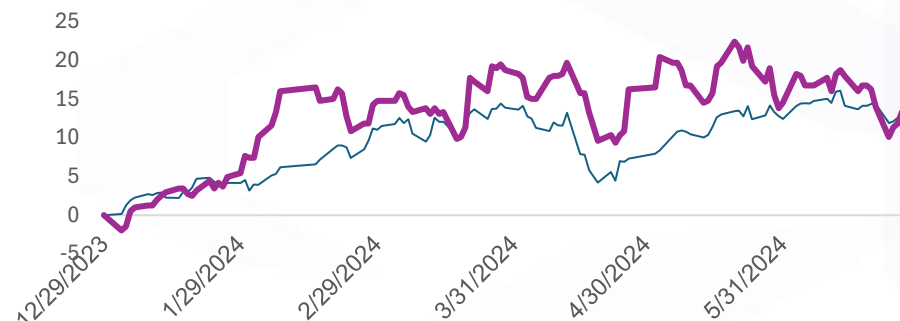
Recommendation:

TP

Neutral

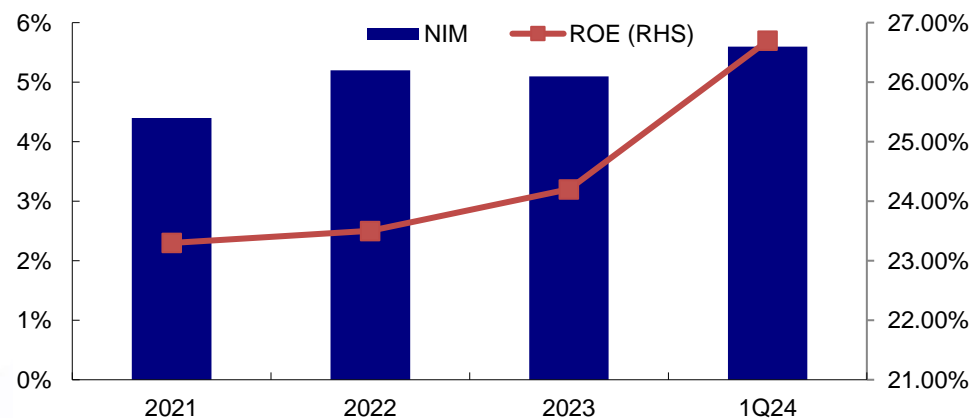
24,450

Price performance ytd



Title

Hiệu quả sinh lời



Source: HDB, Bloomberg, GTJAS Research

Điểm nhấn đầu tư:

HDB là một trong những ngân hàng ghi nhận tốc độ tăng trưởng đồng đều và tốt nhất hệ thống trong những năm gần đây. Ngân hàng thuộc số ít nhà băng nhận được hạn mức tăng trưởng tín dụng hơn 20% hàng năm.

NIM của HDB đứng thứ 2 hệ thống nhờ biên sinh lời cao từ hoạt động cho vay cá nhân và từ công ty tài chính tiêu dùng.

Trong quý 1/2024, ngân hàng ghi nhận tăng trưởng lợi nhuận trước thuế đạt 46.8%. Trong năm 2024, HDB kế hoạch tăng trưởng lợi nhuận 22%, tăng trưởng tín dụng tương ứng hạn mức NHNN giao (24%). ROE theo đó đạt gần 25%, thuộc nhóm hiệu quả nhất hệ thống.

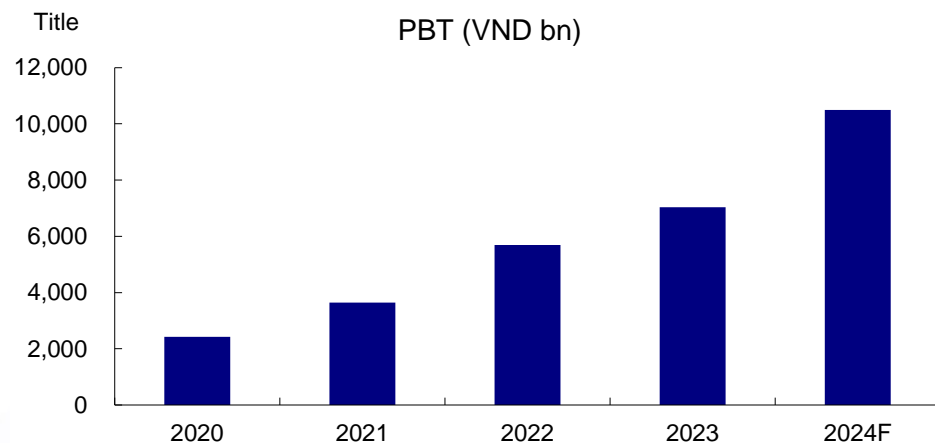
Mặc dù vậy, định giá cổ phiếu không còn quá hấp dẫn khi đang tiệm cận mức trung bình 5 năm.



Recommendation:

TP

Neutral



Expectations:

Năm bản lề để chuyển mình. Chúng tôi kỳ vọng LPB có sự chuyển mình mạnh mẽ trong năm nay và giai đoạn tiếp theo cùng nhiều kế hoạch của ngân hàng: đổi tên thành Ngân hàng TMCP Lộc Phát, tăng vốn thông qua phát hành cổ phiếu trả cổ tức tỷ lệ 16.8%

Trong quý 1/2024, ngân hàng ghi nhận tốc độ tăng trưởng tín dụng và lợi nhuận cao nhất ngành, lần lượt ở mức 12%ytd và 84%yoy. Đây cũng là quý có lợi nhuận cao kỷ lục của ngân hàng. Trong năm 2024, ngân hàng kỳ vọng lợi nhuận đạt 10,500 tỷ đồng, tương ứng tăng trưởng 50%.

Rủi ro:

Giá cổ phiếu ngân hàng đã tăng mạnh trong 1 năm trở lại đây khiến nền định giá cổ phiếu P/B neo ở mức cao. Nhà đầu tư cần theo dõi và cân nhắc đầu tư ở mức định giá hợp lý.

Source: LPB, Bloomberg, GTJAS Research

Open account in 3 minutes
(Hotline: 024 3577 9999)



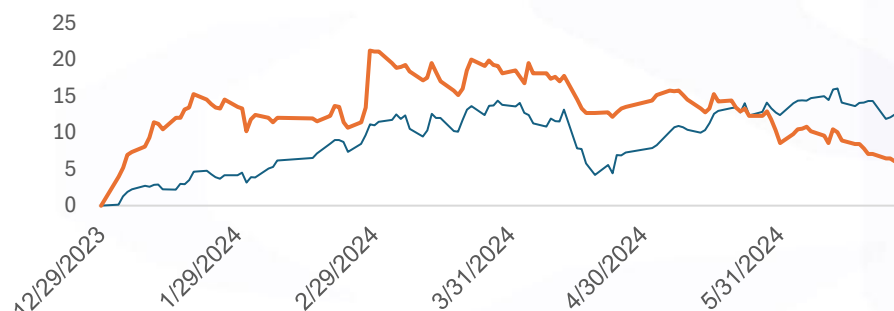
Recommendation:

TP

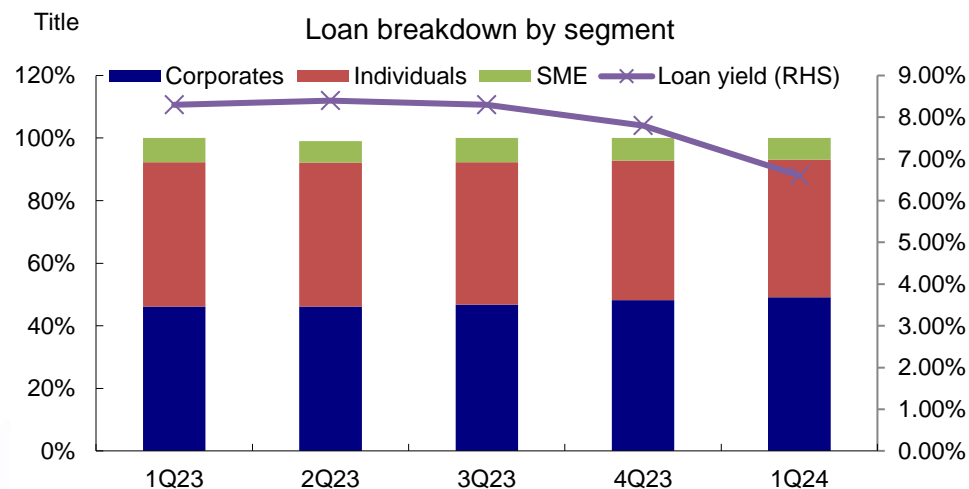
Buy

110,000

Price performance ytd



Loan breakdown by segment



Điểm nhấn đầu tư:

Vietcombank duy trì vị trí đứng đầu hệ thống ngân hàng Việt Nam về khía cạnh lợi nhuận suốt nhiều năm liền nhờ lợi thế của ngân hàng đối với khách hàng doanh nghiệp-đặc biệt trong hoạt động thanh toán quốc tế. Thương hiệu uy tín giúp Vietcombank duy trì và cải thiện tỷ lệ CASA đứng thứ 3 ngành ngân hàng.

Chất lượng tài sản của ngân hàng thuộc nhóm đầu hệ thống với tỷ lệ nợ xấu quanh ngưỡng 1% và tỷ lệ bao phủ nợ xấu cao nhất hệ thống ở ngưỡng 200%.

Động lực tăng trưởng của ngân hàng được duy trì bền vững từ cả khía cạnh cho vay và hoạt động ngoài lãi (thanh toán quốc tế, kinh doanh ngoại tệ và thu nhập dịch vụ hưởng lợi từ hoạt động hợp tác kinh doanh bảo hiểm).

Năm 2022, Vietcombank công bố tham gia tái cơ cấu một ngân hàng yếu kém trong hệ thống. Qua đó, ngân hàng được hưởng lợi nhờ cơ chế hỗ trợ từ NHNN với hạn mức tín dụng cao hơn các ngân hàng khác cùng khối, qua đó thúc đẩy tăng trưởng cho vay và thu nhập ngoài lãi của ngân hàng.

Rủi ro

Tăng trưởng tín dụng và biên sinh lời không tăng như kỳ vọng

Source: VCB, Bloomberg, GTJAS Research

Open account in 3 minutes
(Hotline: 024 3577 9999)



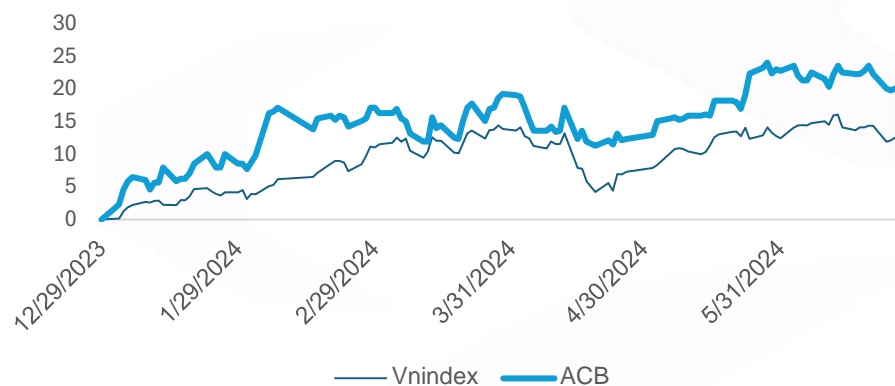
Recommendation:

TP

Hold

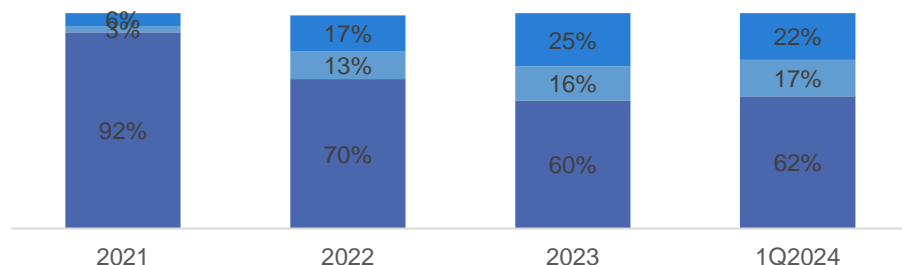
25,500

Price performance ytd



Investment portfolio of ACB

■ Gov bonds ■ Financial instituion bonds ■ Bank CDs



Điểm nhấn đầu tư:

ACB là ngân hàng có chất lượng tài sản tốt nhất trong nhóm TMCP tư nhân.

Ngân hàng duy trì tốc độ tăng trưởng tín dụng và lợi nhuận ổn định qua các năm, danh mục cho vay an toàn và không đầu tư vào TPDN.

Ngân hàng duy trì chi trả cổ tức đều đặn qua các năm (Cả cổ phiếu và tiền mặt)

ACB phù hợp do danh mục nắm giữ dài hạn với ưu điểm sở hữu mô hình kinh doanh bền vững, khẩu vị rủi ro thận trọng và an toàn bậc nhất hệ thống.

Rủi ro

Tăng trưởng tín dụng và biên sinh lời không tăng như kỳ vọng

Source: ACB, Bloomberg, GTJAS Research

Open account in 3 minutes
(Hotline: 024 3577 9999)





KHUYẾN CÁO

Các nhận định trong báo cáo này phản ánh quan điểm riêng của chuyên viên phân tích chịu trách nhiệm chuẩn bị báo cáo này về mã chứng khoán hoặc tổ chức phát hành. Nhà đầu tư nên xem báo cáo này như một nguồn tham khảo và không nên xem báo cáo này là nội dung tư vấn đầu tư chứng khoán khi đưa ra quyết định đầu tư và Nhà đầu tư phải chịu toàn bộ trách nhiệm đối với quyết định đầu tư của chính mình. Công ty cổ phần chứng khoán Guotai Junan Việt Nam không chịu trách nhiệm đối với toàn bộ hay bất kỳ thiệt hại nào, hay sự kiện bị coi là thiệt hại nào là hệ quả phát sinh từ hoặc liên quan tới 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 của công ty. Công ty cổ phần chứng khoán Guotai Junan Việt Nam và cán bộ, Tổng giám đốc, nhân viên có thể có một mối liên hệ đến bất kỳ chứng khoán nào được đề cập trong báo cáo này (hoặc trong bất kỳ khoản đầu tư nào có liên quan).

Chuyên viên phân tích chịu trách nhiệm chuẩn bị báo cáo này nỗ lực để chuẩn bị báo cáo trên cơ sở thông tin được cho là đáng tin cậy tại thời điểm công bố. Công ty cổ phần chứng khoán Guotai Junan Việt Nam không tuyên bố hay cam đoan, bảo đảm về tính đầy đủ và chính xác của thông tin đó. Các quan điểm và ước tính trong báo cáo này chỉ thể hiện quan điểm của chuyên viên phân tích chịu trách nhiệm chuẩn bị báo cáo tại thời điểm công bố và không được hiểu là quan điểm của Công ty cổ phần chứng khoán Guotai Junan Việt Nam và có thể thay đổi mà không cần báo trước.

Báo cáo này được chuẩn bị cho mục đích duy nhất là cung cấp thông tin cho các Nhà đầu tư bao gồm nhà đầu tư tổ chức và nhà đầu tư cá nhân của Guotai Junan Việt Nam tại Việt Nam và ở nước ngoài theo luật pháp và quy định có liên quan rõ ràng tại quốc gia nơi báo cáo này được phân phối và không nhằm đưa ra bất kỳ đề nghị hay hướng dẫn mua, bán hay nắm giữ chứng khoán cụ thể nào ở bất kỳ quốc gia 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. Nhà đầu tư hiểu rằng có thể có các xung đột lợi ích ảnh hưởng đến tính khách quan của bản báo cáo này.

Nội dung của báo cáo này, bao gồm nhưng không giới hạn nội dung khuyến cáo không phải là căn cứ để Nhà đầu tư hay một bên thứ ba yêu cầu Công ty cổ phần chứng khoán Guotai Junan Việt Nam và/hoặc chuyên viên chịu trách nhiệm chuẩn bị báo cáo này thực hiện bất kỳ nghĩa vụ nào với Nhà đầu tư hay một bên thứ ba liên quan đến quyết định đầu tư của Nhà đầu tư và/hoặc nội dung của báo cáo này.

Bản 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 có thẩm quyền của Công ty cổ phần chứng khoán Guotai Junan Việt Nam. Vui lòng dẫn nguồn khi trích dẫn.





GUOTAI JUNAN VIETNAM RESEARCH DEPARTMENT

Trần Thị Hồng Nhung

Deputy Director

nhungth@gtjas.com.vn

(024) 35.730.073- ext:703

