

BẢN TIN CẬP NHẬT NHANH

Ngày 12 tháng 02 năm 2019

Chuyên viên phân tích

Ngô Phương Anh

nphanh@vcbs.com.vn

+84-4 3936 6990 ext 7186

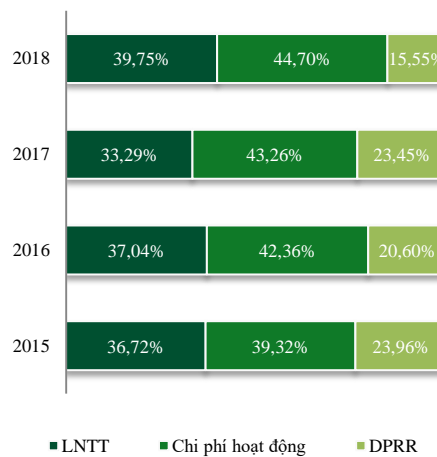
CẬP NHẬT KẾT QUẢ KINH DOANH

Năm 2018, lợi nhuận trước thuế của ngân hàng MBB được ghi nhận ở mức 7.767 tỷ đồng (+ 68% yoy), vượt 14% kế hoạch cả năm. Trong đó, lợi nhuận trước thuế của ngân hàng riêng lẻ đạt 7.030 tỷ đồng (+ 31% yoy), lợi nhuận trước thuế của công ty tài chính tiêu dùng Mcredit đạt 320 tỷ đồng. Kết quả kinh doanh được công bố khá sát so với dự báo của chúng tôi trong các báo cáo trước.

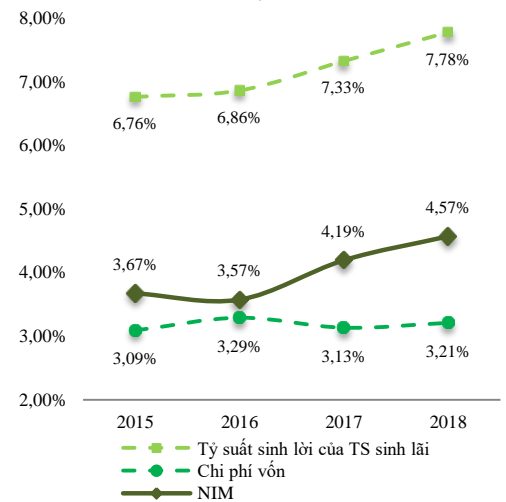
Cho vay khách hàng đạt 214,7 nghìn tỷ đồng (+ 16,6% yoy), bao gồm khoảng 207 nghìn tỷ đồng đến từ ngân hàng riêng lẻ, 5.480 tỷ đồng đến từ Mcredit và còn lại từ các công ty con khác. Trong cơ cấu cho vay hợp nhất, chiếm 38% là các khoản cho vay cá nhân, còn lại là các khoản cho vay khách hàng doanh nghiệp. Cơ cấu cho vay theo ngành nghề không có nhiều biến động, phần lớn là các lĩnh vực thương mại (chiếm ~25% trên tổng cho vay khách hàng), sản xuất (chiếm 22%), tiêu dùng cá nhân và hộ gia đình (chiếm 30%).

Huy động tiền gửi và giấy tờ có giá hợp nhất đạt khoảng 251 nghìn tỷ đồng (+ 11% ytd). Trong đó, tiền gửi từ khách hàng đạt xấp xỉ 240 nghìn tỷ đồng, bao gồm 58% là tiền gửi của các tổ chức kinh tế và 42% là tiền gửi của cá nhân. Tỷ lệ CASA ghi nhận mức 33,48%, tăng khá so với mức 30,11% vào cuối năm 2017 cho thấy lợi thế của MBB trong việc duy trì chi phí vốn thấp trong dài hạn.

Cơ cấu tổng thu nhập hoạt động



NIM



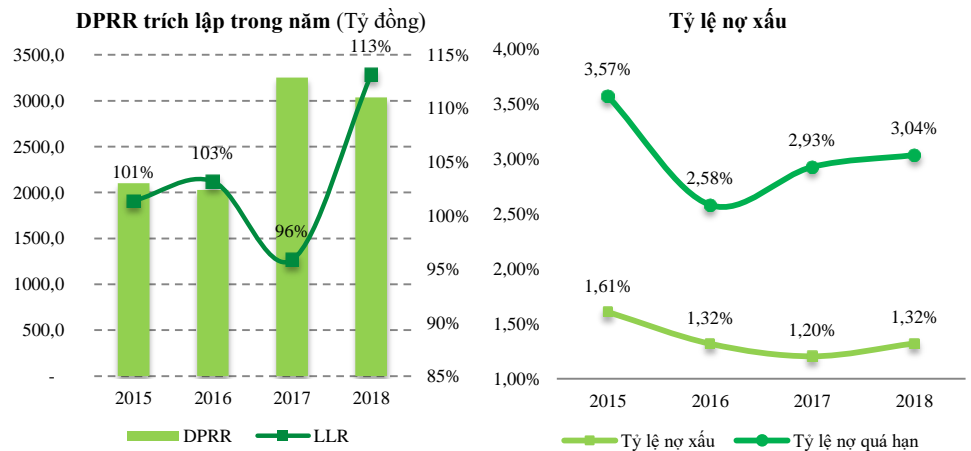
Nguồn: MBB, VCBS tổng hợp

Tổng thu nhập hoạt động hợp nhất đạt 19.539 tỷ đồng (+ 41% yoy), bao gồm:

- (1) Thu nhập lãi thuần ghi nhận 14.583 tỷ đồng (+ 30% yoy và chiếm 75% trên tổng thu nhập hoạt động). NIM tăng nhanh lên mức 4,57% so với mức 4,2% vào cuối năm 2017, trong đó tỷ suất sinh lời của tài sản sinh lãi đạt 7,78% và chi phí vốn là 3,21%.

- (2) Thu ngoài lãi đạt 4.955 tỷ đồng (+ 87% yoy). Lãi thuần từ hoạt động dịch vụ đạt 2.564 tỷ đồng (+ 2,27 lần yoy), trong đó, 52% tỷ trọng đến từ hoạt động bảo hiểm (lãi thuần đạt 1.335 tỷ đồng, tăng 4,68 lần so với cùng kỳ) và 26% tỷ trọng đến từ dịch vụ thanh toán (lãi thuần đạt 656 tỷ đồng, tăng 69% so với cùng kỳ). Lãi thuần từ hoạt động khác đạt 1.517 tỷ đồng (+ 37% yoy) được đóng góp chủ yếu bởi 1.022 tỷ đồng thu hồi từ các khoản nợ đã xử lý (+ 31% yoy).

Chi phí hoạt động đạt 8.734 tỷ đồng (+ 46% yoy). Tốc độ tăng của chi phí hoạt động nhanh hơn so với tổng thu nhập hoạt động khiến tỷ lệ CIR tăng nhẹ lên 44,7%. ROE tăng mạnh lên mức 19% so với mức 13,2% vào cuối năm 2017, trong khi ROA cũng được cải thiện lên mức 1,8%, cho thấy tốc độ tăng của lợi nhuận sau thuế vượt trội hơn so với tốc độ tăng của vốn chủ sở hữu và tổng tài sản.



Nguồn: MBB, VCBS tổng hợp

Dư nợ nhóm 3 – 5 ghi nhận 2.837 tỷ đồng (+ 28% yoy). Tỷ lệ nợ xấu hợp nhất đạt 1,32% (giảm mạnh so với mức 1,57% vào Q3.2018). Trong đó, tỷ lệ nợ xấu của ngân hàng riêng lẻ đạt 1,2% và tỷ lệ nợ xấu tại Mcredit đạt 5,93%.

Chi phí dự phòng rủi ro tín dụng (DPRR) được trích lập cho năm 2018 là 3.038 tỷ đồng (- 7% yoy), lượng DPRR đã được ngân hàng sử dụng để xoá nợ trong kỳ là 1.958 tỷ đồng (+ 71% yoy). Do đó, số dư khoản mục DPRR trên bảng cân đối kế toán được tăng lên mức 3.211 tỷ đồng. Tỷ lệ DPRR bao nợ xấu (LLR) ghi nhận 113,2%, cao hơn nhiều so mức 96% tại cuối năm 2017. Như vậy, nếu loại trừ 1.022 tỷ đồng thu hồi từ các khoản nợ đã xử lý, chi phí thuần về nợ xấu mà ngân hàng đã trích trong năm 2018 chỉ đạt 2.016 tỷ đồng (- 23% yoy).

TRIỂN VỌNG KINH DOANH

Hoạt động huy động vốn còn dư địa tăng trưởng và được ngân hàng đặt mục tiêu tăng trưởng 15% cho năm 2019. Tỷ trọng tiền gửi của tổ chức trên tổng tiền gửi khách hàng luôn chiếm ưu thế là một trong những lý do giúp tỷ lệ CASA của ngân hàng được duy trì ở mức cao trong nhiều năm. Điều này đem lại cho MBB ưu thế để duy trì chi phí vốn thấp và tăng trưởng thu nhập từ dịch vụ thanh toán.

MBB đặt mục tiêu tăng trưởng tín dụng có thể đạt 15% trong năm 2019. Hoạt động tín dụng tập trung vào thị trường bán lẻ vẫn còn dư địa tăng trưởng khi hệ số an toàn vốn tối thiểu (CAR) của ngân hàng đang ở mức 11%. Dư nợ tín dụng tiêu dùng tại công ty Mcredit được ngân hàng đặt mục tiêu tăng gấp đôi trong năm 2019 (ước tính ở mức

khoảng 10.900 tỷ đồng). Hoạt động tín dụng tiêu dùng dù chỉ chiếm tỷ trọng ~2,5% trên tổng dư nợ hợp nhất nhưng vẫn là một trong những động lực giúp ngân hàng cải thiện NIM trong thời gian tới.

Thu từ các hoạt động ngoài lãi còn nhiều động lực tăng trưởng: (i) Thu nhập từ dịch vụ thanh toán; (ii) Thu nhập từ bancassurance và bảo hiểm còn nhiều dư địa mở rộng (công ty bảo hiểm nhân thọ MB Ageas Life ước tính sẽ bắt đầu có lãi từ năm 2019 – là năm thứ 3 công ty thành lập); (iii) Đẩy mạnh công tác xử lý, thu hồi các khoản cho vay đã xử lý bằng quỹ dự phòng rủi ro.

Tỷ lệ nợ xấu nội bảng hợp nhất kỳ vọng sẽ duy trì ở mức không quá cao, trong khi tỷ lệ LLR hiện đã đạt trên 100% là một trong những phần đệm chống đỡ rủi ro tốt cho ngân hàng khi xảy ra rủi ro tín dụng.

MBB sẽ tiếp tục áp dụng công nghệ ngân hàng số cho nhiều hoạt động kinh doanh như phê duyệt tự động, cung cấp dịch vụ tài chính và ngân hàng qua e-banking, từ đó giúp ngân hàng tiết kiệm chi phí hoạt động và tăng năng suất lao động.

KHUYẾN NGHỊ ĐẦU TƯ

Với những triển vọng nêu trên, **trong năm 2019, chúng tôi duy trì dự phóng lợi nhuận trước thuế của MBB có thể đạt 9.223 tỷ đồng (+ 18,8% yoy)**. Một số chỉ tiêu cụ thể như sau:

Đơn vị: Tỷ đồng	2017	2018	Tăng trưởng	2019F	Tăng trưởng
Thu nhập lãi thuần	11.219	14.583	30,0%	16.971	16,4%
Tổng thu nhập hoạt động	13.867	19.539	40,9%	23.019	17,8%
Dự phòng rủi ro	3.252	3.038	-6,6%	3.237	6,6%
LNTT	4.616	7.767	68,3%	9.223	18,7%
NIM	4,19%	4,58%		4,77%	

Nguồn: VCBS ước tính

Với mức giá tham chiếu 22.000 đồng, MBB đang giao dịch với P/B forward 2019 là 1,25 lần. Chúng tôi **duy trì khuyến nghị MUA** và ước tính giá trị hợp lý theo phương pháp so sánh P/B là **27.470 đồng/cổ phiếu**.

ĐIỀU KHOẢN SỬ DỤNG

Báo cáo này và/hoặc bất kỳ nhận định, thông tin nào trong báo cáo này không phải là các lời chào mua hay bán bất kỳ một sản phẩm tài chính, chứng khoán nào được phân tích trong báo cáo và cũng không là sản phẩm tư vấn đầu tư hay ý kiến tư vấn đầu tư nào của VCBS hay các đơn vị/thành viên liên quan đến VCBS. Do đó, nhà đầu tư chỉ nên coi báo cáo này là một nguồn tham khảo. VCBS không chịu bất kỳ trách nhiệm nào trước những kết quả ngoài ý muốn khi quý khách sử dụng các thông tin trên để kinh doanh chứng khoán.

Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo phân tích đều đã được thu thập, đánh giá với mức cẩn trọng tối đa có thể. Tuy nhiên, do các nguyên nhân chủ quan và khách quan từ các nguồn thông tin công bố, VCBS không đảm bảo về tính xác thực của các thông tin được đề cập trong báo cáo phân tích cũng như không có nghĩa vụ phải cập nhật những thông tin trong báo cáo sau thời điểm báo cáo này được phát hành.

Báo cáo này thuộc bản quyền của VCBS. Mọi hành động sao chép một phần hoặc toàn bộ nội dung báo cáo và/hoặc xuất bản mà không có sự cho phép bằng văn bản của VCBS đều bị nghiêm cấm.

THÔNG TIN LIÊN HỆ

Trần Minh Hoàng
Trưởng phòng Phân tích
Nghiên cứu
tmhoang@vcbs.com.vn

Mạc Đình Tuấn
Trưởng nhóm PT ngành
và doanh nghiệp
mdtuan@vcbs.com.vn

Ngô Phương Anh
Chuyên viên Phân tích
npanh@vcbs.com.vn