

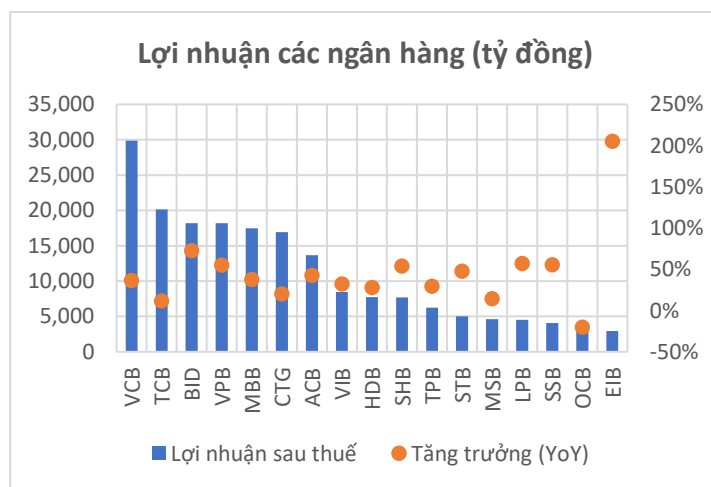
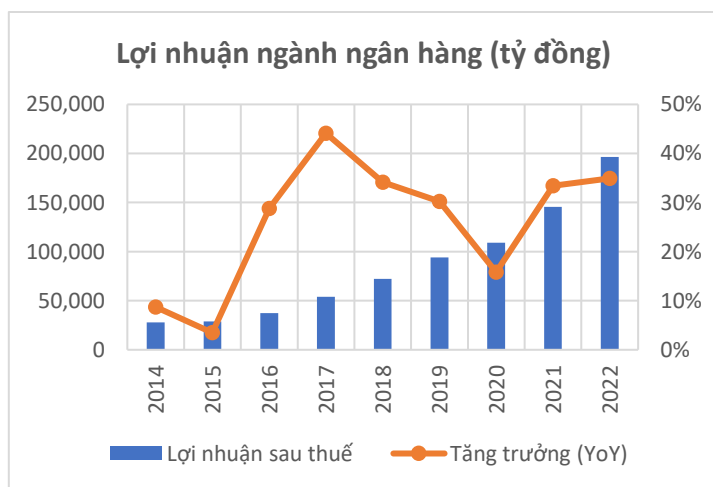
Báo cáo ngành Ngân hàng

Cập nhật Kết quả kinh doanh 2022

Tăng trưởng lợi nhuận bất chấp khó khăn

Năm 2022 được ghi nhận là một năm đầy khó khăn cho nền kinh tế Việt Nam nói chung và nhóm ngành Ngân hàng nói riêng. Nền kinh tế toàn cầu chậm lại rõ rệt và đứng trước nguy cơ suy thoái, chiến sự Nga – Ukraine kéo dài đẩy giá dầu và giá nguyên vật liệu tăng cao; lạm phát bắt đầu tăng cao khiến các Ngân hàng Trung ương lớn thực hiện thắt chặt chính sách tiền tệ để kiềm chế lạm phát. Trước áp lực tăng lãi suất của Fed, Ngân hàng Nhà nước cũng đã tiến hành hai đợt điều chỉnh lãi suất điều hành vào ngày 23/09/2022 và ngày 25/10/2022 thêm tới đa 2 điểm phần trăm, đẩy mặt bằng lãi suất trong nước lên mức cao. Tình hình kinh tế trong nước cũng ghi nhận nhiều biến động không mấy tích cực, khi lạm phát trong nước cũng liên tục tăng, thị trường chứng khoán ghi nhận sự lao dốc về cả điểm số và thanh khoản, thị trường bất động sản ảm đạm, kênh trái phiếu doanh nghiệp trở nên kém hấp dẫn...

Tuy đối diện với nhiều thách thức từ cả tình hình thế giới và trong nước, đặc biệt là trong Quý IV/2022, nhóm ngành Ngân hàng vẫn ghi nhận sự tăng trưởng tích cực trong năm 2022, nhiều ngân hàng ghi nhận mức lãi cao nhất trong lịch sử hoạt động nhờ mức tăng trưởng tín dụng hai con số và giảm trích lập dự phòng rủi ro cho vay. Lũy kế cả năm 2022, ngành Ngân hàng ghi nhận lợi nhuận sau thuế 196,330 tỷ đồng, tăng trưởng +35% so với kết quả của năm 2021. Có 16/17 mã ngân hàng được niêm yết trên sàn HOSE ghi nhận mức tăng trưởng lợi nhuận dương. Dẫn đầu về lợi nhuận là ngân hàng VCB và TCB, với lợi nhuận sau thuế lần lượt đạt 30.000 tỷ đồng và 20.000 tỷ đồng. Các ngân hàng BID, VPB, MBB, CTG ghi nhận lợi nhuận sau thuế trên 15.000 tỷ đồng. Ngân hàng EIB ghi nhận mức tăng trưởng lợi nhuận sau thuế vượt trội +205% so với năm 2021 nhờ sự tăng trưởng ở phần lớn các mảng kinh doanh, trong khi chi phí dự phòng lại giảm tới 90%; các ngân hàng BID, LPB, VPB, SSB, SHB cũng ghi nhận mức tăng trưởng trên 50%.

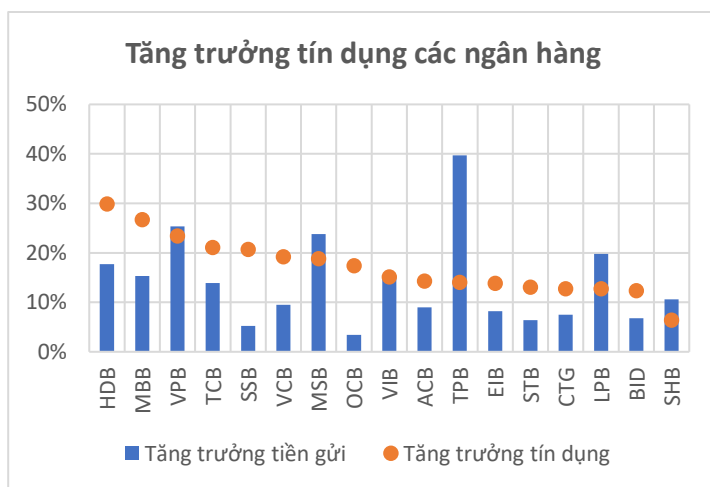
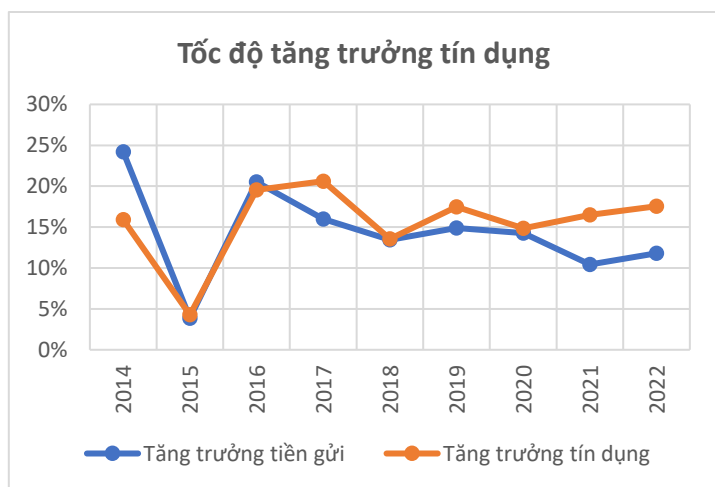


Tăng trưởng tín dụng duy trì đà tăng – Tăng trưởng tiền gửi được cải thiện nhưng vẫn ở mức thấp

Theo Ngân hàng Nhà nước Việt Nam, tăng trưởng tín dụng năm 2022 đạt tốc độ 14,5%, cao hơn hạn mức tăng trưởng tín dụng đặt ra đầu năm, nhưng vẫn thấp hơn khoảng 1,5% so với hạn mức sau khi đã nới room. Nếu chỉ tính các ngân hàng niêm yết thì ngành Ngân hàng ghi nhận tăng trưởng tín dụng đạt mức 17.5% trong năm 2022, tăng nhẹ so với con số 16.5% của năm 2021. HDB đứng đầu về tăng trưởng tín dụng với gần 30%. Các ngân hàng MBB, VPB, TCB, SSB đạt tốc độ tăng trưởng tín dụng trung bình hơn 20%.

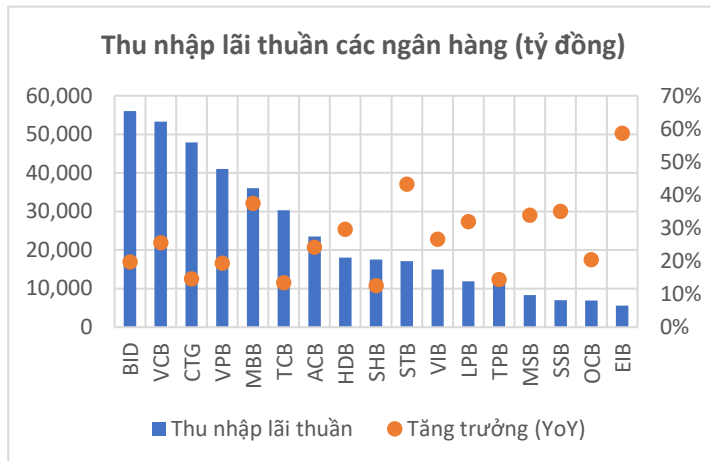
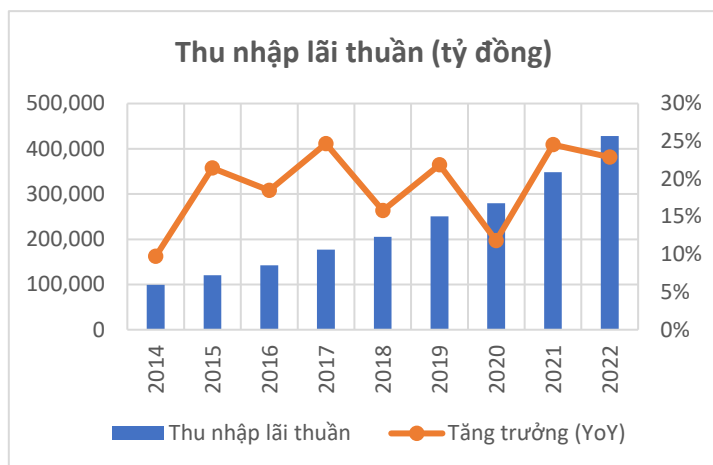
Tuy nhiên, tăng trưởng tiền gửi chỉ đạt mức 11,8% trong năm 2022, tuy tăng nhẹ so với con số 10.4% của năm 2021, nhưng vẫn là mức khá thấp kể từ năm 2016. Tình trạng huy động tiền gửi tăng trưởng chậm hơn nhiều so với tăng trưởng tín dụng đã bắt đầu diễn ra từ giữa năm 2021, khi mặt bằng lãi suất được giữ ở mức thấp để hỗ trợ nền kinh tế hồi phục sau những ảnh hưởng của dịch Covid; dòng vốn đã chảy mạnh vào các kênh đầu tư khác có khả năng sinh lời hấp dẫn hơn như thị trường chứng khoán và trái phiếu doanh nghiệp, thay vì gửi tiết kiệm. Nhu cầu tín dụng phục vụ cho hoạt động sản xuất kinh doanh đã bắt đầu hồi phục trong năm 2021 và 2022, trong khi lãi suất huy động vẫn ở mức thấp đã làm nguồn huy động tiền gửi tăng chậm hơn so với tín dụng. Dù gặp nhiều khó khăn khi huy động vốn, nhiều ngân hàng thương mại vẫn ghi nhận con số tăng trưởng tiền gửi khá tốt nhờ các chính sách huy động hấp dẫn. TPB đứng đầu về tăng trưởng tiền gửi với con số ấn tượng gần 40%. Các ngân hàng VPB và MSB đạt tốc độ trên 20%.

Tăng trưởng tín dụng có thể sẽ giảm tốc trong năm 2023, khi thị trường bất động sản trong nước vẫn đang gặp nhiều khó khăn, nhu cầu vay mua nhà sụt giảm khi mặt bằng lãi suất giữ ở mức cao, tình trạng thiếu đơn hàng từ các thị trường nước ngoài ở các doanh nghiệp xuất khẩu, nhu cầu tiêu dùng trong nước suy yếu trong bối cảnh lạm phát tăng cao khiến nhiều doanh nghiệp tạm thời ngưng mở rộng hoạt động sản xuất kinh doanh. Tỷ lệ Cho vay khách hàng / Tiền gửi khách hàng của ngành liên tục tăng trong những năm gần đây, phản ánh sự căng thẳng về thanh khoản của hệ thống ngân hàng. Mặt bằng lãi suất cao cùng tăng trưởng tiền gửi thấp sẽ đẩy chi phí vốn lên cao, gây áp lực lên NIM, khi các ngân hàng sẽ phải phát hành thêm các giấy tờ có giá với lãi suất cao hơn để bù đắp vào phân chênh lệch.



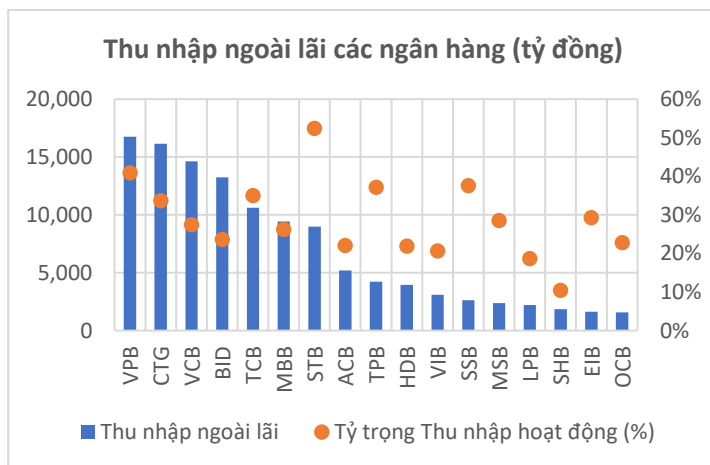
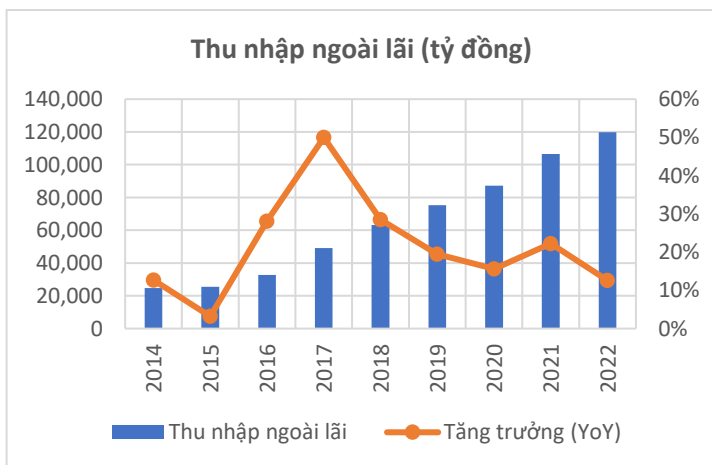
Tăng trưởng tín dụng hỗ trợ Thu nhập lãi thuần

Thu nhập lãi thuần của ngành ngân hàng vẫn giữ được mức tăng trưởng cao, và nhìn chung là khá ổn định trong các năm qua. Lũy kế năm 2022, ngành ngân hàng ghi nhận thu nhập lãi thuần năm đạt 428,938 tỷ đồng, tăng trưởng 23% so với kết quả năm 2021. Đứng đầu về thu nhập lãi thuần là bộ ba ngân hàng thuộc sở hữu nhà nước BID, VCB, CTG. Ngân hàng EIB ghi nhận mức tăng trưởng thu nhập lãi thuần vượt trội +59% so với năm 2021; các ngân hàng STB, SSB, MBB, MSB cũng ghi nhận mức tăng trưởng lãi thuần trên 30%.



Thu nhập ngoài lãi chứng lại khi thị trường chứng khoán lao dốc

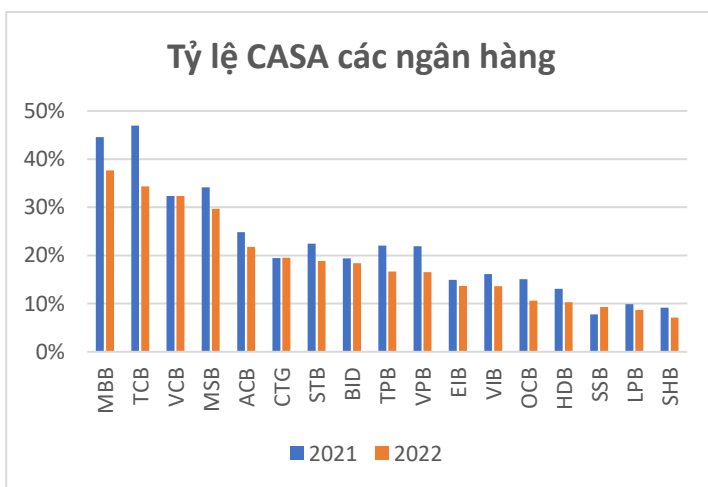
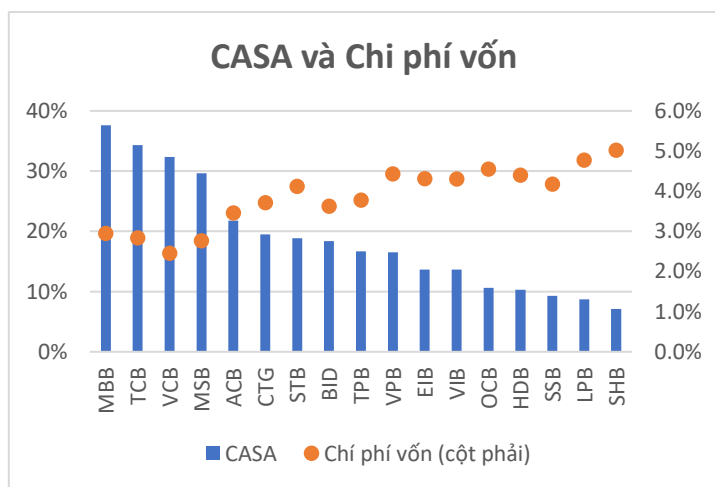
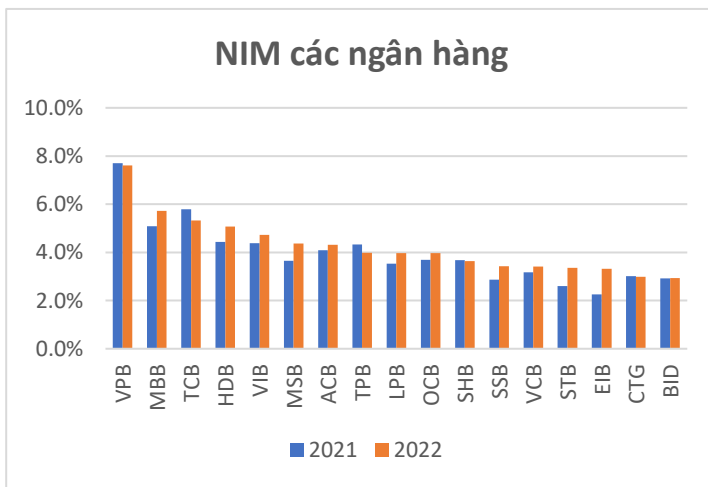
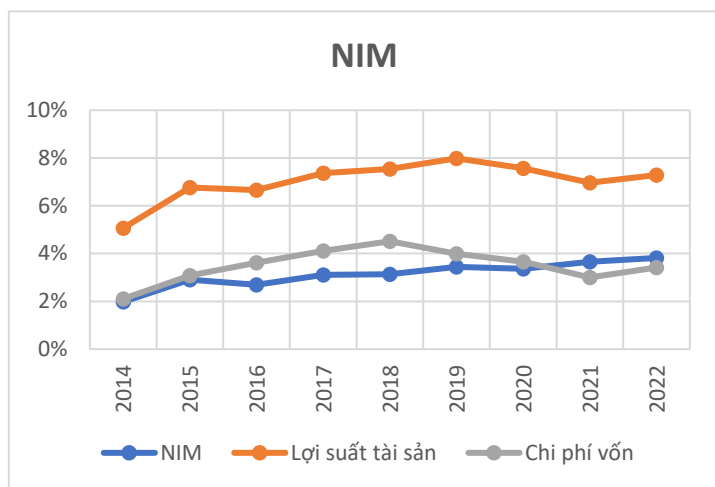
Trái ngược với sự tăng trưởng của thu nhập lãi thuần và dịch vụ, nguồn thu từ hoạt động kinh doanh – đầu tư chứng khoán lại giảm mạnh. 17 ngân hàng niêm yết ghi nhận tổng thu nhập ngoài lãi tăng trưởng 13% so với kết quả năm 2021 và là mức tăng thấp nhất kể từ năm 2016. Tăng trưởng của thu nhập ngoài lãi chủ yếu đến từ tăng trưởng hoạt động dịch vụ, kinh doanh ngoại hối và các hoạt động kinh doanh khác; trong khi lãi thuần từ hoạt động kinh doanh – đầu tư chứng khoán giảm mạnh, nhiều ngân hàng thậm chí báo lỗ trong năm 2022. Đứng đầu về thu nhập ngoài lãi là ngân hàng VPB và CTG, đạt hơn 16.000 tỷ đồng. Các ngân hàng VCB, BID, TCB đều ghi nhận thu nhập ngoài lãi hơn 16.000 tỷ đồng.



Mặt bằng lãi suất tăng khiến tỷ lệ CASA giảm mạnh, gây áp lực lên chi phí vốn và NIM

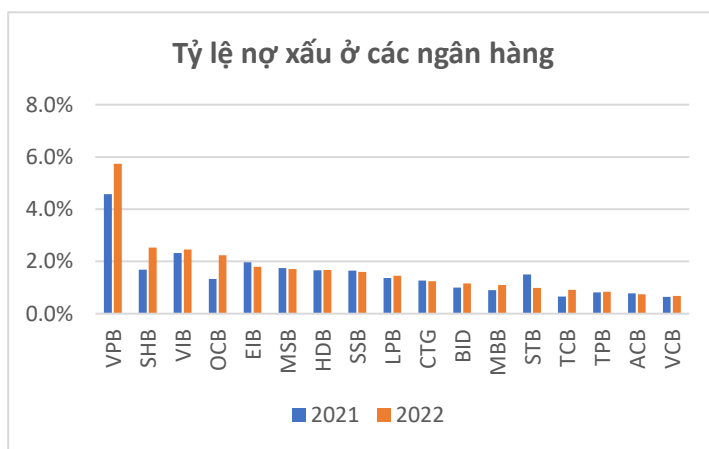
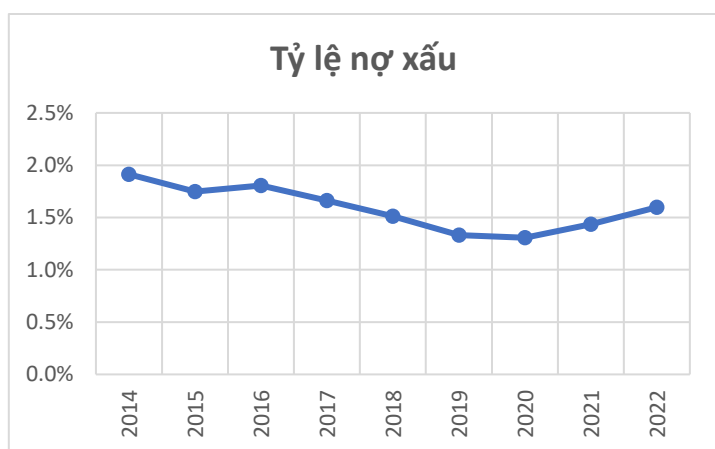
Hầu hết các ngân hàng đều ghi nhận tỷ lệ CASA trong năm 2022 sụt giảm so với năm 2021. Mặt bằng lãi suất tiền gửi tiết kiệm có kỳ hạn liên tục tăng nhanh, trong khi các kênh đầu tư chứng khoán, trái phiếu, bất động sản... kém hấp dẫn là nguyên nhân khiến lượng tiền gửi không kỳ hạn của hầu hết ngân hàng sụt giảm mạnh. Người dân một phần đã chuyển qua gửi tiết kiệm, trong khi các doanh nghiệp gặp khó khăn trong việc tiếp cận nguồn vốn tín dụng do lãi suất cao đã phải rút lượng tiền gửi sẵn có về sử dụng. Việc tăng trưởng tiền gửi thấp dẫn đến các ngân hàng phải phát hành thêm giấy tờ có giá để bù đắp vào tăng trưởng tín dụng, cùng tỷ lệ CASA sụt giảm đã gây áp lực lên chi phí vốn của ngành ngân hàng, đạt mức 3.4% trong năm 2022, tăng mạnh so với con số 3.0% của năm 2021.

Ngân hàng MBB vẫn dẫn đầu về tỷ lệ CASA trong năm 2022 với tỷ lệ 38%, giảm so với con số 45% của năm 2021. TCB vị trí thứ hai với tỷ lệ chỉ còn 34%, giảm mạnh so với mức kỷ lục 47% trong năm 2021. Các ngân hàng VCB, MSB, ACB đều đạt tỷ lệ trên 20%. Tỷ lệ CASA ở các ngân hàng sẽ tiếp tục gặp áp lực trong bối cảnh lạm phát và lãi suất tăng cao, đẩy chi phí vốn tăng theo gây áp lực lên chỉ số NIM, nhưng sẽ dần hạ nhiệt về cuối năm 2023. Các ngân hàng duy trì được tỷ lệ CASA cao sẽ có sức chịu đựng tốt hơn.



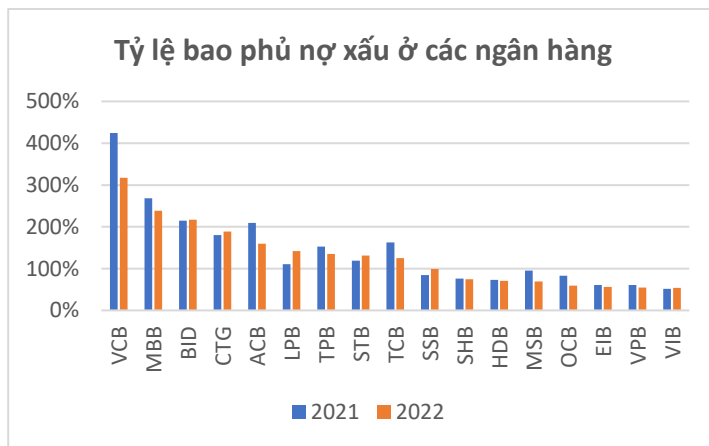
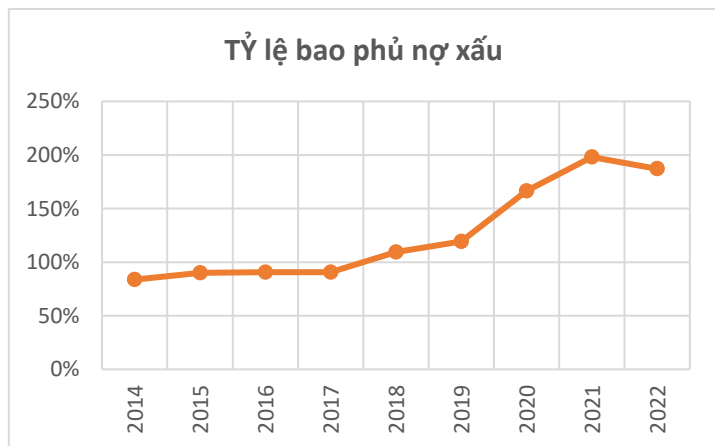
Chất lượng tài sản: Nợ xấu tăng

Bối cảnh lạm phát và lãi suất tăng cao, cùng với tình trạng khó khăn của thị trường bất động sản trong năm 2022 đã ảnh hưởng tiêu cực đến chất lượng tài sản của ngành ngân hàng. Đồng thời, thông tư 14/2021/TT-NHNN liên quan đến việc cơ cấu lại nợ, giữ nguyên nhóm nợ, miễn giảm lãi suất cho khách hàng bị ảnh hưởng bởi dịch Covid đã hết hạn vào ngày 30/06/2022, các ngân hàng đã phải thực hiện đánh giá lại và trích lập dự phòng theo quy định của NHNN. Tỷ lệ nợ xấu toàn ngành ngân hàng đạt mức 1.60%, tăng mạnh so với con số 1.44% của năm 2021 và là mức cao nhất kể từ năm 2020. Đứng đầu về tỷ lệ nợ xấu là ngân hàng VPB, với tỷ lệ nợ xấu trên tổng dư nợ năm 2022 đạt 5.7%. Các ngân hàng VCB, ACB, TPB, TCB, STB giữ tỷ lệ nợ xấu dưới 1%. Phần lớn các ngân hàng đều ghi nhận tỷ lệ nợ xấu tăng so với năm 2021, nổi bật là VPB (tăng 1.16%), OCB (0.91%) và SHB (0.84%).



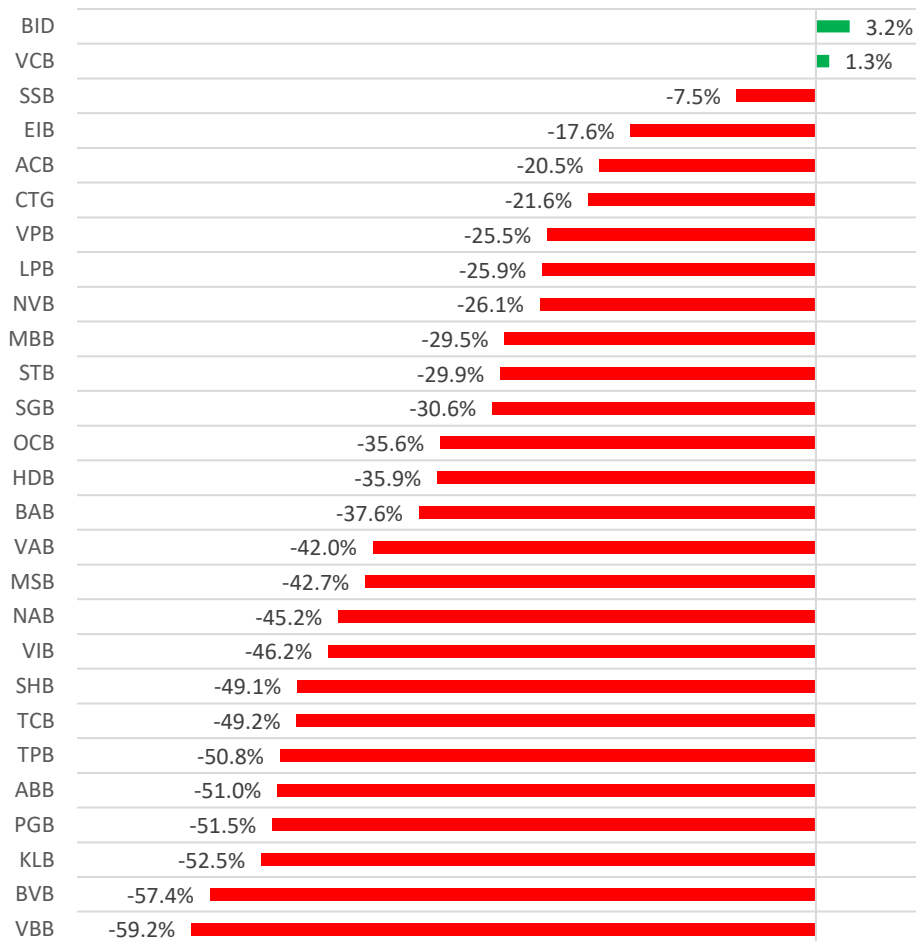
Chất lượng tài sản: Hoàn nhập dự phòng rủi ro cho vay vào lợi nhuận

Trong bối cảnh nợ xấu tăng nhanh, thì tỷ lệ bao phủ nợ xấu của ngành Ngân hàng lại ghi nhận sự sụt giảm, đạt mức 187% trong năm 2022, giảm nhẹ so với con số 198% của năm 2021. Nguyên nhân là do một số ngân hàng đã hoàn nhập dự phòng, làm giảm mức dự phòng rủi ro cho vay so với năm 2021. VCB dẫn đầu về tỷ lệ bao phủ nợ xấu ở mức 317%, với tỷ lệ nợ xấu chỉ 0.7%. Các ngân hàng MBB, BID, ACB đạt tỷ lệ bao phủ nợ xấu trên 150%. Lợi nhuận của ngành ngân hàng sẽ khó tăng trưởng đột biến trong năm 2023 khi khoản mục *Dự phòng rủi ro cho vay* – của ngành sẽ không còn nhiều như năm 2022.



Định giá ngành Ngân hàng hiện đang ở vùng thấp so với lịch sử

Biến động giá ngành Ngân hàng năm 2022

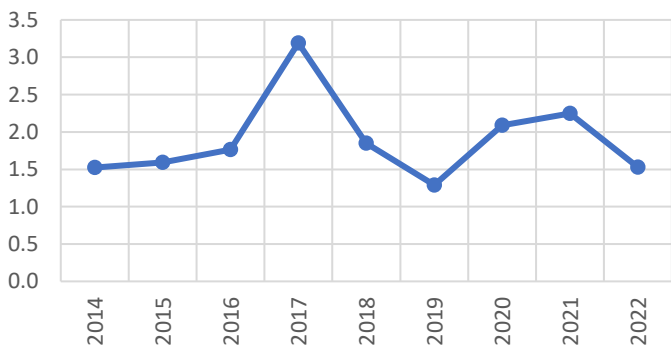


Trái ngược với tăng trưởng về lợi nhuận, thị giá của nhóm cổ phiếu ngành ngân hàng lại ghi nhận diễn biến khá tiêu cực với mức giảm bình quân 35%, khi thị trường chứng khoán lao dốc hơn 33% trong năm 2022. Có tới 25/27 mã ngân hàng chốt năm 2022 thấp hơn mức giá đầu năm, với 23/27 mã ghi nhận mức giảm lớn hơn 30%. Chỉ có hai mã ngân hàng quốc doanh là BID và VCB ghi nhận mức tăng nhẹ trong năm 2022.

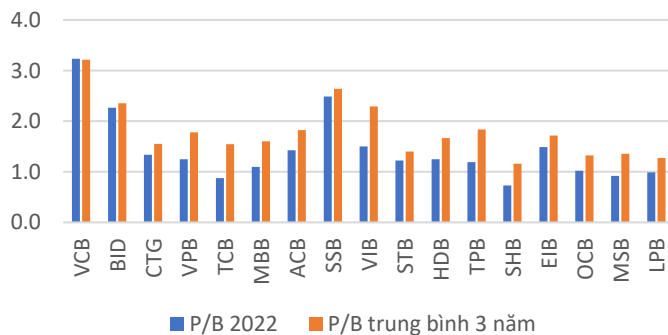
Cổ phiếu ngành Ngân hàng trải qua nhiều đợt giảm giá mạnh, đặc biệt là sau sự kiện Tân Hoàng Minh vào tháng 04/2022 và sự kiện Vạn Thịnh Phát liên đới với ngân hàng SCB vào tháng 09/2022, đưa định giá ngành Ngân hàng về mức thấp so với những năm gần đây.

Thống kê đến cuối năm 2022, định giá P/B trung bình của ngành ngân hàng đạt mức 1.2, thấp hơn đáng kể so với con số 1.8 của năm 2021. Ngoài ngân hàng VCB, thì 16/17 mã ngân hàng niêm yết trên sàn HOSE đều có định giá P/B thấp hơn mức bình quân 3 năm gần nhất; định giá P/E cũng có kết quả tương tự. Ngân hàng năm 2023 được đánh giá sẽ gặp nhiều thách thức vì vậy dự phóng lợi nhuận ngành ngân hàng sẽ tăng trưởng thấp hơn so với các năm trước ở mức 10% – 15%.

Định giá P/B ngành ngân hàng



Định giá P/B các ngân hàng



Triển vọng 2023:

- Câu chuyện lãi suất, tỷ giá và lạm phát đã hạ nhiệt ở nhiều quốc gia trên thế giới, trong đó có Việt Nam. Tốc độ tăng lãi suất của các Ngân hàng TW được kỳ vọng sẽ chậm lại trong nửa cuối năm 2023.
- Sau nhiều biến động tiêu cực trong năm 2022 dù lợi nhuận tăng trưởng, định giá P/B và P/E nhóm ngành Ngân hàng đang ở vùng khá thấp so với bình quân 10 năm gần đây. Tuy nhiên ngành ngân hàng còn gặp nhiều thách thức trong năm 2023 và giá cổ phiếu khó bước vào chu kỳ tăng giá mới.

Thách thức 2023: Tăng trưởng thấp – Nợ xấu – NIM thu hẹp

- Triển vọng kinh tế thế giới và trong nước kém khả quan; thị trường trái phiếu doanh nghiệp và bất động sản âm ảm; doanh nghiệp xuất khẩu đối mặt nhiều khó khăn, nhu cầu vay tín dụng của cá nhân và doanh nghiệp sẽ tăng trưởng chậm lại trong năm 2023.
- Mặt bằng lãi suất cao trong khi tăng trưởng tiền gửi lại thấp, các ngân hàng phải phát hành thêm các giấy tờ có giá với lãi suất cao để bù đắp chênh lệch; tỷ lệ CASA giảm gây áp lực lên chi phí vốn, thu hẹp NIM.
- Bộ tài chính siết chặt quản lý, giám sát hoạt động thị trường bảo hiểm; chấn chỉnh tình trạng nhân viên ngân hàng ép khách hàng mua bảo hiểm khi vay vốn hoặc tư vấn không đầy đủ khiến khách hàng nhầm lẫn.
- Nợ xấu tăng sau khi thông tư 14/2021/TT-NHNN hết hiệu lực, các ngân hàng phải tích cực xử lý nợ xấu và tăng trích lập dự phòng. Trái phiếu doanh nghiệp bất động sản khả năng sẽ trở thành nợ xấu và đẩy nợ xấu gia tăng ngay trong báo cáo tài chính trong 2 quý đầu tiên của nhiều ngân hàng đang giữ trái phiếu doanh nghiệp bất động sản. Lợi nhuận khó có sự tăng trưởng đột biến trong năm 2023 trong khi ngân hàng đối diện nhiều áp lực gia tăng dự phòng khi các khoản nợ xấu liên quan trái phiếu gia tăng.

Kết quả kinh doanh năm 2022 và các chỉ số chính

Mã	Giá ngày 28/02/23	Tăng trưởng lợi nhuận	Tăng trưởng tín dụng	Tăng trưởng tiền gửi	NIM	EPS	P/E	Book Value	P/B	Nợ xấu
VCB	93,500	36.4%	19.2%	9.5%	3.4%	6,316	14.8	29,139	3.2	0.7%
BID	44,100	72.6%	12.4%	6.8%	2.9%	3,597	12.3	19,667	2.2	1.2%
CTG	27,400	20.0%	12.7%	7.5%	3.0%	3,518	7.8	22,382	1.2	1.2%
VPB	17,050	55.1%	23.4%	25.4%	7.6%	2,715	6.3	14,426	1.2	5.7%
TCB	26,500	11.6%	21.1%	13.9%	5.3%	5,736	4.6	31,927	0.8	0.9%
MBB	17,250	37.7%	26.7%	15.3%	5.7%	3,856	4.5	16,751	1.0	1.1%
ACB	24,400	42.5%	14.3%	9.0%	4.3%	4,053	6.0	17,303	1.4	0.7%
SSB	31,750	55.5%	20.7%	5.2%	3.4%	2,041	15.6	12,857	2.5	1.6%
VIB	20,550	32.1%	15.1%	15.3%	4.7%	4,026	5.1	15,492	1.3	2.5%
STB	23,750	47.8%	13.1%	6.4%	3.4%	2,674	8.9	20,489	1.2	1.0%
HDB	17,350	28.0%	29.8%	17.7%	5.1%	3,081	5.6	14,692	1.2	1.7%
TPB	23,300	29.6%	14.0%	39.7%	4.0%	3,936	5.9	20,382	1.1	0.8%
SHB	9,790	53.9%	6.4%	10.6%	3.6%	2,512	3.9	13,941	0.7	2.5%
EIB	18,000	205.1%	13.8%	8.2%	3.3%	1,997	9.0	13,882	1.3	1.8%
OCB	16,250	-20.3%	17.4%	3.4%	4.0%	2,581	6.3	18,448	0.9	2.2%
MSB	12,000	14.4%	18.8%	23.8%	4.4%	2,322	5.2	13,327	0.9	1.7%
LPB	13,950	57.0%	12.7%	19.8%	4.0%	2,825	4.9	13,912	1.0	1.5%



BP Phân tích

Analyst: Phạm Tô Thước Huân
huanptt@vise.com.vn

Khuyến cáo

Báo cáo này được viết và phát hành bởi VIS để phân phối tại Việt Nam và quốc tế. Các ý kiến và dự báo chỉ thể hiện quan điểm của người viết tại thời điểm phát hành và có thể thay đổi mà không cần thông báo. Chúng tôi chỉ sử dụng những thông tin và quan điểm được cho là đáng tin cậy nhất, tuy nhiên chúng tôi không bảo đảm tuyệt đối tính chính xác và đầy đủ của những thông tin trên. Những quan điểm cá nhân trong báo cáo này đã được cân nhắc cẩn thận dựa trên những nguồn thông tin chúng tôi cho là tốt nhất và hợp lý nhất trong thời điểm viết báo cáo. Tuy nhiên những quan điểm trên có thể thay đổi bất cứ lúc nào, do đó chúng tôi không chịu trách nhiệm phải thông báo cho nhà đầu tư.

Công ty VIS cũng như các công ty con và toàn thể cán bộ công nhân viên hoàn toàn có thể tham gia đầu tư hoặc thực hiện các nghiệp vụ ngân hàng đầu tư đối với cổ phiếu được đề cập trong báo cáo này. Các thông tin cũng như ý kiến trong báo cáo không mang tính chất mời chào mua hay bán bất cứ chứng khoán, quyền chọn, hợp đồng tương lai hay công cụ phái sinh nào. Nhà đầu tư cân nhắc kỹ lưỡng việc sử dụng thông tin cũng nhưng các dự báo tài chính trong tài liệu trên, và VIS không chịu trách nhiệm với bất kì khoản lỗ trực tiếp hoặc gián tiếp nào do sử dụng những thông tin đó.

Tài liệu này chỉ nhằm mục đích lưu hành trong phạm vi hẹp vì vậy không được phép sao chép, tái sản xuất, phát hành cũng như tái phân phối bất kỳ nội dung nào của báo cáo vì bất kỳ mục đích nào nếu không có văn bản chấp thuận của VIS.

VISecurities
CHỨNG KHOÁN QUỐC TẾ VIỆT NAM

Tầm nhìn mới, Giá trị mới

Công ty Cổ phần Chứng khoán Quốc tế Việt Nam (Hội Sở)

Tầng 3, 59 Quang Trung, Quận Hai Bà Trưng - Hà Nội

Tel: (84 24) 710 888 48, Fax: (84 24) 3944 5889

<https://www.vise.com.vn>

Chi nhánh TP Hồ Chí Minh

Tầng 2, tòa nhà Savimex, Số 194 Nguyễn Công Trứ, Quận 1, TP. Hồ Chí Minh

Tel: (84 28) 7108 8848

Fax: (84 28) 3915 2931