

CẬP NHẬT KQKD

NGÂN HÀNG TMCP QUÂN ĐỘI (HSX: MBB)

Đinh Kiến Vương
Chuyên viên phân tích

TPHCM, NGÀY 24 THÁNG 01 NĂM 2025

- **Q4/2024, tăng trưởng tín dụng của MBB tăng mạnh so với quý 3 khi cho vay khách hàng tăng đến 27% YTD.** Động lực chính trong tăng trưởng tín dụng đến từ khách hàng doanh nghiệp và chủ yếu tăng lên trong cho vay ngắn hạn (~ 2/3 dư nợ tăng thêm QoQ). Do đó, chúng tôi cho rằng **có một phần tín dụng tăng đến từ việc ngân hàng “chạy đua” cho đủ hạn mức được cấp và sẽ sớm đáo hạn khi sang năm mới.**
- **Huy động từ tiền gửi khách hàng cũng tăng tốt theo cho vay với mức tăng 26% YTD và đóng góp chủ yếu cũng từ nhóm doanh nghiệp.** Tỷ lệ CASA cũng tăng trở lại mức 39%. Tuy nhiên, tương tự như cho vay, chúng tôi cũng cho rằng phần tiền gửi này đến từ tiền giải ngân các khoản cho vay để “chạy đua” hạn mức và khi các khoản cho vay đáo hạn, phần tiền gửi này cũng sẽ giảm theo (tương tự như quý 4/2023 và quý 1/2024).
- **Nợ xấu của ngân hàng giảm mạnh trong quý khi NPL giảm về 1.6% và nợ nhóm 2 cũng giảm về mức tương tự.** Tình hình nợ xấu phát sinh mới đã **tạo đỉnh và giảm trong kỳ**, tuy nhiên, một phần nợ xấu giảm cũng đến từ việc cho vay mới tăng mạnh. Như vậy, **số liệu về tín dụng, huy động, CASA & nợ xấu của ngân hàng có nhiều khả năng đang phản ánh tốt hơn thực tế**
- **Xu hướng phát hành giấy tờ có giá vẫn tiếp diễn** khi ngân hàng cần nguồn vốn dài hạn nhằm đảm bảo các tỷ lệ an toàn. **Đồng thời, MBB cũng tăng huy động từ thị trường liên ngân hàng và cho vay ngược lại nhằm đảm bảo LDR** với các ngân hàng khác

	Q1/2022	Q2/2022	Q3/2022	Q4/2022	Q1/2023	Q2/2023	Q3/2023	Q4/2023	Q1/2024	Q2/2024	Q3/2024	Q4/2024
Cho vay khách hàng (hợp nhất)	415,549	415,457	426,233	460,574	481,386	518,071	536,302	611,049	615,317	673,799	702,020	776,658
<i>Tăng trưởng (YTD)</i>	<i>14.3%</i>	<i>14.3%</i>	<i>17.2%</i>	<i>26.7%</i>	<i>4.5%</i>	<i>12.5%</i>	<i>16.4%</i>	<i>32.7%</i>	<i>0.7%</i>	<i>10.3%</i>	<i>14.9%</i>	<i>27.1%</i>
- Trong đó: Cho vay doanh nghiệp	209,037	207,805	213,258	235,516	248,815	270,601	280,701	326,134	328,869	372,376	390,610	435,018
Cho vay cá nhân (gồm cho vay margin tại MBS)	206,513	207,652	212,975	225,058	232,571	247,470	255,601	284,915	286,448	301,423	311,410	341,640
Tiền gửi khách hàng (hợp nhất)	390,174	396,910	377,145	443,606	452,415	475,406	479,733	567,533	558,826	618,618	627,567	714,154
<i>Tăng trưởng (YTD)</i>	<i>1.4%</i>	<i>3.2%</i>	<i>-2.0%</i>	<i>15.3%</i>	<i>2.0%</i>	<i>7.2%</i>	<i>8.1%</i>	<i>27.9%</i>	<i>-1.5%</i>	<i>9.0%</i>	<i>10.6%</i>	<i>25.8%</i>
- Trong đó: tiền gửi doanh nghiệp	172,334	178,422	168,629	198,872	182,106	193,984	192,395	238,813	208,654	245,156	234,513	293,634
Tiền gửi cá nhân	217,839	218,487	208,517	244,734	270,309	281,423	287,337	328,719	350,172	373,462	393,055	420,521
Phát hành giấy tờ có giá (hợp nhất)	72,037	91,626	101,773	96,578	105,025	112,432	116,032	126,463	102,483	99,400	119,551	128,964
<i>Tăng trưởng (YTD)</i>	<i>7.7%</i>	<i>37.0%</i>	<i>52.2%</i>	<i>44.4%</i>	<i>8.7%</i>	<i>16.4%</i>	<i>20.1%</i>	<i>30.9%</i>	<i>-19.0%</i>	<i>-21.4%</i>	<i>-5.5%</i>	<i>2.0%</i>
Tiền gửi & cho vay TCTD khác (hợp nhất)	48,938	57,116	37,194	32,937	32,264	21,618	36,981	46,344	77,809	90,064	77,398	76,786
Huy động & vay TCTD khác (hợp nhất)	86,402	62,771	63,172	65,117	76,745	87,145	75,970	99,810	82,906	104,174	118,560	110,170
CASA	44.75%	45.46%	42.41%	40.61%	35.55%	37.06%	35.95%	40.19%	36.65%	38.64%	36.54%	39.30%
Nợ nhóm 2	1.17%	1.36%	1.63%	1.70%	3.46%	3.59%	2.97%	2.28%	2.29%	1.84%	1.89%	1.57%
NPL	0.99%	1.20%	1.04%	1.09%	1.76%	1.44%	1.89%	1.60%	2.49%	1.64%	2.23%	1.62%
Tỷ lệ bao nợ xấu	250.07%	221.42%	207.73%	238.03%	138.26%	156.10%	121.97%	116.98%	80.06%	101.74%	68.77%	92.25%

- **Thu nhập lãi thuần của MBB trong Quý 4 đạt 11 nghìn tỷ (+22% YoY), tăng nhẹ so với quý 3.** Mức tăng trong NII chủ yếu đến từ dư nợ tín dụng tăng lên và nền cùng kỳ thấp. Thị trường cạnh tranh khiến cho lãi suất cho vay MBB không thể tăng lên và vì thế **YEA vẫn ở mức thấp quanh 7%**. Tuy nhiên, **nhờ COF giảm nhẹ nên NIM của ngân hàng vẫn ổn định quanh 4.24%** và không giảm như xu hướng chung của ngành
- **Thu nhập dịch vụ đạt 1,200 tỷ (-19% YoY),** tiếp tục giữ ổn định so với các quý khác. **Thu nhập khác gia tăng đột biến lên 4,200 tỷ (+275% YoY),** chủ yếu đến từ việc ngân hàng bán và ghi nhận lãi từ trái phiếu đầu tư trong kỳ & **hoạt động kinh doanh ngoại hối sôi nổi trong quý 4.**
- **Chi phí hoạt động của ngân hàng tăng mạnh trong kỳ, lên mức 5,300 tỷ** do tiền lương cho nhân viên & hoạt động quản lý tăng cao. Dù vậy, mức tăng mạnh trong thu nhập vẫn đủ bù đắp giúp **CIR giữ ổn định quanh 32%.**
- **Chi phí dự phòng cũng tăng mạnh trong quý 4** khi ngân hàng trích dự phòng và sử dụng để loại bớt các khoản nợ xấu.
- Như vậy, **lợi nhuận trước thuế quý 4 của ngân hàng đạt 8 nghìn tỷ (+29% YoY)** và lợi nhuận trước thuế **cả năm đạt 29 nghìn tỷ (+10% YoY), vừa hoàn thành mục tiêu đề ra là tăng trưởng 6-8% YoY cho cả năm 2024.** Chúng tôi cho rằng lợi nhuận quý 4 ngân hàng tăng mạnh chủ yếu đến từ việc bán trái phiếu (hơn 2 nghìn tỷ), kết hợp với các nhận định về tín dụng, huy động & nợ xấu đã đề cập, **kết quả kinh doanh của MBB chỉ ở mức ổn định, không quá tốt như những con số đang thể hiện.**
- **Hiện MBB đang định giá ở mức P/B 1.1x, thấp hơn trung bình 5 năm quanh 1.2x,** chúng tôi vẫn khuyến nghị mua đối với ngân hàng, tuy nhiên mức upside dự kiến chỉ khoảng 20%

	Q1/2022	Q2/2022	Q3/2022	Q4/2022	Q1/2023	Q2/2023	Q3/2023	Q4/2023	Q1/2024	Q2/2024	Q3/2024	Q4/2024
Thu nhập lãi thuần (NII)	8,385	8,969	9,039	9,630	10,227	9,481	9,812	9,163	9,062	10,531	10,417	11,142
<i>Tăng trưởng NII (YoY)</i>	<i>40.9%</i>	<i>36.7%</i>	<i>38.7%</i>	<i>34.3%</i>	<i>22.0%</i>	<i>5.7%</i>	<i>8.6%</i>	<i>-4.8%</i>	<i>-11.4%</i>	<i>11.1%</i>	<i>6.2%</i>	<i>21.6%</i>
Thu nhập dịch vụ (NFI)	1,117	1,010	784	1,224	690	861	1,079	1,456	945	1,354	888	1,181
<i>Tăng trưởng NFI (YoY)</i>	<i>4.8%</i>	<i>-1.9%</i>	<i>-15.3%</i>	<i>-9.0%</i>	<i>-38.3%</i>	<i>-14.8%</i>	<i>37.6%</i>	<i>19.0%</i>	<i>37.1%</i>	<i>57.3%</i>	<i>-17.7%</i>	<i>-18.9%</i>
Thu nhập khác	2,130	1,242	1,163	898	1,013	1,219	1,174	1,131	2,009	2,244	1,399	4,241
<i>Tăng trưởng thu nhập khác (YoY)</i>	<i>-2.0%</i>	<i>-6.8%</i>	<i>-7.6%</i>	<i>-43.9%</i>	<i>-52.5%</i>	<i>-1.9%</i>	<i>0.9%</i>	<i>25.9%</i>	<i>98.4%</i>	<i>84.1%</i>	<i>19.1%</i>	<i>274.9%</i>
Tổng thu nhập hoạt động (TOI)	11,633	11,222	10,986	11,751	11,930	11,561	12,065	11,750	12,017	14,129	12,704	16,564
<i>Tăng trưởng TOI (YoY)</i>	<i>26.5%</i>	<i>25.7%</i>	<i>26.3%</i>	<i>16.2%</i>	<i>2.6%</i>	<i>3.0%</i>	<i>9.8%</i>	<i>0.0%</i>	<i>0.7%</i>	<i>22.2%</i>	<i>5.3%</i>	<i>41.0%</i>
Chi phí hoạt động	-3,598	-3,861	-3,729	-3,628	-3,568	-4,135	-3,334	-3,876	-3,514	-4,491	-3,756	-5,247
CIR	30.9%	34.4%	33.9%	30.9%	29.9%	35.8%	27.6%	33.0%	29.2%	31.8%	29.6%	31.7%
Lãi thuần trước chi phí dự phòng (PPOP)	8,035	7,361	7,257	8,123	8,362	7,426	8,731	7,874	8,502	9,639	8,948	11,317
Chi phí dự phòng	-2,126	-1,375	-962	-3,585	-1,850	-1,203	-1,447	-1,587	-2,707	-2,006	-1,640	-3,224
Lãi (lỗ) ròng trước thuế (PBT)	5,910	5,987	6,296	4,538	6,512	6,223	7,284	6,287	5,795	7,633	7,308	8,093
<i>Tăng trưởng PBT (YoY)</i>	<i>29.0%</i>	<i>75.7%</i>	<i>61.5%</i>	<i>-2.3%</i>	<i>10.2%</i>	<i>3.9%</i>	<i>15.7%</i>	<i>38.6%</i>	<i>-11.0%</i>	<i>22.7%</i>	<i>0.3%</i>	<i>28.7%</i>
COF annualized (*)	2.46%	2.54%	2.92%	3.94%	4.60%	4.84%	4.45%	4.26%	3.72%	3.24%	3.27%	3.18%
YEA annualized (*)	7.79%	7.98%	8.32%	9.25%	9.74%	9.27%	8.88%	7.99%	7.26%	7.38%	7.08%	7.02%
NIM annualized (*)	5.60%	5.74%	5.77%	5.82%	5.73%	5.04%	5.03%	4.31%	4.05%	4.58%	4.24%	4.24%
Credit cost annualized (*)	2.18%	1.32%	0.91%	3.23%	1.57%	0.96%	1.10%	1.11%	1.77%	1.24%	0.95%	1.74%

(*) Quý hiện tại x4/ Trung bình 2 quý gần nhất

TUYÊN BỐ MIỄN TRỪ

Các thông tin và nhận định trong báo cáo này được cung cấp bởi TCSC dựa vào các nguồn thông tin mà TCSC coi là đáng tin cậy, có sẵn và mang tính hợp pháp. Tuy nhiên, chúng tôi không đảm bảo tính chính xác hay đầy đủ của các thông tin này.

Nhà đầu tư sử dụng báo cáo này cần lưu ý rằng các nhận định trong báo cáo này mang tính chất chủ quan của chuyên viên phân tích TCSC. Nhà đầu tư sử dụng báo cáo này tự chịu trách nhiệm về quyết định của mình.

TCSC có thể dựa vào các thông tin trong báo cáo này và các thông tin khác để ra quyết định đầu tư của mình mà không bị phụ thuộc vào bất kỳ ràng buộc nào về mặt pháp lý đối với các thông tin đưa ra.

Báo cáo này không được phép sao chép, tái tạo, phát hành và phân phối với bất kỳ mục đích nào nếu không được sự chấp thuận bằng văn bản của Công ty Cổ phần Chứng khoán Thành Công. Xin vui lòng ghi rõ nguồn trích dẫn nếu sử dụng các thông tin trong báo cáo này. Các thông tin có liên quan đến chứng khoán khác hoặc các thông tin chi tiết liên quan đến cổ phiếu này có thể được xem tại hoặc sẽ được cung cấp khi có yêu cầu chính thức.

TRUNG TÂM PHÂN TÍCH

PHẠM HOÀNG ÂN

Phó phòng phân tích

(028) 38 27 05 27, ext 8700

An.ph@tcsc.vn

PHẠM TIẾN THẮNG

Chuyên viên phân tích

Bán lẻ, F&B, Logistics & CNTT

(028) 38 27 05 27, ext 8702

Thang.pt@tcsc.vn

ĐINH KIẾN VƯƠNG

Chuyên viên phân tích

Ngân hàng & Kinh tế vĩ mô

(028) 38 27 05 27, ext 8705

Vuong.dk@tcsc.vn

NGUYỄN PHƯƠNG TIẾN PHÁT

Chuyên viên phân tích

Dệt may, Hóa chất, Gỗ & Thủy sản

(028) 38 27 05 27, ext 8701

Phat.npt@tcsc.vn

ĐỖ HOÀNG PHÚC

Chuyên viên phân tích

Vật liệu xây dựng

(028) 38 27 05 27, ext 8407

Phuc.dh@tcsc.vn

TRẦN MINH QUÂN

Nhân viên phân tích

Dầu khí

(028) 38 27 05 27, ext 8704

Quan.tm@tcsc.vn

TRẦN ANH KHOA

Nhân viên phân tích

Bán lẻ

(028) 38 27 05 27, ext 8706

Khoa.ta@tcsc.vn

TRẦN LỰC

Nhân viên phân tích

Vận tải, cảng biển & mía đường

(028) 38 27 05 27, ext 8703

Luc.t@tcsc.vn