



## MỘT SỐ CHỈ TIÊU CHÍNH:

Đơn vị tính: Triệu đồng

	2008	2009	2010	2011 KH
<b>Phân tích tăng trưởng</b>				
Thu nhập từ lãi	1,420,712	1,838,068	3,519,104	5,720,000
Yoy		29.38%	91.46%	62.54%
Lợi nhuận sau thuế	703,368	1,094,719	1,714,078	2,186,250
Yoy		55.64%	56.58%	27.55%
EPS	964	1,500	2,348	2,995
P/E	13.70	8.80	5.62	4.41
VCSH	4,424,064	6,888,072	8,882,349	NA
Giá trị sổ sách	6,060	9,436	12,168	NA
P/B	2.18	1.40	1.08	NA
<b>Phân tích khả năng lợi nhuận</b>				
Tỷ lệ lợi nhuận từ lãi/Thu nhập từ lãi	38.61%	45.38%	40.15%	NA
Tỷ lệ lợi nhuận sau thuế/Thu nhập từ lãi	19.12%	27.03%	19.55%	NA
ROA	1.57%	1.70%	1.59%	NA
ROE	15.74%	17.04%	19.67%	NA

- EPS được tính trên 730,000,000 cổ phiếu lưu hành.

### NHÂN ĐỊNH ĐẦU TƯ:

MBB là ngân hàng có qui mô tương đối lớn trong ngành ngân hàng với vốn điều lệ hiện tại là 7,300 tỷ đồng. Tính đến thời điểm 31/6/2011 tỷ lệ nợ dưới chuẩn (nhóm 2 đến nhóm 5) của MBB đạt 4.16% tăng so với mức cuối năm 2010 đạt 2.74%, đồng thời nhóm nợ xấu (nợ nhóm 3 đến nhóm 5) cũng có xu hướng tăng từ 1.35% lên 1.53% tại thời điểm cuối tháng 6, đáng chú ý là nợ có khả năng mất vốn (nợ nhóm 5) lại tăng từ 0.92% lên 0.96%. Điều này thể hiện xu hướng nợ chuyển dịch từ nhóm trên xuống nhóm dưới hơn. MBB đứng trước áp lực phải hạ tỷ trọng nợ vay phi sản xuất xuống mức 16% sẽ làm tăng thêm nợ xấu và phải xử lý các tài sản xấu. Dự kiến nợ xấu MBB sẽ tiếp tục tăng vào cuối năm, điều này cũng nằm trong xu hướng chung của cả ngành ngân hàng mà tính đến ngày 30 tháng 6 năm 2011 thì mức nợ xấu của ngành ngân hàng đã tăng lên mức 3.1% so với cuối năm 2010. Trong năm 2011 MBB dự kiến sẽ tăng vốn điều lệ lên 10,000 tỷ đồng VND, tuy nhiên cho tới hiện tại vẫn chưa thông báo cụ thể về kế hoạch này. 6 tháng đầu năm MBB ghi nhận mức đóng góp lợi nhuận chủ yếu từ thu nhập lãi thuần và thu nhập lãi từ hoạt động dịch vụ riêng các khoản khác đều lỗ.

Năm 2010 EPS của MBB đạt 2,348 VND, với kế hoạch EPS của năm 2011 đạt 2,995 VND, ứng với mức giá ngày 02 tháng 11 năm 2011 đạt 13,200 VND thì P/E đạt 4.41x, chúng tôi khuyến nghị QUAN SÁT đối với mã cổ phiếu này.



**Ngày 03/11/2011**

Giá đóng cửa 13,100

P/E 2011 4.37x

Giá mục tiêu

**Thông tin cơ bản**

Sản phẩm chính Ngân hàng

Vốn điều lệ (tỷ VND) 7,300

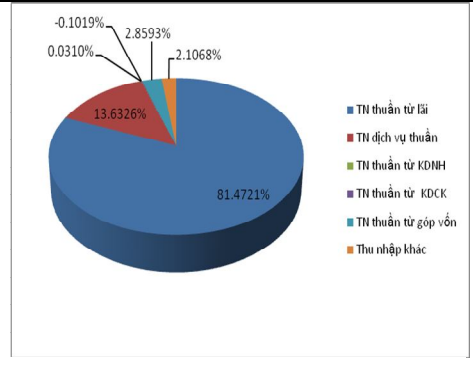
Vốn hóa thị trường (tỷ VND) 9,563

Sở hữu nước ngoài (%) NA

Sở hữu Nhà nước (%) NA

Tỷ lệ HĐQT và BKS (%) NA

**Cơ cấu doanh thu**



**I/ THÔNG TIN TỔNG QUAN:**

➤ Ngân hàng Thương mại Cổ phần Quân Đội

Mã CP : MBB

Sàn GD: HOSE

MBB là ngân hàng thương mại cổ phần định hướng phát triển được thành lập vào năm 1994 với mục tiêu ban đầu là đáp ứng nhu cầu dịch vụ tài chính cho các doanh nghiệp quân đội. Trải qua 16 năm hoạt động MBB định hướng trở thành một tập đoàn với ngân hàng mẹ MBB và năm công ty con hoạt động trong lĩnh vực ngân hàng, bảo hiểm, chứng khoán và bất động sản tại Việt Nam. Hiện tại MBB mạng lưới chi nhánh đã có mặt tại 24 tỉnh thành trên cả nước, với 1 sở giao dịch, 1 chi nhánh tại Lào và 138 chi nhánh và điểm giao dịch, mức vốn điều lệ của MBB hiện tại đạt 7,300 tỷ đồng.

**II/ ĐIỂM CHÍNH ĐÁNG CHÚ Ý:**

- Thu nhập lãi thuần: đây là nguồn thu nhập chính của MBB, thu nhập lãi thuần từ năm 2007 đến năm 2010 chiếm tỷ trọng trung bình khoảng 76%. Đặc biệt trong nửa đầu năm 2011 thì ngoài thu nhập lãi thuần và thu nhập dịch vụ thì các mảng thu nhập khác của MBB đều lỗ.

Đơn vị tính: tỷ đồng

	2007	2008	2009	2010	6T2011
Thu nhập lãi thuần	633	1,420	1,838	3,519	2,409
Tổng thu nhập	1,054	1,638	2,653	4,088	2,315
Tỷ trọng	60%	87%	69%	86%	

- Tổng tài sản: từ năm 2007 đến năm 2010 tổng tài sản của MBB liên tục tăng từ 29,623 tỷ đồng vào năm 2007 đến năm 2010 tăng lên 109,623 tỷ đồng, trung bình mỗi năm tăng trưởng 71%. Tính đến thời điểm ngày 30 tháng 6 năm 2011 thì tổng tài sản đạt 115,181 tỷ đồng, tăng 5% so với cuối năm 2010.

Đơn vị tính: tỷ đồng

	2007	2008	2009	2010	6T2011
Tổng tài sản	29,623	44,346	69,008	109,623	115,181
Tăng trưởng (YoY)	119%	50%	56%	59%	5%

- Lợi nhuận sau thuế: mức tăng trưởng lợi nhuận sau thuế của MBB luôn ở mức cao với mức trung bình từ năm 2007 đến năm 2010 đạt 69.54. Kế hoạch lợi nhuận trước thuế năm 2011 của MBB đạt 2,915 tỷ đồng nếu tính theo mức thuế TNDN hiện hành thì kết hoạch lợi nhuận sau thuế năm 2011 đạt 2,186 tỷ đồng, với kết quả kinh doanh 6 tháng đầu năm 2011, MBB chỉ hoàn thành được 39.5 % kế hoạch năm.

Đơn vị tính: tỷ đồng

	2007	2008	2009	2010	6T2011
Lợi nhuận sau thuế	496	703	1,094	1,714	860
Tăng trưởng (YoY)	124%	42%	56%	57%	

- Tăng trưởng ROA/ROE: năm 2010 MBB với mức tăng trưởng ROE đạt 29% và ROA đạt 2.54% thì đây là mức tăng trưởng khá ấn tượng không phải ngân hàng nào cũng dễ đạt được.



	2006	2007	2008	2009	2010
ROE(%)	27.78	24.7	24.48	26.61	29
ROA (%)	2.44	2.82	2.41	2.66	2.54

- Tỷ lệ an toàn vốn CAR: năm 2008 đạt 12.35%, năm 2009 đạt 12%, năm 2010 đạt 11.6%. MBB luôn duy trì mức tỷ lệ an toàn vốn cao hơn qui định của ngân hàng nhà nước (9%).

#### **Kết quả kinh doanh 6 tháng năm 2011:**

Lũy kế 6 tháng, thu nhập lãi thuần của MBB 2,409.83 tỷ đồng. Lợi nhuận trước thuế đạt 1,088.37 tỷ đồng, so với kế hoạch LNTT mức 2,915 tỷ đồng thì MBB hoàn thành 37% kế hoạch năm. Lợi nhuận sau thuế đạt 860.05 tỷ đồng.

Lũy kế 9 tháng năm 2011, thu nhập lãi thuần của MBB đạt 3,715 tỷ đồng; lợi nhuận trước thuế đạt 1,776 tỷ đồng, đã hoàn thành 60% kế hoạch năm; lợi nhuận sau thuế đạt 1,397 tỷ đồng.

#### **III/ TRIỂN VỌNG KINH DOANH:**

Những tháng cuối năm 2011 tuy lãi suất đầu vào của ngân hàng đã được lập lại trật tự ở mức 14%/năm nhưng khả năng cho vay vốn ra nền kinh tế vẫn gặp nhiều khó khăn. Đồng thời các ngân hàng lại bị giới hạn mức tăng trưởng tín dụng không quá 20% và giảm tỷ trọng phi sản xuất xuống dưới 16% vào cuối năm. Vì thế dự đoán những tháng cuối năm MBB sẽ tích cực tập trung vào việc quản trị nợ xấu và đảm bảo tỷ trọng phi sản xuất đạt mức qui định, do đó ước đoán cả năm 2011 MBB sẽ khó hoàn thành kế hoạch lợi nhuận đã đề ra.



**KHUYẾN CÁO:**

Nội dung bản tin này do Công ty Cổ phần Chứng khoán Phương Nam (PNS) cung cấp chỉ mang tính chất tham khảo. Mặc dù mọi thông tin đều được thu thập từ các nguồn tin đáng tin cậy, nhưng PNS không đảm bảo tuyệt đối độ chính xác của thông tin và không chịu trách nhiệm đối với bất kỳ vấn đề nào liên quan đến việc sử dụng bản tin này.

Các ý kiến, dự báo và ước tính chỉ thể hiện quan điểm của người viết tại thời điểm phát hành, báo cáo chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin tham khảo chứ không mang tính chất mời chào mua hay bán và nắm giữ bất cứ cổ phiếu nào.

Báo cáo này là tài sản của Công ty Cổ phần Chứng khoán Phương Nam (PNSC). Không ai được phép sao chép, tái sản xuất, phát hành cũng như tái phân phối báo cáo này vì bất cứ mục đích nào nếu không có sự đồng ý của PNS. Xin vui lòng ghi rõ nguồn khi trích dẫn các thông tin trong báo cáo này.

**PNS RESEARCH**

Trưởng phòng  
Chuyên viên phân tích

: Tô Bình Quyền

[quyen.to@ chungkhoanphuongnam.com.vn](mailto:quyen.to@chungkhoanphuongnam.com.vn)

: Huỳnh Thị Diệu Linh

[linh.huynh@ chungkhoanphuongnam.com.vn](mailto:linh.huynh@ chungkhoanphuongnam.com.vn)

: Lê Thị Thạch Thảo

[thao.le@ chungkhoanphuongnam.com.vn](mailto:thao.le@ chungkhoanphuongnam.com.vn)

: Lưu Niệm Dân

[dan.luu@chungkhoanphuongnam.com.vn](mailto:dan.luu@chungkhoanphuongnam.com.vn)

**LIÊN HỆ**

**Phòng Phân tích – Công ty cổ phần chứng khoán Phương Nam**

Địa chỉ: 28 – 30 – 32 Nguyễn Thị Nghĩa, P. Bến Thành, Q.1, Tp.HCM.

Tel: (848) 62556518 – Fax: (848) 62556519

Email: [info@chungkhoanphuongnam.com.vn](mailto:info@chungkhoanphuongnam.com.vn)

Website : [www.chungkhoanphuongnam.com.vn](http://www.chungkhoanphuongnam.com.vn)