

Ngành Ngân hàng

Báo cáo cập nhật

Tháng 10, 2021

Mã giao dịch: MBB

Reuters: MBB.HM

Bloomberg: MBB VN

Khuyến nghị **OUTPERFORM**

Giá kỳ vọng (VNĐ) **33.000**

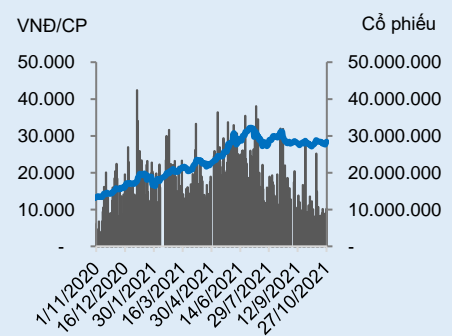
Giá thị trường (27/10/2021) 28.400

Lợi nhuận kỳ vọng 16,2%

THÔNG TIN CỔ PHẦN

Sàn giao dịch	HSX
Khoảng giá 52 tuần	13.000-32.190
Vốn hóa	107.304 Tỷ VNĐ
SL cổ phiếu lưu hành	3.778.321.777
KLGD bình quân 10 ngày	8.767.480
% sở hữu nước ngoài	23,22
Room nước ngoài	23,24
Giá trị cổ tức/cổ phần	N/a
Tỷ lệ cổ tức/thị giá	N/a
Beta	1,5

BIẾN ĐỘNG GIÁ



	YTD	1T	3T	6T
MBB	60,1%	2,0%	-3,1%	17,3%
VNIndex	27,0%	6,0%	6,8%	13,3%

Chuyên viên phân tích

Lê Thanh Hòa, CFA

(84 8) 3914.6888 ext 257

lethanhhhoa@baoviet.com.vn

KQKD Quý 3 tích cực nhờ tăng trưởng tín dụng

MBBank đã công bố báo cáo tài chính Quý 3/2021 với LNST đạt 3.022 tỷ đồng, +28,2% yoy. Mặc dù MBB tiếp tục đẩy mạnh trích lập dự phòng với chi phí dự phòng tăng 101,2% so với cùng kỳ nhưng ngân hàng vẫn đạt kết quả tích cực là nhờ thu nhập lãi thuần tăng trưởng mạnh với mức tăng 26,1% yoy. Cụ thể một số chỉ số chính như sau:

KQKD	Q3.2020	Q3.2021	yoy
Nil	5,165	6,515	26.1%
Non-II	973	1,283	31.8%
TOI	6,735	8,700	29.2%
Chi phí hoạt động	-2,836	-3,024	6.6%
CIR	42.1%	34.8%	
Chi phí dự phòng	-884	-1,778	101.2%
LNST	2,357	3,022	28.2%
NIM	4.92%	4.97%	
ROA trượt	2.0%	2.3%	
ROE trượt	19.1%	20.7%	

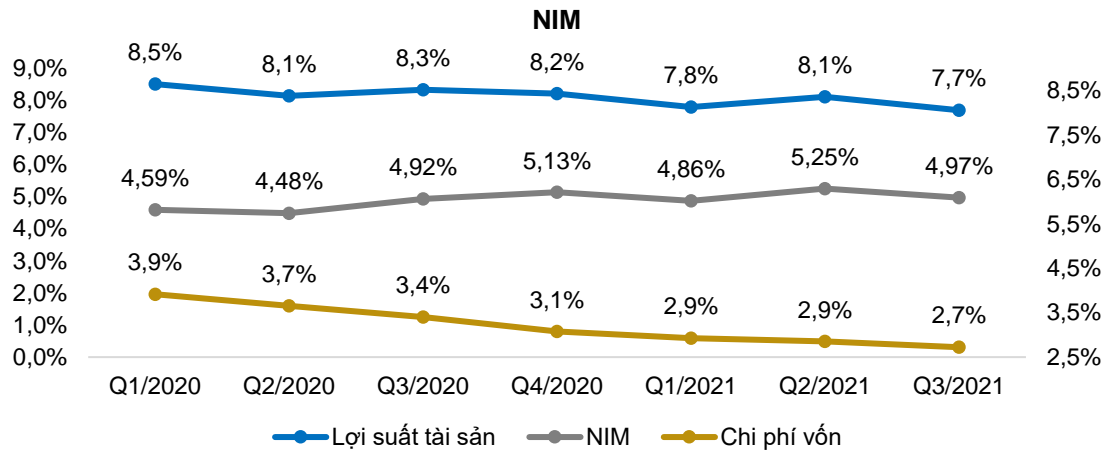
CĐKT	Q3.2020	Q3.2021	yoy
VCSH	48,254	58,847	22.0%
Tổng tài sản	427,175	555,595	30.1%
Tín dụng	296,273	375,166	26.6%
Cho vay khách hàng	268,642	336,426	25.2%
Tiền gửi khách hàng	269,189	343,949	27.8%
NPL	1.50%	0.95%	
LLRC	118.9%	232.8%	
Credit cost	1.33%	2.13%	
CASA	37.7%	41.7%	
Đòn bẩy tài chính	8.9	9.4	

Nguồn: MBB, BVSC

Lợi nhuận thuần tăng trưởng mạnh mẽ

Quý 3/2021, thu nhập lãi thuần của MBB đạt 6.515 tỷ đồng tương đương với mức tăng 26,1% so với cùng kỳ. MBB đạt được mức tăng trưởng này chủ yếu nhờ tín dụng tăng trưởng mạnh mẽ với mức tăng 26,6% yoy.

Quý 3/2021, NIM của MBB đạt 4,97%, tăng 5 bps so với cùng kỳ nhưng giảm 28 bps so với quý liền kề. NIM giảm nhẹ so với quý liền kề do MBB thực hiện mạnh mẽ miễn và giảm lãi suất để hỗ trợ khách hàng gặp khó khăn do làn sóng covid19 thứ 4. Tính đến 31/8, giá trị hỗ trợ của MBB đã lên tới 550 tỷ đồng, là mức chỉ thấp hơn so với 4 ngân hàng nhà nước và cao hơn hẳn so với các ngân hàng TMCP. Điều này làm cho lợi suất tài sản giảm xuống trong khi chi phí vốn không còn nhiều dư địa để giảm nhanh như các quý trước đó. NIM của MBB có thể vẫn tiếp tục giảm trong Quý 4 nhưng chúng tôi cho rằng mức giảm sẽ không còn nhiều như Quý 3.



Nguồn: MBB, BVSC

Tín dụng tăng trưởng mạnh mẽ nhờ trái phiếu doanh nghiệp

Quý 3/2021, tín dụng MBB tăng lên mức 360,5 nghìn tỷ đồng tương ứng với mức tăng trưởng tín dụng 4,1% qoq và 15,2% YTD. Làn sóng Covid19 thứ 4 làm cho chính phủ thực hiện giãn cách xã hội nghiêm ngặt ở các trung tâm kinh tế và sản xuất chính của Việt Nam làm cho hoạt động cho của MBB chỉ đạt 1,6% qoq, tương đương với mức bình quân ngành. Tuy nhiên, MBB đã đẩy mạnh nắm giữ trái phiếu doanh nghiệp, cuối Quý 3/2021, MBB nắm giữ 38,7 nghìn tỷ trái phiếu doanh nghiệp tương đương với mức tăng 32,2% qoq và 41,3% YTD. Cuối Quý 3, tăng trưởng tín dụng của Ngân hàng mẹ đạt 14,5% YTD và gần chạm trần hạn mức tín dụng. MBB đang thực hiện xin tăng thêm hạn mức tín dụng để tiếp tục tăng trưởng trong Quý 4. Với việc thực hiện giảm lãi suất để hỗ trợ nền kinh tế mạnh mẽ và CAR đang đạt hơn 10.5% thì chúng tôi tin tưởng MBB có thể được cấp hạn mức tín dụng thêm khoảng 5% cho Quý 4.

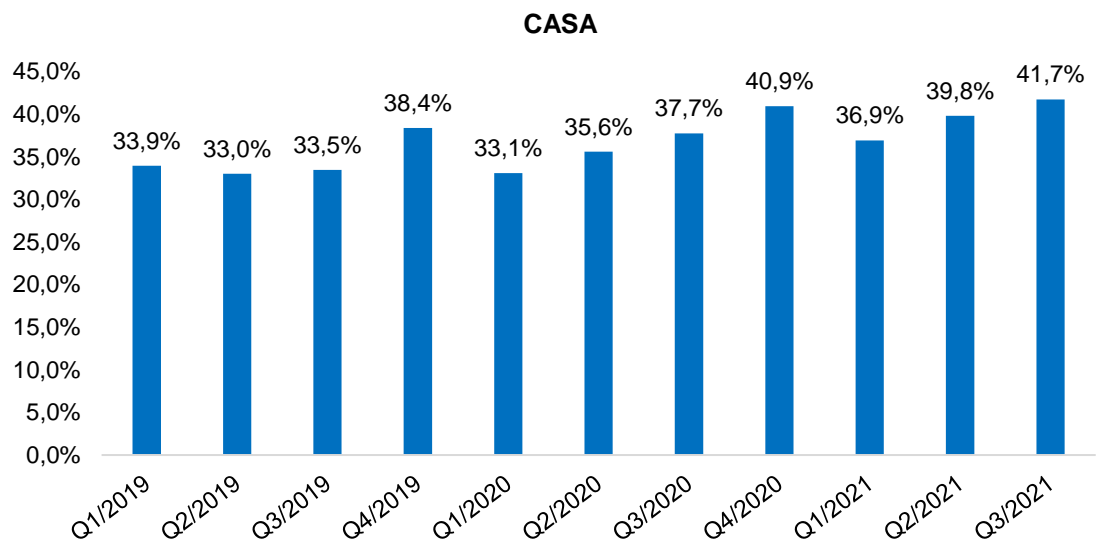
Nợ xấu gia tăng nhẹ nhưng chất lượng tài sản vẫn ở mức tốt

Tốc độ lây lan nhanh chóng của làn sóng covid19 đã làm cho chính phủ thực hiện giãn cách xã hội nghiêm ngặt ở các trung tâm kinh tế và sản xuất ở Việt Nam dẫn tới nhiều doanh nghiệp phải tạm dừng hoặc giảm mạnh quy mô sản xuất kinh doanh làm cho nhiều người lao động bị mất việc làm hoặc giảm lương. Điều này làm gia tăng khả năng mất thanh toán nợ vay của khách hàng cá nhân cũng như doanh nghiệp dẫn tới nợ xấu và nợ tái cơ cấu gia tăng. MBBank là ngân hàng cho vay tương đối thận trọng và có sự đa dạng hóa khách hàng khá tốt nên tỷ lệ nợ xấu có tăng thêm nhưng chỉ tăng 19 bps trong Quý 3 lên mức 0,95%, đây là mức khá thấp và vẫn nằm trong nhóm đầu của hệ thống. Trong Quý 3, nợ tái cơ cấu MBB tăng khoảng 2,8 nghìn tỷ đồng lên mức 5,5 nghìn tỷ đồng, trong đó nợ tái cơ cấu tăng lên chủ yếu từ Mcredit.

Trong Quý 3, MBB tiếp tục đẩy mạnh trích lập dự phòng với giá trị trích lập dự phòng tăng trưởng 101% yoy. Tỷ lệ bao phủ nợ xấu đạt mức 233%, giảm nhẹ 3.7% so với quý liền kề nhưng vẫn ở mức rất cao.

Tỷ lệ CASA tiếp tục đà tăng trưởng

CASA của MBB có sự chững lại trong 2019 khi áp lực cạnh tranh thu hút CASA gia tăng. Tuy nhiên, trong năm 2020, MBB đã thực hiện một loạt chính sách như miễn phí chuyển khoản trọn đời toàn bộ khách hàng khi sử dụng ứng dụng của MBB, tặng số tài khoản số đẹp, sản phẩm “Gia đình tôi yêu”, chuyển khoản miễn phí cho khách hàng doanh nghiệp, mua bán ngoại tệ online, chuyển tiền quốc tế online... đã giúp cho CASA tăng trở lại. Quý 3/2021, tỷ lệ CASA tăng lên mức 41,7%, đây là mức cao và nhiều khả năng MBB tiếp tục là ngân hàng có CASA cao thứ 2 trong hệ thống. Với vị thế ngân hàng lớn, cung cấp đầy đủ các tiện ích và miễn phí cùng với các chiến lược marketing thú vị thì chúng tôi cho rằng MBB sẽ tiếp tục duy trì được vị thế ngân hàng có tỷ lệ CASA hàng đầu.



Nguồn: MBB, BVSC

Quan điểm đầu tư

Chúng tôi ưa thích cổ phiếu MBB do MBB là ngân hàng hàng đầu, cung cấp giải pháp tài chính toàn diện, có chất lượng tài sản tốt, hiệu quả hoạt động cao và có tốc độ tăng trưởng tương đối tốt trong nhiều năm qua. Với việc tình hình Covid đang được kiểm soát tốt hơn và tiến độ tiêm chủng vaccine nhanh chóng thì Việt Nam có thể khôi phục sản xuất ngay trong cuối năm 2021 và tiến tới mở cửa nền kinh tế trong đầu năm 2022. Cùng với đó thì Nhà nước có thể đưa ra gói kích kinh tế làm cho nền kinh tế phục hồi và quay lại đà tăng trưởng nhanh hơn. Nhờ đó MBB có thể giảm lượng nợ tái cơ cấu cũng như tăng trưởng nhanh hơn trong những năm tới. Do đó, BVSC khuyến nghị **OUTPERFORM** với mức giá mục tiêu là **33.000 VND/CP** (cao hơn 16,2% so mức giá đóng cửa tại ngày 27/10/2021 là 28.400 VND/CP).

CHỈ SỐ TÀI CHÍNH

Kết quả kinh doanh				
Đơn vị (tỷ VND)	2018	2019	2020	2021F
Tổng thu nhập hoạt động	19,537	24,650	27,362	34,830
Chi phí hoạt động	-8,734	-9,724	-10,555	-12,783
Lợi nhuận thuần trước DPRRTD	10,803	14,927	16,807	22,047
Dự phòng rủi ro tín dụng	-3,035	-4,891	-6,118	-7,153
Lợi nhuận sau thuế	6,113	7,823	8,263	11,739

Bảng cân đối kế toán				
Đơn vị (tỷ VND)	2018	2019	2020	2021F
Tiền, vàng bạc, đá quý	1,737	2,344	3,109	15,820
Tiền gửi tại NHNN	10,548	14,347	17,297	17,297
Tiền vàng gửi tại các TCTD khác	45,062	39,691	47,889	50,283
Cho vay khách hàng	214,686	250,331	298,297	357,956
Chứng khoán đầu tư	73,731	85,629	99,714	109,429
Tổng tài sản có	362,325	411,488	494,982	581,084
Các khoản nợ Chính phủ và NHNN	2,633	17	15	15
Tiền gửi và vay các TCTD khác	60,471	50,314	50,876	66,139
Tiền gửi của khách hàng	239,964	272,710	310,960	360,714
Vốn chủ sở hữu	34,173	39,886	50,099	61,000
Tổng nguồn vốn	362,325	411,488	494,982	581,084

Chỉ số tài chính				
Chỉ tiêu	2018	2019	2020	2021F
Chỉ tiêu tăng trưởng				
Tăng trưởng cho vay khách hàng (%)	17%	17%	19%	20%
Tăng trưởng huy động (%)	9%	14%	14%	16%
Tăng trưởng tổng tài sản (%)	15%	14%	20%	17%
Tăng trưởng vốn chủ sở hữu (%)	15%	17%	26%	22%
Chỉ tiêu sinh lời				
NIM (%)	4.44%	4.67%	4.50%	4.91%
ROA (%)	1.8%	2.0%	1.8%	2.2%
ROE (%)	19.2%	21.1%	18.4%	21.1%
Chỉ tiêu chất lượng tài sản				
NPL (%)	1.33%	1.16%	1.09%	1.10%
Dự phòng/Tổng dư nợ	112%	110%	134%	143%
Chỉ tiêu thanh khoản				
Cho vay/Tổng tài sản	59%	59%	61%	60%
Cho vay/Huy động	84%	89%	92%	96%
Chỉ tiêu trên mỗi cổ phần				
EPS (đồng/cổ phần)	2,672	3,107	2,980	3,107
Giá trị sổ sách (đồng/cổ phần)	15,109	16,014	17,147	15,470

TUYÊN BỐ TRÁCH NHIỆM

Tôi, chuyên viên **Lê Thanh Hòa**, xin khẳng định hoàn toàn trung thực và không có động cơ cá nhân khi thực hiện báo cáo này. Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo này được thu thập từ những nguồn tin cậy và đã được **tôi** xem xét cẩn thận. Tuy nhiên, **tôi** không đảm bảo tính đầy đủ cũng như chính xác tuyệt đối của những thông tin nêu trên. Các quan điểm, nhận định trong báo cáo này chỉ là quan điểm riêng 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 cũng như đối tượng được nhắc đến trong báo cáo này về những tổn thất có thể xảy ra khi đầu tư hoặc những thông tin sai lệch 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.

LIÊN HỆ

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

Phạm Tiến Dũng

Giám đốc khối

phamtien.dung@baoviet.com.vn

Lưu Văn Lương

Phó Giám đốc khối

luuvanluong@baoviet.com.vn

Hoàng Bảo Ngọc

Công nghệ, Cảng biển

hoangbaongoc@baoviet.com.vn

Nguyễn Chí Hồng Ngọc

Bất động sản, Khu công nghiệp

nguyenchihongngoc@baoviet.com.vn

Phạm Lê An Thuận

Dược, Dầu khí

phamleanthuan@baoviet.com.vn

Đỗ Long Khánh

Hàng không, Bảo hiểm

dolongkhanh@baoviet.com.vn

Lê Thanh Hòa

Tiện ích công cộng, Ngân hàng

lethanhhoa@baoviet.com.vn

Nguyễn Ngọc Quý Đức

Tiện ích công cộng

nguyenngocquyduc@baoviet.com.vn

Trần Phương Thảo

VLXD, BĐS, Cao su tự nhiên

tranphuongthaoa@baoviet.com.vn

Trương Sỹ Phú

Hàng tiêu dùng

truongsyphu@baoviet.com.vn

Trần Xuân Bách

Phân tích kỹ thuật

tranxuanbach@baoviet.com.vn

Nguyễn Hà Minh Anh

Hàng tiêu dùng, Tiện ích công cộng

nguyenhaminhanh@baoviet.com.vn

Ngô Trí Vinh

Hàng tiêu dùng, Chăn nuôi, Chứng khoán

ngotrivinh@baoviet.com.vn

Hoàng Thị Minh Huyền

Chuyên viên vĩ mô

hoangthiminhhuyen@baoviet.com.vn

Nguyễn Đức Hoàng

Thép, Phân bón

nguyenduchoang@baoviet.com.vn

Trần Đăng Mạnh

Xây dựng, Ô tô & Phụ tùng

trandangmanh@baoviet.com.vn

Lê Hoàng Phương

Chiến lược thị trường

lehoangphuong@baoviet.com.vn



Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt

Trụ sở chính:

- 72 Trần Hưng Đạo, 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