



# Báo cáo ngành | NGÂN HÀNG

## Thời điểm để tích lũy

29/8/2024

**Khởi nghiên cứu**

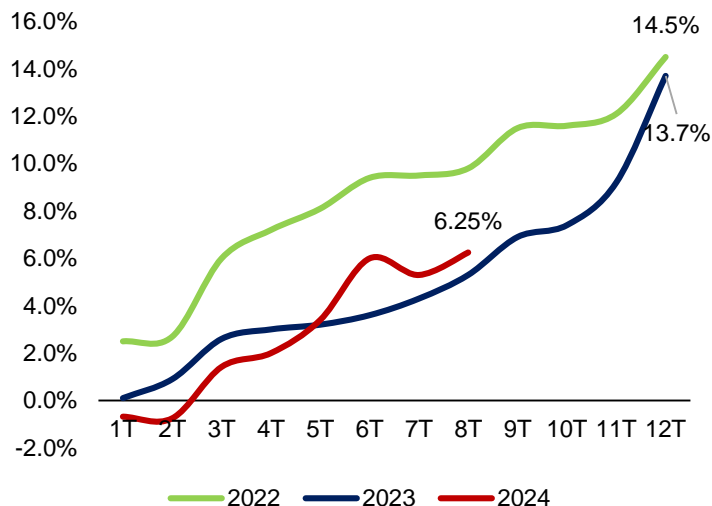


**MBS Head Office**  
MB Building, 21 Cat Linh, Dong Da, Hanoi, Vietnam  
Tel: +84 24 7304 5688 Fax: +84 24 3726 2601  
Web: [www.mbs.com.vn](http://www.mbs.com.vn)

## Tăng trưởng tín dụng tăng tốc kể từ Tháng 4/2024 nhờ sản xuất phục hồi

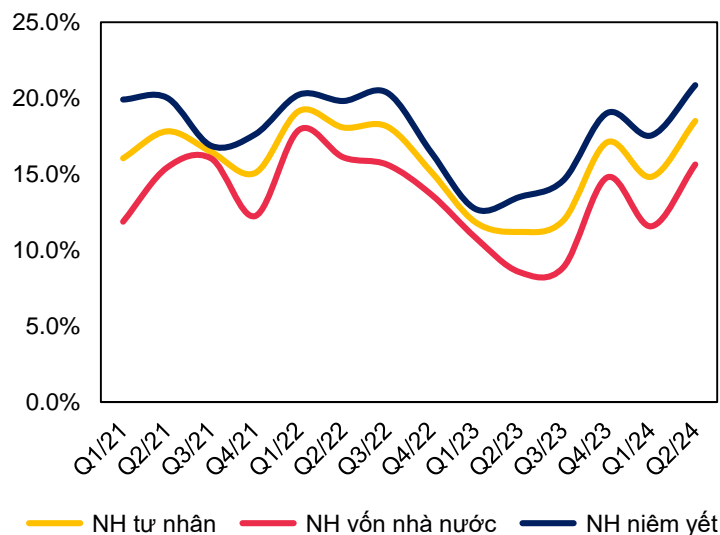
- Theo Ngân hàng nhà nước, tăng trưởng tín dụng ghi nhận đạt 6.25% vào ngày 16/8/2024, cách xa so với mục tiêu 14-15% trong năm 2024. Chúng tôi nhận định rằng tăng trưởng tín dụng được cải thiện kể từ tháng 4-2024 nhờ sự phục hồi của sản xuất. Trong 7 tháng đầu năm, xuất nhập khẩu tăng lần lượt 15.7% và 18.5% dẫn tới thặng dư thương mại đạt 14.98 tỷ USD. Hoạt động sản xuất tăng trưởng ổn định liên tiếp trong 5 tháng với chỉ số sản xuất công nghiệp (IIP) tăng 11.2% svck đi cùng với chỉ số PMI duy trì ở mức 54.7 trong tháng 7. Tuy nhiên, tăng trưởng tín dụng được cải thiện nhanh hơn vào tháng cuối của Q2/2024 so với 5 tháng đầu năm cho thấy sự không chắc chắn trong các tháng tiếp theo.
- Nhìn chung, nhóm NHTM quy mô lớn đang dẫn dắt tăng trưởng tín dụng của cả hệ thống trong khi tăng trưởng tín dụng của các ngân hàng quốc doanh vẫn đang chậm vì hoạt động trả trước tăng mạnh nhờ lãi suất thấp.

### Tăng trưởng tín dụng được cải thiện trong tháng cuối Q2/2024



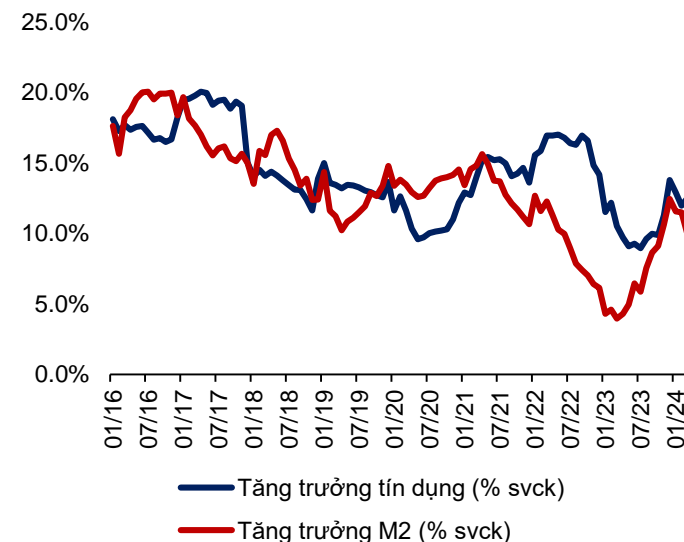
• Nguồn: SBV, MBS Research

### Tăng trưởng tín dụng theo quý (% svck) của nhóm các NHTM



• Nguồn: NHTM, MBS Research

### Tăng trưởng tín dụng và M2

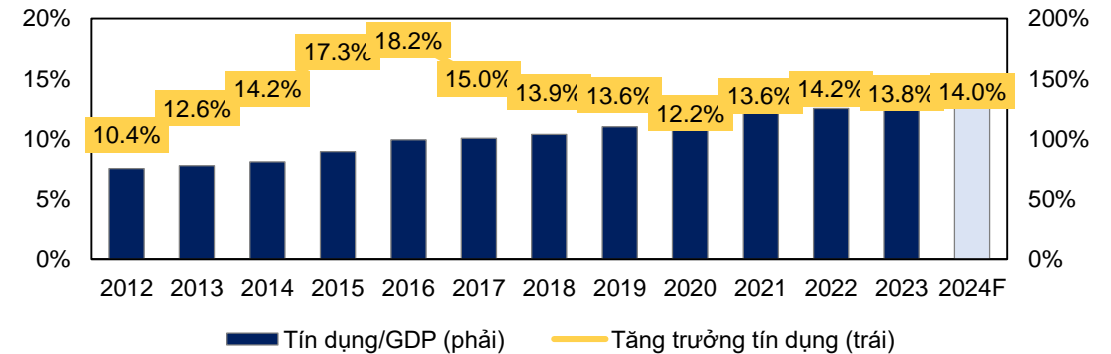


• Nguồn: Bloomberg, MBS Research

## Chúng tôi kỳ vọng tăng trưởng tín dụng toàn hệ thống sẽ đạt mục tiêu 14% cho cả năm 2024.

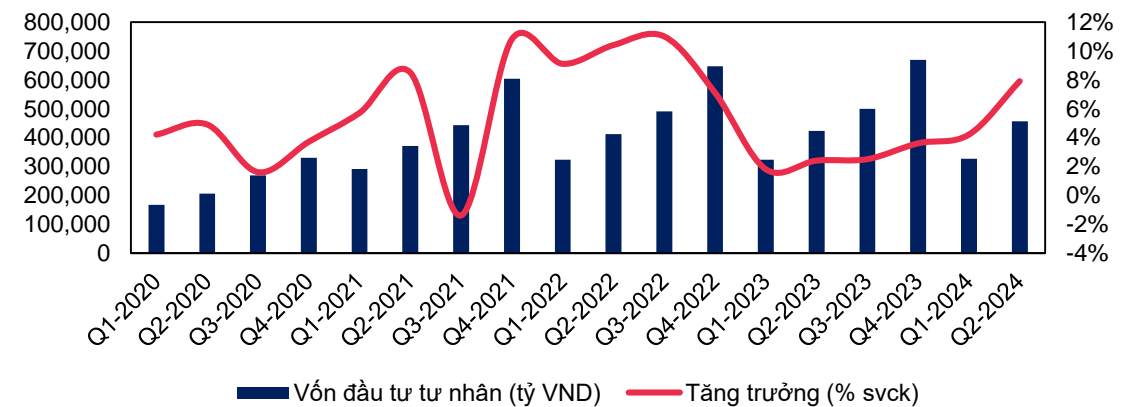
- Chúng tôi kỳ vọng tăng trưởng tín dụng sẽ đạt 14% trong năm 2024 với kịch bản tăng trưởng GDP là 6.5% cho cả năm. Cho vay bán lẻ dự kiến sẽ phục hồi mạnh hơn trong 6 tháng cuối năm 2024 dẫn dắt bởi tài chính tiêu dùng, thẻ tín dụng và cho vay mua ô tô nhờ hiệu ứng từ lãi suất cho vay thấp. Tính đến 7 tháng đầu năm 2024, tổng doanh số bán lẻ ghi nhận mức tăng trưởng 8.7% svck. Chúng tôi tin rằng hoạt động cho vay mua nhà sẽ giữ tốc độ tăng trưởng tương tự như trong 6T2024 chủ yếu nhờ sự phục hồi của giao dịch bất động sản thứ cấp.
- Đối với mảng khách hàng doanh nghiệp, chúng tôi dự báo hoạt động nhập khẩu và xây dựng hạ tầng sẽ là động lực chính cho tăng trưởng tín dụng trong nửa cuối năm 2024. Đầu tư công và tư nhân nhích lên 2.3% trong 7T24 và 6.7% trong nửa đầu năm 2024. Chúng tôi kỳ vọng Bộ Kế hoạch và Đầu tư sẽ tăng cường giải ngân các dự án đầu tư công trong nửa cuối 2024 như sân bay Long Thành và cao tốc Bắc Nam để hoàn thành 95% kế hoạch Thủ tướng giao. Chúng tôi kỳ vọng hoạt động nhập khẩu sẽ tăng 15-16% vào năm 2024, nhờ mức tăng trưởng 18.5% đạt được trong 7 tháng đầu năm 24. Trong khi đó, bất động sản đang phục hồi thấp hơn dự kiến dù chúng tôi nhận thấy một số dấu hiệu phục hồi tích cực như (i) tỷ lệ hàng tồn kho trên tài sản của các công ty bất động sản tăng nhẹ trong 6T2024; (ii) doanh thu thuế liên quan đến đất đai tăng cao được ghi nhận trong 6T24 svck.

## Chúng tôi kỳ vọng tăng trưởng tín dụng hệ thống sẽ đạt mục tiêu 14% cho cả năm



Nguồn: NHTM, MBS Research

## Vốn đầu tư tư nhân tăng 7.8% svck trong Q2/2024



Nguồn: Tổng cục Thống kê, MBS Research

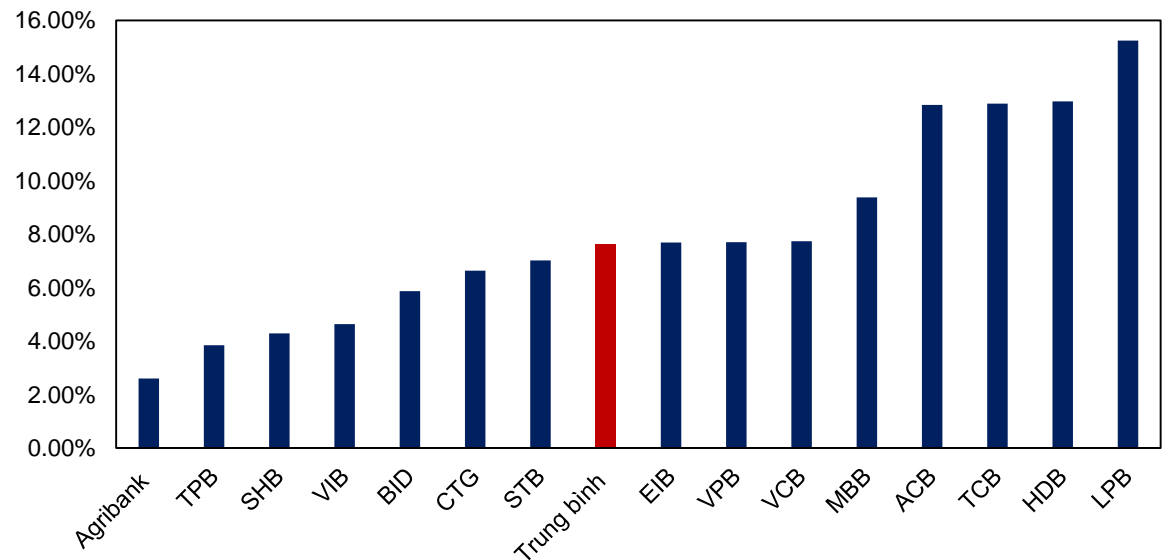
## Tín dụng sẽ tập trung vào các ngân hàng có khả năng hy sinh NIM hoặc có chất lượng tài sản vững chắc hơn.

- Chúng tôi kỳ vọng các ngân hàng có những đặc điểm sau sẽ đạt mức tăng trưởng tín dụng cao hơn trong thời gian còn lại của năm 2024 : (1) có NIM cao hơn: một số ngân hàng có thể hy sinh (NIM) bằng cách giảm lãi suất cho vay, bao gồm: VPB, MBB, TCB và HDB. (2) Chất lượng tài sản vững chắc: các ngân hàng có chất lượng tài sản đã được kiểm chứng trong thời kỳ đại dịch Covid-19 (tính đến thời điểm hiện tại) sẽ có vị thế tốt hơn. Các ngân hàng này như ACB, VCB, TCB có thể vượt qua áp lực trích lập dự phòng trong các quý tới khi tín dụng tiếp tục tăng trưởng; (3) Tăng trưởng tín dụng mạnh mẽ trong lịch sử: các ngân hàng chứng tỏ được khả năng hấp thụ tín dụng trong bối cảnh áp lực trả trước cao trong năm 2023 và 6T2024 có khả năng duy trì tăng trưởng. Khả năng phục hồi này đặc biệt có giá trị do nhu cầu yếu đã trải qua từ nửa cuối năm 2023 đến nay.

### Tăng trưởng tín dụng năm 2024 của các ngân hàng theo dõi

STT	Ngân hàng	2023	Hạn ngạch tăng trưởng tín dụng 2024F	Dự phóng của MBS 2024F
1	ACB	14.5%	16%	20.8%
2	BID	14.0%	14%	13.9%
3	CTG	14.0%	14%	14.3%
4	HDB	29.0%	15%	24.7%
5	MBB	24.0%	16%	22.3%
6	OCB	15.0%	20%	12.9%
7	STB	11.0%	10%	11.6%
8	TCB	14.0%	20%	23.5%
9	TPB	14.0%	16%	16.0%
10	VCB	14.0%	14%	12.0%
11	VIB	15.0%	16%	16.0%
12	VPB	24.0%	15%	24.4%
13	EIB	7.6%	9%	9.9%

### Tăng trưởng tín dụng của Top 15 ngân hàng lớn nhất tính đến 30/06/2024 (% sv cuối 2023)

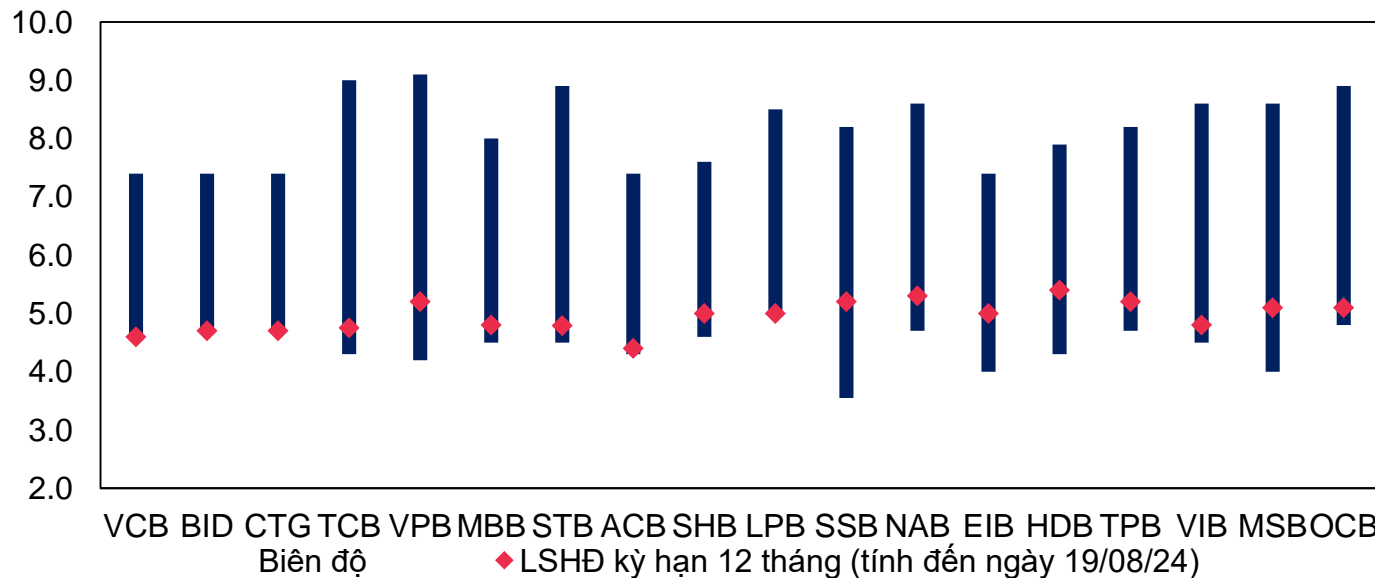


• Nguồn: NHTM, MBS Research

**NIM trong năm 2024 dự kiến sẽ giảm svck ở hầu hết các ngân hàng chúng tôi theo dõi.**

- Lãi suất tiền gửi 12 tháng giảm xuống mức thấp lịch sử kể từ tháng 4/2023, cùng với việc NHNN cắt giảm lãi suất chính sách 4 lần. Các ngân hàng thương mại đã hạ lãi suất huy động ít nhất 200 – 330 đcb cho đến Q2/2024, điều này sẽ phản ánh đầy đủ vào chi phí vốn (COF) năm nay.
- Lãi suất huy động của một số ngân hàng cỡ vừa bắt đầu nhích lên từ tháng 4/2024 nhưng vẫn ở mức thấp. Chúng tôi dự phóng lãi suất huy động 12 tháng của các ngân hàng thương mại lớn có khả năng tăng thêm 50đcb lên 5.2% - 5.5% vào cuối năm 2024.

**Lãi suất huy động hiện tại và lãi suất cao nhất/thấp nhất của các ngân hàng kể từ năm 2023**



Nguồn: NHTM, MBS Research

**Các ngân hàng được theo dõi ghi nhận COF thấp hơn trong nửa đầu năm 24 so với năm 2023**

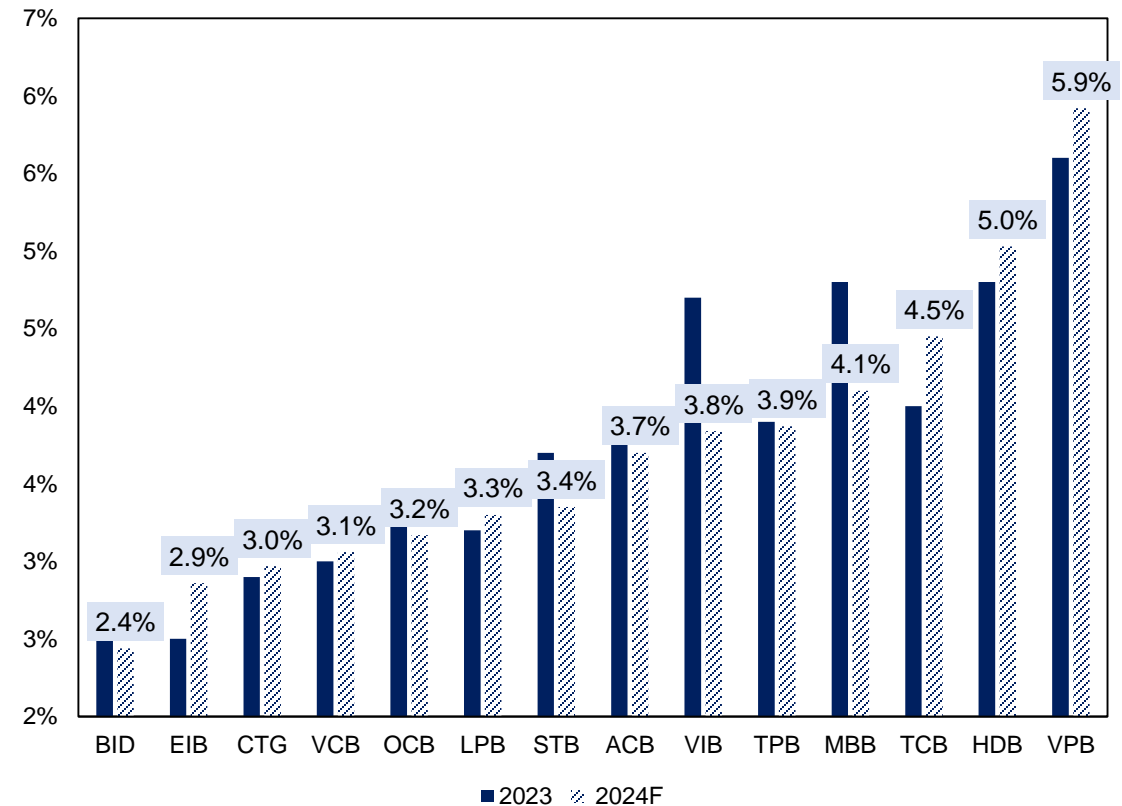
	+/- Lợi suất tài sản (so với 2023)	+/- Chi phí vốn (so với 2023)	+/- Lợi suất tài sản (svck)	+/- Chi phí vốn (svck)
MSB	(196)	(287)	(264)	(47)
SHB	(265)	(224)	(335)	(259)
VPB	(146)	(211)	(170)	(205)
STB	(193)	(202)	(242)	(222)
EIB	(145)	(204)	(187)	(240)
HDB	(111)	(178)	(126)	(203)
LPB	(129)	(176)	(145)	(188)
OCB	(143)	(173)	(238)	(221)
SSB	(60)	(144)	(97)	(190)
TPB	(141)	(148)	(139)	(186)
CTG	(158)	(181)	(158)	(181)
VIB	(226)	(153)	(310)	(214)
ACB	(138)	(148)	(217)	(207)
TCB	(70)	(133)	(117)	(188)
BID	(130)	(130)	(168)	(169)
VCB	(99)	(116)	(152)	(144)
MBB	(238)	(98)	(238)	(135)

Nguồn: NHTM, MBS Research

## NIM trong năm 2024 dự kiến sẽ giảm svck ở hầu hết các ngân hàng chúng tôi theo dõi.

- Lãi suất huy động duy trì ở mức thấp và nhu cầu tín dụng yếu đã khuyến khích các ngân hàng giảm lãi suất cho vay và sẽ làm giảm NIM của hầu hết các ngân hàng trong 6T2024 svck. NIM cho 6T2024 của các ngân hàng niêm yết giảm 18 đcb svck và 7 đcb vào năm 2023, đạt 3.87%.
- Theo quan sát của chúng tôi, chi phí vốn (COF) của các ngân hàng chúng tôi đang theo dõi đã giảm đáng kể trong 6T24 nhưng vẫn nhỏ hơn mức giảm của lợi suất tài sản (EAY). Theo chúng tôi, lãi suất huy động sẽ tăng nhẹ trong nửa cuối năm 2024 khi một số ngân hàng đã tăng lãi suất trong thời gian gần đây. Do đó, chúng tôi kỳ vọng lãi suất huy động sẽ tăng nhẹ trong nửa cuối năm 2024, trong khi lãi suất cho vay sẽ giữ nguyên hoặc giảm nhẹ trong nửa cuối năm 2024 để thu hút khách hàng. Nhìn chung, mức giảm của COF vẫn sẽ nhỏ hơn mức giảm của EAY khiến NIM của hầu hết các ngân hàng đều giảm trong năm 2024.
- Ngoài ra, chúng tôi tin rằng các ngân hàng có lợi thế về COF như HDB, TCB và VPB, có khả năng duy trì NIM trong nửa cuối năm 2024.
- Năm 2025, giả định nhu cầu tín dụng cao hơn dẫn đến lãi suất cho vay cao hơn sẽ giúp phục hồi NIM của các ngân hàng trong khi COF sẽ được duy trì ở mức tương tự như năm 2024.

### Dự phóng NIM năm 2024 của các ngân hàng theo dõi

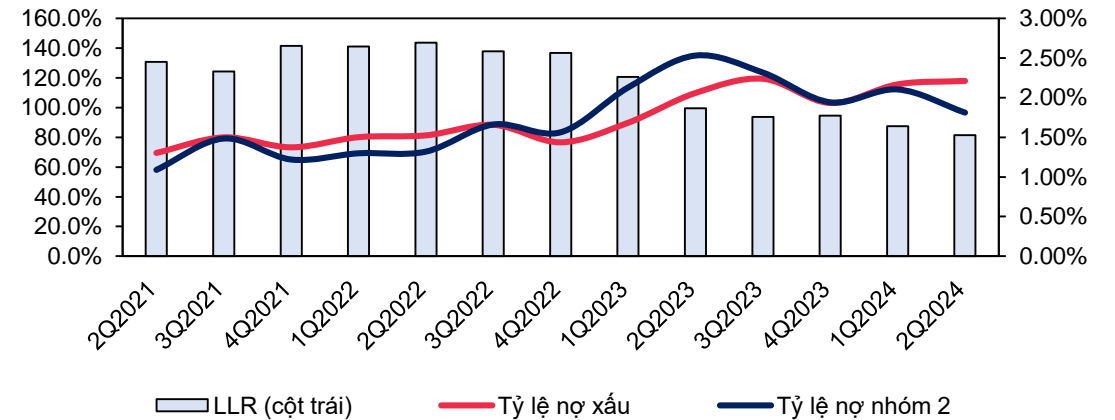


• Nguồn: NHTM, MBS Research

## Chất lượng tài sản được dự báo suy giảm tại cuối 2024 so với cuối Q2/2024.

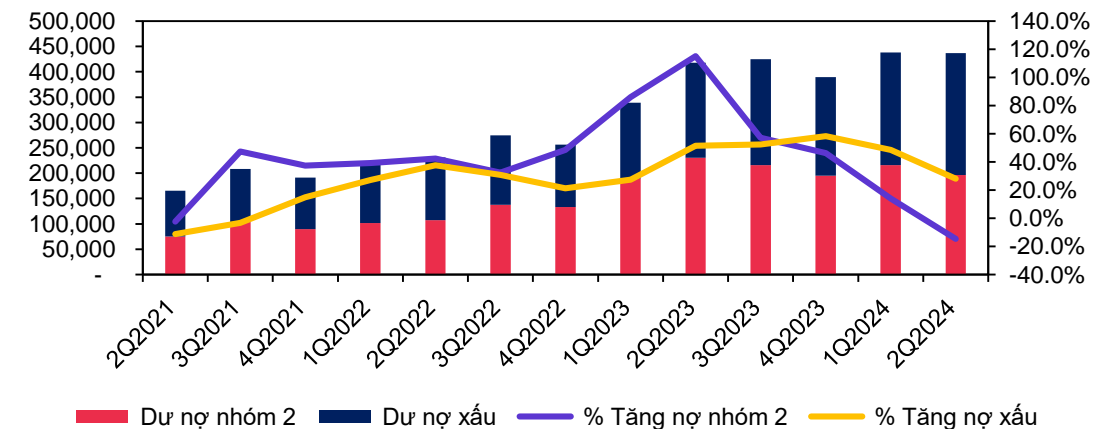
- Chất lượng tài sản của các ngân hàng niêm yết suy giảm nhẹ trong Q2/2024 so với quý trước. Nợ xấu và nợ nhóm 2 đạt lần lượt 2.21% và 1.81%, lần lượt tăng 4 điểm cơ bản và giảm 29 điểm cơ bản so với quý trước. So với cuối 2023, mức này lần lượt tăng 28 điểm cơ bản và giảm 13 điểm cơ bản. LLR tại cuối Q2/2024 đạt 81.5%, giảm 6% so với quý trước và 13.2% so với cuối 2023. Nợ nhóm 2 suy giảm đi cùng với LLR giảm theo nhưng NPL vẫn đang trong xu hướng tăng cho thấy áp lực gia tăng nợ xấu trong những quý tới là vẫn còn lớn. Ngoài ra, tăng trưởng tín dụng yếu trong 6T2024 (đạt 6.0% so với cuối 2023 toàn hệ thống) cũng đóng góp đáng kể vào sự suy giảm CLTS.
- Trong nửa cuối năm 2024, chúng tôi dự báo NIM của hầu hết các ngân hàng sẽ đi ngang hoặc giảm nhẹ so với nửa đầu năm khiến thu nhập hoạt động của các ngân hàng giảm tốc. Do đó, các ngân hàng sẽ không còn nhiều dư địa cho việc trích lập dự phòng cũng như xử lý nợ xấu, từ đó chúng tôi dự báo NPL của các ngân hàng tại cuối năm 2024 sẽ nhích nhẹ so với cuối Q2/2024. LLR cũng được dự báo sẽ giảm nhẹ do các phần lớn trích lập sẽ được dùng để xử lý nợ xấu.

### Chất lượng tài sản của các ngân hàng niêm yết theo quý (%)



Nguồn: NHTM, MBS Research

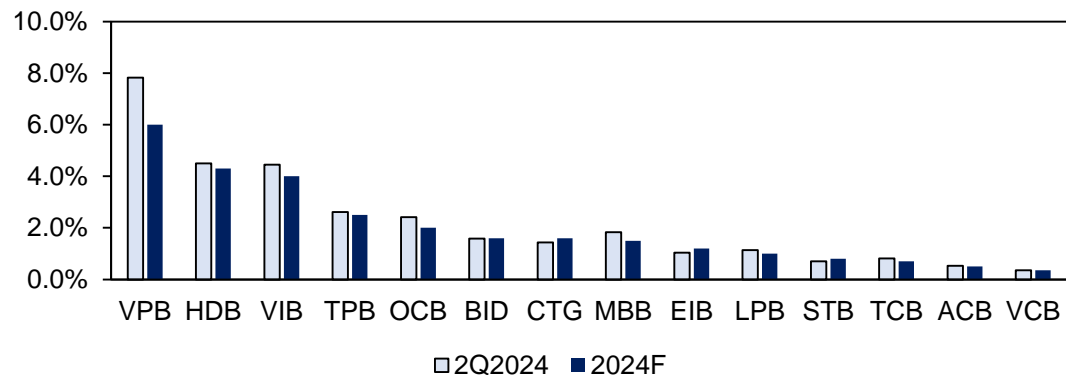
### NPL quay trở lại mức cao như quý 3/2023



Nguồn: NHTM, MBS Research

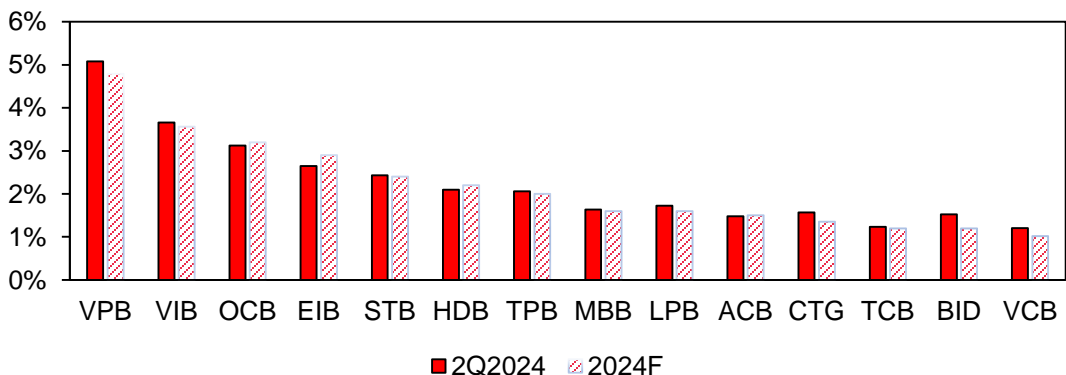
**Chất lượng tài sản được dự báo suy giảm tại cuối 2024 so với cuối Q2/2024.**

**Dự phóng tỷ lệ nợ Nhóm 2 của các ngân hàng niêm yết theo dõi vào cuối năm 2024**



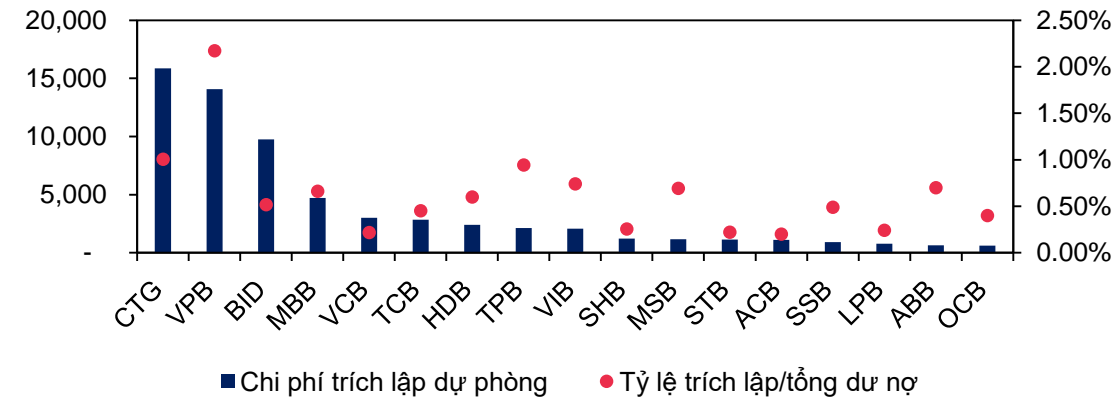
• Nguồn: NHTM, MBS Research

**Dự phóng tỷ lệ nợ xấu của các ngân hàng niêm yết theo dõi vào cuối năm 2024**



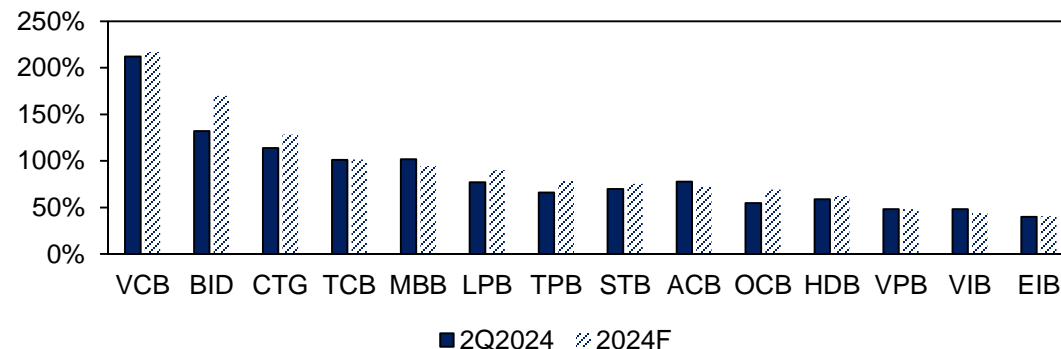
• Nguồn: NHTM, MBS Research

**6T2024 Chi phí dự phòng/Rủi ro tín dụng**



• Nguồn: NHTM, MBS Research

**Tỷ lệ bao phủ nợ xấu của hầu hết các ngân hàng niêm yết theo dõi được dự phóng giảm do phần lớn chi phí trích lập đã dùng để xóa nợ xấu**

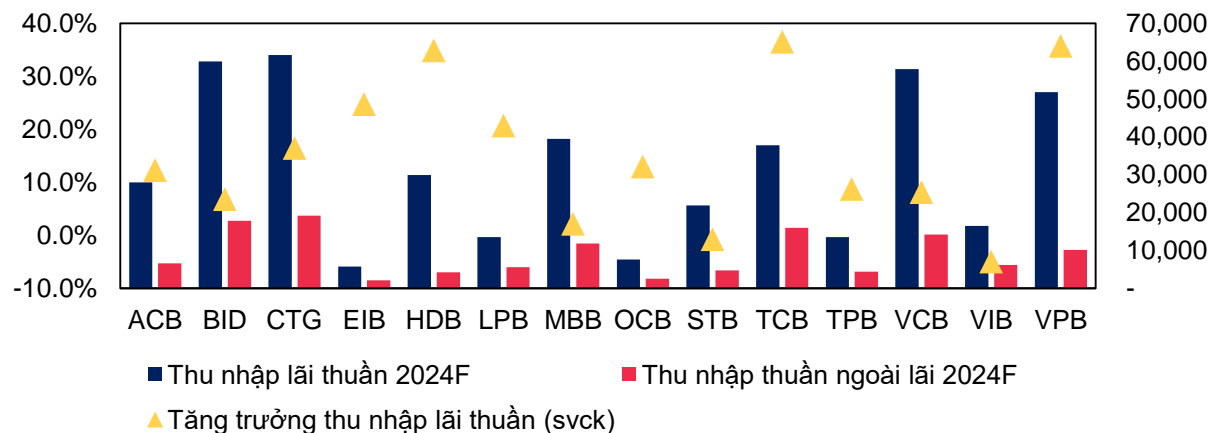


• Nguồn: NHTM, MBS Research

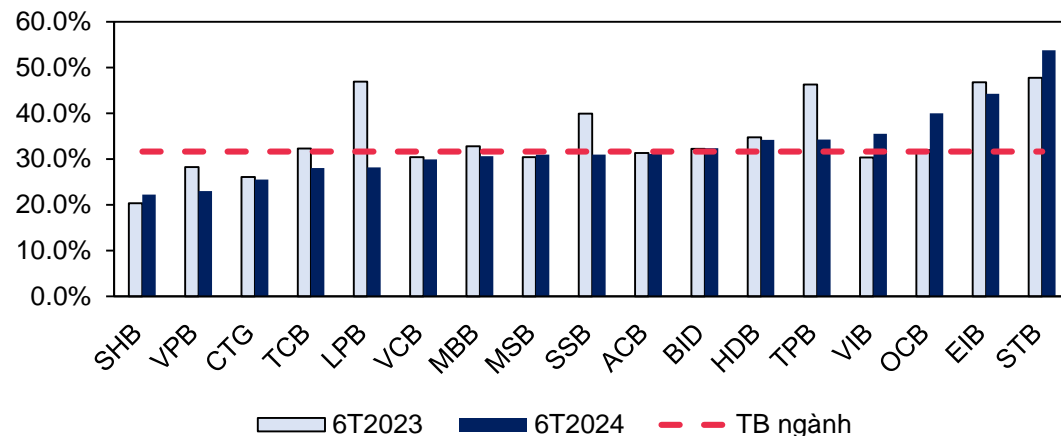


**Chất lượng tăng trưởng lợi nhuận trong 6T2024 cao hơn Q1/2024 nhờ đẩy mạnh chi phí trích lập dự phòng.**

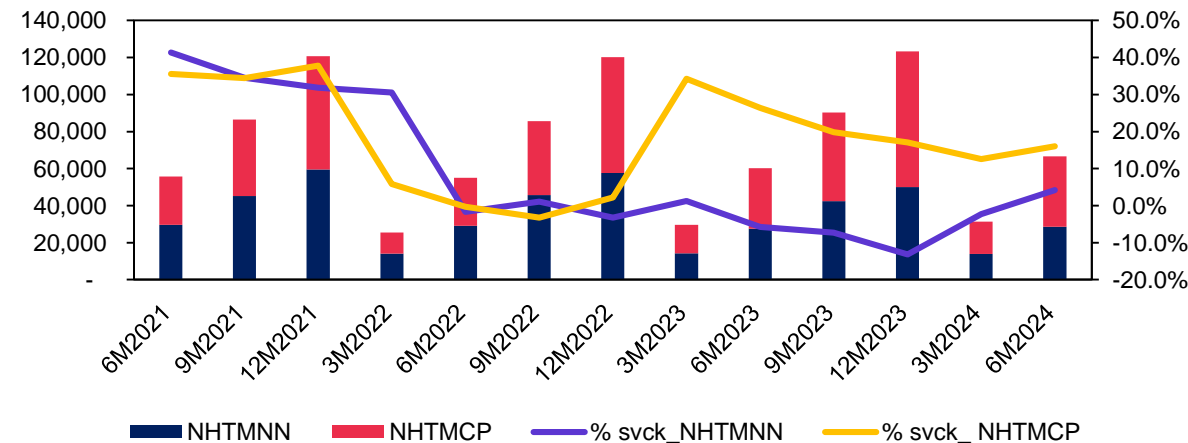
**Thu nhập lãi thuần và thu nhập ngoài lãi của các ngân hàng theo dõi dự kiến sẽ tăng trưởng lần lượt là 14.6% và 9.7% svck**



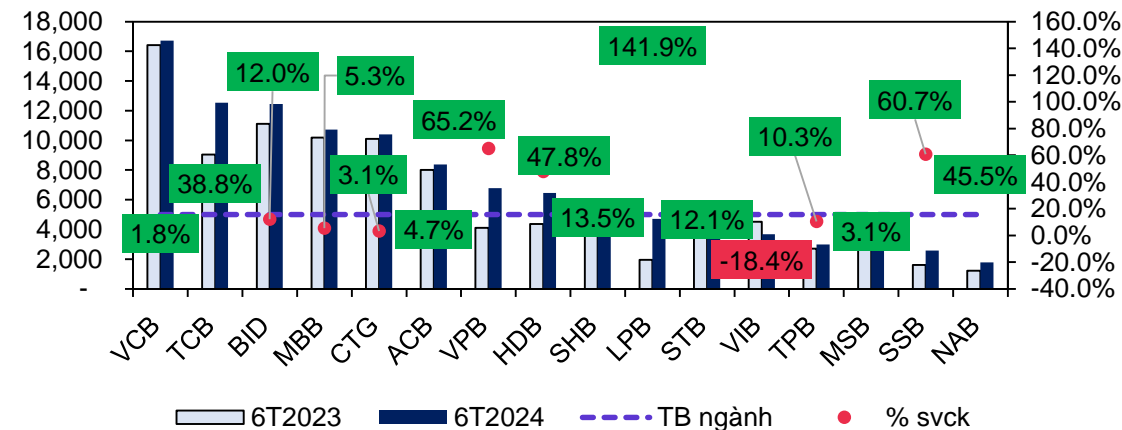
**CIR các ngân hàng niêm yết giảm 1.5% SVCK trong 6T2024**



**Chi phí dự phòng 6T2024 tăng 10.6% svck dẫn đầu bởi các ngân hàng tư nhân, cao hơn nhiều so với mức tăng trưởng Q1/2024 (tăng 5.4% svck)**



**6T2024 lợi nhuận của các ngân hàng niêm yết tăng tốc lên 15.6% svck, cao hơn mức tăng trưởng 9.6% svck của Q1/2024**



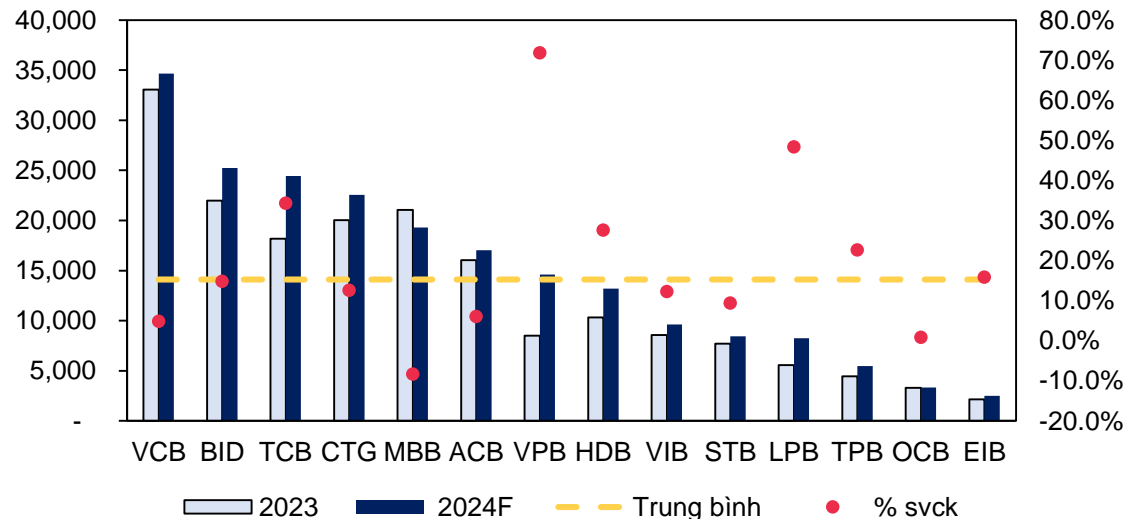
• Nguồn: NHTM, MBS Research

• Nguồn: NHTM, MBS Research

**Chúng tôi duy trì dự báo lợi nhuận của các ngân hàng theo dõi trong năm 2024 sẽ tăng trưởng 15.3% svck.**

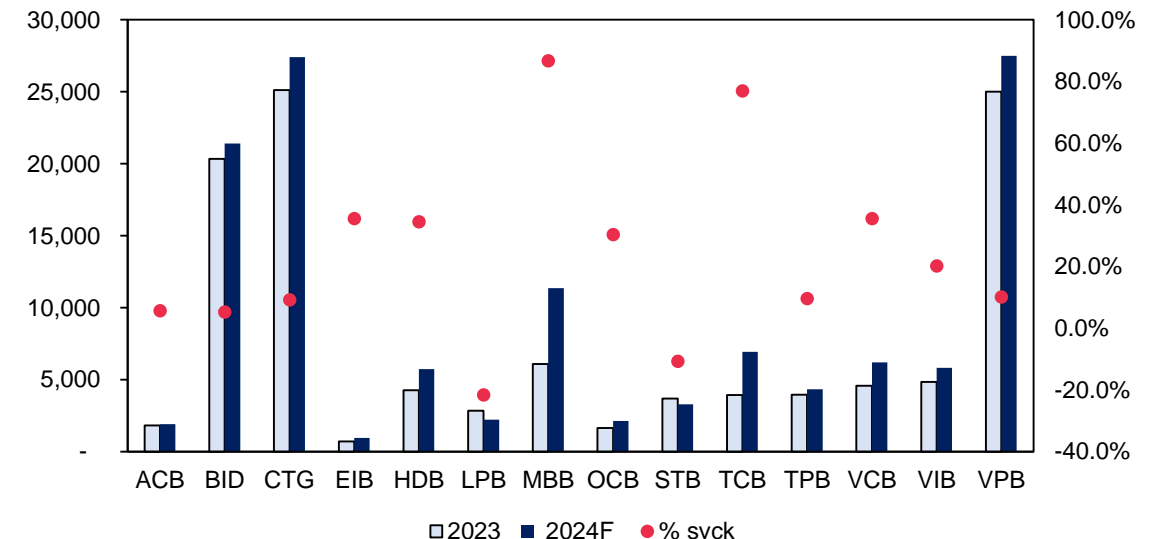
- Mặc dù NIM được kỳ vọng sẽ giảm nhẹ trong năm 2024 nhưng chúng tôi vẫn duy trì dự báo rằng LNST của các NH theo dõi sẽ tăng trưởng 15.3% svck. Chúng tôi kỳ vọng rằng việc giảm nhẹ chi phí trích lập cùng với CIR trong nửa cuối năm 2024 so với đầu năm sẽ bù đắp sự sụt giảm từ NIM, giúp tốc độ tăng trưởng LNST được duy trì tương đương với nửa đầu năm. Dự báo của chúng tôi cũng cho thấy rằng nhóm NHTMCP có quy mô lớn có được mức tăng trưởng LN tốt hơn so với nhóm NHTMNN và nhóm NHTMCP quy mô nhỏ do (i) nhóm này sẽ dẫn dắt TTTD toàn ngành trong khi nhóm NHTMNN sẽ giữ vai trò duy trì; (ii) NIM của nhóm NHTMCP quy mô lớn sẽ phục hồi mạnh mẽ hơn so với 2 nhóm còn lại nhờ chính sách giá linh hoạt hơn nhóm NHTMNN và có lợi thế về COF hơn so với nhóm NHTMCP quy mô nhỏ. Bên cạnh đó, sự phục hồi từ các hoạt động thu ngoài lãi của nhóm NHTMCP quy mô lớn cũng sẽ mạnh hơn trong nửa cuối năm 2024.

**Ước tính tăng trưởng LN của các ngân hàng theo dõi trong năm 2024**



Nguồn: NHTM, MBS Research

**Dự phóng chi phí trích lập dự phòng trong năm 2024**

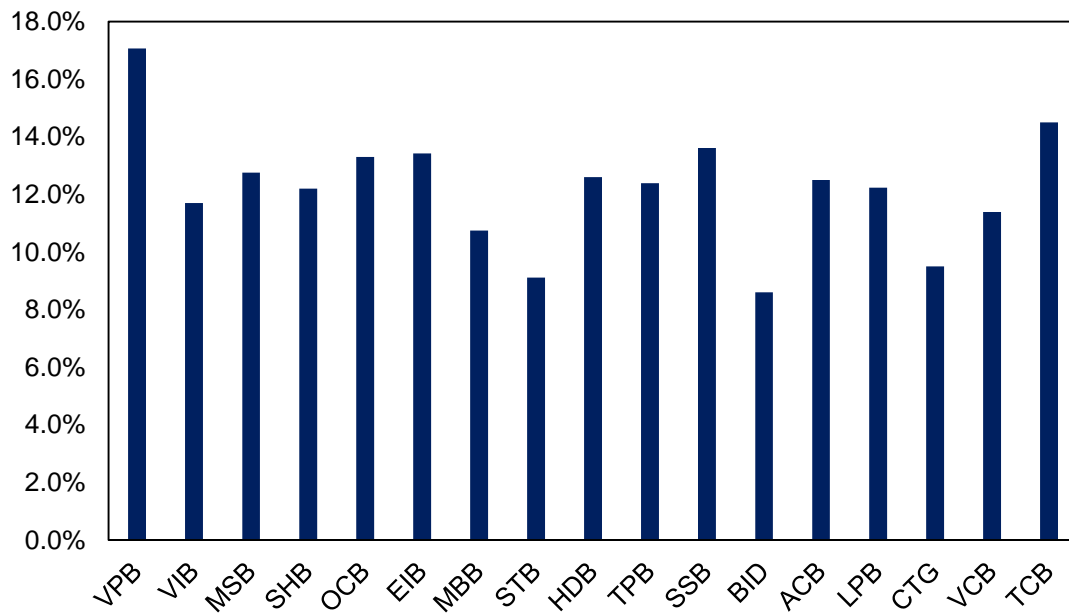


Nguồn: NHTM, MBS Research

## Chúng tôi kỳ vọng không có hoạt động huy động vốn trong nửa cuối năm 2024

- VCB đã hoãn kế hoạch phát hành riêng lẻ 6.5%, dự kiến trị giá khoảng 1 tỷ USD vào năm 2025.
- BID hoãn kế hoạch phát hành thêm 9.0% vốn điều lệ sang năm 2025. Việc định giá phụ thuộc vào giá thị trường tại thời điểm đó.

### CAR của các ngân hàng vào 31/12/2023



• Nguồn: NHTM, MBS Research

### Kế hoạch huy động vốn của các ngân hàng năm 2024

Ngân hàng	Hình thức huy động	% cổ phiếu trong đợt phát hành	Giá trị phát hành	Tình trạng
VCB	Trả cổ tức bằng cổ phiếu Phát hành riêng lẻ	38.8% 6.5%	Giá trị kỳ vọng của đợt phát hành bổ sung khoảng 1 tỷ USD	Tạm hoãn
BID	Phát hành riêng lẻ/ Phát hành ra công chúng	9.0%	Tùy theo giá phát hành	Tạm hoãn
CTG	Trả cổ tức bằng cổ phiếu	NHNN chấp thuận		Đang tiến hành
MBB	Phát hành riêng lẻ Trả cổ tức bằng cổ phiếu	73tr cổ phiếu 15-20%	Giá trị đợt phát hành thêm hơn 1,1 nghìn tỷ đồng	Hoàn tất
ACB	Trả cổ tức bằng cổ phiếu	15.0%		Hoàn tất
NAB	Trả cổ tức bằng cổ phiếu ESOP	25% 50tr cổ phiếu		Hoàn tất
LPB	Phát hành ra công chúng	500tr cổ phiếu	Giá 10.000 đồng/cổ phiếu	Hoàn tất

• Nguồn: NHTM, MBS Research

# Triển vọng ngành ngân hàng nửa cuối 2024



## Các văn bản pháp lý và quy định được dự báo có tác động tới ngành Ngân hàng trong năm 2024

STT	Quy định	Nội dung chính cần chú ý	Đánh giá
1	Lộ trình giảm tỷ lệ vốn ngắn hạn/cho vay dài hạn theo Thông Tư 08/2020/TT-NHNN	Kể từ ngày 01/10/2023, tỷ lệ vốn ngắn hạn cho vay trung dài hạn tối đa sẽ giảm xuống mức 30%.	Các NHTMNN và các NHTMCP quy mô lớn có tỷ lệ cho vay tài trợ dự án hạ tầng, cho vay dự án BĐS và năng lượng cao như TCB, MBB, VPB, HDB... sẽ có áp lực tăng trưởng huy động nguồn vốn dài hạn (có chi phí vốn cao hơn) lớn hơn.
2	Thông tư 26/2022/TT-NHNN (TT 22/2019/TT-NHNN sửa đổi) nhằm điều chỉnh cách tính tỷ lệ LDR tại các NHTM	<ul style="list-style-type: none"><li>Tiền gửi Kho bạc Nhà nước sẽ được tính vào Tổng huy động với một tỷ lệ khấu trừ nhất định:</li><li>Từ ngày Thông tư này có hiệu lực thi hành đến 31/12/2023: 50%;</li><li>Từ ngày 01/01/2024 đến 31/12/2024: 60%;</li><li>Từ ngày 01/01/2025 đến 31/12/2025: 80%;</li><li>Từ ngày 01/01/2026: 100%.</li></ul>	TT 26 sẽ mang lại lợi thế cho các NH có nguồn tiền gửi dồi dào từ KBNN. Theo ước tính của chúng tôi, nhóm NHTMNN sẽ hưởng lợi hơn từ chính sách này.
3	Thông tư 02/2023/TT-NHNN: Quy định về việc TCTD cơ cấu lại thời hạn trả nợ, giữ nguyên nhóm nợ đối với cho vay tài trợ SXKD và cho vay phục vụ nhu cầu đời sống, tiêu dùng.	<ul style="list-style-type: none"><li>Ngoài lĩnh vực SXKD, Thông tư đã bổ sung cho phép giãn/hoãn nợ đối với lĩnh vực cho vay tiêu dùng - một lĩnh vực cũng đang gặp nhiều khó khăn trong bối cảnh thu nhập người đi vay suy giảm (bản dự thảo chưa bao gồm các khoản vay tiêu dùng).</li><li>Giữ nguyên nhóm nợ theo nhóm nợ gần nhất trước khi cơ cấu và đưa lãi dự thu ra ngoài bảng CĐKT để theo dõi (không được đưa vào lãi dự thu) đến <b>31/12/2024</b>.</li><li>Hiện tại, NHNN đang cân nhắc gia hạn thêm thời gian hiệu lực của TT này.</li></ul>	Người đi vay có thêm thời gian để thu xếp dòng tiền trả nợ, từ đó có thể giải quyết dứt điểm nợ xấu tiềm tàng của hệ thống ngân hàng. Việc gia hạn thêm hiệu lực của Thông tư sẽ giúp giảm dần áp lực trích lập của các NHTM khi KQKD 2024 được kỳ vọng khả quan hơn, nâng bộ đệm trích lập cho các ngân hàng.

# Triển vọng ngành ngân hàng nửa cuối 2024

## Các văn bản pháp lý và quy định được dự báo có tác động tới ngành Ngân hàng trong năm 2024

STT	Quy định	Nội dung chính cần chú ý	Đánh giá
4	TT03/2023 Hoãn thi hành Khoản 11 Điều 4 Thông tư 16/2021, cho phép ngân hàng được quyền mua trái phiếu doanh nghiệp	<ul style="list-style-type: none"> <li>Là một cách để các ngân hàng có thể thúc đẩy tăng trưởng cho vay qua việc mua TPDN, trong bối cảnh tăng trưởng tín dụng còn yếu và thanh khoản tại ngân hàng đang dư thừa.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Một phần giúp tăng cầu trái phiếu, có lợi cho các ngân hàng hoạt động mạnh trên thị trường TPDN như TPB (9.2% tổng dư nợ), TCB (7.9%), MBB (7.7%), VPB (7.4%). Giúp gia tăng dư địa cho các NHTM tiến hành đảo nợ cho những trái chủ đạt đủ điều kiện và có khả năng trả nợ.</li> </ul>
5	Dự thảo Thông tư sửa đổi, bổ sung một số điều của Thông tư số 41/2016 quy định về việc quy định tỷ lệ an toàn vốn đối với ngân hàng	<ul style="list-style-type: none"> <li>Giữ nguyên hệ số rủi ro (HSRR) đối với các khoản vay kinh doanh BĐS là 200%. Tuy nhiên HSRR sẽ là 160% nếu như tài trợ dự án kinh doanh bất động sản khu công nghiệp.</li> <li>Bổ sung quy định HSRR áp dụng cho khoản cho vay thế chấp nhà ở theo Tỷ lệ tài sản bảo đảm (LTV) và Tỷ lệ khả năng trả nợ (DSC) đối với khoản cho vay mua NOXH.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Giúp cải thiện chất lượng tài sản của những ngân hàng có tỷ lệ cho vay BĐS cao đối với các khoản vay BĐS mới.</li> <li>Ảnh hưởng tiêu cực tới TTTD toàn ngành trong bối cảnh nhu cầu tín dụng yếu như hiện nay.</li> </ul>
6	Nghị quyết 148/NQ-CP/2022	<ul style="list-style-type: none"> <li>Thí điểm xử lý nợ xấu của các tổ chức tín dụng theo Nghị quyết số 42/2017/QH14</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Đối tượng ảnh hưởng trực tiếp là các tổ chức mà Nhà nước sở hữu 100% do Chính phủ thành lập nhằm xử lý nợ xấu của các TCTD, Chi nhánh Ngân hàng nước ngoài và các cá nhân tổ chức có liên quan. Do đó, điều này có thể ảnh hưởng đến hoạt động xử lý nợ của các TCTD trong năm 2024, khiến áp lực trích lập gia tăng.</li> </ul>
7	Luật TCTD mới 2024 (dự kiến có hiệu lực sớm từ 01/07/2024)	<ul style="list-style-type: none"> <li>Giới hạn tỷ lệ sở hữu cho cổ đông là tổ chức giảm từ 15% xuống 10%; cổ đông và người có liên quan giảm từ 20% xuống 15%. Cổ đông lớn và người có liên quan xuống còn 5% vốn điều lệ của TCTD.</li> <li>Đối với NĐT nước ngoài sẽ không áp dụng các quy định như trên mà sẽ theo phê duyệt của Chính phủ.</li> <li>Các TCTD được quyền chuyển nhượng một phần hoặc toàn bộ tài sản đảm bảo là dự án BĐS để thu hồi nợ.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Hạn chế tình trạng sở hữu chéo và giúp nhận biết các rủi ro lớn từ các DN sâu sau như trường hợp của SCB và Vạn Thịnh Phát.</li> <li>Hoạt động banca sẽ được quản lý chặt chẽ hơn, điều này sẽ khiến tốc độ tăng trưởng thu nhập từ banca của các ngân hàng chậm lại so với giai đoạn 2019-2021. Đặc biệt, nhóm các NHTMCP có tỷ trọng thu nhập banca trong tổng thu nhập ngoài lãi cao như VIB, ACB,...</li> <li>Giúp các Ngân hàng có thêm phương án xử lý các dự án lớn với 1 phần nhỏ trong đó bị vướng pháp lý, từ đó giúp dòng tiền của các DN BĐS được khơi thông và giảm nợ xấu cho các ngân hàng, đặc biệt nhóm NH niêm yết có tỷ lệ cho vay BĐS cao như TCB, MBB, VPB, SHB, HDB,...</li> </ul>

### Tổng hợp dự phóng 2024-2025 của các ngân hàng theo dõi

	<u>ACB</u>		<u>BID</u>		<u>CTG</u>		<u>EIB</u>		<u>HDB</u>		<u>LPB</u>	
	2024F	2025F	2024F	2025F	2024F	2025F	2024F	2025F	2024F	2025F	2024F	2025F
TOI	34,620	42,046	77,821	93,908	80,850	92,179	7,866	9,337	34,115	43,363	19,070	20,034
% svck	5.7%	21.4%	6.6%	20.7%	14.6%	14.0%	15.8%	20.8%	29.2%	27.1%	22.0%	5.1%
Lợi nhuận ròng	17,021	20,905	25,229	29,339	22,570	28,600	2,509	3,029	13,188	16,824	8,266	8,841
% svck	6.1%	22.8%	14.9%	17.0%	12.6%	26.7%	15.9%	20.7%	27.6%	27.6%	48.3%	7.0%
Tăng trưởng tín dụng	20.8%	20.0%	13.9%	15.0%	14.3%	12.7%	9.9%	16.4%	24.7%	24.6%	17.5%	11.4%
Tăng trưởng huy động	15.7%	20.3%	14.0%	12.0%	15.0%	16.7%	9.60%	16.10%	16.50%	19.38%	22.6%	12.1%
NIM	3.7%	3.7%	2.4%	2.7%	3.0%	3.1%	2.9%	3.1%	5.1%	5.5%	3.3%	3.4%
CIR	33.0%	33.0%	31.9%	29.9%	31.0%	30.0%	48.0%	47.9%	34.5%	34.5%	34.1%	34.5%
NPL	1.5%	1.3%	1.3%	1.2%	1.4%	1.4%	2.7%	2.6%	2.2%	1.5%	1.6%	1.4%
LLR	71.7%	81.2%	150.2%	149.6%	128.3%	137.1%	42.5%	43.8%	59.8%	92.9%	90.0%	110.0%
ROE	21.7%	22.0%	16.8%	16.3%	16.5%	18.0%	10.6%	11.4%	26.6%	26.6%	21.6%	18.9%
ROA	2.2%	2.3%	0.9%	1.0%	1.1%	1.2%	1.2%	1.3%	2.0%	2.2%	2.0%	1.8%
EPS	3,811	4,680	4,396	4,970	3,782	4,187	1,436	1,734	4,528	5,776	3,232	3,457
BVPS	19,228	23,375	25,958	30,928	25,149	27,144	14,337	16,081	18,795	24,569	16,571	20,028

## Tổng hợp dự phóng 2024-2025 của các ngân hàng theo dõi

	<u>OCB</u>		<u>STB</u>		<u>TCB</u>		<u>TPB</u>		<u>VCB</u>		<u>VIB</u>		<u>VPB</u>	
	2024F	2025F	2024F	2025F	2024F	2025F	2024F	2025F	2024F	2025F	2024F	2025F	2024F	2025F
TOI	10,137	12,853	26,642	32,502	53,814	67,106	17,877	20,286	72,157	81,864	22,693	28,173	61,927	84,782
% svck	13.4%	26.8%	1.8%	22.0%	34.3%	24.7%	10.0%	13.0%	7.0%	13.0%	2.4%	24.1%	24.5%	36.9%
Lợi nhuận ròng	3,332	4,838	8,448	11,599	24,428	30,164	5,475	6,738	34,662	39,768	7,693	10,254	14,598	22,669
% svck	0.9%	45.2%	9.4%	37.3%	34.3%	23.5%	22.7%	23.0%	4.9%	14.8%	-10.2%	33.3%	71.9%	55.3%
Tăng trưởng tín dụng	12.9%	14.7%	11.6%	14.9%	23.5%	20.1%	16.0%	16.0%	12.0%	13.0%	16.0%	19.3%	24.4%	23.6%
Tăng trưởng huy động	9.7%	11.9%	7.5%	11.4%	22.9%	18.2%	13.0%	15.0%	11.6%	10.2%	12.5%	15.3%	27.1%	27.0%
NIM	3.2%	3.6%	3.4%	3.8%	4.5%	4.7%	3.9%	4.0%	3.1%	3.2%	3.8%	4.2%	5.9%	6.5%
CIR	38.0%	37.0%	49.0%	45.0%	30.0%	31.0%	37.5%	36.6%	31.4%	30.4%	32.0%	31.0%	26.0%	27.0%
NPL	2.6%	2.3%	2.3%	2.0%	1.2%	0.9%	2.0%	1.8%	1.0%	0.9%	3.6%	3.2%	4.8%	4.8%
LLR	72.3%	86.8%	53.8%	46.0%	101.3%	138.1%	79.9%	87.1%	205.2%	217.3%	44.1%	39.9%	48.2%	44.1%
ROE	11.0%	14.1%	17.0%	19.5%	17.5%	18.3%	14.8%	15.4%	17.0%	16.4%	19.2%	21.8%	10.6%	15.4%
ROA	1.3%	1.7%	1.2%	1.5%	2.6%	2.7%	1.4%	1.4%	1.7%	1.7%	1.8%	2.0%	1.6%	2.0%
EPS	1,850	2,399	4,340	4,510	3,432	4,238	2,487	3,060	6,198	7,115	3,048	3,033	1,732	2,717
BVPS	14,669	16,266	26,033	28,589	21,214	25,496	16,859	19,920	36,354	43,469	15,118	16,608	17,701	19,418

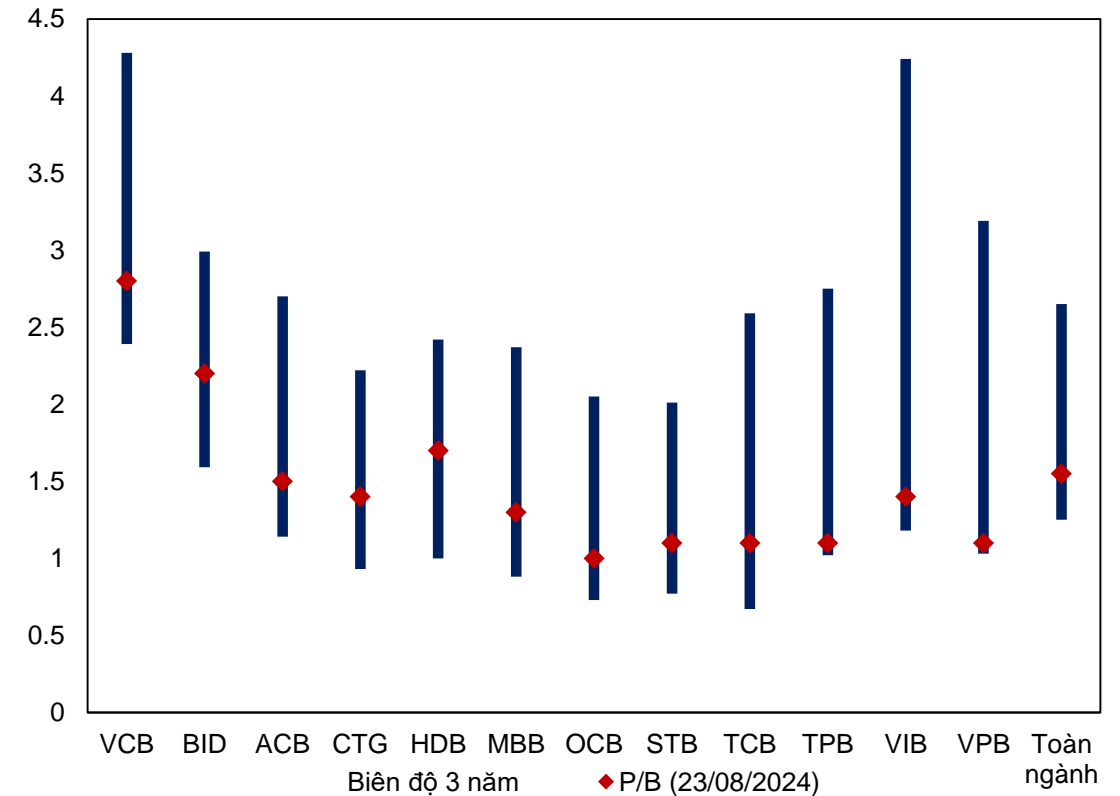
**Chiến lược đầu tư: Chúng tôi tin rằng định giá hiện tại của các ngân hàng đang ở mức hấp dẫn để đầu tư**

**P/B hiện tại của ngành Ngân hàng đang thấp hơn trung bình 3 năm và đỉnh năm 2021**



• Nguồn: Fiipro, MBS Research

**Hầu hết các ngân hàng được đề cập đều giao dịch dưới mức P/B toàn ngành ngoại trừ VCB và BID**



• Nguồn: Fiipro, MBS Research



**Chiến lược đầu tư: cổ phiếu ưa thích của chúng tôi là VPB, VCB và TCB**

Cổ phiếu	Khuyến nghị	Giá mục tiêu	Luận điểm đầu tư
TCB	KHẢ QUAN	25,400	<p>Tăng trưởng tín dụng sẽ duy trì tốc độ như trong 6T2024 và đạt 23,5% trong năm 2024. NIM sẽ phục hồi mạnh và đạt 4,5% trong 2024 (+43 đcb svck).</p> <p>Noll trong năm 2024 tiếp tục tăng 29,5% svck, thấp hơn một chút so với 6T2024 do thu nhập từ phí dự kiến sẽ chậm lại.</p> <p>Tỷ lệ nợ xấu và LLR lần lượt đạt 1,2% và 101,3%.</p> <p>Lợi nhuận của TCB được dự phóng tăng 34,3% svck do chi phí dự phòng tăng đáng kể 76,9% svck, tương đương 112,7% kế hoạch năm 2024.</p> <p>P/B mục tiêu là 1,2 lần do rủi ro từ các bên liên quan và khả năng phục hồi yếu của thị trường bất động sản sơ cấp.</p>
VPB	KHẢ QUAN	24,600	<p>Tăng trưởng tín dụng được điều chỉnh xuống 24,4% và NIM sẽ tăng 35 đcb lên 5,9% svck. FECredit (FEC) ghi nhận 145 tỷ đồng LNTT trong Q2/2024, giảm lỗ lũy kế trong 6 tháng đầu năm 2024 xuống còn 707 tỷ đồng. FEC dự kiến sẽ không ghi nhận khoản lỗ nào trong năm tài chính 2024.</p> <p>Nhóm 2-5 đang trong xu hướng giảm mặc dù nợ xấu của FECredit cao hơn. Chi phí dự phòng trong năm 2024 sẽ tăng 10,0% svck.</p> <p>Lợi nhuận của VPB trong năm 2024 được dự báo sẽ đạt 14.598 tỷ đồng (+71,9% svck, -5,0% so với dự báo trước).</p> <p>P/B hiện tại là 1,1 lần, khá hấp dẫn so với các công ty cùng ngành và trong dài hạn do chất lượng tài sản và tăng trưởng lợi nhuận đã phục hồi.</p>
VCB	KHẢ QUAN	110,500	<p>Chúng tôi dự phóng dư nợ cho vay vào năm 2024 sẽ tăng 12% svck do cho vay cá nhân dự kiến sẽ phục hồi trong nửa cuối năm 2024, được hỗ trợ bởi sự phục hồi kinh tế và nhu cầu tín dụng bán lẻ gia tăng. Ngoài ra, chúng tôi kỳ vọng tín dụng tiêu dùng sẽ cải thiện vào năm 2024 so với mức cơ sở thấp hơn của năm 2023.</p> <p>NIM sẽ tăng 11 đcb svck lên 3,2% trong năm tài chính 2025, do chênh lệch lãi suất ròng cao hơn nhờ khả năng chuyển chi phí lãi vay trong bối cảnh nhu cầu bán lẻ phục hồi mạnh mẽ. Chúng tôi dự phóng lợi nhuận ròng sẽ tăng 4,8%/14,8% trong năm 2024-25</p> <p>Giá hiện tại là 2,4 lần tại năm 2024 BVPS, thấp hơn 25% so với mức P/B trung bình 3 năm là 3,2 lần. Chúng tôi tin rằng VCB vẫn là lựa chọn an toàn nhờ lợi nhuận ròng tăng trưởng 15% svck trong năm 2025 và chất lượng tài sản hàng đầu với bộ đệm dự phòng lớn nhất trong số các ngân hàng.</p>

## Chiến lược đầu tư: cổ phiếu ưa thích của chúng tôi là VPB, VCB và TCB

Cổ phiếu	Khuyến nghị	Giá mục tiêu	Luận điểm đầu tư
HDB	KHẢ QUAN	31,300	<p>TOI trong năm tài chính 2024 dự kiến sẽ tăng 29,2% svck do NII tăng trưởng 34,9% svck trong khi Noll sẽ giảm nhẹ 0,8% svck. Tăng trưởng tín dụng sẽ đạt 24,7% vào năm 2024 và NIM là 5,0% (-34 đcb so với 6T2024). Tỷ lệ nợ xấu cuối năm 2024 dự kiến sẽ giữ ở mức 2,1%, bằng mức 6T2024. Chi phí tín dụng được ổn định ở mức 1,3% cho năm tài chính 2024.</p> <p>Lợi nhuận năm 2024 của HDB sẽ đạt 13.188 tỷ đồng (+27,6% svck), tương đương 105,0% kế hoạch năm 2024. P/B hiện tại là 1,6 lần, cao hơn so với các công ty cùng ngành nhưng tương đối hấp dẫn trong dài hạn với tiềm năng tăng trưởng cao 25%/năm và ROE trên 22%/năm.</p>
TPB	KHẢ QUAN	20,900	<p>Chúng tôi kỳ vọng tăng trưởng tín dụng sẽ đạt 16%/18% trong năm 2024/2025 dựa trên nhiều yếu tố: (1) giảm lãi suất cho vay nhằm kích cầu tín dụng trong giai đoạn 2024-2025; (2) tiếp tục dẫn đầu về tăng trưởng từ phân khúc khách hàng doanh nghiệp vào năm 2024; (3) thành tích tăng trưởng tín dụng ấn tượng của TPB qua các năm.</p> <p>NIM dự kiến sẽ cải thiện 1,3 đcb và đạt 4,0% trong năm 2025 nhờ lãi suất cơ bản cao hơn và nhu cầu cho vay bán lẻ ngày càng tăng, mang lại lợi suất cho vay cao hơn. Chúng tôi kỳ vọng nợ xấu sẽ đạt đỉnh vào Q1/2024 do tỷ lệ nợ nhóm 2 đã giảm trong ba quý liên tiếp. Chúng tôi dự báo tỷ lệ nợ xấu của TPB trong năm 2024 sẽ đạt 2,0% (~ năm 2023).</p>
VIB	TRUNG LẬP	20,800	<p>Chúng tôi dự phóng tăng trưởng tín dụng của VIB trong năm 2024 đạt 16,0%, cung cấp tín dụng đầy đủ do ngân hàng bán lẻ trong nửa cuối 2024 sẽ phục hồi mạnh hơn trong 6T2024. Tuy nhiên, NIM trong năm 2024 sẽ giảm xuống 3,8% (-86 đcb svck).</p> <p>Tỷ lệ nợ xấu cuối năm 2024 dự kiến đạt 3,6%, giảm nhẹ so với cuối Q2/2024 nhưng cao hơn nhiều so với cuối năm 2023. LLR sẽ giảm xuống 44,1%. Chi phí dự phòng sẽ tăng 20,1%/svck khiến thu nhập của VIB trong năm 2024 giảm 10,2%/svck.</p> <p>P/B mục tiêu được dự báo giảm xuống 1,1 lần do chất lượng tài sản bị ảnh hưởng cùng với hiệu quả kinh doanh kém khả quan.</p>
BID	TRUNG LẬP	56,150	<p>Trong năm 2024, chúng tôi dự báo tăng trưởng tín dụng sẽ đạt 14% trong năm 2024 do hai yếu tố chính: (1) lãi suất cho vay giảm kích thích nhu cầu tín dụng; (2) mảng cho vay doanh nghiệp tiếp tục tăng trưởng mạnh trong năm 2024.</p> <p>Chúng tôi kỳ vọng chất lượng tài sản của BID sẽ cải thiện trong nửa cuối năm 24 nhờ: (1) tăng trưởng tín dụng phục hồi; (2) kinh tế phục hồi và việc gia hạn Thông tư 02/2023/TT-NHNN thêm 6 tháng được kỳ vọng sẽ nâng cao khả năng trả nợ của người đi vay; (3) lợi nhuận ròng tăng trưởng ổn định sẽ giúp ngân hàng có thêm dự địa để tăng dự phòng. Chúng tôi dự báo lợi nhuận ròng của BID sẽ tăng trưởng 14,9%/16,6% svck</p>

## Chiến lược đầu tư: cổ phiếu ưa thích của chúng tôi là VPB, VCB và TCB

Cổ phiếu	Khuyến nghị	Giá mục tiêu	Luận điểm đầu tư
ACB	TRUNG LẬP	26,100	<p>Tăng trưởng tín dụng trong năm 2024 được điều chỉnh lên 20,8% svck (dự báo gần nhất: 16,0% svck) nhờ tăng trưởng tín dụng tăng tích cực trong Q2/2024. NIM trong năm 2024 được dự báo giảm xuống 3,7%, thấp hơn mức 3,8% của 6T2024. Noll trong năm 2024 sẽ giảm 15,3% svck. Chi phí dự phòng sẽ tăng nhẹ 5,7% svck trong khi CIR sẽ giữ nguyên ở mức 33,0%, tương đương với năm 2023. Do đó, LN của ACB dự kiến đạt 17.021 tỷ đồng (+6,1% svck), hoàn thành 97,0% kế hoạch năm 2024.</p> <p>P/B hiện tại là 1,4x, cao hơn so với các công ty cùng ngành như TCB, MBB, STB, VPB. P/B mục tiêu là 1,3 lần do tỷ lệ nợ xấu dự kiến đạt 1,5% (+37 đcp svck) vào cuối năm 2024.</p>
STB	TRUNG LẬP	30,100	<p>Lợi nhuận ròng tăng trong năm 2024 dự kiến sẽ tăng 9,4% svck. Tăng trưởng tín dụng sẽ đạt 11,6% với NIM giảm xuống 3,4%. Tỷ lệ nợ xấu dự kiến ở mức cao 2,3%. Chi phí dự phòng sẽ giảm 19,6% svck do khoản dự phòng trái phiếu VAMC kết thúc. Lợi nhuận năm 2024 sẽ tăng trưởng 9,4%, hoàn thành 100% kế hoạch năm 2024.</p> <p>P/B hiện tại là 1,1x, tương đối hấp dẫn trong dài hạn, đặc biệt khi quá trình tái cơ cấu hoàn tất.</p>
CTG	TRUNG LẬP	33,500	<p>Lợi nhuận ròng năm 2024 dự kiến tăng 12,6% svck. Tăng trưởng tín dụng sẽ đạt 14,3% svck trong khi NIM duy trì mức tương đương năm 2023 ở mức 3,0%. Trong năm 2025, chúng tôi kỳ vọng tăng trưởng lợi nhuận ròng sẽ tăng lên 26,7% svck do nhu cầu tín dụng phục hồi giúp cải thiện NIM và NOI. NPL dự kiến duy trì ở mức 1,4%, tương đương cuối năm 2023. LLR sẽ đạt 128,3%, top 3 toàn ngành.</p> <p>P/B mục tiêu 1,3x là phù hợp với CTG. So với 2 ngân hàng quốc doanh còn lại, P/B này thấp hơn khá nhiều do chi phí tín dụng của CTG cao hơn nhiều so với VCB và BID.</p>
EIB	TRUNG LẬP	20,800	<p>Chúng tôi dự phóng tăng trưởng tín dụng của EIB sẽ đạt 9,9% vào năm 2024 và 16,4% vào năm 2025 do: (1) tiếp tục tăng trưởng cho vay bán buôn và bán lẻ, chiếm 36% cơ cấu cho vay của EIB vào năm 2023; (2) cho vay bất động sản phục hồi khi thị trường bất động sản ấm lên từ Q4/23 trở đi; và (3) dự kiến tăng trưởng cho vay SME do cung cấp các gói tín dụng với lãi suất hấp dẫn.</p> <p>Chúng tôi dự phóng NIM của EIB sẽ chạm đáy vào năm 2023 và sẽ cải thiện đôi chút lên 20đcp vào năm 2024. Sự cải thiện này dự kiến do chi phí vốn giảm 150 đcp, phản ánh lãi suất tiền gửi giảm liên tục kể từ Q3/2023. Chúng tôi dự phóng lợi nhuận ròng sẽ tăng 15,9%/20,7% trong năm 2024-25.</p>

**Chiến lược đầu tư: cổ phiếu ưa thích của chúng tôi là VPB, VCB và TCB**

	Vốn hóa	P/E		P/B		Tăng trưởng LN		ROE		ROA	
	Tỷ đồng	2024	2025	2024	2025	2024	2025	2024	2025	2024	2025
BID	268,206	11.2x	9.9x	1.9x	1.6x	14.9%	17.0%	16.9%	16.0%	1.0%	0.9%
VCB	491,840	14.8x	12.9x	2.5x	2.1x	4.9%	14.6%	16.4%	15.9%	1.7%	1.8%
CTG	170,766	8.4x	7.6x	1.3x	1.2x	12.6%	26.7%	15.9%	17.3%	1.0%	1.8%
VPB	142,811	11.8x	9.8x	1.1x	1.0x	71.9%	55.3%	9.1%	11.7%	1.4%	1.8%
TCB	149,354	7.0x	6.2x	1.1x	1.0x	34.3%	23.5%	16.2%	16.6%	2.5%	2.5%
ACB	105,190	6.4x	5.7x	1.4x	1.3x	6.1%	22.8%	22.9%	21.6%	2.3%	2.3%
STB	55,048	6.7x	6.5x	1.1x	1.0x	9.4%	37.3%	17.6%	16.2%	1.2%	1.2%
HDB	75,435	6.2x	5.7x	1.5x	1.3x	27.6%	27.6%	26.2%	23.3%	2.1%	1.9%
LPB	73,659	9.8x	9.1x	1.9x	1.6x	48.3%	7.0%	21.6%	18.9%	2.0%	1.8%
VIB	52,258	6.8x	6.8x	1.4x	1.2x	-10.2%	33.3%	20.5%	23.4%	1.9%	2.2%
OCB	29,898	7.9x	6.1x	1.0x	0.9x	0.9%	45.2%	13.0%	15.9%	1.6%	1.9%
EIB	32,119	13.1x	10.8x	1.3x	1.2x	15.9%	20.7%	10.6%	11.4%	1.2%	1.3%
TPB	37,868	7.1x	5.8x	1.1x	0.9x	22.7%	23.0%	14.8%	15.4%	1.4%	1.5%
<b>Trung bình</b>		<b>9.0x</b>	<b>7.9x</b>	<b>1.4x</b>	<b>1.3x</b>			<b>17.0%</b>	<b>17.2%</b>	<b>1.6%</b>	<b>1.8%</b>

# MIỄN TRỪ TRÁCH NHIỆM

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Khối Nghiên cứu - Công ty Cổ phần Chứng khoán MBS (MBS). Thông tin trình bày trong báo cáo dựa trên các nguồn được cho là đáng tin cậy vào thời điểm công bố song MBS không chịu trách nhiệm hay bảo đảm nào về tính chính xác, tính đầy đủ, tính kịp thời của những thông tin này cho bất kỳ mục đích cụ thể nào. Những quan điểm trong báo cáo này không thể hiện quan điểm chung của MBS và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Báo cáo này được phát hành chung, bất kỳ khuyến nghị nào trong tài liệu này không liên quan đến các mục tiêu đầu tư cụ thể, tình hình tài chính và nhu cầu cụ thể của bất kỳ người nhận cụ thể nào. Báo cáo này và tất cả nội dung là sản phẩm sở hữu của MBS; người nhận không được phép sao chép, tái xuất bản dưới bất kỳ hình thức nào hoặc phân phối lại toàn bộ hoặc một phần, cho bất kỳ mục đích nào mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của MBS.

## HỆ THỐNG KHUYẾN NGHỊ ĐẦU TƯ MBS

### Khuyến nghị đầu tư cổ phiếu

Khuyến nghị đầu tư của MBS được xây dựng 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.

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 -15% đến 15%
KÉM KHẢ QUAN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu thấp hơn 15%

### Khuyến nghị đầu tư ngành

PKHẢ QUAN	Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị Mua tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền
TRUNG LẬP	Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị Nắm giữ, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền
KÉM KHẢ QUAN	Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị Bán, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền

## MBS RESEARCH TEAM

### Giám đốc Khối Nghiên cứu

Trần Thị Khánh Hiền

### Trưởng phòng

Nguyễn Tiến Dũng

### Vĩ mô & Chiến lược thị trường

Nghiêm Phú Cường

### Ngân hàng – Dịch vụ Tài chính

Đinh Công Luyện

### Bất động sản

Nguyễn Minh Đức

### Công nghiệp – Năng lượng

Nguyễn Hà Đức Tùng

### Tiêu dung – Bán lẻ

Nguyễn Quỳnh Ly

Ngô Quốc Hưng

Nguyễn Đức Hào

Nguyễn Minh Trí

Phạm Thị Thanh Huyền

Võ Đức Anh

Lê Hải Thành

Đinh Hà Anh