

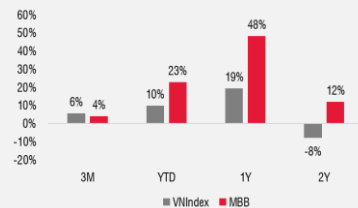
Ngân hàng Thương mại Cổ phần Quân đội (MBB: HOSE)

Ngày báo cáo: 08/05/2024
Ngành: NGÂN HÀNG
PGĐPTCP: Nguyễn Thu Hà
Email: hant4@ssi.com.vn
SĐT: +84-24 3936 6321 ext. 8708

Khuyến nghị: **TRUNG LẬP**
Giá mục tiêu 1Y: **26.300 Đồng**
 Giá CP ngày 07/05/2024: 22.750 Đồng
 % Tăng giá: **+15,6%**

Giá trị vốn hoá (triệu USD): 4.773
 Giá trị vốn hoá (tỷ đồng): 121.074
 Số cổ phiếu lưu hành (triệu): 5.287
 KLGD trung bình 3 tháng (cp): 26.829.919
 Giá cao/thấp nhất 52T (NĐ): 25,5/15,5
 GTGD trung bình 3 tháng (tỷ đồng): 645,6
 Tỷ lệ sở hữu nước ngoài (%): 23,2
 Tỷ lệ sở hữu nhà nước (%): 44,2

Biến động giá cổ phiếu



Nguồn: SSI Research

Thông tin cơ bản về công ty

MBB được thành lập vào năm 1994 để cung cấp các dịch vụ tài chính cho các doanh nghiệp quân đội. Sau 20 năm, MBB trở thành một trong mười ngân hàng thương mại cổ phần lớn nhất tính theo tổng tài sản (2014), cung cấp dịch vụ đa dạng cho các phân khúc khách hàng khác nhau. Trong tháng 11/2011, MBB niêm yết trên HOSE.

Cập nhật cuộc họp với nhà đầu tư

Tin cập nhật

MBB đã tổ chức cuộc họp với nhà đầu tư vào ngày 3/5 để trao đổi với nhà đầu tư về KQKD Q1/2024. Chất lượng tài sản giảm và xu hướng NIM trong các quý tới là những vấn đề thu hút nhiều sự quan tâm. MBB khá tự tin về chất lượng tài sản sẽ cải thiện trong Q2/2024 vì khách hàng doanh nghiệp lớn bị chuyển nhóm nợ trong Q1/2024 dự kiến sẽ phục hồi trong tháng 5/2024. NIM dự kiến sẽ duy trì ổn định hoặc cải thiện nhẹ trong 2 quý tới.

Luận điểm đầu tư

Chúng tôi cho rằng khách hàng doanh nghiệp nói trên sẽ được chuyển về nhóm nợ thông thường trong Q2/2024 thông qua đàm phán. Do đó, chúng tôi duy trì giả định hiện tại về chi phí tín dụng là 1,5% cho năm 2024. Tuy nhiên, NIM của MBB yếu hơn kỳ vọng của chúng tôi do rủi ro tín dụng tiềm ẩn cũng như việc hỗ trợ lãi suất cho vay đối với khách hàng. Theo đó, chúng tôi điều chỉnh ước tính LNTT cho MBB xuống mức 29,1 nghìn tỷ đồng (+10,6% svck) từ 30 nghìn tỷ đồng (+13,7% svck).

Về định giá, chúng tôi thực hiện điều chỉnh giảm vốn chủ sở hữu để phản ánh rủi ro về khả năng dòng tiền của khách hàng tiếp tục bị ảnh hưởng kém tích cực bởi các điều kiện thị trường hiện tại. Do đó, giá mục tiêu 1 năm đối với MBB được điều chỉnh xuống **26.300 đồng/cổ phiếu** (từ 27.600 đồng/cổ phiếu), tương đương tiềm năng tăng giá là 15,6%. Theo đó, chúng tôi duy trì khuyến nghị **TRUNG LẬP** đối với cổ phiếu MBB.

Tóm tắt Q1/2024

MBB đã công bố KQKD không mấy khả quan với **LNTT đạt 5,8 nghìn tỷ đồng** (-11% svck so với ước tính của chúng tôi là -3% svck), do:

- (i) Tăng trưởng tín dụng chậm +0,4% so với đầu năm;
- (ii) NIM thu hẹp (4,38% so với 4,78% trong Q4/2023 và 5,77% trong Q1/2023) mặc dù LDR tăng lên 98,4% khi tiền gửi giảm 5% so với đầu năm; và
- (iii) Nợ xấu gia tăng với chi phí dự phòng cao hơn (+46% svck). Tỷ lệ nợ xấu tăng lên mức 2,5% (so với 1,6% vào cuối năm 2023), trong khi LLCR giảm xuống 80% (so với 117% vào cuối năm 2023).

Về thu nhập hoạt động, lãi từ kinh doanh trái phiếu tăng đáng kể đạt 1,1 nghìn tỷ đồng và thu nhập ròng từ phí (NFI) tăng vọt (+37% svck) bù đắp cho mức giảm 11% svck của thu nhập lãi ròng (NII).

LNTT Q1/2024 chỉ tương đương 19% ước tính LNTT hiện tại của chúng tôi và hoàn thành 20% kế hoạch đặt ra tại ĐHCĐ của ngân hàng.

Bảng 1: Các chỉ tiêu chính của Bảng cân đối kế toán

| | 31/3/2024 | 31/3/2023 | %YoY | 31/12/2023 | %YTD |
|--|--------------|--------------|-------|--------------|--------|
| Tổng tài sản | 900.647 | 760.761 | 18,4% | 944.954 | -4,70% |
| Cho vay khách hàng (bao gồm trái phiếu doanh nghiệp) | 652.080 | 526.856 | 23,8% | 649.497 | 0,4% |
| Tiền gửi khách hàng (bao gồm giấy tờ có giá) | 661.309 | 557.440 | 18,6% | 693.996 | -4,7% |
| NPL | 2,49% | 1,76% | | 1,60% | |
| LLC | 80,1% | 138,3% | | 117,0% | |
| LDR thuần | 98,6% | 94,5% | | 93,6% | |
| CAR | 10,1% | 0,0% | | 10,8% | |

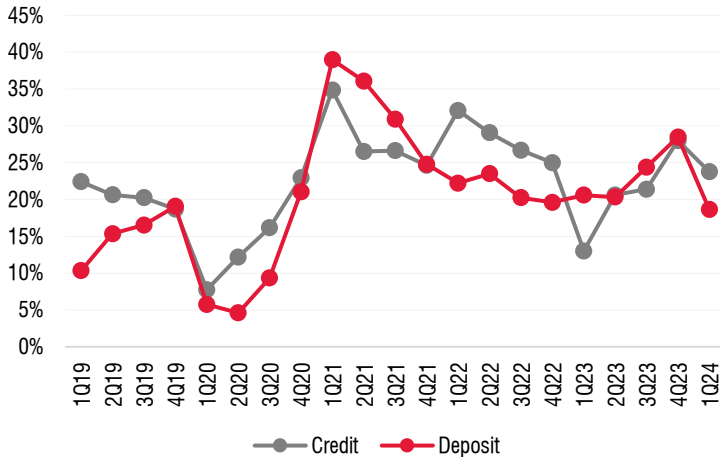
Nguồn: MBB, SSI Research

Bảng 2: Các chỉ tiêu chính của Báo cáo kết quả kinh doanh (tỷ đồng)

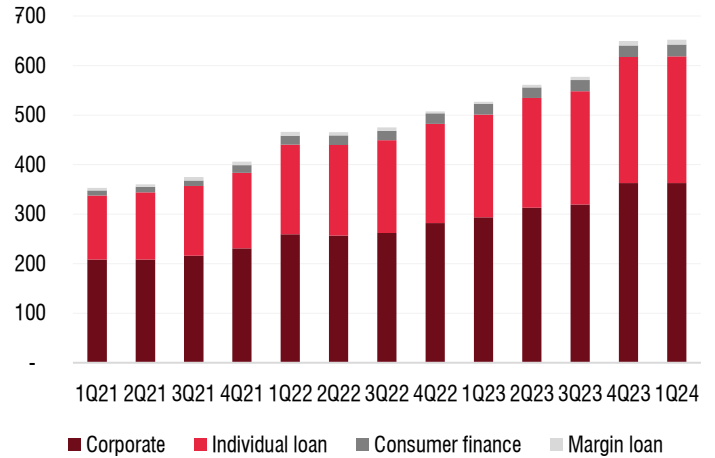
| | 1Q24 | 1Q23 | %YoY | 4Q23 | %QoQ |
|-------------------------------|--------------|--------------|------|--------------|------|
| Thu nhập lãi thuần | 9.062 | 10.227 | -11% | 9.163 | -1% |
| Thu nhập thuần ngoài lãi | 2.954 | 1.703 | 74% | 2.587 | 14% |
| Tổng thu nhập hoạt động (TOI) | 12.017 | 11.930 | 1% | 11.750 | 2% |
| Chi phí hoạt động | -3.514 | -3.568 | -2% | -3.876 | -9% |
| CIR | 29,20% | 29,90% | | 33,00% | |
| Dự phòng rủi ro tín dụng | -2.707 | -1.850 | 46% | -1.587 | 71% |
| LNTT | 5.795 | 6.512 | -11% | 6.287 | -8% |
| NIM | 4,38% | 5,77% | | 4,78% | |

Nguồn: MBB, SSI Research

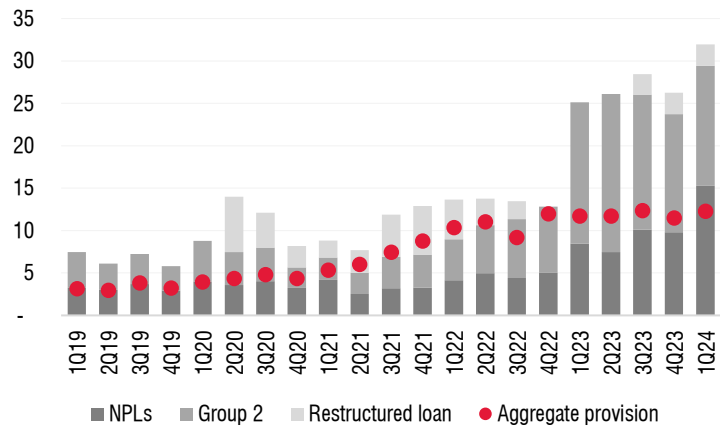
Biểu đồ 1: Tăng trưởng tín dụng và huy động svck



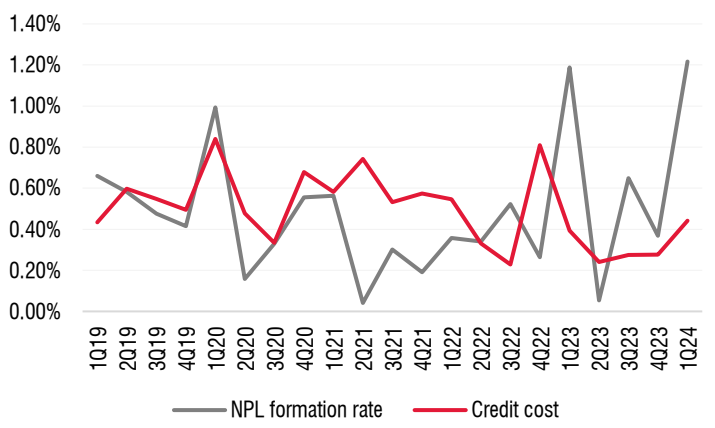
Biểu đồ 2: Dự nợ cho vay của MBB (nghìn tỷ đồng)



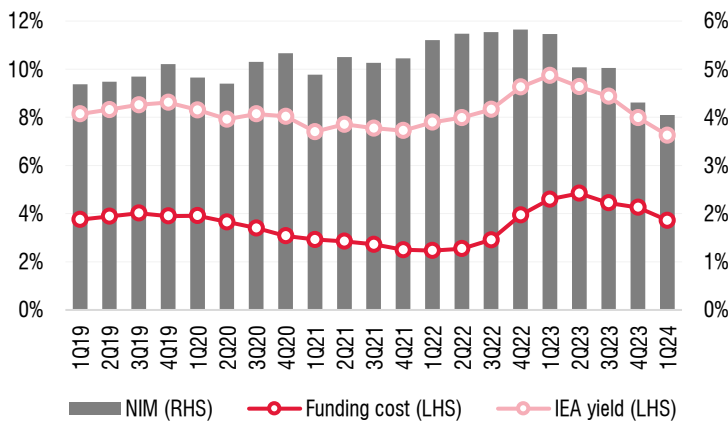
Biểu đồ 3: Chất lượng tài sản của MBB (nghìn tỷ đồng)



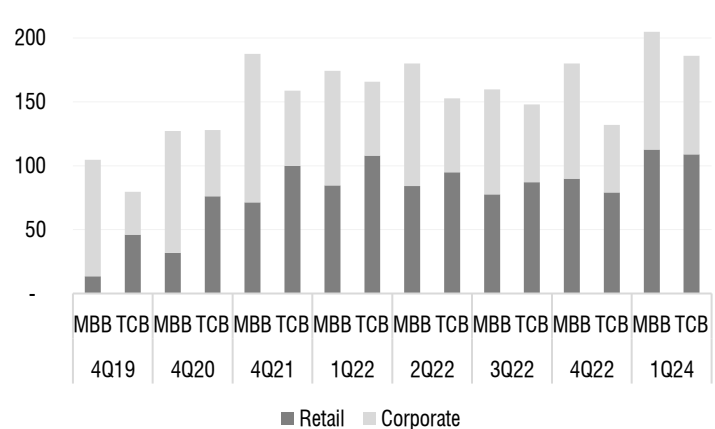
Biểu đồ 4: Tỷ lệ nợ xấu và chi phí tín dụng



Biểu đồ 5: NIM của MBB



Biểu đồ 6: CASA của MBB



Nguồn: MBB, SSI Research

Các điểm chính từ cuộc họp

Chất lượng tín dụng dự kiến cải thiện trong Q2/2024 với khả năng hoàn nhập dự phòng liên quan đến một khách hàng:

1. Tổng nợ xấu của MBB tính đến cuối Q1/2024 là 15,3 nghìn tỷ đồng (chiếm 2,5% tổng dư nợ), tăng mạnh so với cuối 2023 do:
 - *Nợ liên đới theo CIC*: chiếm 0,8% tổng dư nợ. Trong số các khoản vay này, phần lớn đến từ một khách hàng doanh nghiệp lớn. Theo chia sẻ của ban lãnh đạo, đây là yếu tố đột biến vì thông thường các khoản vay bị hạ nhóm nợ liên đới CIC chỉ ở mức 0,1% trong giai đoạn 2021-2022 và 0,2% trong năm 2023. MBB dự kiến sẽ giải quyết triệt để vấn đề này trong tháng 5/2024.
 - *Nợ xấu từ khách hàng cá nhân* (bao gồm các khoản vay mua nhà, vay tiêu dùng và thẻ tín dụng): chiếm 1/3 tổng nợ xấu (khoảng 0,7-0,8% tổng dư nợ).
 - *Nợ xấu từ khách hàng doanh nghiệp*: Nợ xấu đến từ nhiều ngành nghề khác nhau (như hoạt động sản xuất, xuất nhập khẩu và một số ngành phụ trợ liên quan đến bất động sản).
2. Tình hình hiện tại của 3 khách hàng lớn:
 - NVL: Dư nợ giảm 50% svck do MBB có thể thu hồi 2,4 nghìn tỷ đồng trong năm 2023. NVL vẫn được xếp ở nhóm nợ tiêu chuẩn.
 - SunGroup: MBB tài trợ cho các dự án cấp treo của SunGroup, các dự án này đều có dòng tiền tốt và đáp ứng đầy đủ các nghĩa vụ của MBB. Ngân hàng cũng tài trợ cho các dự án bất động sản nhà ở của SunGroup và các dự án này không có vướng mắc gì về pháp lý.
 - Tập đoàn Trung Nam: Trong thời gian qua có sự gián đoạn trong việc thực hiện thanh toán của Tập đoàn Điện lực Việt Nam (EVN) cho các nhà cung ứng điện. Tập đoàn Trung Nam có bị ảnh hưởng do tiến độ thanh toán sau khi xuất hóa đơn bị chậm. Tuy nhiên, MBB kỳ vọng sẽ có thể quản lý khách hàng này ở nhóm 1 trong năm 2024 vì: (1) tất cả các dự án mà MBB tài trợ đều có công suất thực tế lớn hơn công suất thiết kế; và (2) Tình hình tài chính của EVN sẽ được cải thiện trong thời gian tới khi giá điện bán lẻ tăng.
3. Mục tiêu về tỷ lệ bao nợ xấu (LLCR) của MBB vẫn duy trì ở mức trên 100% (so với 80% tại cuối Q1/2024). Chúng tôi cho rằng LLCR giảm bất thường trong Q1/2024 là do khách hàng bị hạ nhóm nợ theo CIC. Khi khách hàng này được nâng lên nhóm nợ tiêu chuẩn, chúng tôi kỳ vọng LLCR sẽ quay về mức mục tiêu của ngân hàng. Mục tiêu chi phí tín dụng năm 2024 ở mức trung bình năm 2022-2023 (~1,5%).

NIM duy trì ổn định hoặc cải thiện nhẹ trong 2 quý tới

Mặc dù NIM giảm trong 2 quý liên tiếp vừa qua, MBB kỳ vọng NIM sẽ không giảm thêm trong các quý còn lại trong năm do: (1) lợi suất cho vay trung bình sẽ cải thiện khi khách hàng bị hạ nhóm nợ liên đới theo CIC được nâng lên nợ tiêu chuẩn; (2) chi phí vốn có thể không thay đổi hoặc giảm nhẹ trong Q2/2024 do lãi suất huy động dự kiến sẽ tăng từ Q4/2024; (3) CASA sẽ duy trì ổn định do 55% tổng CASA đến từ khách hàng bán lẻ; và (4) nhu cầu tín dụng có dấu hiệu phục hồi trong 2 tháng qua.

CAR mục tiêu trong ngắn hạn là khoảng 11-12%

CAR của MBB (hợp nhất) là 11,3% tại thời điểm cuối Q1/2024. Ngân hàng đã phát hành khoảng 3 nghìn tỷ đồng vốn cấp 2 trong tháng 3 và tháng 4, đồng thời ngân hàng có kế hoạch phát hành trái phiếu ra công chúng trong tháng 5 và tháng 6. Điều này sẽ giúp MBB duy trì CAR ở mức mục tiêu khoảng 11-12%.

ESG là trọng tâm chiến lược của MBB

Dư nợ tín dụng xanh tại MBB tính đến cuối năm 2023 là 64,96 nghìn tỷ đồng (+47% svck), chiếm 10% tổng dư nợ. MBB đang đàm phán với một tổ chức quốc tế để tiếp cận nguồn vốn nước ngoài với chi phí tốt nhằm tài trợ cho các khoản vay ESG. Ngân hàng đặt mục tiêu tăng số dư các khoản cho vay ESG lên khoảng 13-14% tổng dư nợ vào năm 2026.

Điều chỉnh ước tính lợi nhuận

KQKD Q1/2024 của MBB không đạt kỳ vọng của chúng tôi cả về NIM và chất lượng tài sản. Chúng tôi cho rằng MBB có thể đưa khách hàng doanh nghiệp bị liên đới CIC về nhóm 1 trong Q2/2024. Do đó, chúng tôi duy trì giả định tỷ lệ nợ xấu là 1,5% và chi phí tín dụng là 1,5% cho năm 2024. Tuy nhiên, NIM của MBB yếu hơn kỳ vọng của chúng tôi do rủi ro tín dụng tiềm ẩn cũng như việc hỗ trợ lãi suất cho vay đôi với khách hàng. Chúng tôi cũng kỳ vọng lãi suất huy động sẽ tăng sớm hơn dự kiến. Theo đó, chúng tôi điều chỉnh ước tính LNTT cho MBB xuống mức 29,1 nghìn tỷ đồng (+10,6% svck) từ 30 nghìn tỷ đồng (+13,7% svck).

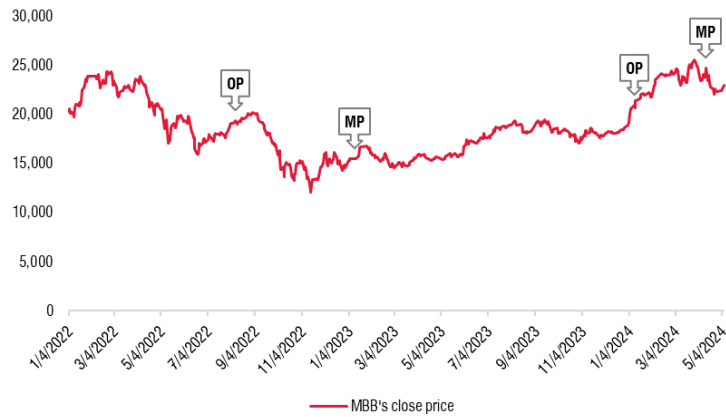
Bảng: Tóm tắt những thay đổi chính trong giả định

| Tỷ đồng | 2024F | | 2025F | |
|----------------------|---------|---------|---------|---------|
| | Cũ | Mới | Cũ | Mới |
| Tăng trưởng tín dụng | 21% | 21% | 24% | 24% |
| Tăng trưởng huy động | 13% | 13% | 21% | 21% |
| Tỷ lệ nợ xấu | 1,50% | 1,50% | 1,40% | 1,40% |
| Dự phòng bao nợ xấu | 99% | 99% | 86% | 102% |
| NII | 46.170 | 44.293 | 55.848 | 55.022 |
| NIM | 4,75% | 4,56% | 4,94% | 4,87% |
| TOI | 55.244 | 53.671 | 67.014 | 65.832 |
| OPEX | -17.126 | -16.370 | -20.774 | -20.079 |
| Chi phí dự phòng | -8.202 | -8.202 | -10.522 | -10.362 |
| LNTT | 29.917 | 29.100 | 35.718 | 35.392 |

Nguồn: SSI Research

Về định giá, chúng tôi thực hiện điều chỉnh giảm vốn chủ sở hữu để phản ánh rủi ro về khả năng dòng tiền của khách hàng tiếp tục bị ảnh hưởng kém tích cực bởi các điều kiện thị trường hiện tại. Do đó, giá mục tiêu 1 năm đối với MBB được điều chỉnh xuống **26.300 đồng/cổ phiếu** (từ 27.600 đồng/cổ phiếu), tương đương tiềm năng tăng giá là 15,6%. Theo đó, chúng tôi duy trì khuyến nghị **TRUNG LẬP** đối với cổ phiếu MBB.

Lịch sử khuyến nghị



Nguồn: SSI Research

Ghi chú: BUY: Mua, OP: Khả quan, MP: Trung lập, UP: Kém khả quan

PHỤ LỤC: BÁO CÁO TÀI CHÍNH NĂM

| Triệu đồng | 2021 | 2022 | 2023 | 2024F | 2025F |
|---|--------------------|--------------------|--------------------|----------------------|----------------------|
| Bảng cân đối kế toán | | | | | |
| + Tiền mặt, vàng bạc, đá quý | 3.475.341 | 3.744.100 | 3.675.394 | 1.334.780 | 2.127.776 |
| + Tiền gửi tại NHNN | 38.051.039 | 39.654.541 | 66.321.652 | 27.772.932 | 31.938.871 |
| + Tiền gửi và cho vay các tổ chức tín dụng khác | 35.983.193 | 32.937.210 | 46.343.813 | 48.661.004 | 51.094.054 |
| + Chứng khoán kinh doanh | 7.575.274 | 4.105.550 | 44.250.788 | 48.660.306 | 53.510.776 |
| + Cho vay khách hàng | 354.797.094 | 448.598.622 | 599.579.267 | 737.813.562 | 914.872.532 |
| + Chứng khoán đầu tư | 128.806.244 | 159.580.028 | 147.923.205 | 164.012.564 | 181.979.102 |
| + Đầu tư dài hạn | 803.208 | 625.267 | 615.785 | 615.785 | 615.785 |
| + Tài sản cố định | 4.678.447 | 5.073.508 | 4.854.186 | 5.860.669 | 7.270.925 |
| + Tài sản khác | 32.425.520 | 32.901.134 | 29.218.094 | 30.678.999 | 32.212.949 |
| Tổng tài sản | 607.140.419 | 728.532.373 | 944.953.640 | 1.065.700.717 | 1.275.982.699 |
| + Các khoản nợ NHNN | 262.281 | 31.788 | 8.738 | 10.049 | 12.561 |
| + Tiền gửi và vay các tổ chức tín dụng khác | 59.560.384 | 65.116.779 | 99.810.466 | 111.787.722 | 125.202.249 |
| + Tiền gửi của khách hàng | 384.692.155 | 443.605.638 | 567.532.577 | 652.662.464 | 815.828.079 |
| + Các công cụ tài chính phái sinh và các nghĩa vụ tài chính khác | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| + Phát hành giấy tờ có giá | 66.886.924 | 96.578.125 | 126.463.110 | 130.257.003 | 134.164.713 |
| + Các khoản nợ khác | 31.253.949 | 41.584.102 | 51.627.727 | 55.499.807 | 62.437.282 |
| Tổng nợ phải trả | 544.654.396 | 648.919.154 | 848.242.481 | 953.016.907 | 1.140.444.748 |
| + Vốn | 38.652.545 | 46.209.188 | 53.010.168 | 53.010.168 | 53.010.168 |
| <i>Vốn điều lệ</i> | 37.783.218 | 45.339.861 | 52.140.841 | 52.140.841 | 52.140.841 |
| <i>Thặng dư vốn cổ phần</i> | 869.327 | 869.327 | 869.327 | 869.327 | 869.327 |
| <i>Vốn khác</i> | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| + Dự phòng | 7.341.330 | 9.288.618 | 12.193.931 | 17.004.736 | 22.842.707 |
| + Chênh lệch tỷ giá | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| + Chênh lệch định giá lại tài sản | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| + Lợi nhuận chưa phân phối | 12.915.149 | 19.063.767 | 25.559.753 | 38.099.830 | 54.430.638 |
| Tổng vốn chủ sở hữu | 58.909.024 | 74.561.573 | 90.763.852 | 108.114.734 | 130.283.513 |
| Lợi ích thuộc cổ đông thiểu số | 2.911.188 | 3.664.125 | 3.973.110 | 4.569.077 | 5.254.438 |
| Tổng nợ phải trả, vốn chủ sở hữu và lợi ích thuộc cổ đông thiểu số | 606.474.608 | 727.144.852 | 942.979.443 | 1.065.700.717 | 1.275.982.699 |

| Tăng trưởng | | | | | |
|----------------------------------|-------|--------|-------|-------|-------|
| Huy động | 24,8% | 19,6% | 28,5% | 12,8% | 21,3% |
| Tín dụng | 24,6% | 25,0% | 28,0% | 20,3% | 23,5% |
| Tổng tài sản | 22,7% | 20,0% | 29,7% | 12,8% | 19,7% |
| Vốn chủ sở hữu | 24,4% | 27,5% | 22,0% | 16,6% | 20,5% |
| Thu nhập lãi thuần | 29,2% | 37,5% | 7,4% | 14,5% | 24,2% |
| Thu nhập ròng từ phí và hoa hồng | 22,1% | -5,3% | -1,2% | 20,0% | 20,0% |
| Thu nhập ngoài lãi | 51,5% | -10,9% | -9,9% | 8,8% | 15,3% |
| Thu nhập từ hoạt động kinh doanh | 35,0% | 23,4% | 3,8% | 13,5% | 22,7% |
| Chi phí hoạt động | 17,3% | 19,7% | 0,7% | 9,8% | 22,7% |
| Lợi nhuận trước thuế | 54,6% | 37,5% | 15,7% | 10,6% | 21,6% |
| Lợi nhuận sau thuế | 53,6% | 37,3% | 16,0% | 10,6% | 21,6% |

| Định giá | | | | | |
|-----------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| P/E | 9,18 | 4,29 | 4,25 | 6,15 | 5,07 |
| P/B | 1,83 | 1,01 | 0,95 | 1,22 | 1,02 |
| Tỷ suất cổ tức | 0,00% | 3,57% | 3,57% | 7,14% | 7,14% |

| Cơ cấu tài sản | | | | | |
|--|-------|-------|-------|-------|-------|
| Tiền và các khoản tương đương tiền + Tiền gửi tại NHNN | 6,8% | 6,0% | 7,4% | 2,7% | 2,7% |
| Liên ngân hàng | 5,9% | 4,5% | 4,9% | 4,6% | 4,0% |
| Công cụ vốn | 0,1% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Giấy nợ | 22,4% | 22,5% | 20,3% | 19,9% | 18,4% |
| Các khoản cho vay khách hàng | 58,4% | 61,6% | 63,5% | 69,2% | 71,7% |
| Khác | 6,3% | 5,5% | 3,9% | 3,5% | 3,2% |

Nguồn: MBB, SSI ước tính

| Triệu đồng | 2021 | 2022 | 2023 | 2024F | 2025F |
|--|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|
| Báo cáo kết quả kinh doanh | | | | | |
| Thu nhập lãi và các khoản thu nhập tương tự | 38.464.932 | 52.485.812 | 69.143.043 | 70.584.266 | 85.101.794 |
| Chi phí lãi và các chi phí tương tự | -12.265.378 | -16.462.690 | -30.459.195 | -26.291.227 | -30.080.068 |
| Thu nhập lãi thuần | 26.199.554 | 36.023.122 | 38.683.848 | 44.293.038 | 55.021.726 |
| Thu nhập từ hoạt động dịch vụ | 12.308.295 | 14.243.734 | 13.137.624 | 15.765.149 | 18.918.179 |
| Chi phí hoạt động dịch vụ | -7.940.917 | -10.108.166 | -9.052.399 | -10.862.879 | -13.035.455 |
| Lãi thuần từ hoạt động dịch vụ | 4.367.378 | 4.135.568 | 4.085.225 | 4.902.270 | 5.882.724 |
| Lãi thuần từ kinh doanh ngoại hối | 1.331.468 | 1.703.960 | 1.209.825 | 1.391.299 | 1.530.429 |
| Lãi/lỗ thuần từ mua bán chứng khoán kinh doanh | 221.236 | 141.128 | 541.566 | 900.000 | 300.000 |
| Lãi/ lỗ thuần từ mua bán chứng khoán đầu tư | 1.445.713 | 1.315.248 | 300.404 | 0 | 0 |
| Thu nhập khác | 3.254.314 | 2.141.658 | 2.428.111 | 2.125.763 | 3.036.928 |
| Thu nhập thuần từ đầu tư vào công ty liên kết, liên doanh | 114.835 | 131.941 | 57.083 | 58.795 | 60.559 |
| TỔNG THU NHẬP TỪ HOẠT ĐỘNG KINH DOANH | 36.934.498 | 45.592.625 | 47.306.062 | 53.671.166 | 65.832.366 |
| TỔNG CHI PHÍ HOẠT ĐỘNG | -12.377.188 | -14.815.628 | -14.912.941 | -16.369.706 | -20.078.872 |
| Lợi nhuận ròng từ hoạt động kinh doanh trước chi phí dự phòng | 24.557.310 | 30.776.997 | 32.393.121 | 37.301.460 | 45.753.495 |
| Chi phí dự phòng rủi ro tín dụng | -8.030.051 | -8.047.677 | -6.087.032 | -8.201.728 | -10.361.921 |
| LỢI NHUẬN TRƯỚC THUẾ | 16.527.259 | 22.729.320 | 26.306.089 | 29.099.732 | 35.391.573 |
| Thuế thu nhập doanh nghiệp | -3.305.822 | -4.574.135 | -5.252.297 | -5.819.946 | -7.078.315 |
| LỢI NHUẬN SAU THUẾ | 13.221.437 | 18.155.185 | 21.053.792 | 23.279.786 | 28.313.259 |
| Lợi nhuận thuộc về cổ đông thiểu số | -524.362 | -672.450 | -377.004 | -371.191 | -513.397 |
| LỢI NHUẬN RÒNG | 12.697.075 | 17.482.735 | 20.676.788 | 22.908.595 | 27.799.861 |
| EPS (Đồng) | 3.146 | 3.625 | 3.728 | 4.130 | 5.012 |
| Cổ tức bằng tiền (Đồng) | 0 | 500 | 500 | 1.000 | 1.000 |
| Cổ tức bằng cổ phiếu (%) | 0% | 35% | 35% | 0% | 0% |
| BVPS (đồng) | 15.768 | 16.751 | 17.777 | 20.735 | 24.987 |

| Nhu cầu vốn | | | | | |
|------------------------|-------|-------|--------|--------|--------|
| Hệ số an toàn vốn- CAR | 10,7% | 10,7% | 110,7% | 210,7% | 310,7% |
| Vốn CSH/Tổng tài sản | 9,8% | 10,4% | 9,8% | 10,1% | 10,2% |

| Chất lượng tài sản | | | | | |
|---------------------------|--------|--------|--------|-------|--------|
| Tỷ lệ nợ xấu | 0,9% | 1,1% | 1,6% | 1,5% | 1,4% |
| Tỷ lệ nợ quá hạn | 2,0% | 2,8% | 3,9% | 3,7% | 3,6% |
| Tỷ lệ dự phòng bao nợ xấu | 268,0% | 238,0% | 117,0% | 99,4% | 102,4% |
| Nợ xấu/Vốn CSH | 5,5% | 6,6% | 10,6% | 10,2% | 9,8% |
| Nợ xấu/Vốn điều lệ | 8,6% | 11,1% | 18,8% | 21,2% | 24,6% |

| Hệ số về quản lý | | | | | |
|--|---------|---------|---------|---------|---------|
| Tỷ lệ chi phí/thu nhập - CIR | 33,5% | 32,5% | 31,5% | 30,5% | 30,5% |
| Chi phí trích lập dự phòng/Lợi nhuận thuần từ HĐKD | 32,7% | 26,1% | 18,8% | 22,0% | 22,6% |
| Lãi thuần từ HĐKD trên mỗi nhân viên | 2.209 | 2.479 | 2.339 | 2.412 | 2.690 |
| Lợi nhuận trước thuế trên mỗi nhân viên | 989 | 1.236 | 1.300 | 1.308 | 1.446 |
| Lãi thuần từ HĐKD trên mỗi chi nhánh/PGD | 116.146 | 143.373 | 141.212 | 160.212 | 187.024 |
| LNTT từ HĐKD trên mỗi chi nhánh/PGD | 51.973 | 71.476 | 78.526 | 86.865 | 100.544 |

| Lợi nhuận | | | | | |
|--------------------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Hệ số chênh lệch lãi thuần - NIM | 5,04% | 5,67% | 4,80% | 4,56% | 4,87% |
| Thu nhập ngoài lãi/Lãi thuần từ HĐKD | 29,1% | 21,0% | 18,2% | 17,5% | 16,4% |
| ROA - trung bình | 2,4% | 2,7% | 2,5% | 2,3% | 2,4% |
| ROE - trung bình | 24,6% | 26,8% | 25,0% | 23,2% | 23,8% |

| Thanh khoản | | | | | |
|--|-------|-------|-------|-------|-------|
| Tỷ lệ cấp tín dụng trên vốn huy động - LDR | 80,5% | 85,3% | 88,0% | 94,2% | 96,3% |

Nguồn: MBB, SSI ước tính

CAM KẾT PHÂN TÍCH

Chuyên viên phân tích trong báo cáo này cam kết rằng (1) quan điểm thể hiện trong báo cáo phân tích này phản ánh chính xác quan điểm cá nhân đối với chứng khoán và/hoặc tổ chức phát hành và (2) chuyên viên phân tích đã/ đang/sẽ được miễn trách nhiệm bồi thường trực tiếp hoặc gián tiếp liên quan đến khuyến nghị cụ thể hoặc quan điểm trong báo cáo phân tích này.

KHUYẾN NGHỊ

Mua: Ước tính tiềm năng tăng giá lớn hơn hoặc bằng 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Khả quan: Ước tính tiềm năng tăng giá dưới 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Trung lập: Ước tính tiềm năng tăng giá tương đương so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Kém khả quan: Ước tính tiềm năng giảm giá dưới 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Bán: Ước tính tiềm năng giảm giá lớn hơn hoặc bằng 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Trong một số trường hợp, khuyến nghị dựa trên tiềm năng tăng giá 1 năm có thể được điều chỉnh lại theo ý kiến của chuyên viên phân tích sau khi cân nhắc một số yếu tố thị trường có thể làm ảnh hưởng đến giá cổ phiếu trong ngắn hạn và trung hạn.

TUYÊN BỐ MIỄN TRỪ

Các thông tin, tuyên bố, dự báo và dự đoán trong báo cáo này, bao gồm cả các ý kiến đã thể hiện, được dựa trên các nguồn thông tin mà SSI cho là đáng tin cậy, tuy nhiên SSI không đảm bảo sự chính xác và đầy đủ của các thông tin này. Báo cáo không có bất kỳ thông tin nhạy cảm về giá chưa công bố nào. Các ý kiến thể hiện trong báo cáo này được đưa ra sau khi đã được xem xét kỹ càng và cẩn thận và dựa trên thông tin tốt nhất chúng tôi được biết, và theo ý kiến cá nhân của chúng tôi là hợp lý trong các trường hợp tại thời điểm đưa ra báo cáo. Các ý kiến thể hiện trong báo cáo này có thể thay đổi bất kỳ lúc nào mà không cần thông báo. Báo cáo này không và không nên được giải thích như một lời đề nghị hay lời kéo để đề nghị mua hay bán bất cứ chứng khoán nào. SSI và các công ty con và/ hoặc các chuyên viên, giám đốc, nhân viên của SSI và công ty con có thể có vị thế hoặc có thể ảnh hưởng đến giao dịch chứng khoán của các công ty được đề cập trong báo cáo này và có thể cung cấp dịch vụ hoặc tìm kiếm để cung cấp dịch vụ ngân hàng đầu tư cho các công ty đó.

Báo cáo này không được sử dụng dưới bất kỳ mục đích thương mại nào, và không được công bố công khai trên báo chí hay bất kỳ phương tiện nào khác nếu không được sự đồng ý của SSI. Người dùng có thể trích dẫn hoặc trình chiếu báo cáo cho các mục đích phi thương mại. SSI có thể có thỏa thuận cho phép sử dụng cho mục đích thương mại hoặc phân phối lại báo cáo với điều kiện người dùng trả phí cho SSI. SSI không chịu trách nhiệm đối với bất kỳ thiệt hại trực tiếp hay thiệt hại do hậu quả phát sinh từ việc sử dụng báo cáo này hay nội dung báo cáo này. Việc sử dụng bất kỳ thông tin, tuyên bố, dự báo, và dự đoán nào trong báo cáo này sẽ do người dùng tự quyết định và tự chịu rủi ro

THÔNG TIN LIÊN HỆ

Trung tâm phân tích và tư vấn đầu tư

Hoàng Việt Phương

Giám đốc Trung Tâm phân tích và tư vấn đầu tư

phuonghv@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8729

Ví mô

Phạm Lưu Hưng

Kinh tế trưởng

hungpl@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8711

Thái Thị Việt Trinh

Chuyên viên phân tích Ví mô

trinhhtt@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8720

Phân tích Định lượng

Lê Huyền Trang

Chuyên viên cao cấp Phân tích dữ liệu

tranglh1@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321

Nguyễn Bùi Minh Châu

Chuyên viên Phân tích dữ liệu

chaunbm@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8706

Phân tích Ngành Ngân hàng

Nguyễn Thu Hà

Phó Giám đốc Phân tích cổ phiếu

hant4@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8708

Dữ liệu

Lương Thị Việt

Chuyên viên cao cấp hỗ trợ

vietlt@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8714

Nguyễn Thị Kim Tân

Chuyên viên hỗ trợ

tanntk@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8715

Nguyễn Thị Anh Thư

Chuyên viên hỗ trợ

thunta2@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8702

Chiến lược thị trường

Nguyễn Lý Thu Nga

Chuyên viên cao cấp Chiến lược đầu tư

nganlt@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 28) 3636 3688 ext. 3051

Nguyễn Quốc Bảo

Chuyên viên cao cấp Chiến lược đầu tư

baonq1@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 28) 3636 3688 ext. 3059

Hồ Hữu Tuấn Hiếu, CFA

Chuyên gia Chiến lược đầu tư

hieuhht1@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8704

Trần Thị Bảo Châu

Chuyên viên Chiến lược đầu tư

chauttb@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 28) 3636 3688 ext. 3043