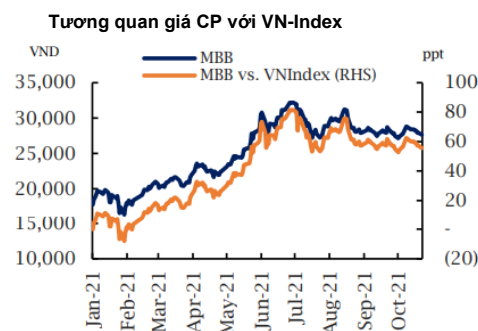


Đóng cửa 26/10/2021
Giá 27.950 đồng



Nguồn: Bloomberg

Vốn hóa	4,5 tỷ USD
Giá trị giao dịch BQ 6T	27 triệu USD
SLCP lưu hành	3.778 triệu
Tỷ lệ chuyển nhượng tự do	55%
Sở hữu nước ngoài	23,2%
Cổ đông lớn	62,2%
2021E TS/VCSH(*)	8,2x
2021E P/E (*)	8,1x
2021E P/B (*)	1,6x
Room ngoại còn lại	0,0%
2021E Tỷ suất cổ tức (*)	0,0%

Nguồn: FiinPro, (*) Yuanta Vietnam

KQKD Q3/2021 MBB	Q3/2021	% QoQ	% YoY
TN lãi ròng (tỷ đồng)	6,515	-1%	+26%
TN phí ròng (tỷ đồng)	926	-10%	+16,4%
TN ngoài lãi khác (tỷ đồng)	1.259	-6%	+62%
DT hoạt động (tỷ đồng)	8.700	-3%	+29%
CP hoạt động (tỷ đồng)	3.024	-2%	+7%
Dự phòng (tỷ đồng)	1.778	-27%	+101%
LNST CĐT mẹ (tỷ đồng)	3.022	+16%	+28%
Tỷ lệ NPL (%)	0,95%	+19bps	-55bps
Tỷ lệ LLR (%)	233%	-4ppt	+114ppt
Tỷ lệ CASA (%)	42%	+2ppt	+4ppt

Chuyên viên phân tích:

Trần Văn Tánh

+84 28 3622 6868 ext 3874

tanh.tran@yuantaresearch.com.vn

Bloomberg code: YUTA

Nhân Hàng Quân Đội (MBB)

Lợi nhuận tăng nhờ dự phòng giảm

Sự kiện

MBB công bố LNST của CĐT mẹ trong Q3/2021 đạt 3,0 nghìn tỷ đồng (+16% QoQ/ +28% YoY), phần lớn là do ngân hàng giảm mạnh chi phí trích lập dự phòng. Trong 9T2021, LNST của CĐT mẹ đạt 9,2 nghìn tỷ đồng (+45% YoY), hoàn thành 90% kế hoạch cả năm của ngân hàng và 92% dự báo năm 2021E của chúng tôi.

Tiêu điểm

Dư nợ cho vay tăng 12,7% YTD, đạt 336 nghìn tỷ đồng.

Thu nhập lãi ròng Q3/2021 đạt 6,5 nghìn tỷ đồng (-1% QoQ/ +26% YoY). Tỷ lệ NIM trên tổng tài sản bình quân hằng năm đạt 4,83% trong Q3/2021 (-25bps QoQ / -4bps YoY).

Thu nhập phí ròng Q3/2021 đạt 926 tỷ đồng (-10% QoQ / +16% YoY), trong đó thu nhập góp từ dịch vụ thanh toán (-13% QoQ / +18% YoY) và doanh thu banca (-20% QoQ / +24% YoY) là hai nguyên nhân chính khiến thu nhập phí sụt giảm so với quý trước. Thu nhập phí ròng trong 9T2021 đạt 3,0 nghìn tỷ đồng (+22% YoY).

Thu nhập ngoài lãi khác tăng vọt +12% QoQ/ +121% YoY, đạt 772 tỷ đồng trong Q3/2021. Mức thu nhập ngoài lãi trên đã loại trừ khoản thu nhập khác (chủ yếu là từ xử lý nợ xấu) trị giá 486 tỷ đồng (-24% QoQ/ +14% YoY). Khoản thu nhập khác nằm trên khoản mục LNHHKH trước dự phòng (PPOP) theo chuẩn mức kế toán Việt Nam (VAS), nhưng chúng tôi xem khoản thu nhập này liên quan đến chi phí tín dụng trong mô hình dự báo của chúng tôi.

Dự phòng giảm -27% QoQ, nhưng tăng +101% YoY, đạt 1,8 nghìn tỷ đồng trong Q3/2021, đây là động lực chính giúp lợi nhuận Q3/2021 của ngân hàng gia tăng so với quý trước. Tỷ lệ nợ xấu (NPL) được công bố đạt 0,95% (+19bps QoQ/-55bps YoY).

Tỷ lệ bao phủ nợ xấu LLR của MBB là 233% (-4ppt QoQ / +114ppt YoY) trong Q3/2021. Đây là tỷ lệ LLR thuộc nhóm cao nhất ngành.

Tiền gửi CASA tăng. Tổng tiền gửi CASA là 143 tỷ đồng (+5% QoQ/+41% YoY). Tỷ lệ CASA đạt 42% tính tại thời điểm Q3/2021 (+2ppt QoQ/+4ppt YoY), chỉ thấp hơn so với mức 49% của TCB (không đánh giá).

Quan điểm

MBB là một ngân hàng nổi bật khi có lợi nhuận Q3/2021 tăng so với quý trước. Dự phòng giảm là một động lực thúc đẩy chính; và như đã đề cập trước đó, với tỷ lệ LLR cao giúp ngân hàng linh hoạt hơn trong việc giảm dự phòng và từ đó có thể thúc đẩy lợi nhuận. Điều này có thể sẽ diễn ra tương tự với các ngân hàng có tỷ lệ LLR cao khác như [VCB \(MUA\)](#), [ACB \(MUA\)](#) và TCB (không đánh giá), mặc dù có thể điều này vẫn chưa diễn ra trong Q3/2021.

Chất lượng tài sản vẫn duy trì vững chắc, nhưng nên cân trọng vì nợ xấu có thể sẽ gia tăng. Cụ thể, tổng nợ xấu nhóm 2 (nợ cần chú ý) đã tăng lên +53% YTD, và nợ xấu nhóm 3 đã tăng lên +37% YTD.

Định giá vẫn hấp dẫn so với các ngân hàng khác. MBB có kết quả hoạt động kinh doanh vượt trội nhưng chỉ giao dịch tương ứng với P/B 2021E đạt 1,6x (so với trung vị ngành là 1,8x).

ANALYST CERTIFICATION AND IMPORTANT DISCLOSURES ARE LOCATED IN APPENDIX A.

Yuanta does and seeks to do business with companies covered in its research reports. As a result, investors should be aware that the firm may have a conflict of interest that could affect the objectivity of this report. Investors should consider this report as only a single factor in making their investment decision.

Appendix A: Important Disclosures

Analyst Certification

Each research analyst primarily responsible for the content of this research report, in whole or in part, certifies that with respect to each security or issuer that the analyst covered in this report: (1) all of the views expressed accurately reflect his or her personal views about those securities or issuers; and (2) no part of his or her compensation was, is, or will be, directly or indirectly, related to the specific recommendations or views expressed by that research analyst in the research report.

Ratings Definitions

BUY: We have a positive outlook on the stock based on our expected absolute or relative return over the investment period. Our thesis is based on our analysis of the company's outlook, financial performance, catalysts, valuation and risk profile. We recommend investors add to their position.

HOLD-Outperform: In our view, the stock's fundamentals are relatively more attractive than peers at the current price. Our thesis is based on our analysis of the company's outlook, financial performance, catalysts, valuation and risk profile.

HOLD-Underperform: In our view, the stock's fundamentals are relatively less attractive than peers at the current price. Our thesis is based on our analysis of the company's outlook, financial performance, catalysts, valuation and risk profile.

SELL: We have a negative outlook on the stock based on our expected absolute or relative return over the investment period. Our thesis is based on our analysis of the company's outlook, financial performance, catalysts, valuation and risk profile. We recommend investors reduce their position.

Under Review: We actively follow the company, although our estimates, rating and target price are under review.

Restricted: The rating and target price have been suspended temporarily to comply with applicable regulations and/or Yuanta policies.

Note: Yuanta research coverage with a Target Price is based on an investment period of 12 months. Greater China Discovery Series coverage does not have a formal 12 month Target Price and the recommendation is based on an investment period specified by the analyst in the report.

Global Disclaimer

© 2020 Yuanta. All rights reserved. The information in this report has been compiled from sources we believe to be reliable, but we do not hold ourselves responsible for its completeness or accuracy. It is not an offer to sell or solicitation of an offer to buy any securities. All opinions and estimates included in this report constitute our judgment as of this date and are subject to change without notice.

This report provides general information only. Neither the information nor any opinion expressed herein constitutes an offer or invitation to make an offer to buy or sell securities or other investments. This material is prepared for general circulation to clients and is not intended to provide tailored investment advice and does not take into account the individual financial situation and objectives of any specific person who may receive this report. Investors should seek financial advice regarding the appropriateness of investing in any securities, investments or investment strategies discussed or recommended in this report. The information contained in this report has been compiled from sources believed to be reliable but no representation or warranty, express or implied, is made as to its accuracy, completeness or correctness. This report is not (and should not be construed as) a solicitation to act as securities broker or dealer in any jurisdiction by any person or company that is not legally permitted to carry on such business in that jurisdiction.

Yuanta research is distributed in the United States only to Major U.S. Institutional Investors (as defined in Rule 15a-6 under the Securities Exchange Act of 1934, as amended and SEC staff interpretations thereof). All transactions by a US person in the securities mentioned in this report must be effected through a registered broker-dealer under Section 15 of the Securities Exchange Act of 1934, as amended. Yuanta research is distributed in Taiwan by Yuanta Securities Investment Consulting. Yuanta research is distributed in Hong Kong by Yuanta Securities (Hong Kong) Co. Limited, which is licensed in Hong Kong by the Securities and Futures Commission for regulated activities, including Type 4 regulated activity (advising on securities). In Hong Kong, this research report may not be redistributed, retransmitted or disclosed, in whole or in part or any form or manner, without the express written consent of Yuanta Securities (Hong Kong) Co. Limited.

Taiwan persons wishing to obtain further information on any of the securities mentioned in this publication should contact:

Attn: Research
Yuanta Securities Investment Consulting
4F, 225,
Section 3 Nanking East Road, Taipei 104
Taiwan

Hong Kong persons wishing to obtain further information on any of the securities mentioned in this publication should contact:

Attn: Research
Yuanta Securities (Hong Kong) Co. Ltd
23/F, Tower 1, Admiralty Centre
18 Harcourt Road,
Hong Kong

Korean persons wishing to obtain further information on any of the securities mentioned in this publication should contact:

Head Office
Yuanta Securities Building
Euljiro 76 Jung-gu
Seoul, Korea 100-845
Tel: +822 3770 3454

Indonesia persons wishing to obtain further information on any of the securities mentioned in this publication should contact:

Attn: Research
PT YUANTA SECURITIES INDONESIA
(A member of the Yuanta Group)
Equity Tower, 10th Floor Unit EFGH
SCBD Lot 9
Jl. Jend. Sudirman Kav. 52-53
Tel: (6221) – 5153608 (General)

Thailand persons wishing to obtain further information on any of the securities mentioned in this publication should contact:

Research department
Yuanta Securities (Thailand)
127 Gaysorn Tower, 16th floor
Ratchadamri Road, Pathumwan
Bangkok 10330

Vietnam persons wishing to obtain further information on any of the securities mentioned in this publication should contact:

Research department
Yuanta Securities (Vietnam)
4th Floor, Saigon Centre
Tower 1, 65 Le Loi Boulevard,
Ben Nghe Ward, District 1,
HCMC, Vietnam

YUANTA SECURITIES NETWORK



YUANTA SECURITIES VIETNAM OFFICE

Head office: 4th Floor, Saigon Centre, Tower 1, 65 Le Loi Boulevard, Ben Nghe Ward, District 1, HCMC, Vietnam

Institutional Research

Matthew Smith, CFA

Head of Research

Tel: +84 28 3622 6868 (ext. 3815)

matthew.smith@yuanta.com.vn

Binh Truong

Deputy Head of Research (O&G, Energy)

Tel: +84 28 3622 6868 (3845)

binh.truong@yuanta.com.vn

Tam Nguyen

Analyst (Property)

Tel: +84 28 3622 6868 (ext. 3874)

tam.nguyen@yuanta.com.vn

Tanh Tran

Analyst (Banks)

Tel: +84 28 3622 6868 (3874)

tanh.tran@yuanta.com.vn

Di Luu

Assistant Analyst

Tel: +84 28 3622 6868 (ext. 3872)

di.luu@yuanta.com.vn

Institutional Sales

Huy Nguyen

Head of Institutional sales

Tel: +84 28 3622 6868 (3808)

Huy.nguyen@yuanta.com.vn

Trung Nguyen

Sales Trader

Tel: +84 28 3622 6868 (ext. 3890)

trung.nguyen2@yuanta.com.vn