



## Ngành ngân hàng

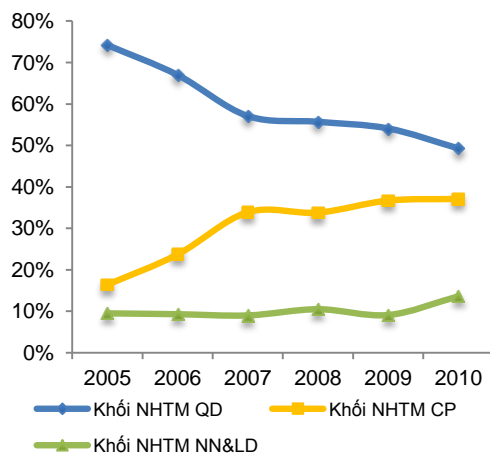
### Chỉ tiêu thị trường

Số lượng NH niêm yết	8
Vốn hóa (tỷ đồng)	158.148
% giá trị vốn hóa	25,4
P/E (x)	8,5
P/B (x)	1,7

### Chỉ tiêu hoạt động 2010

ROA (%)	8,6
ROE (%)	16,6
Tăng trưởng TTS (%)	33,9
Tăng trưởng ATM (%)	17,4
Tăng trưởng POS (%)	47,5
Tăng trưởng thẻ (%)	46,1
Nợ xấu tại T6.2011 (%)	3,1
Cho vay/ huy động (%)	130,7
Cho vay/tài sản (%)	76,6
Cho vay/GDP	113,5

### Thị phần tín dụng



## TÓM TẮT NỘI DUNG

**Ngành NH tăng trưởng nhanh cả về số lượng và qui mô tài sản trong giai đoạn 2005 – 2010.** Tuy nhiên chỉ có 25,6% ngân hàng nội địa có vốn điều lệ trên 5.000 tỷ đồng. Thị phần tín dụng và huy động của khối NHTMQD vẫn dẫn đầu, tuy nhiên sụt giảm mạnh do sự chiếm lĩnh của khối NHTMCP trong 5 năm trở lại đây. Trong khi đó, khối NH nước ngoài được gỡ bỏ hạn chế về huy động và bắt đầu tham gia cuộc cạnh tranh thực sự bình đẳng với các NHTM trong nước kể từ đầu 2011.

**Tỷ lệ nợ xấu tăng cao, qui mô vốn nhỏ, tăng trưởng tín dụng luôn cao hơn tăng huy động và GDP, và cơ cấu thu nhập chủ yếu vẫn phụ thuộc vào hoạt động tín dụng là các đặc điểm hiện nay của ngành.** Tỷ lệ nợ xấu toàn ngành tại T6.2011 là 3,1% và có khả năng tăng tới 5% vào cuối năm 2011. Tín dụng tăng trung bình 32% trong giai đoạn 2000-2010, cao hơn mức tăng 29% của huy động và 7,15% của GDP, có thể ảnh hưởng không tốt đến sức khỏe của nền kinh tế. Hầu hết các NH đều có cơ cấu thu nhập còn phụ thuộc nhiều vào hoạt động tín dụng. Tỷ trọng thu nhập lãi/tổng thu nhập của một số NH lên tới hơn 90% trong 2010.

**Từ đầu 2011 đến nay, ngành NH liên tục có nhiều biến động, đặc biệt về lãi suất và tín dụng theo hướng không có lợi cho hoạt động của các NH.** NHNN liên tục điều chỉnh các lãi suất điều hành theo hướng thắt chặt và đưa ra trần lãi suất huy động VND và USD nhằm mục tiêu kiềm chế lạm phát và ổn định kinh tế vĩ mô. Tín dụng tăng trưởng chậm trong 8 tháng đầu năm do vốn không được điều hòa và lưu thông hợp lý. Tuy nhiên, Thông tư 13 (19) đã được điều chỉnh với việc dỡ bỏ hạn chế 80% đối với tỷ lệ cho vay từ huy động nhằm khắc phục vấn đề trên. Chạy đua lãi suất huy động và chênh lệch lớn giữa tăng trưởng tín dụng USD và VND là 2 điểm nổi bật trong giai đoạn này.

**Trong các tháng còn lại của 2011, mặt bằng lãi suất được kỳ vọng giảm xuống và môi trường pháp lý tiếp tục được cải thiện, tuy nhiên áp lực tỷ giá vẫn tồn tại và tỷ lệ nợ xấu vẫn có xu hướng tăng.** Mặt bằng lãi suất được kỳ vọng giảm xuống 17%-19% quyết tâm của NHNN, tuy nhiên vẫn còn một số rào cản đối với việc giảm mạnh lãi suất ngay trong tháng 9. NHNN được kỳ vọng sẽ tiếp tục cải thiện môi trường luật pháp của ngành và khắc phục các quy định còn bất cập. Áp lực trước mắt vẫn là vấn đề nợ xấu và biến động tỷ giá có thể xảy ra vào cuối năm khi còn nhiều yếu tố bất lợi cho hoạt động ngành.

**Hiện tại các NH niêm yết của Việt Nam được định giá ở mức thấp và là cơ hội để nắm giữ những NH có cơ bản và triển vọng tốt.** So với P/E trung bình của các NH khác trong khu vực (21,7%), P/E trung bình của các NH Việt Nam ở mức 8,5x với khả năng sinh lời tốt (ROA: 1,4%; ROE: 16,6%). VCB và CTG là hai NH được chúng tôi đánh giá cao do có (1) lợi thế vượt trội về qui mô vốn (2) tỷ suất sinh lời cao và ổn định (3) triển vọng tăng trưởng tốt vào cuối năm (4) lạc quan về tăng trưởng giá do còn nhiều room cho nhà đầu tư nước ngoài.

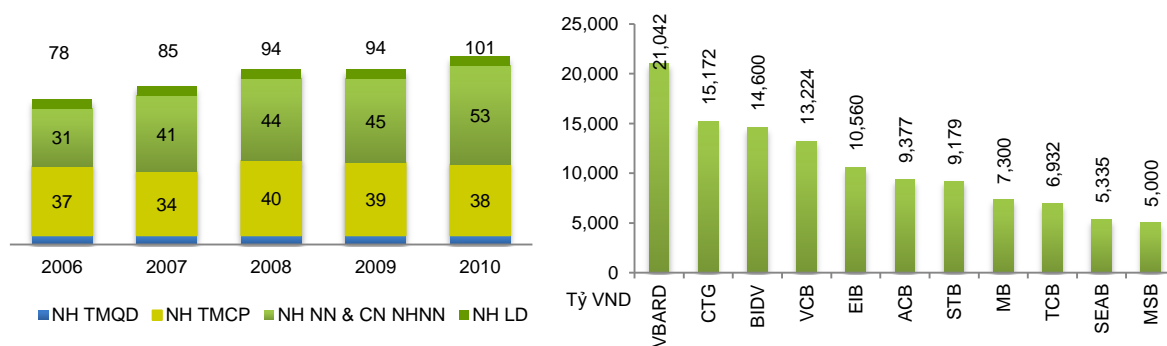


## QUI MÔ NGÀNH

### Số lượng NH hiện nay – Qui mô các khối NH

**Nhiều ngân hàng với qui mô nhỏ và tín dụng tăng trưởng nóng:** Tính đến cuối năm 2010, thị trường Việt Nam có 101 Ngân hàng và chi nhánh NH nước ngoài, bao gồm ngân hàng thương mại (NHTM) trong nước, ngân hàng nước ngoài (NHNNg) và chi nhánh ngân hàng nước ngoài. Cụ thể, có 5 NHTM quốc doanh (bao gồm cả VCB và CTG), 38 NHTM cổ phần, 53 NH 100% vốn nước ngoài và chi nhánh NHNNg và 5 NH liên doanh. Trong đó, chỉ có 11/43 (25,6%) NHTM trong nước có vốn điều lệ trên 5.000 tỷ đồng. Theo đánh giá của Ngân hàng Thế giới (WB), Việt Nam hiện có quá nhiều ngân hàng có qui mô nhỏ, xuất phát điểm là các NHTM nông thôn nhưng lại vươn ra hoạt động tại thành thị, do đó có tốc độ tăng trưởng tài sản và danh mục cho vay phát triển quá nóng. Kèm theo đó là hệ thống quản lý rủi ro và kỹ năng quản lý hoạt động ngân hàng còn tương đối kém, gây tác động không tốt đến sự lành mạnh của hệ thống ngân hàng.

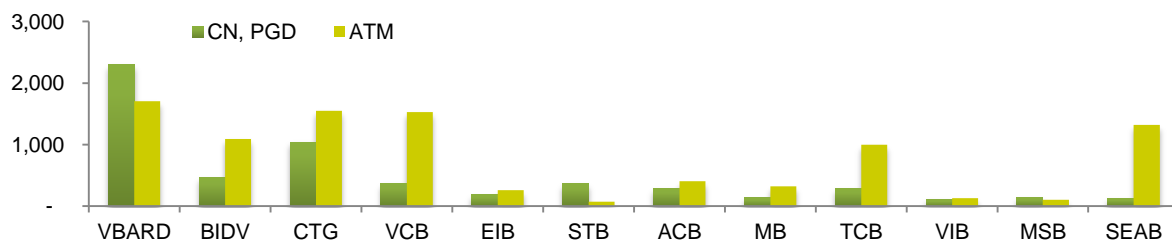
**Biểu đồ 1: Số lượng Ngân hàng giai đoạn 2006-2010 và 11 NH có VDL 2010 trên 5.000 tỷ**



Nguồn: SBV, VCBS tổng hợp

**Mạng lưới hoạt động:** Không chỉ phát triển về số lượng, qui mô mạng lưới của các NHTM cũng tăng lên nhanh chóng. Tuy nhiên, số lượng chi nhánh, phòng giao dịch (CN, PGD) và ATM của các NH còn khá chênh lệch nhau do chiến lược phát triển và đặc trưng của từng ngân hàng. Riêng 4 NHTMQD đã chiếm 35,7% tổng số lượng ATM của toàn hệ thống. VBARD giữ vai trò chủ đạo trong phát triển đầu tư cho nông nghiệp, nông thôn nên có mạng lưới hoạt động rộng khắp với 2.300 CN, PGD và 1.704 ATM trong năm 2010. Tuy nhiên, hiệu quả hoạt động ATM của Agribank chưa cao tương ứng với qui mô. Trong khi đó, các NH như VCB và SEAB với thế mạnh là hoạt động thẻ có mạng lưới ATM lớn thứ 3 và 4 trong khi qui mô về CN, PGD thấp hơn nhiều.

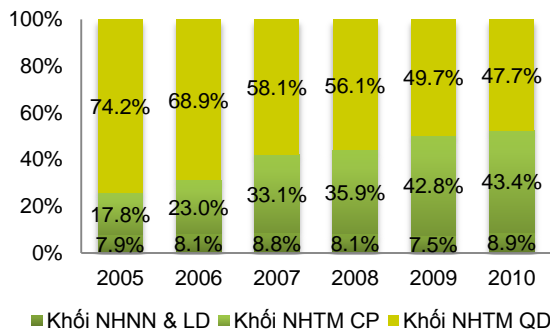
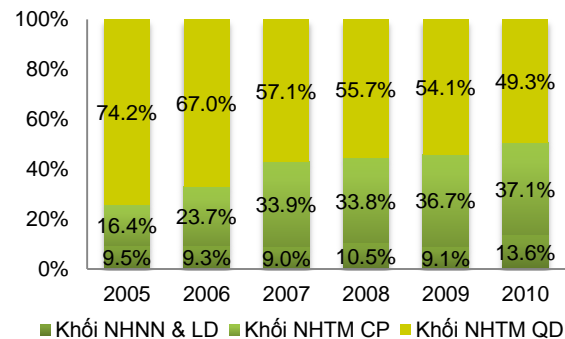
**Biểu đồ 2: Số lượng chi nhánh, phòng giao dịch và ATM của 12 NH lớn trong 2010**



Nguồn: VCBS tổng hợp

**Khối NHTMQD chiếm ưu thế về vốn và nhà nước vẫn nắm quyền chi phối tại một số NH đã cổ phần hóa:** Các NHTMQD là các NH thuộc sở hữu của Nhà nước hoặc đã được cổ phần hóa một phần nhưng chủ sở hữu chính vẫn là Nhà nước. Hầu hết các NH trong khối này đều có lợi thế về qui mô vốn, với tổng vốn điều lệ của 4 NH lớn tại 31/12/2010 là 64.037 tỷ đồng, dẫn đầu là VBARD với 21.042 tỷ đồng. Khách hàng truyền thống của khối này là các Tổng công ty nhà nước, tuy nhiên việc cho vay các DN quốc doanh tiềm tàng nguy cơ nợ xấu nhiều hơn so với các DN khác. Theo thống kê của NHNN, trong 2,5% nợ xấu toàn ngành của năm 2010, có tới 60% là nợ xấu của các DN quốc doanh.

Thị phần tín dụng của khối này đã sụt giảm đáng kể trong giai đoạn 2005 – 2010 mặc dù vẫn chiếm tỷ trọng lớn nhất. Riêng 4 NH quốc doanh là BIDV, Agribank (VBARD), Vietcombank (VCB) và Viettinbank (CTG) chiếm tới 48,3% tổng dư nợ cho vay của toàn ngành trong năm 2010. Tính thêm NH Phát triển nhà ĐBSCL (MHB), tổng thị phần tín dụng của nhóm các NHTMQD là 49,3%. Tuy nhiên, con số này thấp hơn nhiều so với 74,2% tại thời điểm 2005. Thị phần huy động cũng sụt giảm từ 74,2% xuống 47,7% trong giai đoạn 2005 – 2010.

**Biểu đồ 3: Thị phần huy động vốn**

**Biểu đồ 4: Thị phần cho vay**


**Nguồn: VCBS tổng hợp**

**Khối NHTMCP có hoạt động linh hoạt và dần chiếm lĩnh thị phần của khối NHTMQD:** Các NHTMCP có cơ cấu cổ đông đa dạng hơn các NHTMQD, tập trung vào hoạt động cho vay các DN vừa và nhỏ và hoạt động ngân hàng bán lẻ. Thị phần của khối này tăng nhanh trong những năm gần đây do chiếm lĩnh được từ khối NHTMQD, chiếm 37,1% thị phần tín dụng của toàn ngành trong năm 2010 với tổng số vốn điều lệ lên tới 151.590 tỷ đồng.

Tuy nhiên, qui mô của nhóm NH này vẫn nhỏ hơn nhiều so với các NHTM quốc doanh. Dẫn đầu về vốn điều lệ trong nhóm này là Eximbank (EIB) với 10.560 tỷ đồng, theo sau đó là ACB với 9.377 tỷ đồng và Sacombank (STB) với 9.179 tỷ đồng. Một số NHTMCP khác cũng có vốn điều lệ trên 5.000 tỷ đồng bao gồm NH Quân đội (MB), NH Kỹ thương (TCB), NH Hàng Hải Việt Nam (MSB) và NH Đông Nam Á (SEAB). Hầu hết các NHTMCP còn lại đều có vốn điều lệ quanh mức 2.000 - 3.000 tỷ đồng. Trong điều kiện lạm phát tăng cao của năm 2011, nhiều NH yếu về thanh khoản bắt buộc phải huy động bằng mọi giá để đảm bảo hoạt động, dẫn đến tình trạng chạy đua lãi suất như thời gian vừa qua.



**Khối NHNNg và liên doanh có những động thái tích cực nhằm thâm nhập sâu hơn vào thị trường Việt Nam:** Thế mạnh của khối NH này là mảng ngân hàng bán lẻ với chất lượng dịch vụ vượt trội và sản phẩm cung cấp đa dạng hơn so với các NHTM trong nước. Đây cũng là mảng thị trường còn nhiều tiềm năng phát triển mà các NH trong nước chưa khai thác được. Trong thời gian vừa qua, các NH lớn như HSBC, Citibank (Citi), ANZ, Standard Chartered (S.C) và Deutsche Bank đều không ngừng mở rộng hoạt động của mình. Citi và S.C chính thức triển khai hoạt động ngân hàng bán lẻ tại Hà Nội vào tháng 10/2010, trong khi HSBC khai trương 2 chi nhánh mới tại Đà Nẵng và Cần Thơ trong T9.2010. Một loạt các chi nhánh NHNN khác như Huanan, Chinatrust và Mizuho cũng tăng mạnh vốn được cấp vào thời điểm cuối năm 2010. Ngoài ra, một vài NHNNg vẫn đang nắm giữ cổ phần tại các NHTM trong nước.

Thị phần của khối NHNNg và liên doanh không có nhiều biến động, đặc biệt là thị phần huy động do các NHNNg bị hạn chế về huy động vốn trên mức vốn được cấp. Thị phần huy động và cho vay của nhóm NH này trong 2010 lần lượt là 8,9% và 13,6%. Mặc dù bắt đầu từ năm 2011, hạn chế về huy động tiền gửi được xóa bỏ nhưng khối NH này sẽ cần một thời gian nhất định để có thể thay đổi miếng bánh thị phần do về tương quan quy mô mạng lưới của các NHNNg vẫn còn rất nhỏ so với các NHTM trong nước.

**Bảng 1: Tỷ lệ nắm giữ của một số NH nước ngoài tại các NHTM trong nước**

NH trong nước	NH nước ngoài nắm giữ	Tỷ lệ nắm giữ hiện tại	Chú ý
ACB	Standard Chartered	11,47%	Bao gồm 4,13% của S.D Bank và 7,34% của công ty con S.D APR
Sacombank	ANZ	9,78%	ANZ có kế hoạch thoái vốn nhưng chưa thực hiện được
Eximbank	Sumitomo Mitsui	15%	-
Techcombank	HSBC	20%	-
SEABank	Societe Generale	20%	-
Phương Nam	UOB	19,99%	-
Phương Đông (OCB)	BNP Paribas	15%	Sẽ tăng lên tỷ lệ sở hữu lên 20% trong 2011
VIB	Common Wealth	20%	-
Habubank	Deutsche Bank	10%	-

*Nguồn: VCBS tổng hợp*

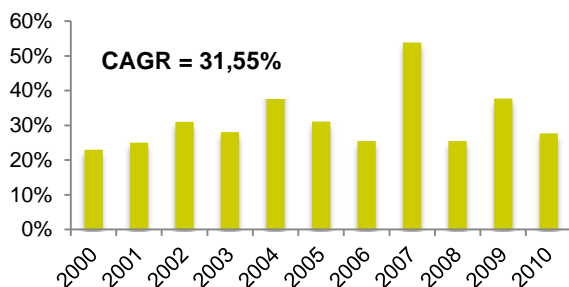
### Tốc độ tăng trưởng nhanh

**Tăng trưởng tín dụng và huy động luôn ở mức cao trên 20%.** Với đặc trưng của một nền kinh tế mới nổi, tốc độ tăng trưởng tín dụng và huy động của Việt Nam luôn ở mức cao trên 20% trong suốt giai đoạn 2000 – 2010. Mức tăng trung bình cho tín dụng và huy động trong giai đoạn này lần lượt là 31,55% và 28,91%, trong đó đỉnh điểm là năm 2007 với 53,89% và 47,64%. Tốc độ cung tiền M2 trong giai đoạn 2005 – 2010 cũng đạt trung bình 29,19%.

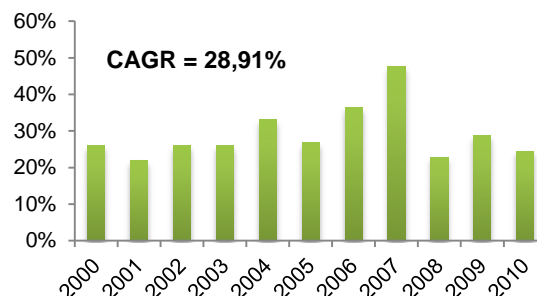


So với các nước trong khu vực, tăng trưởng tín dụng và M2 của Việt Nam cao hơn nhiều so với Indonesia (14,5% và 12,4%) và Thái Lan (7% và 4%). Đây là một trong những nhân tố đóng góp vào sự phát triển nhanh của nền kinh tế Việt Nam trong giai đoạn này, thể hiện qua tốc độ tăng GDP trung bình là 7,15%, đạt đỉnh 8,5% vào năm 2007. Tuy nhiên, tăng trưởng tín dụng nóng cũng chính là một nguyên nhân dẫn đến tình trạng bong bóng tài sản mà nhiều nước mới nổi như Việt Nam mắc phải khi nguồn vốn chảy vào các lĩnh vực có rủi ro cao như bất động sản.

Biểu đồ 5: Tăng trưởng tín dụng 2000 - 2010



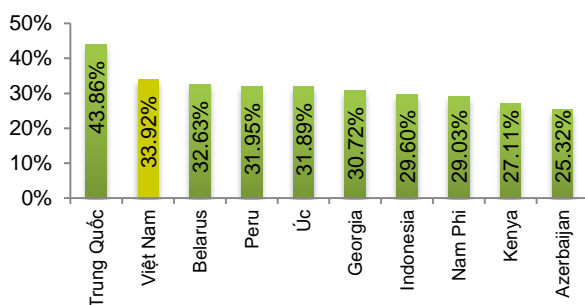
Biểu đồ 6: Tăng trưởng huy động 2000 - 2010



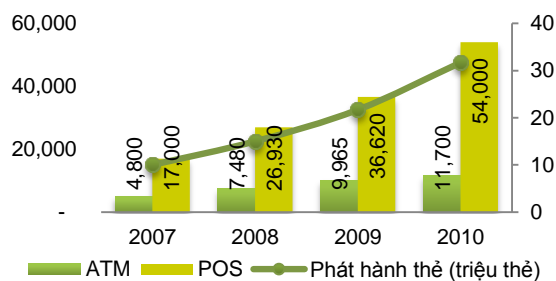
Nguồn: SBV, VCBS tổng hợp

**Tổng tài sản ngành NH tăng gấp đôi trong giai đoạn 2007 – 2010.** Quy mô ngành Ngân hàng Việt Nam đã mở rộng đáng kể trong những năm gần đây. Theo số liệu của IMF, tổng tài sản của ngành đã tăng gấp 2 lần trong giai đoạn 2007 – 2010, từ 1.097 nghìn tỷ đồng (52,4 tỷ USD) lên 2.690 nghìn tỷ đồng (128,7 tỷ USD). Con số này được dự báo sẽ tăng lên 3.667 nghìn tỷ đồng (175,4 tỷ USD) vào thời điểm cuối năm 2012. Việt Nam cũng nằm trong danh sách 10 quốc gia có tốc độ tăng trưởng tài sản ngành NH nhanh nhất trên thế giới theo thống kê của The Banker, đứng vị trí thứ 2 (chỉ sau Trung Quốc). Trong đó, Eximbank là NH duy nhất của Việt Nam nằm trong топ 25 NH tăng trưởng nhanh nhất về tài sản trong 2010, đứng ở vị trí thứ 13.

Biểu đồ 5: Top 10 tăng trưởng tài sản ngành NH



Biểu đồ 6: ATM, POS và thẻ phát hành



Nguồn: [www.thebankerdatabase.com](http://www.thebankerdatabase.com)

Nguồn: Hội thẻ Ngân hàng Việt Nam

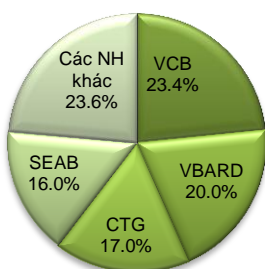
**Lượng ATM và số thẻ phát hành cũng tăng mạnh.** Cùng với sự tăng trưởng về tài sản, mạng lưới ATM cũng như số lượng thẻ đã tăng lên đáng kể. Số lượng ATM tăng mạnh từ 1.800 trong năm 2005 lên 11.700 trong năm 2010, trong khi đó số lượng thẻ tín dụng và ghi nợ được phát hành cũng đã tăng lên gấp đôi trong giai đoạn 2008-2010, đạt 31,7 triệu thẻ. Kết quả này đạt được nhờ thu nhập bình quân mỗi hộ gia đình và nhu cầu đối với dịch vụ ngân hàng bán lẻ ngày càng gia tăng.



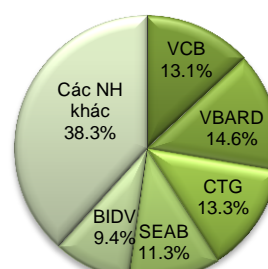


**VBARD dẫn đầu về số lượng thẻ phát hành nhưng VCB dẫn đầu về doanh số thẻ.** VBARD dẫn đầu thị trường về tổng số lượng thẻ phát hành với gần 6,4 triệu thẻ, chiếm 20,2% thị phần trong năm 2010. Tiếp đến là CTG đạt trên 5,7 triệu thẻ, chiếm 18,1% thị phần. VCB đứng thứ 3 với trên 5,3 triệu thẻ, chiếm gần 17% thị phần. SEAB và BIDV lần lượt xếp thứ 4 và 5 với hơn 5 triệu thẻ và 2,7 triệu thẻ, tương đương 16,1% và 8,6% thị phần. Tuy nhiên, xét về hiệu quả hoạt động sử dụng thẻ, VCB tiếp tục khẳng định vị trí dẫn đầu về doanh số thẻ các loại, chiếm 23,4% tổng doanh số thẻ của ngành. VBARD vươn lên vị trí thứ 2 với gần 20% thị phần, doanh số tăng gấp 3 lần so với 2009. Tiếp theo là CTG và SEAB chiếm lần lượt 17% và 16% thị phần.

Biểu đồ 7: Thị phần doanh số thẻ 2010



Biểu đồ 8: Thị phần số lượng ATM 2010



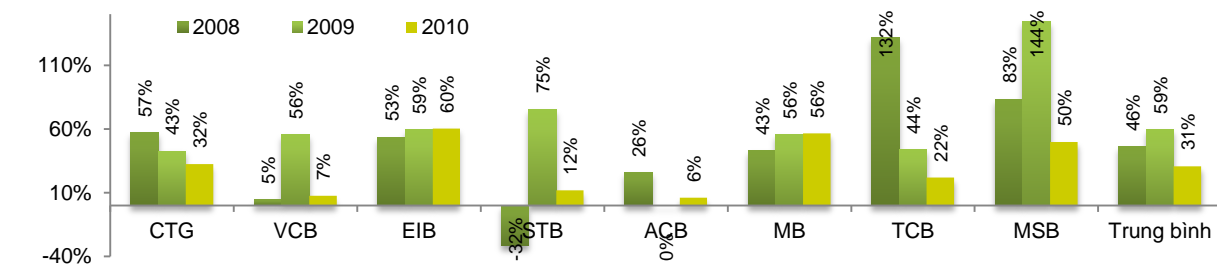
Nguồn: Hội thẻ Ngân hàng Việt Nam

## ĐẶC ĐIỂM NGÀNH

### Duy trì tăng trưởng lợi nhuận và khả năng sinh lời tốt bất chấp khủng hoảng tài chính

Bắt đầu từ năm 2008, thị trường tài chính thế giới nói chung và Việt Nam nói riêng bắt đầu gặp khó khăn do ảnh hưởng của khủng hoảng tài chính toàn cầu. Tuy nhiên, các NHTM Việt Nam vẫn duy trì được mức tăng trưởng lợi nhuận tốt trong giai đoạn này với trung bình tăng trưởng của 8 NHTM hàng đầu là 46% trong 2008, 59% trong 2009 và 31% trong 2010. Trong đó các ngân hàng nổi bật với mức tăng trưởng tốt như EIB, MB, TCB và MSB đều là đại diện của khối NHTMCP. CTG là đại diện duy nhất của khối NHTMQD có được mức tăng trưởng nổi bật trong giai đoạn này. Kết quả kinh doanh của khối NH nước ngoài không được công bố rộng rãi, tuy nhiên đại diện của khối này là HSBC Việt Nam đã đạt mức tăng trưởng 40% lợi nhuận sau thuế trong năm 2010. Năm 2011 tiếp tục là một năm khó khăn với ngành ngân hàng với những diễn biến kinh tế vĩ mô phức tạp trong 8 tháng đầu năm. Lợi nhuận của các NH được dự báo sẽ tăng trưởng chậm hơn so với 2010, tuy nhiên mức trung bình vẫn được duy trì trên 20%.

Biểu đồ 9: Tăng trưởng lợi nhuận sau thuế của một số NH



Nguồn: VCBS tổng hợp



### Quy mô vốn còn nhỏ so với các NH trong khu vực

Mặc dù tổng tài sản tăng trưởng nhanh, quy mô của các NH Việt Nam vẫn nhỏ hơn nhiều so với các nước trong khu vực. Theo số liệu của Bloomberg, trung bình 2 chỉ tiêu tổng tài sản và vốn chủ sở hữu của 8 NH niêm yết tại Việt Nam là 166.844 tỷ đồng và 12.574 tỷ đồng, thấp hơn mức trung bình của các nước trong khu vực như Trung Quốc, Malaysia, Ấn Độ, Thái Lan và Indonesia. Với quy mô tương đối nhỏ, các NH Việt Nam đều chịu áp lực phải tăng cường quy mô nguồn vốn nhằm đảm bảo các chỉ số an toàn hoạt động. NHNN hiện tại đang sử dụng hai công cụ chính để nâng cao khả năng an toàn vốn của các NHTM: (1) quy định về mức vốn điều lệ tối thiểu và (2) quy định về hệ số an toàn vốn tối thiểu (CAR).

**Đến cuối 2010 vẫn có 10 NH chưa đáp ứng yêu cầu về vốn điều lệ tối thiểu.** Tính đến thời điểm 31/12/2010, mới chỉ có 28/38 NHTMCP có vốn điều lệ từ 3.000 tỷ đồng trở lên. 10 ngân hàng còn lại có vốn điều lệ từ 1.500-2.800 tỷ đồng và không thể tăng vốn đúng thời hạn do thị trường chứng khoán diễn biến không thuận lợi. Chính vì vậy, NHNN đã phải gia hạn cho việc tăng vốn đến hết 31/12/2011.

Tính đến thời điểm hiện tại (T8.2011), đã có thêm 4 NH hoàn thành việc tăng vốn là NH Đệ Nhất (FCB), NH Nam Á (NAB), NH Phương Tây (WEB) và NH Nam Việt (NVB). Tổng cộng số vốn tối thiểu mà 6 NH còn lại phải huy động đến hết năm 2011 là 5.310 tỷ đồng. Như vậy, trong trường hợp xấu nhất khi các NH này không hoàn thành được việc tăng vốn trong năm nay, thì thanh khoản của hệ thống NH hầu như sẽ không bị ảnh hưởng.

**Bảng 2: Tình hình tăng vốn của 10 NH chưa đáp ứng vào cuối năm 2010**

NH	VĐL 2010	VĐL hiện tại	Phương án tăng vốn
OCB	2.635.000.000.000	2.730.000.000.000	Dự kiến tăng vốn lên 3.402 tỷ đồng vào 2 quý cuối năm nay (trong đó có phần tăng vốn của đối tác chiến lược BNPP là 270 tỷ đồng đã được Thủ tướng Chính phủ chấp thuận)
HDB	2.000.000.000.000	2.000.000.000.000	-
FCB	2.000.000.000.000	3.000.000.000.000	Hoàn thành trong Q2.2011 thông qua phát hành cổ phiếu cho cổ đông hiện hữu
NAB	2.000.000.000.000	3.000.000.000.000	Hoàn thành tăng vốn vào T1.2011 thông qua chào bán công khai, cho cán bộ cnv và nhà đầu tư chiến lược
GDB	2.000.000.000.000	2.000.000.000.000	Dự kiến hoàn tất tăng vốn lên 3.000 tỷ đồng trong tháng 8 thông qua phát hành cho cổ đông hiện hữu
PGB	2.000.000.000.000	2.000.000.000.000	Phát hành thêm cho cổ đông hiện hữu, dự kiến hoàn thành trong T9.2011
WEB	2.000.000.000.000	3.000.000.000.000	Hoàn thành trong T2.2011 thông qua phát hành cho cổ đông hiện hữu, cán bộ cnv và cổ đông chiến lược
NVB	1.820.234.850.000	3.010.215.520.000	Hoàn thành trong T3.2011 thông qua phát hành thêm cp
SGB	2.460.000.000.000	2.460.000.000.000	Tăng vốn lên 3.500 tỷ đồng thông qua phát hành cho cổ đông hiện hữu và nhà đầu tư trong nước, đã được NHNN chấp thuận ngày 20/09/2011.



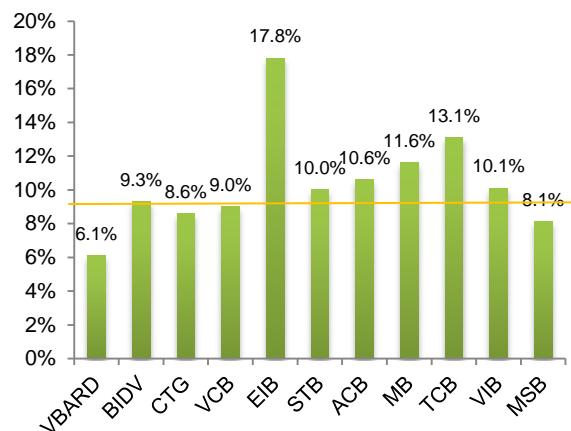
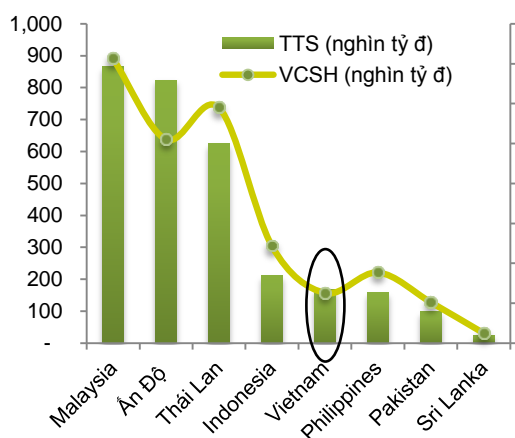
BVB 1.500.000.000.000 1.500.000.000.000

Tăng vốn lên 3.150 tỷ đồng thông qua phát hành cổ phiếu ra công chúng

Nguồn: VCBS tổng hợp

Hầu hết các NH đều đáp ứng được tỷ lệ CAR tối thiểu 9% tại thời điểm cuối 2010. Tính đến cuối 2010, hầu hết các NHTM đã đáp ứng được yêu cầu về hệ số CAR tối thiểu 9%. Một số ít các NH chưa đáp ứng được bao gồm VBARD (6,1%), MSB (8,1%), CTG (8,6%) và NVB (8,9%), trong đó các NH CTG và NVB đều đã tiến hành tăng vốn trong thời gian vừa qua, do đó chúng tôi cho rằng tỷ lệ CAR của các NH này đã đạt mức 9% tại thời điểm hiện tại. MSB cũng đang tiến hành tăng vốn từ 5.000 tỷ lên 7.000 tỷ đồng để đáp ứng mức CAR theo yêu cầu.

Biểu đồ 10: Quy mô ngành NH của một số quốc gia Biểu đồ 11: Hệ số CAR 2010 của một số NH

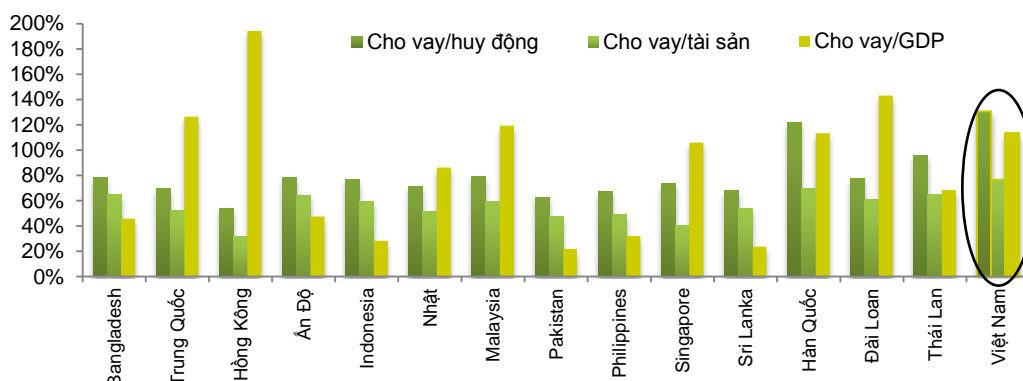


Nguồn: Bloomberg, VCBS tổng hợp

### Tăng trưởng tín dụng luôn cao hơn tăng trưởng huy động và GDP

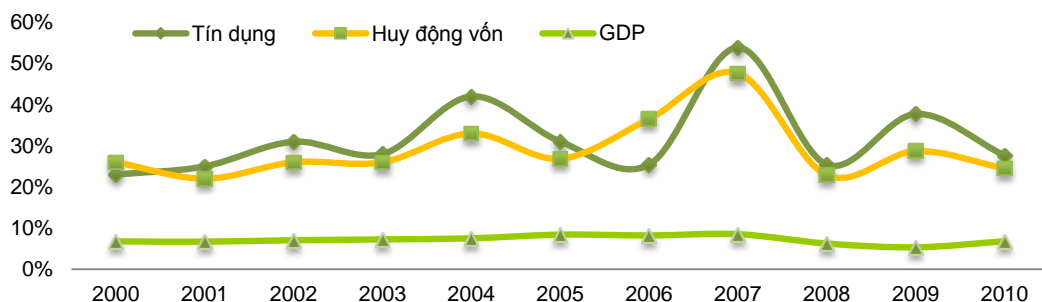
**Tỷ lệ cho vay/huy động của Việt Nam cao nhất so với các nước trong khu vực nhưng mức độ thâm nhập của ngành vẫn chưa đạt tương ứng:** Thị trường tín dụng Việt Nam phát triển rất mạnh trong những năm gần đây so với các nước khác trong khu vực Châu Á. Theo số liệu của BMI, tỷ lệ cho vay/huy động và cho vay/tài sản trong 2010 lên tới 130,7% và 76,6%, cao nhất trong các nước tại Châu Á. Tuy nhiên, mức độ thâm nhập của ngành thể hiện qua tỷ lệ cho vay/GDP vẫn chưa đạt được mức tương ứng, mặc dù có tăng trưởng mạnh trong giai đoạn 2005 – 2010. Tỷ lệ này tăng từ 60% trong 2005 lên 113,5% vào 2010, đứng sau một số nước ở Châu Á như Trung Quốc (126,6%), Hồng Kông (194,2%), Malaysia (119,4%) và Đài Loan (143,1%).



**Biểu đồ 12: So sánh tỷ lệ cho vay/huy động, cho vay/tài sản, cho vay/GDP của một số nước tại 2010**


*Nguồn: SBV, BMI*

**Tốc độ tăng trưởng tín dụng của Việt Nam cao hơn nhiều so với tốc độ tăng trưởng huy động và GDP làm tăng rủi ro thanh khoản.** Tín dụng tăng trung bình 32% trong giai đoạn 2000-2010, huy động tăng 29% trong khi GDP chỉ tăng trung bình 7,15% trong giai đoạn này. Theo ý kiến của một số chuyên gia kinh tế, với tốc độ tăng trưởng GDP khoảng 7%, mức tăng trưởng tín dụng có thể đạt mức 14-20% mà không gây ra bong bóng tín dụng. Tuy nhiên, khi tỷ lệ này vượt quá mức nêu trên sẽ ảnh hưởng không tốt đến sức khỏe của nền kinh tế. Việc tín dụng tăng trưởng nhanh hơn huy động trong hầu hết các năm cũng làm tăng rủi ro thanh khoản của hệ thống ngân hàng. Đây cũng chính là lí do một loạt các tổ chức quốc tế như Fitch Rating, S&P và Moody's hạ bậc xếp hạng tín dụng của Việt Nam trong năm 2010 với lo ngại về tăng trưởng tín dụng nóng.

**Biểu đồ 13: Tăng trưởng tín dụng, huy động và GDP 2000 – 2010**


*Nguồn: VCBS tổng hợp*



## Chất lượng tín dụng vẫn là vấn đề đáng lưu ý

Do ảnh hưởng của việc tăng trưởng tín dụng cao, nợ xấu luôn là một trong những vấn đề nổi cộm của ngành Ngân hàng Việt Nam từ trước tới nay, trong đó có hai vấn đề chính cần chú ý: (1) sự khác biệt trong cách phân loại nợ theo chuẩn Việt Nam (VAS) và theo chuẩn quốc tế (IAS) và (2) sự gia tăng nợ xấu của toàn hệ thống trong thời gian gần đây.

**Có sự khác biệt tương đối lớn trong phân loại nợ giữa VAS và IAS:** Theo số liệu công bố của NHNN, tỷ lệ nợ xấu hiện nay của toàn hệ thống đang ở mức 3%, tăng so với mức 2,5% vào cuối năm 2009. Con số này chưa tính đến các khoản nợ xấu của Vinashin, chiếm khoảng 0,7% tổng dư nợ toàn ngành. Theo đánh giá của NHNN thì con số 3% vẫn ở mức an toàn và kiểm soát được. Tuy nhiên, theo tính toán của tổ chức xếp hạng tín nhiệm Fitch Ratings, tỷ lệ nợ xấu của các NH Việt Nam lên tới 13% tổng dư nợ và là một con số đáng lo ngại. Nguyên nhân cơ bản của sự chênh lệch này chính là sự khác biệt trong việc phân loại nợ theo chuẩn Việt Nam (VAS) và chuẩn quốc tế (IAS).

**Hầu hết các NHTM tại Việt Nam hiện nay đều phân loại nợ dựa vào định lượng** mà thiếu đi phần định tính như tình hình tài chính, kết quả sản xuất kinh doanh của doanh nghiệp. Điều này dẫn đến việc phân loại nợ không phản ánh thực chất khoản nợ. Đồng thời, các NH chỉ xếp phần nợ đến hạn không trả được vào nợ xấu, trong khi phần còn lại của khoản nợ vẫn là nợ đủ tiêu chuẩn. Trong khi đó, theo IAS, nếu phần nợ đến hạn không trả được thì toàn bộ khoản nợ phải được xếp vào nợ xấu.

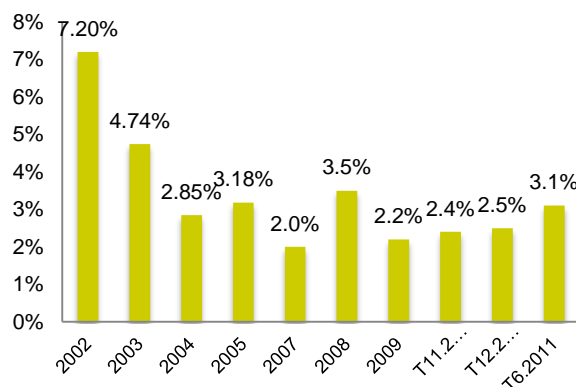
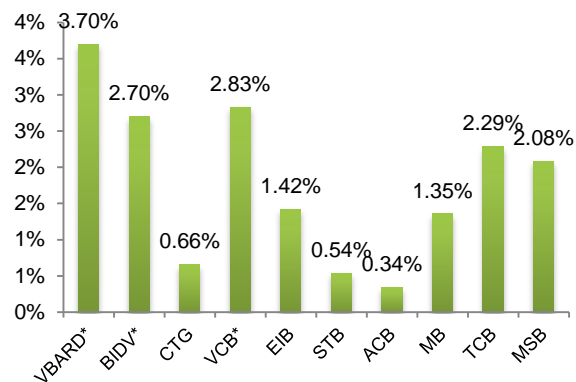
Ngoài ra, một số NH Việt Nam còn biến nghiệp vụ gia hạn nợ, vốn là một nghiệp vụ bình thường của NH, thành một hình thức để giảm tỷ lệ nợ xấu của mình do nợ gia hạn không được tính vào nợ xấu. Đồng thời, không ít ngân hàng đã hạn chế phân loại nợ xuống nhóm 3-5 để tránh trích lập dự phòng rủi ro tín dụng, tránh ảnh hưởng đến lợi nhuận của mình. Kết quả là sự chênh lệch giữa phân loại nợ xấu theo VAS và IAS ngày càng lớn.

**Rất ít NH áp dụng phân loại nợ định tính do còn nhiều bất cập:** Mặc dù NHNN đã đưa ra quy định về việc phân loại nợ theo Quyết định 493/2005/QĐ-NHNN, trong đó bao gồm cả phân loại theo định lượng (Điều 6) và định tính (Điều 7), tính đến thời điểm hiện tại, chỉ có 3 NH tại Việt Nam đã thực hiện việc phân loại nợ định tính theo Điều 7 là BIDV, Agribank và VCB. Nguyên nhân chủ yếu là do: (1) Các NH phải xây dựng được hệ thống xếp hạng tín dụng nội bộ để áp dụng phương pháp phân loại này (2) Phân loại nợ theo định tính sẽ làm tỷ lệ nợ xấu cao gấp 2 – 3 lần so với định lượng và (3) Bản thân việc phân loại nợ theo định tính cũng gặp phải nhiều điểm bất cập.

Hiện tại, NHNN đang xin ý kiến của các Bộ ngành liên quan, các TCTD, NHNN Chi nhánh tỉnh, thành phố về dự thảo Thông tư quy định về phân loại nợ, trích lập và sử dụng dự phòng để xử lý rủi ro tín dụng trong hoạt động ngân hàng của Tổ chức tín dụng, nhằm thay thế Quyết định 493/2009/QĐ-NHNN.

**Nợ xấu gia tăng do tăng trưởng tín dụng nóng và quản lý tín dụng không hiệu quả:** Tăng trưởng tín dụng nóng, cùng với chất lượng quản lý tín dụng không tốt của các NHTM Việt Nam, là nguyên nhân chính dẫn đến sự gia tăng của nợ xấu trong thời gian qua. Mặc dù ý thức được điều này, NHNN đã yêu cầu các NHTM hạn chế tăng trưởng tín dụng quá cao, nhưng trong thực tế tốc độ tăng trưởng tín dụng vẫn luôn ở mức trên 20% trong 10 năm gần đây. Đặc biệt, tăng trưởng tín dụng lên tới 53,89% trong năm 2007, 37,73% trong 2009 trước khi hạ nhiệt xuống 27,65% trong 2010. Việc cho vay ồ ạt trong những năm trước, cộng thêm với sự việc của Vinashin gần đây, đã để lại nhiều hệ lụy, trong đó có việc gia tăng nợ xấu trong thời gian qua.

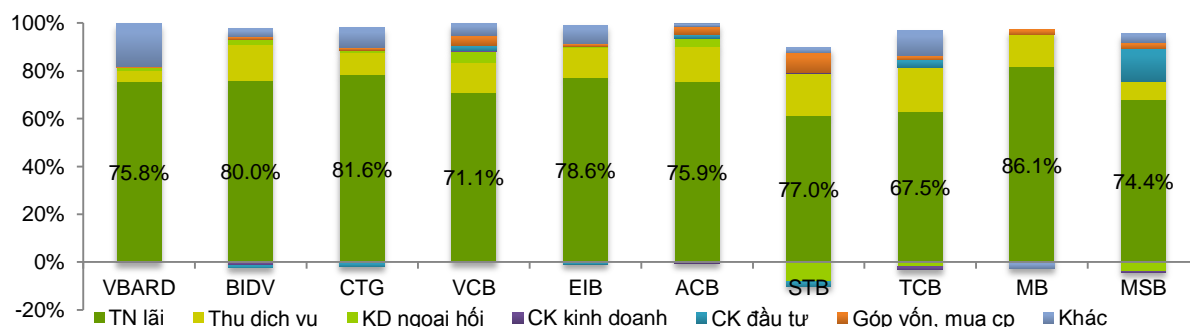
Tính đến tháng 6/2011, tỷ lệ nợ xấu của toàn hệ thống ở mức 3,1%, tăng 50 điểm so với hồi cuối năm 2010, trong đó nợ nhóm 5 chiếm tới 47%. Đặc biệt, tỷ lệ nợ xấu của các NH tại TPHCM lên tới 4,39%. Theo phát ngôn của NHNN, trong trường hợp xấu nhất, tỷ lệ nợ xấu toàn ngành có thể lên tới 5% vào cuối năm. Nếu trường hợp này xảy ra, nợ xấu của 2011 thậm chí cao hơn rất nhiều so với mức 3,5% của năm bắt đầu khủng hoảng 2008, và cũng là mức cao nhất từ 2003 đến nay.

**Biểu đồ 14: Tỷ lệ nợ xấu hệ thống ngân hàng**

**Biểu đồ 15: Tỷ lệ nợ xấu một số NH năm 2010**


*Nguồn: VCBS tổng hợp; \*: VBARD, BIDV và VCB phân loại nợ theo định tính*

### Cơ cấu thu nhập chưa đa dạng, chủ yếu phụ thuộc vào hoạt động tín dụng

Nguồn thu nhập từ hoạt động tín dụng vẫn chiếm tỷ trọng lớn trong cơ cấu thu nhập của hầu hết các NHTM trong nước. Năm 2010, tỷ trọng trung bình thu nhập lãi trong tổng thu nhập của 10 NH hàng đầu Việt Nam là 76,8%. Đối với một số NH có qui mô nhỏ hơn, tỷ trọng này thậm chí còn lên tới hơn 90% (Liên Việt: 92,2%, Đại Dương: 103,5%, Nam Việt: 93,1%, Phát triển Mê Kông: 98,8%). Điều này cho thấy cơ cấu thu nhập của hệ thống NH Việt Nam chưa có sự đa dạng, phụ thuộc nhiều vào hoạt động tín dụng, kéo theo rủi ro về chất lượng tín dụng. Đồng thời, khi tăng trưởng tín dụng bị hạn chế như tình hình hiện tại, thu nhập của các NH sẽ bị ảnh hưởng nặng nề.

**Biểu đồ 16: Cơ cấu thu nhập 2010 của 10 NH lớn**


*Nguồn: VCBS tổng hợp*



## DIỄN BIẾN NGÀNH TỪ ĐẦU 2011 ĐẾN NAY

**Lãi suất:** tính đến 19/08/2011, NHNN đã điều chỉnh 3 lần lãi suất tái chiết khấu, 4 lần lãi suất tái cấp vốn và 6 lần lãi suất OMO với mục đích kiềm chế lạm phát và ổn định kinh tế vĩ mô. Cũng trong thời gian từ tháng 3 đến tháng 5, diễn ra cuộc chạy đua lãi suất huy động giữa các NHTM do căng thẳng thanh khoản về tiền đồng. Mặc dù NHNN đưa ra mức lãi suất huy động trần 14% nhưng mức lãi suất huy động thực tế của hầu hết các NH đều vượt 14%. Lãi suất cho vay cũng theo đó tăng cao, có lúc lên tới hơn 20%. Cuối tháng 5, đầu tháng 6 căng thẳng thanh khoản được cải thiện do NHNN tiến hành mua vào USD và bơm thêm vốn qua hoạt động tái cấp vốn. Hiện tại, NHNN quyết tâm giảm mặt bằng lãi suất cho vay xuống 17% - 19% trong tháng 9, thông qua cuộc họp với NH lớn nhất tại Việt Nam, đồng thuận giữ lãi suất huy động ở mức 14%. Đồng thời, NHNN đã xóa bỏ hạn chế 80% đối với tỷ lệ cho vay từ huy động từ 01/09/2011 nhằm tạo sự liên thông giữa thị trường 1 và 2, từ đó tạo cơ sở cho việc giảm mặt bằng lãi suất.

**Tỷ giá:** tháng 2/2011 NHNN tăng mạnh tỷ giá thêm 9,3% do sức ép lên đồng Việt Nam từ cuối 2010. Đồng thời sau đó, NHNN tiếp tục đưa ra các biện pháp nhằm ổn định thị trường ngoại hối như cấm kinh doanh ngoại tệ trên thị trường tự do, chấm dứt huy động và cho vay vốn bằng vàng, tăng dự trữ bắt buộc ngoại tệ, quy định trần lãi suất huy động USD (2%) và yêu cầu các tập đoàn, tổng công ty nhà nước phải bán ngoại tệ cho tổ chức tín dụng. Bước đầu, các biện pháp này đã có tác dụng nhất định trong việc tạm thời ổn định thị trường ngoại hối. Tuy nhiên, áp lực lên tiền đồng vẫn hiện diện vào cuối năm do tín dụng ngoại tệ tăng trưởng cao tại thời điểm đầu năm, dòng vốn FDI chưa được cải thiện, lạm phát và nhập siêu vẫn ở mức cao. Dự trữ ngoại hối tuy có cải thiện so với đầu năm nhưng vẫn chưa đạt yêu cầu dự trữ tối thiểu (tương đương 2,5 tháng nhập khẩu).

**Tín dụng:** Việc hạn chế tín dụng phi sản xuất và quy định tỷ lệ tính rủi ro của bất động sản và chứng khoán lên tới 250% đã làm giảm dư nợ tuyệt đối của các NH, đồng thời khiến các DN trong 2 ngành này gặp rất nhiều khó khăn trong tiếp cận vốn. Tính đến 20/07/2011, tín dụng ước tăng 7,57% so với cuối năm 2010, trong đó riêng tháng 7 tín dụng giảm 0,19% so với tháng trước, cho thấy sự phân bổ vốn của các ngân hàng đang có sự bế tắc. Theo Thống đốc NHNN, các NH đang thừa vốn thì đã sử dụng hết hạn mức 20%, các NH còn dư địa cho vay thì lại thiếu vốn, các NH còn hạn mức và còn vốn không muốn cho vay thêm vì quá rủi ro, trong khi NH còn hạn mức nhưng thiếu vốn thì không dễ huy động. Do đó, các biện pháp để điều hòa nguồn vốn này trong thời gian sắp tới là mấu chốt để giải quyết bài toán về tăng trưởng tín dụng.

### Các sự kiện khác:

- ❖ **CTG bán 10% cổ phần cho IFC:** Ngày 10/3, CTG đã kết thúc việc chào bán hơn hơn 168,58 triệu cổ phần cho IFC. Giá phát hành là 21.000 đồng/cổ phần. Vụ chuyển nhượng 15% tiếp theo cho BNS vẫn chưa được tiến hành do 2 bên vẫn chưa thống nhất được về mức giá.
- ❖ **VCB chuẩn bị bán 15% cổ phần cho Mizuho:** Mọi thủ tục liên quan, khối lượng và mức giá của thương vụ chuyển nhượng này hầu như đã được hoàn tất. 2 bên đang tiếp tục đàm phán về các ràng buộc cụ thể sau khi hoàn tất chuyển nhượng, dự kiến kết thúc trong tháng 9.
- ❖ **IPO của MHB:** Ngày 20/07/2011 Ngân hàng phát triển nhà đồng bằng Sông Cửu Long (MHB) tiến hành đấu giá IPO với giá khởi điểm là 11.000 đồng/cp. Đợt IPO này được đánh giá là thiếu tính đại chúng và chỉ có 14,31% vốn điều lệ được đấu giá công khai trong nước. Tỷ lệ đấu giá thành công là tương đối thấp, 27,64% tổng khối lượng đưa ra đấu giá. Nguyên nhân chủ yếu



được cho là do quy định nhà đầu tư đầu giá thành công từ đợt IPO này sẽ trở thành cổ đông sáng lập của MHB và chịu sự hạn chế chuyển nhượng trong vòng 3 năm theo Luật Doanh nghiệp. MHB là NHTMQD thứ 3 tiến hành cổ phần hóa sau VCB và CTG.

- ❖ **NHNN có Thống đốc mới:** Ngày 03/08/2011, ông Nguyễn Văn Bình được bổ nhiệm làm Thống đốc NHNN Việt Nam thay cho ông Nguyễn Văn Giàu. Mục tiêu trước mắt của tân thống đốc là giảm lãi suất xuống 17 – 19%/năm từ cuối tháng 9, sau đó sẽ dần tháo gỡ các biện pháp hành chính kìm hãm trần lãi suất và sửa đổi hàng loạt các qui định bất cập, không còn phù hợp với thực tế, bao gồm cả Thông tư 13 và 19.

**Bảng 3: Lịch sự kiện ngành Ngân hàng từ đầu 2011 đến nay**

Ngày	Sự kiện
11/02/2011	Tăng tỷ giá bình quân liên NH từ mức 18.932 VND/USD lên 20.693 VND/USD (tăng 9,3%), thu hẹp biên độ giao dịch từ +/-3% xuống +/-1%.
17/02/2011	Lãi suất tái cấp vốn tăng từ 9% lên 11%/năm (điều chỉnh tăng sau 2 năm kể từ 05/12/2008); lãi suất cho vay qua đêm trong thanh toán điện tử liên ngân hàng và cho vay bù đắp thiếu hụt trong thanh toán bù trừ của NHNN đối với các NH là 11%.
17/02/2011	Thống đốc Nguyễn Văn Giàu đề nghị tăng trưởng tín dụng dưới 20% thay cho 23%.
24/02/2011	Chính phủ ban hành Nghị quyết 11/NQ-CP đề ra 06 nhóm giải pháp chủ yếu tập trung kiềm chế lạm phát, ổn định kinh tế vĩ mô, bảo đảm an sinh xã hội.
01/03/2011	Chỉ thị 01/CT-NHNN: giảm tốc độ và tỷ trọng dư nợ cho vay lĩnh vực phi sản xuất so với năm 2010 (đến 30/06/2011 tỷ trọng tối đa là 22%, đến 31/12/2011 là 16%). Giảm mạnh và tiến tới cấm huy động và cho vay bằng vàng.
03/03/2011	Thông tư số 02/2011/TT-NHNN quy định mức lãi suất huy động VND tối đa của các TCTD là 14%.
08/03/2011	Quyết định số 379/QĐ-NHNN: lãi suất tái chiết khấu tăng từ 7% lên 12%/năm; lãi suất tái cấp vốn tăng từ 11% lên 12%/năm; lãi suất cho vay qua đêm trong thanh toán điện tử liên ngân hàng tăng từ 11% lên 12%/năm.
31/03/2011	Quyết định số 692/QĐ-NHNN: lãi suất tái cấp vốn, lãi suất cho vay qua đêm trong thanh toán điện tử liên ngân hàng và lãi suất cho vay bù đắp thiếu hụt trong thanh toán bù trừ của NHNN đối với các ngân hàng tăng từ 12% lên 13%/năm.
01/04/2011	NHNN công bố nâng lãi suất trên OMO lên 13%.
09/04/2011	Quyết định số 750/QĐ-NHNN: Tăng tỷ lệ DTBB ngoại tệ thêm 2% lên 6% và áp trần lãi suất huy động USD 3%/năm.
29/04/2011	Quyết định số 929/QĐ-NHNN: Nâng lãi suất tái cấp vốn lên 14%/năm, lãi suất tái chiết khấu lên 13%/năm.
01/05/2011	Thông tư số 11/2011/TT-NHNN: Chính thức chấm dứt huy động và cho vay vốn bằng vàng.
04/05/2011	NHNN công bố nâng lãi suất trên OMO lên 14%.
17/05/2011	NHNN công bố nâng lãi suất trên OMO lên 15%.



31/05/2011	Thông tư số 13/2011/TT-NHNN quy định Tập đoàn kinh tế, Tổng công ty nhà nước bán ngoại tệ cho TCTD từ 1/7/2011.
01/06/2011	Quyết định số 1209/QĐ-NHNN: Tăng tỷ lệ dự trữ bắt buộc thêm 1% lên 7% với tiền gửi bằng ngoại tệ không kỳ hạn và có kỳ hạn dưới 12 tháng, lên 5% với tiền gửi bằng ngoại tệ từ 12 tháng trở lên.
02/06/2011	Thông tư số 14/2011/TT-NHNN: Giảm trần lãi suất huy động USD của cá nhân xuống 2%, tổ chức xuống 0,5%/năm.
03/06/2011	Thủ tướng quán triệt các Bộ, ngành và địa phương tập trung vào 8 nhóm giải pháp ưu tiên để kiềm chế lạm phát khoảng 15%, giảm bội chi NSNN dưới 5%, mục tiêu tăng trưởng 6%.
15/06/2011	Fitch Ratings công bố tỷ lệ nợ xấu của các NH Việt Nam là 13% theo chuẩn mực quốc tế.
04/07/2011	Hạ lãi suất OMO từ 15% xuống 14%.
20/07/2011	MHB tiến hành đấu giá IPO, mức giá khởi điểm là 11.000 đồng/cp.
03/08/2011	NHNN có Thống đốc mới, ông Nguyễn Văn Bình.
26/08/2011	Quyết định số 1925/QĐ-NHNN: tăng tỷ lệ dự trữ bắt buộc lên 8% với tiền gửi dưới 12 tháng, 6% với tiền gửi trên 12 tháng.
29/08/2011	12 NHTM lớn đồng thuận giảm lãi suất cho vay xuống 17-19%/năm từ giữa tháng 9/2011.
30/08/2011	Thông tư số 22/2011/TT-NHNN: hủy bỏ tỷ lệ cấp tín dụng từ nguồn vốn huy động quy định trong TT13 (19) và điều chỉnh hệ số rủi ro đối với một số tài sản có bằng ngoại tệ khi tính CAR.

**Nguồn: VCBS tổng hợp**

## TRIỂN VỌNG NGÀNH

### Trong những tháng cuối năm 2011

**Kỳ vọng lãi suất giảm trong 4 tháng cuối năm:** NHNN thể hiện quyết tâm trong việc giảm mặt bằng lãi suất cho vay xuống mức 17% - 19%. Tuy nhiên, chúng tôi cho rằng còn một số vướng mắc có thể cản trở việc giảm lãi suất ngay trong tháng 9:

- Để đảm bảo lợi nhuận cho ngân hàng, nếu lãi suất cho vay ở mức 17% -19% thì lãi suất huy động cần phải giảm xuống 14% - 16%. Tuy nhiên với mức lạm phát hiện nay là 15,68% so với đầu năm, mức lạm phát cho cả năm 2011 sẽ khó có thể thấp hơn 18%. Do đó, việc giảm lãi suất huy động xuống ngay sẽ không thể thu hút nguồn tiền gửi vào ngân hàng.
- Tính đến tháng 8, huy động VND vẫn tăng 3,32% trong khi tín dụng VND lại giảm 1,05% so với tháng trước. Điều này cho thấy nguồn vốn VND huy động với chi phí cao ở mức 17% - 18% trong thời gian vừa qua vẫn còn tồn đọng ở nhiều NH. Do đó, việc giảm lãi suất cho vay tại các ngân hàng này là điều chưa thể thực hiện ngay được. Nếu lãi suất có điều chỉnh giảm ở một số NH cũng chỉ là mức giảm không đáng kể.

**Áp lực tỷ giá có nguy cơ tăng lên vào cuối năm:** Hiện tại, còn khá nhiều yếu tố tiềm tàng tạo sức ép lên tỷ giá, cụ thể:





- Chênh lệch giữa huy động và cho vay ngoại tệ tính đến tháng 7 là 150.000 tỷ đồng (7,3 tỷ USD) trong khi chênh lệch này vào cuối năm 2010 chỉ là 45.000 tỷ đồng (2,3 tỷ USD).
- Nhập siêu trong 8 tháng đầu năm là 6,2 tỷ USD, tương đương 10,2% kim ngạch xuất khẩu.
- Mặc dù tính đến 20/08/2011, 7,3 tỷ USD vốn FDI đã được giải ngân, tăng 1% so với cùng kỳ nhưng tổng vốn đăng ký tính trong 8 tháng qua vẫn thấp, đạt 7,9 tỉ USD với 582 dự án được cấp giấy chứng nhận đầu tư, giảm lần lượt 30% và 34% so với cùng kỳ năm ngoái.
- Dự trữ ngoại hối tính đến cuối tháng 7 ước đạt 2 tháng nhập khẩu (17 – 17,5 tỷ USD) nhưng vẫn thấp hơn mức yêu cầu tối thiểu (2,5 tháng nhập khẩu), do đó chưa thể hỗ trợ được hoàn toàn sự sụt giảm giá trị của VND.

**Tỷ lệ nợ xấu vẫn tiếp tục tăng:** tăng trưởng tín dụng chỉ đạt 8,15% trong 8 tháng đầu năm, doanh nghiệp không tiếp cận được vốn phục vụ sản xuất kinh doanh kết hợp với tình hình khó khăn chung của nền kinh tế, do đó khả năng trả nợ của nhiều DN bị giảm sút. Tỷ lệ nợ xấu của các NH lớn như CTG, VCB, ACB, STB và EIB trong Q2 đều tăng nhiều so với Q1 và dự báo sẽ còn tiếp tục tăng trong 2 quý cuối năm. Xu hướng này nhiều khả năng sẽ diễn ra với toàn bộ hệ thống ngân hàng.

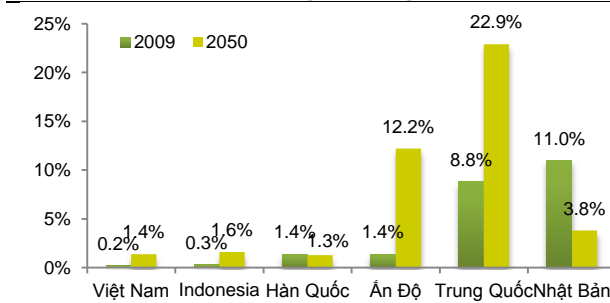
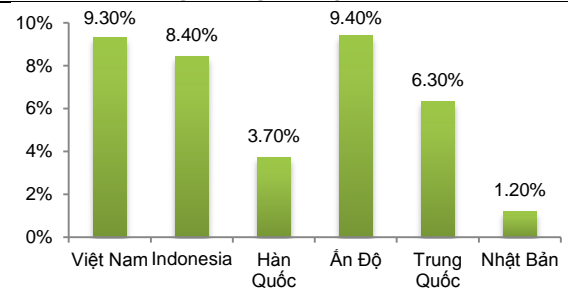
**Môi trường pháp lý tiếp tục được cải thiện:** Trong năm 2010, một loạt các văn bản pháp lý đã được ban hành nhằm cải thiện môi trường hoạt động cho hệ thống ngân hàng, trong đó phải kể đến Thông tư 13 (19) và Luật các TCTD 2010. Tuy nhiên, TT13 (19) được đánh giá còn nhiều bất cập và đã được sửa đổi trong Thông tư 22 mới ban hành ngày 30/08. Cụ thể, hạn chế 80% đối với tỷ lệ cho vay từ huy động được dỡ bỏ và hệ số rủi ro đối với một số tài sản có bằng ngoại tệ được điều chỉnh. Trong 4 tháng cuối năm, chúng tôi kỳ vọng một số quy định hiện hành sẽ tiếp tục được sửa đổi, đồng thời Thông tư quy định về phân loại nợ của TCTD sẽ sớm được ban hành.

#### **Kỳ vọng về một số thay đổi sắp tới từ NHNN:**

- Hạn chế tín dụng 20% sẽ áp dụng linh động và phù hợp với điều kiện riêng của mỗi ngân hàng.
- Áp dụng nhiều các biện pháp điều hành mang tính thị trường hơn thay cho các biện pháp hành chính như hiện nay.
- Giải pháp dành cho 10 NH nhỏ thiếu thanh khoản, có thể được tái cấp vốn với những điều kiện ngặt nghèo và hoạt động trong phạm vi hạn chế nhất định.

#### **Trong những năm tiếp theo**

**Tài sản ngành NH Việt Nam tiếp tục tăng trưởng cao trong giai đoạn 2010 - 2050.** Theo dự báo của PWC, tỷ trọng tài sản của ngành NH Việt Nam so với toàn thế giới sẽ tăng từ 0,2% trong 2009 lên 1,4% trong 2050, đồng thời tốc độ tăng trưởng tài sản trung bình hàng năm trong giai đoạn 2010 – 2050 của ngành NH Việt Nam dự báo đạt 9,3%, cao hơn nhiều nước tại Châu Á như Indonesia, Hàn Quốc, Trung Quốc và Nhật Bản và ngang bằng với Ấn Độ. Việc tăng trưởng nhanh về qui mô tài sản của ngành NH Việt Nam trong những năm tới một mặt cho thấy triển vọng phát triển tốt của ngành nhưng mặt khác cũng đòi hỏi việc nâng cao chất lượng quản lý tài sản để có thể đạt được khả năng sinh lời tương ứng với qui mô đó.

**Biểu đồ 17: Dự báo tỷ trọng tài sản ngành NH so với toàn thế giới trong 2050**

**Biểu đồ 18: Dự báo tốc độ tăng tài sản trung bình hàng năm giai đoạn 2010 - 2050**


*Nguồn: PWC dự báo*

**Tăng trưởng tín dụng sẽ được duy trì ở mức thận trọng:** Thực tế những gì đang diễn ra trong 2010 cho thấy việc tăng trưởng tín dụng nóng và kiểm soát chất lượng các khoản vay không tốt là một trong những nguyên nhân chính dẫn đến tình trạng lạm phát và bong bóng tài sản như hiện nay. Do đó, bắt đầu từ 2011 NHNN đã hạn chế tốc độ tăng trưởng tín dụng, đặc biệt là với một số ngành có độ rủi ro cao nhằm khắc phục tình trạng trên. Chúng tôi cho rằng, trong những năm tiếp theo, NHNN sẽ tiếp tục thận trọng với chính sách tín dụng chung của toàn ngành và không để xảy ra tình trạng tăng trưởng nóng như trong những năm vừa qua.

**Sự tăng trưởng mạnh của khối ngân hàng nước ngoài:** 2011 sẽ là năm đánh dấu một giai đoạn phát triển mới của khối NH nước ngoài khi được đối xử bình đẳng như các NHTM trong nước. Mặc dù chưa thể tăng ngay thị phần tín dụng và huy động trong ngắn hạn do mạng lưới hoạt động còn khiêm tốn, nhưng việc không bị hạn chế về huy động tiền gửi sẽ là cơ sở để khối này mở rộng hoạt động kinh doanh của mình và tiếp cận với nhiều phân khúc khách hàng hơn. Dẫn đầu trong khối này sẽ là các NH đã có mặt từ lâu và am hiểu thị trường Việt Nam như HSBC, ANZ và Standard Chartered.

**Cạnh tranh gay gắt từ khối NH nước ngoài sẽ buộc các NH trong nước phải tiếp tục cải thiện về công nghệ, quản trị doanh nghiệp và tính minh bạch.** Lợi thế về công nghệ chính là nền tảng để các NH nước ngoài cung cấp được các sản phẩm, dịch vụ tinh vi và hữu dụng hơn, từ đó phát triển mạnh mẽ ngân hàng bán lẻ và đạt được biên lợi nhuận cao hơn so với các NH trong nước. Trong đó, phát triển dịch vụ thẻ là một trong những mũi nhọn của mảng kinh doanh này. Theo đánh giá của NHNN, trong năm 2010 có tới 80 – 85% giao dịch bằng tiền mặt bởi được thực hiện bởi các khách hàng cá nhân, trong khi giao dịch bằng thẻ chỉ chiếm khoảng 5%. Nguyên nhân được lý giải là do sự đầu tư chưa đúng mức của các NHTM trong nước vào hệ thống ATM và POS. Tuy nhiên, cuối năm 2010, Banknet và Smartlink, hai liên minh thẻ lớn nhất tại Việt Nam đã kết nối liên thông mạng ATM và POS cho các NH thuộc 2 hệ thống, đồng thời Banknet và VNBC (CTCP Thẻ thông minh Vina) cũng đã kết nối liên thông hệ thống POS vào tháng 11/2010. Chúng tôi cho rằng đây là một bằng chứng cho thấy các NHTM trong nước đang nỗ lực cải tiến hệ thống công nghệ của mình, nhằm đáp ứng nhu cầu thanh toán thẻ và giao dịch trực tuyến của khách hàng dưới sức ép cạnh tranh của các NH nước ngoài.

Thông qua việc ban hành Luật TCTD 2010, NHNN cũng đã thể hiện quyết tâm cải thiện tính minh bạch và khả năng quản trị của các NH trong nước, tập trung vào việc đẩy mạnh tổ chức quản lý các TCTD nhằm tiến gần hơn với chuẩn quốc tế. Đồng thời, Thông tư 09 quy định về việc công bố thông



tin hiện tại đang được lấy ý kiến để hoàn chỉnh và thay thế theo hướng mở rộng phạm vi và phân lớp các đối tượng điều chỉnh. Đây cũng là tiền đề để nâng cao tính minh bạch trong hoạt động của các DN nói chung và các NH nói riêng trong thời gian tới.

## CÁC DOANH NGHIỆP NIÊM YẾT TRONG NGÀNH

**Bảng 4: Tổng hợp một số chỉ tiêu của các NH niêm yết**

Đơn vị: tỷ đồng	CTG	VCB	ACB	STB	EIB	SHB	HBB	NVB
<b>Tổng tài sản</b>	394.665	344.207	233.266	141.138	142.708	61.039	48.961	23.318
<b>Cho vay</b>	258.917	185.069	101.505	79.624	68.227	26.597	17.690	12.650
<b>Huy động</b>	260.226	247.882	214.052	121.386	118.887	53.625	42.883	19.471
<b>VCSH</b>	22.564	27.555	12.091	13.501	14.545	5.440	3.578	3.136
<b>VĐL</b>	18.806	18.620	9.377	9.179	12.527	4.909	3.001	3.010
<b>LNST 6T</b>	2.986	2.421	1.208	1.011	1.262	310	213	128
<b>% kế hoạch</b>	76,70	56,70	41,20	54,40	56,10	39,10	40,40	46,30
<b>CIR (%)</b>	56,87	38,14	42,95	48,57	28,67	54,14	35,97	50,16
<b>LDR (%)</b>	99,50	74,66	47,42	65,60	57,39	49,60	41,25	64,97
<b>NIM (%)</b>	4,40	3,33	2,72	4,18	3,14	2,73	2,24*	-
<b>ROA ttm (%)</b>	1,21	1,31	1,09	1,29	1,66	0,92	1,25*	0,98
<b>ROE ttm (%)</b>	21,18	16,35	20,99	13,50	16,28	10,35	13,48*	7,32
<b>EPS (đồng)</b>	2.836	2.562	2.718	1.985	2.243	1.611	1.588*	695
<b>BVPS (đồng)</b>	13.385	15.667	12.951	14.708	13.773	15.554	11.926	9.494
<b>Giá (đồng)**</b>	25.900	27.300	21.300	14.000	15.100	7.600	7.500	8.500
<b>P/E (x)</b>	9,13	10,66	7,84	7,05	6,73	4,72	4,72	12,23
<b>P/B (x)</b>	1,94	1,74	1,64	0,95	1,10	0,49	0,63	0,90

*Nguồn: VCBS, số liệu 4 quý gần nhất tính đến Q2.2011, \*: số liệu 2010, \*\*: giá ngày 30/08/2011*

**Các NH niêm yết được chia thành 3 nhóm với tỷ trọng vốn hóa lớn:** Tính đến thời điểm hiện tại, thị trường có 8 Ngân hàng niêm yết, bao gồm: ACB, CTG, EIB, HBB, NVB, SHB, STB và VCB. Trong đó có thể chia thành 3 nhóm:

- (1) Các NHTMQD được cổ phần hóa, cổ đông Nhà nước vẫn chiếm tỷ trọng lớn (CTG và VCB)
- (2) Các NHTMCP có qui mô tài chính mạnh và khả năng sinh lời tốt (ACB, STB, EIB)
- (3) Các NHTMCP có qui mô vốn nhỏ (SHB, HBB và NVB).

Các cổ phiếu ngành NH chiếm tỷ trọng vốn hóa rất lớn trên thị trường do đặc thù về yêu cầu vốn để đảm bảo hoạt động kinh doanh. Trung bình, 8 cổ phiếu ngành NH chiếm tới 22,8% vốn hóa toàn thị trường (gồm 671 cổ phiếu). Các mã ACB, HBB, NVB và SHB chiếm tới 25,55% vốn hóa thị trường trên HNX. Các mã CTG, EIB, STB và VCB chiếm tới 21,83% vốn hóa thị trường trên HSX.

**Định giá hấp dẫn và khả năng sinh lời tốt:** Hiện tại ngành Ngân hàng đang được định giá ở mức P/E là 8,5x. Mức giá này không cao so với thị trường, thấp hơn một số ngành trọng yếu khác như thực phẩm (12,9x), bảo hiểm (14,4x), bất động sản (11,5x), chứng khoán (10,8x) và du lịch (9,2x).



Ngoài ra, các cổ phiếu ngành NH của Việt Nam được định giá thấp hơn nhiều so với các nước trong khu vực như Malaysia, Indonesia, Thái Lan hay Philippines, cả về P/E (8,5x) và P/B (1,2x). Trong khi đó khả năng sinh lời của các NH Việt Nam lại tương đối tốt, trung bình ROA và ROE đạt lần lượt 1,4% và 16,6%.

VCB và CTG là hai NH được chúng tôi đánh giá cao cho mục đích đầu tư trung và dài hạn do có (1) lợi thế vượt trội về quy mô vốn (2) tỷ suất sinh lời cao nhất trong số các NH niêm yết (3) triển vọng tăng trưởng tốt vào cuối năm (4) lạc quan về tăng trưởng giá do còn nhiều room cho nhà đầu tư nước ngoài.

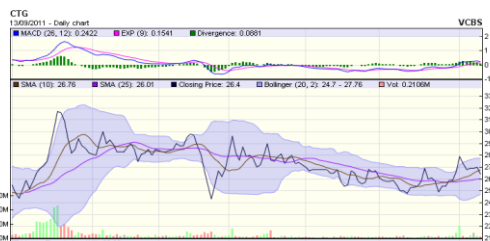
**Bảng 5: So sánh trung bình một số chỉ số của các NH Việt Nam với các nước trong khu vực**

Quốc gia	TTS (tỷ đồng)	VCSH (tỷ đồng)	ROA LF (%)	ROE LF (%)	P/E (x)	P/B (x)
Trung Quốc (17 cp)	11.385.215	671.635	1,10	20,27	8,48	1,56
Malaysia (12 cp)	866.311	71.190	1,24	18,04	11,24	2,03
Ấn Độ (37 cp)	823.663	51.031	1,00	15,94	11,07	1,38
Thái Lan (11 cp)	624.918	58.951	1,24	13,50	18,82	1,92
Indonesia (26 cp)	211.068	24.290	1,58	14,78	31,43	2,28
<b>Việt Nam (8 cp)</b>	<b>166.844</b>	<b>12.574</b>	<b>1,40</b>	<b>16,60</b>	<b>8,58</b>	<b>1,27</b>
Philippines (12 cp)	158.153	17.695	1,67	18,54	56,40	5,89
Pakistan (13 cp)	99.614	10.232	1,27	13,11	11,66	0,90
Sri Lanka (10 cp)	22.107	2.477	1,99	14,65	24,22	2,23

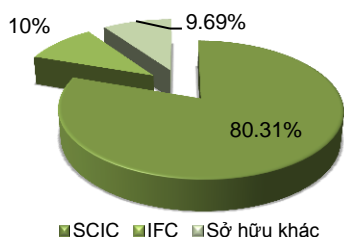
*Nguồn: Bloomberg ngày 03.08.2011*



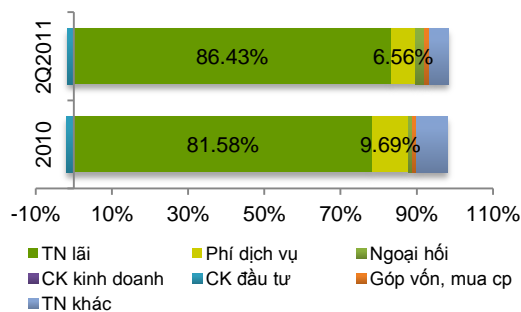
## Biểu đồ giá 6 tháng



## Cơ cấu cổ đông



## Cơ cấu thu nhập



Chỉ tiêu	2009	2010	2Q2011
TNHD (tỷ đ)	9.684	14.819	10.827
% y-o-y	11,39	53,03	71,95
LNST (tỷ đ)	2.573	3.433	2.919
% y-o-y	43,15	31,18	76,66
TTS (tỷ đ)	243.785	367.932	395.852
% y-o-y	25,93	50,83	34,18
VCSH (tỷ đ)	12.572	17.461	22.736
Cho vay	161.619	231.435	258.578
Huy động	172.128	245.683	266.312
Nợ xấu (%)	0,61	0,66	1,71
NIM ttm (%)	3,52	3,51	4,40
ROAA ttm (%)	1,18	1,13	1,36
ROAE ttm (%)	20,74	22,92	26,13
CAR (%)	8,46	9,00	-
EPS cơ bản (đ)	2.313	2.873	3.277*

Nguồn: VCBS, \*: số liệu 4 quý gần nhất

## VIETINBANK (CTG)

- Là NH có vốn điều lệ và mạng lưới đứng thứ 2 toàn hệ thống. Có thế mạnh về tín dụng, là một trong ba NH cho vay nhiều nhất trong hệ thống.
- Có nhiều khách hàng là các tổng tập đoàn quốc doanh lớn, do đó có lợi thế về chi phí vốn. Tập trung vào hoạt động tín dụng và dịch vụ, không chú trọng mảng kinh doanh ngoại hối.
- Dẫn đầu các NH niêm yết về NIM và ROE trong 2010 và 6T2011; hoàn thành 76,7% kế hoạch năm 2011 trong 6 tháng đầu năm.
- Việc bán cổ phần cho Bank of Nova Scotia kéo dài hơn dự kiến do 2 bên chưa thống nhất được về giá. Thực hiện phát hành 500 triệu USD trái phiếu quốc tế vào cuối năm. Hiện tại đã chọn được nhà tư vấn phát hành là HSBC và Barclays.

**6T2011 hoàn thành 76,7% kế hoạch 2011:** Kết quả kinh doanh 6T2011 CTG đạt 2.919 tỷ đồng LNST, tăng mạnh 76,7% so với 6 tháng đầu năm 2010 và hoàn thành 76,7% kế hoạch năm. Tín dụng tăng 11,7% so với cuối năm 2010 và thu nhập lãi thuần tăng 75,7% so với cùng kỳ. Do đó, NIM của CTG được cải thiện đáng kể trong Q2.2011 đạt 4,4%, tăng mạnh so với 3,51% trong 2010.

Tỷ lệ nợ xấu của CTG có xu hướng tăng lên, đạt mức 1,71% trong Q2.2011 trong khi 2010 chỉ là 0,66%. Tuy nhiên, theo thông tin từ CTG, tỷ lệ này đã giảm xuống 1,02% trong T7.2011 chủ yếu do các khoản nợ của Vinashin đã được chuyển thành nợ khoản.

**Phát hành 500 triệu USD trái phiếu quốc tế sẽ tăng cường nguồn vốn trung và dài hạn:** Mặc dù tín dụng tăng 11,7%, huy động trong 6T2011 giảm 7,7% so với cuối 2010, trong đó tiền gửi khách hàng giảm 6,7% do các NH nhỏ chạy đua lãi suất và các tập đoàn kinh tế lớn rút bớt tiền để tài trợ cho hoạt động kinh doanh do kinh tế khó khăn. Điều này có thể ảnh hưởng đến tình hình thanh khoản của CTG vào những tháng cuối năm 2011 trong bối cảnh NHNN phát tín hiệu nới lỏng tín dụng cho nền kinh tế. Tuy nhiên, CTG đang tiến hành phát hành trái phiếu quốc tế trị giá 500 triệu USD nhằm tăng cường nguồn vốn trung và dài hạn; và đã hoàn thành bước đầu tiên là lựa chọn nhà tư vấn phát hành (HSBC và Barclays). Chúng tôi cho rằng, với uy tín và kinh nghiệm của HSBC, trái phiếu của CTG sẽ được xếp hạng tốt, nâng cao khả năng thành công của đợt phát hành. Khi đó vấn đề thanh khoản của CTG sẽ nhanh chóng được giải quyết.

Việc bán 15% cổ phần cho Bank of Nova Scotia (BNS) của CTG kéo dài hơn dự kiến do 2 bên vẫn chưa thống nhất được về giá. Thay vào đó, CTG đã đề nghị với NHNN phê duyệt việc tăng vốn điều lệ đợt 3 (thêm 6.500 tỷ đồng) từ cổ đông hiện hữu nhưng chưa được NHNN chấp thuận. Tuy nhiên, CTG khẳng định việc này không ảnh hưởng gì đến việc đảm bảo các hệ số an toàn hoạt động của NH, trong đó có hệ số CAR.

**Dự báo lợi nhuận:** Với diễn biến chính sách tiền tệ như hiện nay và kết quả kinh doanh của CTG trong 6T2011, chúng tôi cho rằng CTG có thể đạt 4.490 tỷ đồng LNST cho cả năm 2011, tăng 31,8% so với 2010 và vượt kế hoạch 17,4%. Mức EPS tương ứng (sau khi tăng vốn đợt 2 lên 20.230 tỷ đồng) là 2.663 đồng/cp. Với mức giá ngày 13/09 là 26.300 đồng, P/E forward của CTG ở mức 9,8x.

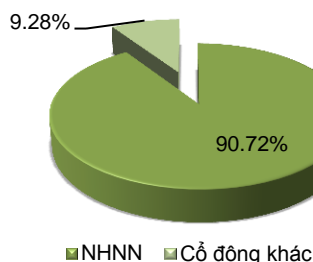




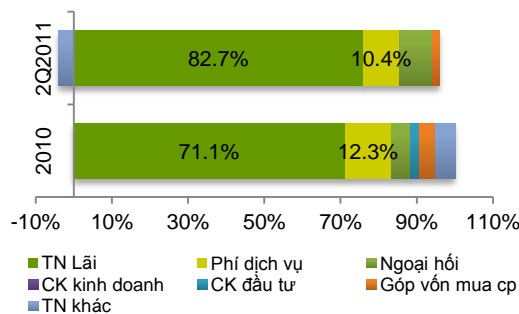
## Biểu đồ giá 6 tháng



## Cơ cấu cổ đông



## Cơ cấu thu nhập



Chỉ tiêu	2009	2010	2Q2011
TNHD (tỷ đ)	9.287	11.489	6.641
% y-o-y	4,32	24,10	25,53
LNST (tỷ đ)	3.921	4.204	2.434
% y-o-y	55,52	7,38	13,26
TTS (tỷ đ)	255.496	307.615	344.207
% y-o-y	15,11	20,35	39,04
VCSH (tỷ đ)	12.572	17.461	27.555
Cho vay	136.996	171.143	185.069
Huy động	208.293	267.856	247.882
Nợ xấu (%)	2,5	2,8	3,47
NIM ttm (%)	3,0	2,9	3,33
ROAA ttm (%)	1,7	1,5	1,52
ROAE ttm (%)	25,9	22,7	20,14
CAR (%)	8,11	8,37	-
EPS cơ bản (đ)	3.260	3.317	2.959*

Nguồn: VCBS, \*: số liệu 4 quý gần nhất

## VIETCOMBANK (VCB)

- Là NH có vốn điều lệ đứng thứ 4 và mạng lưới đứng thứ 3 toàn hệ thống. Thị phần doanh thu thẻ luôn đứng đầu thị trường.
- Có nguồn ngoại tệ dồi dào, thế mạnh về kinh doanh ngoại hối, kinh doanh thẻ, tài trợ xuất nhập khẩu.
- Là một trong những ngân hàng Việt Nam có chất lượng quản trị tốt nhất, tỷ lệ chi phí/thu nhập (CIR) thấp hơn trung bình các NH niêm yết.
- Có chính sách tín dụng thận trọng, áp dụng hệ thống phân loại nợ theo Điều 7, QĐ 493 (cả định tính và định lượng), phản ánh chính xác hơn chất lượng của các khoản vay.
- Cơ cấu thu nhập đa dạng, không phụ thuộc quá nhiều vào hoạt động tín dụng. NIM được cải thiện trong 6T2011; thu nhập kinh doanh ngoại tệ trong 8T2011 bằng 1,5 lần thu nhập ngoại tệ của cả năm 2010.
- 8T2011 VCB hoàn thành 71,5% kế hoạch 2011. Việc bán cổ phần cho Mizuho dự kiến hoàn thành trong tháng 9.

**8T2011 hoàn thành 71,5% kế hoạch 2011:** Theo thông tin từ VCB, kết quả kinh doanh 8T2011 VCB đạt 4.041 tỷ đồng LNTT, hoàn thành 71,5% kế hoạch năm. Tín dụng tăng 8,72% so với 2010, trong đó tín dụng ngoại tệ tăng 20% và tín dụng VND chỉ tăng 3%. Huy động tăng 8,55% so với cuối năm 2010, trong đó huy động từ khu vực dân cư tăng mạnh trên 20% (chiếm 51,55% tổng huy động). Mặc dù trong những tháng đầu năm, huy động của VCB gặp khó khăn nhưng 3 tháng trở lại đây, VCB đã huy động tốt từ khu vực dân cư và thanh khoản được cải thiện.

Riêng thu nhập từ kinh doanh ngoại tệ đạt 820 tỷ, gấp 1,5 lần thu nhập ngoại tệ của cả năm 2010. Đồng thời, thu nhập dịch vụ tăng 15% so với cùng kỳ năm trước. Thị phần thanh toán xuất nhập khẩu được cải thiện, chiếm 21% thị phần toàn hệ thống và đóng góp đáng kể vào thu nhập dịch vụ.

NIM của VCB được cải thiện lên 3,33% trong Q2.2011 so với 2,9% trong 2010. Trong khi đó, tỷ lệ nợ xấu lại tăng đáng kể lên 3,47% trong Q2.2011 từ mức 2,8% trong 2010. Đây là một trong những vấn đề lo ngại của VCB trong những tháng còn lại của năm 2011.

**Việc bán cổ phần cho Mizuho dự kiến hoàn tất trong tháng 9:** Mọi thủ tục liên quan, khối lượng và mức giá của thương vụ chuyển nhượng hầu như đã được hoàn tất. 2 bên đang tiếp tục đàm phán cụ thể về các cam kết, dự kiến kết thúc trong tháng 9. Như vậy, trong Q4.2011 VCB có thể tận dụng nguồn vốn mới này để mở rộng qui mô tín dụng và hoạt động đầu tư, kinh doanh vốn.

**Dự báo lợi nhuận:** Chúng tôi cho rằng VCB sẽ đẩy mạnh hoạt động của mình trong Q4.2011 và tăng trưởng tín dụng cả năm có thể đạt 18%, do đó dự đoán VCB đạt 6.247 tỷ đồng LNTT cho cả năm 2011 (4.685 tỷ đồng LNST), tăng 14% so với 2010 và vượt kế hoạch 10,6%. Mức EPS tương ứng (sau khi phát hành cho Mizuho) là 2.533 đồng/cp. Với mức giá ngày 13/09 là 27.600 đồng, P/E forward của VCB ở mức 10,9x.

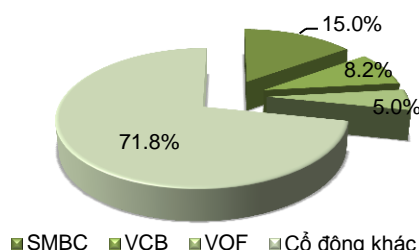




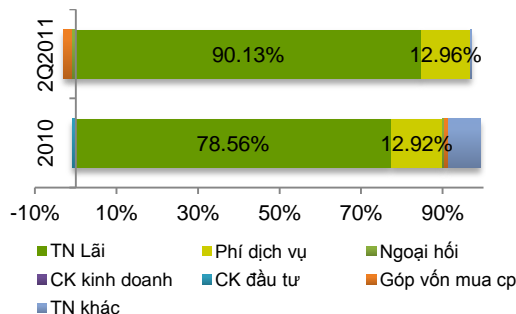
## Biểu đồ giá 6 tháng



## Cơ cấu cổ đông



## Cơ cấu thu nhập



Chỉ tiêu	2009	2010	2Q2011
TNHD (tỷ đ)	2.577	3.670	2.499
% y-o-y	36,19	42,41	84,25
LNST (tỷ đ)	1.132	1.815	1.262
% y-o-y	59,27	60,24	77,00
TTS (tỷ đ)	65.448	131.094	142.853
% y-o-y	35,65	100,3	93,85
VCSH (tỷ đ)	13.353	13.511	14.544
Cho vay	38.003	61.718	68.228
Huy động	49.517	112.375	119.070
Nợ xấu (%)	1,83	1,42	1,46
NIM ttm (%)	3,69	2,51	3,13
ROAA ttm (%)	2,0	1,9	2,19
ROAE ttm (%)	8,7	13,5	16,79
CAR (%)	26,87	17,79	-
EPS cơ bản (đ)	1.292	2.002	2.387*

Nguồn: VCBS, \*: số liệu 4 quý gần nhất

## EXIMBANK (EIB)

- Là NH có vốn điều lệ lớn thứ 5, chỉ sau 4 NHTMQĐ, có đối tác chiến lược nước ngoài lâu năm là NH Sumitomo Mitsui.
- Có thế mạnh về nguồn ngoại tệ, hoạt động thanh toán và tài trợ xuất nhập khẩu. Bắt đầu từ 2010 EIB đẩy mạnh phát triển mô hình bán lẻ, tăng cho vay khách hàng cá nhân.
- Tận dụng được qui mô vốn lớn trong hơn 2 năm trở lại đây và đạt được mức tăng trưởng LNST ấn tượng (60%).
- 6T2011 hoàn thành 56% kế hoạch năm, dự kiến tăng vốn lên 12.355 tỷ đồng vào Q3 hoặc Q4.2011.

**6T2011 hoàn thành 56% kế hoạch 2011:** Trong 6T2011, EIB đạt 1.261,96 tỷ đồng LNST, tăng mạnh 77% so với cùng kỳ và hoàn thành 56% kế hoạch năm 2011. Trong đó, tín dụng tăng 10,6% so với đầu năm và thu nhập lãi thuần tăng 94,9% so với cùng kỳ. Do đó, NIM của EIB tăng mạnh từ 2,51% trong 2010 lên 3,13% trong 6T2011. Huy động từ thị trường 1, 2 và giấy tờ có giá của EIB tăng 6% so với cuối năm 2010, tuy nhiên tiền gửi khách hàng hầu như không đổi do tiền gửi cá nhân (chiếm 64,5%) tăng 14,7% trong khi tiền gửi từ tổ chức kinh tế (chiếm 35,5%) lại giảm 19,6%. Sự sụt giảm tiền gửi từ các tổ chức kinh tế là xu hướng chung diễn ra với hầu hết các NH trong giai đoạn 6 tháng đầu năm. Hoạt động dịch vụ cũng tăng mạnh 2,8 lần so với cùng kỳ trong khi các hoạt động còn lại đều lổ.

Mặc dù tỷ lệ sinh lời trên vốn chủ sở hữu (ROE) của EIB vẫn tương đối thấp so với trung bình của 4 NH CTG, VCB, ACB và STB (16,28% so với 18% trong 2Q2011) nhưng đã được cải thiện đáng kể so với những năm trước. Trong khi đó EIB vẫn dẫn đầu các NH niêm yết về tỷ lệ ROA trong 6 tháng đầu năm (1,66%). Trong 2009 và 2010, EIB duy trì được tốc độ tăng lợi nhuận rất ấn tượng (khoảng 60%) bất chấp những khó khăn của ngành ngân hàng trong 2010. Đáng chú ý, mặc dù EIB có qui mô vốn điều lệ lớn nhưng Ngân hàng đã chưa tận dụng tốt được lợi thế này trong những năm trước đó. Do đó, chúng tôi đánh giá tăng trưởng của EIB trong hơn 2 năm trở lại đây là nỗ lực vượt bậc của Ngân hàng trong việc đầu tư nguồn vốn đúng hướng và có chiến lược kinh doanh linh hoạt, sắc nét hơn.

**Thu nhập lãi vẫn là nguồn thu chính trong 2 quý cuối năm:** Trong 2 quý cuối năm, hoạt động tín dụng và dịch vụ vẫn là 2 nguồn thu nhập chính của EIB. Chúng tôi không kì vọng các nguồn thu nhập khác của EIB được cải thiện nhiều trong năm nay. Ngày 19/08/2011 vừa qua, EIB đã được NHNN chấp thuận tăng vốn điều lệ từ 10.560 tỷ đồng lên 12.355 tỷ đồng, dự kiến thực hiện trong Q3 hoặc Q4. Vốn phát hành thêm được sử dụng từ nguồn thặng dư vốn cổ phần, do đó tỷ lệ sở hữu cổ phần của các cổ đông không thay đổi.

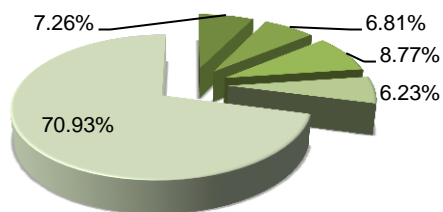
**Dự báo lợi nhuận:** Chúng tôi cho rằng EIB có khả năng đạt hoặc thậm chí vượt mục tiêu LNNTT 3.000 tỷ đồng trong 2011 do điều kiện thị trường thuận lợi hơn vào những tháng cuối năm. Với mức LNNTT 2011 dự báo là 3.196 tỷ đồng (LNST 2.397 tỷ đồng), EPS 2011 của EIB đạt 2.207 đồng và P/E forward là 7,2x.



## Biểu đồ giá 6 tháng

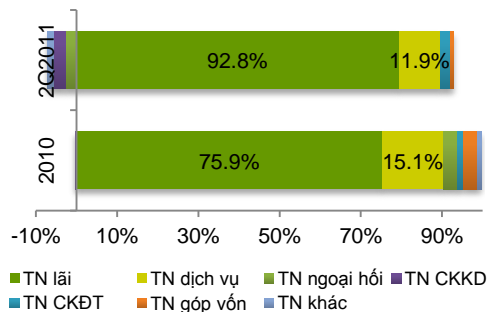


## Cơ cấu cổ đông



Connaught Dragon Cap Stand Chart APR  
Stand Chart Bank Cổ đông khác

## Cơ cấu thu nhập



Chỉ tiêu	2009	2010	2Q2011
TNHD (tỷ đ)	4.935	5.490	3.186
% y-o-y	16,41	11,24	33,6
LNST (tỷ đ)	2.201	2.334	1.200
% y-o-y	-0,43	6,07	18,88
TTS (tỷ đ)	167.881	205.103	233.266
% y-o-y	59,42	22,17	31,97
VCSH (tỷ đ)	10.106	11.377	12.091
Cho vay	61.856	86.478	101.556
Huy động	123.952	173.301	214.052
Nợ xấu (%)	0,41	0,34	0,79
NIM ttm (%)	2,12	2,42	2,72
ROAA ttm (%)	1,61	1,25	1,23
ROAE ttm (%)	24,63	21,74	22,95
CAR (%)	9,74	10,6	-
EPS cơ bản (đ)	3.329	2.940	2.913*

Nguồn: VCBS, \*: số liệu 4 quý gần nhất

## Á CHÂU (ACB)

- Là một trong những NH có chất lượng quản trị tốt nhất, thận trọng trong chính sách tín dụng và có tỷ lệ nợ xấu thấp nhất hiện nay.
- Cơ cấu thu nhập đa dạng nhưng từ 2010 thu nhập phi tín dụng bị thu hẹp do hoạt động kinh doanh vàng chấm dứt. ACB chưa phát triển được nguồn thu nhập thay thế cho thu nhập từ vàng.
- Tăng trưởng lợi nhuận tốt trong giai đoạn 2007 – 2009 nhưng có dấu hiệu chậm lại từ 2010 do chiến lược kinh doanh trước đây không còn hiệu quả.
- 6T2011 hoàn thành 41,1% kế hoạch năm, dự kiến tăng vốn lên 11.252 tỷ đồng trong năm 2011.

**6T2011 hoàn thành 41,1% kế hoạch 2011:** Trong 6T2011, ACB đạt 1.199,7 tỷ đồng LNST, tăng 18,89% so với cùng kỳ và chỉ hoàn thành 41,1% kế hoạch năm 2011. Đáng chú ý, ACB đã đặt ra kế hoạch lợi nhuận 2011 khá tham vọng với tăng trưởng 32% so với 2010. Hơn 90% của lợi nhuận này đến từ thu nhập lãi do tín dụng của ACB tăng tới 17% trong 6T2011 so với cuối năm 2010. Huy động từ thị trường 1, 2 và giấy tờ có giá của ACB tăng tới 23,5% so với cuối năm 2010, cao hơn nhiều so với 4 NH niêm yết lớn còn lại và toàn ngành (7,05%). Trong đó, toàn bộ mức tăng đến từ tiền gửi khách hàng (32,3%), tiền gửi của các TCTD khác và giấy tờ có giá đều giảm. Với mức tăng trưởng cao của tiền gửi khách hàng trong giai đoạn chạy đua lãi suất này, chúng tôi cho rằng ACB phải bỏ ra chi phí huy động tương đối cao. Do đó, mặc dù NIM của ACB cải thiện từ 2,42% trong 2010 lên 2,72% trong 6T2011 nhưng vẫn thấp hơn so với VCB, CTG, EIB và STB.

Đáng chú ý, tốc độ tăng trưởng cho vay vàng và ngoại tệ của ACB (56,6%) lớn hơn nhiều so với tốc độ tăng huy động vàng và ngoại tệ (17,7%) trong 6T2011, trong khi đó tỷ lệ cho vay bằng vàng ngoại tệ trong tổng dư nợ là 33,1% (vàng: 17,8%, USD: 15,4%), cao hơn tỷ trọng của tiền gửi vàng và ngoại tệ trong tổng tiền gửi từ thị trường 1 và 2 (15,2%). Điều này khiến ACB có thể gặp phải rủi ro tỷ giá trong những tháng cuối năm. Tuy nhiên, bất chấp những khó khăn trong hoạt động, ACB vẫn duy trì được tỷ lệ ROE ở mức 20,99% trong 6T2011, cao thứ 2 sau CTG. Ngoài ra, khả năng kiểm soát chất lượng tín dụng của ACB cũng là một điểm chúng tôi đánh giá cao. Mặc dù có tăng lên 0,79% trong 2 quý đầu năm, nợ xấu của ACB vẫn thấp hơn nhiều so với 4 NH niêm yết lớn còn lại.

**ACB chỉ còn 3% room tín dụng trong 6 tháng cuối năm:** Trong 2 quý cuối năm, ACB chỉ còn 3% room tín dụng, trong khi đó các nguồn thu nhập phi tín dụng khác lại chiếm tỷ trọng không đáng kể. Do đó, lợi nhuận của 2 quý cuối năm khó có thể đạt bằng mức của 2 quý đầu năm. Trong trường hợp này, ACB sẽ không thể hoàn thành mục tiêu lợi nhuận đặt ra cho 2011.

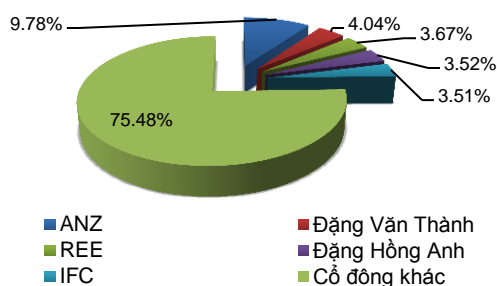
**Dự báo lợi nhuận:** Chúng tôi dự báo ACB có thể đạt 3.203 tỷ đồng LNNT (2.402 tỷ đồng LNST) trong 2011, trong đó lợi nhuận 2 quý cuối năm chỉ bằng 90% lợi nhuận 2 quý đầu năm. EPS 2011 tương ứng của ACB (trong trường hợp tăng vốn thành công lên 11.252 tỷ đồng) đạt 2.520 đồng và P/E forward là 8,9x.



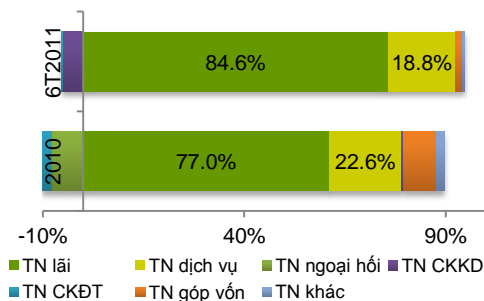
## Biểu đồ giá 6 tháng



## Cơ cấu cổ đông



## Cơ cấu thu nhập



Chỉ tiêu	2009	2010	2Q2011
TNHD (tỷ đ)	4.117	5.056	3.105
% y-o-y	67,77	22,81	41,27
LNST (tỷ đ)	1.675	1.872	1.156
% y-o-y	75,45	14,04	43,65
TTS (tỷ đ)	104.019	152.387	141.138
% y-o-y	51,99	46,50	17,89
VCSH (tỷ đ)	10.547	14.018	13.501
Cho vay	59.141	81.664	79.642
Huy động	85.633	122.322	121.386
Nợ xấu (%)	0,54	0,64	0,98
NIM ttm (%)	2,76	3,07	4,18
ROAA ttm (%)	1,94	1,49	1,40
ROAE ttm (%)	18,30	15,55	15,50
CAR (%)	11,41	9,97	-
EPS cơ bản (đ)	3.055	2.636	2.159

Nguồn: VCBS, \*: số liệu 4 quý gần nhất

## SACOMBANK (STB)

- Là NH có vốn điều lệ lớn thứ 7 và hệ thống mạng lưới chi nhánh, phòng giao dịch chỉ đứng sau 4 NHTMQD, có chi nhánh tại Lào và Campuchia.
- Hoạt động với mô hình ngân hàng bán lẻ hiện đại – đa năng, STB linh hoạt trong các lĩnh vực kinh doanh như tín dụng, giao dịch ngoại hối và hoạt động dịch vụ tùy thuộc vào diễn biến của thị trường.
- Kí kết nhiều khoản vay với các định chế tài chính nước ngoài như RDF, FMO, IFC, ADB, PROPARCO, chủ yếu tài trợ các khoản vay USD cho các doanh nghiệp vừa và nhỏ tại Việt Nam.
- Có nhiều biến động về cơ cấu cổ phần trong giai đoạn 6T2011, Dragon Capital đã thoái vốn toàn bộ 6,66% cổ phần của STB. 6T2011 hoàn thành 55,2% kế hoạch năm, dự kiến tăng vốn lên 10.740 tỷ đồng trong năm 2011.

**6T2011 hoàn thành 55,2% kế hoạch 2011 (riêng lẻ):** Theo báo cáo tài chính bán niên riêng lẻ đã kiểm toán, STB đạt 1.490 tỷ đồng LNTT và 1.137 tỷ đồng LNST, hoàn thành 55,2% kế hoạch năm 2011 của riêng Ngân hàng. Trong đó, chỉ có duy nhất thu nhập từ lãi tăng mạnh 97,2% so với cùng kỳ năm trước (chiếm 84,6% tổng thu nhập), thu nhập từ phí dịch vụ tăng 24% trong khi các nguồn thu nhập còn lại đều giảm hoặc bị lỗ. Tuy nhiên, theo kết quả hợp nhất, LNTT trong 6T2011 giảm xuống còn 1.467 tỷ đồng (tăng 35,5% so với cùng kỳ) do khoản lỗ từ mua bán chứng khoán kinh doanh đã tăng từ 67,8 tỷ đồng lên 174,7 tỷ đồng.

Khác với 4 NH còn lại, tín dụng của STB không tăng mà giảm nhẹ 2,5% so với cuối năm 2010, do sự sụt giảm 8,7% của các khoản cho vay bằng VND (chiếm 77,6% tổng dư nợ) trong khi cho vay bằng ngoại tệ (chiếm 22,4% tổng dư nợ) vẫn tăng mạnh 28,9%. Huy động của STB cũng sụt giảm nhẹ 0,8% so với cuối năm 2010, trong đó tiền gửi khách hàng giảm 4% (chủ yếu là tiền đồng), chứng chỉ tiền gửi giảm 11,2%, huy động từ thị trường 2 mặc dù tăng nhưng là do tiền vay các TCTD khác tăng lên 204% chứ không phải do tăng tiền gửi. Điều này cho thấy trong 6T2011, STB có gặp khó khăn về thanh khoản, đặc biệt là huy động tiền VND.

Đáng chú ý, tổng tài sản của STB giảm 7,4% nhưng thu nhập lãi thuần vẫn tăng tới 80,8% do NH không ráo riết chạy đua lãi suất nhằm tăng huy động trong thời gian qua, trong khi lãi suất cho vay đầu ra lại ở mức tương đối cao. Điều này khiến cho NIM của STB tăng nhanh chóng từ 3,07% trong 2010 lên 4,18% trong 6T2011. Tuy nhiên, chúng tôi cho rằng STB sẽ khó duy trì được mức NIM này trong 2 quý cuối năm do mặt bằng lãi suất đã có xu hướng giảm, đồng thời tín dụng và huy động giảm sẽ không phải là yếu tố tích cực cho hoạt động kinh doanh của NH.

**Dự báo lợi nhuận:** Nếu STB không cải thiện được tăng trưởng huy động trong 2 quý cuối năm, NH khó có thể duy trì được mức lợi nhuận như 6T2011. Chúng tôi dự báo STB có thể đạt 2.832 tỷ đồng LNTT hợp nhất (2.124 tỷ đồng LNST) trong 2011, tăng 10,6% so với năm 2010. EPS 2011 tương ứng của STB đạt 2.281 đồng và P/E forward là 6,1x.

**Phụ lục 1: Tóm tắt các quy định pháp luật trong ngành****Bảng 6: Một số quy định mới áp dụng trong 2010 và 2011 của ngành Ngân hàng**

STT	Văn bản	Nội dung	Ngày hiệu lực
1	Luật các TCTD số 47/2010/QH12	Quy định về việc thành lập, tổ chức, hoạt động của các TCTD	1/1/2011
2	Thông tư số 07/2010/TT-NHNN	Các TCTD được phép thỏa thuận lãi suất đối với các khoản vay VND trung và dài hạn	26/02/2010
3	Thông tư số 12/2010/TT-NHNN	Các TCTD được phép thỏa thuận lãi suất đối với các khoản vay VND ngắn hạn	14/04/2010
4	Nghị định số 141/2006/NĐ-CP	Quy định các NHTM phải có mức vốn pháp định ít nhất là 3.000 tỷ đồng vào 31/12/2010	-
5	Nghị định số 10/2011/NĐ-CP	Giãn tiến độ áp dụng vốn pháp định đối với các tổ chức tín dụng chậm nhất vào ngày 31/12/2011	15/03/2011
7	Thông tư 13/2010/TT-NHNN	Quy định về các tỷ lệ đảm bảo an toàn trong hoạt động của các tổ chức tín dụng (CAR: 9%, cho vay/huy động: tối đa 80%)	1/10/2010
8	Thông tư 19/2010/TT-NHNN	Sửa đổi, bổ sung một số điều của Thông tư số 13/2010/TT-NHNN ngày 20/5/2010	1/10/2010
9	Thông tư số 22/2010/TT-NHNN	TCTD không được cho vay bằng vàng để sản xuất và kinh doanh vàng miếng, không được chuyển đổi vốn huy động bằng vàng thành đồng Việt Nam	29/10/2010
10	Thông tư số 02/2011/TT-NHNN	Quy định mức lãi suất huy động VND tối đa của các TCTD là 14%.	3/3/2011
11	Thông tư số 10/2011/TT-NHNN	Tiêu chí lựa chọn cổ đông chiến lược đối với NHTM Nhà nước cổ phần hóa: phải có tổng tài sản tối thiểu tương đương 20 tỷ USD	1/6/2011
12	Thông tư số 11/2011/TT-NHNN	Chính thức chấm dứt huy động và cho vay vốn bằng vàng	1/5/2011
13	Thông tư số 13/2011/TT-NHNN	Quy định Tập đoàn kinh tế, Tổng công ty nhà nước bán ngoại tệ cho TCTD từ 1/7/2011	1/7/2011
14	Thông tư số 14/2011/TT-NHNN	Giảm trần lãi suất huy động USD của cá nhân xuống 2%, tổ chức xuống 0,5%/năm	2/6/2011
15	Thông tư số 22/2011/TT-NHNN	Hủy bỏ tỷ lệ cấp tín dụng từ nguồn vốn huy động quy định trong TT13 (19) và điều chỉnh hệ số rủi ro đối với một số tài sản có bằng ngoại tệ khi tính CAR.	01/09/2011

**Nguồn: VCBS tổng hợp****Nghị định 141**

Nghị định số 141/2006/NĐ-CP ban hành ngày 21/11/2006 quy định mức vốn pháp định của các tổ chức tín dụng tùy theo các loại hình khác nhau, trong đó các ngân hàng thương mại phải có mức vốn pháp định ít nhất là 3.000 tỷ đồng tại thời điểm cuối năm 2010. Mức yêu cầu này tăng lên từ 1.100 tỷ cho các NHTMQD và 70 tỷ cho các NHTMCP quy định tại Nghị định số 82/1998/NĐ-CP trước đó. Riêng Chi nhánh ngân hàng nước ngoài, mức vốn tối thiểu vẫn giữ nguyên là 15 triệu USD.

**Thông tư 13 và 19**

Thông tư 13 (19) đưa ra quy định về đảm bảo các tỷ lệ an toàn trong hoạt động của TCTD theo hướng chặt chẽ hơn và đòi hỏi các NH phải thận trọng hơn trong hoạt động tín dụng và hạn chế cho





vay đối với các lĩnh vực rủi ro cao như bất động sản và chứng khoán. Một số nội dung quan trọng của Thông tư 13 bao gồm:

- *Tăng hệ số an toàn vốn CAR từ 8% lên 9%:* các quy định kèm theo ảnh hưởng đến hệ số CAR gồm có:
  - ❖ Tăng hệ số rủi ro từ 150% và 100% lên 250% đối với các khoản vay cho chứng khoán và bất động sản. Điều này làm giảm hệ số CAR và hạn chế các khoản vay của các NH với 2 lĩnh vực này.
  - ❖ Loại dự phòng chung khỏi vốn cấp 2 và vốn góp cổ phần trong công ty con khỏi vốn cấp 1 để tính CAR. Điều này cũng làm giảm CAR.
  - ❖ Trái phiếu chuyển đổi thời hạn tối thiểu 5 năm và trái phiếu thời hạn tối thiểu 10 năm do TCTD phát hành được tính vào vốn cấp 2 nếu thỏa mãn một số điều kiện. Do đó, nhiều NH sẽ phát hành trái phiếu (chuyển đổi) nhằm nâng cao vốn tự có.
- *Tỷ lệ cho vay/huy động không vượt quá 80%.* Trong đó, NHTM được tính 25% tiền gửi không kỳ hạn của tổ chức và khoản vay của TCTD khác có thời hạn từ 3 tháng trở lên vào nguồn vốn huy động. Đáp ứng tỷ lệ này theo cách tính mới của TT13 cũng là một thách thức và nâng cao cạnh tranh trong huy động giữa các NH.
- *Tỷ lệ về khả năng chi trả (hàng ngày):*
  - ❖ Duy trì tỷ lệ tối thiểu 15% giữa tổng tài sản “Có” thanh toán ngay và tổng Nợ phải trả. Như vậy, lượng cho vay ra chỉ khoảng 80% tổng tiền gửi khách hàng. Các NH vi phạm sẽ bị cấm giao dịch trên thị trường liên NH. Quy định mới này được đánh giá là rất khắt khe, khiến tăng trưởng tín dụng chậm lại và là động cơ thúc đẩy các NH mua trái phiếu chính phủ nhiều hơn.
  - ❖ Tỷ lệ tối thiểu bằng 1 giữa tổng tài sản “Có” đến hạn thanh toán trong 7 ngày và tổng tài sản “Nợ” đến hạn thanh toán trong 7 ngày. Các NH phải duy trì tỷ lệ này hàng ngày thay vì 7 ngày như trước đây.

### Luật các TCTD 2010

Theo Luật tín dụng mới, chỉ có ngân hàng thương mại được phép tiến hành đầy đủ hoạt các hoạt động ngân hàng như nhận tiền gửi, phát hành chứng chỉ tiền gửi, kỳ phiếu, trái phiếu để huy động vốn, cấp tín dụng, mở tài khoản và cung ứng các dịch vụ thanh toán. Các tổ chức tín dụng phi ngân hàng như công ty tài chính chỉ được phép nhận tiền gửi của tổ chức và không được cung ứng các dịch vụ thanh toán qua tài khoản của khách hàng. Như vậy, phạm vi hoạt động của các tổ chức tín dụng phi ngân hàng đã được thu hẹp.

Luật TCTD 2010 cũng yêu cầu các NHTM phải thành lập hoặc mua lại công ty con, công ty liên kết nếu muốn thực hiện các hoạt động khác như các nghiệp vụ liên quan đến chứng khoán, cho thuê tài chính hay bảo hiểm. Trong khi đó, theo Thông tư 13, các khoản đầu tư vào các tổ chức tín dụng khác và công ty liên kết dưới hình thức góp vốn hoặc mua cổ phần không được tính vào vốn cấp I của NH. Như vậy, việc tuân thủ cả 2 văn bản quy định này sẽ khiến NHTM khó khăn hơn trong việc mở rộng hoạt động kinh doanh khác hoặc nâng cao mức an toàn vốn của mình.



Luật TCTD mới đưa ra một số hạn chế cấp tín dụng như sau:

- Tổng mức dư nợ cấp tín dụng đối với *một* công ty con, công ty liên kết không được vượt quá 15% vốn tự có của TCTD và đối với *tất cả* công ty con, công ty liên kết không được vượt quá 20% vốn tự có của TCTD.
- Tổng mức dư nợ cấp tín dụng đối với một khách hàng không được vượt quá 15% vốn tự có của TCTD, đối với một khách hàng và người có liên quan không được vượt quá 25% vốn tự có của TCTD.

Ngoài ra, Luật TCTD 2010 còn bổ sung các quy định về điều kiện của cổ đông sáng lập, thành viên sáng lập của TCTD, điều kiện tiêu chuẩn đối với người quản lý, điều hành, yêu cầu công khai lợi ích có liên quan đến TCTD, đồng thời giới hạn tỷ lệ sở hữu cổ phần. Những quy định này được đánh giá là quá chặt chẽ và sẽ khó có tổ chức tín dụng nào được thành lập trong thời gian tới do không thể đáp ứng được những điều kiện nói trên. Việc hạn chế thành lập mới các TCTD là nhất quán với chủ trương của Chính phủ hiện nay khi có quá nhiều TCTD được thành lập trong giai đoạn 1998 – 2009 với điều kiện tương đối dễ dàng nhưng chưa đủ năng lực và tài chính, từ đó ảnh hưởng đến sức khỏe chung của ngành Ngân hàng.

## Phụ lục 2: Một số chỉ tiêu của các NH trong 2010

Mã CK	Tên NH	TTS (tỷ đ)	VĐL (tỷ đ)	Cho vay (tỷ đ)	NPL	CAR	Chi phí/thu nhập	Thị phần huy động	Thị phần tín dụng	ROA	ROE
ABB	An Bình	38.016	4.223	19.666	1,16%	14,89%	43,82%	1,06%	0,89%	1,31%	10,66%
ACB	Á Châu	205.103	9.377	86.478	0,34%	10,60%	39,35%	4,83%	3,90%	1,14%	20,52%
AGRB	NN và PTNT	523.498	28.180	406.300	3,71%	6,14%	51,32%	17,11%	18,54%	0,51%	8,52%
BIDV	Đầu tư và phát triển	366.268	16.560	248.898	2,50%	9,32%	48,27%	11,06%	11,36%	1,03%	15,51%
BVB	Bảo Việt	13.718	1.500	5.582	0,01%	-	42,01%	0,33%	0,25%	0,97%	8,04%
CTG	Công Thương	367.712	15.262	231.435	0,66%	8,02%	48,57%	9,30%	10,47%	0,93%	18,74%
DAB	Đại Á	11.186	3.101	5.786	0,66%	36,00%	51,53%	0,21%	0,26%	0,86%	3,00%
DCB	Đại Dương	55.139	3.503	17.448	1,67%	9,59%	30,48%	1,91%	0,79%	0,94%	12,73%
EAB	Đông Á	55.873	4.501	37.874	1,59%	10,84%	48,31%	1,26%	1,54%	1,18%	12,16%
EIB	Xuất nhập khẩu	131.094	12.527	61.718	1,42%	17,79%	27,98%	2,63%	2,79%	1,38%	13,43%
FCB	Đệ Nhất	7.773	2.000	2.704	2,20%	43,54%	27,22%	0,12%	0,12%	1,39%	5,04%
GB	Dầu khí toàn cầu	27.731	3.018	8.844	-	-	48,33%	0,71%	0,40%	0,74%	6,52%
GDB	Gia Định	8.225	2.000	3.626	4,07%	-	53,69%	0,14%	0,16%	0,69%	2,72%
HBB	Phát Triển Nhà Hà Nội	37.988	3.001	18.300	2,39%	12,29%	30,60%	0,73%	0,83%	1,25%	13,48%
HDB	Phát Triển Nhà TPHCM	34.389	2.000	11.643	0,83%	12,71%	47,55%	0,63%	0,52%	0,78%	11,43%





<b>KLB</b>	Kiên Long	12.628	3.000	6.947	1,15%	9,00%	38,35%	0,30%	0,31%	1,55%	6,06%
<b>LVB</b>	Liên Việt	34.985	3.713	9.755	0,42%	-	38,50%	0,56%	0,44%	1,95%	16,63%
<b>MB</b>	Quân Đội	109.623	7.554	48.058	1,26%	11,60%	30,67%	2,97%	2,18%	1,56%	19,28%
<b>MDB</b>	Phát triển Mê Kông	17.267	3.750	2.670	1,26%	-	25,63%	0,30%	0,12%	0,94%	4,25%
<b>MHBB</b>	Phát triển nhà ĐBSCL	51.213	3.045	22.356	1,94%	-	77,17%	0,97%	1,01%	0,16%	2,52%
<b>MSB</b>	Hàng Hải	115.336	5.529	31.522	1,87%	8,11%	35,82%	2,20%	1,42%	1,00%	18,29%
<b>NAB</b>	Nam Á	14.509	2.000	5.248	2,18%	18,04%	42,73%	0,26%	0,24%	0,96%	6,37%
<b>NASB</b>	Bắc Á	24.976	3.007	13.651	-	-	49,09%	0,39%	0,61%	0,51%	3,95%
<b>NVB</b>	Nam Việt	20.016	1.820	10.639	2,24%	8,87%	52,27%	0,48%	0,48%	0,78%	7,76%
<b>OCB</b>	Phương Đông	19.690	2.635	11.480	2,05%	20,59%	40,06%	0,39%	0,52%	1,55%	9,70%
<b>PGB</b>	Xăng dầu	16.378	2.000	10.781	1,42%	20,64%	42,53%	0,48%	0,49%	1,34%	10,07%
<b>PNB</b>	Phương Nam	60.235	3.051	30.985	1,84%	9,90%	38,19%	1,29%	1,40%	0,70%	11,73%
<b>SCB</b>	Sài Gòn	60.183	4.193	32.409	11,40%	10,32%	38,79%	1,59%	1,48%	0,46%	5,90%
<b>SEAB</b>	Đông Nam Á	55.242	5.335	20.189	1,82%	-	31,05%	1,12%	0,92%	1,14%	10,95%
<b>SGB</b>	Sài Gòn Công Thương	-	2.460	-	1,91%	16,26%	0,00%	0,59%	0,47%	4,73%	22,55%
<b>SHB</b>	Sài Gòn - Hà Nội	51.033	3.590	24.103	1,40%	13,80%	45,73%	1,16%	1,09%	0,97%	11,82%
<b>STB</b>	Sài Gòn Thương Tín	152.387	10.931	81.664	0,54%	9,97%	43,07%	3,54%	3,69%	1,23%	13,35%
<b>TB</b>	Đại Tín	19.762	3.003	9.976	0,29%	17,34%	35,91%	0,40%	0,45%	1,19%	7,25%
<b>TCB</b>	Kỹ Thương	150.291	6.933	52.317	2,29%	13,11%	33,65%	3,64%	2,37%	1,38%	22,08%
<b>TPB</b>	Tiên Phong	20.889	3.000	5.156	0,02%	18,08%	42,84%	0,34%	0,23%	0,77%	5,06%
<b>VAB</b>	Việt Á	24.083	3.045	13.092	2,52%	11,21%	41,99%	0,42%	0,59%	1,11%	7,85%
<b>VCB</b>	Ngoại Thương	307.496	14.256	171.125	2,83%	9,00%	39,43%	9,25%	7,90%	1,37%	20,39%
<b>VIB</b>	Quốc Tế	93.827	5.653	41.258	1,59%	10,11%	46,99%	2,03%	1,86%	0,84%	12,00%
<b>VPB</b>	Việt Nam Thịnh Vượng	59.807	4.617	25.095	1,20%	15,05%	41,59%	1,08%	1,13%	0,84%	9,67%
<b>VTNB</b>	Việt Nam Tín Nghĩa	46.414	3.399	25.993	0,83%	-	30,24%	1,15%	1,17%	0,83%	9,89%
<b>VTTB</b>	Việt Nam Thương Tín	16.900	3.000	7.195	0,42%	8,02%	65,11%	0,32%	0,25%	0,36%	1,93%
<b>WEB</b>	Phương Tây	9.335	2.000	3.943	1,01%	9,00%	58,86%	0,25%	0,18%	0,55%	2,45%

*Nguồn: VCBS tổng hợp*



## KHUYẾN CÁO

Báo cáo này được xây dựng nhằm cung cấp các thông tin cập nhật về kết quả hoạt động sản xuất kinh doanh cũng như phân tích các yếu tố ảnh hưởng đến triển vọng phát triển của doanh nghiệp. Bản thân báo cáo này và/hoặc bất kỳ nhận định, thông tin nào trong báo cáo cũng không phải là lời chào mua hay bán bất kỳ một sản phẩm tài chính, chứng khoán nào của/liên quan đến công ty được phân tích trong báo cáo. Do đó, nhà đầu tư chỉ nên coi báo cáo này là một nguồn tham khảo. VCBS không chịu bất kỳ trách nhiệm nào trước những kết quả ngoài ý muốn khi quý khách sử dụng các thông tin trên để kinh doanh chứng khoán.

Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo phân tích đều đã được thu thập, đánh giá với mức cẩn trọng tối đa có thể. Tuy nhiên, do các nguyên nhân chủ quan và khách quan từ các nguồn thông tin công bố, VCBS không đảm bảo về tính xác thực của các thông tin được đề cập trong báo cáo phân tích cũng như không có nghĩa vụ phải cập nhật những thông tin trong báo cáo sau thời điểm báo cáo này được phát hành.

Báo cáo này và các nhận định, phân tích trong báo cáo thể hiện quan điểm riêng, độc lập của phòng Phân tích. Do đó, VCBS và/hoặc các bộ phận khác của VCBS có thể có các hoạt động mua/bán chứng khoán thuận chiều hoặc ngược chiều với những khuyến nghị trong báo cáo này.

Báo cáo này thuộc bản quyền của VCBS. Mọi hành động sao chép một phần hoặc toàn bộ nội dung báo cáo và/hoặc xuất bản mà không có sự cho phép bằng văn bản của VCBS đều bị nghiêm cấm.

## CÔNG TY CHỨNG KHOÁN NGÂN HÀNG NGOẠI THƯƠNG VIỆT NAM

Tầng 12,17 tòa nhà Vietcombank

198 Trần Quang Khải, Hà Nội

Tel: 84 – 4 – 39 367 516/ 39 360 024

Fax: 84 – 4 – 39 360 262

<http://www.vCBS.com.vn> – <http://info.vCBS.com.vn>

## PHÒNG NGHIÊN CỨU VÀ PHÂN TÍCH

### Nhóm phân tích đầu tư:

Lê Thị Lệ Dung  
(ltdung@vCBS.com.vn)

Quách Thuỳ Linh  
(qtlinh@vCBS.com.vn)

Nguyễn Vĩnh Nghiêm  
(nvngnhiem@vCBS.com.vn)

Lê Thị Ngọc Anh  
(ltnanh@vCBS.com.vn)

Lê Thị Huyền Minh  
(lhminh@vCBS.com.vn)

Nguyễn Thị Thanh Nga  
(nttnga\_hcm@vCBS.com.vn)

Trần Gia Bảo  
(tgbao@vCBS.com.vn)