

Ngân hàng**KHKD 2023: bất ngờ hiện hữu**

- Tại 11/04/2023, 15 ngân hàng thương mại (NHTM) công bố kế hoạch kinh doanh cho năm 2023.
- Nhìn chung, hầu hết các NHTM đặt mức tăng trưởng tín dụng cao hơn so với hạn mức tín dụng được cấp đầu năm bởi NHNN.
- 10/15 NHTM đặt tăng trưởng LNTT thấp hơn svck, nhưng cũng có một số NH kỳ vọng mức tăng trưởng LNTT mạnh mẽ cho năm 2023.

Hầu hết kế hoạch tăng trưởng tín dụng vượt hạn mức được cấp bởi NHNN

Ba ngân hàng quốc doanh niêm yết (BID, CTG, VCB) đặt mục tiêu tăng trưởng tín dụng trong khoảng 10-13% cho năm 2023, phù hợp với mục tiêu tăng trưởng tín dụng 14% của NHNN. Thông tư 26 hiệu lực vào cuối năm 2022 đã hạ tỷ lệ LDR của cả BID và CTG, giúp cải thiện tăng trưởng tín dụng cho 2 NH này. Trong khi ACB cần trọng đặt mục tiêu 10% tăng trưởng tín dụng, VPB, VIB và HDB đặt mức tăng trưởng tín dụng mạnh mẽ 33%/25%/24% cho năm 2023. Với VPB, chúng tôi cho rằng thương vụ phát hành riêng lẻ 15% gần đây với SMBC sẽ cải thiện CAR của NH, thúc đẩy tăng tín dụng. HDB vẫn còn dư địa để đạt mức tăng tín dụng cao hơn so với các NH cùng quy mô nhờ (1) tham gia tái cơ cấu TCTD yếu kém, (2) CAR đạt 13,4% tại cuối 2022. Trong khi đó, VIB với chiến lược tập trung vào cho vay bán lẻ tự tin vào kế hoạch tín dụng năm nay. Nhìn chung, hầu hết các NHTM đều đặt mức tăng trưởng tín dụng cao hơn so với hạn mức ban đầu được cấp bởi NHNN.

KHKD cản trở trước những khó khăn hiện tại

Cần nhắc đến các yếu tố nhu cầu tín dụng thấp hơn, chi phí tín dụng cao hơn và tăng nợ xấu, 10/15 NHTM đã đặt tăng trưởng LN năm 2023 thấp hơn năm 2022. Ba NH quốc doanh đặt mục tiêu tăng trưởng LN trong khoảng 10 – 15% svck, cùng mức với dự phóng của chúng tôi. Các NHTM khác cũng đặt mục tiêu từ 10-17% tăng trưởng LNTT trong năm 2023 dù năm trước có thể đạt mức 30-40%. TCB là NH duy nhất cung cấp kế hoạch tăng trưởng LN âm cho năm 2023 (-14% svck) khi NH phải đối mặt với một loạt các khó khăn đến từ (1) tỷ trọng tín dụng cao liên quan tới nhóm ngành BĐS/TPDN, (2) CASA sụt giảm mạnh do khách hàng chuyển sang gửi tiền gửi kỳ hạn dài hưởng lãi suất cao và (3) hạ tín nhiệm từ Moody.

Tuy nhiên, một số NH đặt kế hoạch tăng trưởng 2023 mạnh mẽ

Đáng chú ý có VPB với mục tiêu tín dụng đạt 636 nghìn tỷ đồng (+33% svck) và LNTT 2023 đạt 24 nghìn tỷ đồng (+13% svck hoặc +53% svck nếu loại khoản thu nhập bất thường từ phí trả trước bảo hiểm trong 2022), lần lượt cao hơn 10%/14% so với dự phóng của chúng tôi. Chúng tôi cho rằng cả hai kế hoạch này đều khá tham vọng xét trong bối cảnh nhu cầu còn yếu và tỷ trọng tín dụng cao với nhóm BĐS và TPDN của NH. STB là một trong số những cái tên nổi bật trong ngành, với kỳ vọng tăng trưởng LN cao bất kể những khó khăn hiện tại (NH đặt kế hoạch LNTT đạt 9,5 nghìn tỷ đồng, +50% svck). Chúng tôi cho rằng NIM của STB có thể cải thiện lên mức 4% trong do dự phòng sẽ không còn là áp lực lớn khi STB đã ghi nhận phần lớn dự phòng vào năm ngoái. Tóm lại, kế hoạch LNTT 2023 của những NH này cho thấy sự tự tin của BLĐ về triển vọng ngành NH, một tín hiệu tích cực trong bối cảnh hiện tại.

Kế hoạch tăng vốn/sáp nhập

Bất chấp tình hình thị trường khó khăn hiện tại, VCB công bố kế hoạch phát hành riêng lẻ 6,5% vốn điều lệ cho các nhà đầu tư tài chính trong năm 2023 để cải thiện CAR 2 - 2,5%, giúp cải thiện hạn mức tăng trưởng tín dụng. MSB cũng trình ĐHCĐ 2023 kế hoạch sáp nhập với một NHTM khác trong năm nay.

Chuyên viên phân tích**Nguyễn Thị Phương Thanh**thanh.nguyenphuong@vndirect.com.vn**Vũ Thế Quân**quan.vuthe@vndirect.com.vn**Trần Thị Thu Thảo**thao.tranthu2@vndirect.com.vn

Hình 1: Kế hoạch kinh doanh của các NHTM & dự phóng của VNDIRECT

	Báo cáo KQKD 2022			Kế hoạch 2023			Dự phóng của VND		Nhận xét
	Tăng trưởng tín dụng (svck)	LNTT (tỷ đồng)	% svck	Tăng trưởng tín dụng (svck)	LNTT (tỷ đồng)	% svck	LNTT (tỷ đồng)	% dự phóng VND/kế hoạch	
VCB	11,8%	37.359	36,5%	13%	41.095	10%	42.064	102%	VCB đặt kế hoạch phát hành riêng lẻ 6,5% VDL tới các NĐT tài chính, từ đó cải thiện CAR từ 2 -2,5%, thúc đẩy tăng trưởng tín dụng
TCB	14,5%	25.568	10,0%	15%	22.000	-14%	32.009	145%	TCB là NH duy nhất đặt kế hoạch tăng trưởng LNTT suy giảm cho năm 2023 (-14% svck) do (1) tỷ trọng tín dụng cao liên quan tới nhóm ngành BĐS/TPDN (2) CASA sụt giảm mạnh do khách hàng chuyển sang gửi tiền gửi kỳ hạn dài hưởng lãi suất cao và (3) hạ tín nhiệm từ Moody. Tuy nhiên, chúng tôi cho rằng NH có thể dễ dàng vượt mục tiêu này khi những chính sách hỗ trợ gần đây cho thị trường TPDN và ngành BĐS có thể giảm bớt căng thẳng thanh khoản
BID	18,5%	23.058	69,5%	12-13%	26.800	16%			Với tỷ trọng tín dụng cho vay BĐS thấp (~25% tại cuối năm 2022) và chất lượng TS vững chắc, chúng tôi tin rằng NH có thể đạt mục tiêu kinh doanh 2023 nhờ duy trì mức NIM năm 2022 và hạ chi phí tín dụng
MBB	25,4%	22.729	37,5%	15%	26.139	15%	24.976	96%	Kế hoạch LNTT 2023 đạt 26,1 nghìn tỷ (+15% svck) cao hơn mức dự phóng của chúng tôi 4% và có vẻ lạc quan trong bối cảnh dòng tiền tại một số khách hàng lớn của MBB gặp khó khăn. Mục tiêu này thể hiện sự tự tin của BLĐ MBB về triển vọng NH trong năm tới
VPB	32,0%	21.220	45,5%	0,33	23.978	13%	21.112	88%	Theo quan điểm của chúng tôi, cả 2 mục tiêu (tín dụng và LNTT) khá là tham vọng trong bối cảnh môi trường vĩ mô còn yếu và tỷ trọng tín dụng cao liên quan đến nhóm BDS/TPDN. Chúng tôi kỳ vọng những chính sách hỗ trợ gần đây và việc phát hành riêng lẻ 15% cho SMBC (kỳ vọng hoàn thành Q2/Q3 năm nay) sẽ thúc đẩy HĐKD của VPB, thêm niềm tin NH có thể đạt được/vượt dự phóng hiện tại. Kế hoạch cổ tức tiền mặt 1.000đ/cp cũng cho mức lợi suất hấp dẫn 4,8%
CTG*	12,9%	21.113	20,0%	10-12%	23.753	10-15%	23.400	99%	Phù hợp với dự phóng của chúng tôi. Chúng tôi cho rằng KHKD 2023 của NH là hoàn toàn có thể đạt được với chất lượng TS vững chắc và tỷ lệ LLR ở mức cao
ACB	14,5%	17.114	42,6%	10%	20.024	17%	18.452	92%	Tốc độ tăng trưởng LNTT chậm hơn svck có thể do (1) mục tiêu tăng trưởng tín dụng khiêm tốn 10% (2) NIM giảm 20 điểm cơ bản và (3) không còn khoản hoàn nhập dự phòng như năm ngoái
VIB	14,3%	10.581	32,1%	25%	12.200	15%	11.989	98%	Bất kể khó khăn hiện tại của thị trường vĩ mô và ngành BDS, VIB khá tham vọng trong việc đặt mục tiêu tín dụng tăng trưởng và LNTT cho năm 2023
HDB	28,3%	10.268	27,2%	24%	13.246	29%	12.159	92%	HDB cũng là một NH tham vọng khác với mục tiêu LNTT tăng 29% svck, thúc đẩy bởi tăng trưởng tín dụng 24% svck. Chúng tôi đồng ý rằng NH vẫn còn nhiều dư địa để đạt được mức tín dụng cao hơn so với các NHTM khác cùng quy mô trong năm nay nhờ (1) tham gia tiếp nhận TCTD yếu kém (2) CAR đạt 13,4% tại cuối 2022.
TPB	18,9%	7.828	29,6%	18%	8.689	11%	9.076	104%	TPB ước tính việc giảm tốc tăng trưởng LNTT trong năm 2022 từ tăng trưởng tín dụng khiêm tốn, NIM giảm nhẹ, và chi phí tín dụng tăng, phản ánh vào kế hoạch LNTT chỉ tăng 11% svck (từ mức 30% năm 2022)
STB	17,8%	6.339	44,1%	12%	9.509	50%			STB là một trong số những cái tên nổi bật trong ngành, với kỳ vọng tăng trưởng LN cao bất kể những khó khăn hiện tại (NH đặt kế hoạch LNTT đạt 9,5 nghìn tỷ, +50% svck). Chúng tôi cho rằng NIM của STB có thể cải thiện lên 4% (tương ứng với mức trước khi sáp nhập) trong khi dự phóng sẽ không còn là áp lực lớn khi STB đã ghi nhận phần lớn dự phòng vào năm ngoái (cụ thể là Q4/22 cho các khoản vay VAMC).
MSB	14,3%	5.787	13,7%	N/A	6.300	9%			Trình ĐHCĐ kế hoạch sáp nhập một NHTM khác
EIB	12,2%	3.709	207,8%	12%	5.000	35%			Sau nhiều năm nội chiến, EIB bắt đầu cho thấy một số tín hiệu tích cực trong công tác quản trị, dẫn đến bức tranh tăng trưởng LN tốt hơn, nhờ giảm tỷ lệ chi phí/thu nhập và chi phí tín dụng svck

* : theo ước tính của BLĐ

Nguồn: VNDIRECT RESEARCH, NHTM

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

Nguyễn Thị Phương Thanh – Chuyên viên phân tích cao cấp

thanh.nguyenphuong@vndirect.com.vn

Vũ Thế Quân – Chuyên viên phân tích cao cấp

quan.vuthe@vndirect.com.vn

Trần Thị Thu Thảo – Chuyên viên phân tích cao cấp

thao.tranthu2@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>