

NHTM CP Quân đội - MBB

TÀI CHÍNH

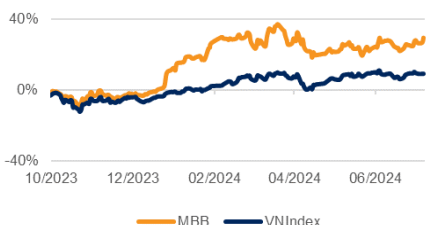
Giá thị trường	VND24.100
Cao/Thấp 52 tuần	VND25.400/16.633
Giá mục tiêu	VND28.400
Cập nhật gần nhất	18/07/2024
Đánh giá gần nhất	Khả quan
Giá mục tiêu vs Consensus	0,1%
Tiềm năng tăng giá	17,8%
Tỷ suất cổ tức	1,7%
Tỷ suất sinh lời	19,6%

Thị giá vốn (tr USD)	5.141,8
GTGD BQ 3 tháng (tr USD)	15,9
Tỷ lệ sở hữu nước ngoài (tr USD)	-
Số lượng cổ phiếu (tr cổ phiếu)	5.306,3

	MBB	VNI
P/E trước	6,3x	14,5x
P/B thị trường	1,3x	1,7x
ROA (%)	2,2%	1,3%
ROE (%)	19,9%	4,8%

*as of 30/07/2024

Giá cổ phiếu



Cơ cấu sở hữu

Tập đoàn Viettel	14,8%
SCIC	9,9%
Tổng công ty trực thăng Việt Nam	8,2%
Khác	67,1%

Tổng quan doanh nghiệp

Ngân hàng TMCP Quân đội (MBB) được thành lập năm 1994 với mục tiêu ban đầu là đáp ứng nhu cầu phục vụ tài chính của các Doanh nghiệp Quân đội. MBB có hệ sinh thái toàn diện bao gồm 3 công ty con và 4 công ty liên doanh cung cấp tất cả các sản phẩm tài chính thiết yếu.

Chuyên viên phân tích



Nguyễn Thảo Linh

linh.nguyenthao3@vndirect.com.vn

Chi phí dự phòng tăng làm giảm tăng trưởng lợi nhuận – [Thấp hơn dự phóng]

- LNTT hợp nhất Q2/24 tăng 22,7% svck lên 7.633 tỷ đồng nhờ tăng trưởng tín dụng tăng.
- Lợi nhuận ròng 6T24 tăng 6,5% svck lên 10.559 tỷ đồng, hoàn thành 45,2% dự phóng năm 2024 của chúng tôi.
- Chúng tôi nhận thấy có áp lực nhẹ lên giá mục tiêu hiện tại 28.400 đồng; dựa trên mức tăng trưởng thấp hơn dự phóng của chúng tôi.

Tăng trưởng tín dụng và thu nhập ngoài lãi thúc đẩy TOI

Tổng thu nhập hoạt động (TOI) Q2/24 tăng 22,2% svck (+17,6% QoQ) chủ yếu nhờ thu nhập lãi (NII), chiếm 74,5% TOI, tăng 11% svck. NII tăng trưởng nhờ tăng trưởng tín dụng 9,3% sv đầu năm, tăng mạnh từ mức 0,4% sv đầu năm trong Q1/24.

NIM Q2/24 giảm xuống 4,6% (-46 điểm cơ bản svck) do lợi suất tài sản giảm (-189 điểm cơ bản svck) khi MBB tiếp tục mở rộng cho vay doanh nghiệp và cho vay ngắn hạn (+2,4 điểm % svck), với lãi suất thấp hơn.

Thu nhập ngoài lãi (Non-II) tăng 73% svck (+21,8% sv quý trước) trong Q2Q24 nhờ tăng trưởng thu nhập từ phí (+57% svck), thu nhập từ ngoại hối (+21% svck), thu nhập từ đầu tư (+208% svck) và thu nhập ròng khác (+65% svck).

Chi phí dự phòng tăng ảnh hưởng đến lợi nhuận

Tỷ lệ chi phí/thu nhập Q2/24 giảm xuống 31,8% từ mức 35,8% trong Q2/23, tăng lợi nhuận trước dự phòng (PPOP) Q2/24 lên 29,8% svck. PPOP 6T24 đã hoàn thành 48,2% dự báo của chúng tôi.

Tuy nhiên, chi phí dự phòng tăng vọt 66,8% svck (-25,9% sv quý trước), khiến LNTT 6T24 chỉ hoàn thành 45,4% dự báo của chúng tôi. Chúng tôi cho rằng MBB đã tăng chi phí dự phòng do ngân hàng tăng tỷ lệ xóa nợ trong Q2/24 lên 1,75%, từ 1,42% trong Q1/24 để ứng phó với nợ xấu gia tăng. Hành động này làm giảm bộ đệm dự phòng của MBB, khiến ngân hàng phải tăng chi phí dự phòng do nợ xấu vẫn khó lường trong bối cảnh kinh tế nửa đầu năm 2024 còn nhiều bất ổn.

Chất lượng tài sản phục hồi

Tỷ lệ nợ xấu Q2/24 giảm xuống 1,64% (-85 điểm cơ bản sv quý trước) trong khi tỷ lệ nợ nhóm 2 giảm xuống 1,84% (-46 điểm cơ bản sv quý trước, -176 điểm cơ bản svck), cho thấy chất lượng tài sản của MBB đã được cải thiện. Ngoài ra, tỷ lệ hình thành nợ xấu/nợ nhóm 2 giảm 10,3% sau khi tăng 55% trong Q1/24. Tuy nhiên, so với Q2/23, tỷ lệ nợ xấu trong Q2/24 vẫn tăng 19 điểm cơ bản svck.

Mặt khác, tỷ lệ bao phủ nợ xấu trong Q2/24 đã tăng lên 102%, từ 80% trong Q1/24 sau khi MBB tăng dự phòng nợ xấu để cải thiện khả năng phục hồi.

	Q2/23	Q2/24	6T23	6T24	Dự phóng 2024	6T24 / Dự phóng 2024
Thu nhập lãi (svck)	5,7%	11,1%	13,6%	-0,6%	1,5%	43,4%
Thu nhập ngoài lãi (svck)	-7,7%	73,0%	-31,2%	73,3%	39,3%	66,3%
Chi phí hoạt động (svck)	7,1%	8,6%	3,3%	3,9%	5,3%	47,5%
Lợi nhuận trước dự phòng (svck)	0,9%	29,8%	2,5%	14,9%	9,7%	48,2%
Chi phí dự phòng (svck)	-12,5%	66,8%	-12,8%	54,4%	42,5%	58,6%
Lợi nhuận trước thuế (svck)	3,9%	22,7%	7,1%	5,4%	2,1%	45,4%
Tăng trưởng cho vay (svck)	12,5%	10,3%	12,5%	10,3%	16,7%	
Tăng trưởng tiền gửi (svck)	7,2%	9,0%	7,2%	9,0%	15,0%	
Biên lãi thuần	5,0%	4,6%	5,4%	4,3%	4,1%	
Lợi suất tài sản	9,3%	7,4%	9,5%	7,2%	7,2%	
Chi phí vốn	4,8%	3,2%	4,7%	3,4%	3,6%	
Tỷ lệ CASA	35,1%	38,0%	35,1%	38,0%	36,8%	
Tỷ lệ chi phí/thu nhập	35,8%	31,8%	32,8%	30,6%	30,6%	
ROAE	22,9%	23,5%	23,8%	21,0%	20,4%	
Tỷ lệ nợ xấu/ Dự nợ cho vay	1,4%	1,6%	1,4%	1,6%	1,6%	
Tỷ lệ nợ nhóm 2/ Dự nợ cho vay	3,6%	1,8%	3,6%	1,8%	1,7%	
Tỷ lệ bao phủ nợ xấu	156,1%	101,7%	156,1%	101,7%	94,4%	

Nguồn: VNDIRECT RESEARCH

KHUYẾN CÁO

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Khối Phân tích - Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT. Thông tin trình bày trong báo cáo dựa trên các nguồn được cho là đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Các nguồn tin này bao gồm thông tin trên sàn giao dịch chứng khoán hoặc trên thị trường nơi cổ phiếu được phân tích niêm yết, thông tin trên báo cáo được công bố của công ty, thông tin được công bố rộng rãi khác và các thông tin theo nghiên cứu của chúng tôi. VNDIRECT không chịu trách nhiệm về độ chính xác hay đầy đủ của những thông tin này.

Quan điểm, dự báo và những ước tính 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 VNDIRECT và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước.

Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các nhà đầu tư của Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT tham khảo và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Các nhà đầu tư nên có các nhận định độc lập về thông tin trong báo cáo này, xem xét các mục tiêu đầu tư cá nhân, tình hình tài chính và nhu cầu đầu tư của mình, tham khảo ý kiến tư vấn từ các chuyên gia về các vấn đề quy phạm pháp luật, tài chính, thuế và các khía cạnh khác trước khi tham gia vào bất kỳ giao dịch nào với cổ phiếu của (các) công ty được đề cập trong báo cáo này.

VNDIRECT không chịu trách nhiệm về bất cứ kết quả nào phát sinh từ việc sử dụng nội dung của báo cáo dưới mọi hình thức. Bản báo cáo này là sản phẩm thuộc sở hữu của VNDIRECT, người sử dụng không được phép sao chép, chuyển giao, sửa đổi, đăng tải lên các phương tiện truyền thông mà không có sự đồng ý bằng văn bản của VNDIRECT.

HỆ THỐNG KHUYẾN NGHỊ CỦA VNDIRECT

Khuyến nghị cổ phiếu Định nghĩa:

KHẢ QUAN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu từ 15% trở lên
TRUNG LẬP	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -10% đến 15%
KÉM KHẢ QUAN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu thấp hơn -10%

Khuyến nghị đầu tư được đưa ra 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.

Khuyến nghị ngành Định nghĩa:

TÍCH CỰC	Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị tích cực, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền
TRUNG TÍNH	Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị trung bình, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền
TIẾU CỰC	Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị tiêu cực, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền

Barry Weisblatt - Giám đốc Phân tích

Email: barry.weisblatt@vndirect.com.vn

Võ Minh Chiến – Trưởng phòng

Email: chien.vominh@vndirect.com.vn

Nguyễn Thảo Linh – Chuyên viên phân tích

Email: linh.thaonguyen3@vndirect.com.vn

Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT

Số 1 Nguyễn Thượng Hiền – Quận Hai Bà Trưng – Hà Nội

Điện thoại: +84 2439724568

Email: research@vndirect.com.vn

Website: <https://vndirect.com.vn>