

20/11/2024

KHUYẾN NGHỊ

MUA

Giá hợp lý	31,100
Giá hiện tại	23,550
Tiềm năng tăng/giảm	32%

THÔNG TIN CỔ PHIẾU

CP đang lưu hành (triệu)	5,306
Free float (triệu)	2,918
Vốn hóa (tỷ VND)	130,270
KL GDTB 3 tháng (cổ phiếu)	15,781,125
Sở hữu nước ngoài (%)	23.2%
Ngày niêm yết đầu tiên	01/11/2024

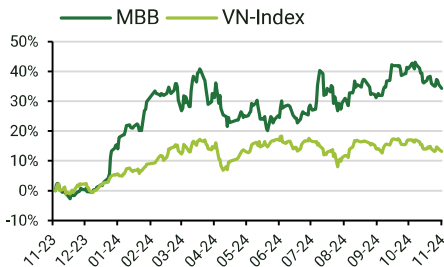
CƠ CẤU CỔ ĐÔNG

Tập đoàn Công nghiệp - Viễn thông Quân đội	14.76%
Tổng Công ty ĐT Và KD Vốn Nhà Nước	9.86%
Tổng Công ty Trực thăng Việt Nam	8.46%
Công ty TNHH MTV Tổng Công ty Tân Cảng Sài Gòn	7.11%
Khác	59.81%

KHÍA CẠNH TRỌNG YẾU

TTM EPS (VND)	4,060
BVPS (VND)	19,939
Nợ/VCSH (%)	8.4%
ROA (%)	2.2%
ROE (%)	21.6%
P/E	6.1x
P/B	1.2x
Tỷ suất cổ tức (%)	20%

BIẾN ĐỘNG GIÁ CỔ PHIẾU



SƠ LƯỢC VỀ CÔNG TY

Ngân hàng Thương mại Cổ phần Quân đội (MBB) được thành lập từ năm 1994. MBB một tập đoàn tài chính đa năng với ngân hàng mẹ MB tại Việt Nam & nước ngoài (Lào, Campuchia) và các công ty thành viên (trong lĩnh vực chứng khoán, bảo hiểm, tài chính tiêu dùng, quản lý quỹ, quản lý tài sản, bảo hiểm nhân thọ).

CHUYÊN VIÊN PHÂN TÍCH

Nguyễn Thị Mỹ Liên - Trưởng phòng phân tích
 liennguyen@phs.vn
Nguyễn Thị Thảo Vy
 vynguyen@phs.vn

BA THẬP KỶ MẠNH MẼ VƯƠN MÌNH

- Hoạt động tín dụng của MBB tăng trưởng chậm lại trong 9M 2024, trong khi hoạt động phi tín dụng gặt hái được nhiều thành quả nhờ duy trì vị thế vững chắc trên thị trường ngoại hối và thanh toán. Chất lượng tài sản sụt giảm và áp lực dự phòng gây sức ép đến LNST của ngân hàng trong 9M 2024.
- Chúng tôi kỳ vọng sang năm 2025, nền kinh tế sẽ tiếp đà phục hồi nhờ sự cải thiện hoạt động kinh doanh, bán lẻ dần khởi sắc, và các chính sách hỗ trợ nền kinh tế của Chính phủ. Vì vậy, PHS điều chỉnh tăng dự phóng LNST năm 2025 lên 26,570 tỷ đồng (+20.7%YoY). Chúng tôi kỳ vọng nhờ nền tảng tốt hiện tại, MBB sẽ có lợi thế trong năm 2025 khi nền kinh tế khả quan hơn, đặc biệt là mảng KHCN.
- MBB đang giao dịch tại mức P/B 1.17x thấp hơn so với trung vị 5 năm tại mức 1.25x, PHS duy trì khuyến nghị MUA đối với MBB với giá hợp lý là 31,100 đồng/cổ phiếu (tiềm năng tăng giá 32% so với giá đóng cửa ngày 20/11/2024).

Kết quả kinh doanh 9M 2024

Hệ sinh thái đối tác và nền tảng khách hàng lớn trở thành động lực tạo nên mức tăng trưởng tín dụng tốt cho MBB. Kết thúc 9M 2024, tăng trưởng tín dụng của MBB đạt 13.5%YTD, cao hơn mức tăng trưởng toàn ngành trong 9M 2024 (9%YTD), gần tương đương cùng kỳ 2023. Cơ cấu tín dụng của MBB gần như cân bằng, với cho vay khách hàng cá nhân chiếm 47% tổng dư nợ, trong khi cho vay khách hàng doanh nghiệp chiếm 53% dư nợ. Trong bối cảnh cho vay bán lẻ còn chưa phục hồi hoàn toàn, MBB đã tập trung đẩy mạnh cho vay khách hàng doanh nghiệp, đạt mức tăng trưởng 19.4%YTD lên 400 nghìn tỷ đồng, cao hơn mức tăng trưởng tín dụng cá nhân, tăng 9.4%YTD lên 302 nghìn tỷ đồng. MBB là một trong những ngân hàng có tập khách hàng lớn nhất toàn ngành với gần 30 triệu khách hàng. Nhờ hưởng lợi từ hệ thống các công ty con và tận dụng hệ sinh thái đối tác mạng viễn thông, MBB dễ dàng mở rộng tín dụng, gia tăng bán chéo, và tối ưu hóa độ lan tỏa của việc ứng dụng chuyển đổi số trong hoạt động kinh doanh.

Chi phí huy động vốn cạnh tranh nhờ khả năng duy trì tỷ lệ CASA cao thông qua việc phát triển các giải pháp thanh toán trong hệ sinh thái MB Group, qua đó tác động tích cực đến NIM. MBB tiếp tục là 1 trong những ngân hàng có tỷ lệ CASA cao nhất toàn ngành (35.7%), nhờ chiến lược khai thác hệ sinh thái đối tác, công ty con thông qua hệ sinh thái số đa dạng, phát triển các sáng kiến trong thanh toán cho khách hàng cá nhân, hay chuỗi thanh toán không dùng tiền mặt cho các khách hàng doanh nghiệp. Tỷ lệ CASA vượt trội so với toàn ngành hỗ trợ MBB chủ động trong việc duy trì chi phí huy động vốn thấp. Kết thúc 9M 2024, chi phí huy động vốn của MBB giảm 66 bps so với cuối năm 2023 còn 3.69%, thấp hơn mức trung bình ngành. Bên cạnh đó, cơ cấu tín dụng nghiêng về cho vay bán lẻ và cho vay bất động sản có khẩu vị rủi ro cao, nhưng có tỷ suất sinh lời tốt. Kết thúc 9M 2024, NIM của MBB giảm 45 bps so với cuối năm 2023 còn 4.57%, khi ngân hàng thực hiện nhiều chính sách hỗ trợ, nhưng thuộc những ngân hàng có NIM cao nhất.

Dự báo năm 2024F và 2025F

Chúng tôi kỳ vọng MBB duy trì tốc độ tăng trưởng tín dụng tốt 22.1% và