TPS
TIEN PHONG SECURITIES

Báo cáo chuyên đề

ĐÁNH GIÁ TÁC ĐỘNG CỦA GÓI KÍCH THÍCH KINH TẾ 2022 – 2023

1. Cập nhật về gói hỗ trợ kinh tế
2. Đánh giá tác động đối với thị trường chứng khoán
3. Đánh giá tác động đối với ngành Ngân hàng

KINH TẾ | CHỨNG KHOÁN | NGÂN HÀNG

1. Cập nhật về gói hỗ trợ kinh tế giai đoạn 2022-2023

Diễn biến phức tạp của làn sóng đại dịch lần thứ tư đã gây ra những tổn thất nặng nề cho nền kinh tế của Việt Nam. Do đó, việc đề xuất ban hành các gói hỗ trợ kinh tế được xem là động lực cần thiết nhằm khôi phục và phát triển xã hội hậu covid. Tương tự như gói kích cầu 2008-2009, chúng tôi cho rằng gói kích thích kinh tế 2022-2023 sau khi triển khai sẽ tạo sức bật cho cộng đồng doanh nghiệp, khôi phục chuỗi sản xuất, cung ứng và kích thích nhu cầu tiêu dùng từ đó tạo ra tăng trưởng cao hơn cho nền kinh tế. Dưới đây là tổng hợp và so sánh của của chúng tôi về hai gói kích thích kinh tế:

	2008	2021
Quy mô GDP (tỷ VND)	1,478,695	8,398,606
Tăng trưởng GDP	5.70%	2.60%
CPI (YoY)	23.10%	1.84%
Lãi suất tiền gửi	15.80%	6.26%
Tăng trưởng tín dụng	23.40%	13.53%
Quy mô gói kích thích kinh tế/ GDP	10%	4.2%

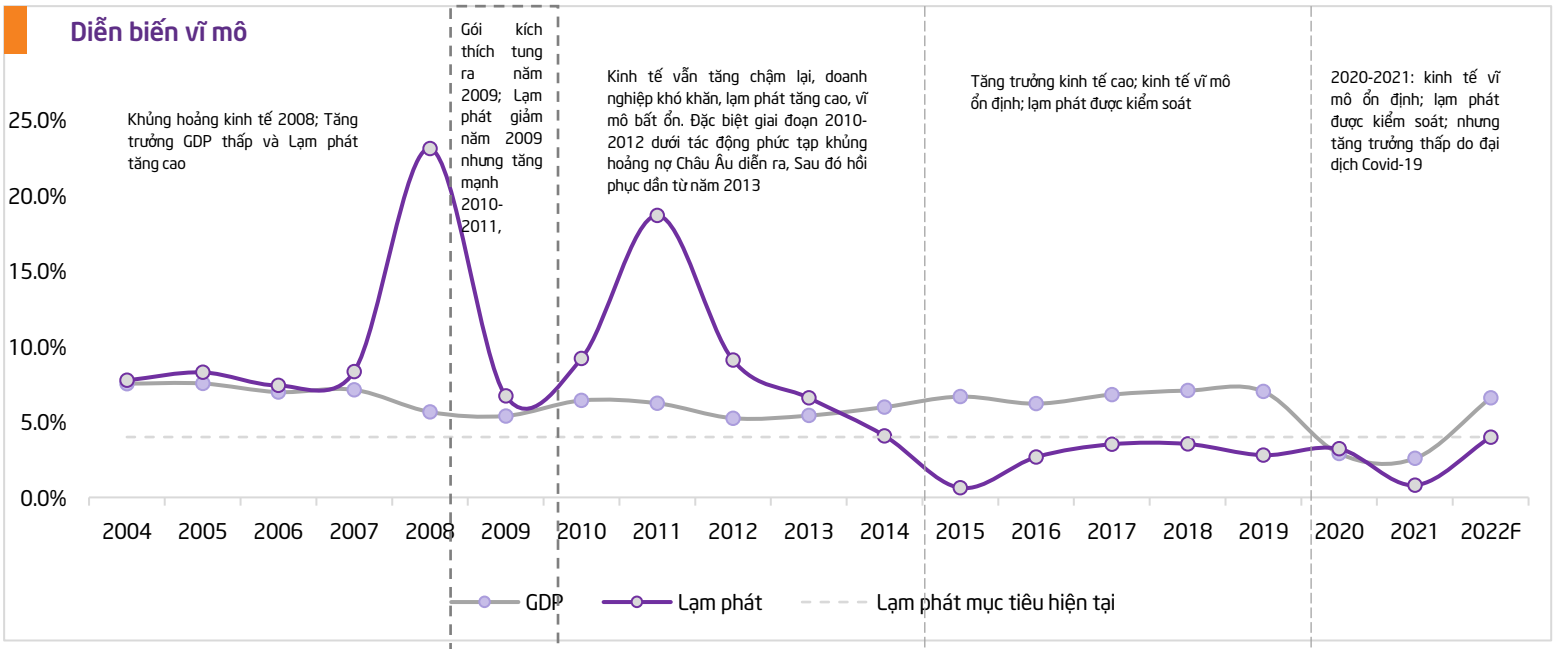
(Nguồn: Fiinpro, TPS Research)

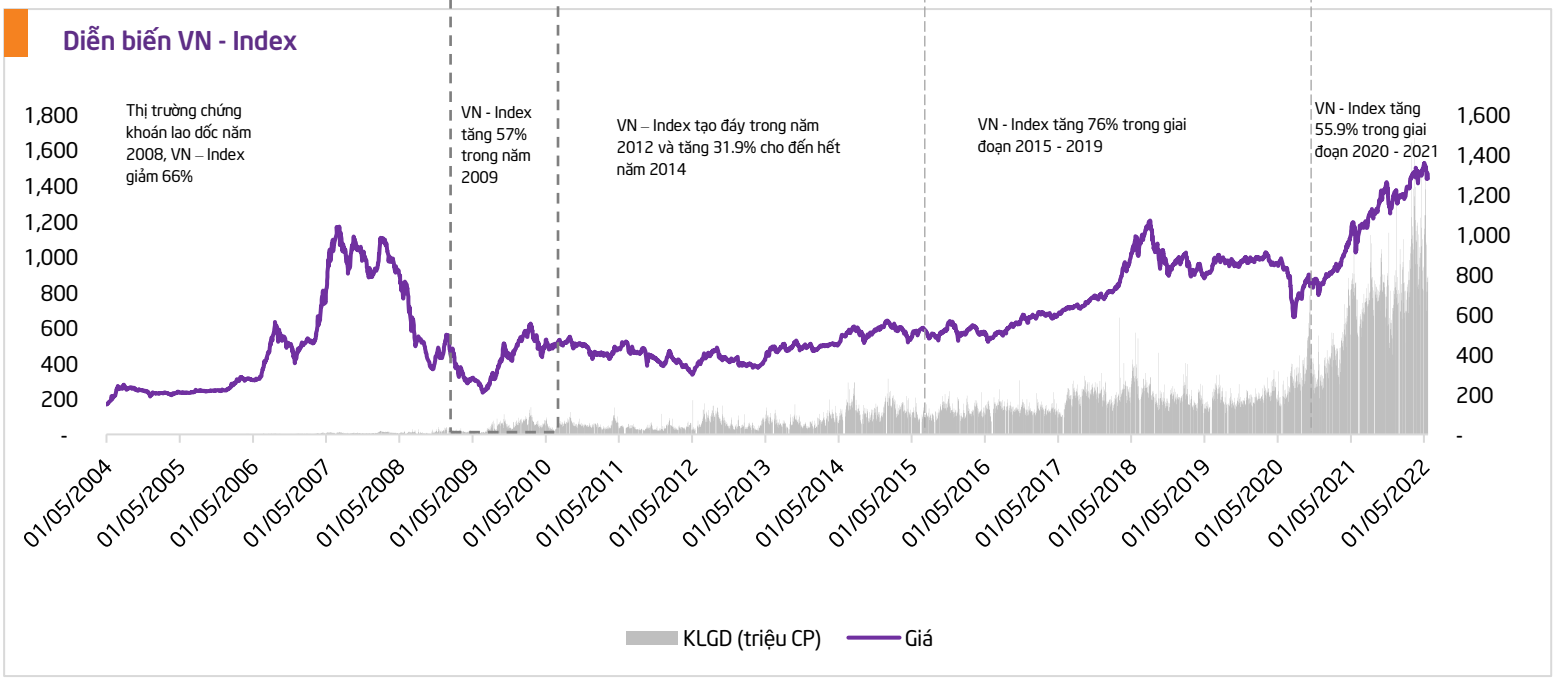
2009 - 2010 (tỷ đồng)	Thông tin gói hỗ trợ	2022 - 2023 (tỷ đồng)
160,000	**Tổng quy mô, trong đó:**	347,000
17,000 Hỗ trợ lãi suất 4%/năm	Quy mô gói cho vay hỗ trợ lãi suất	40,000 Hỗ trợ lãi suất 2%/năm
28,000 Giảm 30% thuế CIT 50% thuế VAT Miễn PIT trong 6 tháng	Giảm thuế và hỗ trợ tài khóa	49,400 Giảm các loại phí Giảm VAT từ 10% về 8%
22,500 Metro, đường vành đai Hà Nội	Đầu tư cơ sở hạ tầng	113,850 Trọng tâm: Tuyến cao tốc Bắc Nam
17,000 Bảo lãnh tín dụng 37,200 Ứng trước 38,300 Hỗ trợ khác	Khác	38,400 Bảo lãnh tín dụng 14,000 Y tế 35,350 Hỗ trợ khác

(Nguồn: TPS thu thập)

2. Đánh giá tác động của gói kích thích kinh tế năm 2022 – 2023 đối với Thị trường chứng khoán

Nhìn lại diễn biễn vĩ mô và Thị trường chứng khoán khi đưa ra các gói kích thích kinh tế



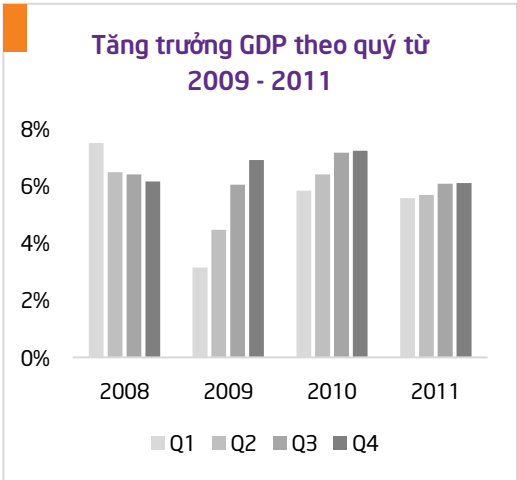


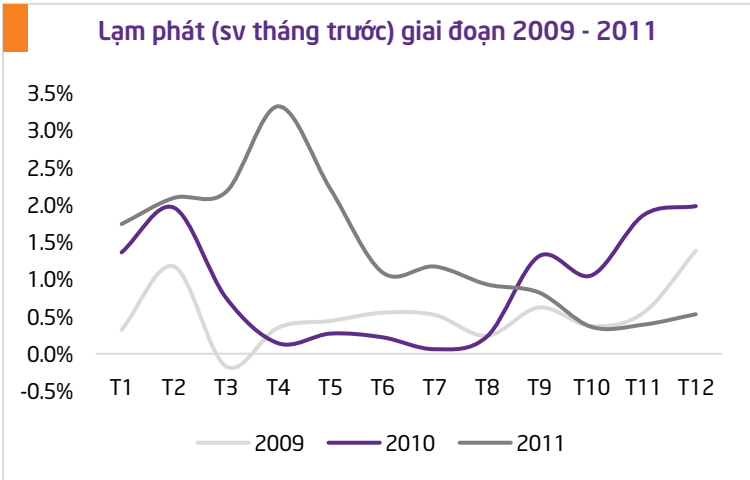
(Nguồn: Fiinpro, World Bank, TPS research)

Phân tích tác động của gói kích thích kinh tế năm 2009

- **Tác động đối với nền kinh tế**

Tháng 5/2009, gói kích thích kinh tế 2009 chính thức được thông qua và giúp GDP tăng trưởng tốt dần từ Q3 với 6.04% so với mức 4.46% trong Q2, sang Q4, tăng trưởng GDP đạt 6.9% và so với mức 6.15% trong Q4/2008. Đà tăng trưởng tiếp tục duy trì sang giai đoạn tiếp theo với 5.5% - 7.5% trong 2010 - 2011. Tuy nhiên, lạm phát liên tục tăng cao và đạt đỉnh vào năm 2011 với 18.7%.





(Nguồn: Tổng cục thống kê, TPS Research)

- **Tác động đối với KQKD của các doanh nghiệp niêm yết**

Về doanh thu: Gói kích thích kinh tế được thông qua đã giúp doanh thu hầu hết các ngành đều có mức tăng trưởng cao trong giai đoạn 2009-2011, sau đó tốc độ tăng trưởng chậm hơn ở giai đoạn 2012-2014.

Tăng trưởng doanh thu thuần

Phân ngành	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Dầu khí	44.4%	24.0%	69.0%	704.4%	67.5%	6.6%	16.7%
Hóa chất	74.4%	25.1%	31.6%	75.1%	59.8%	-7.5%	-2.1%
Tài nguyên Cơ bản	59.4%	21.2%	83.4%	13.8%	52.5%	4.5%	8.3%
Xây dựng và Vật liệu	60.0%	53.9%	41.5%	21.5%	-4.1%	9.2%	22.2%
Hàng & Dịch vụ Công nghiệp	82.9%	1.4%	43.9%	49.1%	2.5%	-2.6%	25.8%
Ô tô và phụ tùng	27.6%	58.0%	0.3%	12.0%	-8.0%	8.0%	41.5%
Thực phẩm và đồ uống	48.3%	42.0%	28.5%	35.6%	13.2%	32.0%	10.4%
Hàng cá nhân & Gia dụng	189.9%	32.0%	32.6%	33.2%	-16.6%	23.5%	10.1%
Y tế	84.0%	32.0%	19.8%	39.1%	6.7%	24.3%	5.9%
Bán lẻ	64.5%	17.4%	56.3%	30.3%	7.5%	25.4%	22.5%
Truyền thông	53.3%	11.7%	23.0%	49.1%	20.0%	19.5%	36.1%
Du lịch và Giải trí	44.2%	-10.5%	40.7%	27.5%	16.2%	11.5%	15.4%
Viễn thông	36.1%	121.7%	127.6%	45.0%	99.0%	2.5%	4.7%

Điện, nước & xăng dầu khí đốt	44.5%	20.2%	50.5%	40.2%	19.5%	17.7%	57.8%
Bảo hiểm	245.5%	8.3%	25.9%	42.0%	-5.4%	7.1%	71.2%
Bất động sản	40.5%	79.5%	53.2%	7.2%	11.9%	58.3%	36.0%
Dịch vụ tài chính	26.2%	46.6%	48.0%	-23.9%	-22.8%	-3.0%	46.1%
Ngân hàng	33.9%	29.9%	34.1%	37.4%	0.0%	3.2%	10.1%
Công nghệ Thông tin	24.2%	20.1%	11.2%	8.1%	-0.4%	9.1%	14.6%
Toàn thị trường	**58.6%**	**27.8%**	**41.9%**	**47.5%**	**21.2%**	**11.4%**	**18.7%**

(Nguồn: Fiinpro, TPS Research)

Về lợi nhuận: LNST toàn ngành đạt đỉnh vào năm 2009 sau đó giảm dần ở giai đoạn 2010-2013

Tăng trưởng LNST cổ đông công ty mẹ

Phân ngành	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Dầu khí	60.1%	2.4%	29.2%	-59.8%	157.7%	299.7%	-56.7%
Hóa chất	8.1%	28.5%	45.1%	81.5%	74.0%	-32.6%	-23.4%
Tài nguyên Cơ bản	48.0%	76.7%	20.1%	-16.2%	5.7%	6.7%	26.7%
Xây dựng và Vật liệu (*)	35.2%	67.3%	26.0%	-30.4%	-65.9%	-32.0%	524.5%
Hàng & Dịch vụ Công nghiệp	-17.2%	47.7%	24.8%	35.0%	-37.6%	129.6%	27.8%
Ô tô và phụ tùng	-29.9%	349.2%	-54.9%	-33.3%	107.9%	23.9%	61.9%
Thực phẩm và đồ uống (*)	-3.5%	145.5%	68.3%	3.7%	0.0%	9.5%	6.5%
Hàng cá nhân & Gia dụng	54.0%	61.5%	29.9%	23.6%	-11.5%	5.1%	24.5%
Y tế	18.4%	68.2%	22.3%	8.9%	15.9%	19.5%	19.6%
Bán lẻ (*)	46.3%	26.8%	48.0%	13.5%	-16.4%	17.9%	109.0%
Truyền thông	80.6%	21.5%	20.6%	52.0%	-10.3%	-8.7%	25.9%
Du lịch và Giải trí	-39.0%	24.7%	71.9%	-42.3%	7.2%	43.5%	64.9%
Viễn thông	1.8%			-16.8%	129.3%	-12.5%	51.1%
Điện, nước & xăng dầu khí đốt	-10.1%	18.7%	6.1%	29.0%	60.4%	25.3%	43.2%
Bảo hiểm	106.8%	60.2%	12.2%	23.2%	6.2%	-10.6%	37.8%
Bất động sản (*)	2.0%	163.5%	44.6%	-57.3%	-37.5%	277.5%	-23.9%
Dịch vụ tài chính			-32.0%			55.7%	-64.1%
Ngân hàng (*)	19.3%	54.2%	31.3%	16.7%	-19.3%	-4.8%	8.7%
Công nghệ Thông tin (*)	-9.6%	70.0%	0.2%	-15.1%	-7.7%	21.6%	5.3%
Toàn thị trường	**1.2%**	**81.8%**	**30.8%**	**-3.1%**	**3.9%**	**18.4%**	**13.0%**

(Nguồn: Fiinpro, TPS Research)

Về hiệu quả hoạt động: đạt đỉnh vào năm 2009 và giảm dần đến năm 2014.

ROE – Hiệu quả hoạt động

Phân ngành	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Dầu khí	31.70%	18.48%	20.42%	3.29%	4.22%	13.73%	4.70%
Hóa chất	23.33%	22.32%	25.09%	31.13%	20.76%	13.34%	9.08%
Tài nguyên Cơ bản	18.09%	19.40%	14.93%	11.14%	6.44%	5.59%	6.32%
Xây dựng và Vật liệu	13.82%	17.38%	15.12%	8.98%	2.93%	1.64%	7.97%
Hàng & Dịch vụ Công nghiệp	9.13%	11.14%	10.92%	8.49%	4.88%	9.85%	10.81%
Ô tô và phụ tùng	13.64%	30.12%	12.09%	8.14%	14.53%	14.14%	19.38%
Thực phẩm và đồ uống	11.18%	19.91%	24.78%	18.28%	16.62%	14.50%	14.46%
Hàng cá nhân & Gia dụng	11.99%	16.13%	17.45%	17.36%	14.34%	12.14%	12.55%
Y tế	14.69%	20.91%	19.55%	18.84%	18.50%	16.34%	16.75%
Bán lẻ	17.91%	18.47%	20.60%	18.48%	13.78%	13.30%	22.44%
Truyền thông	14.90%	12.64%	12.39%	16.79%	14.44%	10.83%	10.29%
Du lịch và Giải trí	5.37%	5.68%	8.15%	4.13%	3.97%	4.60%	6.80%
Viễn thông	13.45%	-1.18%	29.01%	12.56%	22.97%	12.28%	16.37%
Điện, nước & xăng dầu khí đốt	23.05%	20.92%	13.74%	16.24%	17.97%	17.26%	18.04%
Bảo hiểm	6.26%	9.71%	8.63%	9.15%	9.32%	8.19%	9.92%
Bất động sản	8.95%	17.59%	17.84%	6.96%	3.90%	11.14%	6.33%
Dịch vụ tài chính	-8.85%	14.69%	7.83%	-7.10%	3.98%	5.99%	2.10%
Ngân hàng	12.81%	15.77%	15.06%	14.53%	10.40%	8.63%	9.11%
Công nghệ Thông tin	15.23%	20.19%	17.36%	13.46%	11.90%	13.27%	12.03%
Trung vị	**13.64%**	**17.59%**	**15.12%**	**12.56%**	**11.90%**	**12.14%**	**10.29%**

(Nguồn: Fiinpro, TPS Research)

Về hoạt động vay nợ, các nhóm ngành liên quan đến hoạt động đầu tư công có tỷ lệ nợ gia tăng trong giai đoạn 2009 – 2012 khi gặp nhiều khó khăn về dòng tiền hoạt động.

Tổng Nợ/Tổng tài sản

Phân ngành	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Dầu khí	0.73	0.68	0.72	0.76	0.73	0.70	0.65
Hóa chất	0.45	0.43	0.48	0.49	0.47	0.49	0.45
Tài nguyên Cơ bản	0.61	0.63	0.66	0.68	0.70	0.69	0.67
Xây dựng và Vật liệu	0.74	0.77	0.78	0.79	0.79	0.76	0.74
Hàng & Dịch vụ Công nghiệp	0.64	0.67	0.65	0.60	0.59	0.57	0.65
Ô tô và phụ tùng	0.70	0.59	0.58	0.62	0.60	0.61	0.59
Thực phẩm và đồ uống	0.50	0.50	0.52	0.52	0.54	0.54	0.56
Hàng cá nhân & Gia dụng	0.65	0.65	0.66	0.64	0.63	0.63	0.61
Y tế	0.61	0.65	0.64	0.70	0.70	0.68	0.66
Bán lẻ	0.59	0.68	0.70	0.69	0.69	0.76	0.72

Truyền thông	0.37	0.42	0.44	0.44	0.43	0.41	0.50
Du lịch và Giải trí	0.71	0.73	0.73	0.77	0.78	0.77	0.77
Viễn thông	0.57	0.70	0.63	0.52	0.50	0.47	0.51
Điện, nước & xăng dầu khí đốt	0.58	0.61	0.58	0.61	0.60	0.65	0.65
Bảo hiểm	0.59	0.66	0.67	0.63	0.64	0.69	0.75
Bất động sản	0.55	0.59	0.60	0.64	0.67	0.69	0.65
Dịch vụ tài chính	0.60	0.67	0.70	0.62	0.60	0.55	0.56
Ngân hàng	0.91	0.92	0.92	0.92	0.92	0.91	0.92
Công nghệ Thông tin	0.51	0.59	0.58	0.57	0.58	0.55	0.56
Trung vị	**0.60**	**0.65**	**0.65**	**0.63**	**0.63**	**0.65**	**0.65**

(Nguồn: Fiinpro, TPS Research)

- **Tác động đối với TTCK**

Khi chính sách tiền tệ chuyển đổi từ việc thắt chặt sang nới lỏng và thực hiện hỗ trợ lãi suất 4%, TTCK đã có sự tăng trưởng rất tích cực ở hầu hết các nhóm ngành. VN – Index tăng đến 57% trong năm 2009 và đạt đỉnh vào tháng 10/2009. Tuy vậy, áp lực lạm phát tăng cao từ năm 2010, đạt đỉnh vào 2011 đã tác động tiêu cực đến TTCK, xu hướng giảm diễn ra từ cuối năm 2009 – 2011, với 2.04% và 27. 5% trong năm 2010 và 2011 ở hầu hết các nhóm ngành.

Phân ngành	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Dầu khí	39.5%	-53.2%	5.4%	-14.2%	-32.9%	20.6%	69.9%	28.3%
Hóa chất	-21.4%	-58.5%	21.3%	16.8%	-32.5%	52.1%	25.7%	-4.8%
Tài nguyên Cơ bản	23.2%	-66.9%	120.9%	-17.7%	-42.4%	30.3%	31.9%	26.4%
Xây dựng và Vật liệu	39.8%	-74.2%	110.4%	10.5%	-56.9%	15.4%	28.7%	42.6%
Hàng & Dịch vụ Công nghiệp	11.7%	-78.2%	81.5%	14.2%	-45.0%	25.7%	75.1%	24.7%
Ô tô và phụ tùng	99.1%	-83.7%	664.9%	-37.3%	-50.9%	93.6%	72.8%	37.4%
Thực phẩm và đồ uống	57.7%	-63.4%	84.7%	45.0%	19.8%	35.7%	19.4%	-1.4%
Hàng cá nhân & Gia dụng	10.7%	-90.4%	74.1%	-0.1%	-24.3%	24.1%	44.6%	27.5%
Y tế	75.8%	-62.5%	45.2%	25.0%	-8.4%	34.7%	55.1%	13.7%
Bán lẻ	165.4%	-70.1%	57.1%	-1.8%	-23.2%	21.9%	33.4%	6.6%
Truyền thông	32.5%	-82.6%	19.4%	112.9%	-30.5%	67.0%	49.3%	19.5%
Du lịch và Giải trí	-56.9%	-77.2%	94.7%	-24.0%	-48.0%	61.2%	88.4%	8.8%
Viễn thông	0.0%	0.0%	0.0%	-7.8%	-50.7%	160.7%	-26.7%	58.7%
Điện, nước & xăng dầu khí đốt	401.3%	-63.0%	13.6%	284.1%	-33.2%	64.4%	78.3%	17.7%
Bảo hiểm	-26.6%	-41.9%	11.6%	132.4%	-32.0%	-0.8%	10.1%	-1.8%
Bất động sản	116.5%	-61.5%	115.5%	-3.3%	-38.8%	20.8%	9.8%	16.9%
Dịch vụ tài chính	565.3%	-84.5%	178.1%	-26.9%	-59.4%	26.7%	16.3%	38.1%
Ngân hàng	66.8%	-63.7%	53.9%	-12.9%	-14.6%	29.0%	-1.2%	6.4%
Công nghệ Thông tin	-19.6%	-73.4%	93.4%	24.6%	-30.4%	0.0%	27.4%	67.4%
VN - Index	22.3%	-66.0%	56.8%	-2.0%	-27.5%	17.7%	22.0%	8.1%

(Nguồn: Fiinpro, TPS Research)

Đánh giá tác động của gói kích thích kinh tế 2022 – 2023

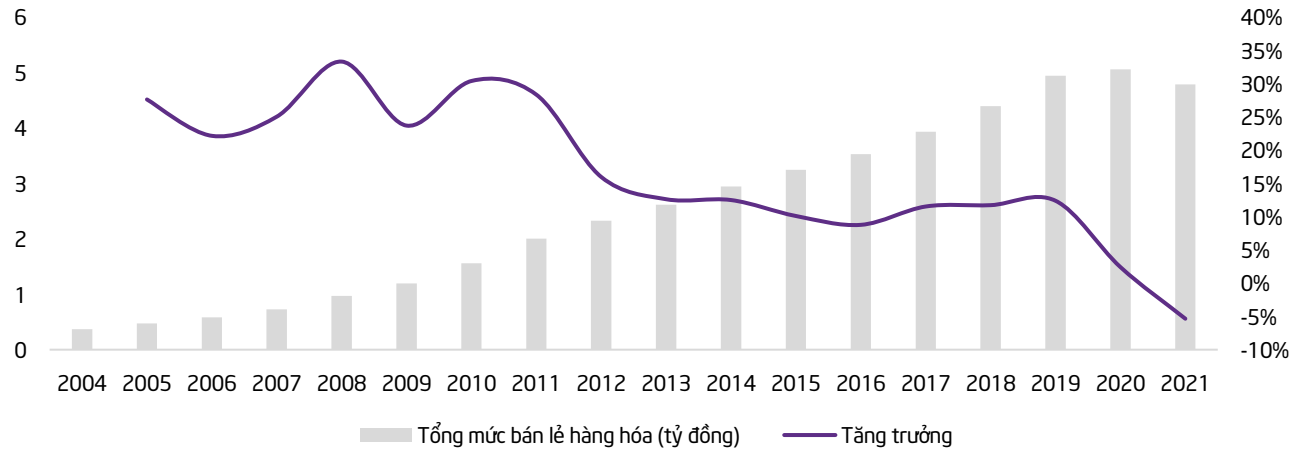
Chúng tôi cho rằng, gói kích thích sẽ hỗ trợ nền kinh tế Việt Nam hồi phục trên nhiều phương diện như sau:

- Tăng trưởng kinh tế kỳ vọng bền vững hơn so với giai đoạn trước do bối cảnh vĩ mô tích cực hơn. Theo Bộ Kế hoạch và đầu tư, ước tính gói kích thích kinh tế sẽ giúp GDP tăng 2.9% trong năm 2022 và 0.2% trong năm 2023.

- Gia tăng nguồn vốn cho hoạt động đầu tư công, hỗ trợ cho quá trình hồi phục. Trong gói kích cầu, nguồn vốn thực hiện các dự án kết cấu hạ tầng đạt 113.85 nghìn tỷ, trong đó tập trung vào các tuyến hạ tầng giao thông chiến lược, một số dự án cao tốc, tuyến nối cửa khẩu với 103 nghìn tỷ đồng. Với quy mô vốn đầu tư công trong năm 2021 là 633 nghìn tỷ, nguồn vốn bổ sung từ gói kích thích chiếm 18% so với tổng quy mô, góp phần gia tăng nguồn vốn cho hoạt động đầu tư công giai đoạn tới. Chi tiết về hoạt động đầu tư công cùng các ngành nghề hưởng lợi, chúng tôi đã trình bày tại đây.

- **Kích thích nhu cầu tiêu dùng thông qua giảm thuế VAT 2%.** Với tăng trưởng GDP dự kiến 6 – 6.5% trong năm 2022, trong khi dân số tăng trưởng với tốc độ thấp hơn, chỉ khoảng hơn 1%, do đó thu nhập bình quân đầu người dự kiến tiếp tục gia tăng. Do đó, việc giảm 2% thuế VAT ở nhiều nhóm ngành, ước tính giá trị khoảng 49.4 nghìn tỷ đồng sẽ giúp kích thích nhu cầu tiêu dùng của người dân, tạo hiệu ứng tích cực đến hoạt động sản xuất.

Tổng doanh thu bán lẻ hàng hóa (triệu tỷ đồng) cùng tăng trưởng qua các năm



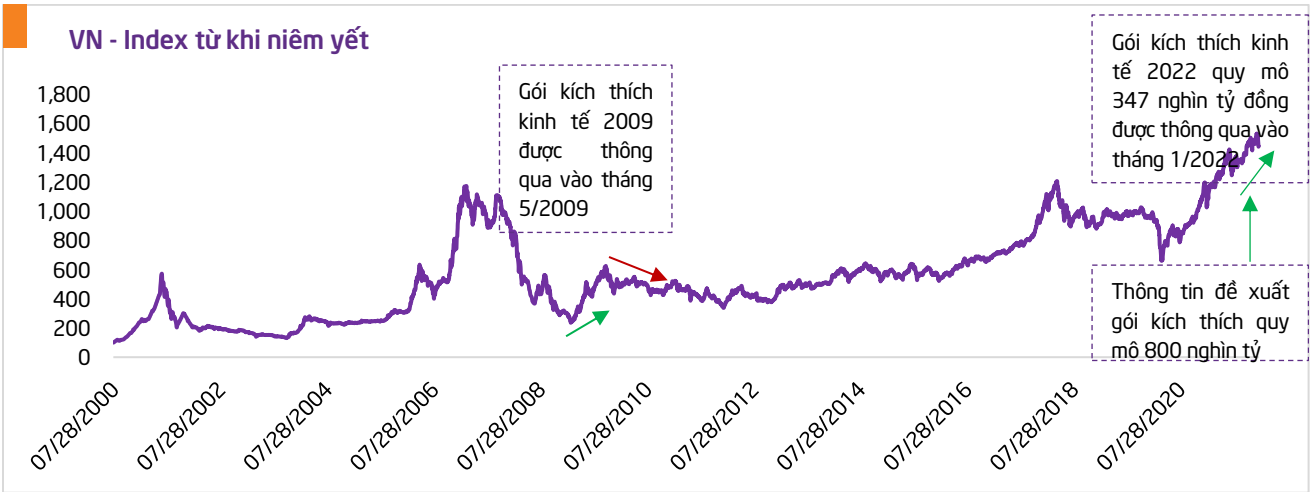
(Nguồn: Fiinpro, TPS Research)

- Đẩy mạnh quá trình phục hồi của các ngành nghề bị ảnh hưởng do dịch. Trong năm 2022, định hướng của NHNN sẽ ưu tiên lĩnh vực sản xuất & kinh doanh, hỗ trợ cho quá trình hồi phục, đặc biệt đối với những lĩnh vực bị ảnh hưởng nhiều bởi dịch Covid - 19 như du lịch, vận tải, lưu trú. Ngoài ra, nhóm ngành CNTT cũng sẽ được hưởng lợi khi Chính phủ dự kiến chi 5,836 tỷ đông cho đầu tư chuyển đổi số và hạ tầng số.

- Tác động tích cực lên đà tăng của thị trường chứng khoán: Hiện tại P/E của thị trường dao động quan mức 17 lần, thấp hơn so với mức 23 lần trong năm 2018 và 35 lần vào năm 2007. Với kì vọng gói kích thích hỗ trợ hoạt động sản xuất giúp nền kinh tế hồi phục trong bối cảnh vĩ mô ổn định sẽ tiếp tục tác động tích cực đến hầu hết các nhóm ngành, trong đó một số nhóm sẽ được hưởng lợi nhiều hơn như: Bán lẻ, Tiêu dùng, Thực phẩm đồ uống, Xây dựng hạ tầng giao

thông (thi công, xây lắp), vật liệu xây dựng (Đá, xi măng, sắt, thép, cát, nhựa đường...), Bất động sản dân cư và KCN, và Công nghệ thông tin.

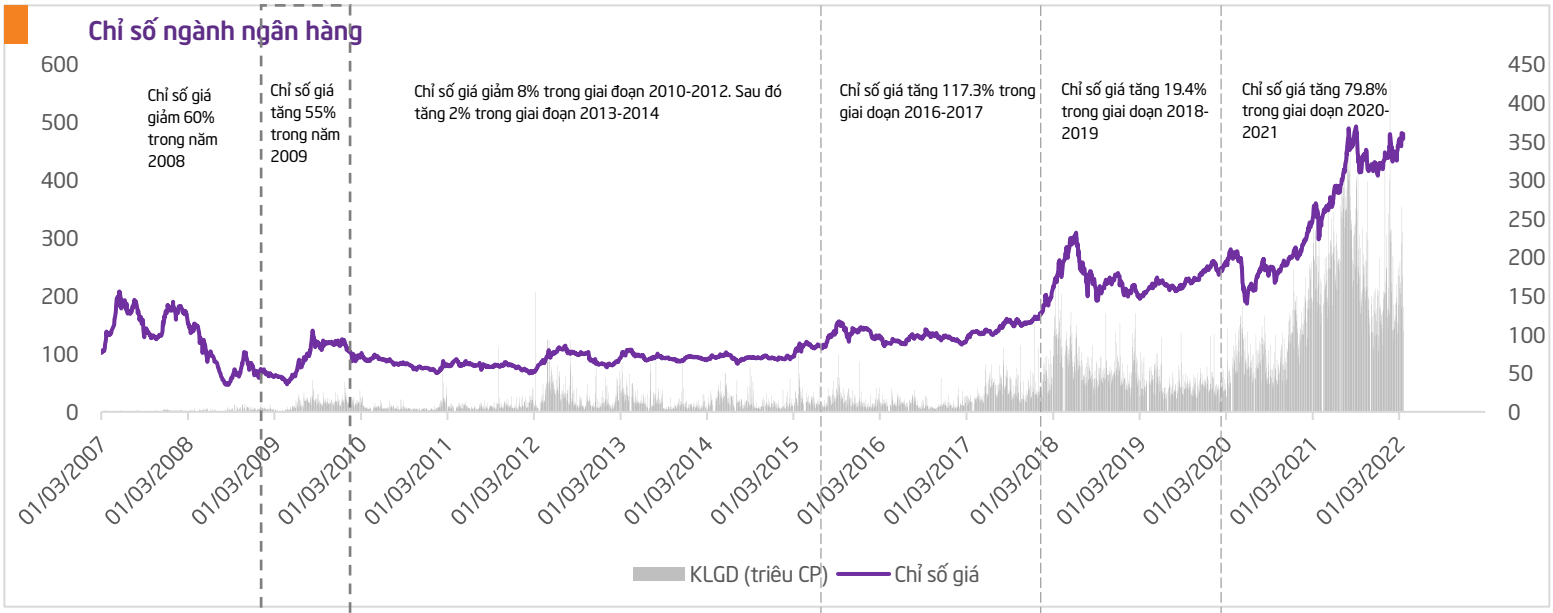
Theo thống kê, khi thông tin về gói kích thích được đưa ra hoặc được ban hành, thị trường chứng khoán đều có mức tăng khá tích cực, phản ánh trước kì vọng về hồi phục kinh tế vĩ mô.

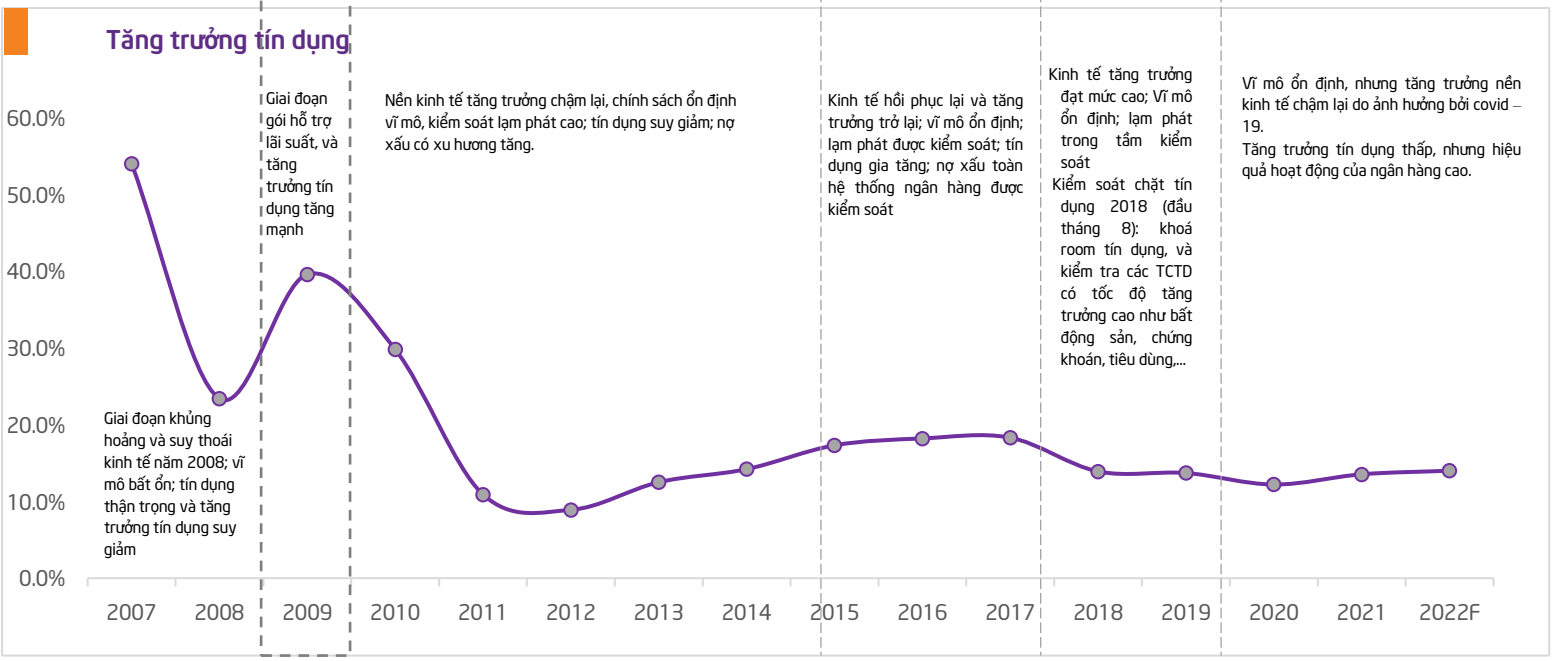


(Nguồn: Fiinpro, TPS Research)

3. Đánh giá tác động của gói kích thích kinh tế năm 2022 – 2023 đối với ngành Ngân hàng

Nhìn lại diễn biến ngành ngân hàng và tăng trưởng tín dụng khi đưa ra các gói kích thích kinh tế





(Nguồn: Fiinpro, World Bank, TPS Research)

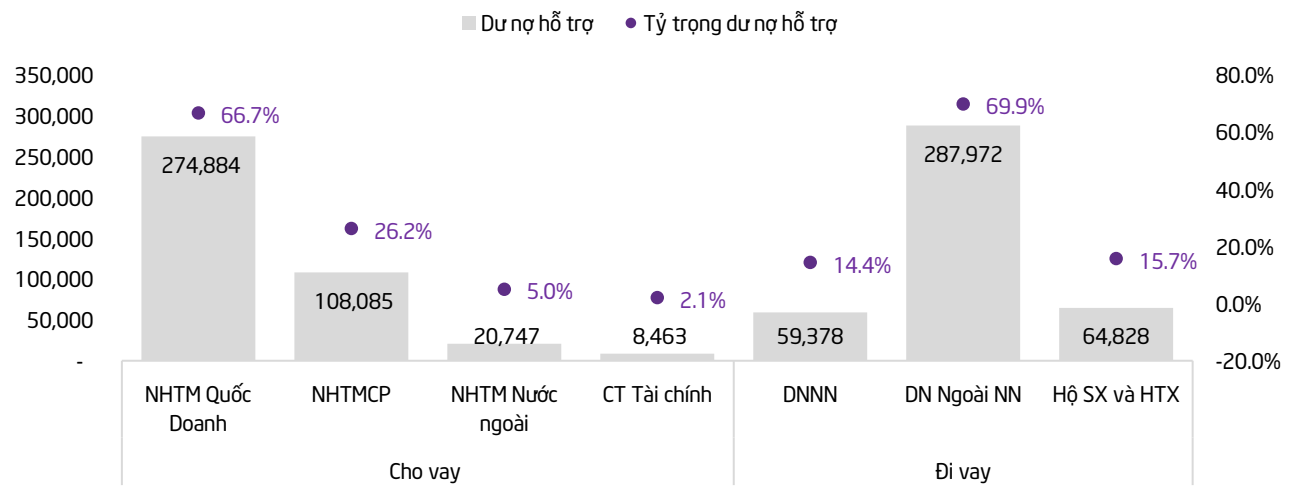
Phân tích tác động của gói kích thích kinh tế 2009

Tổng quan gói hỗ trợ lãi suất

Trong năm 2009, tổng quy mô hỗ trợ lãi suất là 17,000 tỷ đồng trên tổng dư nợ là 412,180 tỷ đồng (chiếm 33% trên tổng dư nợ cho vay năm 2008).

Trong nó NHTM quốc doanh thực hiện vai trò chủ chốt trong thực hiện chính sách hỗ trợ, chiếm 66.7% tổng dư nợ cho vay hỗ trợ, cao hơn tỷ trọng dư nợ NHTM Nhà nước 54.13% trong tổng dư nợ nền kinh tế.

Dư nợ cho vay hỗ trợ lãi suất tính đến ngày 24/12/2009, tỷ đồng



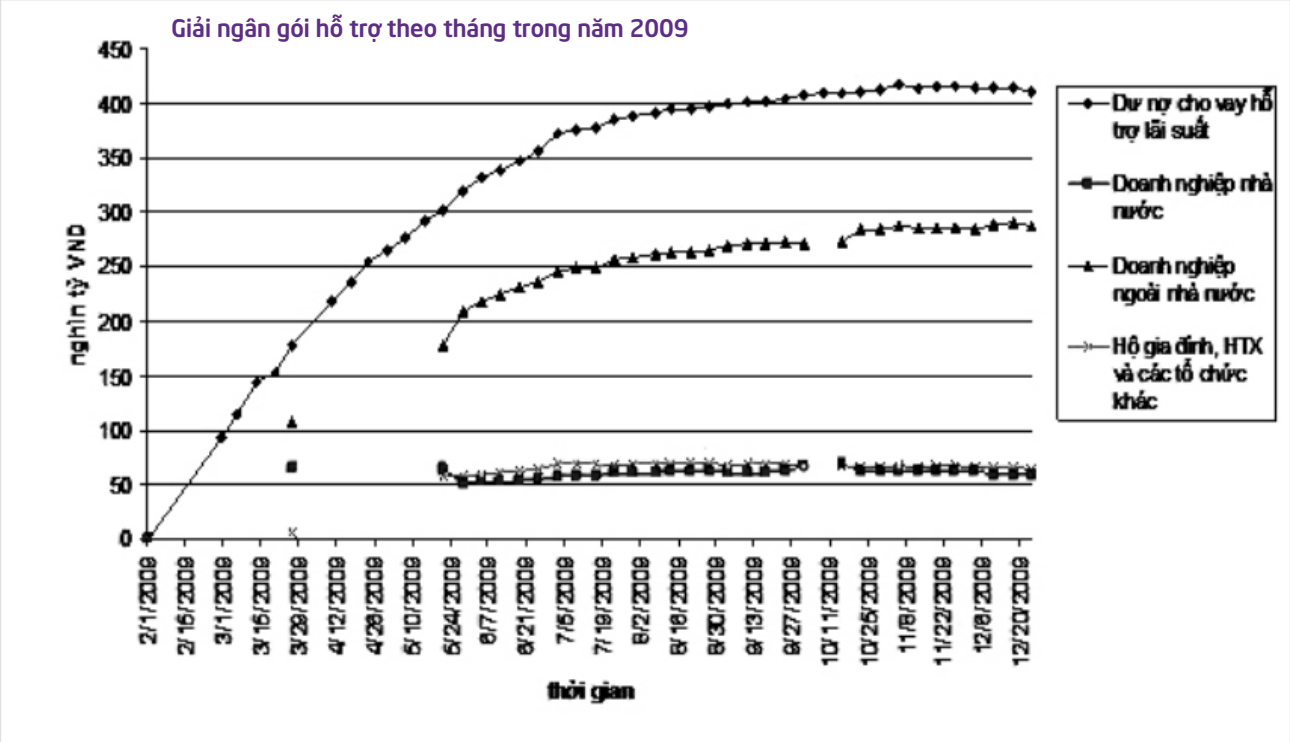
(Nguồn: Vneconomy, VEPR)

Tăng trưởng tín dụng của hệ thống ngân hàng

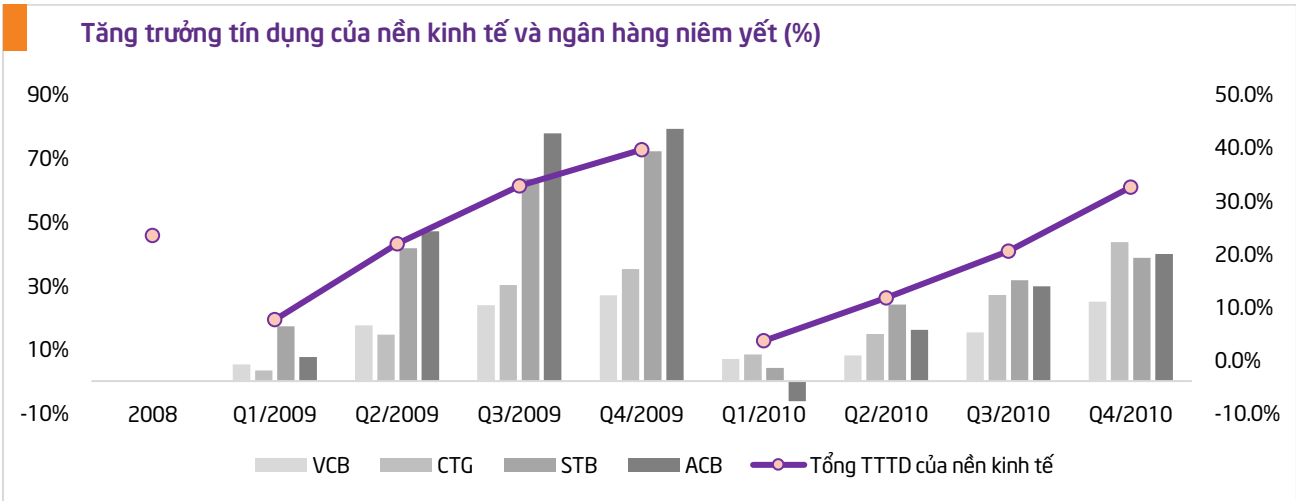
Nhìn chung, tăng trưởng tín dụng năm 2009 khi có gói hỗ trợ lãi suất là 39.5%, cao hơn năm 2008 là 23.4% và năm 2010 là 31.19%

Chi tiết diễn biến gói hỗ trợ kích thích tăng trưởng tín dụng năm 2009 như sau:

- Tăng trưởng dư nợ gói hỗ trợ tăng nhanh từ khi ban hành chính sách vào cuối 01/2009 đến 07/2009 nhưng dần chậm lại trong những tháng cuối năm.
- Tương ứng với diễn biến của gói hỗ trợ, 2 tháng đầu năm 2009 tăng trưởng tín dụng thấp theo xu hướng từ nửa cuối năm 2008. Nhưng, từ tháng 3 đến tháng 09/2009 tăng trưởng mạnh mẽ nhờ chính sách kích cầu, hỗ trợ lãi suất của chính phủ nhằm ngăn chặn suy giảm kinh tế. Đến 3 tháng cuối năm 2009, tốc độ tăng chậm lại do gói hỗ trợ lãi suất giảm dần. Chi tiết, tăng trưởng tín dụng Quý 1/ 2009 là 7.5% ytd, tăng mạnh lên trong quý 2/2009 là 21.8% và quý 3/2009 là 32.7%ytd, và tăng chậm lại quý 4/2009 là 39.5% ytd.



(Nguồn: VNEconomy, VEPR)



(Nguồn: NHNN, Fiinpro, TPS thu thập)

Ghi chú: các doanh nghiệp niêm yết lấy tăng trưởng dư nợ cho vay

So sánh các doanh nghiệp niêm yết tại thời điểm năm 2008-2009-2010, tăng trưởng cho vay trong giai đoạn có gói kích thích kinh tế năm 2009 cao hơn so với trước (2008) và sau đó (2010) cho cả NHTM nhà nước và NHTM cổ phần. Bên cạnh đó, nhóm NHTM cổ phần như ACB và STB có tốc độ tăng trưởng cao hơn NHTM nhà nước, do quy mô nhỏ hơn và tăng trưởng phân khúc nhóm khách hàng cá nhân của ACB và STB cao hơn.

Kết quả kinh doanh của doanh nghiệp niêm yết trong giai đoạn hỗ trợ 2008-2010

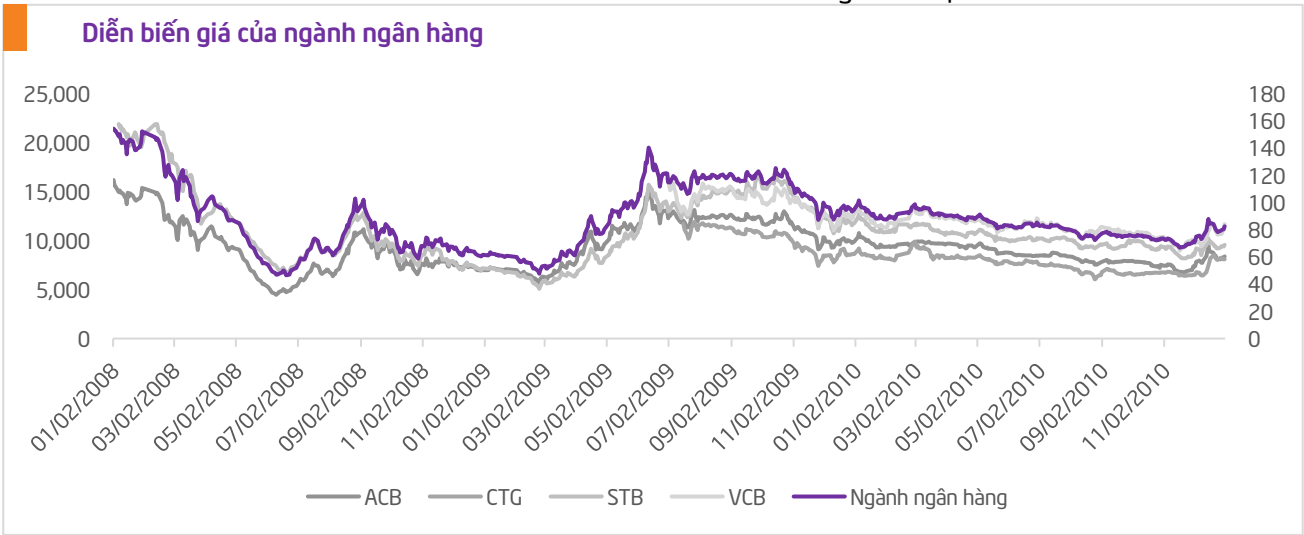
Nhìn chung, nhóm ngành ngân hàng có kết quả hoạt động vượt trội trong năm có gói hỗ trợ 2009 so với trước (2008) và sau đó (2010), cả về tăng trưởng tổng thu nhập và lợi nhuận hoạt động kinh doanh. Bên cạnh đó, tăng trưởng tổng thu nhập (TOI) và NIM trong năm 2009 cho cả 2 nhóm NHTM nhà nước và NHTM cổ phần có sự phân hóa. Trong đó, trong nhóm NHTM nhà nước: tăng trưởng TOI và NIM của BID thì tăng trong khi VCB và CTG thì giảm; trong nhóm NHTM cổ phần: ACB, MBB có tăng trưởng TOI và NIM suy giảm, còn lại thì hầu như tăng.

		Vốn hóa 2010 - tỷ VND	ROE 2010	Tăng trưởng TOI			Tăng trưởng LNST			NIM			NPL		
				2008	2009	2010	2008	2009	2010	2008	2009	2010	2008	2009	2010
NHTM nhà nước	VCB	114,782	23%	54%	4%	24%	5.4%	55.5%	9.1%	3.3%	2.8%	3.0%	4.6%	2.5%	2.8%
	BID	63,728	18%	7%	21%	13%	30.4%	41.1%	33.5%	2.9%	2.7%	2.9%	2.6%	2.7%	2.5%
	CTG	51,282	22%	31%	11%	53%	57.0%	43.2%	33.3%	4.1%	3.8%	4.1%	1.8%	0.6%	0.7%
NHTM cổ phần	EIB	34,162	14%	86%	36%	42%	53.4%	59.3%	60.2%	3.7%	4.1%	3.3%	4.7%	1.8%	1.4%
	TCB	33,864	25%	158%	25%	20%	131.8%	43.7%	21.9%	3.7%	3.6%	2.9%		2.5%	2.3%
	ACB	30,944	22%	40%	16%	11%	25.6%	-0.4%	6.1%	3.4%	2.6%	2.7%	0.9%	0.4%	0.3%
	STB	30,200	16%	1%	67%	23%	-31.7%	75.0%	14.4%	2.1%	3.3%	3.6%	0.6%	0.6%	0.5%
	MBB	21,608	22%	73%	62%	54%	41.3%	68.6%	48.7%	4.2%	3.5%	4.3%	1.8%	1.6%	1.3%
	SSB	20,405	11%	-15%	102%	52%	-42.1%	165.8%	36.8%	3.0%	3.1%	2.9%			2.1%
	VIB	17,440	17%	3%	75%	59%	-45.3%	174.3%	70.7%	2.3%	2.6%	3.0%	1.8%	1.3%	
	VPB	13,400	13%	5%	33%	42%	-12.3%	47.7%	71.5%	3.8%	3.6%	2.9%		1.6%	1.2%
	MSB	13,000	23%	84%	109%	54%	83.2%	144.1%	49.7%	3.0%	2.8%	2.5%			
	TPB	11,790	7%		157%	48%		153.8%	26.1%	5.6%	3.8%	1.7%			0.0%
	KLB	8,067	9%	26%	88%	85%	-30.8%	145.9%	113.5%		4.9%	5.5%		1.2%	1.1%
	ABB	8,000	11%	-20%	149%	60%	-69.3%	527.1%	59.2%	1.9%	3.8%	4.1%			
	LPB	7,738	17%		49%	49%		21.7%	26.5%	6.7%	6.0%	5.2%		0.3%	0.4%
	Trung vị		**17.00%**	**28.50%**	**55.50%**	**48.50%**	**15.5%**	**64.0%**	**35.2%**	**3.3%**	**3.5%**	**3.0%**	**1.8%**	**0.9%**	**0.9%**

(Nguồn: Fiinpro, TPS Research)

Diễn biến giá cổ phiếu ngân hàng giai đoạn 2008-2010

Nhìn chung giá cổ phiếu và khối lượng giao dịch ngành ngân hàng tăng mạnh trong năm có gói hỗ trợ lãi suất năm 2009 so năm 2008 – năm trước và năm 2010 – năm sau gói hỗ trợ.



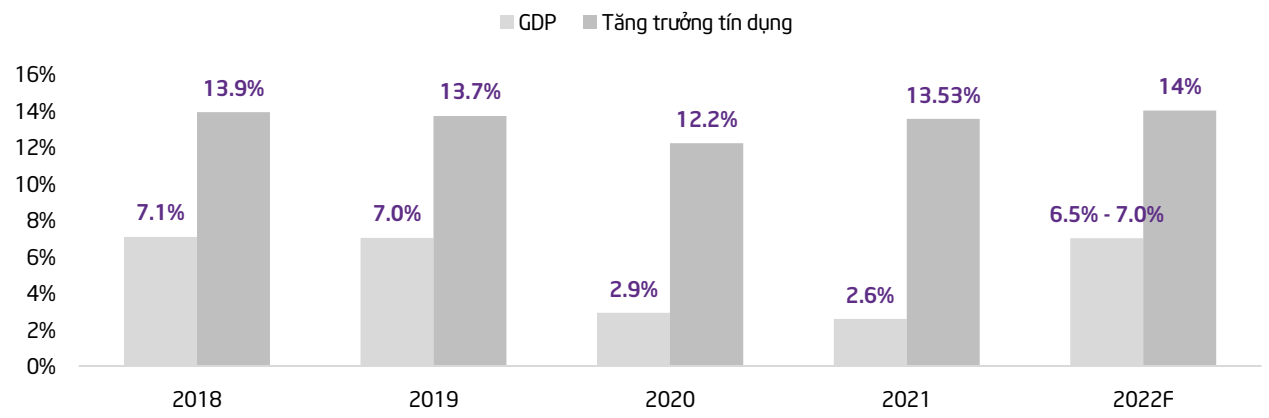
(Nguồn: Fiinpro, TPS Research)

Đánh giá tác động của gói kích thích kinh tế 2022-2023 đến Ngành Ngân hàng

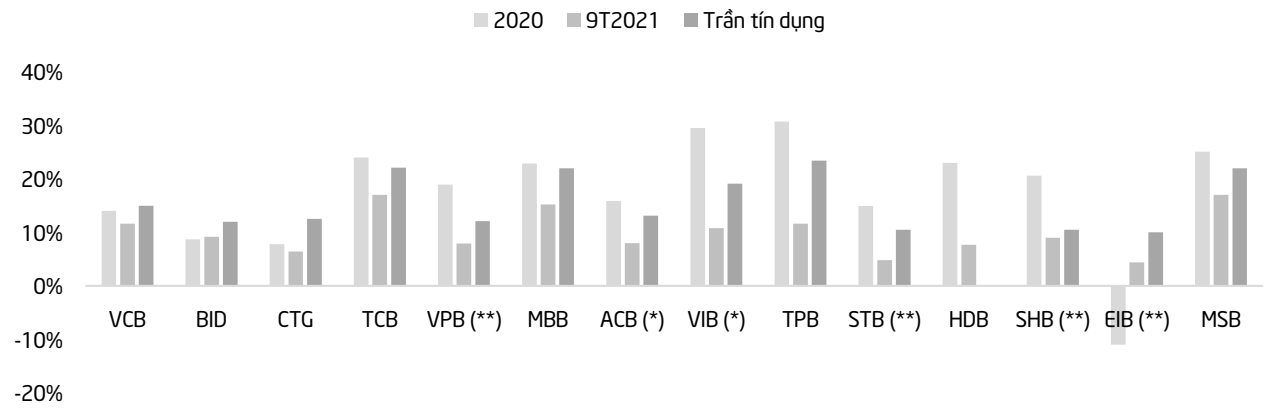
Theo quan điểm của chúng tôi, gói kích thích kinh tế sẽ tác động đến ngành ngân hàng ở các khía cạnh sau:

- Gói hỗ trợ lãi suất góp phần tăng trưởng tín dụng năm 2022 dự kiến cao hơn: Theo kế hoạch của NHNN, mức tăng trưởng kế hoạch là 14%, cao hơn mức tăng trưởng năm13.5% năm 2021 nhờ phục hồi kinh tế và thực hiện gói hỗ trợ. Tuy nhiên, chúng tôi đánh giá có thể cao hơn mức 14% kế hoạch. Đặc biệt, kì vọng nhóm khối NHTM nhà nước tiếp tục chiếm tỷ trọng cao trong gói hỗ trợ. Cả khối NHTM nhà nước và cổ phần tư nhân sẽ tiếp tục tăng trưởng cao nhờ gói hỗ trợ này như trong giai đoạn trước.
- Khuyến khích giảm lãi suất cho vay từ 0.5% - 1% chưa có tác động rõ ràng: sẽ có hai trường hợp xảy ra đối với tình huống này (1) NHTM điều chỉnh giảm lãi suất cho vay, nhưng lãi suất huy động không giảm hoặc giảm ít hơn lãi cho vay, sẽ làm giảm NIM của ngân hàng (2) NHTM giảm lãi suất vay và lãi suất huy động giảm tương ứng sẽ không tác động đến NIM của ngân hàng. Nhưng theo chúng tôi đánh giá tuỳ thuộc vào tình hình chung và điều hành của NHNN, mà các NHTM sẽ thực hiện để đạt đến kết quả tốt nhất hoạt động của doanh nghiệp.
- Tiếp tục cơ cấu thời hạn trả nợ và giữ nguyên nhóm nợ, miễn, giảm lãi vay: Hiện tại thông tư hướng dẫn 14/2021 thời giản thực hiện đến ngày 30/06/2022. Chưa có thông tư thay thế để hướng dẫn có tiếp tục gia hạn hay không, nên hiện tại vẫn chưa có tác động rõ ràng đối với điểm này theo nghị định.

Tăng trưởng tín dụng và tăng trưởng GDP



Tăng trưởng tín dụng



Ghi chú: (*) lấy tăng trưởng dư nợ cho vay, (**) mức trần tính dụng tại thời điểm quý 3/2021, còn lại lấy tại thời điểm là Quý 4/2021

(Nguồn: Dữ liệu công ty, Vietdata, Fiinpro, TPS thu thập)

Tăng trưởng tín dụng sẽ cao ở những tổ chức tín dụng có: năng lực tài chính, khả năng tăng trưởng tín dụng lành mạnh, và mức độ hỗ trợ xử lý TCTD yếu kém và hỗ trợ giảm lãi suất cao (những điều kiện xem xét theo chỉ thị 01/CT-NHNN). Trong đợt tăng mức trần tính dụng tại thời điểm quý 4/2021, những ngân hàng được xem xét mức tăng trưởng tín dụng cao như TCB (22.1%), TPB (23.4%), MBB (21%), MSB (22%), VIB (19.1%).

Một số chỉ tiêu nhóm ngành ngân hàng

Nhóm		Vốn hoá (tỷ đồng)	Tăng trưởng TOI (9T2021)	Tăng trưởng LNST (9T2021)	NIM	NPL	ROE	P/E	P/B
NHTM nhà nước	VCB	410,782	21%	21%	3.24%	1.16%	20.39%	19.45	3.75
	BID	220,805	36%	51%	2.97%	1.61%	12.02%	22.1	2.67
	CTG	162,434	22%	34%	3.09%	1.67%	18.06%	9.83	1.71
NHTM CP	TCB	171,508	40%	60%	5.61%	0.57%	21.35%	9.84	1.96
	VPB	148,923	17%	25%	8.35%	4.00%	21.25%	12.09	2.39
	MBB	111,838	36%	44%	5.10%	0.95%	20.31%	10.06	1.99
	ACB	89,164	36%	40%	4.22%	0.84%	24.89%	9.17	2.1
	VIB	67,717	32%	33%	4.26%	2.12%	28.28%	11.9	3.06
	SSB	63,487	62%	127%	2.83%	1.68%	16.92%	20.85	3.39
	TPB	62,163	40%	45%	4.35%	1.04%	23.10%	12.5	2.51
	STB	62,024	7%	38%	2.77%	1.56%	11.07%	17.65	1.86
	HDB	58,253	24%	39%	4.45%	1.40%	20.74%	10.29	2.1
	SHB	51,604	60%	94%	3.54%	2.22%	17.81%	9.24	1.8
	EIB	39,772	2%	-11%	2.19%	2.18%	5.66%	40.86	2.25
	MSB	39,715	60%	148%	3.72%	1.95%	20.83%	9.8	1.87
	Trung vị		**36%**	**40%**	**3.72%**	**1.61%**	**20.39%**	**11.9**	**2.1**

Lưu ý: NIM, NPL, ROE TTM Q3/2021; P/E, P/B ngày 19/1/2022

(Nguồn: Fiinpro)

TIEN PHONG SECURITIES

TUYÊN BỐ TRÁCH NHIỆM

Các thông tin, tuyên bố, dự đoán trong bản báo cáo này, bao gồm cả các nhận định cá nhân, là dựa trên các nguồn thông tin tin cậy, tuy nhiên TPS không đảm bảo sự chính xác và đầy đủ của các nguồn thông tin này. Các nhận định trong bản báo cáo này được đưa ra dựa trên cơ sở phân tích chi tiết và cẩn thận, theo đánh giá chủ quan của chúng tôi, là hợp lý trong thời điểm đưa ra báo cáo.

Các nhận định trong báo cáo này có thể thay đổi bất kì lúc nào mà không báo trước. Báo cáo này không nên được diễn giải như một đề nghị mua hay bán bất cứ một cổ phiếu nào. TPS và các công ty con; cũng như giám đốc, nhân viên của TPS và các công ty con có thể có lợi ích trong các công ty được đề cập tới trong báo cáo này.

TPS có thể đã, đang và sẽ tiếp tục cung cấp dịch vụ cho các công ty được đề cập tới trong báo cáo này. TPS sẽ không chịu trách nhiệm đối với tất cả hay bất kỳ thiệt hại nào hay sự kiện bị coi là thiệt hại đối với việc sử dụng toàn bộ hay bất kỳ thông tin hoặc ý kiến nào của báo cáo này. TPS nghiêm cấm việc sử dụng, và mọi sự in ấn, sao chép hay xuất bản toàn bộ hay từng phần bản Báo cáo này vì bất kỳ mục đích gì mà không có sự chấp thuận của TPS.

LIÊN HỆ

PHÒNG PHÂN TÍCH - CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN TIÊN PHONG (TPS)

028 7301 3839 p.pt@tpbs.com.vn https://www.tpbs.com.vn/