

MUA

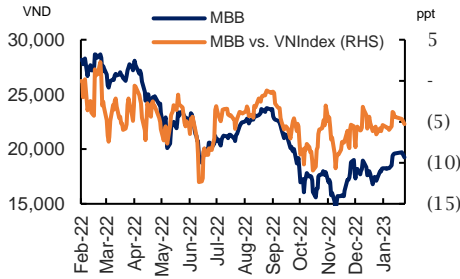
Mức tăng (giảm) giá MT **+32%**

Đóng cửa **30/01/2023**

Giá **19.250 đồng**

Giá MT 12T **25.480 đồng**

Tương quan giá CP với VN-Index



Nguồn: Bloomberg

Vốn hóa thị trường	3,7 tỷ USD
Giá trị giao dịch BQ 6T	10,2 triệu USD
SLCP lưu hành	4.534 triệu
Tỷ lệ chuyển nhượng tự do	55%
Sở hữu NN	23,2%
Cổ đông lớn	62,2%
2023E TS/VCSH(*)	7,8x
2023E P/E (*)	4,2x
2023E P/B (*)	0,9x
Room NN còn lại	0,0%
2023E Tỷ suất cổ tức (*)	0,0%

Nguồn: FiinPro, (*) Yuanta Vietnam

KQKD Q4/2022 của MBB	Q4/2022	% QoQ	% YoY
TN lãi ròng (tỷ đồng)	9.630	7%	34%
TN phí ròng (tỷ đồng)	1.224	56%	-9%
TNHD điều chỉnh (tỷ đồng)	11.300	9%	23%
CP hoạt động (tỷ đồng)	3.628	-3%	5%
Dự phòng (tỷ đồng)	3.585	273%	78%
PATMI (tỷ đồng)	3.434	-30%	-3%
Tỷ lệ NPL (%)	1,09%	+6bps	+19bps
LLR (%)	238%	+30ppt	-30ppt
Tỷ lệ CASA(%)	40,6%	-2ppt	-8ppt

Nguồn: Dữ liệu doanh nghiệp, Yuanta Việt Nam

Chuyên viên phân tích:

Trần Văn Tánh

+84 28 3622 6868 ext 3874

tanh.tran@yuanta.com.vn

Bloomberg code: YUTA

Ngân Hàng Quân Đội (MBB)

Dự phòng Q4 tăng khiến lợi nhuận giảm

MBB công bố LNST của CĐCT mẹ (PATMI) Q4/2022 đạt 3,4 nghìn tỷ đồng (-30% QoQ/-3% YoY), phần lớn là do dự phòng tăng. PATMI năm 2022 đạt 17,5 nghìn tỷ đồng (+38% YoY) do thu nhập lãi ròng tăng mạnh.

Tiêu điểm

Tín dụng tăng trưởng +27% YoY trong năm 2022, cao hơn nhiều so với mức trung bình ngành là +14,5% YoY. NHNN cấp hạn mức tín dụng cao hơn cho MBB khi MBB tham gia tái cơ cấu ngân hàng yếu kém.

Thu nhập lãi thuần Q4/2022 đạt 9,6 nghìn tỷ đồng (+7% QoQ/+34% YoY). Thu nhập lãi thuần cả năm 2022 là 36 nghìn tỷ đồng (+37% YoY).

Tỷ lệ NIM trên tổng tài sản bình quân năm 2022 là 5,39% (+64 điểm cơ bản YoY), theo tính toán của chúng tôi.

Thu nhập phí ròng Q4/2022 là 1,2 nghìn tỷ đồng (+56% QoQ/-9% YoY). Thu nhập phí ròng cả năm 2022 là 4,1 nghìn tỷ đồng (-5% YoY).

Trong Q4/2022, ngân hàng ghi nhận lãi 363 tỷ đồng từ việc kinh doanh ngoại hối (-10% QoQ /-13% YoY) và lãi 78 tỷ đồng từ hoạt động kinh doanh/đầu tư chứng khoán (-54% QoQ /-67% YoY).

Thu nhập khác (phần lớn là thu từ xử lý nợ xấu) đạt 451 tỷ đồng (-23% QoQ/-50% YoY).

Chi phí hoạt động đạt 3,6 nghìn tỷ đồng (-3% QoQ/ nhưng +5% YoY) trong Q4/2022. Tổng chi phí hoạt động của cả năm 2022 là 14,8 nghìn tỷ đồng (+20% YoY). Tỷ lệ chi phí/thu nhập (CIR) điều chỉnh là 34% (-3 điểm phần trăm YoY), theo tính toán của chúng tôi.

Dự phòng Q4/2022 tăng lên mức 3,6 nghìn tỷ đồng (+273% QoQ/+78% YoY), dự phòng tăng là nguyên nhân chính khiến lợi nhuận giảm trong Q4/2022. Trong năm 2022, khoản trích lập dự phòng của MBB là 8,0 nghìn tỷ đồng (đi ngang so với cùng kỳ).

Chúng tôi ước tính tỷ lệ tỷ lệ bao phủ nợ xấu (LLR) là 238% (+30 điểm phần trăm QoQ/-30 điểm phần trăm YoY) trong Q4/2022. Tỷ lệ nợ xấu (NPL) Q4/2022 của MBB là 1,09% (+6 điểm cơ bản QoQ /+19 điểm cơ bản YoY).

Tổng lượng trái phiếu doanh nghiệp giảm -4% QoQ, chiếm 6,4% tổng tài sản trong Q4/2022, giảm -1,1 điểm phần trăm QoQ so với mức 7,5% tổng tài sản trong Q3/2022.

Tỷ lệ CASA giảm còn 40,6% tại thời điểm cuối Q4/2022 (-2 điểm phần trăm QoQ /-8 điểm phần trăm YoY).

Quan điểm

Chúng tôi kỳ vọng thu nhập lãi ròng sẽ thúc đẩy lợi nhuận của MBB năm 2023, khi chúng tôi cho rằng NHNN sẽ cấp hạn mức tín dụng cho MBB cao hơn mức trung bình ngành.

Chất lượng tài sản Q4/2022 vẫn duy trì vững chắc với tỷ lệ nợ xấu tương đối thấp và tỷ lệ LLR cao, nhưng tỷ lệ đầu tư vào trái phiếu doanh nghiệp của MBB vẫn khá cao.

Tỷ lệ CASA giảm nhưng vẫn thuộc nhóm cao nhất ngành. Chi phí vốn thấp là một lợi thế lớn của MBB trong bối cảnh thắt chặt chính sách tiền tệ.

Định giá hấp dẫn. MBB có chất lượng hoạt động vượt trội nhưng đang giao dịch tương ứng với P/B 2023E chỉ ở mức 0,9x, thấp hơn so với trung vị ngành là 1,0x. Vì vậy, chúng tôi vẫn duy trì khuyến nghị MUA đối với MBB.

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

© 2023 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 and 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

Matthew Smith, CFA

Head of Research
Tel: +84 28 3622 6868 (ext. 3815)
matthew.smith@yuanta.com.vn

Tanh Tran

Analyst (Banks)
Tel: +84 28 3622 6868 (ext. 3874)
tanh.tran@yuanta.com.vn

Di Luu

Assistant Analyst
Tel: +84 28 3622 6868 (ext. 3845)
di.luu@yuanta.com.vn

Institutional Sales

Anh Nguyen

Sales Trader Supervisor
Tel: +84 28 3622 6868 (ext. 3909)
anh.nguyen2@yuanta.com.vn

Dat Bui

Sales Trader
Tel: +84 28 3622 6868 (ext. 3941)
dat.bui@yuanta.com.vn

Binh Truong

Deputy Head of Research (O&G, Energy)
Tel: +84 28 3622 6868 (ext. 3845)
binh.truong@yuanta.com.vn

Tam Nguyen

Analyst (Property)
Tel: +84 28 3622 6868 (ext. 3874)
tam.nguyen@yuanta.com.vn

Trung Nguyen

Sales Trader
Tel: +84 28 3622 6868 (ext. 3890)
trung.nguyen1@yuanta.com.vn

Vi Truong

Sales Trader
Tel: +84 28 3622 6868 (ext. 3940)
vi.truong@yuanta.com.vn