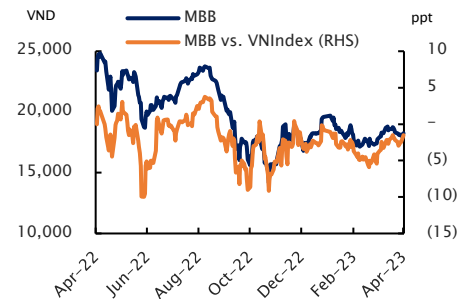


**MUA**
**Mức tăng / (giảm) giá mục tiêu +39%**
**Đóng cửa 25/04/2023**
**Giá 18.250 đồng**
**Mục tiêu 12T 25.480 đồng**


<b>Vốn hóa thị trường</b>	<b>US\$3.5 bn</b>
<b>Giá trị giao dịch BQ 6T</b>	<b>US\$9.0 mn</b>
<b>SLCP lưu hành</b>	<b>4,534 mn</b>
<b>Tỷ lệ chuyển nhượng tự do</b>	<b>55%</b>
<b>Sở hữu nước ngoài</b>	<b>23.2%</b>
<b>Cổ đông lớn</b>	<b>62.2%</b>
<b>TS/VCSH 2023E (*)</b>	<b>7.8x</b>
<b>P/E 2023E (*)</b>	<b>3.9x</b>
<b>P/B 2023E (*)</b>	<b>0.9x</b>
<b>Room ngoại còn lại</b>	<b>0.0%</b>
<b>Tỷ suất cổ tức 2023E (*)</b>	<b>2.7%</b>

Nguồn: FiinPro, Dữ liệu doanh nghiệp, Yuanta Việt Nam

KHKD năm 2023E của MBB	2022	2023E	% YoY
Tài sản (tỷ đồng)	728,532	830,000	+14%
Tín dụng (*)	507,000	583,000	+15%
LNTT	22,729	26,100	+15%
Tỷ lệ nợ xấu	1.09%	<=2%	

(\*) Mức này có thể cao hơn tùy thuộc vào quyết định của NHNN

Nguồn: Dữ liệu doanh nghiệp

**Chuyên viên phân tích:**
**Trần Văn Tấn**

+84 28 3622 6868 ext 3874

[tanh.tran@yuanta.com.vn](mailto:tanh.tran@yuanta.com.vn)
**Bloomberg code: YUTA**
**Ngân Hàng Quân Đội - Đại hội đồng cổ đông thường niên**

MBB đã tổ chức ĐHĐCĐ thường niên vào ngày 25/04. Ban lãnh đạo đã thảo luận về chiến lược và mục tiêu kinh doanh cho năm 2023.

**Tiêu điểm**
**MBB đạt mục tiêu LNTT 2023E tăng +15% YoY**, đạt 26 nghìn tỷ đồng (so với dự báo của chúng tôi là +20% YoY). Ngân hàng đặt mục tiêu tăng trưởng tín dụng ở mức +15% YoY (so với dự báo của chúng tôi là +19% YoY).

**MBB dự kiến tăng tài sản +14% YoY** và tăng vốn điều lệ +18% YoY. MBB sẽ phát hành 680 triệu cổ phiếu (15% số cổ phiếu đang lưu hành hiện tại) với giá 10.000 đồng/cổ phiếu để trả cổ tức bằng cổ phiếu.

**Ngân hàng cũng sẽ trả cổ tức bằng tiền mặt** là 500 đồng/cổ phiếu, tương ứng với tỷ suất cổ tức là 2,7%.

**Dư nợ trái phiếu của Novaland giảm đáng kể** so với đầu năm, theo ban lãnh đạo. Tuy nhiên, con số cụ thể không được tiết lộ. Tính đến Q4/2022, tổng mức đầu tư của MBB vào trái phiếu doanh nghiệp của Novaland là 9,4 nghìn tỷ đồng, chiếm 1,3% tổng tài sản.

**Ban lãnh đạo cho biết hiện tại, MBB đang kiểm soát lượng tiền gửi của NVL** để đảm bảo việc thu hồi gốc và lãi. Ngân hàng kỳ vọng không có áp lực nợ xấu trong năm 2023.

**Về Tập đoàn Trung Nam**, MBB cho biết Ngân hàng có cung cấp khoản vay và đầu tư trái phiếu doanh nghiệp liên quan đến mảng năng lượng mặt trời của Tập đoàn. Ngân hàng cho biết, Trung Nam Group đang thanh toán đầy đủ và đúng hạn. Ban lãnh đạo tin tưởng rằng sẽ không có nợ xấu từ các khoản vay này trong năm 2023 hoặc những năm tiếp theo.

**Quan điểm**
**Chúng tôi kỳ vọng MBB sẽ nhận được hạn mức tăng trưởng tín dụng cao hơn** từ NHNN do ngân hàng này đã tiếp quản một ngân hàng yếu kém (Ocean Bank). Chúng tôi dự báo tăng trưởng cho vay sẽ đạt +19% YoY trong năm 2023 và do đó MBB sẽ có thể vượt mục tiêu LNTT năm 2023E. Chúng tôi dự báo LNTT 2023E đạt 27 nghìn tỷ đồng (+20% YoY).

**Chất lượng tài sản vẫn vững chắc** với tỷ lệ nợ xấu tương đối thấp là 1,1% và tỷ lệ bao phủ nợ xấu (LLR) cao là 238% trong Q4/2022. Tuy nhiên, cũng lưu ý rằng tỷ lệ đầu tư vào trái phiếu doanh nghiệp của MBB thuộc hàng cao nhất ngành, chiếm 6,4% tổng tài sản trong Q4/2022.

**Tỷ lệ CASA vẫn đang ở mức cao nhất trong ngành.** Chi phí vốn thấp là một lợi thế quan trọng của ngân hàng.

**Định giá hấp dẫn.** [MBB](#) có chất lượng hoạt động tốt nhưng đang giao dịch tương ứng với P/B 2023E chỉ ở mức 0,9x, thấp hơn so với trung vị ngành là 1,1x. Giá mục tiêu của chúng tôi tương ứng với tỷ suất sinh lời 12 tháng (bao gồm cổ tức) là +42%. Chúng tôi 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

© 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 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:** 4<sup>th</sup> 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](mailto:matthew.smith@yuanta.com.vn)

### Tanh Tran

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

### Di Luu

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

### Institutional Sales

#### Anh Nguyen

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

#### Dat Bui

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

### Tam Nguyen

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

### Trung Nguyen

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

### Vi Truong

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