

NHTM CP Quân đội - MBB

Tài chính

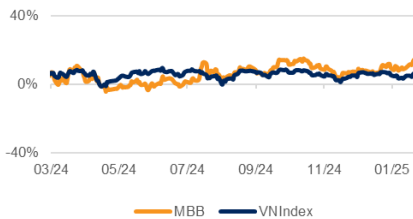
Giá hiện tại	VND22.400
Cao nhất/thấp nhất 52 tuần	VND22.523/18.505
Giá mục tiêu	VND25.500
Cập nhật gần nhất	26/12/2024
Khuyến nghị gần nhất	Khả quan
Consensus	-5,9%
Tiềm năng tăng giá	13,8%
Tỷ suất cổ tức	1,9%
Tổng tỷ suất sinh lời	15,8%

Thị giá vốn (tr USD)	5.449,8
GTGDĐQ 3 tháng (tr USD)	7,7
Sở hữu NN (tr USD)	0,0
SLCP lưu hành (tr)	6.102,3

	MBB	VNI
P/E trượt	6,0x	13,3x
P/B hiện tại	1,3x	1,7x
ROA (%)	2,3%	2,1%
ROE (%)	21,4%	13,3%

*Tính đến ngày 02/02/2025

Diễn biến giá



Cơ cấu sở hữu

Tập đoàn Viettel	14,8%
SCIC	9,9%
Tổng công ty Trực thăng Việt Nam	8,5%
Khác	66,9%

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.

Chuyên viên phân tích:



Nguyễn Thảo Linh

linh.nguyenthao3@vndirect.com.vn

Doanh thu tăng vọt nhờ cho vay và thu nhập ngoài lãi bùng nổ – [Phù hợp với dự phóng]

- LNTT hợp nhất Q4/24 tăng mạnh 28,7% svck nhờ tăng trưởng cho vay ấn tượng và tỷ trọng thu nhập ngoài lãi trong tổng thu nhập hoạt động mở rộng.
- LNST 2024 tăng 9,5% svck, hoàn thành 104% dự phóng của chúng tôi, dù chi phí hoạt động cao hơn dự kiến (106% dự phóng của chúng tôi).
- Chúng tôi không thấy áp lực nào lên mức giá mục tiêu hiện tại là 25.500 đồng (đã điều chỉnh từ giá mục tiêu 30.000 đồng cho chi trả cổ tức bằng cổ phiếu tỷ lệ 15%), do tốc độ tăng trưởng của ngân hàng phù hợp với dự phóng của chúng tôi.

Tăng trưởng cho vay ấn tượng và thu nhập ngoài lãi bứt phá thúc đẩy doanh thu

Tổng thu nhập hoạt động (TOI) Q4/24 tăng 41,0% svck (+30,4% sv quý trước), nhờ tăng trưởng thu nhập lãi (NII) đạt 21,6% svck và thu nhập ngoài lãi (Non-II) đạt 109,6% svck. Thu nhập lãi tăng nhờ mức tăng trưởng cho vay ấn tượng (27,1% sv đầu năm), cao hơn đáng kể so với toàn ngành (15,08%). Bên cạnh đó, Non-II, với tỷ trọng trong TOI tăng lên 32,7%, đã tăng mạnh 109,6% svck (+137% sv quý trước) nhờ thu nhập từ danh mục đầu tư tăng +3093,1% svck, thu nhập từ kinh doanh ngoại hối +67,3% svck và thu nhập khác ròng +58% svck. Tuy nhiên, thu nhập phí thuần trong Q4/24 giảm 18,9% svck.

Tỷ lệ CASA tăng giúp NIM duy trì

NIM trong Q4/24 duy trì ở mức 4,24% (+0 điểm cơ bản sv quý trước, -7 điểm cơ bản svck) nhờ chi phí vốn (COF) giảm nhanh hơn lợi suất tài sản (AY). Cụ thể, AY trong Q4/24 giảm 7 điểm cơ bản sv quý trước (-97 điểm cơ bản svck) do MBB tăng tỷ trọng cho vay ngắn hạn lên 54,6% (+1,2 điểm % sv quý trước, +1,7 điểm % svck). Trong khi đó, COF Q4/24 giảm 9 điểm cơ bản sv quý trước (-107 điểm cơ bản svck) nhờ tỷ lệ CASA tăng lên 38,3% (+238 điểm cơ bản sv quý trước, -37 điểm cơ bản svck)

Tỷ lệ nợ xấu giảm nhưng áp lực từ nợ liên đới CIC vẫn còn

Tỷ lệ nợ xấu (NPL) Q4/24 giảm xuống 1,62% (-61 điểm cơ bản sv quý trước, +2 điểm cơ bản svck) và tỷ lệ nợ nhóm 2 giảm xuống 1,57% (-32 điểm cơ bản sv quý trước, -71 điểm cơ bản svck), giúp tỷ lệ bao phủ nợ xấu (LLR) tăng lên 92% từ mức 69% trong Q3/24. Tuy nhiên, tại Hội nghị Nhà Đầu tư của MBB vào chiều 10/01/2025, ngân hàng công bố tỷ lệ NPL (loại trừ các khoản vay liên quan đến CIC) ở mức 1,2%, với LLR đạt 112%, trong khi tỷ lệ NPL bao gồm nợ liên đới CIC dự kiến duy trì dưới 1,5%. Điều này cho thấy tỷ lệ NPL tới cuối Q4/24 được công bố (1,62%) đang cao hơn mức MBB từng công bố (<1.5%), phản ánh áp lực từ nợ liên đới CIC vẫn hiện hữu. Ngoài ra, tỷ lệ xóa nợ trong Q4/24 tăng lên 1,26%, từ mức 1,21% trong Q3/24, góp phần làm giảm tỷ lệ NPL trong kỳ.

	Q4/23	Q4/24	Q3/24	2023	2024	Dự phóng	Thực tế/ Dự phóng
Thu nhập lãi (svck)	-4,8%	21,6%	6,2%	7,4%	6,4%	5,3%	101,0%
Thu nhập ngoài lãi (svck)	21,9%	109,6%	1,5%	-9,9%	65,4%	39,1%	118,9%
Chi phí hoạt động (svck)	6,8%	35,4%	12,7%	0,7%	14,0%	7,6%	105,1%
Lợi nhuận trước dự phòng (svck)	-3,1%	43,7%	2,5%	5,3%	18,6%	13,2%	104,7%
Chi phí dự phòng (svck)	-55,7%	103,1%	13,3%	-24,4%	57,3%	50,7%	104,4%
Lợi nhuận trước thuế (svck)	38,6%	28,7%	0,3%	15,7%	9,6%	4,6%	104,8%
Tăng trưởng cho vay (sv đầu năm)	32,7%	27,1%	14,9%	32,7%	27,1%	21,2%	
Tăng trưởng tiền gửi (sv đầu năm)	27,9%	25,8%	10,6%	27,9%	25,8%	16,1%	
Biên lãi thuần	4,3%	4,2%	4,2%	5,0%	4,2%	4,2%	
Lợi suất tài sản	8,0%	7,0%	7,1%	8,9%	7,1%	7,1%	
Chi phí vốn	4,3%	3,2%	3,3%	4,5%	3,3%	3,3%	
Tỷ lệ CASA	38,7%	38,3%	35,9%	38,7%	38,3%	37,0%	
Tỷ lệ chi phí/ thu nhập	33,0%	31,7%	29,6%	32,1%	31,1%	30,4%	
ROAE	21,6%	22,1%	21,6%	23,8%	21,4%	21,3%	
Tỷ lệ nợ xấu/ Dự nợ cho vay	1,6%	1,6%	2,2%	1,6%	1,6%	2,0%	
Tỷ lệ nợ nhóm 2/ Dự nợ cho vay	2,3%	1,6%	1,9%	2,3%	1,6%	1,7%	
Tỷ lệ bao phủ nợ xấu	117,0%	92,2%	68,8%	117,0%	92,2%	81,8%	

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

Barry Weisblatt - Giám đốc Phân tích

Email: barry.weisblatt@vndirect.com.vn

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>