

Báo cáo ngành

14/10/2022

Ngân hàng

So sánh tương quan khả năng đáp ứng rủi ro thanh khoản giữa các ngân hàng niêm yết

- Những thông tin bất lợi và biến động trong thời gian gần đây đang tạo áp lực lên thanh khoản hệ thống ngân hàng.
- Chúng tôi cho rằng rủi ro thanh khoản là không lớn trong bối cảnh vĩ mô ổn định và sức khỏe hệ thống ngân hàng đã được cải thiện rất nhiều.
- Chúng tôi đo lường một số chỉ tiêu nhằm xếp hạng khả năng chống chịu trước rủi ro thanh khoản của các một số ngân hàng niêm yết.

Thanh khoản hệ thống căng thẳng trong bối cảnh nhiều thông tin bất lợi

Thanh khoản căng thẳng đã và đang là một vấn đề đáng quan tâm đối với hệ thống ngân hàng trong thời gian gần đây. Nguyên nhân trước hết đến từ áp lực tỷ giá khi đồng USD liên tục tăng giá và phá đỉnh 20 năm do FED tiếp tục duy trì chính sách thắt chặt tiền tệ ít nhất là đến năm sau. Theo đó, Ngân hàng Nhà nước đã phải nâng mặt bằng lãi suất điều hành và hút nội tệ về để cân bằng tỷ giá, trong bối cảnh công cụ dự trữ ngoại hối đã không còn quá dồi dào. Hơn nữa, thanh khoản hệ thống lại tiếp tục chịu áp lực trong bối cảnh các sai phạm về phát hành trái phiếu doanh nghiệp đang bị điều tra. Lãi suất qua đêm trên thị trường liên ngân hàng trong 2 tuần đầu tháng 10 đã có thời điểm chạm mức ~8%, cao nhất từ trước đến nay.

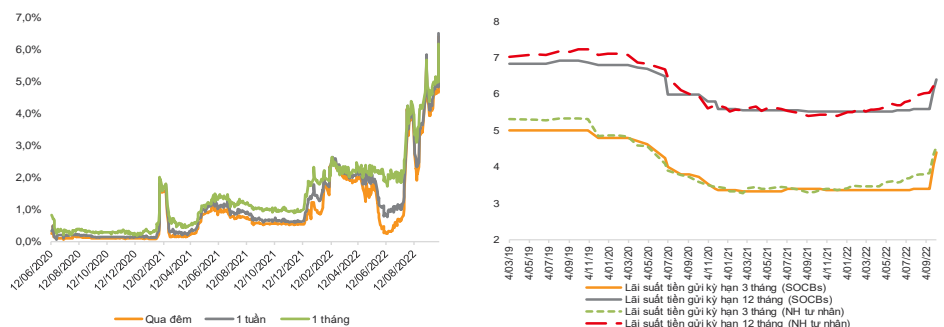
Chúng tôi cho rằng rủi ro lên thanh khoản hệ thống ngân hàng là không lớn

Điều này được hỗ trợ bởi nhiều nguyên nhân: Thứ nhất, những nỗ lực chống “đô la hóa” nền kinh tế và tăng cường giao dịch không tiền mặt của các cơ quan quản lý trong thời gian đã mang lại hiệu quả đáng kể. Theo quan sát của chúng tôi, niềm tin của người dân vào hệ thống ngân hàng được củng cố cũng như thói quen tích trữ tiền mặt đã giảm xuống rõ rệt, giúp thanh khoản hệ thống được bù đắp. Thứ hai, vĩ mô ổn định và sức khỏe hệ thống ngân hàng hiện tại đã được cải thiện rất nhiều. Hiện gần 20 ngân hàng thương mại (NHTM), chiếm đa số trong hệ thống đã được công nhận đạt chuẩn Basel II, trong đó có 6 ngân hàng đã hoàn thành cả 3 trụ cột. Bên cạnh đó tỷ lệ vốn ngắn hạn và cho vay trung và dài hạn đã giảm xuống 34% vào ngày 1/10/2022; và sẽ tiếp tục giảm xuống mức 30% từ ngày 1/10/2023.

Quản trị rủi ro thanh khoản là một trong những trụ cột chính của Basel III

Hiện chưa có lộ trình cụ thể cho các NHTM triển khai Basel III; tuy nhiên, đã có một số ngân hàng tiên phong trong việc triển khai bộ tiêu chuẩn để củng cố thêm chất lượng về vốn và đặc biệt là năng lực thanh khoản - đơn cử như TPB, VCB, HDB, VIB, OCB... Cần nhấn mạnh rằng, việc nâng cao quản trị rủi ro về thanh khoản cũng là một mục tiêu quan trọng đối với tất cả các NHTM để đạt được tiêu chuẩn Basel III – tiêu chuẩn giúp các ngân hàng nâng cao khả năng chống chịu trước các rủi ro và góp phần ngăn ngừa tổn thất có thể xảy ra.

Lãi suất liên ngân hàng tăng mạnh dưới áp lực tỷ giá và thanh khoản căng thẳng; và lãi suất huy động tiền gửi tại các NHTM cũng có diễn biến tương tự trong thời gian qua (%)



Nguồn: Bloomberg, các NHTM, VNDIRECT Research

Chuyên viên phân tích:

Trần Thị Thu Thảo
thao.tranthu2@vndirect.com.vn

Lê Quốc Việt
viet.lequoc2@vndirect.com.vn

So sánh tương quan một số tiêu chí về khả năng đáp ứng rủi ro thanh khoản các một số các ngân hàng niêm yết

Để có cái nhìn tổng quan hơn về khả năng chống chịu áp lực rủi ro thanh khoản của từng ngân hàng tại thời điểm hiện tại, chúng tôi dựa trên một vài tiêu chí về thanh khoản “L - liquidity” trong mô hình CAMELS. Chúng tôi cho rằng khi áp lực thanh toán ngắn hạn gia tăng đột biến, rủi ro thanh khoản sẽ được giảm thiểu nếu như ngân hàng đó có:

1. *Tỷ lệ Tài sản thanh khoản/Huy động khách hàng (Liquid asset/Customer deposits)*: càng cao có nghĩa rằng ngân hàng đó sẽ có khả năng dễ dàng chuyển đổi thành tiền mặt, đủ đáp ứng nghĩa vụ thanh toán ngắn hạn.
2. *Tỷ lệ Cho vay khách hàng/Huy động khách hàng (Gross LDR)*: Tỷ lệ đo lường mức độ dồi dào của thanh khoản, nếu tỷ lệ này càng cao thì ngân hàng đã tối ưu nguồn huy động vốn của mình. Vì vậy, chỉ số này càng thấp càng tốt.
3. *Tỷ lệ Tài sản thanh khoản/Tổng tài sản (Liquid asset/Total asset)*: tương tự như tiêu chí số 1, tỷ lệ này càng cao cho phép ngân hàng đó nhanh chóng đáp ứng đủ nghĩa vụ thanh toán ngắn hạn.
4. *Tỷ lệ Cho vay ngắn hạn/Dư nợ cho vay (Short-term loans/Net loans)*: tỷ lệ này càng cao càng tốt.
5. *Tỷ lệ tiền gửi không kỳ hạn/Tổng huy động khách hàng (CASA - Demand deposit/Customer deposits)*: tỷ lệ này càng cao thì ngân hàng đó ít chịu áp lực huy động vốn dài hạn để đáp ứng nhu cầu cho vay.
6. *Tỷ lệ Huy động tiền gửi từ tổ chức/Tổng huy động khách hàng (Non-individuals/Customer deposits)*: từ góc độ thị trường, chúng tôi quan sát tỷ lệ tiền gửi của khách hàng tổ chức càng cao thì nguồn vốn huy động của ngân hàng càng ổn định. Vì vậy tỷ lệ này càng cao thì khả năng đáp ứng thanh toán của ngân hàng càng tốt.

Nếu như sở hữu các đặc điểm này, ngân hàng sẽ có thể đáp ứng được nhu cầu tiền mặt đột biến của khách hàng do vốn huy động đã được tối ưu hóa và không chỉ để phục vụ chủ yếu cho mục đích vay trung và dài hạn. Chúng tôi đưa ra bảng so sánh đánh giá khả năng đáp ứng rủi ro thanh khoản của 17 ngân hàng niêm yết dựa theo những tiêu chí trên. Để giảm bớt ảnh hưởng của yếu tố thời điểm, chúng tôi lấy trung bình số liệu trên BCTC của các ngân hàng tại thời điểm cuối năm 2021 và cuối 30/6/2022. **Lưu ý rằng, các mức xếp hạng thấp không có nghĩa là ngân hàng đó có rủi ro về thanh khoản.**

Hình 1: Tổng hợp các chỉ tiêu (dựa trên trung bình số liệu trên BCTC cuối năm 2021 và cuối 30/6/2022)

STT	Tiêu chí	ABB	ACB	BID	CTG	EIB	HDB	LPB	MBB	MSB	OCB	SHB	STB	TCB	TPB	VCB	VIB	VPB
1	Liquid asset/Total deposits	24,5%	20,9%	16,7%	16,5%	21,6%	28,3%	14,1%	20,5%	27,6%	25,7%	15,6%	7,7%	22,4%	32,3%	22,0%	26,7%	24,4%
2	Gross LDR	73,5%	81,1%	84,1%	83,3%	81,0%	65,1%	81,7%	75,0%	63,1%	65,5%	80,0%	84,1%	78,9%	54,6%	79,7%	71,5%	80,6%
3	Liquid asset/Total asset	20,0%	16,7%	13,4%	12,8%	18,7%	18,5%	10,5%	13,3%	17,5%	17,0%	12,3%	6,4%	13,9%	21,1%	19,0%	18,3%	13,2%
4	Short-term loans/Net loans	58,2%	63,0%	64,8%	60,3%	63,5%	60,3%	60,3%	47,7%	47,3%	23,2%	46,7%	62,0%	32,4%	23,7%	53,6%	27,4%	37,7%
5	Demand deposit/Customer deposits	14,9%	24,6%	19,4%	19,3%	15,1%	12,4%	8,8%	43,3%	34,7%	13,4%	7,7%	22,4%	45,2%	19,4%	33,0%	14,9%	20,0%
6	Non-Individuals/Customer deposits	33,4%	19,8%	49,9%	51,5%	33,6%	45,8%	36,0%	46,3%	51,4%	48,6%	33,7%	19,7%	30,1%	55,4%	50,2%	34,5%	53,8%

Nguồn: Các NHTM, VNDIRECT Research

Hình 2: Bảng so sánh tương quan về các tiêu chí đánh giá khả năng đáp ứng thanh khoản của một số ngân hàng niêm yết

STT Tiêu chí	ABB	ACB	BID	CTG	EIB	HDB	LPB	MBB	MSB	OCB	SHB	STB	TCB	TPB	VCB	VIB	VPB
1 Liquid asset/Total deposits																	
2 Gross LDR																	
3 Liquid asset/Total asset																	
4 Short-term loans/Net loans																	
5 Demand deposit/Customer deposits																	
6 Non-Individuals/Customer deposits																	

Lưu ý: thang điểm chấm theo từng thành phần, không chấm điểm tổng thể

Chú thích về xếp hạng màu đối với từng thành phần

<---- Xếp thứ hạng tốt hơn

Xếp thứ hạng thấp hơn ---->

Nguồn: VNDIRECT Research

Thông tin định giá hiện tại các ngân hàng niêm yết

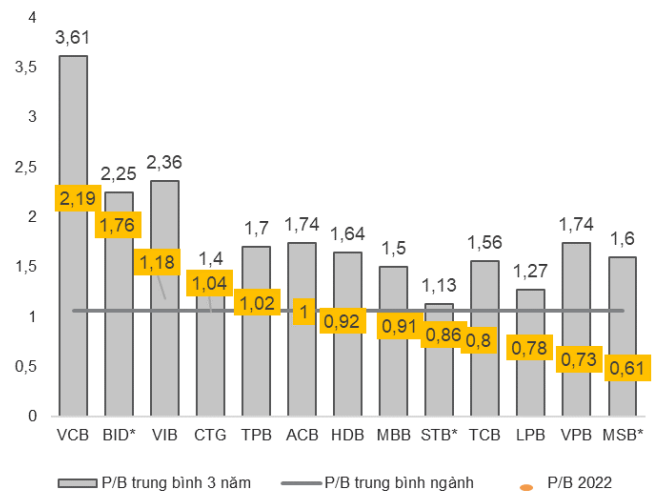
Hình 3: P/B hiện tại của toàn ngành đang dao động ở mức -2 độ lệch chuẩn (~1,3 lần); và P/B dự phóng năm 2022 đang ở mức chỉ ~1,1 lần

Hình 4: Định giá của nhiều ngân hàng đã rơi xuống dưới giá trị sổ sách ước tính năm 2022 (dữ liệu ngày 14/10/2022)

(*) định giá dựa trên ước tính giá trị sổ sách chung của thị trường



Nguồn: Fiipro, VNDIRECT Research



Nguồn: VNDIRECT Research

Hình 5: Bảng so sánh các ngân hàng Việt Nam (dữ liệu ngày 14/10/2022)

Ngân hàng	Mã Bloomberg	Khuyến nghị	Giá đóng cửa	Giá mục tiêu	Vốn hóa	P/B (x)		P/E (x)		Tăng trưởng kép EPS 3 năm		ROE		ROA	
						2022	2023	2022	2023	%	2022	2023	2022	2023	
Vietcombank	VCB VN	Khả quan	66.500	95.600	13,1	2,2	1,9	10,9	10,0	20,8%	20,5%	20,3%	1,8%	1,9%	
VPBank	VPB VN	Khả quan	16.000	29.600	4,5	0,7	0,6	3,4	3,5	24,5%	23,9%	18,7%	3,6%	2,9%	
Techcombank	TCB VN	Khả quan	25.300	62.300	3,7	0,8	0,6	4,0	3,4	17,9%	22,0%	21,0%	3,7%	3,7%	
Vietinbank	CTG VN	Khả quan	22.400	40.600	4,5	1,0	0,9	8,8	7,4	16,3%	16,7%	17,5%	1,0%	1,1%	
NH TMCP Quân đội	MBB VN	Khả quan	17.400	40.800	3,3	0,9	0,7	4,4	3,6	21,7%	24,5%	23,8%	2,5%	2,6%	
NH TMCP Á Châu	ACB VN	Khả quan	19.950	33.400	2,8	1,0	0,8	4,8	4,0	17,1%	23,6%	22,4%	2,1%	2,1%	
NH TMCP Quốc tế Việt Nam	VIB VN	Khả quan	19.700	34.400	1,7	1,2	1,1	4,8	4,7	18,2%	28,0%	25,6%	2,3%	2,2%	
HDBank	HDB VN	Khả quan	16.800	35.900	1,8	0,9	0,8	4,5	3,8	21,5%	23,6%	23,6%	2,0%	2,0%	
NH TMCP Tiên Phong	TPB VN	Khả quan	20.600	38.500	1,4	1,0	0,8	5,5	4,4	22,3%	20,5%	20,7%	1,9%	2,1%	
NH TMCP Bưu điện Liên Việt	LPB VN	Khả quan	10.200	21.300	0,6	0,8	0,6	4,4	4,0	26,8%	19,1%	18,8%	1,1%	1,2%	
Trung bình						1,1	0,9	5,5	4,9	20,7%	22,2%	21,2%	2,2%	2,2%	

Nguồn: Bloomberg, VNDIRECT Research

HỆ THỐNG KHUYẾN NGHỊ CỦA VNDIRECT

Khuyến nghị cổ phiếu

KHẢ QUAN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu từ 15% trở lên
TRUNG LẬP	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -10% đến 15%
KÉM KHẢ QUAN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu thấp hơn -10%

Khuyến nghị đầu tư được đưa ra dựa trên khả năng sinh lời dự kiến của cổ phiếu, được tính bằng tổng của (i) chênh lệch phần trăm giữa giá mục tiêu và giá thị trường tại thời điểm công bố báo cáo, và (ii) tỷ suất cổ tức dự kiến. Trừ khi được nêu rõ trong báo cáo, các khuyến nghị đầu tư có thời hạn đầu tư là 12 tháng.

Khuyến nghị ngành

TÍCH CỰC	Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị tích cực, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền
TRUNG TÍNH	Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị trung bình, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền
TIÊU CỰC	Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị tiêu cực, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền

KHUYẾN CÁO

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Khối Phân tích - Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT. Thông tin trình bày trong báo cáo dựa trên các nguồn được cho là đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Các nguồn tin này bao gồm thông tin trên sàn giao dịch chứng khoán hoặc trên thị trường nơi cổ phiếu được phân tích niêm yết, thông tin trên báo cáo được công bố của công ty, thông tin được công bố rộng rãi khác và các thông tin theo nghiên cứu của chúng tôi. VNDIRECT không chịu trách nhiệm về độ chính xác hay đầy đủ của những thông tin này.

Quan điểm, dự báo và những ước tính trong báo cáo này chỉ thể hiện ý kiến của tác giả tại thời điểm phát hành. Những quan điểm này không thể hiện quan điểm chung của VNDIRECT và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước.

Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các nhà đầu tư của Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT tham khảo và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Các nhà đầu tư nên có các nhận định độc lập về thông tin trong báo cáo này, xem xét các mục tiêu đầu tư cá nhân, tình hình tài chính và nhu cầu đầu tư của mình, tham khảo ý kiến tư vấn từ các chuyên gia về các vấn đề quy phạm pháp luật, tài chính, thuế và các khía cạnh khác trước khi tham gia vào bất kỳ giao dịch nào với cổ phiếu của (các) công ty được đề cập trong báo cáo này. VNDIRECT không chịu trách nhiệm về bất cứ kết quả nào phát sinh từ việc sử dụng nội dung của báo cáo dưới mọi hình thức. Bản báo cáo này là sản phẩm thuộc sở hữu của VNDIRECT, người sử dụng không được phép sao chép, chuyển giao, sửa đổi, đăng tải lên các phương tiện truyền thông mà không có sự đồng ý bằng văn bản của VNDIRECT.

Trần Khánh Hiền - Giám đốc Phân tích

Email: hien.trankhanh@vndirect.com.vn

Trần Thị Thu Thảo – Chuyên viên Phân tích

Email: thao.tranthu2@vndirect.com.vn

Lê Quốc Việt – Chuyên viên Phân tích

Email: viet.lequoc2@vndirect.com.vn

Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT

Số 1 Nguyễn Thượng Hiền – Quận Hai Bà Trưng – Hà Nội

Điện thoại: +84 2439724568

Email: research@vndirect.com.vn

Website: <https://vndirect.com.vn>