

Ngành Ngân hàng

Báo cáo cập nhật

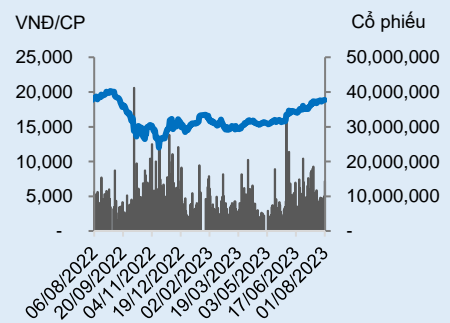
Tháng 08, 2023

Khuyến nghị	OUTPERFORM
Giá kỳ vọng (VNĐ)	22.700
Giá thị trường (01/08/2023)	18.850
Lợi nhuận kỳ vọng	20,4%

THÔNG TIN CỔ PHẦN

Sàn giao dịch	HSX
Khoảng giá 52 tuần	12.002-20.145
Vốn hóa	98.285 tỷ đồng
SL cổ phiếu lưu hành	5.214.084.052
KLGD bình quân 10 ngày	5.562.366
% sở hữu nước ngoài	23,24%
Room nước ngoài	23,24%
Giá trị cổ tức/cổ phần	N/a
Tỷ lệ cổ tức/thị giá	N/a
Beta	1,43

BIẾN ĐỘNG GIÁ



	YTD	1T	3T	6T
MBB	23,5%	6,3%	20,1%	21,4%
VNIndex	16,6%	7,3%	15,1%	15,4%

Chuyên viên phân tích

Lê Thanh Hòa, CFA

(84 28) 3914.6888 ext. 257

hoalt@bvsc.com.vn

Ngân hàng TMCP Quân đội

Mã giao dịch: MBB

Reuters: MBB.HM

Bloomberg: MBB VN

Tín dụng tăng trưởng mạnh mẽ

Ngân hàng MBBank đã công bố BCTC Quý 2/2023 với tổng thu nhập hoạt động và lợi nhuận sau thuế đạt lần lượt là 11.561 tỷ đồng (+3% YoY) và 4.893 tỷ đồng (+5,8% YoY). Kết quả kinh doanh của MBBank tăng trưởng chủ yếu đến từ tín dụng mở rộng 20,6% so với cùng kỳ giúp cho thu nhập lãi thuần tăng 5,7% YoY.

Tín dụng tăng trưởng mạnh

Cuối Quý 2/2023, tín dụng của MBBank đạt mức 561.061 tỷ đồng, tăng 20,6% yoy và 10,6% YTD. Tiền gửi khách hàng đạt mức 475.406 tỷ đồng cuối Quý 2/2023, tăng 5,1% QoQ tương đương với mức tăng 7,2% YTD.

CASA bắt đầu có dấu hiệu phục hồi

Quý 2/2023, tỷ lệ CASA của MBBank đạt mức 37,1%, tăng lên 1,6% so với quý liền kề.

Kỳ vọng NIM tạo đáy và phục hồi trong nửa cuối năm

Kỳ vọng lãi suất huy động giảm nhanh sẽ hỗ trợ cho sự phục hồi NIM của MBBank trong nửa cuối năm 2023. BVSC ước tính NIM cả năm 2023 của MBB ở mức 5,19% giảm 34 bps so với năm 2022.

Chất lượng tài sản ổn định so với Quý liền kề

Các chỉ số phản ánh chất lượng tài sản cuối Quý 2/2023 giao động quanh mức của Quý 1/2023. Cụ thể như: NPL ở mức 1,44%, giảm 31 bps so với quý liền kề; nợ nhóm 2/cho vay khách hàng tăng 13 bps so với quý liền kề; số ngày phải thu ở mức 49 ngày, tăng 6 ngày so với quý liền kề và tỷ lệ bao phủ nợ xấu đạt 156%, tăng thêm 18% so với quý liền kề.

Quan điểm đầu tư

MBBank là ngân hàng hàng đầu, cung cấp giải pháp tài chính toàn diện, hiệu quả hoạt động cao và có tốc độ tăng trưởng nhanh trong nhiều năm qua. Cùng với đó BVSC kỳ vọng MBBank sẽ tiếp tục duy trì đà tăng trưởng nhờ lãi suất đang giảm nhanh về mức thấp và nền kinh tế hồi phục từ nửa sau năm 2023. Do đó, BVSC khuyến nghị **OUTPERFORM** cổ phiếu MBB với mức giá mục tiêu là **22.700 đồng/cp** (cao hơn 20,4 % so mức giá đóng cửa tại ngày 01/08/2023 là 18.850 đồng/cp).

Lợi nhuận

Ngân hàng MBBank đã công bố BCTC Quý 2/2023 với tổng thu nhập hoạt động và lợi nhuận sau thuế đạt lần lượt là 11.561 tỷ đồng (+3% YoY) và 4.893 tỷ đồng (+5,8% YoY). Kết quả kinh doanh của MBBank tăng trưởng chủ yếu đến từ tín dụng mở rộng 20,6% so với cùng kỳ giúp cho thu nhập lãi thuần tăng 5,7% YoY. Một số thông tin cụ thể như sau:

KQKD (tỷ đồng)	Q2.2022	Q2.2023	yoy	CĐKT (tỷ đồng)	Q2.2022	Q2.2023	yoy
NII	8.969	9.481	5,7%	VCSH	70.907	86.069	21,4%
Non-II	1.482	1.186	-20,0%	Tổng tài sản	658.274	806.238	22,5%
TOI	11.222	11.561	3,0%	Tín dụng	465.176	561.061	20,6%
Chi phí hoạt động	-3.861	-4.135	7,1%	Cho vay khách hàng	415.457	518.071	24,7%
CIR	34,4%	35,8%		Tiền gửi khách hàng	396.910	475.406	19,8%
Chi phí dự phòng	-1.375	-1.203	-12,5%	NPL	1,20%	1,44%	
LNST	4.623	4.893	5,8%	LLRC	221,4%	156,1%	
NIM	5,66%	4,94%		Credit cost	1,32%	0,96%	
ROA trượt	2,7%	2,5%		CASA	45,5%	37,1%	
ROE trượt	24,8%	23,2%		Đòn bẩy tài chính	9,3	9,4	

Nguồn: BVSC & MBB

Tín dụng tăng trưởng mạnh

Cuối Quý 2/2023, tín dụng của MBBank đạt mức 561.061 tỷ đồng, tăng 20,6% yoy và 10,6% YTD. Với mức tăng trưởng này, MBB là một trong vài ngân hàng có mức tăng trưởng tín dụng mạnh nhất trong 6 tháng đầu năm 2023. Tăng trưởng tín dụng của MBBank được dẫn dắt bởi cho vay khách hàng đến từ cả 3 nhóm khách hàng là cá nhân, doanh nghiệp lớn và SME, trong khi đó trái phiếu doanh nghiệp có sự suy giảm nhẹ (-5,5% QoQ). Một số nhóm ngành có sự đóng góp tương đối lớn vào sự tăng trưởng tín dụng của MBBank như Năng lượng, Điện, Bất động sản...

MBB đã được SBV cấp thêm hạn mức tín dụng mới trong đầu tháng 7 với hạn mức mới vào khoảng 24,5%. Với kỳ vọng nền kinh tế có sự phục hồi trở lại từ nửa cuối năm 2023 cũng như lãi suất đã giảm nhiều và vẫn đang trên đà đi xuống thì BVSC kỳ vọng MBBank sẽ sử dụng hết hạn mức tín dụng và đạt mức tăng trưởng tín dụng 24,5% trong năm 2023.

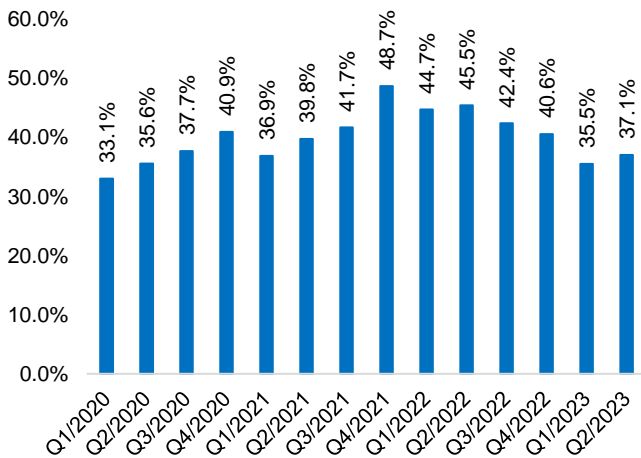
Tiền gửi khách hàng đạt mức 475.406 tỷ đồng cuối Quý 2/2023, tăng 5,1% QoQ tương đương với mức tăng 7,2% YTD. MBBank tiếp tục duy trì đẩy mạnh phát hành giấy tờ có giá với mức tăng 7,1% QoQ, tương đương với 16,4% YTD đưa mức tổng huy động cuối Quý 2/23 tăng 5,5% QoQ tương ứng với mức tăng 8,8% YTD. Mức tăng này xấp xỉ mức tăng trưởng tín dụng của MBBank.

CASA bắt đầu có dấu hiệu phục hồi

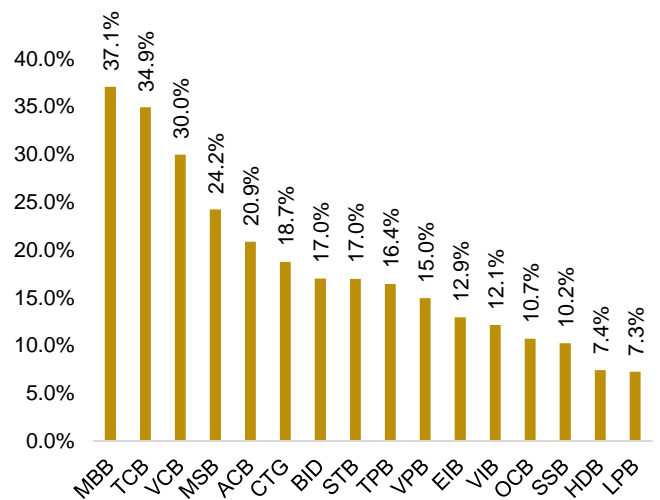
Xu hướng suy giảm tỷ lệ CASA của MBBank diễn ra từ Quý 1/2022 nhưng chỉ bắt đầu tăng tốc từ cuối năm 2022 đến đầu năm 2023 do thanh khoản suy giảm, mặt bằng lãi suất tăng cao dẫn tới cá nhân và doanh nghiệp đều thực hiện quản lý chặt chẽ dòng tiền cũng như chuyển tiền từ không kỳ hạn sang tiền gửi có kỳ hạn. Tuy nhiên, điểm tích cực là mức suy giảm CASA ít hơn các đối thủ cạnh tranh từ đó giúp cho MBBank vươn lên trở thành ngân hàng có hệ số CASA cao nhất toàn hệ thống. Với thế mạnh của tập khách hàng cá nhân lớn và đang có sự gia tăng nhanh chóng cũng như tập khách hàng doanh nghiệp mạnh mẽ thì MBBank nhiều khả năng vẫn sẽ tiếp tục duy trì được vị thế nằm trong nhóm có CASA dẫn đầu trong những năm tới.

Quý 2/2023, tỷ lệ CASA của MBBank đạt mức 37,1%, tăng lên 1,6% so với quý liền kề. Đây là dấu hiệu tích cực đáng ghi nhận khi mà CASA của MBBank đã có sự suy giảm trong hơn một năm qua. BVSC cho rằng tỷ lệ CASA nhiều khả năng sẽ tiếp tục phục hồi trong nửa cuối năm 2023 và tiếp tục tăng trong những năm tới nhờ mặt bằng lãi suất đang giảm nhanh chóng và thanh khoản hệ thống dồi dào.

CASA của MBB



CASA của MBB vs các Ngân hàng khác

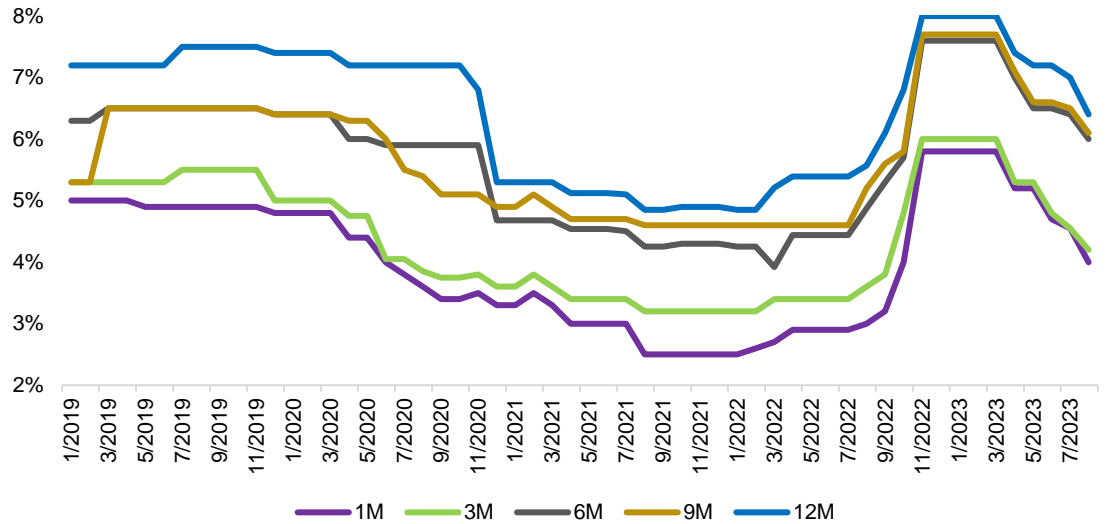


Nguồn: BVSC & MBB

Kỳ vọng NIM tạo đáy và phục hồi trong nửa cuối năm

SBV đã gia tăng cung tiền cơ sở thông qua việc mua thêm khoảng 6 tỷ USD trong cuối năm 2022 và 2023 cũng như quyết liệt thực hiện tới 4 lần giảm lãi suất điều hành. Cùng với đó là nhu cầu tín dụng yếu đã làm hạ nhiệt nhanh chóng lãi suất huy động. Không ngoài xu hướng chung toàn ngành, so với đầu năm, MBBank cũng thực hiện giảm lãi suất huy động từ 1,6-2% trên các kỳ hạn.

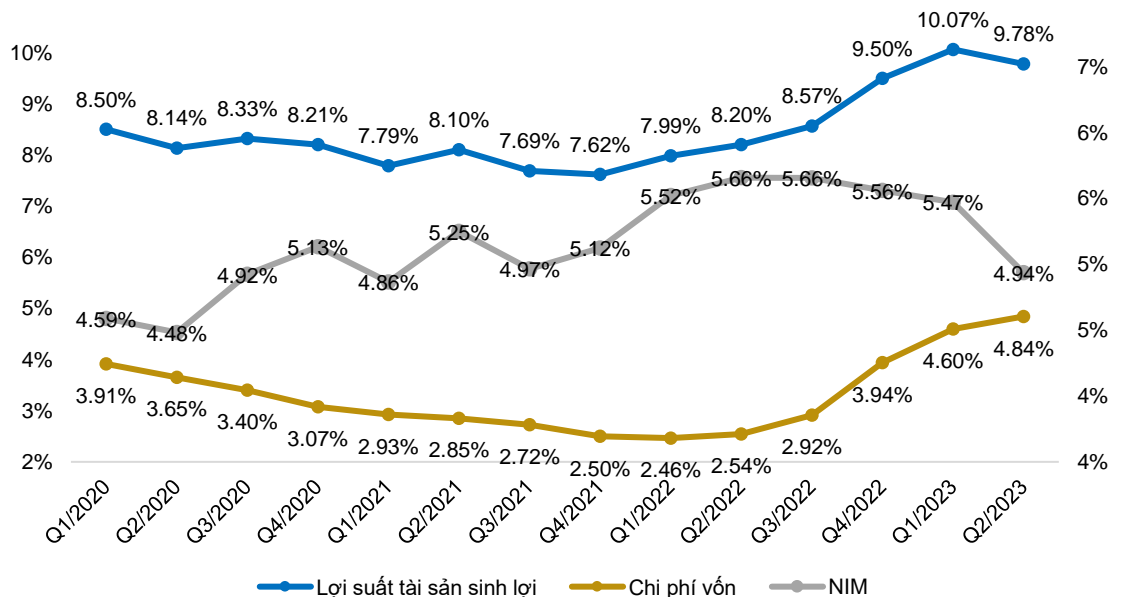
Lãi suất huy động MBB



Nguồn: BVSC & MBBank

Các khoản huy động của MBBank tập trung ở các kỳ hạn ngắn. Huy động kỳ hạn dài của MBBank ở cuối Quý 2 chiếm chưa tới 10% tổng huy động. MBBank tập trung huy động phần lớn ở các kỳ hạn dưới 6 tháng vì vậy có mức quay vòng và thay đổi chi phí vốn diễn ra nhanh. Khi lãi suất hạ xuống, chi phí vốn của MBBank sẽ giảm theo nhanh chóng. Trong khi đó, gần 50% khoản vay của MBBank là các khoản cho vay trung và dài hạn, những khoản vay này có thời gian định giá lại lãi suất 3-6 tháng/lần dẫn tới mức thay đổi lãi suất cho vay chậm hơn thay đổi của chi phí vốn. Điều này sẽ hỗ trợ cho sự phục hồi NIM của MBBank trong nửa cuối năm 2023. BVSC ước NIM cả năm 2023 ở mức 5,19% giảm 34 bps so với năm 2022.

NIM

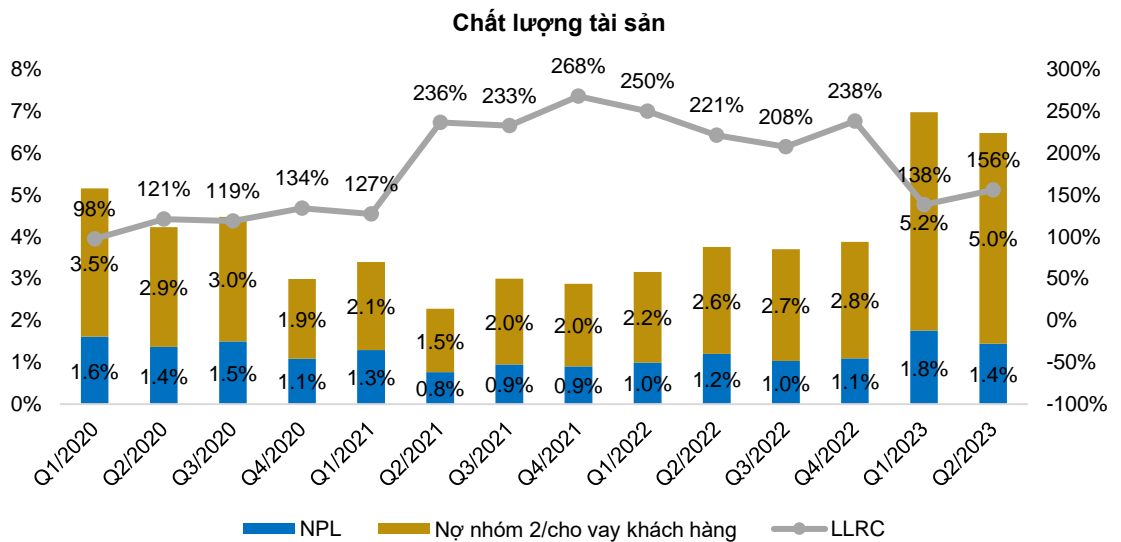


Nguồn: BVSC & BCTC MBB

Chất lượng tài sản ổn định so với Quý liền kề

Các chỉ số phản ánh chất lượng tài sản cuối Quý 2/2023 giao động quanh mức của Quý 1/2023. Cụ thể như: NPL ở mức 1,44%, giảm 31 bps so với quý liền kề; nợ nhóm 2/cho vay khách hàng tăng 13 bps so với quý liền kề; số ngày phải thu ở mức 49 ngày tăng 6 ngày so với quý liền kề và tỷ lệ bao phủ nợ xấu đạt 156%, tăng thêm 18% so với quý liền kề. BVSC hiện chưa có thông tin về số dư nợ tái cơ cấu của MBBank nhưng có thể MBBank đã thực hiện tái cơ cấu theo thông tư 02 cho một số các khách hàng đáp ứng theo quy định.

Sự suy giảm chất lượng tài sản của MBBank đã có sự chững lại trong Quý 2/23. BVSC cho rằng thời điểm suy giảm chất lượng tài sản mạnh nhất đã qua và có thể từng bước có sự phục hồi nhờ: (1) Thông tư 02/2023/TT-NHNN cho phép tái cơ cấu các khoản vay; (2) lãi suất đang có xu hướng giảm sâu và chuyển về mặt bằng thấp hơn đáng kể; và (3) kỳ vọng nền kinh tế phục hồi từ nửa cuối năm 2023.



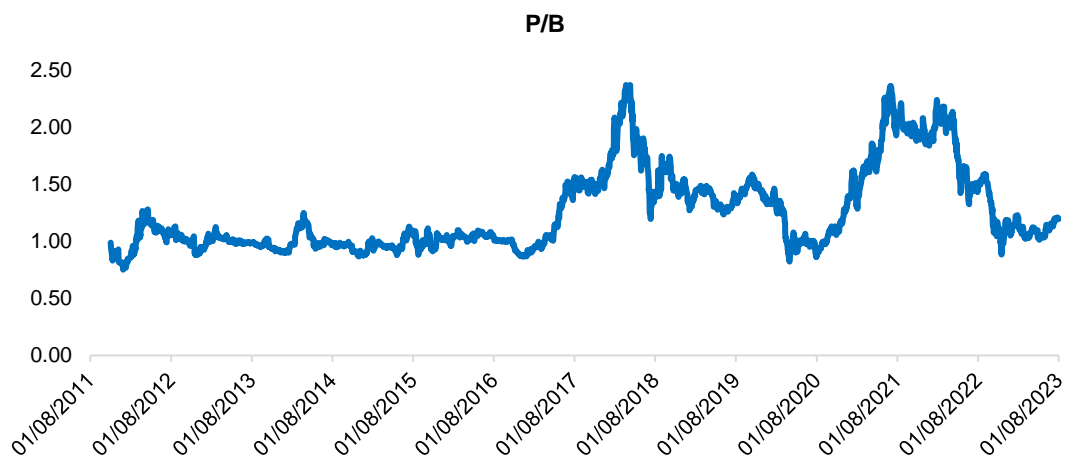
Nguồn: BVSC & BCTC MBB

Thu nhập thuần phí dịch vụ sụt giảm

Quý 2/2023, lãi thuần từ hoạt động dịch vụ đạt 861 tỷ đồng, giảm 14,8% YoY nhưng tăng 24,8% QoQ. Sự sụt giảm chủ yếu đến từ mảng kinh doanh bảo hiểm với mức giảm 22,5% YoY. Với những lùm xùm về việc bán bảo hiểm qua kênh ngân hàng đã tác động không tích cực tới hoạt động này ở hầu hết các ngân hàng trong thời gian qua. Tuy nhiên, BVSC cho rằng kênh bán hàng này sẽ có sự phục hồi trong thời gian tới do bảo hiểm là sản phẩm cần thiết nhưng mức thâm nhập bảo hiểm ở Việt Nam còn tương đối thấp cũng như ngân hàng đã và đang có những sự điều chỉnh hoạt động để đáp ứng nhu cầu và niềm tin khách hàng.

Quan điểm đầu tư

MBBank là ngân hàng hàng đầu, cung cấp giải pháp tài chính toàn diện, hiệu quả hoạt động cao và có tốc độ tăng trưởng nhanh trong nhiều năm qua. Cùng với đó BVSC kỳ vọng MBBank sẽ tiếp tục duy trì đà tăng trưởng nhờ lãi suất đang giảm nhanh về mức thấp và nền kinh tế hồi phục từ nửa sau năm 2023. Do đó, BVSC khuyến nghị **OUTPERFORM** cổ phiếu MBB với mức giá mục tiêu là **22.700 đồng/cp** (cao hơn 20,4 % so mức giá đóng cửa tại ngày 01/08/2023 là 18.850 đồng/cp).



Nguồn: BVSC & Fiiipro

CHỈ SỐ TÀI CHÍNH

Kết quả kinh doanh				
Đơn vị (tỷ VNĐ)	2021	2022	2023F	2024F
Tổng thu nhập hoạt động	36.934	45.593	49.942	62.356
Chi phí hoạt động	-12.377	-14.816	-16.631	-20.765
Lợi nhuận thuần trước DPRRTD	24.557	30.777	33.311	41.592
Dự phòng rủi ro tín dụng	-8.030	-8.048	-8.253	-10.728
Lợi nhuận sau thuế	12.697	17.483	19.750	24.326

Bảng cân đối kế toán				
Đơn vị (tỷ VNĐ)	2021	2022	2023F	2024F
Tiền, vàng bạc, đá quý	3.475	3.744	3.114	3.024
Tiền gửi tại NHNN	38.051	39.655	31.724	33.310
Tiền vàng gửi tại các TCTD khác	35.983	32.937	34.584	36.313
Cho vay khách hàng	363.555	460.574	571.112	691.046
Chứng khoán đầu tư	128.806	159.580	175.471	193.055
Tổng tài sản có	607.140	728.532	834.838	978.918
Các khoản nợ Chính phủ và NHNN	262	32	32	32
Tiền gửi và vay các TCTD khác	59.560	65.117	68.373	71.791
Tiền gửi của khách hàng	384.692	443.606	487.966	536.763
Vốn chủ sở hữu	62.486	79.613	95.808	118.137
Tổng nguồn vốn	607.140	728.532	834.838	978.918

Chỉ số tài chính				
Chỉ tiêu	2021	2022	2023F	2024F
Chỉ tiêu tăng trưởng				
Tăng trưởng cho vay khách hàng	22%	27%	24,5%	24%
Tăng trưởng huy động	24%	15%	10%	10%
Tăng trưởng tổng tài sản	23%	20%	15%	17%
Tăng trưởng vốn chủ sở hữu	25%	27%	20%	23%
Chỉ tiêu sinh lời				
NIM	4,91%	5,53%	5,19%	5,52%
ROA	2,3%	2,6%	2,5%	2,7%
ROE	22,6%	24,6%	22,5%	22,7%
Chỉ tiêu chất lượng tài sản				
NPL	0,90%	1,09%	1,70%	1,55%
Dự phòng/Tổng dư nợ	268%	238%	123%	124%
Chỉ tiêu thanh khoản				
Cho vay/Tổng tài sản	60%	63%	68%	71%
Cho vay/Huy động	95%	104%	117%	129%
Chỉ tiêu trên mỗi cổ phần				
EPS (đồng/cổ phần)	3.146	3.856	3.788	4.665
Giá trị sổ sách (đồng/cổ phần)	15.768	16.751	17.602	21.801

TUYÊN BỐ TRÁCH NHIỆM

Tôi, chuyên viên **Lê Thanh Hòa**, xin khẳng định hoàn toàn trung thực và không có động cơ cá nhân khi thực hiện báo cáo này. Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo này được thu thập từ những nguồn tin cậy và đã được **tôi** xem xét cẩn thận. Tuy nhiên, **tôi** không đảm bảo tính đầy đủ cũng như chính xác tuyệt đối của những thông tin nêu trên. Các quan điểm, nhận định trong báo cáo này chỉ là quan điểm riêng của cá nhân **tôi** mà không hàm ý chào bán, lôi kéo nhà đầu tư mua, bán hay nắm giữ chứng khoán. Báo cáo chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin và nhà đầu tư chỉ nên sử dụng báo cáo phân tích này như một nguồn tham khảo. **Cá nhân tôi** cũng như **Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt** sẽ không chịu bất kỳ trách nhiệm nào trước nhà đầu tư cũng như đối tượng được nhắc đến trong báo cáo này về những tổn thất có thể xảy ra khi đầu tư hoặc những thông tin sai lệch về doanh nghiệp.

Báo cáo này là một phần tài sản của Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt, tất cả những hành vi sao chép, trích dẫn một phần hay toàn bộ báo cáo này phải được sự đồng ý của Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt.

LIÊN HỆ

Khối Phân tích và Tư vấn đầu tư - Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt

Phạm Tiến Dũng

Giám đốc khối

dungpt@bvsc.com.vn

Lưu Văn Lương

Phó Giám đốc khối

luonglv@bvsc.com.vn

Nguyễn Chí Hồng Ngọc

Phó Giám đốc khối

ngocnch@bvsc.com.vn

Đỗ Long Khánh

Hàng không, Tài chính, Dầu khí

khanhdl@bvsc.com.vn

Lê Thanh Hòa

Ngân hàng, Tiện ích công cộng

hoalt@bvsc.com.vn

Trần Xuân Bách

Phân tích kỹ thuật

bachtx@bvsc.com.vn

Trần Phương Thảo

Bất động sản, Vật liệu xây dựng

thaotp@bvsc.com.vn

Trương Sỹ Phú

Hàng tiêu dùng, CNTT

phuts@bvsc.com.vn

Hoàng Thị Minh Huyền

Chuyên viên vĩ mô

huyenhtm@bvsc.com.vn

Nguyễn Hà Minh Anh

Nông nghiệp, Tiện ích công cộng

anhnhm@bvsc.com.vn

Trần Đăng Mạnh

Bán lẻ, Vật liệu cơ bản

manhtd@bvsc.com.vn

Lê Hoàng Phương

Chứng Khoán

phuonglh@bvsc.com.vn

Nguyễn Đức Hoàng

Thép, Xây dựng, VLXD

hoangnd@bvsc.com.vn

Nguyễn Huỳnh Bảo Trâm

Cảng, Vận tải biển, Ngân hàng

tramnhb@bvsc.com.vn

Tôn Nữ Nhật Minh

Dược phẩm, Hóa chất cơ bản

minhtnn@bvsc.com.vn

Trần Tuấn Dương

Tiện ích công cộng, Cao su tự nhiên, VLXD

duongtt@bvsc.com.vn



Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt

Trụ sở chính:

- 72 Trần Hưng Đạo, Hoàn Kiếm, Hà Nội
- Tel: (84 24) 3 928 8080

Chi nhánh:

- Tầng 8, 233 Đồng Khởi, Quận 1, Tp. HCM
- Tel: (84 28) 3 914 6888