

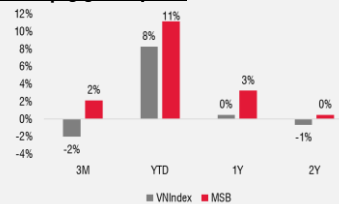
## Ngân hàng TMCP Hàng Hải Việt Nam (MSB: HOSE)

**Ngày báo cáo:** 19/08/2024  
**Ngành:** Ngân hàng  
**CVPT:** Trương Minh Phương Duy  
**Email:** duytmp@ssi.com.vn  
**SĐT:** +84-28 3636 3688 ext. 3046

**Giá CP ngày 19/08/2024:** 14.800 Đồng

**Giá trị vốn hóa (triệu USD):** 1.159,12  
**Giá trị vốn hóa (tỷ đồng):** 29.400  
**Số cổ phiếu lưu hành (triệu):** 2.000  
**KLGD trung bình 3 tháng (cp):** 12.715.362  
**Giá cao/thấp nhất 52T (NĐ):** 15,9/12,2  
**GTGD trung bình 3 tháng (tỷ đồng):** 182  
**Tỷ lệ sở hữu nước ngoài (%):** 29,45  
**Tỷ lệ sở hữu nhà nước (%):** 6,53

### Biến động giá cổ phiếu



*Nguồn: SSI Research*

### Thông tin cơ bản về công ty

Ngân hàng TMCP Hàng Hải Việt Nam (MSB) được thành lập năm 1991 với tư cách là ngân hàng cổ phần đầu tiên tại Việt Nam. Hiện nay, MSB là ngân hàng tư nhân cấp 2 tập trung vào lĩnh vực ngân hàng bán lẻ, với các khoản cho vay cá nhân và doanh nghiệp SME lần lượt chiếm 28% và 36% tổng dư nợ trong năm 2020. Trong giai đoạn 2012-2017, MSB tập trung vào xử lý nợ xấu quy mô lớn. Gần đây, ngân hàng đã hoàn thành xử lý toàn bộ trái phiếu VAMC trong Q3/2020 và hiện đã quay trở lại quỹ đạo tăng trưởng nhanh. So với các ngân hàng tư nhân Cấp 2, MSB có thể mạnh về các dịch vụ thu phí, bao gồm thanh toán, tài trợ thương mại, ngoại hối, các công cụ phái sinh và hiện đang thúc đẩy bán bảo hiểm. MSB được niêm yết trên sàn HOSE vào tháng 12/2020

## Kết quả kinh doanh Q2/2024

LNTT Q2/2024 **tăng nhẹ 6,8% svck (đạt 2,16 nghìn tỷ đồng, so với 2,1 nghìn tỷ đồng theo ước tính của chúng tôi)**, do ngân hàng vẫn đang trong quá trình xử lý nợ xấu cao. Khả năng sinh lợi bị ảnh hưởng tiêu cực do lãi suất liên ngân hàng tăng mạnh, nhưng được hỗ trợ bởi nhiều nguồn thu nhập ròng ngoài lãi, từ thu nhập nợ xấu đã xóa phục hồi (cao hơn khoảng 7 lần svck) đến lãi tỷ giá (+17,3% svck). Chúng tôi kỳ vọng đà tăng này sẽ kéo dài đến nửa cuối năm 2024.

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

	31/12/2023	30/06/2024	% YTD	31/3/2024	% QoQ	% YoY
Cho vay khách hàng	150.671	167.890	11,4%	157.686	6,5%	20,9%
Tiền gửi khách hàng	141.342	166.484	17,8%	144.816	15,0%	23,5%
Tỷ lệ nợ xấu (NPL)	2,87%	3,08%		3,18%		
LLCR	55,2%	58,6%		53,6%		
LDR	67,6%	72,6%		72,0%		
Tỷ lệ vốn ngắn hạn cho vay trung dài hạn	24,9%	26,1%		28,8%		
CASA	26,5%	26,7%		29,2%		

*Nguồn: MSB, SSI Research*

**Bảng 2: Các chỉ tiêu chính của Báo cáo kết quả kinh doanh**

	Q2/2023	Q1/2024	Q2.2024	% YoY	% QoQ	6T2023	6T2024	% YoY
Thu nhập lãi thuần	2.211	2.366	2.342	5,9%	-1,0%	4.368	4.708	7,8%
Thu nhập ngoài lãi	1.317	753	1.571	19,3%	108,6%	2.028	2.324	14,6%
Tổng thu nhập hoạt động	3.528	3.119	3.913	10,9%	25,5%	6.396	7.031	9,9%
Chi phí hoạt động	1.006	1.048	1.128	12,1%	7,7%	1.945	2.176	11,8%
CIR	28,5%	33,6%	28,8%			30,4%	30,9%	
Dự phòng rủi ro tín dụng	499	541	625	25,2%	15,7%	903	1.166	29,1%
Chi phí tín dụng	1,44%	1,40%	1,54%			1,40%	1,48%	
LNTT	2.022	1.530	2.160	6,8%	41,1%	3.548	3.690	4,0%
NIM	4,04%	3,66%	3,42%			4,21%	3,52%	
ROA	2,7%	2,3%	3,6%			2,5%	2,1%	
ROE	22,5%	14,7%	20,9%			20,2%	17,9%	

*Nguồn: MSB, SSI Research*

### Động lực thúc đẩy tăng trưởng tín dụng

Tổng tín dụng đạt 168 nghìn tỷ đồng (+6,5% so với quý trước), được thúc đẩy bởi mảng môi giới (+53% so với quý trước lên 10 nghìn tỷ đồng), kinh doanh và sửa chữa xe cơ giới, xe máy (+33,7% so với quý trước lên 21,4 nghìn tỷ đồng), xây dựng (+15% so với quý trước lên 15,1 nghìn tỷ đồng), và CNTT (+130% so với quý trước lên 4,7 nghìn tỷ đồng).

### Chất lượng tài sản cải thiện nhẹ

Nhờ sự tăng trưởng tín dụng trong Q2/2024, tỷ lệ nợ xấu giảm còn 3,08% (-10 điểm cơ bản so với quý trước) mặc dù các khoản nợ xấu và nợ Nhóm 2 tăng lần lượt 3,5% so với quý trước và 29% so với quý trước.

- Tỷ lệ nợ xấu trước CIC là 2,7%, nghĩa là MSB đã bị thêm một khoản nợ xấu 602,4 tỷ đồng sau khi cập nhật CIC.
- Tỷ lệ nợ xấu từ phân khúc bán lẻ giảm từ hơn 9% trong Q1/2024 xuống 8,14% trong Q2/2024, trong đó cho vay mua nhà chiếm 1,6 nghìn tỷ đồng (+35% so với quý trước, hoặc 31% các khoản nợ xấu). Ngoài ra, các khoản vay thẻ tín dụng cũng đóng góp 626 tỷ đồng nợ xấu (+25% so với quý trước) trong Q2/2024, đặc biệt với các thẻ được mở qua kênh kỹ thuật số. Ngược lại, nợ xấu phân khúc khách hàng doanh nghiệp ổn định ở mức 2,45%. Cụ thể, mảng xây dựng đóng góp 470 tỷ đồng nợ xấu tính đến Q2/2024. Trong nửa cuối năm 2024, ngân hàng sẽ nỗ lực hơn để giảm tỷ lệ nợ xấu phân khúc bán lẻ xuống còn 6%-7% trong khi duy trì ổn định nợ xấu doanh nghiệp ở mức hiện tại.

### NIM bị ảnh hưởng tiêu cực trong Q2/2024, nhưng có thể phục hồi trong nửa cuối năm 2024

- NIM giảm 24 điểm cơ bản so với quý trước còn 3,42% do:
  - Lãi suất liên ngân hàng tăng (+74 điểm cơ bản so với quý trước lên 2,75%) trong tháng 4 và tháng 5 năm 2024, gây ảnh hưởng tiêu cực đến chi phí vốn.
  - Lãi suất cho vay giảm (-29 điểm cơ bản so với quý trước) với tốc độ nhanh hơn lãi suất huy động (-17 điểm cơ bản so với quý trước).
- Phân khúc doanh nghiệp chiếm 68,6% số dư CASA, tương đương với 27,8 nghìn tỷ đồng, chủ yếu từ các công ty xuất nhập khẩu, chứng khoán, dược phẩm và điện.

Khi lãi suất liên ngân hàng hạ nhiệt từ mức đỉnh trong tháng 4 và tháng 5 trong điều kiện tín dụng phục hồi vào nửa cuối năm 2024, chúng tôi tin rằng NIM sẽ phục hồi trong quý tới. Theo ban lãnh đạo, MSB kỳ vọng NIM sẽ phục hồi trong nửa cuối năm 2024, đạt 3,8% - 4% cho cả năm 2024.

### Thu nhập ròng ngoài lãi tăng 19% svck chủ yếu nhờ thu nhập từ nợ xấu đã xóa phục hồi trong Q2/2024

- Theo ban lãnh đạo, thu nhập từ nợ xấu đã xóa có thể ghi nhận thêm 1 nghìn tỷ đồng trong nửa cuối năm 2024 nếu MSB hoàn thành quy trình pháp lý của tài sản thanh lý.
- Thu nhập ròng từ phí giảm 54,5% svck còn 370 tỷ đồng do MSB đã ghi nhận khoản phí trả trước từ hợp đồng bancassurance được ghi nhận một lần trong Q2/2023. Nếu không bao gồm khoản thu nhập bất thường này, thu nhập ròng từ phí sẽ chỉ giảm 27,8% svck.

## 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.

Tài liệu này chỉ được lưu hành nội bộ và không được công bố công khai trên báo chí hay bất kỳ phương tiện nào khác. 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

#### Vĩ mô

#### Phạm Lưu Hưng

Kinh tế trường

hungpl@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8711

#### Thái Thị Việt Trinh

Chuyên viên phân tích Vĩ mô

trinhhtt@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8720

### Phân tích Ngành Ngân hàng

#### Trương Minh Phương Duy

Chuyên viên Phân tích cổ phiếu

duytmp@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 28) 3636 3688 ext. 3046

#### Dữ liệu

#### Nguyễn Thị Anh Thư

Chuyên viên hỗ trợ

thunta2@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8702

### Chiến lược thị trường

#### Hồ Hữu Tuấn Hiếu, CFA

Chuyên gia Chiến lược đầu tư

hieuhht1@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8704

#### Nguyễn Quốc Bảo

Chuyên viên cao cấp Chiến lược đầu tư

baonq1@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 28) 3636 3688 ext. 3059