

TPB - Ngân hàng TMCP Tiên Phong

- LNST Q3/23 giảm 26% svck chủ yếu do chi phí DPRR tăng mạnh (+294% svck). LNST 9T23 giảm 16% svck, hoàn thành 57% kế hoạch của NH.
- Tính đến 30/9, tăng trưởng chỉ đạt 7.2% so với cuối năm, đây là mức tăng trưởng thấp nhất trong 5 năm gần đây.
- Chúng tôi khuyến nghị **MUA** với giá mục tiêu 19,200 đồng/cp do định giá cổ phiếu đã trở nên hấp dẫn sau đợt sụt giảm gần đây.

KQKD Q3/23: Tổng thu nhập hoạt động tăng 12% svck song chi phí dự phòng tăng mạnh kéo giảm LNST

Trong Q3/23, tổng thu nhập hoạt động tăng 12% svck, chủ yếu nhờ thu nhập ngoài lãi tăng mạnh 22% svck. Tuy nhiên, chi phí DPRR tín dụng tăng gấp 4 lần đã kéo LNST giảm 26% svck, đạt 1,263 tỷ đồng. Lũy kế 9T23, NH ghi nhận 3,969 tỷ đồng LNST, giảm 16% svck, hoàn thành 57% kế hoạch cả năm.

Hoạt động tín dụng hầu như đứng yên nhưng NIM cải thiện trong Q3

Tính đến cuối Q3/23, tín dụng tăng 7.2% sv đầu năm, trong đó dư nợ cho vay khách hàng tăng 11.8%, trong khi TPDN giảm mạnh 26.6%. Như vậy có nghĩa tín dụng Q3/23 chỉ tăng 0.4% sv Q2/23, đây cũng là một trong những quý có mức tăng trưởng tín dụng thấp nhất của TPB. Chúng tôi dự báo tín dụng 2023 của TPB đạt 9.5%. NIM cải thiện nhẹ 10 điểm cơ bản so với Q2/23 lên mức 3.64%. Nguyên nhân chủ yếu là do TPB bắt đầu hạ lãi suất huy động từ tháng 5/23 đến nay, khiến chi phí huy động (CoF) giảm 11 đcb sv Q2/23. Chúng tôi kỳ vọng NIM của TPB đã tạo đáy trong Q2/23 và sẽ cải thiện trong thời gian tới (2023F: 3.7%; 2024F: 3.8%).

Chất lượng tài sản suy giảm

Tỷ lệ nợ xấu Q3/23 của TPB tăng lên 3.0% từ mức 2.2% cuối Q2/23 và 0.84% cuối năm 2022. Nợ nhóm 2 tăng 0.26% so với Q2/23; chiếm 3.8% trên tổng dư nợ cuối Q3/23. Mặc dù chi phí trích lập dự phòng tăng mạnh gấp 4 lần svck, và dự phòng sử dụng để xử lý rủi ro nợ xấu giảm svck nhưng tỷ lệ LLR suy giảm xuống còn 47% cuối Q3/23 (Q2/23: 61%; 2022: 135%).

Khuyến nghị MUA với giá mục tiêu của TPB là 19,200 đồng/cổ phiếu

Chúng tôi dự báo LN của TPB sẽ tăng 25% svck trong Q4/23 từ nền thấp cùng kỳ năm ngoái qua đó kéo LN cả năm 2023 lên mức 5,875 tỷ đồng (-6% svck). LNST 2024 dự kiến sẽ tăng 12.6% nhờ (i) NIM cải thiện (+10 đcb svck); và (iii) cầu tín dụng cải thiện (12% svck). Chúng tôi khuyến nghị MUA với giá mục tiêu 19,200 đồng/cp. Rủi ro giảm giá: 1) Tăng trưởng tín dụng thấp hơn dự kiến, 2) NIM giảm nhanh hơn kỳ vọng.

Hình 1:

Chỉ tiêu tài chính	31/12/21	31/12/22	31/12/23	31/12/24
Thu nhập lãi thuần	9,946	11,387	11,666	13,261
Tổng lợi nhuận hoạt động	13,517	15,617	16,349	18,574
Tổng trích lập dự phòng	(2,908)	(1,844)	(2,434)	(2,860)
LN ròng	4,829	6,261	5,875	6,618
Tỷ lệ thu nhập lãi cận biên (NIM)	4.3%	4.0%	3.7%	3.8%
Tăng trưởng tiền gửi	20.4%	39.7%	3.00%	15.00%
Tăng trưởng cho vay KH	21.8%	14.3%	9.5%	12.0%
Tăng trưởng LN ròng	30.5%	14.5%	2.5%	13.7%
Giá trị sổ sách/cp	16,429	20,382	15,516	18,522
P/B	0.96	0.78	1.02	0.85

Nguồn: TPB, MBS Research

MUA

Giá mục tiêu

VND19,200

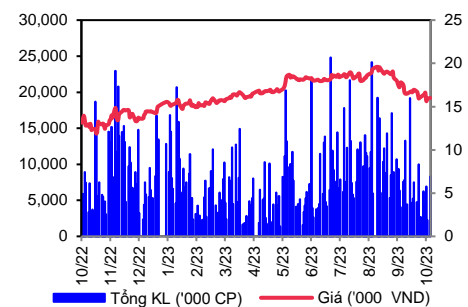
Tiềm năng tăng giá

21.7%

Thay đổi trọng yếu trong báo cáo

NA

Thông tin cổ phiếu



Nguồn: MBS Research

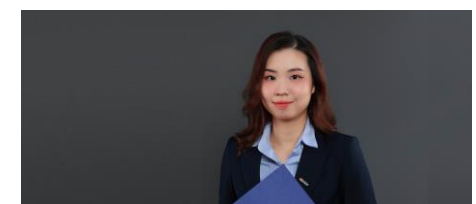
Giá thị trường (VND)	15,800
Cao nhất 52 tuần (VND)	19,750
Thấp nhất 52 tuần (VND)	12,760
Vốn hóa (tỷ VND)	35,666.49
P/E (TTM)	6.5
P/B	1.1
Tỷ suất cổ tức (%)	25%
Tỷ lệ SH nước ngoài (%)	30%

Nguồn: <https://s24.mbs.com.vn/>

Cơ cấu sở hữu

CTCP FPT	6.8%
CTCP Tập đoàn Vàng Bạc Đá Quý	
Doji	5.9%
SBI VEN Holding Private Ltd.	4.5%

Nguồn: <https://s24.mbs.com.vn/>



Chuyên viên phân tích

Đỗ Lan Phương

Phuong.dolan@mbs.com.vn

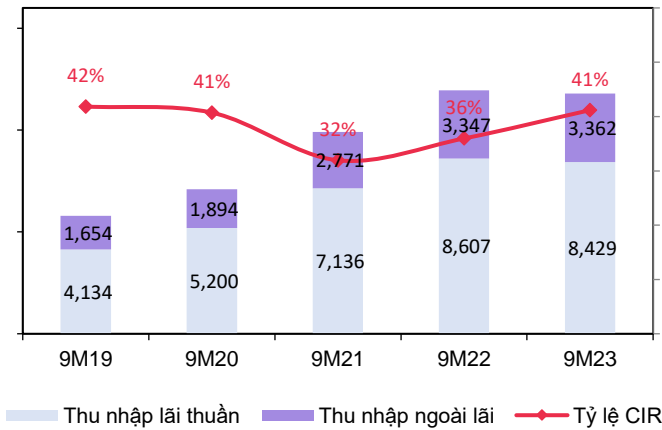
Ngân hàng TMCP Tiên Phong

KQKD Q3/23: Chi phí trích lập dự phòng tăng gấp 4 lần kéo LNST giảm 26% svck

Các tiêu chí KQKD	Q3/23	Q3/22	% svck	9T23	9T22	% svck	Nhận xét
Thu nhập lãi	2,963	2,741	8%	8,429	8,607	-2%	Thu nhập lãi Q3/23 của ngân hàng tăng nhẹ svck, nhờ có (i) Chi phí huy động giảm nhẹ 12đcb đã giúp NIM của ngân hàng cải thiện 10 đcb so với cuối Q2/23.
Thu nhập ngoài lãi	1,251	1,024	22%	3,362	3,347	0%	Thu nhập ngoài lãi Q3/23 tăng mạnh chủ yếu nhờ có hoạt động mua bán chứng khoán đầu tư của TPB đạt hiệu quả ấn tượng, ghi nhận 551.6 tỷ đồng (+78.6 lần svck).
Tổng thu nhập hoạt động	4,214	3,765	12%	11,790	11,954	-1%	Tổng thu nhập hoạt động 9T23 đi ngang svck.
Chi phí hoạt động	-1,346	-1,299	4%	-4,855	-4,299	13%	CIR 9T23 tăng lên 41.2% (+5.2 điểm % svck)
LN trước dự phòng	2,869	2,466	16%	6,935	7,655	-9%	
Chi phí dự phòng rủi ro tín dụng	-1,293	-328	294%	-1,976	-1,729	14%	Chi phí dự phòng rủi ro tín dụng tăng mạnh svck trước việc nợ xấu tăng mạnh, tác động tiêu cực đến chất lượng tài sản của ngân hàng.
LNTT	1,576	2,138	-26%	4,959	5,926	-16%	
LN ròng	1,263	1,712	-26%	3,969	4,741		
Tăng trưởng tín dụng (YTD)	7.2%	11.7%	-4.5 điểm %				TTTT tăng nhẹ 0.4% so với cuối Q2/23 và 9.7% svck chủ yếu nhờ khoản cho vay khách hàng tăng 15.2% svck. Trong khi đó, trái phiếu doanh nghiệp giảm mạnh 29% svck.
Tăng trưởng huy động (YTD)	-0.6%	16.6%	-17.2 điểm %				Trước diễn biến lãi suất huy động giảm mạnh trong Q3/23, tiền gửi của khách hàng tại TPB âm, so với đầu năm.
NIM	3.6%	4.1%	-5 đcb				NIM của TPB giảm 0.5 điểm % svck, do (i) Cầu tín dụng 9T23 tăng trưởng yếu hơn 9T22, (ii) Chi phí huy động vẫn bị tác động bởi đợt tăng lãi suất huy động trong Q4/22 và Q1/23.
CIR	31.9%	34.5%	-2.6 điểm %	41.2%	36.0%	5.2 điểm %	
CASA	17.3%	17.3%					
NPL	2.97%	0.91%					Tỷ lệ NPL, chủ yếu đến từ nợ nhóm 3 (+750% sv đầu năm), và nợ nhóm 4 (gấp 3 lần sv đầu năm)
LLR	47.0%	142.2%					
ROE	17.4%	21.9%					
ROA	1.7%	2.1%					

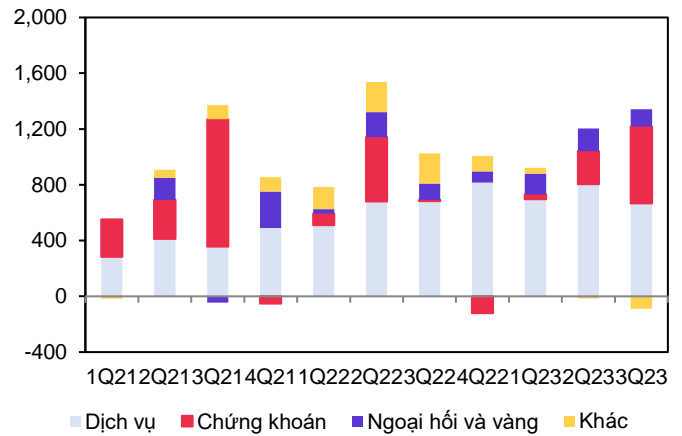
Hình 2: Cơ cấu thu nhập của TPB

ĐVT: Tỷ đồng



Hình 3: Cơ cấu thu nhập ngoài lãi của TPB

ĐVT: Tỷ đồng

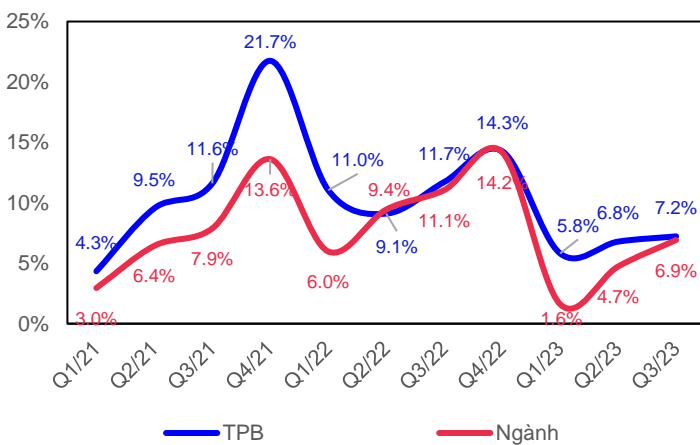


Nguồn: TPB, MBS Research

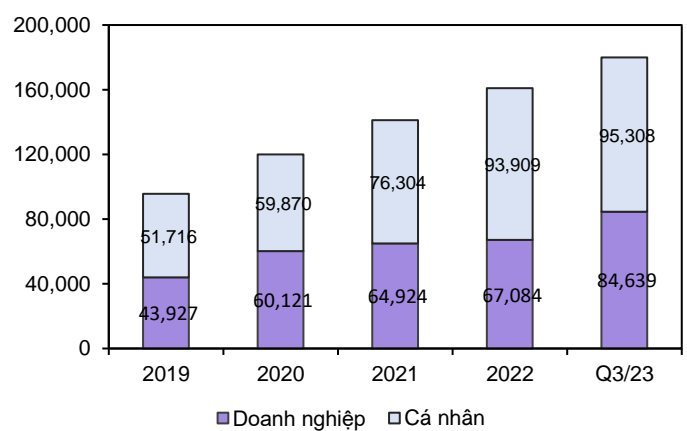
Chúng tôi điều chỉnh dự báo tăng trưởng tín dụng xuống mức 9.5% do kết quả thực tế thấp hơn so với kỳ vọng.

9T23 tín dụng của TPB đạt 195,858 tỷ đồng, tăng 7.2% sv đầu năm, cao hơn mức tăng trưởng tín dụng 6.92% của toàn ngành. Tín dụng của ngân hàng có dấu hiệu chậm lại, khi chỉ tăng 0.4% sv Q2/23. Trái phiếu doanh nghiệp tiếp tục đà giảm (-26.6% sv đầu năm, và 11.4% sv Q2/23), cho vay khách hàng tăng nhẹ 11.8% sv đầu năm, với tín dụng phần lớn đến từ nhóm khách hàng cá nhân (chiếm 53% tổng dư nợ, +1.5% YTD). Ngoài ra, mảng khách hàng doanh nghiệp (bao gồm SMEs) đóng góp chính cho tăng trưởng tín dụng của TPB 9T23 (+26.2% YTD). Chúng tôi điều chỉnh tăng trưởng tín dụng cho năm 2023 của TPB là 9.5% (giảm 2.5% so với dự báo trước) và 12% cho năm 2024, trước diễn biến cầu tín dụng hồi phục chậm.

Hình 4: Tăng trưởng tín dụng ngân hàng TPB so với ngành



Hình 5: Cơ cấu tín dụng của TPB



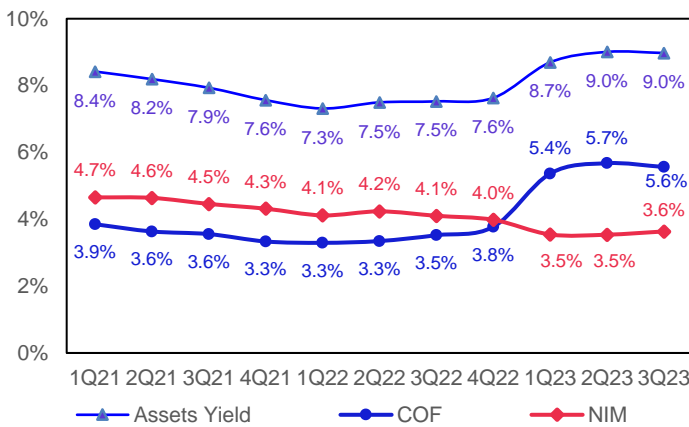
Nguồn: TPB, MBS Research

Chúng tôi cho rằng NIM đã tạo đáy trong Q2/23 và hồi phục trong 2024

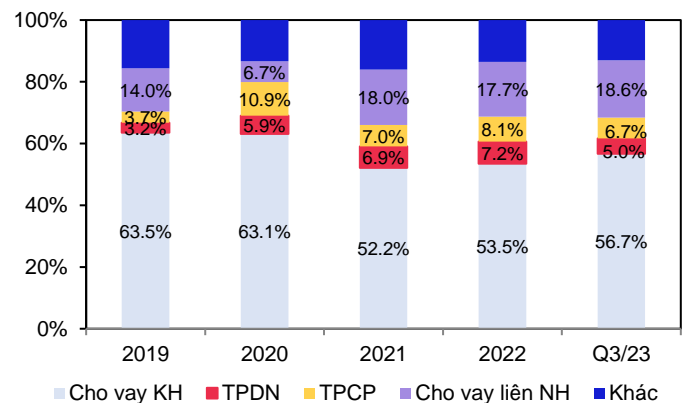
Q3/23, biên lãi ròng (NIM) bắt đầu có sự cải thiện nhẹ, đạt mức 3.64%, tăng 10 điểm cơ bản sv quý trước. Nguyên nhân chủ yếu là do lãi suất huy động giảm mạnh từ tháng 5 đến nay; kết hợp với tổng nguồn vốn huy động giảm khi (i) phát hành giấy tờ có giá giảm mạnh 40.4% sv đầu năm; và (ii) tiền gửi từ khách hàng giảm 0.6% sv đầu năm trong bối cảnh môi trường lãi suất huy động thấp khiến việc gửi tiết kiệm trở nên kém hấp dẫn với người dân. Ngoài ra, TPB cũng cơ cấu lại tài sản sinh lời (i) tăng cường cho vay khách hàng cá nhân và liên ngân hàng (+11.8%/+10.4% sv đầu năm); và (ii) giảm tỷ trọng trái phiếu doanh nghiệp và trái phiếu chính phủ (-26.6%/-13.1% sv đầu năm).

Chúng tôi cho rằng NIM của TPB có dấu hiệu tạo đáy trong Q2/23, và sẽ được hồi phục trong Q4/23 và 2024, khi việc hạ sâu lãi suất huy động sẽ tác động tích cực lên chi phí huy động (CoF) của ngân hàng một cách rõ ràng hơn trong năm sau. Tuy nhiên, NIM 2024 được dự phóng sẽ khó quay trở lại mức cao như 4.2% (trong giai đoạn 2019-2022) trước những khó khăn của ngân hàng, (i) tiền gửi khách hàng giảm dẫn đến LDR tăng 3.7 điểm % svck (Q3/23: 59.8%, Q2/23: 59.0%); (ii) cầu tín dụng phục hồi chậm; (iii) hạ lãi suất cho vay nhằm giúp đỡ doanh nghiệp và kích cầu tín dụng; và (iv) việc đảm bảo về chất lượng tài sản gặp thách thức.

Hình 6: Diễn biến NIM của ngân hàng TPB



Hình 7: Cơ cấu tài sản sinh lời của TPB



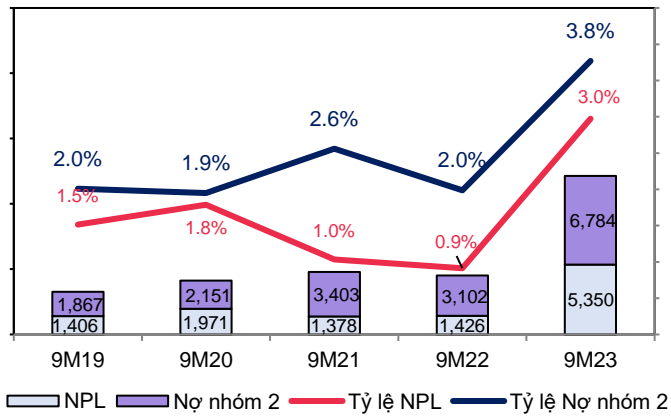
Nguồn: TPB, MBS Research

Chất lượng tài sản vẫn là vấn đề cần chú ý trong 2024

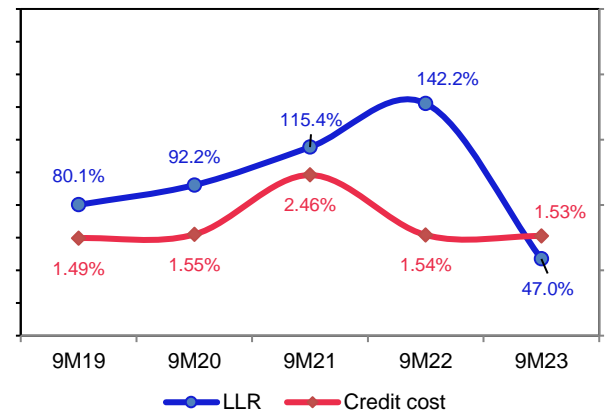
Tỷ lệ nợ xấu NPL của ngân hàng tiếp tục tăng cao khi đạt 2.97% trong Q3/23 (+76 điểm cơ bản sv Q2/23 và 213 điểm cơ bản sv đầu năm). Tỷ lệ nợ xấu tăng mạnh, chủ yếu bởi nợ dưới tiêu chuẩn và nợ nghi ngờ tăng mạnh 8.5 lần/3 lần sv đầu năm. Ngoài ra, tỷ lệ nợ nhóm 2 của TPB tăng lên 3.8% (+1.8% svck).

Q3/23, TPB đã sử dụng 1,295 tỷ đồng để xử lý các khoản nợ khó đòi. Q2/23, nợ có khả năng mất vốn của TPB đạt 636 tỷ đồng. Chúng tôi cho rằng ngân hàng đã sử dụng phần lớn để xử lý nợ ở mảng tài chính tiêu dùng, khi tỷ lệ của mảng này trên tổng dư nợ giảm 2.54% sv Q2/23 (khoảng 3,000 tỷ đồng). Tỷ lệ LLR đạt 47% (giảm 14% sv Q2/23), và là mức thấp nhất trong vòng 10 năm nay, mặc dù chi phí trích lập dự phòng tăng gấp 3.5 lần sv Q2/23.

Hình 8: Cơ cấu các nhóm nợ của TPN



Hình 9: Tỷ lệ bao phủ nợ xấu và chi phí tín dụng của TPB



Nguồn: TPB, MBS Research

Bảng tóm tắt dự báo lợi nhuận 2023 - 2024

Các tiêu chí KQKD	2022	2023F	% svck	2024F	% svck	Nhận xét
Thu nhập lãi	11,387	11,666	2.4%	13,261	14%	Dự phóng dựa trên giả định tăng trưởng tín dụng 2023 đạt 9.5% và NIM có xu hướng cải thiện trong Q4/23 và 2024.
Thu nhập ngoài lãi	4,231	4,683	10.7%	5,313	13%	
Tổng thu nhập hoạt động	15,617	16,349	4.7%	18,574	14%	
Chi phí hoạt động	5,945	6,571	10.5%	7,441	13%	
LN trước dự phòng	9,672	9,778	1.1%	11,133	14%	
Chi phí dự phòng rủi ro tín dụng	(1,844)	(2,434)	32.0%	(2,860)	17%	Chi phí trích lập dự phòng cao phản ánh quan ngại của chúng tôi về chất lượng tài sản của ngân hàng. Tuy nhiên, chúng tôi kì vọng năm sau ngân hàng sẽ sử dụng dự phòng để xử lý rủi ro nợ xấu, qua đó, giảm áp lực trích lập dự phòng trong 2024.
LNST	6,261	5,875	-6.2%	6,618	13%	
Tăng trưởng tín dụng (YTD)	14.3%	9.5%		12.0%		Tăng trưởng tín dụng kì vọng được hồi phục trở lại trong năm 2024 khi những hành động hỗ trợ nền kinh tế phát huy hiệu quả tốt hơn.
Tăng trưởng huy động (YTD)	39.7%	3.0%		15.0%		TPB nằm trong nhóm các ngân hàng có mặt bằng lãi suất cao.
NIM	4.0%	3.7%		3.8%		NIM kì vọng được cải thiện trong 2024 khi chi phí huy động (CoF) cải thiện trong bối cảnh môi trường lãi suất thấp.
CIR	38.1%	40.2%		40.1%		
CASA	18.0%	19.3%		20.0%		
NPL	0.8%	2.7%		2.0%		Chúng tôi cho rằng đỉnh nợ xấu của TPB đã được tạo trong Q3/23, và sẽ có xu hướng giảm dần, nhờ có (i) khi nền kinh tế hồi phục, nợ do CIC sẽ giảm; (ii) ngân hàng sử dụng dự phòng để xử lý nợ xấu.
LLR	135.0%	49.8%		72.3%		LLR tăng trở lại, nhờ có (i) NPL giảm mạnh (18% svck) và (ii) Chi phí trích lập dự phòng tiếp tục gia tăng trong 2024
ROA	1.9%	1.7%		1.8%		
ROE	19.4%	17.2%		16.2%		

Nguồn: TPB, MBS Research

Quan điểm đầu tư & Khuyến nghị

Khuyến nghị MUA với giá mục tiêu là 19,200 đồng/CP

Chúng tôi ưa thích TPB vì (1) TPB là NHTM tiên phong trong việc số hóa dịch vụ ngân hàng (2) Chúng tôi cho rằng Q3/24 là thời điểm khó khăn nhất của TPB, hoạt động tín dụng dự kiến sẽ tăng 2.3% trong Q4/23, kéo lợi nhuận ròng Q4/23 tăng trưởng 25% svck. Chúng tôi cũng dự báo LN 2024 sẽ tăng khoảng 13%, nhờ đó kéo ROE của TPB lên mức 16.2%. (3) Sau đợt sụt giảm 27% từ ngày 7/9/2023, TPB hiện đang giao dịch ở mức 1.07 lần P/B 2023. Đây là mức định giá hấp dẫn nếu so với P/B trung bình 5 năm gần đây của NH là 1.6x.

Chúng tôi khuyến nghị MUA với giá mục tiêu của TPB là 19,200 đồng/cổ phiếu dựa trên việc sử dụng kết hợp phương pháp thu nhập thặng dư và P/B:

- Phương pháp định giá hệ số so sánh P/B: Chúng tôi áp dụng P/B mục tiêu 1.1x với giá trị sổ sách trung bình 2023 và 2024. Mức P/B trung bình 1 năm của TPB là 1.2. Chúng tôi cho rằng, với việc chất lượng tài sản sụt giảm trong Q3/23, đồng thời phản ánh quan điểm chất lượng tài sản là ưu tiên hàng đầu trong giai đoạn này, chúng tôi chiết khấu 10% mức P/B trung bình của TPB.
- Phương pháp thu nhập thặng dư: Chúng tôi đồng thời sử dụng phương pháp thu nhập thặng dư do phần lớn giá trị của ngân hàng phụ thuộc vào giá trị sổ sách tại thời điểm định giá vì vậy giá trị của ngân hàng được định giá sẽ phản ánh gần chính xác nhất giá trị sổ sách thực tế của ngân hàng và ít biến động khi thay đổi các điều kiện dự phóng.

Hình 10: Định giá thu nhập thặng dư

	2023F	2024F	2025F	2026F	2027F	2028F	2029F
Lãi suất phi rủi ro	3.0%	3.0%	3.0%	3.0%	3.0%	3.0%	3.0%
Phần bù rủi ro	9.6%	9.6%	9.6%	9.6%	9.6%	9.6%	9.6%
Beta	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
Chi phí VCSH	12.5%	12.5%	12.5%	12.5%	12.5%	12.5%	12.5%
Tăng trưởng dài hạn							3.0%
Giá trị sổ sách đầu kỳ (tỷ đồng)	30,986.00						
Giá trị hiện tại của thu nhập thặng dư (7 năm) (tỷ đồng)	8,563.68						
Giá trị hiện tại của thu nhập thặng dư (năm cuối) (tỷ đồng)	3,880.76						
Giá trị VCSH (tỷ đồng)	43,430.45						
Số lượng cổ phiếu đang lưu hành (triệu)	2,201.65						
Giá trị 1 cổ phiếu (đồng/cổ phiếu)	19,726						
Tổng hợp định giá					Giá dự phóng	Tỷ trọng	Đóng góp
P/B (Với BVPS là trung bình 23-24 và P/B trung bình 5y của TPB là 1.1x)					18,720	50%	9,360
Thu nhập thặng dư					19,726	50%	9,863
Giá mục tiêu							19,223
Giá mục tiêu (làm tròn)							19,200

Hình 11: Bảng so sánh giữa các ngân hàng Việt Nam (giá đóng cửa ngày 31/10/2023)

	Giá hiện tại (VND/cp)	Vốn hoá (tỷ đồng)	P/E		P/B		ROE		ROA	
			TTM	2023	TTM	2023	TTM	2023	TTM	2023
BID	40,200	203,353	10.3x	8.8x	1.8x	1.6x	19.0%	18.3%	1.0%	1.0%
CTG	27,700	133,119	7.3x	7.9x	1.1x	1.2x	15.8%	15.9%	1.0%	1.0%
VCB	86,800	485,133	14.4x	11.8x	3.1x	2.4x	23.0%	20.8%	1.8%	1.8%
MBB	17,100	89,161	4.0x	4.2x	1.0x	0.8x	22.3%	22.0%	2.5%	2.4%
VPB	20,000	158,678	13.1x	9.9x	1.5x	1.1x	10.2%	10.9%	1.5%	1.8%
TCB	27,700	97,428	5.7x	5.5x	0.8x	0.7x	14.4%	14.9%	2.3%	2.4%
ACB	21,400	83,119	5.6x	5.4x	1.2x	1.2x	23.8%	22.6%	2.4%	2.4%
STB	27,000	50,901	7.1x	6.6x	1.2x	1.1x	17.2%	18.5%	1.1%	1.3%
HDB	17,200	49,752	5.9x	4.7x	1.2x	0.9x	20.3%	18.5%	1.8%	1.9%
VIB	17,900	45,409	5.1x	4.3x	1.3x	1.2x	27.7%	27.8%	2.5%	2.7%
TPB	15,800	34,786	6.3x	5.9x	1.1x	1.0x	17.0%	22.7%	1.6%	1.7%
Trung bình loại trừ SOEs		76,154	6.6x	5.8x	1.2x	1.0x	19.1%	19.7%	2.0%	2.1%
<i>Trung bình</i>		<i>130,076</i>	<i>7.7x</i>	<i>6.8x</i>	<i>1.4x</i>	<i>1.2x</i>	<i>19.1%</i>	<i>19.4%</i>	<i>1.8%</i>	<i>1.9%</i>

Rủi ro đầu tư

- (1) Nhu cầu tín dụng phục hồi chậm hơn so với kỳ vọng, tác động đến mức tăng trưởng tín dụng không được như kỳ vọng.
- (2) Nợ xấu tiếp tục tăng cao.
- (3) Ngân hàng có thể hạ lãi suất cho vay thấp hơn dự kiến nhằm hỗ trợ khách hàng, tác động tiêu cực đến NIM.

BÁO CÁO TÀI CHÍNH

KQKD	12/21	12/22	12/23	12/24	Các chỉ số chính	12/21	12/22	12/23	12/24
Thu nhập lãi	17,427	21,811	27,192	28,359	Tăng trưởng tiền gửi	20.4%	39.7%	3.0%	15.0%
Chi phí lãi	(7,481)	(10,424)	(15,526)	(15,098)	Tăng trưởng tín dụng	21.7%	14.3%	9.5%	12.0%
Thu nhập lãi thuần	9,946	11,387	11,666	13,261	Tăng trưởng tổng tài sản	41.9%	12.2%	6.6%	5.2%
Thu nhập ngoài lãi	3,571	4,231	4,683	5,313	Tăng trưởng thu nhập lãi ròng	30.5%	14.5%	2.4%	13.7%
Tổng lợi nhuận hoạt động	13,517	15,617	16,349	18,574	Tăng trưởng thu nhập ngoài lãi	29.9%	18.5%	10.7%	13.4%
Tổng chi phí hoạt động	4,571	5,945	6,571	7,441	Tăng trưởng LN ròng	37.6%	29.6%	-6.2%	12.6%
LN trước dự phòng	8,947	9,672	9,778	11,133	Cấp tín dụng/ nguồn vốn	61.0%	63.2%	64.9%	70.4%
Tổng trích lập dự phòng	(2,908)	(1,844)	(2,434)	(2,860)	Tỷ lệ thu nhập lãi cận biên (NIM)	4.3%	4.0%	3.7%	3.8%
LN hoạt động sau trích lập	6,038	7,828	7,344	8,273	Chi phí hoạt động/thu nhập (CIR)	33.8%	38.1%	40.2%	40.1%
Lợi nhuận sau thuế	4,829	6,261	5,875	6,618	Chi phí dự phòng/cho vay KH	2.1%	1.1%	1.3%	1.4%
Lợi ích cổ đông thiểu số	-	-	-	-	Tỷ lệ nợ xấu (NPL)	0.8%	0.8%	2.7%	2.0%
LN chia cho cổ đông hiện hữu	4,829	6,261	5,875	6,618	Tổng dự phòng/nợ xấu (LLR)	152.6%	135.0%	49.8%	72.3%
					Tỷ lệ an toàn vốn (CAR)	13.4%	12.0%		
Bảng cân đối kế toán	12/21	12/22	12/23	12/24	Các chỉ tiêu lợi nhuận				
Tổng cho vay khách hàng	189,981	214,358	247,188	276,238	ROAA	1.65%	1.91%	1.68%	1.80%
Tổng các khoản mục chứng khoán	81,780	86,938	84,198	92,931	ROAE	18.58%	19.42%	17.20%	16.23%
Tổng dự phòng	(2,141)	(2,021)	(2,672)	(3,160)	Các chỉ tiêu định giá				
Tổng tài sản sinh lãi ròng	269,620	299,274	328,714	366,010	EPS pha loãng	3,053	3,958	2,668	3,006
Tổng tài sản không sinh lãi	23,207	29,360	21,688	2,442	Giá trị sổ sách/cp	16,429	20,382	15,516	18,522
Tổng tài sản	292,827	328,634	350,402	368,451	Cổ tức / cp (VND)	-	2,500		
Tiền gửi của khách hàng	175,531	215,823	216,572	263,947	P/B	0.96	0.78	1.02	0.85
Tiền gửi và vay các TCTD khác	87,495	73,661	93,208	55,536					
Tổng nợ phải trả	266,840	296,395	316,242	327,673					
Vốn điều lệ	15,818	15,818	22,016	22,016					
Lợi nhuận chưa phân phối	6,220	11,747	8,972	14,698					
Vốn chủ sở hữu	25,987	32,239	34,160	40,778					
Lợi ích cổ đông thiểu số	-	-	-	-					
Tổng nợ và vốn chủ sở hữu	292,827	328,634	350,402	368,451					

Nguồn: BCTC công ty, MBS Research

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.

MUA Khả năng sinh lời của cổ phiếu từ 15% trở lên

NĂM GIỮ Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -15% đến 15%

BÁN Khả năng sinh lời của cổ phiếu thấp hơn 15%

Khuyến nghị đầu tư ngành

KHẢ 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

CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN MB (MBS)

Được thành lập từ tháng 5 năm 2000 bởi Ngân hàng TMCP Quân đội (MB) với tên gọi tiền thân là Công ty CP chứng khoán Thăng Long, Công ty CP Chứng khoán MB (MBS) là một trong 6 công ty chứng khoán đầu tiên tại Việt Nam. Sau nhiều năm phát triển, MBS đã trở thành một trong những công ty chứng khoán hàng đầu Việt Nam, liên tục đứng trong Top 10 thị phần tại cả hai Sở Giao dịch (Hồ Chí Minh và Hà Nội).

Địa chỉ:

Tòa nhà MB, 21 Cát Linh, Đống Đa, Hà Nội

Tel: + 8424 7304 5688 - Fax: +8424 3726 2601

Website: www.mbs.com.vn

KHỐI NGHIÊN CỨU CÔNG TY CPCK MB

Giám đốc Khối Nghiên cứu

Trần Thị Khánh Hiền

Trưởng phòng

Nguyễn Tiến Dũng

Vĩ mô & Chiến lược thị trường

Lê Minh Anh

Lê Ngọc Hưng

Ngân hàng – Dịch vụ Tài chính

Đinh Công Luyện

Đỗ Lan Phương

Bất động sản

Nguyễn Minh Đức

Lê Hải Thành

Dịch vụ - Tiêu dùng

Nguyễn Quỳnh Ly

Công nghiệp – Năng lượng

Nguyễn Hà Đức Tùng

Phạm Thị Thanh Huyền