

## Ngành Ngân hàng

08/09/2015

Báo cáo nhanh

Khuyến nghị

Giá kỳ vọng (VND)

Giá thị trường (8/9/2015) 15.000

Lợi nhuận kỳ vọng

### THÔNG TIN CỔ PHẦN

Sàn giao dịch	HSX
Khoảng giá 52 tuần	12.136-16.408
Vốn hóa	18.032 tỷ đồng
SL cổ phiếu lưu hành	1.194.175.562 CP
KLGDDBQ 10 ngày	2.613.225 CP
% sở hữu nước ngoài	10%
Room nước ngoài	10%
Beta	0,83

Chuyên viên phân tích

**Nguyễn Thu Hà, CFA**

(84 4) 3928 8080 ext 608

nguyenthuhapt@baoviet.com.vn

# Ngân hàng TMCP Quân Đội

Mã giao dịch: MBB

Reuters: MBB.HM

Bloomberg: MBB VN

## Đánh giá từ việc chi trả cổ tức của MBB

Ngày 3/9/2015, MBB đã công bố thông tin về việc dự kiến tạm ứng cổ tức đợt 1 năm 2015 là 5%, tương đương với khoảng 597 tỷ VNĐ. Ngày trả cổ tức dự kiến là 30/9/2015. Với việc sử dụng 597 tỷ VNĐ để chi trả cổ tức, chúng tôi ước tính tỷ lệ CAR của MBB sẽ giảm xuống mức khoảng 9,6% (chỉ cao hơn một chút so với tỷ lệ an toàn vốn tối thiểu theo quy định của NHNN là 9%). Về lý thuyết, chỉ số CAR ở mức này sẽ ảnh hưởng đến khả năng tăng trưởng tín dụng của ngân hàng.

Tuy nhiên, chúng tôi cho rằng việc MBB tạm ứng cổ tức đợt 1 năm 2015 vào thời gian này cho thấy ngân hàng có thể có những thông tin tích cực liên quan đến vốn tự có, cụ thể là việc phát hành riêng lẻ cho đối tác chiến lược mà MBB đã lên kế hoạch tại ĐHCĐ 2015.

Theo kế hoạch này, MBB dự kiến tăng vốn điều lệ trong năm 2015 lên 16.000 tỷ đồng, cụ thể là:

- ❖ Phát hành 34.781.812 cổ phiếu trả cổ tức (tương đương với 347.818.120.000 đồng) với tỷ lệ 100:3. Ngày dự kiến giao dịch 19/9/2015.
- ❖ Phát hành 15.218.188 cổ phiếu cho CBNV (tương đương với 152.181.880.000 đồng)
- ❖ Phát hành cho cổ đông chiến lược 390.606.250 cổ phiếu với mức giá chiết khấu 25% so với giá thị trường cho cổ đông chiến lược trong nước hoặc giá thị trường cộng với một biên độ nhất định cho cổ đông chiến lược nước ngoài.

Trong 2 năm gần đây, MBB cũng đã từng đặt ra kế hoạch phát hành khoảng 390 triệu cổ phần cho đối tác chiến lược trong và ngoài nước và đã có một số nhà đầu tư tổ chức trong nước quan tâm đến việc mua cổ phần của MBB như SCIC đã đặt vấn đề muốn mua 10% cổ phần của MBB. Ngoài ra, cuối tháng 7/2015, NHNN đã có văn bản chấp thuận cho MBB tăng vốn điều lệ lên 16.000 tỷ VNĐ.

Trong trường hợp MBB có thể phát hành thành công cho một đối tác chiến lược trong nước để nâng mức vốn điều lệ lên 16.000 tỷ VNĐ theo như kế hoạch tại ĐHCĐ 2015, tỷ lệ CAR của Ngân hàng sẽ được cải thiện đáng kể và room cho nhà đầu tư nước ngoài sẽ được mở ra khoảng 39 triệu cổ phiếu. Mức giá phát hành cho đối tác chiến lược trong nước được chúng tôi tạm giả định ở mức 11.126 VNĐ/cp, là mức chiết khấu 25% so với mức giá đóng cửa bình quân 30 phiên giao dịch gần đây.

### Ước tính hệ số CAR & room NN tăng thêm trong trường hợp MBB phát hành thành công

Số lượng CP phát hành cho cổ đông chiến lược trong nước (cổ phần)	390.606.250
Số lượng CP sau phát hành (cổ phần)	1.600.000.000
Giá phát hành (VNĐ/cổ phần)	11.126
Thặng dư vốn cổ phần (triệu VNĐ)	439.920
<b>CAR sau khi phát hành</b>	<b>11,6%</b>
<b>Room nước ngoài tăng thêm (cổ phần)</b>	<b>39.060.625</b>

## THUYẾT MINH BÁO CÁO

**Giá kỳ vọng.** Là mức đánh giá của chuyên viên dựa trên phân tích hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp, các yếu tố về tiềm năng, triển vọng phát triển, các rủi ro mà doanh nghiệp có thể gặp phải để xác định giá trị hợp lý cổ phiếu của doanh nghiệp đó. Phương pháp sử dụng để xác định giá trị kỳ vọng là các phương pháp được sử dụng rộng rãi như: phương pháp chiết khấu dòng tiền (FCFE, FCFF, DDM); phương pháp định giá dựa vào tài sản NAV; phương pháp so sánh ngang dựa trên các chỉ số (P/E, P/B, EV/EBIT, EV/EBITDA,...). Việc áp dụng phương pháp nào tùy thuộc vào từng ngành, doanh nghiệp, tính chất của cổ phiếu. Ngoài ra, tâm lý thị trường cũng có thể ảnh hưởng tới việc xác định giá mục tiêu của cổ phiếu.

## HỆ THỐNG KHUYẾN NGHỊ CỦA BVSC

Hệ thống khuyến nghị của BVSC được xây dựng trên cơ sở mức tăng/giảm tuyệt đối của giá cổ phiếu để đạt tới giá kỳ vọng, có 3 mức khuyến nghị được BVSC sử dụng tương ứng với các mức chênh lệch có độ lớn từ thấp đến cao. Lưu ý là các khuyến nghị đầu tư có thể sẽ thay đổi vào mỗi cuối quý sau khi BVSC thực hiện đánh giá lại doanh nghiệp.

### Các mức khuyến nghị

Khuyến nghị	Định nghĩa
OUTPERFORM	Giá thị trường thấp hơn giá kỳ vọng trên 15%
NEUTRAL	Giá thị trường thấp hơn giá kỳ vọng 0% - 15%
UNDERPERFORM	Giá kỳ vọng thấp hơn giá thị trường



## KHUYẾN CÁO SỬ DỤNG

Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo này đã được xem xét cẩn trọng và được cho là đáng tin cậy nhất, tuy nhiên Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt (BVSC) không đảm bảo tuyệt đối tính chính xác và đầy đủ của những thông tin nêu trên. Các quan điểm, nhận định, đánh giá trong báo cáo này là quan điểm cá nhân của các chuyên viên phân tích tại thời điểm viết báo cáo và có thể thay đổi bất cứ lúc nào. Do đó, chúng tôi không có trách nhiệm phải thông báo cho nhà đầu tư.

Báo cáo chỉ nhằm mục tiêu cung cấp thông tin mà không hàm ý chào bán, lôi kéo, khuyên người đọc mua, bán hay nắm giữ chứng khoán. Nhà đầu tư chỉ nên sử dụng báo cáo phân tích này như một nguồn thông tin tham khảo.

BVSC có thể có những hoạt động hợp tác kinh doanh, tham gia đầu tư hoặc thực hiện các nghiệp vụ ngân hàng đầu tư với đối tượng được đề cập đến trong báo cáo này. Người đọc cần lưu ý rằng BVSC có thể có những xung đột lợi ích đối với các nhà đầu tư khi thực hiện báo cáo phân tích này.

## BỘ PHẬN PHÂN TÍCH VÀ TƯ VẤN ĐẦU TƯ

### Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt

Trụ sở chính: 8 Lê Thái Tổ, quận Hoàn Kiếm, Hà Nội

Tel: (84 4) 3 928 8080 Fax: (8 44) 3 928 9888

Chi nhánh: Tầng 8, 233 Đồng Khởi, Quận 1, Tp. HCM

Tel: (84 8) 3 914 6888 Fax: (84 8) 3 914 7999