

Ngôi sao nổi bật của ngành ngân hàng nhưng cũng nhiều rủi ro

MUA [+53%]

Ngày cập nhật:

04/05/2023

Giá hợp lý

27,800 VND

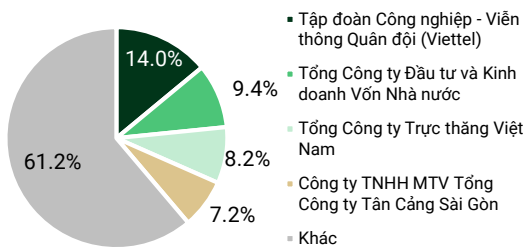
Giá hiện tại

18,200 VND

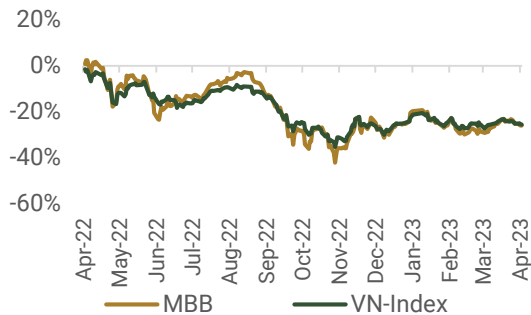
THÔNG TIN CỔ PHIẾU

CP đang lưu hành (triệu)	4,553.9
Free float (triệu)	2,493.7
Vốn hóa (tỷ VND)	82,065
KL GDTB 3 tháng (cổ phiếu)	10,199,744
Sở hữu nước ngoài (%)	23.24%
Ngày niêm yết đầu tiên	01/11/2011

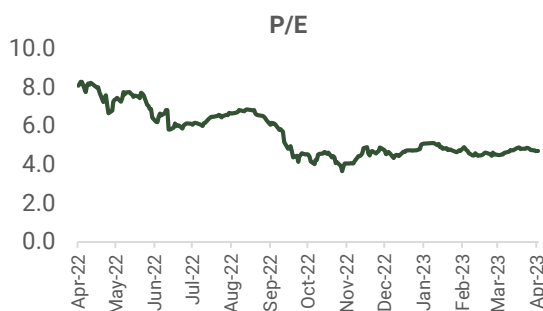
CƠ CẤU CỔ ĐÔNG



BIẾN ĐỘNG GIÁ CỔ PHIẾU SO VỚI INDEX



LỊCH SỬ ĐỊNH GIÁ



KQKD 2022: Đến cuối năm 2022, Thu nhập lãi thuần của MBB tăng 37.5%YoY lên 36,023 tỷ đồng. Lợi nhuận sau thuế năm 2022 tăng mạnh 37% YoY lên 18,155 tỷ đồng nhờ hoạt động cho vay cải thiện. Đến cuối năm 2022, NIM cải thiện 66 bps so với cuối năm 2021 lên 5.82%, top 25% ngân hàng có NIM cao nhất năm 2022. Tín dụng của MBB tăng trưởng 25% YTD, top 2 ngân hàng có tốc độ tăng trưởng cao nhất. Chất lượng tài sản suy giảm so với cuối năm 2021. Tỷ lệ nợ xấu của MBB năm 2022 là 1.09%, tăng 10 bps YoY và thấp hơn mức trung bình ngành là 1.67%.

Điểm nhấn đầu tư:

Top 2 ngân hàng có Tỷ suất Lợi nhuận trên vốn (ROE) cao nhất toàn ngành. ROE của MBB liên tục cải thiện trong giai đoạn từ 2016-2021 từ 11.7% vào năm 2016 lên 25.6% vào năm 2022, thuộc top 2 ngân hàng có ROE cao nhất ngành nhờ NIM vượt trội.

Nhận chuyển giao bắt buộc. MBB có các quyền lợi chính sau khi nhận chuyển giao bắt buộc 1 TCTD: (1) MB không phải thực hiện hợp nhất BCTC của TCTD được chuyển giao bắt buộc; MB được loại trừ TCTD được chuyển giao bắt buộc đó khi tính tỷ lệ an toàn vốn hợp nhất; (2) Việc nhận chuyển giao bắt buộc một TCTD giúp MB tăng trưởng quy mô cao hơn mức tăng trưởng bình quân thị trường khoảng 1.5-2x 3-5 năm; (3) Việc tối ưu mạng lưới kênh phân phối của MB và TCTD được chuyển giao bắt buộc (dự kiến khoảng 401 điểm mạng lưới trên toàn quốc) sẽ tăng độ bao phủ phục vụ khách hàng và nâng cao giá trị thương hiệu cho MBB và những lợi ích khác.

Định giá & khuyến nghị: Chúng tôi dự báo tăng trưởng tín dụng năm 2023 đạt 17.3%, thấp hơn mức tăng trưởng 25% trong năm 2022 do sự tăng trưởng chậm lại của danh mục trái phiếu doanh nghiệp do thị trường bất động sản và viễn cảnh nền kinh tế gặp nhiều khó khăn.

Chúng tôi dự phóng NIM trong năm 2023 của MBB giảm 29 bps còn 5.53%, do lãi suất giảm ảnh hưởng đến hoạt động cho vay và danh mục trái phiếu doanh nghiệp của ngân hàng.

Việc Thông tư 14 hết hiệu lực và nền kinh tế gặp nhiều khó khăn ảnh hưởng đến chất lượng tài sản của ngân hàng. Chúng tôi dự phóng tỷ lệ nợ xấu sẽ tăng 10 điểm cơ bản lên 1.19%, trong khi chi phí dự phòng sẽ tăng 22.4%YoY lên 9,854 tỷ đồng và tỷ lệ dự phòng rủi ro cho vay sẽ tăng lên 245.9%.

Sử dụng phương pháp định giá chiết khấu thu nhập thặng dư (Residual Income) và P/B, chúng tôi xác định giá trị hợp lý đối với mỗi cổ phiếu MBB là 27,800VND/CP. Khuyến nghị: Mua đối với cổ phiếu này.

Rủi ro:

(1) Rủi ro lãi suất; (2) Rủi ro nợ xấu; (3) Rủi ro cạnh tranh; (4) Rủi ro trái phiếu doanh nghiệp.

Chỉ số tài chính	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A	2023F
Thu nhập lãi thuần (tỷ VND)	14,583	18,000	20,278	26,200	36,023	41,863
LNST (tỷ VND)	6,190	8,069	8,606	13,221	18,155	21,507
EPS (VND)	2,865	3,401	3,075	3,499	4,004	4,743
Tăng trưởng EPS (%)	77%	30%	7%	54%	37%	18%
Giá trị sổ sách (VND)	15,817	16,810	17,900	16,538	17,559	22,155
P/E	3.93	3.21	3.16	6.64	5.59	5.88
P/B	0.71	0.65	0.54	1.41	1.28	1.27
Cổ tức (VND)	0%	0%	0%	0%	3.5%	N/A