

NHTM CP Quân đội - MBB

TÀI CHÍNH

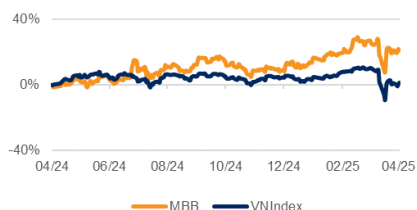
Giá hiện tại	VND23.250
Cao nhất/thấp nhất 52 tuần	VND24.800/18.914
Giá mục tiêu	VND28.600
Cập nhật gần nhất	31/4/2025
Khuyến nghị gần nhất	Khả quan
Consensus	4,4%
Tiềm năng tăng giá	23,0%
Tỷ suất cổ tức	1,9%
Tổng tỷ suất sinh lời	24,9%

Thị giá vốn (tr USD)	5.451,0
GTGDBQ 3 tháng (tr USD)	19,1
Sở hữu NN (tr USD)	52,2
SLCP lưu hành (tr)	6.102,3

	MBB	VNI
P/E trượt 12T	5,8x	12,0x
P/B hiện tại	1,3x	1,6x
ROA (% , trượt 12T)	2,4%	2,7%
ROE (% , trượt 12T)	23,1%	14,0%

*Tính đến ngày 24/4/2025

Diễn biến giá



Cơ cấu sở hữu

Tập đoàn Viettel	14,7%
SCIC	9,8%
Tổng công ty Trực thăng Việt Nam	8,5%
Khác	67,0%

Mô tả 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.

Kế hoạch năm 2025: vẫn ổn định và vững vàng

- LNTT tăng 44,7% svck, đạt 24,8% dự phóng cả năm FY25 của chúng tôi.
- MBB đặt mục tiêu tăng trưởng LNTT 2025 là 10% svck và hướng đến tăng trưởng tín dụng 23,7%, theo phê duyệt hạn mức của NHNN.
- MBB dự định chia cổ tức 35% cho năm 2025, bao gồm 32% cổ tức bằng cổ phiếu và 3% cổ tức tiền mặt. Ngân hàng cũng muốn được chấp thuận của cổ đông để mua lại 100 triệu cổ phiếu quỹ.

Chúng tôi đã tham dự ĐHCĐ của MBB ngày hôm nay, đây là những đánh giá của chúng tôi.

Mở rộng bảng cân đối kế toán mạnh mẽ, nhưng tăng trưởng lợi nhuận vừa phải

Tại ĐHCĐ gần đây, MBB công bố kế hoạch kinh doanh 2025, đặt mục tiêu tăng trưởng LNTT hợp nhất ~10% svck, dù dự kiến tín dụng (~23,7%) và tổng tài sản (+21,2%) đều tăng mạnh. Ngân hàng cũng kỳ vọng duy trì ROE ~20–22%, nâng số lượng khách hàng lên 34–35 triệu, tỷ lệ CASA đạt 39–40%, và kiểm soát tỷ lệ nợ xấu dưới 1,7%. Ban lãnh đạo cho biết kế hoạch đã tính đến các rủi ro vĩ mô.

Mục tiêu tăng trưởng LNTT có vẻ khiêm tốn so với các kế hoạch tăng trưởng tài sản và tín dụng của ngân hàng. Ngân hàng kỳ vọng sẽ tăng chi phí trích lập trong năm nay, do rủi ro nợ xấu tăng trong bối cảnh triển vọng toàn cầu đầy thách thức. Theo quan điểm của chúng tôi, ngoài các lo ngại về chất lượng tài sản, MBB cũng có thể thận trọng với áp lực giảm biên lợi nhuận ròng (NIM), điều mà có thể hạn chế tăng trưởng lợi nhuận.

MBB đặt kế hoạch chia cổ tức 35%, phát hành thêm và mua lại cổ phiếu

MBB dự kiến chi trả cổ tức tổng cộng 35% (32% bằng cổ phiếu và 3% bằng tiền mặt), đồng thời thực hiện phát hành riêng lẻ 62 triệu cổ phiếu để tăng vốn điều lệ. Ngoài ra, ngân hàng cũng xin ý kiến cổ đông về việc mua lại 100 triệu cổ phiếu quỹ (~1,6% vốn điều lệ hiện tại) nhằm gia tăng giá trị cho cổ đông.

Kế hoạch này đã khiến một số cổ đông bày tỏ lo ngại khi ngân hàng đồng thời vừa tăng vừa giảm vốn điều lệ. Ban lãnh đạo giải thích rằng việc chia cổ tức bằng cổ phiếu và phát hành riêng lẻ nhằm mục tiêu tăng vốn điều lệ, yếu tố ngày càng quan trọng theo Luật tín dụng mới (2024) với nhiều yêu cầu tham chiếu dựa trên vốn. Trong khi đó, việc mua lại cổ phiếu quỹ nhằm bảo vệ lợi ích cổ đông nếu giá cổ phiếu biến động mạnh trong năm tới.

MBB đầu tư 5.000 tỷ đồng vào MBV, tái cấu trúc hai công ty con

Ngân hàng đề xuất góp tối đa 5.000 tỷ đồng vào MBV theo chương trình chuyển giao bắt buộc, với các phương án trong tương lai bao gồm chuyển đổi thành ngân hàng liên doanh, ngân hàng 100% vốn nước ngoài hoặc sáp nhập vào MBB. Ngân hàng cũng xin ý kiến cổ đông về việc tái cấu trúc MCB Cambodia và MCredit, bao gồm khả năng thay đổi tư cách pháp lý và giảm tỷ lệ sở hữu của MBB, qua đó hai đơn vị này sẽ không còn là công ty con của ngân hàng.

Chuyên viên phân tích:



Nguyễn Thảo Linh

linh.nguyenthao3@vndirect.com.vn

	2024	%svck	Kế hoạch 2025	%svck	Dự phóng 2025	%svck
Tổng tài sản (tỷ đồng)	1.128.801	19,5%	1.368.107	21,2%	1.374.051	21,7%
Dư nợ cho vay (tỷ đồng)	776.658	27,1%	960.726	23,7%	976.005	25,7%
LNTT (tỷ đồng)	28.829	9,6%	31.712	10,0%	34.976	21,3%
ROAE (%)	22,1%	-242 điểm cơ bản	20% - 22%		22,1%	3 điểm cơ bản
Tỷ lệ CASA (%)	38,0%	-5 điểm cơ bản	39% - 40%		37,0%	-103 điểm cơ bản
Tỷ lệ nợ xấu (%)	1,6%	2 điểm cơ bản	≤ 1,7%		1,8%	19 điểm cơ bản

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

TIÊU CỰC Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị tiêu cực, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền

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>