

## Cập nhật KQKD Q3/2024

Khuyến nghị **OUTPERFORM**Giá kỳ vọng (VNĐ/CP) **31.000**

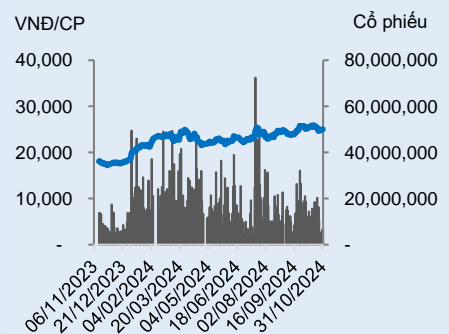
Giá thị trường (31/10/2024) 25.050

Lợi nhuận kỳ vọng +23,8%

## THÔNG TIN CỔ PHẦN

Sàn giao dịch	HSX
Khoảng giá 52 tuần	17.611-25.900
Vốn hóa	132.923 tỷ đồng
SL cổ phiếu lưu hành	5.306.324.052
KLGD bình quân 10 ngày	10.896.352
% sở hữu nước ngoài	23,24%
Room nước ngoài	23,24%
Giá trị cổ tức/cổ phần	500
Tỷ lệ cổ tức/thị giá	2%
Beta	1,08

## BIẾN ĐỘNG GIÁ



	YTD	1T	3T	6T
MBB	35,8%	-0,2%	7,3%	11,8%
VNIndex	11,7%	-0,5%	4,0%	0,8%

Chuyên viên phân tích  
**Nguyễn Đức Hoàng, CFA**  
(84 24) 3928.8080 ext.212  
hoangnd@bvsc.com.vn

**Tổng doanh thu hoạt động (TOI) và LNST-CĐTS trong Q3/2024 đạt lần lượt 12.704 tỷ đồng (+5% y/y; -10% q/q) và 5.790 tỷ đồng (0% y/y; -4% q/q).** KQKD đi ngang so với cùng kỳ. Một số điểm nhấn chính: (1) Tăng trưởng tín dụng 3,7% q/q; (2) NIM giảm 35 bps q/q xuống 4,0%; (3) NPL tăng 0,6% q/q lên 2,2%, nợ nhóm 2 cũng tăng nhẹ; và (4) Chi phí tín dụng giảm xuống 0,24%.

**Tăng trưởng tín dụng trong Q3/2024 đạt 3,7% q/q.** Nhóm KHDN có dư nợ tăng nhanh hơn so với KHCN. Cụ thể, dư nợ KHDN tăng 4,7% q/q, tập trung chính vào các nhóm ngành thương mại (+4% q/q), vận tải kho bãi và truyền thông (+16% q/q) và BĐS (+22% q/q). Dư nợ tín dụng của nhóm KHCN tăng 3,5% q/q.

**NIM trong Q3/2024 giảm 35 bps q/q xuống 4,0%.** NIM giảm trong Q3 do lợi suất đầu tư (YEA) giảm 32 bps q/q trong khi chi phí vốn (COF) tăng 3 bps q/q. YEA giảm xuống do áp lực cạnh tranh các khoản vay và để hỗ trợ các doanh nghiệp, cá nhân hồi phục hoạt động. Trong khi đó, chi phí vốn tăng lên trong bối cảnh lãi suất huy động đã tạo đáy và đi lên từ cuối tháng 03/2024.

**Tỷ lệ nợ xấu (NPL) tăng 0,6% q/q lên 2,2% tại cuối Q3/2024 và tỷ lệ nợ nhóm 2 tăng 0,05% q/q lên 1,9%.** Nợ xấu hình thành mới tăng lên 6.742 tỷ đồng (+97% y/y) gây áp lực lên NPL dù MBB đã đẩy mạnh xử lý nợ xấu (write off). Trong khi đó, chi phí tín dụng (credit cost) giảm xuống 0,24% khiến hệ số bao phủ nợ xấu (LLCR) của MBB giảm 33% q/q xuống 69%.

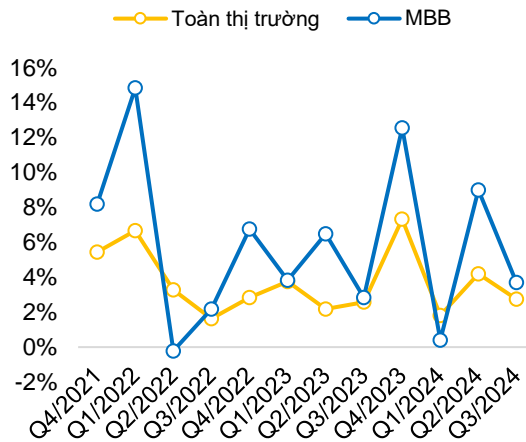
**Lãi thuần từ hoạt động dịch vụ của MBB giảm xuống 888 tỷ đồng (-18% y/y; -34% q/q).** Nguyên nhân giảm chính đến từ lợi nhuận thuần hoạt động bảo hiểm giảm xuống 457 tỷ đồng (-17% y/y). Điểm tích cực là hoạt động thanh toán duy trì tăng trưởng lợi nhuận lên 233 tỷ đồng (+54% y/y).

**CIR tăng lên 30% trong Q3/2024 so với mức 28% cùng kỳ.** Chi phí nhân viên tăng lên 2.004 tỷ đồng (+18% y/y) là nguyên nhân chính khiến tỷ lệ CIR tăng lên. Số lượng nhân viên của MBB cũng tăng lên 17.683 người (+5% y/y).

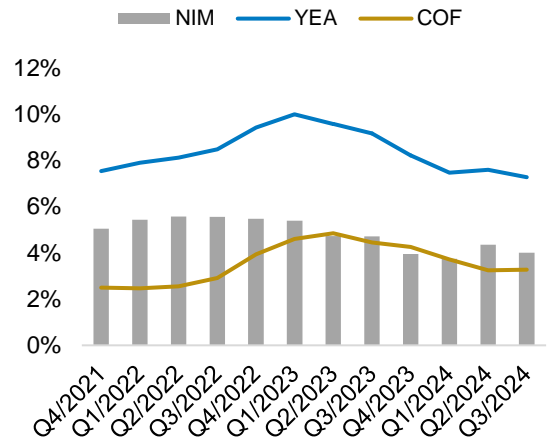
Chúng tôi đang dự phóng Tổng thu nhập hoạt động (TOI) và LNST – CĐTS của MBB trong năm 2024 đạt lần lượt 51.709 tỷ đồng (+9% y/y) và 21.604 tỷ đồng (+5% y/y).

Sử dụng phương pháp Thu nhập thặng dư (Residual Income) và phương pháp so sánh sử dụng P/B để xác định giá mục tiêu của MBB. BVSC khuyến nghị **OUTPERFORM** đối với MBB với giá mục tiêu là **31.000 đồng/cổ phiếu**, cao hơn giá đóng cửa ngày 31/10/2024 là 23,8%.

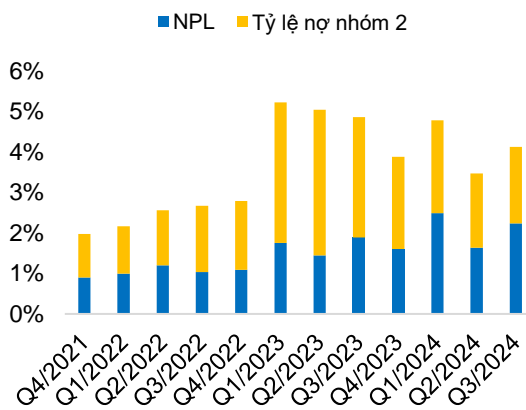
**Tăng trưởng tín dụng (q/q)**



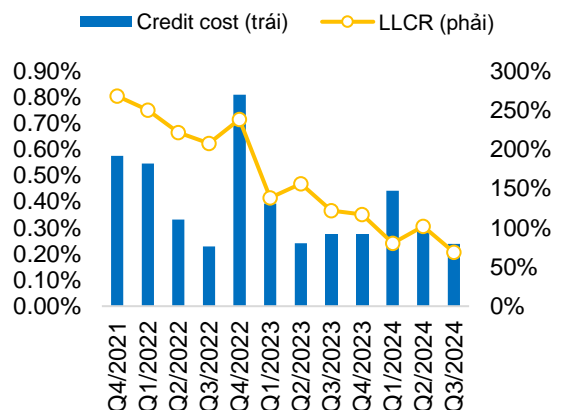
**NIM**



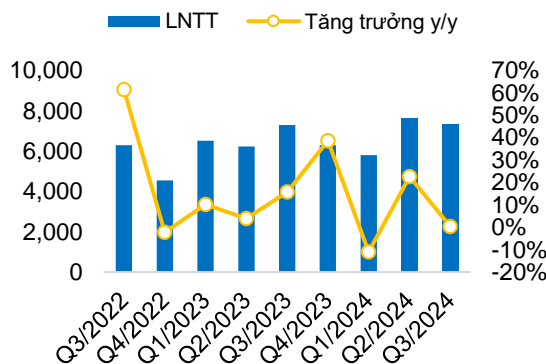
**NPL**



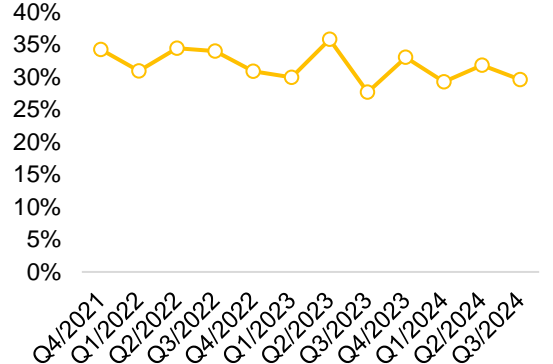
**Hệ số bảo phủ nợ xấu**



**Lợi nhuận trước thuế**



**CIR**



Nguồn: MBB, BVSC tổng hợp

**CHỈ SỐ TÀI CHÍNH DỰ BÁO**

<b>Kết quả kinh doanh</b>				
<b>(Đơn vị: tỷ đồng)</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>	<b>2024F</b>
<b>Tổng thu nhập hoạt động</b>	<b>36.934</b>	<b>45.593</b>	<b>47.306</b>	<b>51.709</b>
Chi phí hoạt động	-12.377	-14.816	-14.913	-16.030
Lợi nhuận thuần trước DPRRTD	24.557	30.777	32.393	35.679
Dự phòng rủi ro tín dụng	-8.030	-8.048	-6.087	-8.323
<b>Lợi nhuận sau thuế</b>	<b>12.697</b>	<b>17.483</b>	<b>20.677</b>	<b>21.604</b>

<b>Bảng cân đối kế toán</b>				
<b>(Đơn vị: tỷ đồng)</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>	<b>2024F</b>
Tiền, vàng bạc, đá quý	3.475	3.744	3.675	5.600
Tiền gửi tại NHNN	38.051	39.655	66.322	102.099
Tiền vàng gửi tại các TCTD khác	35.983	32.937	46.344	56.486
Cho vay khách hàng	354.797	448.599	599.579	687.964
Chứng khoán đầu tư	128.806	159.580	147.923	191.105
<b>Tổng tài sản có</b>	<b>607.140</b>	<b>728.532</b>	<b>944.954</b>	<b>1.124.237</b>
Các khoản nợ Chính phủ và NHNN	262	32	9	10
Tiền gửi và vay các TCTD khác	59.560	65.117	99.810	110.706
Tiền gửi của khách hàng	384.692	443.606	567.533	697.022
Vốn chủ sở hữu	62.486	79.613	96.711	109.570
<b>Tổng nguồn vốn</b>	<b>607.140</b>	<b>728.532</b>	<b>944.954</b>	<b>1.124.237</b>

<b>Chỉ số tài chính</b>				
<b>Chỉ tiêu</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>	<b>2024F</b>
<b>Chỉ tiêu tăng trưởng</b>				
Tăng trưởng cho vay khách hàng	21,88%	26,69%	32,67%	16,00%
Tăng trưởng huy động	23,71%	15,31%	27,94%	22,82%
Tăng trưởng tổng tài sản	22,66%	19,99%	29,71%	18,97%
Tăng trưởng vốn chủ sở hữu	24,72%	27,41%	21,48%	13,30%
<b>Chỉ tiêu sinh lời</b>				
NIM	4,83%	5,44%	4,41%	3,91%
ROA	2,30%	2,62%	2,47%	2,09%
ROE	23,63%	25,80%	24,51%	21,81%
<b>Chỉ tiêu chất lượng tài sản</b>				
NPL	0,90%	1,09%	1,60%	1,50%
Dự phòng/Tổng dư nợ	2,43%	1,95%	1,14%	1,26%
<b>Chỉ tiêu thanh khoản</b>				
Cho vay/Tổng tài sản	58,44%	61,58%	63,45%	61,19%
Cho vay/Huy động	92,23%	101,13%	105,65%	98,70%
<b>Chỉ tiêu trên mỗi cổ phần</b>				
EPS (đồng/cổ phần)	3.133	3.856	3.966	4.071
Giá trị sổ sách (đồng/cổ phần)	16.538	17.559	18.548	20.649

## TUYÊN BỐ TRÁCH NHIỆM

Tôi, chuyên viên **Nguyễn Đức Hoàng** xin khẳng định hoàn toàn trung thực và không có động cơ cá nhân khi thực hiện báo cáo này. Báo cáo được hoàn thành trên cơ sở khách quan độc lập. Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo này được thu thập từ những nguồn tin cậy. Tuy nhiên, **tôi** không đảm bảo tính đầy đủ cũng như không kiểm chứng được hết những thông tin nêu trên. Các quan điểm, nhận định trong báo cáo này chỉ là quan điểm khách quan của cá nhân **tôi** mà không hàm ý chào bán, lôi kéo nhà đầu tư mua, bán hay nắm giữ chứng khoán. Báo cáo chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin và nhà đầu tư chỉ nên sử dụng báo cáo phân tích này như một nguồn tham khảo. **Cá nhân tôi** cũng như **Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt** sẽ không chịu bất kỳ trách nhiệm nào trước nhà đầu tư về những tổn thất có thể xảy ra, thua lỗ khi đầu tư. **Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt** và **tôi** cũng không chịu bất kỳ trách nhiệm về những thông tin chưa chính xác về doanh nghiệp.

Báo cáo này là một phần tài sản của Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt, tất cả những hành vi sao chép, trích dẫn một phần hay toàn bộ báo cáo này phải được sự đồng ý của Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt.

**Hệ thống nhận định của BVSC** được đưa ra dựa trên mức tăng/giảm tuyệt đối của giá cổ phiếu hiện tại so với giá mục tiêu, xác định bằng công thức (giá mục tiêu - giá hiện tại)/giá hiện tại. Trừ khi có nhận định khác, những nhận định đầu tư chỉ có giá trị trong vòng 12 tháng.

Các nhận định	Định nghĩa
<b>OUTPERFORM</b>	Tổng lợi nhuận nắm giữ cổ phiếu kỳ vọng trong 12 tháng tới dự báo sẽ trên +15%
<b>NEUTRAL</b>	Tổng lợi nhuận nắm giữ cổ phiếu kỳ vọng trong 12 tháng tới dự báo sẽ từ -15% đến +15%
<b>UNDERPERFORM</b>	Tổng lợi nhuận nắm giữ cổ phiếu kỳ vọng trong 12 tháng tới dự báo sẽ dưới -15%

## LIÊN HỆ

### Khối Phân tích và Tư vấn đầu tư - Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt

<b>Phạm Tiến Dũng</b> Giám đốc khối dungpt@bvsc.com.vn	<b>Lưu Văn Lương</b> Phó Giám đốc khối luonglv@bvsc.com.vn	<b>Nguyễn Chí Hồng Ngọc</b> Phó Giám đốc khối ngocnch@bvsc.com.vn
<b>Nguyễn Đức Hoàng</b> Ngân hàng, Xây dựng, Vật liệu xây dựng hoangnd@bvsc.com.vn	<b>Trương Sỹ Phú</b> Hàng tiêu dùng, CNTT phuts@bvsc.com.vn	<b>Trần Xuân Bách</b> Phân tích kỹ thuật bachtx@bvsc.com.vn
<b>Trần Phương Thảo</b> Bất động sản, Vật liệu xây dựng thaotp@bvsc.com.vn	<b>Tôn Nữ Nhật Minh</b> Dược phẩm, Hóa chất cơ bản, Thép minhtnn@bvsc.com.vn	<b>Hoàng Thị Minh Huyền</b> Chuyên viên ví mô huyenhtm@bvsc.com.vn
<b>Nguyễn Hà Minh Anh</b> Nông nghiệp, Tiện ích công cộng anhnhm@bvsc.com.vn	<b>Nguyễn Viết Dân</b> Cảng biển, Vận tải biển, Hàng không dannv@bvsc.com.vn	<b>Nguyễn Hồng Hoa</b> Chiến lược thị trường hoanh@bvsc.com.vn
<b>Trần Tuấn Dương</b> Tiện ích công cộng, Cao su tự nhiên, VLXD duongtt@bvsc.com.vn	<b>Lương Ngọc Tuấn Dũng</b> Bán lẻ, Hàng tiêu dùng dunglnt@bvsc.com.vn	<b>Nguyễn Đăng Thành</b> Dầu khí, Hàng không thanhnd@bvsc.com.vn



## Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt

### Trụ sở chính:

- 08 Lê Thái Tổ, Hoàn Kiếm, Hà Nội
- Tel: (84 24) 3 928 8080

### Chi nhánh:

- Tầng 8, 233 Đồng Khởi, Quận 1, Tp. HCM
- Tel: (84 28) 3 914 6888