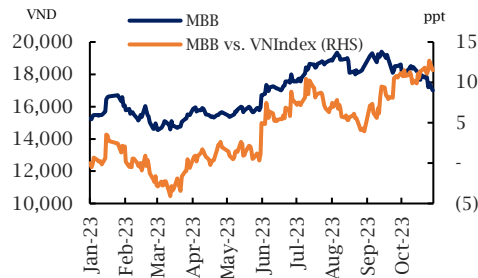


MUA

Mức tăng (giảm) giá MT: +48%
 Đóng cửa: 30/10/2023
 Giá: 17.000 đồng
 Mục tiêu 12T: 25.260 đồng

Tương quan giá CP với VN-Index



Nguồn: Bloomberg

Vốn hóa thị trường	3,6 tỷ USD
Giá trị giao dịch BQ 6T	8,5 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	52,7%
TS/VCSH 2024E (*)	8,2x
P/E 2024E (*)	3,7x
P/B 2024E (*)	0,8x
Room ngoại còn lại	0,0%
Tỷ suất cổ tức 2024E	2,9%

Nguồn: FiinPro, (*) Yuanta Vietnam

KQKD Q3/2023	Q3/2023	% QoQ	% YoY
TN lãi ròng (tỷ đồng)	9.812	3%	9%
TN phí ròng (tỷ đồng)	1.079	25%	38%
TN ngoài lãi khác (tỷ đồng)	604	2%	4%
TOI điều chỉnh (tỷ đồng)	11.494	5%	11%
Chi phí HD (tỷ đồng)	3.334	-19%	-11%
Dự phòng (tỷ đồng)	1.447	20%	50%
PATMI (tỷ đồng)	5.773	18%	18%
NPL (%)	1,89%	44bps	85bps
LLR (%)	122%	-34ppt	-86ppt
CASA (%)	36,0%	-1,1ppt	-6,5ppt

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)

Tăng trưởng tín dụng mạnh mẽ

MBB công bố LNST của CĐCT mẹ (PATMI) trong Q3/2023 đạt 5,8 nghìn tỷ đồng (+18% QoQ và YoY), nhờ thu nhập lãi ròng và thu nhập phí tăng, trong khi đó chi phí hoạt động (opex) giảm. PATMI 9T2023 đạt 15,7 nghìn tỷ đồng (+12% YoY), hoàn thành 78% dự báo cả năm 2023E của chúng tôi.

Tiêu điểm

Tín dụng (bao gồm cả trái phiếu doanh nghiệp) tăng +13,7% trong 9T2023, vượt xa mức tăng trưởng tín dụng trung bình toàn ngành là +6,9%.

Thu nhập lãi ròng (NII) tăng +3% QoQ/+9% YoY lên 9,8 nghìn tỷ đồng trong Q3/2023.

Thu nhập phí ròng trong Q3/2023 tăng +25% QoQ /+38% YoY lên 1,1 nghìn tỷ đồng, chủ yếu đến từ "các khoản phí khác". Phí dịch vụ thanh toán ròng ghi nhận 611 tỷ đồng (-26% QoQ/+50% YoY) và phí môi giới ròng đạt 171 tỷ đồng (-64% QoQ/ và so với mức lỗ 1,5 nghìn tỷ đồng trong Q3/2022). Phí bảo hiểm ròng giảm -27% QoQ /-44% YoY xuống 553 tỷ đồng.

Lãi kinh doanh ngoại hối giảm -31% QoQ/-44% YoY đạt 224 tỷ đồng, nhưng lãi kinh doanh/đầu tư trái phiếu tăng +58% QoQ/+114% YoY lên 367 tỷ đồng.

Thu từ xử lý nợ xấu trong Q3/2023 giảm -6% QoQ /-7% YoY xuống còn 383 tỷ đồng.

MBB cắt giảm chi phí hoạt động -19% QoQ /-11% YoY trong quý 3. Chi phí hoạt động trong 9T2023 đạt 11 nghìn tỷ đồng (-1% YoY), dẫn đến tỷ lệ CIR điều chỉnh (không bao gồm thu nhập ròng khác) là 33% (-2 điểm phần trăm YoY) theo ước tính của chúng tôi.

Ngân hàng đã tăng trích lập dự phòng +20% QoQ/+50% YoY lên 1,4 nghìn tỷ đồng trong Q3/2023, sau khi cắt giảm chi phí dự phòng trong Q2/2023.

Tuy nhiên, tỷ lệ bao phủ nợ xấu (LLR) đã giảm xuống 122% (-34 điểm phần trăm QoQ/-86 điểm phần trăm YoY) trong Q3/2023 do nợ xấu tăng. Tỷ lệ nợ xấu của MBB tăng vọt lên 1,89% (+44 điểm cơ bản QoQ /+85 điểm cơ bản YoY).

Tỷ lệ CASA giảm xuống 36% (-1,1 điểm phần trăm QoQ/-6,5 điểm phần trăm YoY) tại thời điểm cuối Q3/2023.

Tỷ lệ nắm giữ trái phiếu doanh nghiệp giảm xuống 5,0% trên tổng tài sản (so với mức 5,3% trong Q2/2023). Tổng giá trị trái phiếu doanh nghiệp giảm -5% QoQ/-17% YoY xuống 41 nghìn tỷ đồng trong Q3/2023.

Quan điểm

Chúng tôi tin rằng MBB sẽ hoàn thành KHKD cả năm của ngân hàng cũng như dự báo 2023E của chúng tôi, nhờ tiềm năng tăng trưởng tín dụng và chi phí vốn giảm trong Q4/2023

Tỷ lệ CASA của MBB vẫn đang ở mức cao nhất trong ngành, điều này sẽ giúp phần nào trong việc giảm chi phí vốn thời gian tới.

Nợ xấu tăng đáng kể trong Q3/2023 cần được chú ý. Sự suy giảm chất lượng tài sản có thể làm cho MBB phải tăng cường trích lập dự phòng trong thời gian tới.

Định giá hấp dẫn. MBB có hiệu quả hoạt động tốt hơn so với ngành nhưng đang giao dịch với P/B 2024E chỉ ở mức 0,8x, thấp hơn một chút so 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