

Ngành Ngân hàng

Báo cáo cập nhật

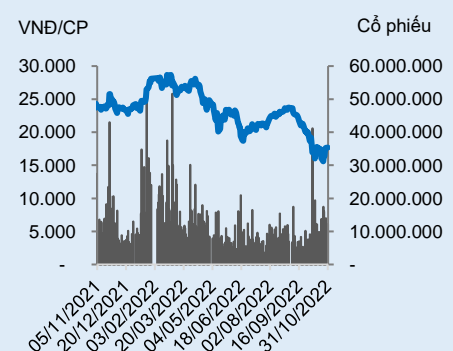
Tháng 10, 2022

Khuyến nghị	N/a
Giá kỳ vọng (VNĐ)	N/a
Giá thị trường (31/10/2022)	17.700
Lợi nhuận kỳ vọng	N/a

THÔNG TIN CỔ PHẦN

Sàn giao dịch	HSX
Khoảng giá 52 tuần	15.600-28.666
Vốn hóa	80.252 Tỷ VNĐ
SL cổ phiếu lưu hành	4.533.986.133
KLGD bình quân 10 ngày	11.570.204
% sở hữu nước ngoài	23,23%
Room nước ngoài	23,24%
Giá trị cổ tức/cổ phần	N/a
Tỷ lệ cổ tức/thị giá	N/a
Beta	1,4

BIẾN ĐỘNG GIÁ



	YTD	1T	3T	6T
MBB	-27,0%	-5,9%	-21,2%	-11,9%
VNIndex	-35,4%	-8,5%	-21,3%	-16,6%

Chuyên viên phân tích

Lê Thanh Hòa, CFA

(84 28) 3914.6888 ext 257

hoalt@bvsc.com.vn

NHTM Cổ phần Quân đội

Mã giao dịch: MBB

Reuters: MBB.HM

Bloomberg: MBB VN

Lợi nhuận tăng trưởng mạnh

Ngân hàng MBBank đã công bố báo cáo tài chính Quý 3/2022 với tổng thu nhập hoạt động và lợi nhuận sau thuế đạt lần lượt là 10.986 tỷ đồng (+26,3% yoy) và 4.879 tỷ đồng (+61,4% yoy). Lợi nhuận tăng trưởng mạnh so với cùng kỳ chủ yếu đến từ tín dụng tăng, NIM mở rộng và giảm chi phí dự phòng.

Tín dụng tăng trưởng mạnh nhưng huy động sụt giảm

Cuối Quý 3/2022, tín dụng của MBBank đạt mức 475.291 tỷ đồng, tăng 26,7% yoy và 17,1% YTD. Tiền gửi khách hàng đạt mức 377.145 tỷ đồng cuối Quý 3, giảm 5% QoQ tương đương với mức giảm 2% YTD. Mặc dù MBBank đã đẩy mạnh phát hành giấy tờ có giá với mức tăng lên tới 11,1% QoQ nhưng tổng huy động vẫn ghi nhận mức suy giảm 2% QoQ tương ứng với mức tăng 6,1% YTD.

NPL giảm nhờ ghi giảm mạnh nợ xấu

Quý 3/2022, tỷ lệ nợ xấu của MBBank ở mức 1,04%, giảm 16 bps so với cuối Quý 2 do MBBank thực hiện ghi giảm nợ xấu 2.760 tỷ trong Quý 3. Tỷ lệ nợ nhóm 2/cho vay khách hàng tiếp tục tăng 27 bps lên mức 1,63%. Chỉ số bao phủ nợ xấu cũng giảm 14% so với cuối Quý 2 về mức 208%.

NIM đi ngang so với quý liền kề

Trong bối cảnh nhiều ngân hàng đã suy giảm NIM do chi phí vốn gia tăng nhưng MBBank vẫn đạt mức NIM 5,66%, tương đương với mức Quý 2 và tăng 69 bps so với cùng kỳ.

Thu nhập thuần phí dịch vụ sụt giảm

Quý 3/2022, lãi thuần từ hoạt động dịch vụ đạt 784 tỷ đồng, giảm 15,3% YoY và giảm 22,4% QoQ.

Quan điểm đầu tư

Cổ phiếu MBB đã có sự điều chỉnh khá mạnh cùng với sự điều chỉnh của thị trường chung. Mức giảm giá tương đối mạnh của MBB đã kéo mức P/B trượt về còn 1,1 lần, tương đương với mức P/B bình quân lịch sử. Đây là mức định giá tương đối hấp dẫn cho ngân hàng hàng đầu, cung cấp giải pháp tài chính toàn diện, có chất lượng tài sản tốt, hiệu quả hoạt động cao và có tốc độ tăng trưởng nhanh trong nhiều năm qua. Tuy nhiên, chúng tôi quan ngại về chính sách tiền tệ thắt chặt, lãi suất tăng cao và biến động trên thị trường bất động sản cũng như thị trường trái phiếu doanh nghiệp làm giảm triển vọng của các ngân hàng. BVSC đang xem xét lại dự báo cũng như định giá và sẽ cập nhật trong báo cáo tới.

Lợi nhuận tăng trưởng mạnh

Ngân hàng MBBank đã công bố báo cáo tài chính Quý 3/2022 với tổng thu nhập hoạt động và lợi nhuận sau thuế đạt lần lượt là 10.986 tỷ đồng (+26,3% yoy) và 4.879 tỷ đồng (+61,4% yoy). Lợi nhuận tăng trưởng mạnh so với cùng kỳ chủ yếu đến từ tín dụng tăng, NIM mở rộng và giảm chi phí dự phòng. Một số chỉ tiêu cụ thể như sau:

KQKD	Q3.2021	Q3.2022	yoy	CĐKT	Q3.2021	Q3.2022	yoy
NII	6.515	9.039	38,7%	VCSH	58.847	75.910	29,0%
Non-II	1.283	1.186	-7,5%	Tổng tài sản	555.595	656.804	18,2%
TOI	8.700	10.986	26,3%	Tín dụng	375.166	475.291	26,7%
Chi phí hoạt động	-3.024	-3.729	23,3%	Cho vay khách hàng	336.426	426.233	26,7%
CIR	34,8%	33,9%		Tiền gửi khách hàng	343.949	377.145	9,7%
Chi phí dự phòng	-1.778	-962	-45,9%	NPL	0,95%	1,04%	
LNST	3.022	4.879	61,4%	LLRC	232,8%	207,7%	
NIM	4,97%	5,66%		Credit cost	2,13%	0,91%	
ROA trượt	2,3%	2,9%		CASA	41,7%	42,4%	
ROE trượt	20,7%	26,1%		Đòn bẩy tài chính	9,4	8,7	

Nguồn: BVSC & MBB

Tín dụng tăng trưởng mạnh nhưng huy động sụt giảm

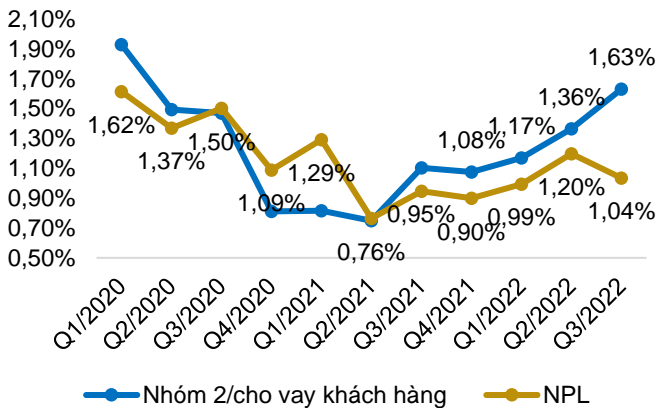
Cuối Quý 3/2022, tín dụng của MBBank đạt mức 475.291 tỷ đồng, tăng 26,7% yoy và 17,1% YTD. MBBank tăng trưởng mạnh tín dụng trong Quý 1 và đã sử dụng gần hết hạn mức tín dụng ngay trong Quý 1 nhưng không tăng trưởng tín dụng trong quý 2 vì hết hạn mức tín dụng. MBB tiếp tục tăng trưởng tín dụng trong Quý 3 nhờ được cấp thêm hạn mức tín dụng và dự kiến sẽ tiếp tục tăng trưởng mạnh trong Quý 4 nhờ đợt cấp thêm hạn mức tín dụng cho những ngân hàng tiếp nhận tổ chức tín dụng 0 đồng. Tăng trưởng tín dụng Quý 3 được dẫn dắt bởi nhóm khách hàng doanh nghiệp (+3% QoQ) và khách hàng cá nhân (+2,1% QoQ) trong khi đó trái phiếu doanh nghiệp giảm -1,3% QoQ.

Tiền gửi khách hàng đạt mức 377.145 tỷ đồng cuối Quý 3, giảm 5% QoQ tương đương với mức giảm 2% YTD. Mặc dù MBBank đã đẩy mạnh phát hành giấy tờ có giá với mức tăng lên tới 11,1% QoQ nhưng tổng huy động vẫn ghi nhận mức suy giảm 2% QoQ tương ứng với mức tăng 6,1% YTD. Mức tăng tổng huy động 9 tháng đầu năm thấp hơn khá nhiều so với mức tăng trưởng tín dụng dẫn tới MBBank có thể sẽ tăng lãi suất thêm để thu hút nguồn vốn nhằm đáp ứng tăng trưởng tín dụng trong Quý 4.

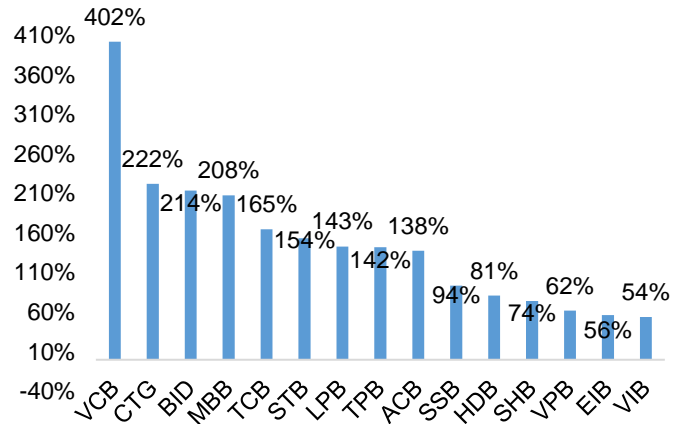
NPL giảm nhờ ghi giảm mạnh nợ xấu

Quý 3/2022, tỷ lệ nợ xấu của MBBank ở mức 1,04%, giảm 16 bps so với cuối Quý 2 do MBBank thực hiện ghi giảm nợ xấu 2.760 tỷ trong Quý 3. Tỷ lệ nợ nhóm 2/cho vay khách hàng tiếp tục

tăng 27 bps lên mức 1,63%. Chỉ số bao phủ nợ xấu cũng giảm 14% so với cuối Quý 2 về mức 208%. Mặc dù có sự suy giảm ở hai chỉ tiêu nợ nhóm 2/cho vay khách hàng cũng như chỉ số bao phủ nợ xấu nhưng các chỉ tiêu chất lượng tài sản của MBBank nhìn chung vẫn ở nhóm đầu.

NPL và nợ nhóm 2


Nguồn: BVSC & MBB

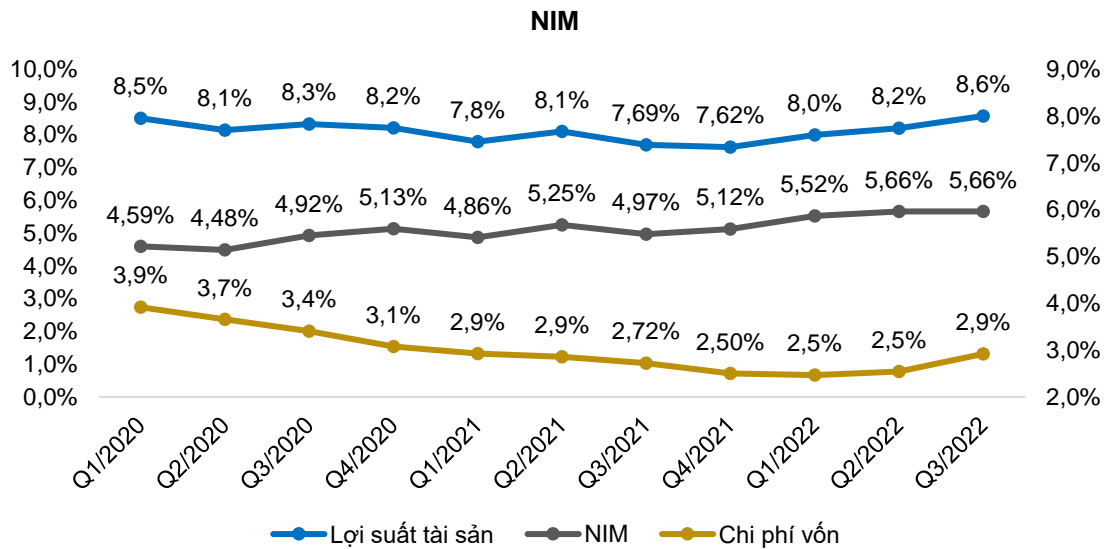
LLRC


Nguồn: BVSC & MBB

MBBank là ngân hàng nắm giữ khá nhiều trái phiếu doanh nghiệp với giá trị nắm giữ lên tới 49.058 tỷ đồng tương ứng với tỷ lệ trái phiếu doanh nghiệp trên tổng tín dụng 10,3%. Đây là một tỷ lệ khá cao so với các ngân hàng niêm yết khác. Chính phủ đã chính thức ban hành Nghị định 65/2022/NĐ-CP với những quy định chặt chẽ hơn ở nhà đầu tư trái phiếu, doanh nghiệp phát hành trái phiếu cũng như các bên liên quan khác. Cùng với đó, lãi suất huy động của ngân hàng cũng tăng lên cạnh tranh với sản phẩm trái phiếu doanh nghiệp và tâm lý lo ngại của nhà đầu tư trái phiếu trước một số sự kiện trên thị trường trái phiếu trong thời gian gần đây. Điều này có thể làm cho các doanh nghiệp gặp khó khăn để tái cơ cấu trái phiếu đến hạn. Cùng với đó Ngân hàng nhà nước đang thực hiện chính sách tiền tệ thắt chặt hơn, lãi suất tăng cao và thị trường bất động sản cũng đang gặp khó khăn có thể sẽ có tác động làm suy giảm chất lượng tài sản của các ngân hàng.

NIM đi ngang so với quý liền kề

Trong bối cảnh nhiều ngân hàng đã suy giảm NIM do chi phí vốn gia tăng nhưng MBBank vẫn đạt mức NIM 5,66%, tương đương với mức Quý 2 và tăng 69 bps so với cùng kỳ. Đây là mức NIM cao thứ 2 trong các ngân hàng niêm yết, chỉ đứng sau ngân hàng có hoạt động cho vay tiêu dùng mạnh mẽ là VPBank. Sự ổn định NIM của MBB đến từ việc lợi suất sinh lợi tăng tương ứng với chi phí vốn. Tuy nhiên, áp lực về NIM trong Quý 4 có thể tăng lên khi lãi suất huy động nhiều khả năng sẽ tiếp tục sẽ tăng khi huy động của MBBank đang tương đối thấp trong khi MBBank được cấp hạn mức tín dụng khá cao cũng như kỳ vọng lạm phát gia tăng và cung tiền tăng trưởng chậm.



Nguồn: BVSC & MBB

Thu nhập thuần phí dịch vụ sụt giảm

Quý 3/2022, lãi thuần từ hoạt động dịch vụ đạt 784 tỷ đồng, giảm 15,3% YoY và giảm 22,4% QoQ. Ban lãnh đạo MBBank cho biết nguyên nhân đến từ việc sụt giảm ở mảng ngân hàng đầu tư. Mảng kinh doanh ngân hàng đầu tư có thể khó phục hồi nhanh khi thị trường trái phiếu gặp nhiều khó khăn khi tốc độ phát hành mới giảm, cơ quan quản lý giám sát chặt chẽ thị trường trái phiếu, tâm lý lo ngại của nhà đầu tư trái phiếu từ một số sự kiện trên thị trường trái phiếu trong thời gian gần đây cũng như lãi suất huy động ngân hàng tăng cao.

Quan điểm đầu tư

Cổ phiếu MBB đã có sự điều chỉnh khá mạnh cùng với sự điều chỉnh của thị trường chung. Mức giảm giá tương đối mạnh của MBB đã kéo mức P/B trượt về còn 1,1 lần, tương đương với mức P/B bình quân lịch sử. Đây là mức định giá tương đối hấp dẫn cho ngân hàng hàng đầu, cung cấp giải pháp tài chính toàn diện, có chất lượng tài sản tốt, hiệu quả hoạt động cao và có tốc độ tăng trưởng nhanh trong nhiều năm qua. Tuy nhiên, chúng tôi quan ngại về chính sách tiền tệ thắt chặt, lãi suất tăng cao và biến động trên thị trường bất động sản cũng như thị trường trái phiếu doanh nghiệp làm giảm triển vọng của các ngân hàng. BVSC đang xem xét lại dự báo cũng như định giá và sẽ cập nhật trong báo cáo tới.

CHỈ SỐ TÀI CHÍNH

Kết quả kinh doanh				
Đơn vị (tỷ VNĐ)	2019	2020	2021	2022F
Tổng thu nhập hoạt động	24.650	27.362	36.934	44.108
Chi phí hoạt động	-9.724	-10.555	-12.377	-14.953
Lợi nhuận thuần trước DPRRTD	14.927	16.807	24.557	29.156
Dự phòng rủi ro tín dụng	-4.891	-6.118	-8.030	-5.930
Lợi nhuận sau thuế	7.823	8.263	12.697	18.306

Bảng cân đối kế toán				
Đơn vị (tỷ VNĐ)	2019	2020	2021	2022F
Tiền, vàng bạc, đá quý	2.344	3.109	3.475	3.824
Tiền gửi tại NHNN	14.347	17.297	38.051	39.954
Tiền vàng gửi tại các TCTD khác	39.691	47.889	35.983	37.782
Cho vay khách hàng	250.331	298.297	363.555	454.443
Chứng khoán đầu tư	85.629	99.714	128.806	141.610
Tổng tài sản có	411.488	494.982	607.140	690.146
Các khoản nợ Chính phủ và NHNN	17	15	262	262
Tiền gửi và vay các TCTD khác	50.314	50.876	59.560	62.538
Tiền gửi của khách hàng	272.710	310.960	384.692	419.314
Vốn chủ sở hữu	39.886	50.099	62.486	81.136
Tổng nguồn vốn	411.488	494.982	607.140	690.146

Chỉ số tài chính				
Chỉ tiêu	2019	2020	2021	2022F
Chỉ tiêu tăng trưởng				
Tăng trưởng cho vay khách hàng (%)	17%	19%	22%	25%
Tăng trưởng huy động (%)	14%	14%	24%	9%
Tăng trưởng tổng tài sản (%)	14%	20%	23%	14%
Tăng trưởng vốn chủ sở hữu (%)	17%	26%	25%	30%
Chỉ tiêu sinh lời				
NIM (%)	4,67%	4,50%	4,91%	5,36%
ROA (%)	2,0%	1,8%	2,3%	2,8%
ROE (%)	21,1%	18,4%	22,6%	25,5%
Chỉ tiêu chất lượng tài sản				
NPL (%)	1,16%	1,09%	0,90%	1,10%
Dự phòng/Tổng dư nợ	110%	134%	268%	163%
Chỉ tiêu thanh khoản				
Cho vay/Tổng tài sản	59%	61%	60%	60%
Cho vay/Huy động	89%	92%	96%	95%
Chỉ tiêu trên mỗi cổ phần				
EPS (đồng/cổ phần)	3.107	2.756	3.361	4.037
Giá trị sổ sách (đồng/cổ phần)	16.014	17.117	15.768	17.177

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
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

VLXD, BĐS
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

Dầu Khí, Chứng Khoán, Ngân Hàng
phuonglh@bvsc.com.vn

Nguyễn Đức Hoàng

Thép, Phân bón
hoangnd@bvsc.com.vn

Nguyễn Huỳnh Bảo Trâm

Cảng, Vận tải biển
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:

- 08 Lê Thái Tổ, 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