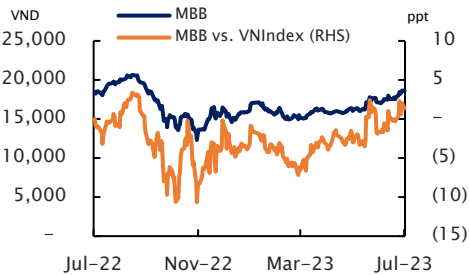


MUA

Mức tăng (giảm) giá MT: **+16%**
 Đóng cửa: **28/07/2023**
 Price: **18.700 đồng**
 Mục tiêu 12T: **21.722 đồng**

* Giá MT đã được điều chỉnh sau chia cổ tức

Tương quan giá CP với VN-Index



Nguồn: Bloomberg

Vốn hóa thị trường	4,1 tỷ USD
Giá trị giao dịch BQ 6T	8,6 triệu USD
SLCP đang lưu hành (**)	5.214 triệu CP
Tỷ lệ chuyên nhượng tự	55%
Sở hữu nước ngoài	23,2%
Cổ đông lớn	61,6%
TS/VCSH 2024E (*)	8,2x
P/E 2024E (*)	4,1x
P/B 2024E (*)	0,9x
Room ngoại còn lại	0,0%
Tỷ suất cổ tức 2024E	2,7%

Nguồn: FiinPro, (*) Yuanta Vietnam

(**) SLCP đã được điều chỉnh sau chia cổ tức.

KQKD Q2/2023	Q2/2023	% QoQ	% YoY
TN lãi ròng (tỷ đồng)	9.481	-7%	6%
TN phí ròng (tỷ đồng)	861	25%	-15%
TOI điều chỉnh (tỷ đồng)	10.932	-5%	3%
CP hoạt động (tỷ đồng)	4.135	16%	7%
Dự phòng (tỷ đồng)	1.203	-35%	-13%
PATMI (tỷ đồng)	4.893	-3%	6%
NPL (%)	1,44%	-31bps	25bps
LLR (%)	156%	18bps	-65bps
CASA (%)	37,1%	-4,4ppt	6,6ppt

Nguồn: Dữ liệu doanh nghiệp, Yuanta Việt Nam

Chuyên viên phân tích:

Trần Tấn

+84 28 3622 6868 ext 3874

tanh.tran@yuanta.com.vn

Bloomberg code: YUTA

Ngân Hàng Quân Đội (MBB)

Liệu chất lượng tài sản có thực sự cải thiện?

MBB công bố LNST của CĐCT mẹ (PATMI) trong Q2/2023 đạt 4,9 nghìn tỷ đồng (-3% QoQ/+6% YoY). Lợi nhuận YoY tăng là do thu nhập lãi ròng tăng và trích lập dự phòng giảm. PATMI 1H23 tăng nhẹ +8% YoY đạt 9,9 nghìn tỷ đồng, hoàn thành 49% kế hoạch cả năm của ngân hàng và 47% dự báo của chúng tôi.

Tiêu điểm

Tín dụng tăng +10,6% YTD trong Q2/2023, so với mức trung bình ngành là +4,7% YTD.

Thu nhập lãi ròng (NII) đạt 9,5 nghìn tỷ đồng (-7% QoQ/+6% YoY) trong Q2/2023. Tỷ lệ NIM trên tổng tài sản bình quân giảm xuống 4,84% (-65 điểm cơ bản QoQ và YoY) trong Q2/2023, theo ước tính của chúng tôi.

Thu nhập phí ròng đạt 861 tỷ đồng (+25% QoQ/ nhưng -15% YoY) trong Q2/2023. Mức tăng QoQ chủ yếu do doanh thu từ dịch vụ thanh toán tăng (+83% QoQ) và phí môi giới ròng tăng (+49% QoQ). Mức giảm YoY là do thu nhập từ bảo hiểm giảm (-26% YoY) và phí môi giới ròng giảm (-22% YoY).

Thu từ xử lý nợ xấu đạt 409 tỷ đồng (+23% QoQ/ -16% YoY) trong Q2/2023.

Chi phí hoạt động Q2/2023 là 4,1 nghìn tỷ đồng (+16% QoQ/+7% YoY), tỷ lệ CIR điều chỉnh (không bao gồm thu nhập ròng khác) là 38% (+7 điểm phần trăm QoQ/+2 điểm phần trăm YoY) theo ước tính của chúng tôi.

Trích lập dự phòng Q2/2023 giảm -35% QoQ/-13% YoY xuống 1,2 nghìn tỷ đồng, đây là yếu tố chính hỗ trợ lợi nhuận YoY, theo quan điểm của chúng tôi.

Tỷ lệ bao phủ nợ xấu (LLR) tăng lên 156% (+18 điểm phần trăm QoQ/-65 điểm phần trăm YoY) trong Q2/2023, trong khi tỷ lệ nợ xấu trong Q2/2023 của MBB giảm xuống 1,44% (-31 điểm cơ bản QoQ/+25 điểm cơ bản YoY).

Tỷ lệ CASA đạt 37,1% tại thời điểm cuối Q2/2023 (+1,5 điểm phần trăm QoQ /-8,4 điểm phần trăm YoY).

Tỷ lệ nắm giữ trái phiếu doanh nghiệp giảm xuống tương đương 5,3% trên tổng tài sản so với mức 6,0% trong Q1/2023. Tổng giá trị trái phiếu doanh nghiệp giảm -6% QoQ/-8% YoY xuống 43 nghìn tỷ đồng trong Q2/2023.

Quan điểm

Liệu chất lượng tài sản có thực sự được cải thiện? Tỷ lệ nợ xấu giảm và tỷ lệ LLR tăng trong Q2/2023 đã thể hiện phần nào. Tuy nhiên, chúng tôi cho rằng điều này có thể một phần là do [Thông tư 02/2023/TT-NHNN](#) giúp ngân hàng làm giảm áp lực dự phòng và giảm tỷ lệ nợ xấu (trên báo cáo).

Duy trì vị thế dẫn đầu về tỷ lệ CASA. Tỷ lệ CASA của MBB được cải thiện so với quý trước và vẫn đang ở mức cao nhất trong ngành, điều đó thể hiện lợi thế về chi phí vốn. Chúng tôi dự báo tỷ lệ CASA sẽ tiếp tục phục hồi trong 2H23 do lãi suất tiền gửi có kỳ hạn giảm.

Định giá hấp dẫn. MBB có hiệu quả hoạt động tốt hơn so với ngành nhưng đang giao dịch với P/B 2023E chỉ ở mức 0,9x, ngang với mức trung vị ngành. Do đó, chúng tôi duy trì khuyến nghị MUA.

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 in 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

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

Institutional Sales

Lawrence Heavey

Head of Institutional Sales
Tel: +84 28 3622 6868 (ext. 3835)
lawrence.heavey@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

An Nguyen

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

Anh Nguyen

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

Hien Le

Sales Trader
Tel: +84 28 3622 6868
hien.le@yuanta.com.vn

Vi Truong

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