

HDB - NH TMCP Phát triển TP. Hồ Chí Minh

- LNST Q3/23 tăng 23% svck, nhờ có thu nhập ngoài lãi tăng mạnh (29% svck) và chi phí DPRRTD giảm nhẹ (-7%) svck.
- Chúng tôi ước tính lợi nhuận ròng tăng 15%/24% trong năm 23/24.
- Chúng tôi khuyến nghị Mua với giá mục tiêu 22,400 đồng/cp, do KQKD được đánh giá là sẽ tăng trưởng tốt trong các năm sau.

KQKD Q3/23: Tổng thu nhập hoạt động tăng 13% svck, kết hợp với giảm nhẹ chi phí dự phòng khiến LNST tăng mạnh.

Trong Q3/23, tổng thu nhập hoạt động tăng 13% svck, chủ yếu nhờ thu nhập ngoài lãi tăng mạnh 29% svck. Chi phí DPRRTD tín dụng giảm 7% svck, ghi nhận 636 tỷ đồng. Nhờ vậy, LNST tăng 23% svck, đạt 2,480 tỷ đồng. Lũy kế 9T23, NH ghi nhận 6,727 tỷ đồng LNST, tăng 12% svck, hoàn thành 74% kế hoạch cả năm theo dự phóng của MBS.

Tăng trưởng tín dụng được kì vọng vượt trội trong 23-24

Tăng trưởng tín dụng 9T23 đạt 11.5% sv đầu năm, cao hơn nhiều so với mức 6.92% của toàn ngành, chủ yếu đến từ mảng cho vay doanh nghiệp. Chúng tôi cho rằng TTTD của ngân hàng trong 2023/24 có thể đạt 23%/22%, nhờ có (i) sản xuất và xuất khẩu phục hồi; (ii) lãi suất cho vay thấp sẽ tác động tích cực lên cầu tín dụng; (iii) lợi thế khi ngân hàng nhận CGBB NH khác.

Chất lượng tài sản được kì vọng cải thiện trong Q4/23 và 2024.

Tỷ lệ nợ xấu Q3/23 của HDB tăng lên 2.3% từ mức 2.2% cuối Q2/23 và 1.67% cuối năm 2022. Nợ nhóm 2 tăng gấp đôi so với 2022; chiếm 5% trên tổng dư nợ cuối Q3/23. Tuy nhiên, Nợ xấu của HD Saison bắt đầu có dấu hiệu giảm nhẹ trong Q3/23, khi tỷ lệ NPL Q3/23 là 7.9% (Q2/23: 7.92%; 2022: 7.11%). Chính vì vậy, chúng tôi cho rằng chất lượng tài sản có khả năng cải thiện trong các quý sau.

Khuyến nghị MUA với giá mục tiêu của HDB là 22,700 đồng/cổ phiếu

Dựa trên kết quả kinh doanh 9T23 tăng trưởng tích cực và tiềm năng tăng giá trong trung và dài hạn của HDBank, chúng tôi khuyến nghị MUA với giá mục tiêu 22,800 đồng/cp. Chúng tôi kỳ vọng LNST của HDB sẽ tăng 18%/23% trong 23/24, nhờ tăng trưởng tín dụng và NIM ổn định trước áp lực từ việc gia tăng trích lập dự phòng. Rủi ro giảm giá: 1) Tăng trưởng tín dụng thấp hơn dự kiến, 2) NIM giảm nhanh hơn kỳ vọng. Động lực tăng giá: 1) Tăng trưởng tín dụng có thể đạt 29% trong 2023.

Hình 1:

Chỉ tiêu tài chính	31/12/21	31/12/22	31/12/23	31/12/24
Thu nhập lãi thuần	13,891	18,012	21,357	26,662
Tổng lợi nhuận hoạt động	16,758	21,967	25,666	31,311
Tổng trích lập dự phòng	(2,306)	(3,068)	(4,071)	(4,731)
LN ròng	6,054	7,750	8,917	11,082
Tỷ lệ thu nhập lãi cận biên (NIM)	4.28%	4.98%	4.85%	4.92%
Tăng trưởng tiền gửi	4.96%	17.74%	45.00%	11.00%
Tăng trưởng tín dụng	13%	26%	25%	23%
Tăng trưởng LN ròng	42.47%	28.02%	15.07%	24.28%
Giá trị sổ sách/cp	15,339	15,411	16,905	20,717
P/B	1.23	1.22	1.11	0.91

Nguồn: HDB, MBS Research

MUA

Giá mục tiêu

VND22,700

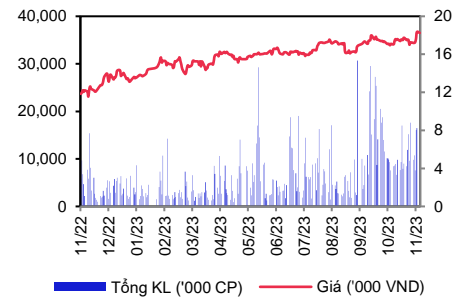
Tiềm năng tăng giá

21.1%

Thay đổi trọng yếu trong báo cáo

NA

Thông tin cổ phiếu



Nguồn: MBS Research

Giá thị trường (VND)	18,750
Cao nhất 52 tuần (VND)	18,850
Thấp nhất 52 tuần (VND)	11,560
Vốn hóa (tỷ VND)	54,235
P/E (TTM)	5.41
P/B	1.07
Tỷ suất cổ tức (%)	
Tỷ lệ SH nước ngoài (%)	19.9

Nguồn: <https://s24.mbs.com.vn/>

Cơ cấu sở hữu

CTCP Tập đoàn Sovico	6.3%
----------------------	------

Nguồn: <https://s24.mbs.com.vn/>

Chuyên viên phân tích



ĐỖ Lan Phương

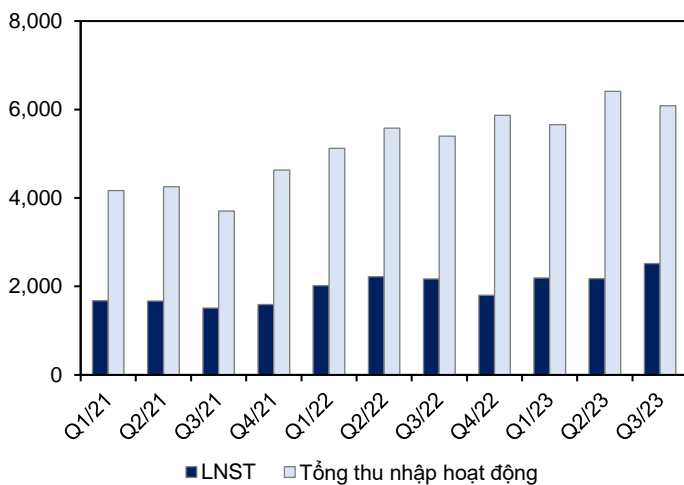
Phuong.dolan@mbs.com.vn

Ngân Hàng TMCP Phát triển T.P Hồ Chí Minh

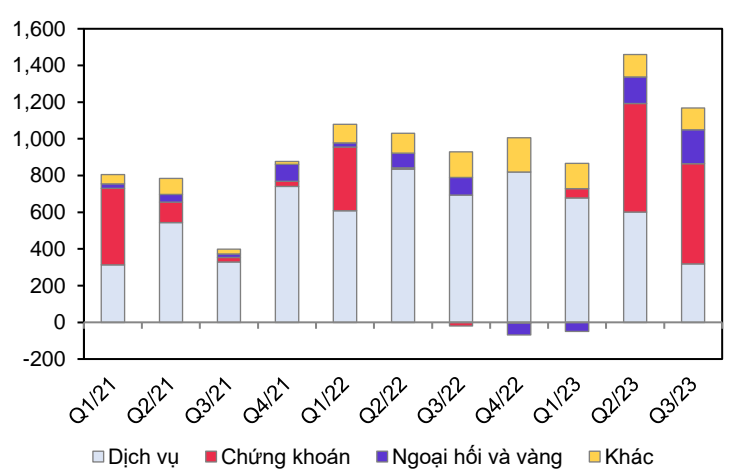
KQKD 9T23: Tăng trưởng tín dụng nổi bật so với ngành

Các tiêu chí KQKD	Q3/23	Q3/22	% svck	9T23	9T22	% svck	% dự báo 2023 của MBS	Nhận xét
Thu nhập lãi	4,916	4,485	10%	14,711	13,079	12%	69%	Tín dụng hợp nhất của HDB tăng 11.5% sv đầu năm, trong khi tín dụng công ty mẹ tăng 13% sv đầu năm.
Thu nhập ngoài lãi	1,169	909	29%	3,445	3,019	14%	80%	
Tổng thu nhập hoạt động	6,085	5,394	13%	18,156	16,098	13%	71%	
Chi phí hoạt động	2,302	2,001	15%	6,499	5,960	9%	66%	
LN trước dự phòng	3,783	3,393	11%	11,657	10,139	15%	74%	
Chi phí DPRRTD	636	681	-7%	3,025	2,123	43%	74%	
LN ròng	2,480	2,016	23%	6,727	6,014	12%	75%	
Tăng trưởng tín dụng (YTD)	11.5%	18.1%						Tín dụng tăng trưởng tốt và ổn định trong 9T2023.
Tăng trưởng huy động (YTD)	58.3%	13.4%						Tiền gửi của khách hàng tăng trưởng ấn tượng và nổi bật so với mức tăng 11.3% của toàn ngành.
NIM	4.75%	4.9%						
CIR	37.8%	37.1%		35.8%	37.0%			
LDR	65.0%	69.7%						Tỷ lệ LDR tiếp tục được duy trì ở mức thấp, tạo điều kiện giúp NH tiếp tục TTTD trong những quý tiếp theo.
CASA	7.2%	11.2%						CASA tiếp tục duy trì ở mức quanh 7% (đi ngang sv quý liền trước) trong bối cảnh môi trường lãi suất thấp, khiến người dân có xu hướng gửi tiền có kỳ hạn
NPL	2.3%	1.5%						
LLR	54.2%	81.0%						
ROA	21.1%	22.6%						
ROE	1.9%	2.0%						

Hình 4: Thu nhập hoạt động và LNST của HDB từ năm 2021



Hình 5: Cơ cấu thu nhập ngoài lãi của HDB từ năm 2021



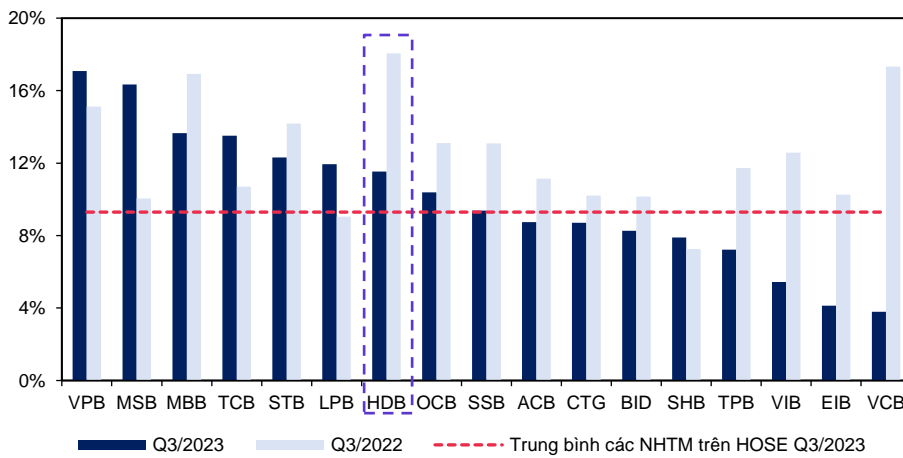
Nguồn: HDB, MBS Research

Triển vọng kinh doanh giai đoạn 2023 -24

Chúng tôi kì vọng tăng trưởng tín dụng của HDB đạt mức 25% trong 2023

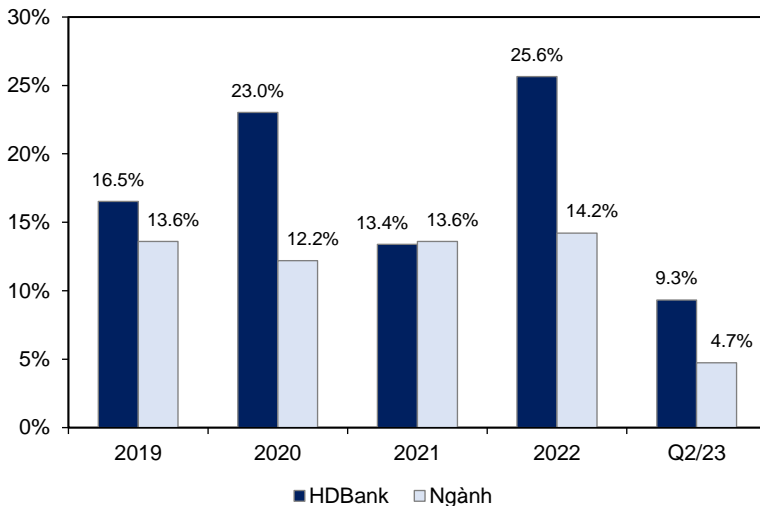
Dư nợ tín dụng của HDBank Q3/23 đạt 299,081 tỷ đồng, tăng 11.5% so với đầu năm và tăng 18.7% svck, chủ yếu nhờ cho vay doanh nghiệp (+21.7% so với đầu năm, chiếm 52.6% tổng dư nợ cho vay, bao gồm SME). Mặt khác, nhu cầu tín dụng suy giảm cùng với lo ngại chung về nền kinh tế đã tác động tiêu cực lên khả năng chi tiêu và trả nợ của người tiêu dùng, làm giảm nhu cầu vay vốn và khiến các ngân hàng thận trọng trong việc cho vay nhóm khách hàng này. Do đó, đà tăng trưởng tín dụng ở mảng KH cá nhân giảm (+1.9% sv đầu năm; chiếm 42.2% tổng dư nợ) và tín dụng ở mảng tài chính tiêu dùng giảm 10% sv đầu năm (~5.2% tổng dư nợ).

Hình 6: Tăng trưởng tín dụng các các ngân hàng



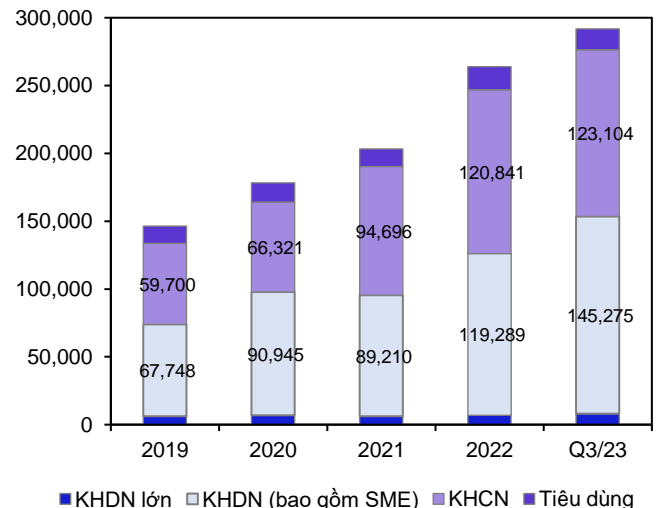
Nguồn: BCTC các NHTM niêm yết, MBS Research

Hình 7: Tăng trưởng tín dụng của HDBank so với toàn ngành



Nguồn: HDB, SBV, MBS Research

Hình 8: Cơ cấu tín dụng của HDBank



Nguồn: HDB, MBS Research

Cho cả năm 2023, chúng tôi kì vọng tăng trưởng tín dụng đạt 25% nhờ (1) thị trường bất động sản – khu vực thu hút nguồn vốn tín dụng lớn được kì vọng dần phục hồi. (2) Lãi suất cho vay giảm mạnh tạo động lực cho tín dụng tiêu dùng, tín dụng sản xuất – kinh doanh; đặc biệt khi HDBank là ngân hàng có thể mạnh ở mảng cho vay cá nhân và cho vay tiêu dùng nhiều năm qua. Ngoài ra,

ngân hàng nổi bật ở mảng cho vay nông nghiệp nông thôn, sản xuất kinh doanh và xuất nhập khẩu. 10T2023, tín dụng của Ngân hàng tăng 16% sv đầu năm (+4.5% sv 9T23)

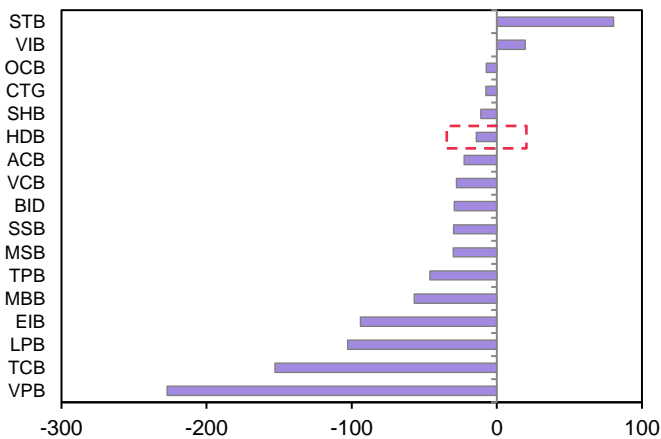
Biên lãi ròng (NIM) được dự báo sẽ tiếp tục duy trì trong Q4/23 và cải thiện trong 2024

Biên lãi ròng (NIM) của các NHTM niêm yết tiếp tục xu hướng giảm trong Q3/23, và Biên lãi ròng (NIM) của HDB không nằm ngoài xu hướng giảm của toàn ngành trong Q3/23. Chúng tôi cho rằng NIM của ngân hàng giảm do (i) tăng trưởng huy động vốn mạnh hơn tăng trưởng cho vay (tiền gửi và cho vay khách hàng lần lượt tăng +58%/11% sv đầu năm); (ii) Lãi suất huy động của ngân hàng cao hơn lãi suất huy động của nhiều ngân hàng khác trong cùng phân khúc (Hình 13).

Tuy nhiên, chúng tôi nhận thấy rằng NIM của HDB giảm nhẹ hơn so với mức giảm trung bình ngành, (-38 điểm cơ bản so với 9T22), nhờ có (i) dư nợ cho vay bán lẻ cao (chiếm 47.4% tổng dư nợ); (ii) cơ cấu tài sản sinh lời đa dạng và linh hoạt có thể duy trì NIM ổn định trong thời gian khó khăn này.

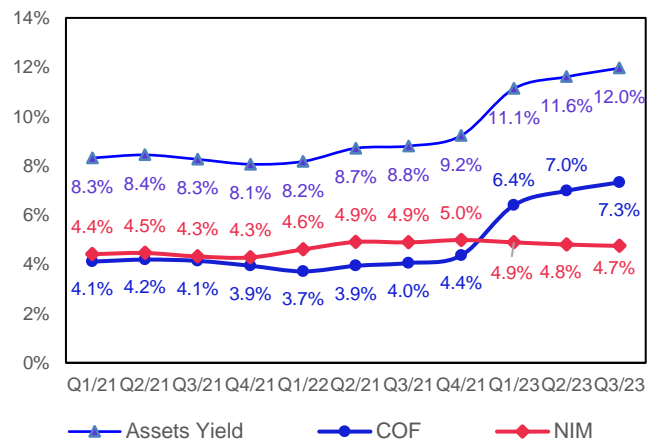
Trong bối cảnh nền kinh tế khó khăn, mảng tài chính tiêu dùng của HDBank chịu ảnh hưởng nặng nề, tuy nhiên ngân hàng vẫn có khả năng quản lý tốt chi phí vốn (CoF) nhờ có thanh khoản ổn định với (1) Tỷ lệ LDR tương đối thấp; (2) cơ cấu huy động vốn đa dạng.

Hình 11: Mức chênh lệch NIM của các ngân hàng trong Q3/23 svck



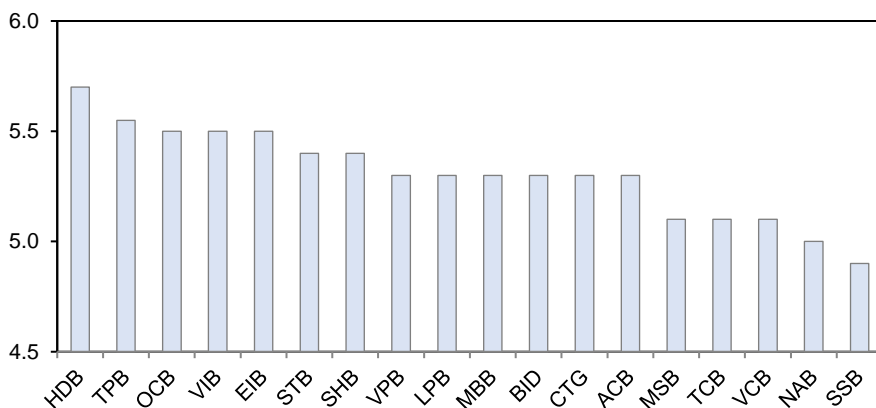
Nguồn: Báo cáo các ngân hàng, MBS Research

Hình 12: Biến động NIM của HDB theo quý



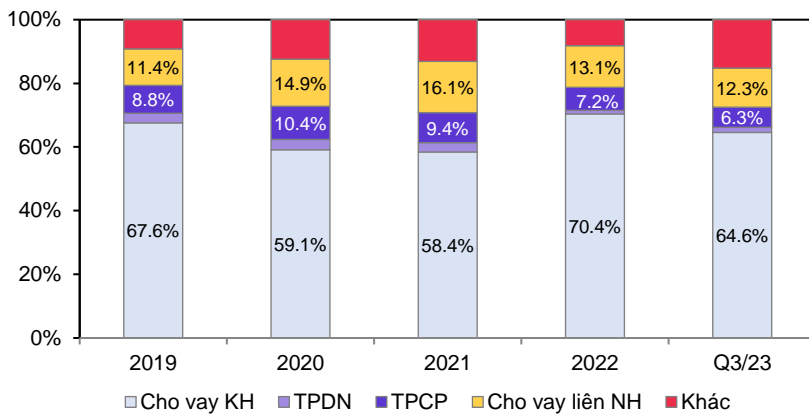
Nguồn: HDB, MBS Research

Hình 13: Lãi suất huy động kỳ hạn 12 tháng tại các Ngân hàng (Ngày 07/11/2023)



Tài sản sinh lời của HDBank Q3/23 tăng 20.5% sv đầu năm (+23.5% svck), trong đó tiền gửi tại NHNN tăng mạnh gấp 3 lần sv đầu năm, đạt 31,970 tỷ đồng. Ngoài ra, mảng chứng khoán kinh doanh Q3/23 tăng mạnh (gấp 11 lần sv đầu năm). Cho vay liên ngân hàng tăng 13% sv đầu năm, nhưng giảm 36% sv quý liền trước. Cho vay KH tăng 11% sv đầu năm, chiếm 64.6% tổng tài sản sinh lời. Mảng trái phiếu doanh nghiệp đang trên đà tăng trở lại khi tăng 71% sv đầu năm (Q2/23: +34% sv đầu năm; Q1/23: -13% sv đầu năm), tuy nhiên mảng TPDN không đóng góp nhiều vào cơ cấu tài sản sinh lời của HDBank. Nhờ mảng cơ cấu tài sản sinh lời đa dạng và tăng trưởng tốt, khiến cho tỷ suất sinh lời của tài sản (AY) của ngân hàng vẫn tiếp tục đà tăng trưởng (Hình 9).

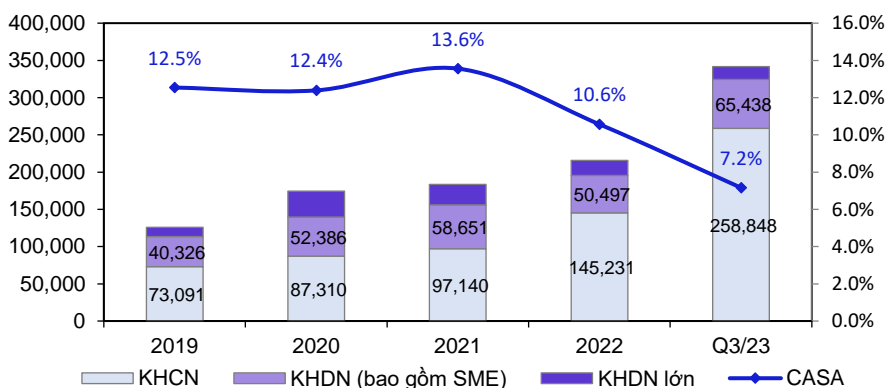
Hình 9: Cơ cấu tài sản sinh lời (IEA) của HDBank



Nguồn: HDB, MBS Research

HDBank đã đa dạng hóa cơ cấu nguồn vốn vốn khi linh hoạt trong việc huy động giữa thị trường 1 và thị trường 2. Tiền gửi khách hàng của HDB tăng 58.3% sv đầu năm, đạt 341,713 tỷ đồng, là ngân hàng có mức tăng trưởng huy động đứng đầu toàn ngành trong 9T23. Tỷ lệ CASA vẫn tiếp tục thấp, trong bối cảnh lãi suất cao, khách hàng có xu hướng chuyển sang tiền gửi có kì hạn. Tiền gửi từ khách hàng cá nhân tăng mạnh 78% sv đầu năm. HDBank cho thấy khả năng quản lý thanh khoản tốt và ổn định khi liên tục duy trì được tỷ lệ LDR ở mức thấp. Tỷ lệ LDR Q3/23 được tiếp tục duy trì ở mức thấp 65% (2022: 74%, ngưỡng quy định là 85%)

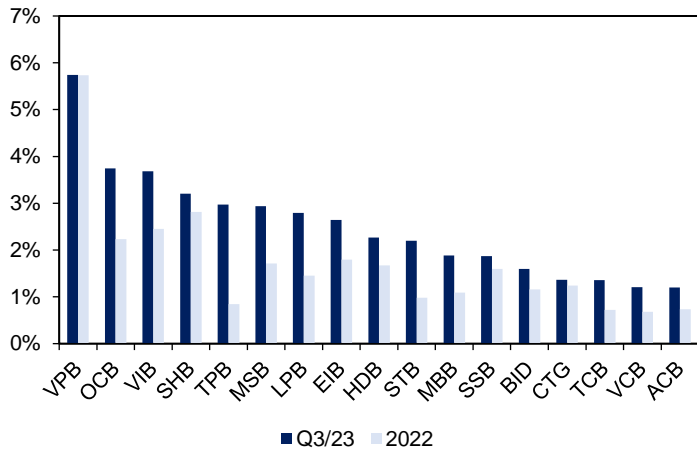
Hình 10: Cơ cấu tiền gửi của HDBank



Chất lượng tài sản vẫn cần chú ý

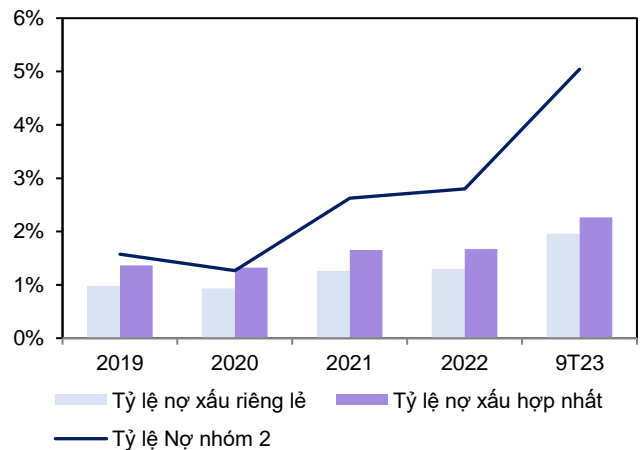
Chất lượng tài sản của ngân hàng có sự suy yếu trước những khó khăn của nền kinh tế. Nợ xấu của HDB tăng mạnh 50% sv đầu năm, trong đó, nợ nhóm 3 tăng mạnh +64% sv đầu năm. Tỷ lệ nợ xấu NPL đạt 2.26% (2022: 1.67%). Tỷ lệ bao phủ nợ xấu giảm xuống 54.2% (2022: 70.4%). Tuy nhiên, chúng tôi kỳ vọng với những điều chỉnh trong chính sách tiền tệ và tác động tích cực các chính sách sẽ hỗ trợ cho các ngân hàng trong Q4/23 và 2024.

Hình 13: So sánh tương quan về tỷ lệ NPL giữa các ngân hàng



Nguồn: Báo cáo các ngân hàng, MBS Research

Hình 14: Cơ cấu nợ của HDBank

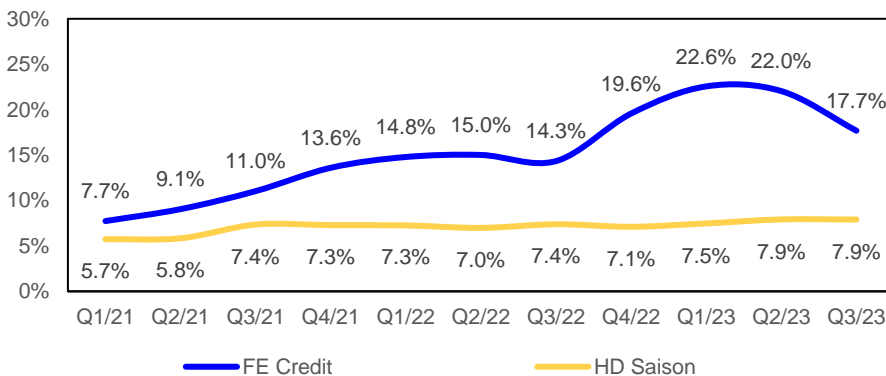


Nguồn: HDB, MBS Research

Mảng tài chính tiêu dùng của HDBank cho thấy chất lượng tài sản có dấu hiệu cải thiện

9T23, HD Saison ghi nhận 401 tỷ đồng LNTT (-60% svck); đóng góp 4.6% vào LNTT hợp nhất của HDBank. Dư nợ cho vay giảm 10.7% sv đầu năm, ghi nhận 15,041 tỷ đồng. NIM Q3/23 là 29.4% - giảm 0.8% sv cuối năm 2022. Nợ xấu của HD Saison bắt đầu có dấu hiệu giảm nhẹ trong Q3/23, khi tỷ lệ NPL Q3/23 là 7.9% (Q2/23: 7.92%; 2022: 7.11%). Ngoài ra, tỷ lệ NPL của HD Saison vẫn thấp hơn nhiều so với FE Credit.

Hình 15: So sánh tương quan về tỷ lệ NPL giữa các ngân hàng



Bảng tóm tắt dự báo KQKD giai đoạn 2023 - 2024

Các tiêu chí KQKD	2022	2023F	% svck	2024F	% svck	Nhận xét
Thu nhập lãi	18,012	21,357	19%	26,662	25%	Dự phóng dựa trên giả định tăng trưởng tín dụng 2023/2024 đạt 23%/22% và NIM có xu hướng cải thiện nhẹ trong Q4/23 và 2024.
Thu nhập ngoài lãi	3,956	4,309	9%	4,650	8%	
Tổng thu nhập hoạt động	21,967	25,666	17%	31,311	22%	
Chi phí hoạt động	8,631	9,873	14%	12,153	23%	
LN trước dự phòng	13,336	15,793	18%	19,159	21%	
Chi phí dự phòng rủi ro tín dụng	-3,068	-4,071	33%	-4,731	16%	Chi phí trích lập dự phòng cao phản ánh quan ngại của chúng tôi về chất lượng tài sản của ngân hàng. Tuy nhiên, chúng tôi kì vọng năm sau nợ xấu của ngân hàng đã tạo đỉnh, qua đó, giảm áp lực trích lập dự phòng trong 2024.
LN ròng	7,750	8,917	15%	11,082	24%	
Tăng trưởng tín dụng (YTD)	25.6%	25.3%		22.8%		Tăng trưởng tín dụng kì vọng được hồi phục trở lại trong năm 2024 khi những hành động hỗ trợ nền kinh tế phát huy hiệu quả tốt hơn.
Tăng trưởng huy động (YTD)	15.0%	48.4%		14.2%		
NIM	4.98%	4.85%		4.92%		NIM kì vọng được cải thiện trong 2024 khi chi phí huy động (CoF) cải thiện trong bối cảnh môi trường lãi suất thấp.
CIR	39.3%	38.5%		38.8%		
LDR	76.0%	70.0%		75.0%		
CASA	10.6%	12.3%		12.2%		
NPL	1.7%	2.0%		1.9%		
LLR	70.4%	64.5%		69.7%		
ROA	1.9%	1.6%		1.7%		
ROE	19.9%	18.1%		18.4%		

Nguồn: HDB, MBS Research

Luận điểm đầu tư & Khuyến nghị

Khuyến nghị MUA với giá mục tiêu là 22,400 đồng/CP

Chúng tôi ưa thích HDB vì 1) NHTM hướng tới hệ sinh thái phát triển toàn diện (2) Chất lượng tài sản tốt hơn so với các ngân hàng có cùng khẩu vị rủi ro cao khác (3) Hạn mức tăng trưởng tín dụng có thể đạt 29% trong năm nay – hạn mức cao nhất toàn ngành, nhờ có (i) Ngân hàng nhận CGBB 1 ngân hàng 0 đồng; (ii) NH có tỷ lệ LDR thấp, qua đó, LNST của NH tăng trưởng 15%/24% trong năm 23/24.

Chúng tôi khuyến nghị MUA với giá mục tiêu của HDB là 22,700 đồng/cổ phiếu dựa trên việc sử dụng kết hợp phương pháp thu nhập thặng dư và P/B:

- Phương pháp định giá hệ số so sánh P/B: Chúng tôi áp dụng mức P/B mục tiêu trung bình 1 năm của HDB là 1.2x với giá trị sổ sách trung bình 2023 và 2024
- Phương pháp thu nhập thặng dư: Chúng tôi đồng thời sử dụng phương pháp thu nhập thặng dư do phần lớn giá trị của ngân hàng phụ thuộc vào giá trị sổ sách tại thời điểm định giá vì vậy giá trị của ngân hàng được định giá sẽ phản ánh gần chính xác nhất giá trị sổ sách thực tế của ngân hàng và ít biến động khi thay đổi các điều kiện dự phóng.

Hình 2: Định giá thu nhập thặng dư

	2023F	2024F	2025F	2026F	2027F	2028F	2029F
Lãi suất phi rủi ro	3.0%	3.0%	3.0%	3.0%	3.0%	3.0%	3.0%
Phần bù rủi ro	9.6%	9.6%	9.6%	9.6%	9.6%	9.6%	9.6%
Beta	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
Chi phí VCSH	12.9%	12.9%	12.9%	12.9%	12.9%	12.9%	12.9%
Tăng trưởng dài hạn							3.0%
Giá trị sổ sách đầu kỳ (tỷ đồng)	43,025.58						
Giá trị hiện tại của thu nhập thặng dư (7 năm) (tỷ đồng)	16,149.54						
Giá trị hiện tại của thu nhập thặng dư (năm cuối) (tỷ đồng)	7,467.10						
Giá trị VCSH (tỷ đồng)	66,642.23						
Số lượng cổ phiếu đang lưu hành (triệu)	2,919.89						
Giá trị 1 cổ phiếu (đồng/cổ phiếu)	22,824						

Hình 3: Tổng hợp các Phương pháp định giá

Phương pháp định giá	Giá dự phóng	Tỷ trọng	Đóng góp
P/B (Với BVPS là trung bình 23-24 và P/B là 1.2x)	22,573	50%	11,287
Thu nhập thặng dư	22,824	50%	11,412
Giá mục tiêu			22,698
Giá mục tiêu (làm tròn)			22,700

Hình 5: Bảng so sánh giữa các ngân hàng Việt Nam (giá đóng cửa ngày 14/11/2023)

	Giá hiện tại (VND/cp)	Vốn hoá (tỷ đồng)	<u>P/E</u>		<u>P/B</u>		<u>ROE</u>		<u>ROA</u>	
			TTM	2023F	TTM	2023F	TTM	2023F	TTM	2023F
BID	43,000	217,517	11.1x	9.4x	1.9x	1.7x	18.4%	18.2%	0.9%	1.0%
CTG	29,800	143,211	7.9x	8.5x	1.2x	1.3x	15.8%	15.7%	1.0%	1.0%
VCB	86,000	480,662	14.3x	11.7x	3.0x	2.4x	22.7%	20.7%	1.9%	1.8%
MBB	18,450	96,200	4.3x	4.6x	1.1x	0.9x	23.4%	21.7%	2.5%	2.5%
VPB	19,600	155,505	13.0x	9.7x	1.5x	1.1x	10.2%	13.9%	1.5%	2.3%
TCB	31,500	110,793	6.5x	6.3x	0.9x	0.9x	14.4%	14.8%	2.3%	2.4%
ACB	22,700	88,168	5.9x	5.7x	1.3x	1.2x	23.8%	21.9%	2.4%	2.4%
STB	30,000	56,556	7.8x	7.3x	1.3x	1.2x	17.5%	18.2%	1.2%	1.3%
HDB	18,750	54,235	6.4x	6.0x	1.3x	1.1x	21.7%	19.1%	1.8%	2.0%
VIB	19,600	49,721	5.6x	4.7x	1.4x	1.3x	26.3%	27.3%	2.4%	2.7%
OCB	13,900	28,562	6.3x	10.3x	1.0x	1.2x	16.9%	17.0%	2.2%	2.2%
TPB	17,400	38,308	7.0x	6.5x	1.2x	1.1x	17.0%	17.2%	1.6%	1.7%
Trung bình loại trừ SOEs			7.0x	6.8x	1.2x	1.1x	19.0%	19.0%	2.0%	2.2%
<i>Trung bình</i>			8.0x	7.6x	1.4x	1.3x	19.0%	18.8%	1.8%	1.9%

Rủi ro đầu tư

- (1) Nhu cầu tín dụng phục hồi chậm hơn so với kỳ vọng, tác động đến mức tăng trưởng tín dụng không được như kỳ vọng.
- (2) Chi phí trích lập dự phòng ở mức cao hơn chúng tôi dự phóng do nợ xấu tiềm ẩn tăng cao
- (3) Ngân hàng có thể hạ lãi suất cho vay thấp hơn dự kiến nhằm hỗ trợ khách hàng, tác động tiêu cực đến NI

BÁO CÁO TÀI CHÍNH

KQKD	Dec-21	Dec-22	Dec-23	Dec-24	Các chỉ số chính	Dec-21	Dec-22	Dec-23	Dec-24
Thu nhập lãi	26,176	33,323	39,856	49,680	Tăng trưởng tiền gửi	5.0%	17.7%	45.0%	11.0%
Chi phí lãi	(12,285)	(15,312)	(18,499)	(23,019)	Tăng trưởng cho vay KH	14.0%	29.8%	25.5%	23.0%
Thu nhập lãi thuần	13,891	18,012	21,357	26,662	Tăng trưởng tổng tài sản	17.4%	11.1%	32.3%	15.8%
Thu nhập ngoài lãi	2,867	3,956	4,309	4,650	Tăng trưởng thu nhập lãi ròng	16.8%	29.7%	18.6%	24.8%
Tổng lợi nhuận hoạt động	16,758	21,967	25,666	31,311	Tăng trưởng thu nhập ngoài lãi	52.4%	37.9%	8.9%	7.9%
Tổng chi phí hoạt động	6,383	8,631	9,873	12,153	Tăng trưởng LN ròng	42.5%	28.0%	15.1%	24.3%
LN trước dự phòng	10,375	13,336	15,793	19,159	Cấp tín dụng/ nguồn vốn	64.0%	76.0%	70.0%	75.0%
Tổng trích lập dự phòng	(2,306)	(3,068)	(4,071)	(4,731)	Tỷ lệ thu nhập lãi cận biên (NIM)	4.3%	5.0%	4.9%	4.9%
LN sau trích lập	8,070	10,268	11,721	14,427	Chi phí hoạt động/thu nhập (CIR)	38.1%	39.3%	38.5%	38.8%
Lợi nhuận sau thuế	6,453	8,209	9,377	11,542	Chi phí dự phòng/cho vay KH	1.1%	1.2%	1.2%	1.2%
Lợi ích cổ đông thiểu số	(400)	(460)	(460)	(460)	Tỷ lệ nợ xấu (NPL)	1.7%	1.7%	2.0%	1.9%
LN ròng	6,054	7,750	8,917	11,082	Tổng dự phòng/nợ xấu (LLR)	73.0%	70.4%	64.5%	69.7%
Bảng cân đối kế toán	Dec-21	Dec-22	Dec-23	Dec-24	Tỷ lệ an toàn vốn (CAR)				
Tổng cho vay khách hàng	259,154	312,989	431,481	503,742	Các chỉ tiêu lợi nhuận				
Tổng các khoản mục chứng khoán	88,658	61,890	74,326	74,599	ROAA	1.62%	1.86%	1.62%	1.74%
Tổng dự phòng	(2,551)	(3,132)	(4,255)	(5,380)	ROAE	19.66%	19.87%	18.14%	18.40%
Tổng tài sản sinh lãi ròng	345,261	371,747	501,553	572,961	Các chỉ tiêu định giá				
Tổng tài sản không sinh lãi	29,351	44,526	49,129	64,755	EPS pha loãng	3,016	3,063	3,067	3,811
Tổng tài sản	374,612	416,273	550,682	637,716	Giá trị sổ sách/cp	15,339	15,411	16,905	20,717
Tiền gửi của khách hàng	226,132	270,780	389,407	446,133	Cổ tức / cp		1,000		
Tiền gửi và vay các TCTD khác	110,195	95,740	99,260	115,133	P/B	1.23	1.22	1.11	0.91
Tổng nợ phải trả	343,821	377,278	501,527	577,478					
Vốn điều lệ	20,073	25,303	29,076	29,076					
Lợi nhuận chưa phân phối	6,290	8,000	13,248	22,964					
Vốn chủ sở hữu	30,790	38,995	49,155	60,237					
Lợi ích cổ đông thiểu số	1,757	2,041	2,041	2,041					
Tổng nợ và vốn chủ sở hữu	374,611	416,273	550,682	637,716					

Nguồn: BCTC công ty, MBS Research

MIỄN TRỪ TRÁCH NHIỆM

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Khối Nghiên cứu - Công ty Cổ phần Chứng khoán MBS (MBS). Thông tin trình bày trong báo cáo dựa trên các nguồn được cho là đáng tin cậy vào thời điểm công bố song MBS không chịu trách nhiệm hay bảo đảm nào về tính chính xác, tính đầy đủ, tính kịp thời của những thông tin này cho bất kỳ mục đích cụ thể nào. Những quan điểm trong báo cáo này không thể hiện quan điểm chung của MBS và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Báo cáo này được phát hành chung, bất kỳ khuyến nghị nào trong tài liệu này không liên quan đến các mục tiêu đầu tư cụ thể, tình hình tài chính và nhu cầu cụ thể của bất kỳ người nhận cụ thể nào. Báo cáo này và tất cả nội dung là sản phẩm sở hữu của MBS; người nhận không được phép sao chép, tái xuất bản dưới bất kỳ hình thức nào hoặc phân phối lại toàn bộ hoặc một phần, cho bất kỳ mục đích nào mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của MBS.

HỆ THỐNG KHUYẾN NGHỊ ĐẦU TƯ MBS**Khuyến nghị đầu tư cổ phiếu**

Khuyến nghị đầu tư của MBS được xây dựng 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.

MUA Khả năng sinh lời của cổ phiếu từ 15% trở lên

NẮM GIỮ Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -15% đến 15%

BÁN Khả năng sinh lời của cổ phiếu thấp hơn 15%

Khuyến nghị đầu tư ngành

KHẢ QUAN Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị Mua tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền

TRUNG LẬP Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị Nắm giữ, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền

KÉM KHẢ QUAN Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị Bán, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền

CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN MB (MBS)

Được thành lập từ tháng 5 năm 2000 bởi Ngân hàng TMCP Quân đội (MB) với tên gọi tiền thân là Công ty CP chứng khoán Thăng Long, Công ty CP Chứng khoán MB (MBS) là một trong 6 công ty chứng khoán đầu tiên tại Việt Nam. Sau nhiều năm phát triển, MBS đã trở thành một trong những công ty chứng khoán hàng đầu Việt Nam, liên tục đứng trong Top 10 thị phần tại cả hai Sở Giao dịch (Hồ Chí Minh và Hà Nội).

Địa chỉ:

Tòa nhà MB, 21 Cát Linh, Đống Đa, Hà Nội

Tel: + 8424 7304 5688 - Fax: +8424 3726 2601

Website: www.mbs.com.vn

KHỐI NGHIÊN CỨU CÔNG TY CPCK MB**Giám đốc Khối Nghiên cứu**

Trần Thị Khánh Hiền

Trưởng phòng

Nguyễn Tiến Dũng

Vĩ mô & Chiến lược thị trường

Lê Minh Anh

Lê Ngọc Hưng

Ngân hàng – Dịch vụ Tài chính

Đinh Công Luyến

Đỗ Lan Phương

Bất động sản

Nguyễn Minh Đức

Lê Hải Thành

Dịch vụ - Tiêu dùng

Nguyễn Quỳnh Ly

Công nghiệp – Năng lượng

Nguyễn Hà Đức Tùng

Phạm Thị Thanh Huyền