

## Tăng trưởng tín dụng năm 2023 đạt 13,5%

**Phạm Liên Hà, CFA**  
Giám đốc, Ngành Dịch Vụ Tài Chính  
ha.plien@hsc.com.vn  
+84 24 3933 4693 Ext. 4852

- Tăng trưởng tín dụng năm 2023 ước đạt 13,5% (so với mức 9,15% tính đến tháng 11) nhờ tín dụng tăng trưởng mạnh trong tháng 12 và vượt dự báo của HSC ở mức 11%.
- NHNN đặt mục tiêu tăng trưởng tín dụng năm 2024 là 15% và đã giao hạn mức tăng trưởng tín dụng cả năm cho từng NHTM để NHTM chủ động, linh hoạt trong giải ngân cho vay trong năm.
- Hạn mức dành cho mỗi NHTM sẽ dựa trên điểm xếp hạng năm 2022 của NHNN \* 3.5%. Chúng tôi ước tính hạn mức dành cho các NHTM khuyến nghị sẽ dao động từ 10,5-16,5% với ACB, VCB (trên 16%) và MBB, TCB (14-15%) có hạn mức cao nhất. Lưu ý hạn mức này chưa bao gồm hạn mức bổ sung dành cho các NHTM tham gia vào quá trình tái cơ cấu các ngân hàng yếu kém.

### Tín dụng tăng trưởng mạnh trong tháng 12

Tăng trưởng tín dụng năm 2023 ước đạt 13,5% so với mức chỉ 9,15% tính đến tháng 11. Mặc dù vẫn thấp hơn mục tiêu đề ra của NHNN là 14-15%, tăng trưởng tín dụng cả năm 2023 cao hơn dự báo của HSC là 11%. Tín dụng tháng 12 đã tăng 4,1% so với tháng trước, cao hơn nhiều mức tăng bình quân 10 năm của tháng 12 là 2,1%.

### Mục tiêu tăng trưởng tín dụng năm 2024 là 15%

Hiện NHNN đặt mục tiêu tăng trưởng tín dụng toàn hệ thống năm 2024 là 15% và sẽ được điều chỉnh linh hoạt trong năm. Cũng giống như năm 2023, NHNN đã giao hạn mức tăng trưởng tín dụng cả năm cho từng NHTM để NHTM chủ động, linh hoạt trong giải ngân cho vay trong năm.

Hạn mức tăng trưởng tín dụng dành cho mỗi NHTM sẽ dựa trên xếp hạng năm 2022 của NHNN \* 3.5%. Với xếp hạng NHTM dao động từ 1 (kém nhất) đến 5 (tốt nhất), về mặt lý thuyết, NHTM có thể được giao hạn mức tăng trưởng tín dụng tối đa cho năm 2024 là 17,5%. Tuy nhiên, chúng tôi cho rằng hạn mức này chưa bao gồm hạn mức bổ sung dành cho các NHTM tham gia vào quá trình tái cơ cấu các ngân hàng yếu kém, có thể lên đến 10% giống như trong năm 2022-2023.

### Nhận định của HSC

Mặc dù tăng trưởng tín dụng năm 2023 vượt kỳ vọng là thông tin tích cực, HSC cho rằng một phần tăng trưởng đến từ xử lý 'kỹ thuật' để các NHTM có thể sử dụng hết hạn mức được giao cho năm 2023, tạo ra nền cao cho tăng trưởng năm 2024. Với tốc độ giải ngân tín dụng tăng đột biến trong vài tuần cuối năm, tác động của điều này đến lợi nhuận của các NHTM trong năm 2023 là không đáng kể.

HSC ước tính hạn mức tăng trưởng tín dụng dành cho các NHTM HSC khuyến nghị sẽ dao động từ 10,5-16,5% với ACB, VCB (trên 16%) cao nhất; tiếp đến là MBB, TCB (14-15%); VIB, VPB, HDB, OCB, MSB (13-14%) và BID, CTG, STB (11-13%).

*Bản gốc bằng tiếng Anh của báo cáo này được phát hành vào ngày 3/1.*

Mã CK	Giá (đồng)	Khuyến nghị		Giá mục tiêu (đồng)		Tiềm năng tăng/giảm (%)	P/E (lần)		P/B (lần)		L.suất cổ tức (%)	
		Mới	Cũ	Mới	Th.đổi (%)		2023F	2024F	2023F	2024F	2023F	2024F
ACB	24,450	Mua vào	-	32,900	-	34.6	6.05	5.36	1.34	1.12	3.56	4.09
BID	43,000	Nắm giữ	-	44,800	-	4.19	11.6	9.21	2.15	1.75	0.93	1.16
CTG	27,200	Mua vào	-	32,665	-	20.1	7.66	6.59	1.19	1.03	-	-
HDB	19,900	Mua vào	-	21,391	-	7.49	6.54	5.50	1.34	1.13	4.37	4.37
LPB	16,050	Giảm tỷ trọng	-	14,500	-	(9.66)	9.18	8.67	1.25	1.11	-	-
MBB	18,850	Mua vào	-	26,100	-	38.5	5.10	4.23	1.06	0.87	2.31	2.65
MSB	13,000	Mua vào	-	17,300	-	33.1	5.09	4.71	0.82	0.71	-	-
OCB	13,450	Mua vào	-	16,600	-	23.4	6.12	5.60	0.93	0.80	-	-
STB	27,750	Tăng tỷ trọng	-	36,500	-	31.5	6.75	4.50	1.13	0.91	-	-
TCB	32,100	Mua vào	-	40,000	-	24.6	5.92	4.96	0.86	0.72	-	-
TPB	17,300	Tăng tỷ trọng	-	19,500	-	12.7	6.92	5.84	1.13	1.00	14.5	5.78
VCB	83,500	Tăng tỷ trọng	-	101,800	-	21.9	14.2	11.8	2.82	2.12	0	0.96
VIB	19,800	Tăng tỷ trọng	-	23,400	-	18.2	5.18	4.22	1.28	1.05	6.06	6.06
VPB	18,850	Mua vào	-	24,500	-	30.0	10.7	8.29	1.08	1.01	5.31	5.31

*Giá cổ phiếu tại ngày 2/1/2024.  
Nguồn: Công ty, FactSet, HSC*

## Đẩy mạnh tăng trưởng tín dụng nhằm hỗ trợ tăng trưởng kinh tế

Tăng trưởng tín dụng cả năm 2023 ước đạt 13,5% (so với 9,15% tính đến cuối tháng 11) nhờ tín dụng tăng trưởng mạnh trong tháng 12 (tăng 4,1% so với tháng trước). Hiện NHNN đặt mục tiêu tăng trưởng tín dụng toàn hệ thống cho năm 2024 ở mức 15% và NHNN cũng đã giao hạn mức tăng trưởng tín dụng cho từng NHTM nhằm tạo điều kiện để các NHTM có thể linh hoạt trong giải ngân cho vay. HSC ước tính hạn mức tăng trưởng tín dụng dành cho các NHTM HSC khuyến nghị sẽ dao động từ 10,5-16,5% với ACB, VCB (trên 16%) cao nhất; tiếp đến là MBB, TCB (14-15%); VIB, VPB, HDB, OCB, MSB (13-14%) và BID, CTG, STB (11-13%).

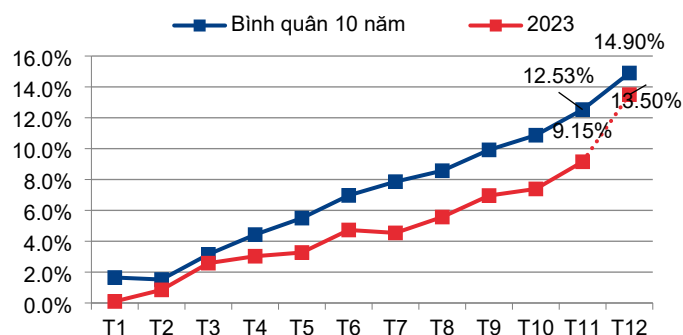
### Tín dụng tăng trưởng mạnh trong tháng 12

Theo NHNN, tăng trưởng tín dụng năm 2023 ước đạt 13,5% so với mức chỉ 9,15% tính đến tháng 11. Mặc dù vẫn thấp hơn mục tiêu đề ra của NHNN là 14-15%, tăng trưởng tín dụng cả năm 2023 cao hơn dự báo của HSC là 11%. Tín dụng tháng 12 đã tăng 4,1% so với tháng trước, cao hơn nhiều mức bình quân 10 năm của tăng trưởng tín dụng tháng 12 là 2,1%.

Mặc dù tăng trưởng tín dụng năm 2023 vượt kỳ vọng là thông tin tích cực, HSC cho rằng một phần tăng trưởng đến từ xử lý 'kỹ thuật' để các NHTM có thể sử dụng hết hạn mức được giao cho năm 2023, tạo ra nền cao cho tăng trưởng năm 2024. Tăng trưởng tín dụng tháng 1/2024 có thể sẽ thấp hay thậm chí âm.

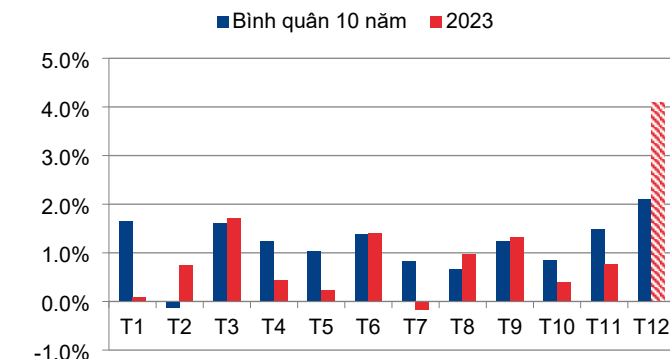
Ngoài ra, với tốc độ giải ngân tín dụng tăng đột biến trong vài tuần cuối năm, tác động của điều này đến lợi nhuận của các NHTM trong năm 2023 là không đáng kể.

**Biểu đồ 1: Tăng trưởng tín dụng từ đầu năm, hệ thống ngân hàng**  
Tín dụng tăng trưởng mạnh và tăng cao hơn mức bình quân trong tháng 12



Nguồn: Ngân hàng Nhà nước, HSC

**Biểu đồ 2: Tăng trưởng tín dụng so với tháng trước, hệ thống ngân hàng**  
Tăng trưởng tín dụng tháng 12 thường cao nhất, và tăng trưởng tháng 2 thường thấp nhất (do ảnh hưởng của kỳ nghỉ Tết)



Nguồn: Ngân hàng Nhà nước, HSC

### NHNN đặt mục tiêu tăng trưởng tín dụng năm 2024 ở mức 15% nhằm hỗ trợ tăng trưởng kinh tế

Hiện NHNN đặt mục tiêu tăng trưởng tín dụng toàn hệ thống năm 2024 là 15% và sẽ được điều chỉnh linh hoạt trong năm. Cũng giống như năm 2023, NHNN đã giao hạn mức tăng trưởng tín dụng cả năm cho từng NHTM để NHTM chủ động, linh hoạt trong giải ngân cho vay trong năm.

Hạn mức tăng trưởng tín dụng dành cho mỗi NHTM sẽ dựa trên xếp hạng năm 2022 của NHNN \* 3.5%. Với xếp hạng NHTM dao động từ 1 (kém nhất) đến 5 (tốt nhất), về mặt lý thuyết, NHTM có thể được giao hạn mức tăng trưởng tín dụng tối đa cho năm 2024 là 17,5%. Tuy nhiên, chúng tôi cho rằng hạn mức này chưa bao gồm hạn mức bổ sung dành cho các NHTM (MBB, VCB, HDB, VPB) tham gia vào quá trình tái cơ cấu các ngân hàng yếu kém, có thể lên đến 10% giống như trong năm 2022-2023.

Dựa trên các chỉ tiêu hoạt động chủ chốt trong năm 2022 và Thông tư 52/2018, Thông tư 23/2021 của NHNN, HSC ước tính hạn mức tăng trưởng tín dụng dành cho các

NHTM HSC khuyến nghị sẽ doạ động từ 10,5-16,5% với ACB, VCB (trên 16%) cao nhất; tiếp đến là MBB, TCB (14-15%); VIB, VPB, HDB, OCB, MSB (13-14%) và BID, CTG, STB (11-13%).

### Phụ lục: Thông tư 52 và năm 2023 quy định về xếp hạng tổ chức tín dụng, chi nhánh ngân hàng nước ngoài

NHNN xếp hạng NHTM theo chất lượng hoạt động của những NHTM này, dựa trên các tiêu chí quy định trong Thông tư 52/2018 và Thông tư 23/2021 (sửa đổi Thông tư 52). Về cơ bản, có 6 nhóm chỉ tiêu (sử dụng mô hình CAMELS) và mỗi NHTM sẽ được cho điểm cho từng chỉ tiêu (từ 1 đến 5). NHTM sẽ được xếp hạng dựa trên tổng điểm, với xếp hạng A (Tốt) có tổng điểm xếp hạng lớn hơn hoặc bằng 4,5; xếp hạng B (Khá) có tổng điểm xếp hạng nhỏ hơn 4,5 và lớn hơn hoặc bằng 3,5; xếp hạng C (Trung bình) có tổng điểm xếp hạng nhỏ hơn 3,5 và lớn hơn hoặc bằng 2,5; xếp hạng D (Yếu) có tổng điểm xếp hạng nhỏ hơn 2,5 và lớn hơn hoặc bằng 1,5; và xếp hạng E (Yếu kém) có tổng điểm xếp hạng nhỏ hơn 1,5.

### Bảng 3: Ngân hàng CAMELS đối với xếp hạng/phân loại ngân hàng NHTM (Thông tư 52 & Thông tư 23)

Tỷ trọng đánh giá dựa trên các tiêu chí về chất lượng tài sản, vốn, và kết quả hoạt động kinh doanh

	Tiêu chí/nhóm chỉ tiêu	Tỷ trọng (%)
1	Nguồn vốn (C)	20%
2	Chất lượng tài sản (A)	30%
3	Quản trị điều hành (M)	10%
4	Kết quả hoạt động kinh doanh (E)	20%
5	Khả năng thanh khoản (L)	15%
6	Mức độ nhạy cảm đối với rủi ro thị trường (S)	5%

Nguồn: SBV

Với mỗi tiêu chí, NHNN quy định cụ thể nhóm chỉ tiêu định lượng và nhóm chỉ tiêu định tính để đánh giá HĐKD và sức mạnh tài chính của từng NHTM, chẳng hạn:

- Tiêu chí về vốn: tỷ lệ an toàn vốn (CAR), tỷ lệ an toàn vốn cấp 1.
- Tiêu chí về chất lượng tài sản: tỷ lệ nợ xấu, tỷ lệ nợ nhóm 2, tỷ lệ trái phiếu VAMC chưa xử lý được, tỷ lệ cho vay tập trung (tỷ trọng cho vay khách hàng có số dư lớn), tỷ lệ dự phòng (rủi ro đầu tư), tỷ lệ nợ và cam kết ngoại bảng từ nhóm 3 đến nhóm 5, tỷ lệ tín dụng dành cho lĩnh vực BĐS.
- Tiêu chí về quản trị điều hành: tỷ lệ CIR.
- Tiêu chí về kết quả hoạt động kinh doanh: tỷ lệ LNTT so với tổng tài sản bình quân, tỷ lệ NIM, số ngày lãi phải thu.
- Tiêu chí về khả năng thanh khoản: tỷ lệ tài sản có tính thanh khoản cao bình quân so với tổng tài sản bình quân, tỷ lệ SML (nguồn vốn ngắn hạn được sử dụng để cho vay trung và dài hạn), hệ số LDR.
- Tiêu chí về mức độ nhạy cảm đối với rủi ro thị trường: tỷ lệ tổng trạng thái ngoại tệ so với vốn tự có riêng lẻ bình quân, tỷ lệ chênh lệch giữa tài sản nhạy cảm lãi suất và nợ phải trả nhạy cảm lãi suất so với vốn CSH.

Bảng 4: Các chỉ số hoạt động chính, 2022

	ACB	BID	CTG	HDB	LPB	MBB	MSB	OCB	STB	TCB	TPB	VCB	VIB	VPB
CAR	12.9%	9.3%	8.9%	13.4%	12.4%	11.5%	12.3%	12.8%	9.5%	15.3%	12.4%	10.0%	12.6%	14.9%
NPL	0.7%	1.2%	1.2%	1.7%	1.5%	1.1%	1.7%	2.2%	1.0%	0.7%	0.8%	0.7%	2.5%	5.7%
G2	0.6%	1.7%	2.4%	2.8%	1.5%	1.7%	1.4%	2.5%	1.3%	2.1%	1.9%	0.4%	4.4%	5.4%
LLR	159.0%	217.0%	188.0%	70.0%	142.0%	238.0%	77.0%	59.0%	131.0%	157.0%	135.0%	317.0%	54.0%	54.0%
CIR	40.3%	32.4%	29.7%	39.3%	37.5%	32.5%	41.4%	36.1%	41.9%	32.8%	38.1%	31.2%	34.3%	24.4%
NIM	4.4%	3.1%	3.0%	5.1%	4.0%	5.8%	4.4%	4.0%	3.4%	5.4%	4.2%	3.5%	5.0%	7.7%
ROA	2.4%	0.9%	1.0%	2.0%	1.5%	2.6%	2.2%	1.9%	0.9%	3.2%	2.0%	1.9%	2.6%	3.1%
ROE	26.5%	19.4%	16.7%	22.9%	22.1%	25.3%	19.0%	14.9%	13.8%	19.7%	21.5%	24.2%	29.7%	20.7%
Adj. LDR	90.3%	94.1%	95.5%	104.6%	93.9%	93.9%	95.7%	91.5%	91.3%	117.6%	84.8%	91.1%	100.9%	130.8%

Nguồn: Dữ liệu các ngân hàng, HSC

## Tuyên bố miễn trách

Bản quyền thuộc về CTCP Chứng khoán Thành phố Hồ Chí Minh (HSC) 2021.

Báo cáo này được HSC hoặc một trong các chi nhánh viết và phát hành để phân phối tại Việt Nam và nước ngoài; phục vụ cho các nhà đầu tư tổ chức chuyên nghiệp là khách hàng của HSC và đồng ý nhận các sản phẩm nghiên cứu phân tích dành cho khách hàng tổ chức của HSC. Nếu quý độc giả không thuộc đối tượng nhà đầu tư nói trên, báo cáo này sẽ không nhằm phục vụ quý độc giả và quý độc giả không nên đọc hoặc dựa vào nội dung báo cáo này.

Báo cáo nghiên cứu này được viết với mục tiêu duy nhất là cung cấp những thông tin khái quát đến nhà đầu tư tổ chức. Báo cáo này không nhằm tới những mục tiêu đầu tư cụ thể, tình trạng tài chính cụ thể hay nhu cầu cụ thể của bất kỳ người nào nhận được hoặc đọc báo cáo này. Nhà đầu tư phải có quyết định của riêng mình dựa trên tình hình tài chính và mục tiêu đầu tư cụ thể của mình. Các thông tin cũng như ý kiến trong báo cáo không mang tính chất mời chào mua hay bán bất cứ chứng khoán, quyền chọn, hợp đồng tương lai hay công cụ phái sinh nào tại bất kỳ lãnh thổ có quyền tài phán nào. Đồng thời, các thông tin cũng như ý kiến trong báo cáo cũng không nhằm mục đích quảng cáo cho bất cứ công cụ tài chính nào.

Ý kiến, dự báo và ước tính chỉ thể hiện quan điểm của người viết tại thời điểm phát hành, không được xem là quan điểm của HSC và có thể thay đổi mà không cần thông báo. HSC có thể đưa ra khuyến nghị hoặc nhận định khác đối với các đối tượng nhà đầu tư không đồng ý với nội dung của báo cáo này. HSC không có nghĩa vụ phải cập nhật, sửa đổi báo cáo này dưới mọi hình thức cũng như thông báo với người đọc trong trường hợp các quan điểm, dự báo và ước tính trong báo cáo này thay đổi hoặc trở nên không chính xác. Thông tin trong báo cáo này được thu thập từ nhiều nguồn khác nhau và chúng tôi không đảm bảo về sự hoàn chỉnh cũng như độ chính xác của thông tin.

HSC có thể sử dụng các nghiên cứu trong báo cáo này cho hoạt động mua bán chứng khoán tự doanh hoặc mua bán chứng khoán cho các quỹ mà HSC đang quản lý. HSC có thể giao dịch cho chính công ty theo những gợi ý về giao dịch ngắn hạn của các chuyên gia phân tích trong báo cáo này và cũng có thể tham gia vào các giao dịch chứng khoán trái ngược với ý kiến tư vấn và quan điểm thể hiện trong báo cáo này. Nhân viên của HSC có thể có lợi ích tài chính ở những chứng khoán được đề cập trong báo cáo này hoặc các công cụ có liên quan. HSC có thể có nghiệp vụ ngân hàng đầu tư hoặc tìm kiếm mối quan hệ hợp tác kinh doanh với những công ty được đề cập đến trong báo cáo này.

Nhà đầu tư phải lưu ý rằng giá và khối lượng giao dịch của các công cụ tài chính luôn biến động, có thể lên hoặc xuống. Những diễn biến trong quá khứ, nếu có, không hàm ý cho những kết quả tương lai.

Báo cáo này là tài sản của HSC và không được công bố rộng rãi ra công chúng, vì vậy không ai được phép sao chép, tái sản xuất, phát hành cũng như tái phân phối bất kỳ nội dung nào của báo cáo hay toàn bộ báo cáo vì bất kỳ mục đích nào nếu không có văn bản chấp thuận của HSC. Mọi cá nhân, tổ chức sẽ chịu trách nhiệm đối với HSC về bất kỳ tổn thất hoặc thiệt hại nào mà HSC hoặc khách hàng của HSC phải chịu do bất kỳ hành vi vi phạm theo Tuyên bố miễn trách này và theo quy định của pháp luật.

### Giải thích các mức đánh giá cổ phiếu dành cho khách hàng tổ chức

Mua vào: Kỳ vọng tăng giá trên 20% trong khoảng thời gian 12 tháng  
Tăng tỷ trọng: Kỳ vọng tăng giá từ 5% đến 20% trong khoảng thời gian 12 tháng  
Nắm giữ: Kỳ vọng tăng giá hoặc giảm giá dưới 5% trong khoảng thời gian 12 tháng  
Giảm tỷ trọng: Kỳ vọng giảm giá từ 5% đến 20% trong khoảng thời gian 12 tháng  
Bán ra: Kỳ vọng giảm giá trên 20% trong khoảng thời gian 12 tháng



CÔNG TY CHỨNG KHOÁN TỐT NHẤT VÀ ĐỘI NGŨ PHÂN TÍCH HÀNG ĐẦU VIỆT NAM  
Được trao bởi Finance Asia, Asiamoney, Institutional Investor & Thomson Reuters

#### TRỤ SỞ CHÍNH

Tầng 5 & 6, Tòa nhà AB  
76 Lê Lai, Quận 1, TPHCM  
T: (+84 28) 3823 3299  
F: (+84 28) 3823 3301

#### CHI NHÁNH HÀ NỘI

Tầng 2, Tòa nhà Cornerstone  
16 Phan Chu Trinh, Quận Hoàn Kiếm  
T: (+84 24) 3933 4693  
F: (+84 24) 3933 4822

E: [info@hsc.com.vn](mailto:info@hsc.com.vn) W: [www.hsc.com.vn](http://www.hsc.com.vn)