

ALGO LABX RESEARCH · BÁO CÁO ĐỘC LẬP

Ngân hàng UPDATE — Intra-tier-1 dispersion expand (CTG +62.9% vs BID NIM thu hẹp), STB watch

Ngày: Banks · Phát hành 2026-05-08 · Phiên bản dự báo VN-Index 2026-05-08

Khuyến nghị	OVERWEIGHT CHỌN LỌC
Giá hiện tại	—
Giá mục tiêu	—
Tiềm năng tăng/giảm	—
Khung thời gian	6-12 tháng

1. Khuyến nghị đầu tư

OVERWEIGHT CHỌN LỌC (refine từ rev 04/05) — phân hoá **intra-tier-1** xuất hiện rõ. Conviction: **70%**.

Pick refresh: - **MUA mạnh:** CTG (LN +62.9%, NIM 2.68→2.76%), MBB (tín dụng dẫn dắt), HDB (Q1 strong) - **MUA NHẸ:** VPB (Q1 on track), MSB (LNTT +16% sát kỳ vọng), ACB (CASA cải thiện) - **GIỮ (downgrade):** BID (NIM thu hẹp 2.0→1.9%, tín dụng lép ngành) - **WATCH risk:** STB (NHSV cảnh báo "áp lực chất lượng tài sản còn lớn") - **BÁN:** EIB (LN -60%), SSB (negative news Đà Nẵng)

Catalyst: - MBS: Lãi suất huy động hạ nhiệt T4 → NIM Q2 onwards positive cho tier-1 chưa pivot - FTSE Effective 21/09 — top 7 bank beneficiary - Fed (MBS): hawkish, Fedwatch dự GIỮ 2027 → carry trade unwind risk

2. Nhận định (Opinion)

Intra-tier-1 dispersion expand

Trong rev 04/05, AlgotabX flag dispersion **tier-1 vs tier-2** (BID +16% vs EIB -60%). Rev 08/05 thêm **intra-tier-1 dispersion:**

Tier-1 Bank	LN Q1 YoY	NIM Q1 trend	AlgotabX Rec	Δ vs 04/05
CTG	+62.9%	+8bp (2.68→2.76%)	MUA (target 42K)	NEW
HDB	strong Q1 \$230M	improving	OVERWEIGHT	giữ
MBB	tín dụng dẫn dắt	confirm pivot	OVERWEIGHT	giữ
MSB	+16% LNTT	sát kỳ vọng	MUA NHẸ	giữ
VPB	Q1 on track ambitious	recovering	MUA NHẸ	giữ
ACB	CASA cải thiện	stable	NEUTRAL+	giữ
BID	+15.6% LNTT (kìm bởi dự phòng)	-10bp (2.0→1.9%)	GIỮ (target 42K)	DOWNGRADE
STB	"áp lực chất lượng tài sản còn lớn"	n/a	WATCH	NEW concern

Pattern: Banks **tăng vốn ngắn hạn cho vay** (CTG strategy) thì NIM pivot sớm; banks **competitive deposit pricing** (BID — COF tăng 22bp) thì NIM lag.

Tier-2 unchanged AVOID

EIB Q1 -60% + SSB negative news 08/05 (FireAnt: "Loạt hạn chế thẩm định cho vay/bảo lãnh") → tier-2 systemic risk warning lan rộng.

Macro layer (rev 08/05)

- **MBS lãi suất huy động T4 hạ nhiệt** → benefit cho tier-1 chưa pivot (BID/VPB) Q2-Q3
- **Fed hawkish hơn dự (MBS, Fedwatch GIỮ 2027)** → conviction Fed cut H1 giảm 70%→55%; banks tier-1 vẫn benefit từ FTSE flow nhưng không từ Fed cut
- **NHNN ổn định:** không tightening (MBS: "đồng loạt giảm LS huy động theo chỉ đạo")
- **VND dòng tiền T4:** HoSE foreign bán ròng 13.7K tỷ, NHƯNG VN ETF chỉ rút 448 tỷ (giảm mạnh) → flow stabilizing — positive cho banks tier-1

Trade construction rev 08/05

- **LONG CTG SHORT BID** (intra-tier-1 NIM pivot diff)
- **LONG MBB + HDB** (tier-1 momentum)
- **LONG VPB + MSB** (lagged NIM recovery play)
- **SHORT EIB + SSB** (tier-2 risk)
- Net beta: ~1.0, sector overweight

3. Dữ liệu cập nhật (Fact — Q1/2026 full PDFs)

NIM pivot ranking tier-1

1. **CTG: NIM 2.76% (+8bp QoQ, +16bp vs Q1/25 2.68%)** — best
2. MSB: +16% LNTT, "sát kỳ vọng" (NIM stable improving)
3. MBB: "tín dụng dẫn dắt, dự phòng kiểm soát" — confirm
4. VPB: Q1 "đi đúng hướng ambitious" — recovering
5. HDB: Q1 \$230M strong profitability
6. ACB: CASA cải thiện — stable
7. **BID: NIM thu hẹp -10bp, tín dụng lép ngành** — worst

Macro context

- **Lãi suất qua đêm LNH** giảm về thấp nhất (MBS 07/05)
- **NH đồng loạt giảm LS huy động T4** sau chỉ đạo NHNN
- LS huy động 12T NHTM vẫn mức X% (MBS quote)
- **USD/VND dự dao 26,350-26,700** (MBS)
- **Fed giữ 3.5-3.75% lần 3 liên tiếp** (MBS), Fedwatch dự GIỮ đến 2027

Foreign flow context (VND 08/05)

- HoSE foreign bán ròng **13,700 tỷ T4** (giảm vs T3)
- **VN ETF chỉ rút 448 tỷ T4 (giảm mạnh vs T3)** — flow stabilization
- EM ETF outflow \$25.6B T4 — VN outperform EM peers

Tier-2 negative confirm

- **EIB LN Q1 -60% YoY** (Người quan sát 04/05)
- **SSB hạn chế thẩm định cho vay/bảo lãnh Đà Nẵng** (FireAnt 04/05 + 08/05 reaffirm)
- **STB áp lực chất lượng tài sản** (NHSV 08/05) — tier-1 with concern

4. Sources

Reports đọc full PDF rev 08/05

- **NHSV CTG 07/05 NIM PHỤC HỒI, CHẤT LƯỢNG TÀI SẢN DUY TRÌ Ở MỨC TỐT** — full PDF
- **VND BID 06/05 NIM thu hẹp, chi phí dự phòng kim tăng trưởng [Thấp hơn dự phóng]** — full PDF
- **NHSV STB 08/05 Áp lực về chất lượng tài sản còn lớn** — full PDF
- **VND MBB 07/05 Tín dụng dẫn dắt, chi phí dự phòng kiểm soát tốt** — full PDF
- **MBS 07/05 Lãi suất huy động hạ nhiệt T4 / Fed giữ 3.5-3.75% lần 3** — full PDF macro
- **VND 08/05 Dòng tiền T4 / VN ETF stabilize / HoSE bán ròng 13.7K tỷ** — full PDF macro

Reports tham khảo (carry-over)

- HSC BID/VPB/MSB 04/05 (PDF read) — earlier headline narratives revised by VND/NHSV detail
- NHSV ACB/HDB 30/04 (PDF read)
- ABS Iran ceasefire 08/05 — macro context
- Thesis AlgolabX revision 08/05/2026 §B-§C banks dispersion
- **Previous AlgolabX report:** `sector_banks.md` 04/05 — superseded by this

Pair trades pending

- LONG CTG SHORT BID (intra-tier-1 NIM pivot)
- LONG tier-1 (CTG/MBB/HDB) SHORT tier-2 (EIB/SSB)