

TỔNG QUAN NGÀNH NGÂN HÀNG VIỆT NAM



TT Nghiên cứu Phân tích VPBankS

www.vpbanks.com.vn

Các từ viết tắt

ARPAC – Doanh thu bán lẻ bình quân trên mỗi khách hàng
BDS – Bất động sản
CAR – Hệ số an toàn vốn
CIF – Hồ sơ thông tin KH
CNTT – Công nghệ thông tin
eKYC – Định danh khách hàng
IFRS 9 – Chuẩn mực Báo cáo tài chính Quốc tế IFRS 9
JSC – CTCP – Công ty Cổ phần
KH – Khách hàng
LLC – TNHH – Công ty Trách nhiệm Hữu hạn
MAU – Khách hàng hoạt động hàng tháng
NAPAS – Tổng Công ty Thanh toán Quốc gia Việt Nam
NATIF – Quỹ đổi mới công nghệ quốc gia
NFC – Kết nối không dây tầm ngắn
NH – Ngân hàng
NHNN – Ngân hàng Nhà nước
NHTM NN – Ngân hàng Thương mại Nhà nước
NIM – Biên lãi ròng
P/B – Tỷ lệ giá trên sổ sách
P/E – Tỷ lệ giá trên thu nhập
RoA – Tỷ số sinh lời trên tài sản
RoE – Tỷ số sinh lời trên vốn chủ sở hữu
SME – DNNVV – Doanh nghiệp nhỏ và vừa
SMEDF – Quỹ phát triển SME
TCTD – Tổ chức tín dụng
TSCĐ – Tài sản cố định
TTTTD – Tăng trưởng tín dụng
VAMC – Công ty Quản lý tài sản VAMC

Đổi mới CNTT sẽ cho phép các NH phục vụ phân khúc đại chúng cao cấp một cách hiệu quả về mặt kinh tế

Chiến lược đầu tư tối ưu nên tập trung vào các ngân hàng có khả năng tăng trưởng tín dụng cao nhất, hay vào những ngân hàng có vị thế dẫn đầu trong đổi mới công nghệ? Nếu phải lựa chọn giữa hai yếu tố này, chúng tôi có xu hướng nghiêng về phương án thứ hai. Quan điểm của chúng tôi về công nghệ không dựa trên những chiến lược đã được công bố, mà dựa trên việc tổng hợp những gì nên xảy ra và xác định ai là bên có năng lực triển khai tốt nhất. Tuy nhiên, đây không phải là lựa chọn "hoặc cái này... hoặc cái kia", bởi vì một số ngân hàng đang có vị thế tốt ở cả hai phương diện.

Sự xuất hiện của ba ngân hàng số thế hệ mới là một bước ngoặt đáng chú ý

Hạn chế của các ngân hàng số thế hệ đầu tiên là không có nguồn vốn huy động riêng, gần như không có khả năng kiểm soát quy trình thẩm định tín dụng, và NHNN giới hạn khoản vay qua ứng dụng ở mức 200 triệu VND. Ngược lại, thế hệ ngân hàng số "không đồng" mới đã sở hữu giấy phép kinh doanh hoạt động ngân hàng riêng và quy mô đủ nhỏ để đảm bảo hiệu quả kinh tế, giúp việc phục vụ phân khúc đại chúng cao cấp (upper mass) vẫn có lợi nhuận. Chúng tôi ước tính ngưỡng doanh thu mục tiêu để đạt lợi nhuận là 15 USD mỗi khách hàng mỗi năm, với cơ sở khách hàng đang sử dụng dịch vụ (active user) hàng tháng đạt một triệu người.

Chúng tôi tiếp tục khẳng định mức định giá cao của các NHTM NN, nhưng không đánh giá cao dự án tăng giá của VCB

VCB và BID là hai ngân hàng có mức trích lập dự phòng cao nhất, với lịch sử trích lập ngược chu kỳ (countercyclical). Đây là một lợi thế trong bối cảnh hệ thống ngân hàng nói chung đang dự phòng mỏng, và sắp tới sẽ triển khai áp dụng IFRS 9. Nhóm NHTM NN dẫn đầu trong số 11 ngân hàng trọng điểm về số lượng khách hàng đang sử dụng dịch vụ, với mức doanh thu bán lẻ bình quân trên mỗi khách hàng (ARPA) ước tính ở mức trung bình trong năm 2024. Chúng tôi cho rằng NHTM NN có lợi thế về quy mô khi đầu tư vào CNTT. Tuy nhiên, phân khúc cho vay mua nhà hiện không còn là "hầm trú ẩn an toàn" như trong các đợt suy thoái năm 2008 và 2012–2013. Trong 2023, VCB có danh mục cho vay mua nhà lớn nhất nhưng đã chủ động giảm tỷ trọng nhằm giảm thiểu rủi ro trong 2024. Báo cáo của chúng tôi cũng đề cập đến nhiều lý do cho thấy NHTM NN nổi bật. Dù vậy, chúng tôi cho rằng rất khó để VCB giao dịch vượt mức 2.5 lần P/B dự phóng.

TCB và MBB dẫn đầu ở nhiều chỉ số quan trọng, nhưng vẫn có những điểm khiến chúng tôi chưa thể áp dụng mức P/B mục tiêu cao nhất

Nếu dùng phép ẩn dụ trong bộ môn quyền anh, thì TCB sẽ là võ sĩ hạng nặng về đầu tư CNTT, còn MBB là hạng trung; và các ngân hàng còn lại đều ở mức hạng nhẹ. Tuy nhiên, nếu xét về thành tựu, MBB và phần nào đó là VPB đã tạo được dấu ấn hơn cả. MBB đã triển khai Temenos T24 TAFJ R23 (phiên bản Java) vào tháng 6/2024 – một nâng cấp quan trọng (trong khi đó, VPB sẽ chính thức vận hành TAFJ vào cuối tháng 3/2025). MBB có khả năng dẫn đầu về khối lượng giao dịch trong năm 2024 so với 10 ngân hàng còn lại, và cũng có thể dẫn đầu về giá trị giao dịch trong nhóm NH tư nhân và có lượng tải ứng dụng cao nhất. Tuy nhiên, ước tính ARPA bán lẻ của MBB trong năm 2024 lại ở mức thấp, và mức độ công khai thông tin chưa bằng các đối thủ, khiến chúng tôi khó đưa MBB vào so sánh trong nhiều phân tích của báo cáo này. TCB cũng nằm trong nhóm đầu về các chỉ số đã đề cập ở trên và đạt mức ước tính ARPA bán lẻ cao thứ hai cho năm 2024. Tuy nhiên, do chúng tôi thiên về cách tiếp cận thận trọng liên quan đến rủi ro BDS nên TCB đang nằm ở vị trí biên so với các 10 ngân hàng trọng điểm còn lại.

Chúng tôi đánh giá cao VPB nhờ khả năng thúc đẩy TTTD và triển khai công nghệ, MBB nhờ định giá hấp dẫn và các thành tựu về công nghệ

Cả TCB và VPB sẽ hưởng lợi nhất khi NHNN bỏ cơ chế room tín dụng. Khi đánh giá về công nghệ, không thể phủ nhận ứng dụng ngân hàng của TCB vô cùng xuất sắc. Tuy nhiên, tiềm năng đổi mới thực sự nằm ở công nghệ lõi (back-end) – tách rời khỏi các nhà cung cấp core banking đắt đỏ, các cơ sở dữ liệu và hệ thống quản lý thẻ với chi phí cao. Các dự án tham vọng như vậy sẽ phù hợp hơn với môi trường startup. Hệ sinh thái của VPB có lịch sử triển khai các dự án back-end đầy tham vọng, tiêu biểu như việc CAKE phát triển hệ thống quản lý thẻ nội bộ – lần đầu tiên có mặt tại Việt Nam. Ngoài ra còn có các ví dụ về chuyển giao giải pháp eKYC và NFC. VPB và MBB đang có mức định giá hấp dẫn xét theo hệ số P/B dự phóng. VPB (NH mẹ) cũng sở hữu bộ đệm dự phòng vượt trội hơn so với MBB.

Tổng quan ngành

Tính đến cuối năm 2024, tổng dư nợ tín dụng của các tổ chức tín dụng (TCTD) do NHNN quản lý đạt 612 tỷ USD, tương đương 128% GDP ước tính của Việt Nam. Báo cáo này tập trung phân tích 11 ngân hàng trọng điểm, bao gồm: BID, CTG, VCB, MBB, TCB, VPB (NH mẹ), ACB, STB, HDB (NH mẹ), VIB và TPB (xếp theo tổng tài sản tại thời điểm cuối năm 2024). Tổng tài sản của 11 ngân hàng này chiếm 54% tổng tài sản của toàn bộ hệ thống TCTD do NHNN quản lý tại thời điểm cuối năm 2024. Ngoài ra, cũng tại thời điểm này, nhóm ngân hàng này chiếm 32% tổng vốn hóa thị trường của các cổ phiếu niêm yết trên HOSE và HNX. Nhóm 11 ngân hàng trọng điểm bao gồm ba NHTM NN, bảy ngân hàng tư nhân và MBB – được xem là mô hình lai giữa hai nhóm trên.

Phụ trách:

Ngô Hoàng Long – GD TT Phân tích

longngo@vpbanks.com.vn

Lê Thu Uyên

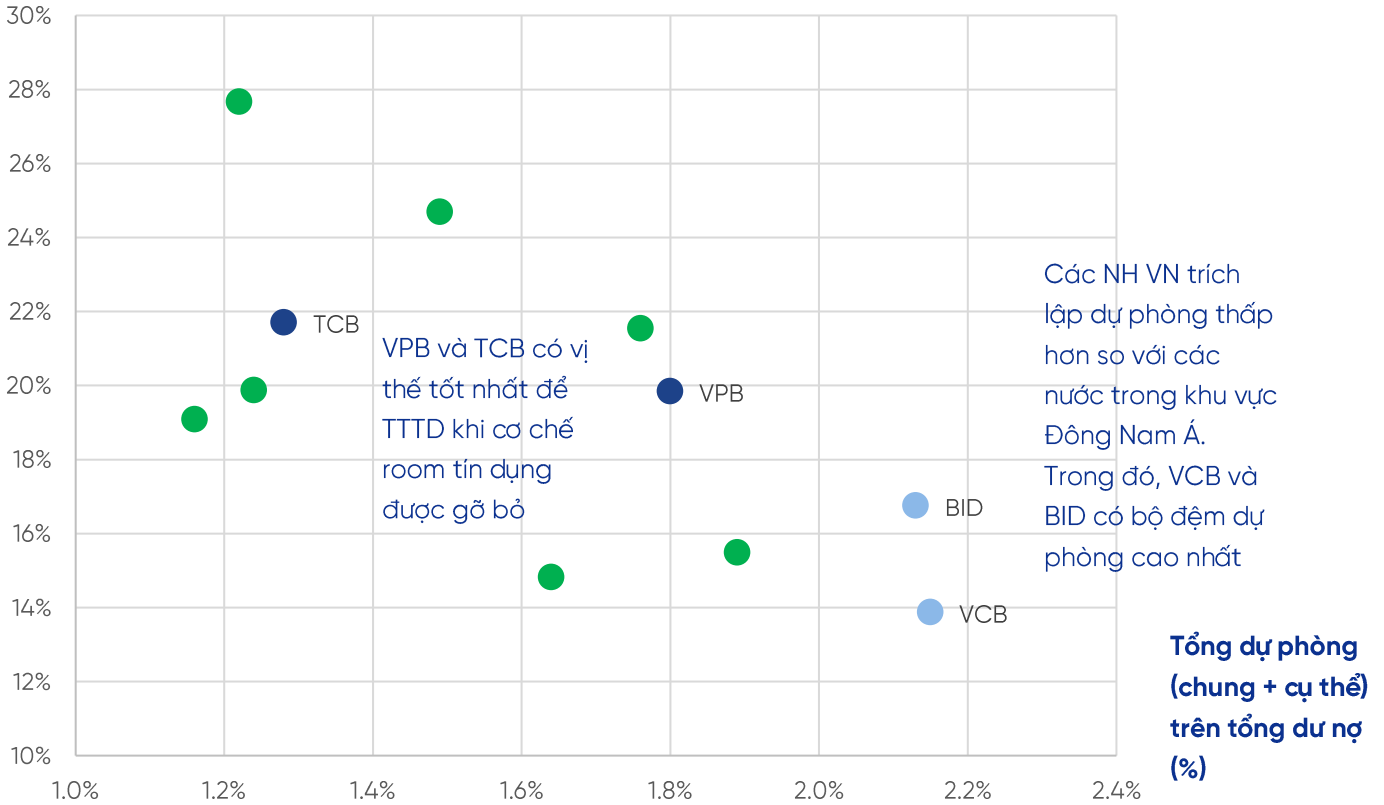
uyenlt@vpbanks.com.vn

Nguyễn Ngọc Minh

minhnn3@vpbanks.com.vn

So sánh TTTD và mức dự phòng của các NH trong năm 2024

TTTD (%)



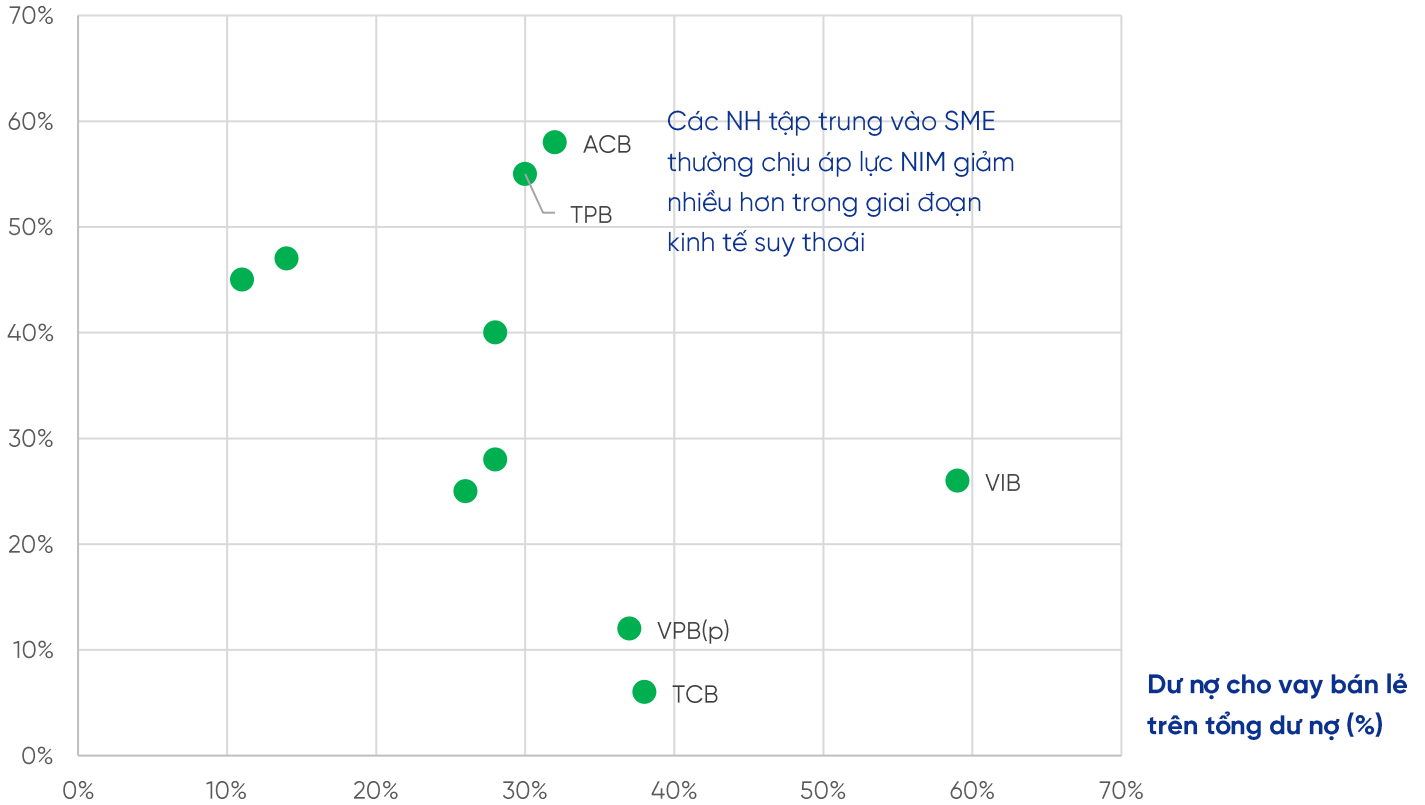
So sánh ước tính ARPAC và ước tính số lượng KHCN đang sử dụng dịch vụ trong 2024

Ước tính ARPAC (USD)



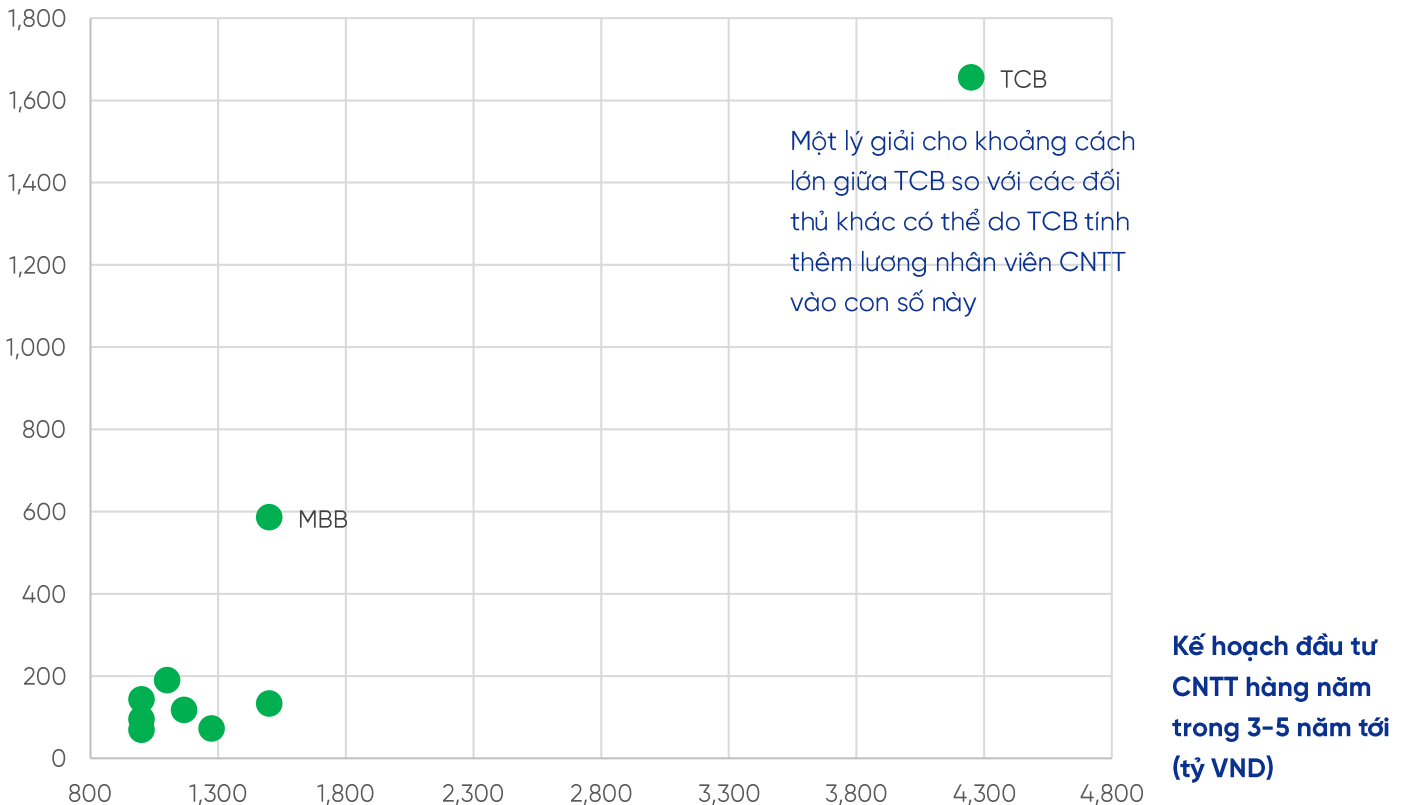
Ước tính dư nợ cho vay SME và ước tính dư nợ cho vay bán lẻ trong 2024

Dư nợ cho vay SME trên tổng dư nợ (%)



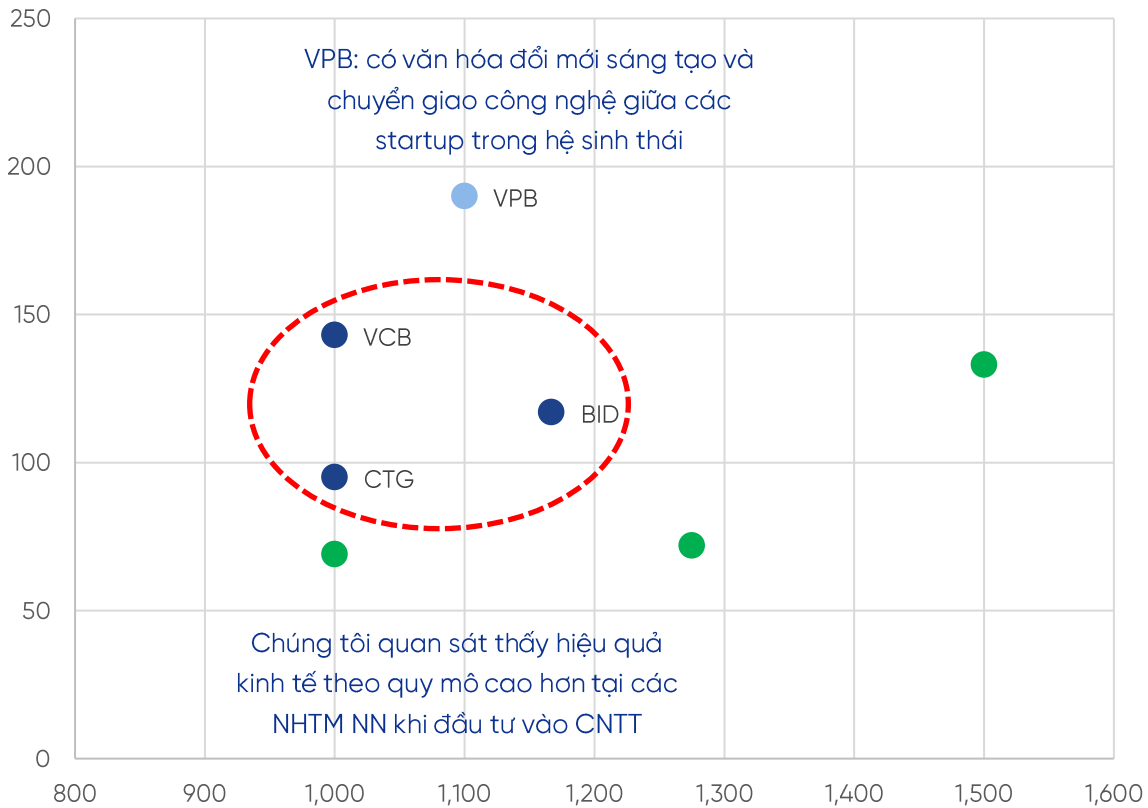
Vị thế về CNTT: các khoản đầu tư lớn

TSCĐ – Phần mềm (tăng thêm trong năm), tính trung bình của năm 2023 và 2024 (tỷ VND)



Vị thế về CNTT: các lợi thế chiến lược (phóng to ra từ biểu đồ bên trên)

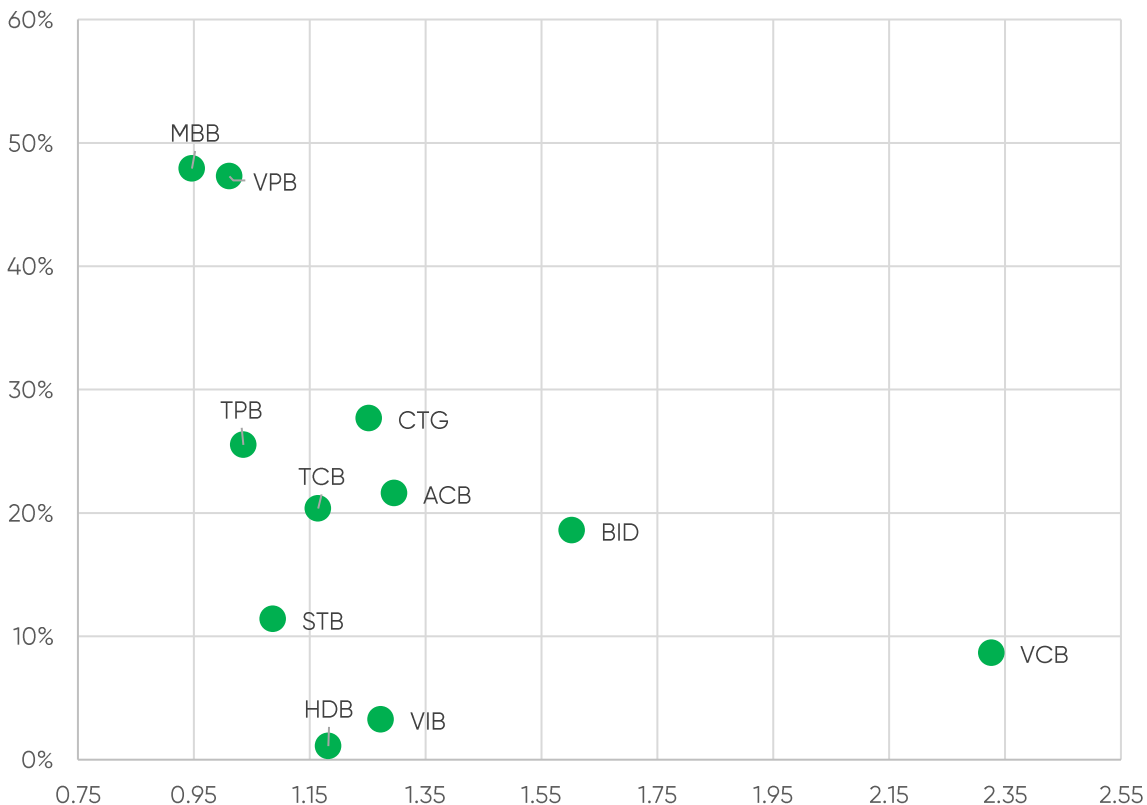
TSCĐ – Phần mềm (tăng thêm trong năm), tính trung bình của năm 2023 và 2024 (tỷ VND)



Kế hoạch đầu tư CNTT hàng năm trong 3-5 năm tới (tỷ VND)

Mức tăng tiềm năng tới giá mục tiêu so với P/B dự phóng hiện tại

% tăng tới giá mục tiêu (%)



P/B dự phóng tại ngày báo cáo (lần)

Mục lục

	Trang:
TTTTD tại Việt Nam	8
Các cách gia nhập thị trường cho các nhà đầu tư nước ngoài	10
Việc có một nhà đầu tư chiến lược nên được coi là một lợi thế lớn	12
Việc loại bỏ room tín dụng có lợi cho các ngân hàng có tỷ lệ CAR cao	13
Các quy định đối với trích lập dự phòng	13
Mảng Khách hàng Cá nhân	17
Mảng thẻ và phí giao dịch liên ngân hàng	22
Mảng SME	27
Vay cho vay mua nhà và rủi ro tín dụng BĐS	32
Mảng thu hồi nợ xấu	34
Đưa công nghệ trở thành một phần của luận điểm đầu tư	36
Phân tích nhanh về 11 NH trọng điểm	46
Miễn trừ trách nhiệm	68

Để nhận bản báo cáo đầy đủ, vui lòng gửi email từ địa chỉ email công ty (work email) tới đầu mối Ngọc Minh tại địa chỉ email: minhnn3@vpbanks.com.vn

MIỄN TRỪ TRÁCH NHIỆM

Các thông tin, số liệu thống kê và khuyến nghị trong bản báo cáo này, bao gồm cả các nhận định cá nhân, được dựa trên các nguồn thông tin công bố đại chúng theo quy định của pháp luật, hoặc các nguồn thông tin mà chúng tôi cho rằng đáng tin cậy tính đến thời điểm phát hành báo cáo, Trung tâm Phân tích chỉ sử dụng mà không thực hiện xác minh lại các thông tin này, do đó Trung tâm Phân tích không đảm bảo về tính chính xác và đầy đủ của các thông tin này.

Các nhận định, khuyến nghị, so sánh trong bản báo cáo này được đưa ra dựa trên cơ sở phân tích chi tiết và cẩn trọng, theo đánh giá chủ quan của người lập là hợp lý tại thời điểm thực hiện báo cáo. Do đó các phân tích này có thể thay đổi trong tương lai theo tình hình biến động thực tế mà chúng tôi không có trách nhiệm tự động cập nhật liên tục, trừ trường hợp được yêu cầu chính thức từ Ban lãnh đạo Công ty hoặc ràng buộc trong các điều khoản điều kiện của hợp đồng kinh tế đã được công ty ký kết với các đối tác liên quan.

Báo cáo phân tích cùng các định giá nằm trong báo cáo phân tích (nếu có) nhằm mục đích tham khảo và không có giá trị pháp lý như một chứng thư thẩm định giá. Báo cáo phân tích và các tài liệu đi kèm được lập bởi Trung tâm Phân tích – CTCP Chứng Khoán VPBank, tất cả các quyền sở hữu trí tuệ liên quan đến báo cáo này đều thuộc sở hữu của CTCP Chứng khoán VPBank. Công ty nghiêm cấm mọi việc sử dụng, in ấn, sao chép, tái xuất bản toàn bộ hoặc từng phần bản Báo cáo này vì bất cứ mục đích gì mà không có sự chấp thuận của Công ty.

Công ty Cổ phần Chứng khoán VPBank

Tầng 21&25, tòa nhà VPBANK, số 89 Láng Hạ, Quận Đống Đa, Thành phố Hà Nội

Điện thoại: 1900 636679

Email: cskh@vpbanks.com.vn

Website: www.vpbanks.com.vn

Phòng Phân tích Ngành và Cổ phiếu

Email: equityresearch@vpbanks.com.vn