

NHTMCP QUÂN ĐỘI – HSX: MBB

KHUYẾN NGHỊ: NẮM GIỮ

Giá mục tiêu: 26,300

Upside: +15%

CẬP NHẬT KẾT QUẢ KINH DOANH

Tổng quan KQKD Q4/24 và cả năm:

MBB công bố LNTT hợp nhất Q4/24 đạt 8.1 nghìn tỷ (+29% YoY), đưa lũy kế cả năm 2024 đạt 28.8 nghìn tỷ (+10% YoY), hoàn thành kế hoạch của ngân hàng (phù hợp với thông tin BLĐ cập nhật tại đầu tháng 01/25) và tương đương 103% dự báo của BSC. Lợi nhuận tăng trưởng cao trong Q4 chủ yếu đến từ hoạt động mua bán chứng khoán đầu tư tăng mạnh lên 2.4 nghìn tỷ (so với cùng kỳ lỗ 124 tỷ), vượt kì vọng của BSC.

Tăng trưởng tín dụng trong Q4/24 tăng hơn 11 điểm % so với quý trước, 2025 sẽ tiếp tục đột phá nhờ hạn mức cao:

- MBB ghi nhận tăng trưởng tín dụng hợp nhất 2024 đạt 24.6% YTD (+11 điểm % so với cuối Q3/24), vượt dự báo của BSC. Trong đó, tăng trưởng tín dụng riêng lẻ đạt 24.3% YTD, MBS đạt 11.7% YTD, và đặc biệt MCredit ước tính đạt 32.6% YTD (con số tương đối ấn tượng so với cuối Q3 ước tính mới khoảng 15.6% YTD).
- Dù vậy, xét bảng cân đối hợp nhất, tỷ trọng cho vay bán lẻ tiếp tục giảm nhẹ (hiện chiếm 43%). Các lĩnh vực dẫn dắt tăng trưởng cho vay tiếp tục là bán buôn bán lẻ ô tô xe máy (+35% YTD), kinh doanh BĐS (+42% YTD), dịch vụ lưu trú (+34% YTD), và đặc biệt là sự hồi phục ở xây dựng (+29% YTD) là hiện tượng mà BSC cũng quan sát được ở một số ngân hàng tư khác trong Q4.
- Nhìn chung, với kết quả tăng trưởng tín dụng cao trong 2024, MBB có cơ sở để kì vọng mức tăng trưởng dư nợ 30-35% trong 2025 với ưu tiên về hạn mức ngay từ đầu năm.

KQKD	2022	2023	2024	2025F*
Tổng thu nhập hoạt động	45,593	47,306	55,413	62,327
Lợi nhuận trước thuế	22,729	26,306	28,829	32,831
EPS	3,856	3,966	3,709	3,696
BVPS	16,751	17,786	18,378	19,927
ROAE	25.8%	24.5%	22.1%	20.4%

BÁO CÁO CẬP NHẬT

11/02/2025 – HSX: MBB

Trung tâm phân tích BSC

Đoàn Minh Trí

(Chuyên viên phân tích)

tridm@bsc.com.vn

Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VND):	22,900
Cổ phiếu LH (Triệu):	6,102
Vốn hoá (Tỷ VND):	139,743
Thanh khoản 30n (Triệu):	10.1
Sở hữu nước ngoài:	23.2%

- Song hành với sự tăng tốc của dư nợ, huy động tiền gửi khách hàng cũng gia tăng đáng kể trong Q4 và đạt 25.8% YTD (+15 điểm % so với Q3). Điểm tích cực đến từ tỷ lệ CASA cũng tăng gần 3 điểm % lên hơn 39% tại cuối năm, từ đó giúp MBB kiểm soát chi phí vốn trong khi kéo hạ LDR.

Chất lượng tài sản cải thiện đáng kể ở cả ngân hàng mẹ và công ty con:

- Ở ngân hàng riêng lẻ, tỷ lệ nợ nhóm 2 và nợ xấu lần lượt giảm xuống 0.9% (-38bps QoQ) và 1.4% (-63bps QoQ). Ở MCredit, ước tính tỷ lệ nợ xấu giảm xuống 6.6% (-56bps QoQ) còn tỷ lệ nợ nhóm 2 duy trì ổn định. Xét hợp nhất, MBB kết thúc 2024 với tỷ lệ nợ nhóm 2 đạt 1.6% (-32bps QoQ) và tỷ lệ nợ xấu đạt 1.6% (-61bps QoQ).
- Sự cải thiện của chất lượng nhóm nợ đi cùng với việc ngân hàng tiếp tục đẩy mạnh xử lý nợ xấu (hơn 2.3 nghìn tỷ trong Q4) và trích lập dự phòng cụ thể gần 2.6 nghìn tỷ (gấp 2.6 lần cùng kì và +78% QoQ). Lũy kế cả năm 2024, MBB ghi nhận chi phí dự phòng đạt 9.6 nghìn tỷ (+57% YoY) và vượt 19% dự báo của BSC. Theo đó, bộ đệm LLCR tại cuối năm tăng lên hơn 92% (+23 điểm % so với Q3).

NIM trong quý chỉ giảm nhẹ nhờ kiểm soát tốt chi phí vốn:

- NIM Q4/24 đạt 4.5% (-25bps QoQ) trong đó ảnh hưởng của cạnh tranh lãi suất trong ngành lên MBB được hạn chế nhờ cải thiện chi phí vốn (-28bps QoQ) với sự gia tăng của CASA. Lũy kế cả năm, NIM của ngân hàng đạt 4.1% (-74% YoY), thấp hơn mức dự báo 4.2% của BSC. Dù vậy, thu nhập lãi thuần nhìn chung vẫn phù hợp dự báo khi đạt 11.1 nghìn tỷ trong Q4 (+22% YoY) và 41.2 nghìn tỷ cả năm (+6% YoY), hoàn thành 99% dự báo của BSC.

BÁO CÁO CẬP NHẬT

11/02/2025 – HSX: MBB

KHUYẾN NGHỊ:	NĂM GIỮ
Giá mục tiêu:	26,300
Upside:	+15%

Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VND):	22,900
Cổ phiếu LH (Triệu):	6,102
Vốn hoá (Tỷ VND):	139,743
Thanh khoản 30n (Triệu):	10.1
Sở hữu nước ngoài:	23.2%

KHUYẾN NGHỊ CỦA BSC

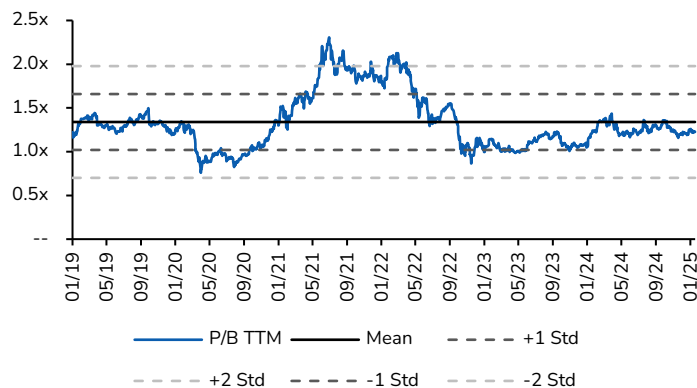
QUAN ĐIỂM ĐẦU TƯ:

Lợi nhuận Q4/24 của MBB cao hơn kì vọng của BSC với động lực đến từ nguồn thu không mang tính thường xuyên. Nhìn về 2025, ngân hàng từng cho biết dự kiến đặt kế hoạch LNTT khoảng 32 nghìn tỷ (+10% YoY), có phần thận trọng hơn so với dự báo gần nhất của BSC là 33 nghìn tỷ (+15% YoY), tương ứng với P/B dự phóng 1 năm ở 1.1x. Xét định giá lịch sử, MBB đang giao dịch tại P/B = 1.3x và tiệm cận mức trung bình quá khứ sau khi giá cổ phiếu đã tăng khoảng hơn 7% trong 3 tháng qua. Dựa trên giá mục tiêu gần nhất (sau điều chỉnh cổ tức cổ phiếu) là 26,300 đồng/cp, BSC hiện khuyến nghị **NẮM GIỮ** với **MBB** và đang xem xét cập nhật lại dự báo.

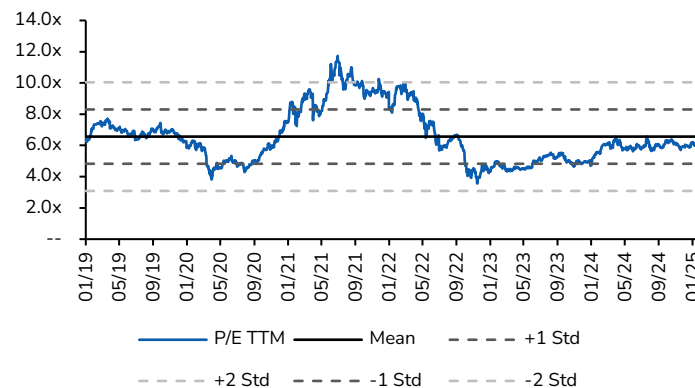
TRIỂN VỌNG 2025:

- Tăng trưởng tín dụng cao sẽ là động lực chính thúc đẩy lợi nhuận của MBB trong năm nay sau khi chính thức nhận chuyển giao bắt buộc Oceanbank (hiện đổi tên thành MBV) vào giữa tháng 10/24. BSC kì vọng rằng ngân hàng có thể đạt mức tăng trưởng tín dụng 2025 lên đến 30-35% (cao lịch sử) nhờ hạn mức vượt trội để bù đắp lại các hỗ trợ về mặt tài chính cho MBV.
- Sự cải thiện về dư nợ giải ngân và lợi nhuận ở mảng tài chính tiêu dùng (MCredit) cũng sẽ được kì vọng trong 2025 và có thể là yếu tố gây bất ngờ với dự báo của BSC.
- Chính sách cổ tức dự kiến được duy trì ổn định tương đương 2024 với tỷ lệ 5% tiền mặt và 15% cổ phiếu.

Hình 1: Định giá P/B của MBB
Lần



Hình 2: Định giá P/E của MBB
Lần



BÁO CÁO CẬP NHẬT

11/02/2025 – HSX: MBB

KHUYẾN NGHỊ:	NẮM GIỮ
Giá mục tiêu:	26,300
Upside:	+15%

Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VND):	22,900
Cổ phiếu LH (Triệu):	6,102
Vốn hoá (Tỷ VND):	139,743
Thanh khoản 30n (Triệu):	10.1
Sở hữu nước ngoài:	23.2%

BẢNG TÓM TẮT KQKD Q4/2024 VÀ CẢ NĂM 2024

Các chỉ tiêu KQKD	4Q23	4Q24	%YoY	FY23	FY24	%YoY	BSC dự báo %	Dự báo
Thu nhập lãi	16,997	18,452	8.6%	69,143	69,062	-0.1%	69,391	100%
Chi phí lãi	(7,833)	(7,310)	-6.7%	(30,459)	(27,910)	-8.4%	(27,876)	100%
Thu nhập lãi thuần	9,163	11,142	21.6%	38,684	41,152	6.4%	41,515	99%
Lãi thuần hoạt động dịch vụ	1,456	1,181	-18.9%	4,085	4,368	6.9%	4,446	98%
Lãi từ kinh doanh ngoại hối	290	485	67.3%	1,210	2,000	65.3%	1,456	137%
Lãi từ mua bán chứng khoán	72	2,531	3411.7%	842	4,559	441.5%	2,239	204%
Thu nhập từ góp vốn	8	22	183.4%	57	53	-7.8%	57	93%
Thu nhập khác	761	1,203	58.0%	2,428	3,281	35.1%	2,741	120%
Thu nhập ngoài lãi	2,587	5,421	109.6%	8,622	14,261	65.4%	10,938	130%
Tổng thu nhập hoạt động	11,750	16,564	41.0%	47,306	55,413	17.1%	52,453	106%
Chi phí hoạt động	(3,876)	(5,247)	35.4%	(14,913)	(17,007)	14.0%	(16,273)	105%
Lợi nhuận trước dự phòng	7,874	11,317	43.7%	32,393	38,406	18.6%	36,180	106%
Chi phí dự phòng	(1,587)	(3,224)	103.1%	(6,087)	(9,577)	57.3%	(8,074)	119%
Lợi nhuận trước thuế	6,287	8,093	28.7%	26,306	28,829	9.6%	28,105	103%
Lợi nhuận sau thuế	5,045	6,382	26.5%	21,054	22,951	9.0%	22,484	102%
LNST thuộc cổ đông mẹ	4,986	6,284	26.0%	20,677	22,634	9.5%	22,082	102%

Nguồn: MBB, BSC Research

BÁO CÁO CẬP NHẬT

11/02/2025 – HSX: MBB

KHUYẾN NGHỊ: NĂM GIỮ

Giá mục tiêu: 26,300

Upside: +15%

Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VND): 22,900

Cổ phiếu LH (Triệu): 6,102

Vốn hoá (Tỷ VND): 139,743

Thanh khoản 30n (Triệu): 10.1

Sở hữu nước ngoài: 23.2%

BẢNG TÓM TẮT CÁC CHỈ SỐ CHÍNH Q4/2024

Các chỉ số chính	4Q23	3Q24	4Q24	▲ YoY	▲ QoQ
Tăng trưởng tín dụng (YTD)	28.0%	13.3%	24.6%	-3 điểm %	11 điểm %
Tăng trưởng huy động (YTD)	28.5%	7.7%	21.5%	-7 điểm %	14 điểm %
LDR thị trường 1 (Q)	88.0%	94.0%	92.1%	4 điểm %	-2 điểm %
LDR thị trường 2 (Q)	78.2%	81.6%	82.0%	4 điểm %	0 điểm %
Tỷ lệ nợ nhóm 2 (Q)	2.3%	1.9%	1.6%	-71 bps	-32 bps
Tỷ lệ NPL (Q)	1.6%	2.2%	1.6%	2 bps	-61 bps
Tỷ lệ hình thành NPL (Q)	0.4%	1.0%	-0.1%	-50 bps	-111 bps
LLCR (Q)	117.0%	68.8%	92.2%	-25 điểm %	23 điểm %
Tỷ lệ CASA (Q)	48.3%	37.3%	46.8%	-2 điểm %	10 điểm %
NIM (Q)	40.2%	36.5%	39.3%	-1 điểm %	3 điểm %
CIR (Q)	4.6%	4.7%	4.5%	-14 bps	-25 bps
Chi phí tín dụng (TTM)	33.0%	29.6%	31.7%	-131 bps	211 bps
ROAA (TTM)	1.1%	1.3%	1.4%	23 bps	9 bps
ROAE (TTM)	2.5%	2.3%	2.2%	-29 bps	-13 bps

Nguồn: MBB, BSC Research

BÁO CÁO CẬP NHẬT

11/02/2025 – HSX: MBB

KHUYẾN NGHỊ: **NẮM GIỮ**

Giá mục tiêu: **26,300**

Upside: **+15%**

Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VND): 22,900

Cổ phiếu LH (Triệu): 6,102

Vốn hoá (Tỷ VND): 139,743

Thanh khoản 30n (Triệu): 10.1

Sở hữu nước ngoài: 23.2%

Hệ thống khuyến nghị

Các khuyến nghị Mua, Bán hoặc Nắm giữ chứng khoán được xác định dựa trên tổng mức sinh lời kỳ vọng, bằng tổng của chênh lệch giữa giá mục tiêu và giá đóng cửa ngày khuyến nghị của chứng khoán cộng với tỷ suất cổ tức kỳ vọng. Các định nghĩa về khuyến nghị cụ thể như sau:

Xếp hạng khuyến nghị	Định nghĩa
MUA MẠNH	Tổng mức sinh lời kỳ vọng trong 1 năm từ +30% trở lên
MUA	Tổng mức sinh lời kỳ vọng trong 1 năm từ +15% đến +30%
NẮM GIỮ	Tổng mức sinh lời kỳ vọng trong 1 năm từ -10% đến +15%
BÁN	Tổng mức sinh lời kỳ vọng trong 1 năm thấp hơn -10%

Thông tin liên hệ - Trung tâm phân tích Nghiên cứu

Trần Thăng Long

Giám đốc Trung tâm Phân tích Nghiên cứu
Longtt@bsc.com.vn

Bùi Nguyên Khoa

P. Giám đốc Trung tâm PTNC
Vĩ mô – Thị Trường
Khoabn@bsc.com.vn

Đỗ Thu Phương

P. Giám đốc Trung tâm PTNC
Định lượng
Phuongdt@bsc.com.vn

Phan Quốc Bửu

P. Giám đốc Trung tâm PTNC
Ngành – Doanh nghiệp
Buupq@bsc.com.vn

Nhóm Ngân hàng, Tài chính

Dương Quang Minh

Trưởng nhóm, Chuyên viên phân tích cao cấp
Minhdq@bsc.com.vn

Đoàn Minh Trí

Chuyên viên phân tích
Tridm@bsc.com.vn

Nhóm Bất Động Sản, VLXD

Phạm Quang Minh

Trưởng nhóm, Chuyên viên phân tích cao cấp
Minhpq@bsc.com.vn

Lâm Việt

Chuyên viên phân tích cao cấp
Vietl@bsc.com.vn

Vũ Công Hoàng Duy

Chuyên viên phân tích
Duyvch@bsc.com.vn

Nhóm Dầu khí, Điện, Phân bón – Hoá chất

Nguyễn Thị Cẩm Tú

Trưởng nhóm, Chuyên viên phân tích cao cấp
Tuntc@bsc.com.vn

Lưu Thuỳ Linh

Chuyên viên phân tích
Linhlt2@bsc.com.vn

Nguyễn Dân Trưởng

Chuyên viên phân tích
Truongnd@bsc.com.vn

Nhóm Bán lẻ, Xuất khẩu, Logistics

Phạm Thị Minh Châu

Trưởng nhóm, Chuyên viên phân tích cao cấp
Chauptm@bsc.com.vn

Trần Lâm Tùng

Chuyên viên phân tích
Tungtl@bsc.com.vn

Trần Nguyễn Tường Huy

Chuyên viên phân tích
Huytnt@bsc.com.vn

KHUYẾN CÁO SỬ DỤNG

Bản báo cáo này của Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV (BSC), chỉ cung cấp những thông tin chung và phân tích về tình hình kinh tế vĩ mô cũng như diễn biến thị trường chứng khoán trong ngày. Báo cáo này không được xây dựng để cung cấp theo yêu cầu của bất kỳ tổ chức hay cá nhân riêng lẻ nào hoặc các quyết định mua bán, nắm giữ chứng khoán. Nhà đầu tư chỉ nên sử dụng các thông tin, phân tích, bình luận của Bản báo cáo như là nguồn tham khảo trước khi đưa ra những quyết định đầu tư cho riêng mình. Mọi thông tin, nhận định và dự báo và quan điểm trong báo cáo này được dựa trên những nguồn dữ liệu đáng tin cậy. Tuy nhiên Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV (BSC) không đảm bảo rằng các nguồn thông tin này là hoàn toàn chính xác và không chịu bất kỳ một trách nhiệm nào đối với tính chính xác của những thông tin được đề cập đến trong báo cáo này, cũng như không chịu trách nhiệm về những thiệt hại đối với việc sử dụng toàn bộ hay một phần nội dung của bản báo cáo này. Mọi quan điểm cũng như nhận định được đề cập trong báo cáo này dựa trên sự cân nhắc cẩn trọng, công minh và hợp lý nhất trong hiện tại. Tuy nhiên những quan điểm, nhận định này có thể thay đổi mà không cần báo trước. Bản báo cáo này có bản quyền và là tài sản của Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV (BSC). Mọi hành vi sao chép, sửa đổi, in ấn mà không có sự đồng ý của BSC đều trái luật. Bất kỳ nội dung nào của tài liệu này cũng không được (i) sao chụp hay nhân bản ở bất kỳ hình thức hay phương thức nào hoặc (ii) được cung cấp nếu không được sự chấp thuận của Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV.

© 2025 BIDV Securities Company, All rights reserved. Unauthorized access is prohibited.

