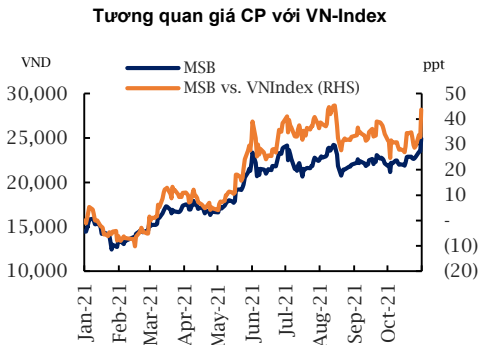


**Đóng cửa** 05/11/2021  
**Giá** 24.600 đồng

## Ngân Hàng TMCP Hàng Hải Việt Nam (MSB) Gặp gỡ nhà đầu tư



Nguồn: Bloomberg

<b>Vốn hóa thị trường</b>	<b>1,6 tỷ USD</b>
<b>Giá trị giao dịch BQ 6T</b>	<b>11,6 triệu USD</b>
<b>SLCP đang lưu hành</b>	<b>1.528 triệu</b>
<b>Tỷ lệ chuyển nhượng tự do</b>	<b>75%</b>
<b>Sở hữu nước ngoài</b>	<b>30,0%</b>
<b>Cổ đông lớn</b>	<b>13,1%</b>
<b>2021E P/E (*)</b>	<b>9,6x</b>
<b>2021E P/B (*)</b>	<b>3,5x</b>
<b>Room ngoại còn lại</b>	<b>0,0%</b>
<b>2021E Tỷ suất cổ tức (*)</b>	<b>0,0%</b>

Nguồn: FiinPro, (\*) Bloomberg

KQKD Q3/2021	Q3/2021	% QoQ	% YoY
TN lãi ròng (tỷ đồng)	1.627	+10%	+24%
TN phí ròng (tỷ đồng)	251	-88%	+46%
TN ngoài lãi khác (tỷ đồng)	433	N/A	+43%
Tổng thu nhập (tỷ đồng)	2.311	-30%	+30%
CP hoạt động (tỷ đồng)	714	-34%	+2%
Dự phòng (tỷ đồng)	587	+143%	+50%
LNST CĐCT mẹ (tỷ đồng)	809	-49%	+46%
Tỷ lệ NPL (%)	1,95%	-7bps	-37bps
Tỷ lệ NPL (thông tư 02) (%)	1,31%		
Tỷ lệ LLR (%)	62%	+4ppt	+3ppt
Tỷ lệ CASA (%)	31%	+3ppt	+8ppt

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](mailto:tanh.tran@yuanta.com.vn)

**Bloomberg code: YUTA**

**MSB tổ chức buổi gặp gỡ nhà đầu tư ngày 05/11 để công bố KQKD 9T2021.**

**LNST của CĐCT mẹ đạt 809 tỷ đồng (-49% QoQ/ nhưng +46% YoY) trong Q3/2021. Kết quả giảm sâu so với quý trước chủ yếu là do thu nhập phí ròng thấp, trong khi dự phòng tăng. LNST của CĐCT mẹ trong 9T2021 tăng vọt +148% YoY, đạt 3,3 nghìn tỷ đồng.**

**Thu nhập lãi ròng Q3/2021 đạt 1,6 nghìn tỷ đồng (+10% QoQ/ +24% YoY).** Thu nhập lãi ròng 9T2021 là 4,5 nghìn tỷ đồng (+38 YoY). Chi phí huy động vốn (COF) giảm -1,2ppt so với năm 2020, đạt 2,41% trong 9T2021 với tỷ lệ CASA cao, đạt 31% (+2ppt YTD). Như vậy, tỷ lệ NIM 9T2021 đạt 3,72% (+37bps YTD).

**Thu nhập phí ròng Q3/2021 đạt 251 tỷ đồng (-88% QoQ/ +46% YoY).** Kết quả sụt giảm so với quý trước do mức cơ sở cao, vì thu nhập phí ròng Q2/2021 gồm có khoản phí trả trước từ thương vụ banca độc quyền với Prudential. Thu nhập phí ròng 9T2021 đạt 2,4 nghìn tỷ đồng (+393% YoY).

**Lãi từ kinh doanh/đầu tư chứng khoán Q3/2021 đạt 191 tỷ đồng (so với khoản lỗ 337 tỷ trong Q2/2021 / +38x YoY).** Trong 9T2021, lãi từ kinh doanh chứng khoán giảm -48% YoY, còn 182 tỷ đồng.

**Chi phí hoạt động Q3/2021 đạt 714 tỷ đồng (-34% QoQ/ +2% YoY).** Chi phí hoạt động trong 9T2021 là 2,5 nghìn tỷ đồng (+11% YoY). Tỷ lệ chi phí trên thu nhập (CIR) 9T2021 là 32,7% (-14ppt YoY).

**Dự phòng tăng là nguyên nhân chính khiến lợi nhuận sụt giảm.** Dự phòng Q3/2021 tăng vọt +143% QoQ / +50% YoY, đạt 587 tỷ đồng. Dự phòng 9T2021 là 1,0 nghìn tỷ đồng (+17% YoY).

**Ngân hàng sẽ thoái vốn 100% FCCOM (công ty tài chính tiêu dùng của ngân hàng) với quy mô giao dịch ước tính đạt 100 triệu USD.** Ngân hàng kỳ vọng sẽ ghi nhận 1,8 nghìn tỷ đồng (khoảng 80 triệu USD) lợi nhuận từ việc bán FCCOM.

**Tỷ lệ NPL (theo thông tư 02) là 1,31% (-31bps YTD) tính đến cuối Q3/2021. Tỷ lệ LLR đạt 62% (+8ppt YTD), thấp hơn so với trung vị ngành là 74%.**

**Tổng dư nợ tái cơ cấu là 1,8 nghìn tỷ đồng tính đến cuối Q3/2021 (tương đương 1,8% tổng dư nợ cho vay Q3/2021), phần lớn đến từ mảng cho vay bất động sản (74%), theo sau đó là vận tải (16%).**

**Nguồn vốn ngắn hạn được sử dụng để cho vay trung và dài hạn Q3/2021 là 17%, thấp hơn nhiều so với ngưỡng giới hạn của NHNN là 40%. Tỷ lệ LDR là 65%, thấp hơn so với quy định của NHNN là 85%. Tỷ lệ CAR là 11,2%.**

### Quan điểm

**MSB có chất lượng khá tốt, MSB xếp thứ 6 trong bảng xếp hạng CAMEL Q2/2021 của chúng tôi.** Chúng tôi sẽ cập nhật bảng xếp hạng này trong thời gian tới.

**Dự phòng gia tăng** khiến lợi nhuận sụt giảm trong Q3/2021, nhưng chúng tôi cho rằng đây là một chiến lược thận trọng để hạn chế sự suy giảm của chất lượng tài sản. **Chúng tôi kỳ vọng ngân hàng sẽ gia tăng tỷ lệ LLR**, do tỷ lệ LLR của ngân hàng vẫn còn khá thấp.

MSB không thuộc danh sách khuyến nghị của chúng tôi, vì vậy chúng tôi chưa có khuyến nghị chính thức nào đối với cổ phiếu này. Tuy nhiên, mức định giá của ngân hàng khá cao so với ngành. MSB đang giao dịch tương ứng với P/B 2021E đạt 3,5x, cao hơn so với trung vị ngành là 2,0x; ROE kỳ vọng năm 2021E của MSB tương ứng với mức trung vị ngành (nguồn: Bloomberg).

### 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

© 2020 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 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:** 4<sup>th</sup> Floor, Saigon Centre, Tower 1, 65 Le Loi Boulevard, Ben Nghe Ward, District 1, HCMC, Vietnam

### Institutional Research

**Matthew Smith, CFA**

Head of Research

Tel: +84 28 3622 6868 (ext. 3815)

[matthew.smith@yuanta.com.vn](mailto:matthew.smith@yuanta.com.vn)

**Binh Truong**

Deputy Head of Research (O&G, Energy)

Tel: +84 28 3622 6868 (3845)

[binh.truong@yuanta.com.vn](mailto:binh.truong@yuanta.com.vn)

**Tam Nguyen**

Analyst (Property)

Tel: +84 28 3622 6868 (ext. 3874)

[tam.nguyen@yuanta.com.vn](mailto:tam.nguyen@yuanta.com.vn)

**Tanh Tran**

Analyst (Banks)

Tel: +84 28 3622 6868 (3874)

[tanh.tran@yuanta.com.vn](mailto:tanh.tran@yuanta.com.vn)

**Di Luu**

Assistant Analyst

Tel: +84 28 3622 6868 (ext. 3872)

[di.luu@yuanta.com.vn](mailto:di.luu@yuanta.com.vn)

### Institutional Sales

**Huy Nguyen**

Head of Institutional sales

Tel: +84 28 3622 6868 (3808)

[Huy.nguyen@yuanta.com.vn](mailto:Huy.nguyen@yuanta.com.vn)

**Trung Nguyen**

Sales Trader

Tel: +84 28 3622 6868 (ext. 3890)

[trung.nguyen2@yuanta.com.vn](mailto:trung.nguyen2@yuanta.com.vn)