

**CẬP NHẬT NGÀNH NGÂN HÀNG****Kỳ vọng bước vào giai đoạn phát triển mới****I. Cập nhật hoạt động Quý III/2021**

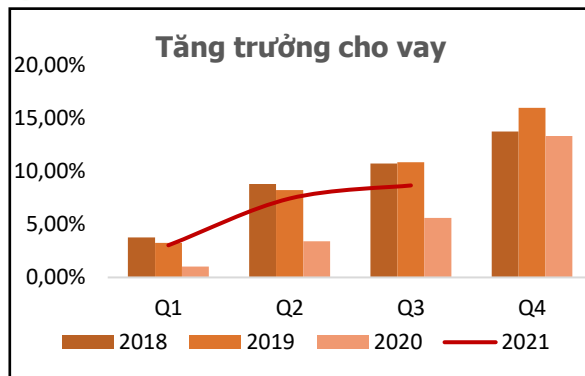
Một số điểm nhấn đáng chú ý về tình hình hoạt động của 27 ngân hàng TMCP đang niêm yết trong Q3/2021:

1. Về tín dụng và tiền gửi

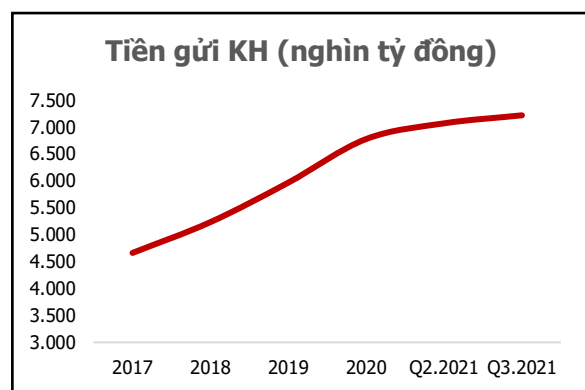
- Tốc độ tăng trưởng tín dụng Q3 giảm đáng kể so với các quý đầu năm do cầu tín dụng suy giảm từ ảnh hưởng Covid.** Hết Q3, tăng trưởng cho vay khách hàng của các ngân hàng đang niêm yết đạt 8,65% so với đầu năm và tăng nhẹ 1,15% so với Q2. Trong đó, so với Q2, nhóm tư nhân có MSB tăng trưởng mạnh nhất 7,21%, theo sau là các ngân hàng như VIB, LPB, TCB, SHB có mức tăng trung bình là 2,36%; nhóm quốc doanh đáng chú ý có BID đạt 2,3%.
- Tiền gửi khách hàng tăng nhẹ 2,1% so với quý trước và tăng 6,48% so với đầu năm** - mức thấp nhất trong 3 năm gần đây. TCB và MSB có tốc độ tăng trưởng so với Q2 cao nhất ngành, trong khi ở chiều giảm có một số ngân hàng như TPB, OCB, STB, HDB.
- Biên lãi ròng (NIM) Q3 giảm so với Q2 do các ngân hàng đã thực hiện cắt giảm lãi suất cho vay hỗ trợ khách hàng.** Trong đó, chỉ có 13 ngân hàng có NIM Q3 mở rộng so với Q2 (như: SSB, SHB, VBB, NVB,...) với mức trung bình 9 điểm phần trăm, trong khi mức giảm của các ngân hàng còn lại trung bình là 12 điểm phần trăm. Theo số liệu từ NHNN, các NHTM đã cam kết giảm lãi suất cho vay từ cuối T8 đến hết năm hơn 24.000 tỷ đồng, trong đó chủ yếu là các ngân hàng quốc doanh.

2. Về chất lượng tài sản:**Chất lượng tài sản ổn định, tỷ lệ bao nợ xấu cao.**

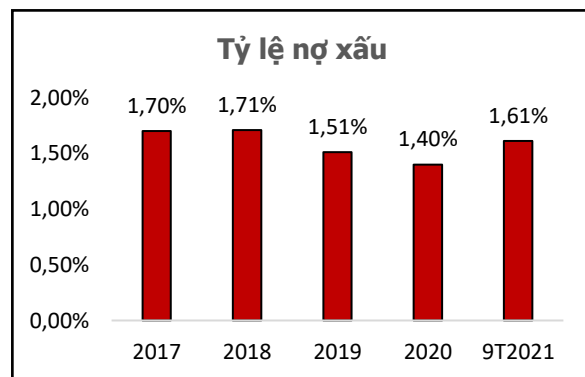
- Tại 30/9/2021, tỷ lệ nợ xấu các ngân hàng nhìn chung tăng so với đầu năm và Q2, đạt 1,61% chủ yếu là do chịu ảnh hưởng tác động dịch bệnh trong Q3.
- Theo số liệu Agriseco Research tổng hợp, tỷ lệ nợ cơ cấu/Tổng dư nợ tại thời điểm cuối Quý III đạt hơn 5% tăng từ mức 3% cuối quý II do dịch covid-19 bùng phát trong Quý III khiến nhiều khách vay gặp khó khăn phải cơ cấu lại thời hạn trả nợ.
- Tuy nhiên tỷ lệ bao phủ nợ xấu ở nhiều ngân hàng đạt mức cao kỷ lục sẽ giúp tạo bộ đệm an toàn và của để dành ghi nhận hoàn nhập trong tương lai. Có thể kể tới một vài ngân hàng có tỷ lệ bao nợ xấu cao như: VCB, MBB cao kỷ lục trên 200%; ACB, TCB, BID, CTG, TPB đều có tỷ lệ trên 100%. Do vậy, tỷ lệ nợ xấu tại các ngân hàng trên dù đa số tăng so với Q2 nhưng vẫn giữ được mức khả quan.



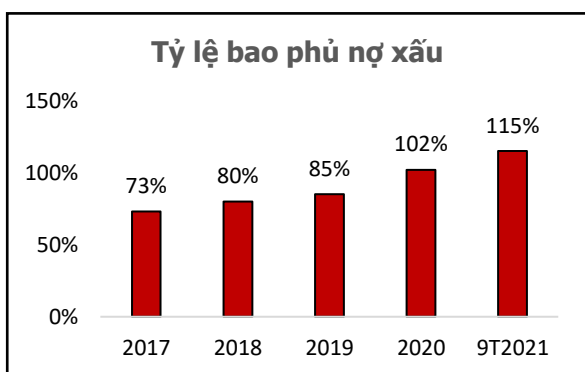
Nguồn: Fiinpro, Agriseco Research tổng hợp, tính toán



Nguồn: Fiinpro, Agriseco Research tổng hợp, tính toán



Nguồn: Fiinpro, Agriseco Research tổng hợp, tính toán



Nguồn: Fiinpro, Agriseco Research tổng hợp, tính toán

3. Về doanh thu – chi phí

- **Tổng thu nhập hoạt động giảm 9,35% so với quý trước.** Trong đó, thu nhập lãi thuần các ngân hàng giảm 6,59% so với Q2 do tín dụng tăng trưởng chậm lại cùng NIM giảm. Tuy nhiên, một số ngân hàng vẫn có mức tăng trưởng thu nhập lãi thuần dương: MSB (+10,15%), STB (+5,24%), ABB (+3,78%), TCB (+2,35%). Thu nhập ngoài lãi của các ngân hàng giảm 6,58%, trong đó thu thuần dịch vụ giảm 23,96% chủ yếu do nguồn thu bảo hiểm, thanh toán, thẻ bị ảnh hưởng từ dịch bệnh.
- **Tổng chi phí giảm 6% so với quý trước.** Chi phí hoạt động Q3 giảm nhẹ 1,14% do các ngân hàng tiếp tục các chính sách tiết kiệm chi phí nhất là chi phí nhân viên và chi phí tài sản để phần nào bù đắp cho các nguồn thu bị hụt do covid-19. Chi phí dự phòng Q3 giảm 9,43% so với Q2, chủ yếu ở một số ngân hàng đã trích lập dự phòng cao trong các quý trước như: ACB (-40,8%), MBB (-26,9%), VCB (-22,1%), CTG (-21,9%), BID (-11,9%), TCB (-1,5%). Chúng tôi đánh giá, việc các ngân hàng trên giảm chi phí dự phòng sẽ không đáng lo ngại do có bộ đệm rủi ro dày.

Tính chung với 27 ngân hàng đang niêm yết, LNTT Q3 giảm 15,92% so với Q2, chỉ có một số ít ngân hàng có mức tăng trưởng dương: SHB (+22,8%), VCB (+16,1%), MBB (+14,4%), CTG (+9,75%).

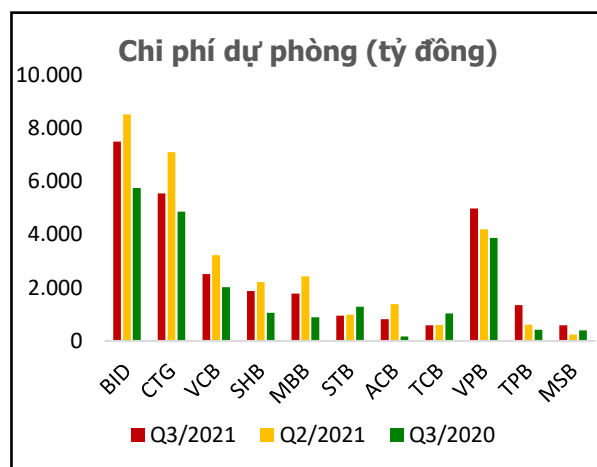
Nhờ nền KQKD 6T đầu năm cao nên mặc dù Q3 có giảm so với Q2 nhưng lũy kế 9T đầu năm, LNST các ngân hàng vẫn tăng trưởng 45%yoy trong khi đã đẩy mạnh trích lập dự phòng.

- Tổng thu nhập hoạt động của các ngân hàng 9T2021 tăng 29,1%yoy. Động lực tăng trưởng chủ yếu tới từ thu nhập lãi thuần tăng 29,86% nhờ tín dụng và NIM tăng. Lãi từ hoạt động dịch vụ của các ngân hàng cũng tăng trưởng tích cực 36%yoy với đóng góp chủ yếu tới từ thu bảo hiểm, thanh toán, thẻ.
- 9T đầu năm, nhóm ngân hàng tư nhân dẫn đầu về tốc độ tăng trưởng cho vay khách hàng so với đầu năm như MSB, TCB, MBB, TPB với mức tăng trên 11%; nhóm quốc doanh có VCB tăng trưởng tốt, đạt 10,89%.
- NIM 9T2021 các ngân hàng mở rộng, trung bình 25 điểm phần trăm so với đầu năm, chủ yếu do chi phí huy động giảm trong khi lợi suất cho vay đầu ra chưa giảm tương ứng.

Đơn vị: tỷ đồng

Chi tiêu	Q2.2021	Q3.2021	%qoq	%yoy
Thu nhập lãi thuần	90.784	84.802	-6,59%	19,67%
Lãi thuần hoạt động dịch vụ	14.136	10.749	-23,96%	-0,48%
Lãi thuần hoạt động khác	6.405	4.045	-36,84%	-25,29%
Tổng thu nhập hoạt động	118.896	107.783	-9,35%	16,42%
Lợi nhuận hoạt động	80.957	70.726	-13,19%	22,8%
Chi phí dự phòng	-34.041	-30.831	-9,43%	27,62%
LNTT	39.445	46.916	-15,92%	19,33%
LNST cổ đông công ty mẹ	36.958	31.162	-15,68%	19,03%

Nguồn: Fiinpro, Agriseco Research tổng hợp, tính toán



Nguồn: Fiinpro, Agriseco Research tổng hợp

II. TRIỂN VỌNG NGÀNH

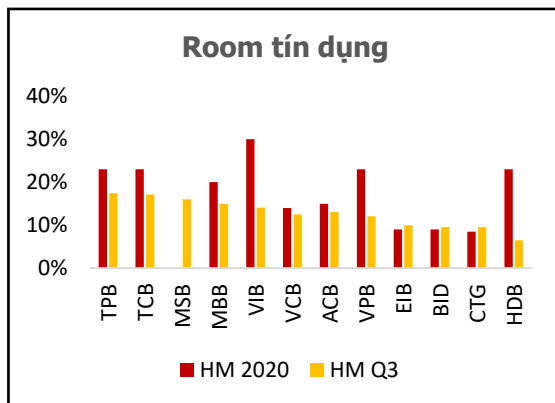
- **Thu nhập lãi thuần có thể sẽ tăng trưởng tích cực hơn** do kỳ vọng cầu tín dụng hồi phục trở lại và NIM sẽ giữ ổn định.
- + **Tăng trưởng tín dụng kỳ vọng hồi phục trong Q4 và năm 2022.** Làn sóng dịch Covid trong Q3 khiến nhiều thành phố lớn phải thực hiện giãn cách, nhiều hoạt động kinh doanh phải tạm dừng khiến cho nhu cầu tín dụng của nền kinh tế giảm thấp. Tuy nhiên, chúng tôi kỳ vọng tốc độ tăng trưởng tín dụng trong Q4/2021 sẽ phục hồi tích cực khi các hoạt động kinh tế dần trở về bình thường. Tín dụng đã có dấu hiệu tăng trở lại vào T10: Chỉ trong 3 tuần cuối T10, tổng tín dụng đã tăng tích cực 1,28% so với tốc độ trung bình khoảng 0,48%/tháng Q3 và 1,07%/tháng 6T đầu năm.

Do có tỷ lệ an toàn vốn (CAR) cao, chất lượng tài sản tốt, tỷ lệ dư nợ tín dụng/huy động (LDR) thấp cùng các cam kết cắt giảm lãi suất hỗ trợ khách hàng, một số ngân hàng được NHNN nới room tín dụng cao Q3 vừa qua có nhóm ngân hàng TMCP như TPB, TCB, MSB, MBB, ACB, VIB và nhóm NH quốc doanh có VCB. So sánh với hạn mức được NHNN cấp trong năm 2020, chúng tôi kỳ vọng trong Q4 cuối năm, đây sẽ là những ngân hàng có sức bật tốt về tăng trưởng tín dụng so với phần còn lại của ngành và sẽ được NHNN tiếp tục nới room tín dụng.

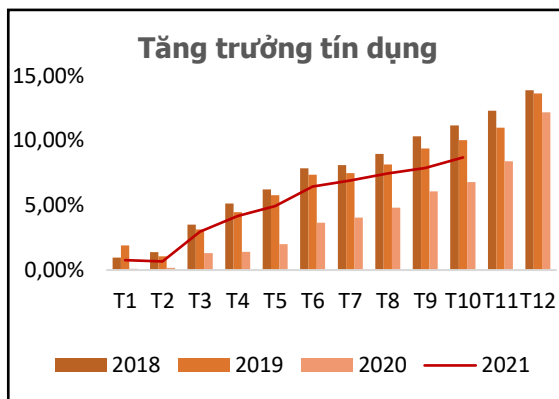
- + **Dự báo NIM toàn ngành nhìn chung có thể đi ngang** do lãi suất huy động đầu vào ít có dư địa để giảm thêm bởi lãi suất thực sau khi điều chỉnh lạm phát đang rất thấp trong khi các ngân hàng đang tiếp tục chịu áp lực giảm lãi suất cho vay để giảm thêm để hỗ trợ khách hàng chịu ảnh hưởng Covid.

Tuy nhiên, kỳ vọng về NIM sẽ có sự phân hóa: NIM có thể mở rộng tại các ngân hàng tạo dựng được hệ sinh thái đa dạng (như ngân hàng, chứng khoán, bảo hiểm) và đẩy mạnh phát triển công nghệ số, chuyển đổi số, đa dạng hóa sản phẩm dịch vụ, giúp tăng tỷ lệ tiền gửi không kỳ hạn (CASA) và giảm chi phí huy động vốn.

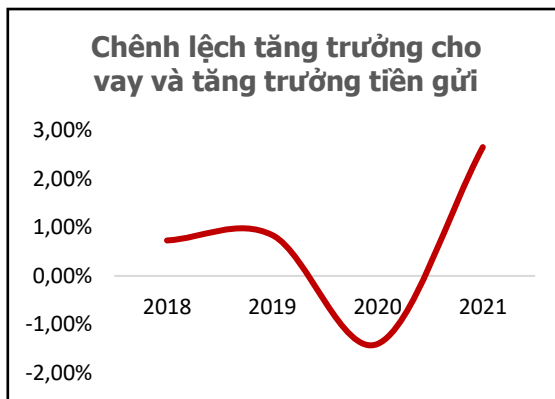
Một số ngân hàng có kế hoạch đầu tư công nghệ mạnh được kỳ vọng cải thiện tỷ lệ Casa và giảm chi phí hoạt động trong dài hạn như: MBB đầu Tháng 11 ra mắt không gian sáng tạo số - Innovation Lab, TPB đẩy mạnh mô hình giao dịch tự động Livebank, TCB (hợp tác với Amazon Web Services (AWS) - một công ty thuộc tập đoàn toàn cầu Amazon) và VIB (hợp tác với Microsoft) sắp tới dự định chuyển đổi hệ thống dữ liệu lên điện toán đám mây.



Nguồn: Fiinpro, Agriseco Research tổng hợp, tính toán

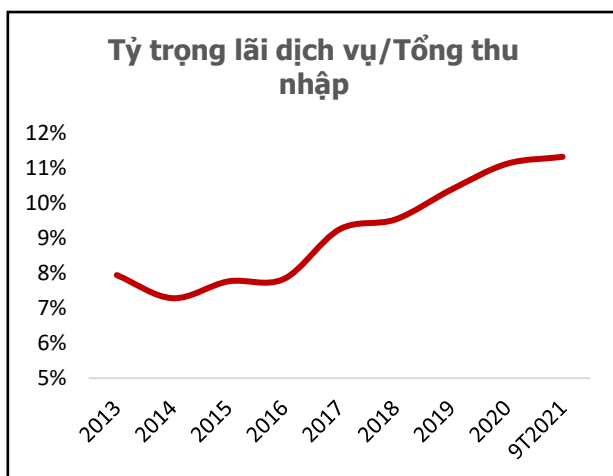


Nguồn: Fiinpro, Agriseco Research tổng hợp, tính toán



Nguồn: Fiinpro, Agriseco Research tổng hợp, tính toán

+ **Thu dịch vụ kỳ vọng sẽ tiếp tục xu hướng tăng sau dịch.** Tỷ trọng doanh thu dịch vụ 9 tháng đầu năm trong tổng thu nhập duy trì trong khoảng 10-12%. Một số ngân hàng có tỷ trọng cao như: MSB (32%), STB (18%), VIB (17%), TCB (16%). Chúng tôi đánh giá triển vọng gia tăng nguồn thu ngoài lãi của các ngân hàng còn rất tích cực do nguồn đóng góp chính là mảng kinh doanh bảo hiểm còn nhiều dư địa tăng trưởng với tỷ lệ thâm nhập và phí bảo hiểm bình quân vẫn ở mức thấp. Thống kê cho thấy, đến năm 2020, mới chỉ có 11% dân số tham gia bảo hiểm nhân thọ trong khi con số này ở các quốc gia phát triển lên tới khoảng 90%. Ngoài ra, trong các năm tới, các ngân hàng sẽ tiếp tục được ghi nhận các khoản phí trả trước phân bổ từ các thương vụ ký kết độc quyền với các công ty bảo hiểm. Điều này sẽ đóng góp tích cực vào tăng trưởng và sự ổn định của lợi nhuận các ngân hàng.



Nguồn: Fiinpro, Agriseco Research tổng hợp, tính toán

Một số hợp đồng ký kết độc quyền của các ngân hàng

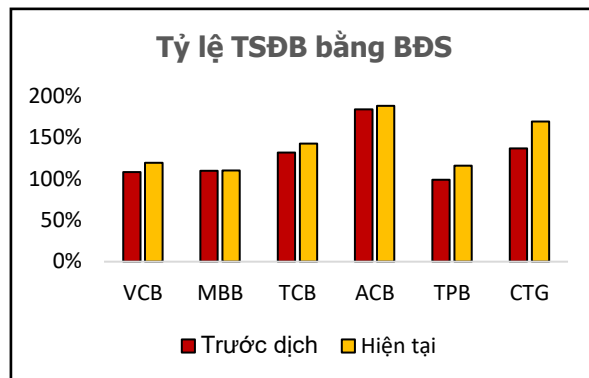
Ngân hàng	Đối tác	Năm ký kết	Thời hạn	Upfront fee (tỷ đồng)
HDB	Đang đàm phán	2021-2022	n/a	n/a
MSB	Prudential	2021	15	3.500
ACB	Sunlife	2020	15	8.500
CTG	Manulife	2020	n/a	n/a
VCB	FWD	2020	15	9.200
SSB	Prudential	2020	20	2.320
TPB	Sunlife	2020	15	1.840
OCB	Generali	2019	15	850
VIB	Prudential	2019	15	750
SHB	Daiichi	2018	15	1.000
TCB	Manulife	2017	15	1.446
STB	Daiichi	2017	20	2.000
VPB	AIA	2017	15	1.600

Nguồn: Agriseco Research tổng hợp

➤ **Nợ xấu có thể tiếp tục gia tăng nhưng vẫn trong tầm kiểm soát.**

+ Nợ cần chú ý (Nợ nhóm 2) của các ngân hàng tăng trong Q3 có thể gây áp lực tăng nợ xấu trong tương lai. Một số ngân hàng có mức tăng mạnh so với Q2 như: NVB (+458%), ACB, HDB, PGB và STB tăng trên 100%. Ngược lại, chỉ có 3 ngân hàng có Nợ nhóm 2 giảm là: OCB (-51,6%), NAB (-41,6%), VAB (-0,6%). Về các khoản nợ tái cơ cấu, chúng tôi kỳ vọng sẽ trở lại bình thường khi tình hình dịch được kiểm soát, các doanh nghiệp sẽ dần khôi phục sản xuất kinh doanh.

- + Agriseco Research đánh giá rủi ro nợ xấu mặc dù hiện hữu nhưng không quá lo ngại do các ngân hàng đã đẩy mạnh chủ động trích lập dự phòng lên mức cao kỷ lục đồng thời thị trường bất động sản (tài sản đảm bảo chính của các ngân hàng) duy trì mặt bằng giá và thanh khoản tích cực sẽ là những điều kiện thuận lợi để các ngân hàng xử lý nợ trong trường hợp xấu. Một số ngân hàng có tỷ lệ TSDB/tổng dư nợ cao có thể kể tới như: VCB (168,7%) , TCB (200%), ACB (gần 200%),...



Nguồn: BCTC các ngân hàng, Agriseco Research tổng hợp, tính toán

➤ Trước diễn biến thị trường thuận lợi, nhiều ngân hàng đã lên kế hoạch tăng vốn.

- + Tăng vốn thông qua phát hành riêng lẻ hoặc phát hành cho cổ đông hiện hữu sẽ giúp các ngân hàng gia tăng vốn chủ sở hữu, cải thiện hệ số an toàn vốn CAR và tăng trưởng kinh doanh trong dài hạn. Đặc biệt, bộ đệm vốn dày sẽ giúp các ngân hàng có lợi thế trong việc được NHNN xem xét cấp room tín dụng, gia tăng nguồn lực đầu tư phát triển công nghệ, đảm bảo sớm hoàn thành tiêu chuẩn Basel II và tiến đến Basel III. Nhiều ngân hàng đã và đang có kế hoạch phát hành riêng lẻ/phát hành ra công chúng và thông thường sẽ tạo ra những biến động lên giá cổ phiếu khi các thông tin cụ thể được công bố.

Kế hoạch tăng vốn điều lệ của các ngân hàng thời gian tới

Mã	Hình thức phát hành	Quy mô (tỷ đồng)
LPB	1. Phát hành riêng lẻ cho NĐT nước ngoài	667
	2. Phát hành cổ phiếu cho cổ đông hiện hữu	2.650
	3. ESOP	350
BID	1. Cổ tức bằng cổ phiếu	4.889
	2. Phát hành cổ phiếu	3.415
VCB	1. Cổ tức bằng cổ phiếu	10.237
	2. Phát hành riêng lẻ	3.076
OCB	1. ESOP	50
	2. Phát hành riêng lẻ	700
MBB	1. Phát hành riêng lẻ	700
	2. ESOP	192
TCB	ESOP	60
TPB	Phát hành cổ phiếu	4.101

Nguồn: Đại hội cổ đông các ngân hàng 2021

Đánh giá chung: Xét trong Quý IV, chúng tôi duy trì triển vọng tích cực đối với cổ phiếu ngành Ngân hàng nhờ dư địa đẩy mạnh tăng trưởng tín dụng sau khi dịch bệnh được khống chế và kế hoạch tăng vốn, trả cổ tức đang triển khai. Mặt bằng giá cổ phiếu Ngân hàng đã trở về trạng thái hấp dẫn sau khi đã tích lũy trong 3 tháng qua; P/E hiện tại của ngành đạt 13,02 lần là mức khá rẻ nếu so với mặt bằng giá trong khu vực. Trong trung và dài hạn, chúng tôi kỳ vọng ngành ngân hàng sẽ chuyển mình và là cơ hội đầu tư hấp dẫn nhờ (1) quá trình chuyển đổi số đang diễn ra mạnh mẽ, nhiều ngân hàng đang dần hình thành hệ sinh thái ngân hàng, chứng khoán, bảo hiểm với các sản phẩm tài chính công nghệ 4.0 giúp gia tăng giá trị thặng dư; (2) quy mô và năng lực tài chính của các ngân hàng đang được đẩy mạnh nhờ lợi nhuận tích lũy cùng quá trình tăng vốn, phát hành cho đối tác chiến lược.

**III. CẬP NHẬT TƯ VẤN ĐẦU TƯ MỘT SỐ NGÂN HÀNG**

Bên cạnh triển vọng chung của toàn ngành ngân hàng, Agriseco research cập nhật khuyến nghị một số ngân hàng với cơ hội và rủi ro cụ thể như sau:

STT	Mã CK	LNST QIII/21 (tỷ đ)	%yoy	ROE	P/B	Giá hiện tại (đ/cp)	Giá mục tiêu (đ/cp)	Upside	Khuyến nghị
1	ACB	2.103	1,35%	24,89%	2,13	35.350	43.000	22%	Tăng tỷ trọng
2	TPB	1.110	40,22%	23,1%	2,06	49.100	59.000	20%	Tăng tỷ trọng
3	MBB	3.022	28,21%	20,31%	1,91	30.900	37.000	20%	Mua
4	CTG	2.460	5,27%	18,06%	1,66	35.400	42.000	19%	Mua
5	TCB	4.338	39,97%	21,35%	2,10	55.500	66.000	19%	Mua
	Ngành NH	31.162	19,03%	18,83%	2,20				

Mã	Tên	Giá mục tiêu	Thông tin cơ bản/luận điểm và rủi ro đầu tư
ACB	Ngân hàng Á Châu	40.000 đ/cp	❖ ACB là NHTMCP top đầu về hiệu quả hoạt động, đã gặt hái nhiều thành công từ chiến lược bán lẻ với hệ thống công nghệ hiện đại và khả năng quản trị rủi ro xuất sắc. ❖ KQKD Q3 mặc dù đi ngang so với Q2 do ACB tăng cường trích lập dự phòng, nhưng lũy kế 9T.2021, LNTT đã tăng 39,9%yoy, đạt 85% kế hoạch cả năm. ❖ Tín dụng còn nhiều dự địa tăng trưởng nhờ hệ số an toàn vốn (CAR) 11,06% cao hơn nhiều so với mức quy định 8% trong khi tỷ lệ cho vay/huy động của ACB vẫn dưới 80% so với mức trần 85% theo quy định. ❖ Thu nhập ngoài lãi có thể cải thiện nhờ phân bổ phí trả trước bancassurance 8.500 tỷ đồng từ hợp đồng với Sun Life trong 15 năm từ năm 2021, mỗi năm dự kiến ghi nhận 567 tỷ đồng. ❖ Việc ACB tăng cường trích lập dự phòng, nâng tỷ lệ bao nợ xấu từ mức 160,3% thời điểm đầu năm lên 197,7% Q3 sẽ tạo cơ hội hoàn nhập trong tương lai khi các khoản nợ xấu được xử lý. ❖ Tốc độ tăng trưởng thu nhập lãi thuần trong các tháng cuối năm sẽ có phần chậm lại do lãi suất cho vay giảm, tỷ trọng cho vay khách hàng bán lẻ đã cao.
TPB	Ngân hàng Tiên Phong	55.000 đ/cp	❖ TPB là ngân hàng đi đầu về phát triển ngân hàng số, áp dụng nhiều công nghệ hiện đại đi đầu thị trường giúp ngân hàng thu hút lượng lớn khách hàng trẻ ưa công nghệ và tiết giảm chi phí nhân sự. ❖ KQKD 9T.2021 tiếp tục đà tăng trưởng tốt. LNST đạt 3.515 tỷ đồng (+45,3%yoy) đã giúp TPB hoàn thành 80% kế hoạch cả năm. ❖ Kỳ vọng tăng trưởng tín dụng trở lại mạnh mẽ nhờ hệ số an toàn vốn cao trong khi tỷ lệ dư nợ cho vay/tiền gửi vẫn còn nhiều dư địa. ❖ TPB đã công bố đáp ứng toàn bộ chuẩn mực quản trị rủi ro Basel III và sẽ triển khai trong Q4, điều này sẽ giúp TPB có lợi thế hơn so với các ngân hàng khác trong việc được NHNN cấp hạn mức tăng trưởng tín dụng. ❖ Chất lượng tài sản ổn định. Tỷ lệ nợ xấu luôn duy trì thấp hơn trung bình ngành, Q3/2021 đã giảm xuống còn 1,04% so với 1,18% đầu năm cùng với việc chủ động tăng cường trích lập dự phòng, nâng tỷ lệ bao phủ nợ xấu lên mức khá cao 115% sẽ tạo bộ đệm vững chắc về chất lượng tài sản.

**III. CẬP NHẬT TƯ VẤN ĐẦU TƯ MỘT SỐ NGÂN HÀNG**

Bên cạnh triển vọng chung của toàn ngành ngân hàng, Agriseco research cập nhật khuyến nghị mua một số ngân hàng với cơ hội và rủi ro cụ thể như sau:

STT	Mã CK	LNST QIII/21 (tỷ đ)	%yoy	ROE	P/B	Giá hiện tại (đ/cp)	Giá mục tiêu (đ/cp)	Upside	Khuyến nghị
1	ACB	2.103	1,35%	24,89%	2,13	35.350	43.000	22%	Tăng tỷ trọng
2	TPB	1.110	40,22%	23,1%	2,06	49.100	59.000	20%	Tăng tỷ trọng
3	MBB	3.022	28,21%	20,31%	1,91	30.900	37.000	20%	Mua
4	CTG	2.460	5,27%	18,06%	1,66	35.400	42.000	19%	Mua
5	TCB	4.338	39,97%	21,35%	2,10	55.500	66.000	19%	Mua
	Ngành NH	31.162	19,03%	18,83%	2,20				

Mã	Tên	Giá mục tiêu	Thông tin cơ bản/luận điểm và rủi ro đầu tư
MBB	MBBank	35.000 đ/cp	❖ MBB là NHTMCP top đầu về quy mô tổng tài sản, sở hữu mạng lưới khách hàng ổn định là các doanh nghiệp quân đội cùng việc tạo dựng được một hệ sinh thái năng động đã giúp MBB đa dạng hóa sản phẩm và tận dụng được tối đa khả năng bán chéo, tăng doanh thu. ❖ LNTT Q3 tăng 29%yoy dù chi phí dự phòng tăng mạnh 101%yoy. Lũy kế 9T.2021, LNTT tăng 46%yoy, đạt 90% kế hoạch cả năm. ❖ Top đầu về Casa (Q3.2021 đạt 41,7%) và chỉ đứng sau TCB giúp MBB có nguồn chi phí vốn rẻ, mở rộng biên lãi thuần NIM, gia tăng thu nhập lãi thuần. ❖ Tiên phong đi đầu trong chiến lược công nghệ số và chiến lược truyền thông đã giúp giảm chi phí cho ngân hàng và thu hút lớn được lượng lớn khách hàng bán lẻ. ❖ Chất lượng tài sản vững chắc. Tỷ lệ nợ xấu giảm còn 0,95% Q3/2021 so với mức 1,09% đầu năm trong khi tỷ lệ bao phủ nợ xấu cao kỷ lục (Q3 đạt 232,8%, chỉ sau VCB) sẽ giúp MBB gia tăng chất lượng tài sản. ❖ Quý cuối năm, MBB dự định phát hành riêng lẻ tỷ lệ 1,9% cho Viettel, điều này sẽ giúp cổ phiếu MBB có lực hỗ trợ trong ngắn hạn.
CTG	VietinBank	40.000 đ/cp	❖ CTG là ngân hàng quốc doanh có quy mô tổng tài sản top đầu hệ thống. Với lợi thế đó, CTG đã tạo dựng được danh tiếng, sở hữu mạng lưới và tập khách hàng rộng khắp cả nước. ❖ Tiềm năng tăng trưởng tín dụng: Áp lực cản trở tăng vốn đã được gỡ bỏ sau khi Chính phủ ban hành nghị định 121/2020/NĐ-CP trong đó có nội dung về bổ sung vốn Nhà nước tại các NHTM quốc doanh. Điều này kỳ vọng giúp tỷ lệ an toàn vốn của CTG được cải thiện, tạo đà cho ngân hàng dễ dàng hơn trong việc xin tăng hạn mức tín dụng trong thời gian tới. ❖ Nền tảng tài chính tại ngân hàng mẹ được củng cố thông qua việc thoái vốn ở các công ty con: Vietinbank Leasing (thoái vốn từ 100% về 50%) CTS (thoái vốn từ 76% về 50%), Vietinbank Capital và bán dự án Vietinbank Tower. ❖ Kỳ vọng tăng trưởng doanh thu ngoài lãi từ hợp đồng độc quyền Bancassurance với Manulife 16 năm, ước tính khoảng 300 triệu USD và sẽ phân bổ trong khoảng 5-6 năm, dự kiến bắt đầu ghi nhận đầu năm 2022. ❖ Rủi ro: Ảnh hưởng từ dịch Covid có thể khiến nợ xấu và nợ tái cơ cấu cao hơn dự kiến (NPL Q3 tăng lên mức 1,67% so với Q2 là 1,34%).

**III. CẬP NHẬT TƯ VẤN ĐẦU TƯ MỘT SỐ NGÂN HÀNG**

Bên cạnh triển vọng chung của toàn ngành ngân hàng, Agriseco research cập nhật khuyến nghị mua một số ngân hàng với cơ hội và rủi ro cụ thể như sau:

STT	Mã CK	LNST QIII/21 (tỷ đ)	%yoy	ROE	P/B	Giá hiện tại (đ/cp)	Giá mục tiêu (đ/cp)	Upside	Khuyến nghị
1	ACB	2.103	1,35%	24,89%	2,13	35.350	43.000	22%	Tăng tỷ trọng
2	TPB	1.110	40,22%	23,1%	2,06	49.100	59.000	20%	Tăng tỷ trọng
3	MBB	3.022	28,21%	20,31%	1,91	30.900	37.000	20%	Mua
4	CTG	2.460	5,27%	18,06%	1,66	35.400	42.000	19%	Mua
5	TCB	4.338	39,97%	21,35%	2,10	55.500	66.000	19%	Mua
	Ngành NH	31.162	19,03%	18,83%	2,20				

Mã	Tên	Giá mục tiêu	Thông tin cơ bản/luận điểm và rủi ro đầu tư
TCB	Techcombank	63.000 đ/cp	❖ TCB là một trong những NHTM tư nhân lớn nhất Việt Nam hiện nay với chất lượng tài sản tốt nhất hệ thống cùng chiến lược đầu tư tập trung, quản trị rủi ro xuất sắc. ❖ Dẫn đầu về tỷ lệ tiền gửi không kỳ hạn Casa (49% trong Q3/2021) nhờ định hướng chiến lược bán lẻ và ứng dụng công nghệ vào các dịch vụ khách hàng, giúp TCB trở thành ngân hàng có chi phí vốn thấp nhất hệ thống tới thời điểm hiện tại, thúc đẩy tăng thu nhập lãi thuần. Xu hướng này kỳ vọng sẽ tiếp tục nhờ chi đầu tư công nghệ của TCB tiếp tục ở mức cao: tại thời điểm 30/9/2021, TSCĐ của TCB đạt 7,106 tỷ đồng, tăng 54,02% so với đầu năm. ❖ Chất lượng tài sản tốt, an toàn, ổn định. Nợ xấu thấp nhất hệ thống, đạt mức 0,6% trong khi tỷ lệ bao phủ nợ xấu luôn duy trì mức cao 184% (Q3/2021). ❖ Kỳ vọng tốc độ tăng trưởng tín dụng mạnh mẽ: Hệ số an toàn vốn CAR thuộc top cao đầu ngành giúp TCB dễ dàng được NHNN cấp hạn mức tăng trưởng tín dụng cao. ❖ Tỷ lệ chi phí/doanh thu (CIR) thấp, CIR 9 tháng đầu năm đạt 28,9%, giảm từ mức 33,6% trong 9T.2020. Chúng tôi kỳ vọng chi phí hoạt động của ngân hàng sẽ tiếp tục được tối ưu theo xu hướng chi đầu tư công nghệ được nhắc phía trên. ❖ Áp lực trích lập dự phòng được giảm sau dịch do đã trích lập mạnh mẽ trong 2020 và 9T đầu năm 2021. Rủi ro: ❖ Tỷ trọng cho vay tập trung vào nhóm ngành BĐS cao là tương đối rủi ro khi thị trường BĐS xảy ra khủng hoảng. ❖ Tăng trưởng đánh đổi với việc không có cổ tức tiền mặt, đồng thời phát hành ESOP thường xuyên khiến lợi ích cổ đông bị pha loãng.



THÔNG TIN LIÊN HỆ

Miền Bắc

Trụ sở chính: 0246.2762.666

CN Miền Bắc: 0243.8687.217

Trụ sở chính

Tầng 5 tòa nhà Artex, 172 Ngọc Khánh, P. Giảng Võ, Q. Ba Đình, Hà Nội.

Chi nhánh miền Bắc

Tầng 3, Tower 1, Times City, 458 Minh Khai, P. Vĩnh Tuy, Q. Hai Bà Trưng, HN

43 cơ sở phát triển dịch vụ
đặt tại chi nhánh
Ngân Hàng Agribank

19 điểm tại Hà Nội

Agribank Hoàn Kiếm
Agribank Hoàng Mai
Agribank Trảng An
Agribank Tam TrinhAgribank Hà Tây
Agribank Nam Hà Nội
Agribank Tây Hà Nội
Agribank Tây ĐôAgribank Thanh Trì
Agribank CN Sở Giao dịch
Agribank Trảng An – PGD 11
Agribank PGD số 3 – CN Sở giao dịchAgribank Đồng Đa
Agribank Hà Nội
Agribank Láng Hạ
Agribank Hà Thành
Agribank Từ Liêm
Agribank Đống Hà Nội

24 điểm tại chi nhánh Agribank các tỉnh

Hà Giang
Lạng Sơn
Tuyên Quang
Bắc Giang
Quảng NinhTây Quảng Ninh
Lào Cai
Hòa Bình
Sơn La
Bắc NinhHà Nam
Thái Nguyên
Hải Dương
Hải Dương II
Bắc Giang IIHải Phòng
Bắc Hải Phòng
Nam Định
Thái Bình
Thanh HóaNghệ An
Nam Nghệ An
Hà Tĩnh
Bắc Nam Định

Miền Trung

(0236).367.1666

Chi nhánh miền Trung

Tòa nhà Agribank, số 228 đường 2/9, P. Hòa Cường Bắc, Q. Hải Châu, TP. Đà Nẵng.

15 Cơ sở phát triển Dịch vụ
đặt tại chi nhánh
Ngân hàng AgribankQuảng Bình
Quảng Trị
Huế
Đà NẵngQuảng Nam
Quảng Ngãi
Kon Tum
Bình ĐịnhGia Lai
Phú Yên
Đắk Lắk
Khánh HòaGia Lai
Đắk Nông
Khánh Hòa
Đắk NôngNam Đà Nẵng
Đông Gia Lai
Bắc Đắk Lắk

Miền Nam

0283.8216.362

Chi nhánh miền Nam

179A Nguyễn Công Trứ (2A Phó Đức Chính), Quận 1, TP. Hồ Chí Minh.

PGD Nguyễn Văn Trỗi

Số 207 Nguyễn Văn Trỗi, Quận Phú Nhuận, TP. Hồ Chí Minh

26 cơ sở phát triển dịch vụ
đặt tại chi nhánh
Ngân Hàng AgribankLâm Đồng
Bình Dương
Đồng Nai
Tây Ninh
Ninh ThuậnBà Rịa-Vũng Tàu
Đồng Tháp
Gò Công-Tiền Giang
An Giang
Bình PhướcTrà Vinh
Sóc Trăng
Bạc Liêu
Cần Thơ
Long AnVĩnh Long
Kiên Giang
CN Trường Sơn
CN Quận 5
Trà VinhCN Phan Đình Phùng
CN Lý Thường Kiệt
Nam Đồng Nai
CN Miền Đông
Cà Mau
Thành Đô

KHUYẾN CÁO

Bản tin này (gồm các thông tin, ý kiến, nhận định và khuyến nghị nêu trong bản tin) được thực hiện/gửi với mong muốn cung cấp cho nhà đầu tư thêm các thông tin liên quan đến thị trường chứng khoán. Thông tin nêu trong bản tin được thu thập từ các nguồn đáng tin cậy, tuy nhiên, chúng tôi không đảm bảo các thông tin nêu trong bản tin này là hoàn toàn chính xác và đầy đủ. Bản tin này được thực hiện/gửi bởi chuyên viên và không đại diện/nhân danh Agriseco. Agriseco 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.

