

MUA

Giá mục tiêu 2024: **27.000 VND**
Upside: **18%**
Cập nhật: **06/08/2024**

TRIỂN VỌNG 2024

Tích cực: Tăng trưởng tín dụng tăng tốc, biên lãi thuần tạo đáy, chất lượng tài sản cải thiện.

Tiêu cực: Chi phí trích lập dự phòng dự báo gia tăng.

	Q2/2023	Q2/2024	2024F
TOI	9.481	10.531	55.873
% YoY	6%	11%	18%
LNTT	11.561	14.129	28.005
% YoY	3%	22%	7%

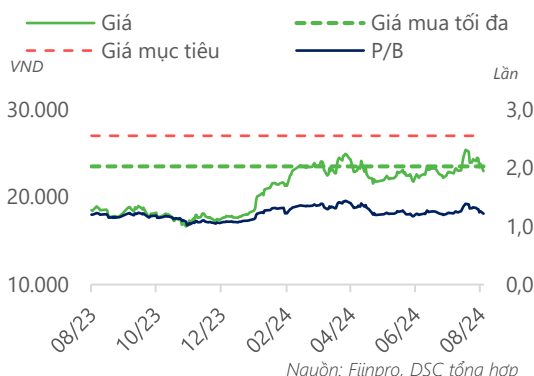
Đơn vị tỷ VND

Tổng quan doanh nghiệp

MBB là ngân hàng thương mại tư nhân có quy mô tổng tài sản lớn nhất, chỉ thấp hơn so với 4 ngân hàng quốc doanh. MBB được biết đến là một ngân hàng với mô hình tập đoàn tài chính toàn diện, đi đầu trong lĩnh vực chuyển đổi số, sở hữu tệp khách hàng và tỷ lệ CASA cao đầu ngành. Trong những năm tiếp theo, ngân hàng sẽ tiếp tục đẩy mạnh kế hoạch tăng trưởng tín dụng bán lẻ, gia tăng dư địa mở rộng NIM và nguồn thu ngoài lãi thông qua hình thức bán chéo trong tập đoàn.

Dữ liệu thị trường

Ngành nghề:	Ngân hàng
Giá hiện tại:	22.950 VND
Vốn hóa:	121.780 tỷ VND
Số lượng CPLH:	5306,3 triệu cp
EPS 4 quý gần nhất:	4.073 VND
P/E:	5,6 lần
Cổ tức tiền mặt 2024:	5%
Cổ tức cổ phiếu 2024:	15%



Nguồn: Finpro, DSC tổng hợp

MBB

Ngân hàng TMCP Quân đội

DSC

TÓM TẮT CẬP NHẬT

KQKD Q2/2024 của MBB ghi nhận hồi phục tích cực so với cùng kỳ, đạt 14.129 tỷ tổng thu nhập hoạt động (+22% yoy, +18% qoq) và 7.633 tỷ LNTT (+23% yoy, +32% qoq).

Kết quả HĐKD Q2 của MBB không ảnh hưởng đến kết quả dự phóng của chúng tôi, với (1) Tốc độ tăng trưởng tín dụng cao, (2) Biên lãi thuần NIM đã tạo đáy và (3) Chất lượng tài sản ổn định, chúng tôi duy trì giá mục tiêu năm 2024 của MBB là 27.000 VND/cp.

DSC khuyến nghị, nhà đầu tư có thể giải ngân cổ phiếu tại vùng giá 22.500 - 23.500 VND/cp.

LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ

Tín dụng tăng tốc trở lại

Kết thúc Q2, tăng trưởng tín dụng đạt 9,4% YTD, tăng tốc so với 0,4% YTD trong quý 1 và cao hơn so với tốc độ tăng của trung bình ngành (6%). Động lực đến từ cho vay khách hàng doanh nghiệp (+13% YTD) trong khi cho vay khách hàng cá nhân chậm hơn (+6% YTD), tập trung vào các lĩnh vực như công nghiệp chế biến & chế tạo (+13,5 nghìn tỷ ~ 14% YTD), bán buôn & bán lẻ (+24 nghìn tỷ ~ 15% YTD), tài chính (+6,4 nghìn tỷ ~ 426% YTD)... Tỷ trọng TPDN tiếp tục giảm xuống 5,2% so với 5,9% vào cuối năm 2023 và tỷ trọng cho vay kinh doanh bất động sản cũng được duy trì dưới mức 8%, đạt 6,7% giảm nhẹ so với cuối năm 2023.

Chất lượng tài sản hồi phục

Chất lượng tài sản cải thiện đáng kể so với quý trước với tỷ lệ nợ xấu giảm mạnh từ 2,49% quý 1 xuống 1,64% và tỷ lệ bao phủ nợ xấu tăng lên 102%. Ngân hàng đã giải quyết được vấn đề nợ xấu liên đới CIC (khoảng 0,8% dư nợ cho vay khách hàng trong Q1, ước tính hơn 4.900 tỷ) giúp các khoản vay này trở về trạng thái bình thường và tích cực xử lý nợ xấu bằng dự phòng trong quý (hơn 3.000 tỷ).

Nợ nhóm 2 giảm 12%, chiếm 1,8% tổng dư nợ cho vay khách hàng, thấp nhất kể từ Q1/2023 và sức khỏe nền kinh tế đang cho thấy những tín hiệu hồi phục tốt hơn vì vậy chúng tôi kỳ vọng tỷ lệ nợ xấu của ngân hàng sẽ ổn định và có thể cải thiện trong nửa cuối năm.

ĐIỂM NHẤN TÀI CHÍNH

Kết quả HĐKD hồi phục tích cực

Kết thúc Q2, MBB ghi nhận 14.129 tỷ tổng thu nhập hoạt động (+22% yoy, +18% qoq) và 7.633 tỷ LNTT (+23% yoy, +32% qoq). Trong đó thu nhập lãi thuần đạt 10.531 tỷ (+11% yoy, +16% qoq) nhờ tăng trưởng tín dụng đạt 9,4% YTD, tăng tốc so với 0,4% YTD trong quý 1 và NIM có quý đầu tiên hồi phục.

Thu nhập hoạt động ngoài lãi cũng ghi nhận tích cực, đạt 3.598 tỷ (+73% yoy, +22% qoq) nhờ hầu hết các hoạt động đều hồi phục như dịch vụ, kinh doanh chứng khoán và hoạt động thu hồi nợ xấu. Ngược lại hoạt động bảo hiểm giảm so với cùng kỳ do thị trường này vẫn đang đối mặt với nhiều khó khăn.

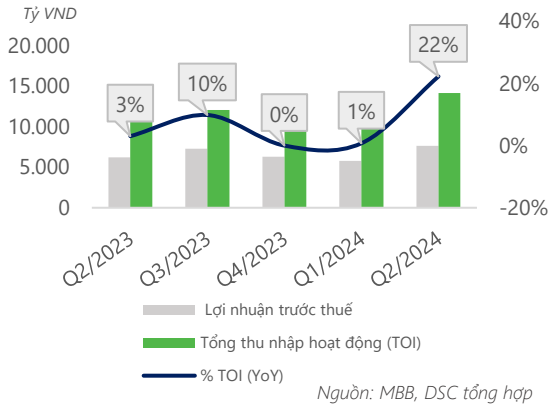
Về phía chi phí, chi phí hoạt động ghi nhận 4.491 tỷ, tương đương tỷ lệ CIR tăng lên 31,8% so với 29,2% và tương đương năm 2023. Chi phí trích lập dự phòng quý 2 là 2.006 tỷ (-26% qoq, +67% yoy), chúng tôi đánh giá khả năng ngân hàng đã hoàn nhập trích lập đối với các khoản CIC trong quý 1 và duy trì quan điểm ngân hàng sẽ tiếp tục tăng cường trích lập trong nửa cuối năm do MB đã giảm trích lập trong năm 2023 nhằm đạt được mục tiêu lợi nhuận và tỷ lệ nợ xấu vẫn ở mức cao so với giai đoạn trước.

NIM đã tạo đáy như kỳ vọng

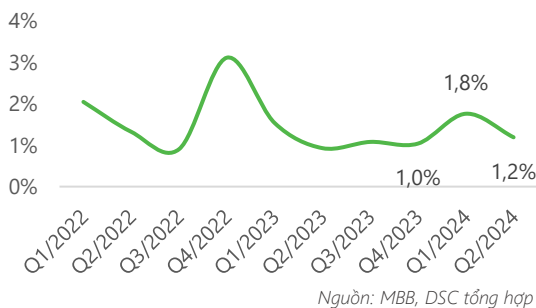
NIM cải thiện 0,47% điểm phần trăm so với quý trước lên 4,69%, đây cũng là quý đầu tiên biên lãi thuần của MBB ghi nhận hồi phục kể từ xu hướng giảm bắt đầu vào Q1/2023. Lợi suất tài sản sinh lãi có dấu hiệu tạo đáy trong khi chi phí vốn duy trì xu hướng giảm giúp NIM hồi phục tích cực.

Chúng tôi kỳ vọng xu hướng này sẽ tiếp diễn trong nửa cuối năm với kỳ vọng lợi suất tài sản sinh lãi đi ngang trong khi chi phí vốn tiếp tục giảm nhờ: (1) CASA hồi phục trở lại sau khi giảm mạnh trong Q1 (yếu tố vụ mùa) từ 34% lên 37%, (2) Tỷ trọng huy động từ phát hành GTCC tiếp tục giảm (hình thức huy động chi phí cao hơn so với huy động từ tiền gửi khách hàng) và (3) Bất chấp những động thái tăng lãi suất huy động gần đây, nền lãi suất huy động trung bình 6 tháng đầu năm của MB vẫn thấp hơn khoảng 0,5% so với trung bình 3Q đầu năm 2022 (giai đoạn chưa tăng lãi suất) trong khi chi phí vốn Q2/2024 cao hơn khoảng 0,5% so với giai đoạn này.

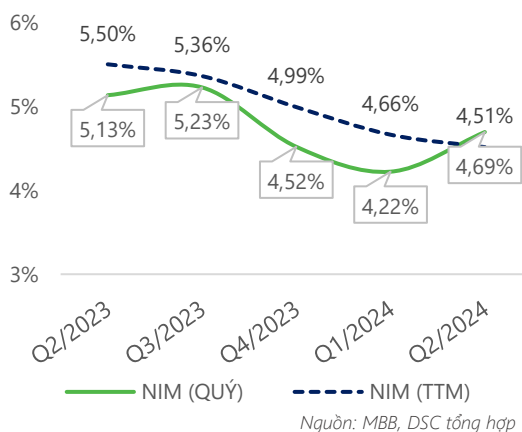
KẾT QUẢ KINH DOANH



TRÍCH LẬP DPRR/CVKH



BIÊN LÃI THUẦN NIM



Xác nhận của chuyên viên phân tích

Chúng tôi xác nhận rằng những quan điểm được trình bày trong báo cáo này phản ánh đúng quan điểm cá nhân của chúng tôi. Chúng tôi cũng xác nhận rằng không có phần thù lao nào của chúng tôi đã, đang, hoặc sẽ trực tiếp hay gián tiếp có liên quan đến các khuyến nghị hay quan điểm thể hiện trong báo cáo này. Các chuyên viên phân tích nghiên cứu phụ trách các báo cáo này nhận được thù lao dựa trên nhiều yếu tố khác nhau, bao gồm chất lượng, tính chính xác của nghiên cứu, và doanh thu của công ty, trong đó bao gồm doanh thu từ các đơn vị kinh doanh khác như bộ phận Môi giới tổ chức, hoặc Tư vấn doanh nghiệp.

Báo cáo miễn trừ trách nhiệm

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC. Báo cáo này được viết dựa trên nguồn thông tin đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC không chịu trách nhiệm về độ chính xác của những thông tin này. Quan điểm, dự báo và những ước lượng trong báo cáo này chỉ thể hiện ý kiến của tác giả tại thời điểm phát hành. Những quan điểm này không thể hiện quan điểm chung của Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các tổ chức đầu tư cũng như các nhà đầu tư cá nhân của Công ty cổ phần chứng khoán DSC và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Quyết định của nhà đầu tư nên dựa vào những sự tư vấn độc lập và thích hợp với tình hình tài chính cũng như mục tiêu đầu tư riêng biệt. Báo cáo này không được phép sao chép, tái tạo, phát hành và phân phối với bất kỳ mục đích nào nếu không được sự chấp thuận bằng văn bản của Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC. Xin vui lòng ghi rõ nguồn trích dẫn nếu sử dụng các thông tin trong báo cáo này.

Liên hệ - Trung tâm phân tích DSC

Trương Thái Đạt,

GD. Trung tâm Phân tích
dat.tt@dsc.com.vn

Tiền Quốc Việt,

Trưởng phòng Phân tích
viet.tq@dsc.com.vn

Đặng Thu Hiền

Chuyên viên Phân tích
hien.dt@dsc.com.vn

HỘI SỞ CHÍNH

📍 Tầng 2, Thành Công Building, 80 Dịch Vọng Hậu, Cầu Giấy, Hà Nội

☎ (024) 3880 3456

✉ info@dsc.com.vn