

Yuanta Vietnam Banks Universe				
Stock code	Yuanta Rating	Current price (VND)	Target price (VND)	12-m TSR*
ACB VN	BUY	34,100	30,492	-11%
BID VN	SELL	43,900	37,300	-15%
HDB VN	BUY	32,700	31,656	-3%
MBB VN	BUY	37,900	34,230	-10%
STB VN	HOLD-UPF	28,900	16,790	-42%
VCB VN	BUY	101,800	114,650	13%
VPB VN	HOLD-UPF	71,800	Under review	

ACB TP adjusted for 25% stock dividend in June 2021

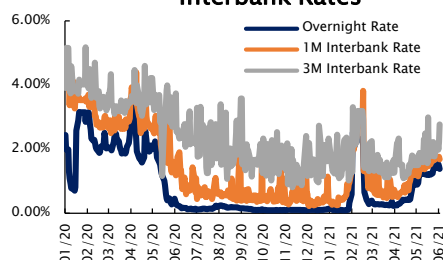
Tiêu điểm

- Văn bản số 3974/NHNN-TD của NHNN yêu cầu các ngân hàng tiếp tục hỗ trợ cho các khách hàng bị ảnh hưởng bởi Covid-19.
- Tăng trưởng tín dụng đạt 4,67% trong 5T2021, so với giai đoạn 5T2020 là 1,96%.
- Thanh khoản hệ thống đang có dấu hiệu suy giảm

Quan điểm

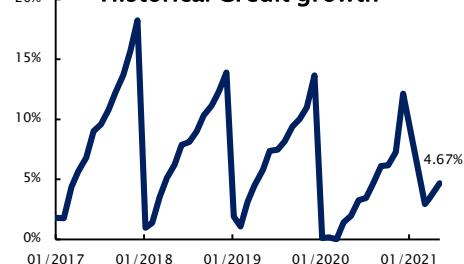
- Chúng tôi kỳ vọng NHNN sẽ tiếp tục nới lỏng chính sách tiền tệ trong thời gian tới.
- Nợ xấu mới có thể sẽ tăng, và các ngân hàng có thể sẽ phải gia tăng khoản trích lập dự phòng để hạn chế sự suy giảm chất lượng tài sản.
- Tập trung vào các ngân hàng chất lượng có tỷ lệ bao phủ nợ xấu cao. VCB là lựa chọn hàng đầu của chúng tôi.

Interbank Rates



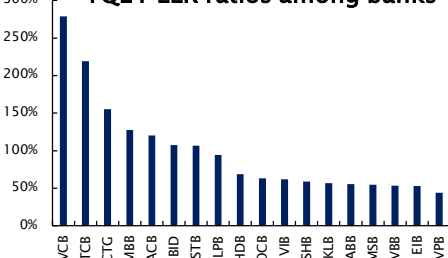
Nguồn: FiinPro, Yuanta Việt Nam

Historical Credit growth



Nguồn: Fiinpro, SBV

1Q21 LLR ratios among banks



Nguồn: Fiinpro, Yuanta Việt Nam

Tác động của Văn bản số 3974/NHNN

NHNN đã ban hành văn bản số 3947/NHNN-TD vào ngày 3/6/2021 yêu cầu các ngân hàng phải thực hiện các biện pháp hạn chế tác động của đại dịch Covid19 đối với khách hàng vay vốn. Cụ thể, NHNN yêu cầu các ngân hàng tiếp tục triển khai chính sách hỗ trợ như cơ cấu lại khoản vay / giảm lãi suất, đồng thời duy trì việc phân loại nợ vay của các tài sản có liên quan.

Đây rõ ràng không phải là chính sách mới, nhưng văn bản này cho thấy sự thận trọng của NHNN nhằm hỗ trợ cho nền kinh tế trong bối cảnh đại dịch đang có nhiều chuyển biến tiêu cực.

Điều này cũng cho thấy rằng, NHNN nhận thấy được những rủi ro của làn sóng Covid19 trong thời gian gần đây đối với người đi vay và nền kinh tế của cả nước. Theo Tổng cục Thống kê, 59.800 doanh nghiệp đã giải thể trong 5T2021 (+23% YoY).

Thanh khoản hệ thống ngân hàng giảm, được thể hiện qua lãi suất liên ngân hàng tăng lên (xem biểu đồ bên trái). Lãi suất qua đêm tăng 95 điểm cơ bản so với đầu năm (YTD) và lãi suất liên ngân hàng kỳ hạn 1 tháng tăng 178 điểm phần trăm YTD. Trong 5T2021, tăng trưởng tín dụng đạt 4,7% YTD, tăng nhanh hơn so với tốc độ tăng trưởng huy động vốn là 2,6% YTD. Thanh khoản suy giảm có thể khiến lãi suất tăng, nhưng chúng tôi kỳ vọng NHNN sẽ tiếp tục nới lỏng chính sách tiền tệ ít nhất là cho đến cuối năm. Điều này sẽ giúp giảm chi phí huy động vốn của các ngân hàng và cả lãi suất cho vay. Chúng tôi dự báo NIM của các ngân hàng năm 2021E sẽ đi ngang hoặc tăng cao hơn một chút so với năm 2020.

Nhìn chung, chúng tôi kỳ vọng nợ xấu thực tế sẽ tăng do đại dịch vẫn đang tiếp diễn, và dẫn đến khoản trích lập dự phòng cũng sẽ tăng theo. Vì vậy, chúng tôi tiếp tục khuyến nghị các nhà đầu tư nên tập trung vào các ngân hàng chất lượng, có tỷ lệ bao phủ nợ xấu (LLR) cao.

Những lựa chọn hàng đầu của chúng tôi bao gồm VCB (MUA) và MBB (MUA). Cả hai ngân hàng đều có tỷ lệ LLR cao, trên 100%, đặc biệt là VCB, ngân hàng này có tỷ lệ LLR cao nhất ngành đạt 279% tính đến Q1/2021. VCB vẫn là ngân hàng có chất lượng cao nhất dựa theo bảng xếp hạng theo mô hình CAMEL của chúng tôi và VCB xứng đáng với mức định giá cao. Chúng tôi đã đánh giá MBB là một trong những lựa chọn hàng đầu kể từ tháng 3 nhờ vào chất lượng và mức định giá thấp trước đó; tuy nhiên, giá cổ phiếu MBB đã tăng 60% YTD và hiện nay đang cao hơn 11% so với giá mục tiêu của chúng tôi. Do vậy, chúng tôi không khuyến nghị các nhà đầu tư mua đuổi cổ phiếu ở giai đoạn này.

ANALYST CERTIFICATION AND IMPORTANT DISCLOSURES ARE LOCATED IN APPENDIX A.

Yuanta does and seeks to do business with companies covered in its research reports. As a result, investors should be aware that the firm may have a conflict of interest that could affect the objectivity of this report. Investors should consider this report as only a single factor in making their investment decision.

Chuyên viên phân tích:

Tánh Trần

+84 28 3622 6868 ext 3874

tanh.tran@yuantasecurities.com.vn

Bloomberg code: YUTA

Appendix A: Important Disclosures

Analyst Certification

Each research analyst primarily responsible for the content of this research report, in whole or in part, certifies that with respect to each security or issuer that the analyst covered in this report: (1) all of the views expressed accurately reflect his or her personal views about those securities or issuers; and (2) no part of his or her compensation was, is, or will be, directly or indirectly, related to the specific recommendations or views expressed by that research analyst in the research report.

Ratings Definitions

BUY: We have a positive outlook on the stock based on our expected absolute or relative return over the investment period. Our thesis is based on our analysis of the company's outlook, financial performance, catalysts, valuation and risk profile. We recommend investors add to their position.

HOLD-Outperform: In our view, the stock's fundamentals are relatively more attractive than peers at the current price. Our thesis is based on our analysis of the company's outlook, financial performance, catalysts, valuation and risk profile.

HOLD-Underperform: In our view, the stock's fundamentals are relatively less attractive than peers at the current price. Our thesis is based on our analysis of the company's outlook, financial performance, catalysts, valuation and risk profile.

SELL: We have a negative outlook on the stock based on our expected absolute or relative return over the investment period. Our thesis is based on our analysis of the company's outlook, financial performance, catalysts, valuation and risk profile. We recommend investors reduce their position.

Under Review: We actively follow the company, although our estimates, rating and target price are under review.

Restricted: The rating and target price have been suspended temporarily to comply with applicable regulations and/or Yuanta policies.

Note: Yuanta research coverage with a Target Price is based on an investment period of 12 months. Greater China Discovery Series coverage does not have a formal 12 month Target Price and the recommendation is based on an investment period specified by the analyst in the report.

Global Disclaimer

© 2020 Yuanta. All rights reserved. The information in this report has been compiled from sources we believe to be reliable, but we do not hold ourselves responsible for its completeness or accuracy. It is not an offer to sell or solicitation of an offer to buy any securities. All opinions and estimates included in this report constitute our judgment as of this date and are subject to change without notice.

This report provides general information only. Neither the information nor any opinion expressed herein constitutes an offer or invitation to make an offer to buy or sell securities or other investments. This material is prepared for general circulation to clients and is not intended to provide tailored investment advice and does not take into account the individual financial situation and objectives of any specific person who may receive this report. Investors should seek financial advice regarding the appropriateness of investing in any securities, investments or investment strategies discussed or recommended in this report. The information contained in this report has been compiled from sources believed to be reliable but no representation or warranty, express or implied, is made as to its accuracy, completeness or correctness. This report is not (and should not be construed as) a solicitation to act as securities broker or dealer in any jurisdiction by any person or company that is not legally permitted to carry on such business in that jurisdiction.

Yuanta research is distributed in the United States only to Major U.S. Institutional Investors (as defined in Rule 15a-6 under the Securities Exchange Act of 1934, as amended and SEC staff interpretations thereof). All transactions by a US person in the securities mentioned in this report must be effected through a registered broker-dealer under Section 15 of the Securities Exchange Act of 1934, as amended. Yuanta research is distributed in Taiwan by Yuanta Securities Investment Consulting. Yuanta research is distributed in Hong Kong by Yuanta Securities (Hong Kong) Co. Limited, which is licensed in Hong Kong by the Securities and Futures Commission for regulated activities, including Type 4 regulated activity (advising on securities). In Hong Kong, this research report may not be redistributed, retransmitted or disclosed, in whole or in part or any form or manner, without the express written consent of Yuanta Securities (Hong Kong) Co. Limited.

Taiwan persons wishing to obtain further information on any of the securities mentioned in this publication should contact:

Attn: Research
Yuanta Securities Investment Consulting
4F, 225,
Section 3 Nanking East Road, Taipei 104
Taiwan

Hong Kong persons wishing to obtain further information on any of the securities mentioned in this publication should contact:

Attn: Research
Yuanta Securities (Hong Kong) Co. Ltd
23/F, Tower 1, Admiralty Centre
18 Harcourt Road,
Hong Kong

Korean persons wishing to obtain further information on any of the securities mentioned in this publication should contact:

Head Office
Yuanta Securities Building
Euljiro 76 Jung-gu
Seoul, Korea 100-845
Tel: +822 3770 3454

Indonesia persons wishing to obtain further information on any of the securities mentioned in this publication should contact:

Attn: Research
PT YUANTA SECURITIES INDONESIA
(A member of the Yuanta Group)
Equity Tower, 10th Floor Unit EFGH
SCBD Lot 9
Jl. Jend. Sudirman Kav. 52-53
Tel: (6221) – 5153608 (General)

Thailand persons wishing to obtain further information on any of the securities mentioned in this publication should contact:

Research department
Yuanta Securities (Thailand)
127 Gaysorn Tower, 16th floor
Ratchadamri Road, Pathumwan
Bangkok 10330

Vietnam persons wishing to obtain further information on any of the securities mentioned in this publication should contact:

Research department
Yuanta Securities (Vietnam)
4th Floor, Saigon Centre
Tower 1, 65 Le Loi Boulevard,
Ben Nghe Ward, District 1,
HCMC, Vietnam

YUANTA SECURITIES NETWORK



YUANTA SECURITIES VIETNAM OFFICE

Head office: 4th Floor, Saigon Centre, Tower 1, 65 Le Loi Boulevard, Ben Nghe Ward, District 1, HCMC, Vietnam

Institutional Research

Matthew Smith, CFA

Head of Research
Tel: +84 28 3622 6868 (ext. 3815)
matthew.smith@yuanta.com.vn

Tam Nguyen

Analyst (Property)
Tel: +84 28 3622 6868 (ext. 3874)
tam.nguyen@yuanta.com.vn

Di Luu

Assistant Analyst
Tel: +84 28 3622 6868 (3845)
di.luu@yuanta.com.vn

Binh Truong

Deputy Head of Research (O&G, Energy)
Tel: +84 28 3622 6868 (3845)
binh.truong@yuanta.com.vn

Tanh Tran

Analyst (Banks)
Tel: +84 28 3622 6868 (3874)
tanh.tran@yuanta.com.vn

Institutional Sales

Huy Nguyen

Head of Institutional sales
Tel: +84 28 3622 6868 (3808)
Huy.nguyen@yuanta.com.vn

Trung Nguyen

Sales Trader
Tel: +84 28 3622 6868 (ext. 3890)
trung.nguyen2@yuanta.com.vn