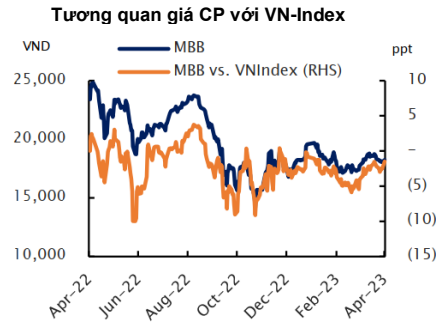


MUA

Mức tăng (giảm) giá MT	+38%
Đóng cửa	28/04/2023
Giá	18.450 VND
Mục tiêu 12T	25.480 VND



Nguồn: Bloomberg

Vốn hóa thị trường	3,5 tỷ USD
Giá trị giao dịch BQ 6T	9,0 triệu USD
SLCP đang lưu hành	4.534 triệu
Tỷ lệ chuyển nhượng tự do	55%
Sở hữu nước ngoài	23,2%
Cổ đông lớn	62,2%
TS/VCSH 2023E (*)	7,8x
P/E 2023E (*)	3,9x
P/B 2032E (*)	0,9x
Room ngoại còn lại	0,0%
Tỷ suất cổ tức 2023E	2,7%

Nguồn: FiinPro, (*) Yuanta Vietnam

KQKD Q1/2023	Q1/2023	% QoQ	% YoY
TN lãi ròng (tỷ đồng)	10.227	6%	22%
TN phí ròng (tỷ đồng)	690	-44%	-38%
TOI điều chỉnh (tỷ đồng)	11.463	1%	3%
CP hoạt động (tỷ đồng)	3.568	-2%	-1%
Dự phòng (tỷ đồng)	1.850	-48%	-13%
PATMI (tỷ đồng)	5.024	46%	11%
NPL (%)	1,76%	+66bps	+76bps
LLR (%)	138%	-100ppt	-112ppt
CASA (%)	35,5%	-5,1ppt	-9,2ppt

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)

Lợi nhuận Q1 tăng do dự phòng giảm

MBB công bố LNST của CĐCT mẹ (PATMI) trong Q1/2023 đạt 5,0 nghìn tỷ đồng (+46% QoQ/ +11% YoY), hoàn thành 25% kế hoạch cả năm của ngân hàng và 24% dự báo của chúng tôi. Lợi nhuận tăng chủ yếu do dự phòng giảm.

Tiêu điểm

Tín dụng tăng trưởng +3,8% QoQ trong Q1/2023, so với mức trung bình ngành là +2,1% QoQ.

Thu nhập lãi ròng đạt 10,2 nghìn tỷ đồng (+6% QoQ/ +22% YoY) trong Q1/2023. Tỷ lệ NIM trên tổng tài sản bình quân là 5,49% (-7 điểm cơ bản QoQ / +15 điểm cơ bản YoY), theo ước tính của chúng tôi.

Thu nhập phí ròng đạt 690 tỷ đồng (-44% QoQ / -38% YoY) trong Q1/2023. Thu nhập ròng từ bảo hiểm giảm -40% QoQ / -14% YoY, và phí môi giới ròng giảm mạnh -32% QoQ/-65% YoY.

Hoạt động kinh doanh ngoại hối lãi 371 tỷ đồng (+2% QoQ / -21% YoY) trong Q1/2023.

Thu từ xử lý nợ xấu là 333 tỷ đồng (-18% QoQ / -5% YoY) trong Q1/2023.

Chi phí hoạt động Q1/2023 là 3,6 nghìn tỷ đồng (-2% QoQ / -1% YoY), và tỷ lệ CIR (điều chỉnh) giảm -1,0 điểm phần trăm QoQ / -1,3 điểm phần trăm YoY, theo ước tính của chúng tôi.

Tỷ lệ bao phủ nợ xấu (LLR) giảm còn 138% (-100 điểm phần trăm QoQ / -112 điểm phần trăm YoY) trong Q1/2023, trong khi đó tỷ lệ nợ xấu của MBB tăng lên mức 1,76% (+66bp QoQ / +76bp YoY). Nợ nhóm 3 tăng +128% QoQ / +161% YoY, nợ nhóm 5 tăng +47% QoQ / +166% YoY. Nợ nhóm 2 (tức nợ cần chú ý) tăng +114% QoQ / +243% YoY.

Tổng giá trị trái phiếu doanh nghiệp giảm -3% QoQ còn 45,5 nghìn tỷ đồng, (tương đương ~6,0% tổng tài sản vào thời điểm cuối Q1/2023 so với mức 6,4% trong Q4/2022).

Tổng dư nợ tín dụng của MBB cho Novaland (NVL) là 7,9 nghìn tỷ đồng (-16% so với Q4/2022), mức này tương đương 1% tổng tài sản của MBB.

Tỷ lệ CASA giảm còn 35,5% vào cuối Q1/2023 (-5 điểm phần trăm QoQ / -9 điểm phần trăm YoY).

Quan điểm

Chất lượng tài sản có dấu hiệu suy giảm khi nợ xấu gia tăng mạnh và tỷ lệ LLR sụt giảm trong Q1/2023, mặc dù chúng tôi kỳ vọng [Thông tư 02/2023/TT-NHNN](#) và [Thông tư 03/2023/TT-NHNN](#) sẽ giúp làm giảm áp lực dự phòng và giảm tỷ lệ nợ xấu (trên báo cáo).

Tỷ lệ CASA của MBB giảm, nhưng vẫn đang ở mức cao nhất trong ngành. Chúng tôi dự báo tỷ lệ CASA sẽ phục hồi trong Q2/2023 và những quý sắp tới ~~do-khi lãi suất~~ tiền gửi có kỳ hạn ~~tăng-có dấu hiệu giảm~~ và nhu cầu ~~tín dụng gia tăng trở lại.vay nợ tăng~~.

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 12T là 41% (bao gồm cổ tức). Do đó, chúng tôi duy trì khuyến nghị MUA, mặc dù vậy chúng tôi cũng nhận thấy rủi ro đầu tư tiềm ẩn là sự gia tăng của nợ xấu.

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

Tam Nguyen

Analyst (Property)

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

tam.nguyen@yuanta.com.vn

Di Luu

Assistant Analyst

Tel: +84 28 3622 6868 (ext. 3845)

di.luu@yuanta.com.vn

Binh Truong

Deputy Head of Research (O&G, Energy)

Tel: +84 28 3622 6868 (3845)

binh.truong@yuanta.com.vn

Tanh Tran

Analyst (Banks)

Tel: +84 28 3622 6868 (3874)

tanh.tran@yuanta.com.vn

An Nguyen

Assistant Analyst

Tel: +84 28 3622 6868 (ext. 3845)

an.nguyen@yuanta.com.vn

Institutional Sales

Tuan-Anh Nguyen

Sales Trader

Tel: +84 28 3622 6868 (ext. 3909)

anh.nguyen2@yuanta.com.vn

Vi Truong

Sales Trader

Tel: +84 28 3622 6868 (ext. 3940)

vi.truong@yuanta.com.vn

Hien Lee

Sales Trader

Tel: +84 28 3622 6868

hien.lee@yuanta.com.vn

Dat Bui

Sales Trader

Tel: +84 28 3622 6868 (ext. 3941)

dat.bui@yuanta.com.vn