Ngân hàng Thương mại Cổ phần Quân đội (HSX: MBB)

Ngành	SLCP lưu hành	Giá 28/02/2018	P/E hiện tại	P/B hiện tại
Ngân hàng	1,815,505,000	34,400 VNĐ/CP	17.8	2.2

ĐIỂM NHẤN CƠ BẢN

- **MBB dự báo tiếp duy trì tốc độ tăng trưởng dư nợ cao trên 20%:** quy mô dự nợ cho vay hiện tại ở quanh mức 200 nghìn tỷ nên vẫn còn dư địa cho MBB tiếp tục duy trì tốc độ tăng trưởng cao hơn mặt bằng chung. Tăng trưởng dự kiến cho toàn ngành ngân hàng năm 2018 là 17% riêng đối với MBB chúng tôi ước tính MBB đạt mức tăng trưởng 22% trong đó nhóm khách hàng cá nhân là nhóm tăng trưởng mạnh mẽ nhất (tăng 36% năm 2018 so với 33% năm 2017) và đứng thứ 2 về tỷ trọng trong nhóm khách hàng của MBB. Năm 2017, tổng số khách hàng cá nhân của MBB khoảng 2.7 triệu khách hàng dự kiến tăng thêm 1 triệu khách hàng cá nhân năm 2018.
- **Trích lập dự phòng đầy đủ và quản lý tốt nợ xấu:** năm 2017, MBB đã thực hiện mua lại mua lại toàn bộ nợ xấu từ VAMC, MBB cũng đã thực hiện trích lập dự phòng nợ xấu cao hơn 772 tỷ so với mức trích lập. Ước tính năm 2018, tỷ lệ nợ xấu của MBB sẽ ở mức -1.19% thấp hơn năm 2017.
- **MBB tiếp tục là một ngân hàng năng động**: MB đã tham gia vào các lĩnh vực mới có tiềm năng tăng trưởng và hiệu quả cao. MB đã kết hợp với Shinsei thành lập Tài chính MB Shinsei (Mcredit). Mcredit đặt mục tiêu Top 5 công ty tài chính tiêu dùng. Năm 2018 MCredit đặt mục tiêu tổng dư nợ 5.900 tỷ đồng, lợi nhuận trước thuế 300 tỷ đồng, Mcredit đã chuẩn bị thử nghiệm 1 năm các sản phẩm tài chính phù hợp nhất là đối với đối tượng quân nhân và kỳ vọng các sản phẩm này sẽ tăng trưởng doanh số nhanh trong các năm tới. MB Aegus Life (MBAL), công ty bảo hiểm nhân thọ mới thành lập của MBB đã ghi nhận tổng doanh thu phí bảo hiểm là 300 tỷ trong năm 2017 và đặt mục tiêu đạt 1.000 tỷ đồng trong năm 2018
- **Hiệu quả kinh doanh tăng trưởng tốt năm 2018:** dự báo năm 2018, LNTT đạt 6,493 tỷ đồng, LNST 4,910 tỷ **(+40% yoy**). Năm 2018, MBB dự kiến chia cổ tức 12% trong đó 6% là tiền mặt và 6% là cổ phiếu. Theo đó, giá trị sổ sách dự phóng 2018 là 17,637 VNĐ và EPS dự phóng 2018 là 2,705 VNĐ. Với P/E và P/B lần lượt là 15 lần và 2.2 lần, ước tính giá mục tiêu của MBB cho năm 2018 là 39,400 đồng.

CHIẾN LƯỢC GIAO DỊCH

Vùng giá mua kỳ vọng: 33,900 – 34,700 VND/cổ phiếu

Vùng giá bán kỳ vọng: 38,900 – 39,900 VND/cổ phiếu

Ngưỡng cắt lỗ: < 29,000 VND/cổ phiếu

Thời gian nắm giữ: 06 tháng

Lợi nhuận dự kiến: 15%

MỘT SỐ CHỈ TIÊU TÀI CHÍNH

	Chỉ tiêu	2013	2014	2015	2016	2017
I	**Chỉ số chung (tỷ đồng)**					
1	Tổng tài sản	180,381	200,489	221,042	256,259	313,878
	Tiền gửi tại ngân hàng nhà nước	3,616	6,067	8,182	10,002	6,684
	Cho vay khách hàng	85,973	98,106	119,372	148,687	182,062
	Tài sản cố định	1,837	1,927	1,932	2,458	1,454
	Tài sản có khác	9,463	8,764	9,431	11,381	12,507
2	Tổng nợ phải trả	164,674	183,341	197,859	229,670	284,277
	Tiền gửi của khách hàng	136,089	167,609	181,565	194,812	220,176
	Vốn chủ sở hữu	15,148	16,561	23,183	26,588	29,601
3	Thu nhập lãi	13,456	13,645	13,538	15,552	19,876
4	Thu nhập lãi thuần	6,124	7,036	7,319	7,979	11,219
5	Chi phí hoạt động	-2,746	-3,114	-3,449	-4,175	-5,999
6	Lợi nhuận thuần từ HĐKD trước chi phí dự phòng rủi ro	4,914	5,193	5,323	5,681	7,868
8	Chi phí dự phòng rủi ro	-1,892	-2,019	-2,102	-2,030	-3,252
9	Lợi nhuận sau thuế	2,286	2,503	2,512	2,884	3,490
II	**Hiệu quả kinh doanh**					
1	ROA	1.3%	1.2%	1.1%	1.1%	1.1%
2	ROE	15.1%	15.1%	10.8%	10.8%	11.8%
3	NIM	3.7%	3.9%	3.6%	3.3%	3.8%
4	Tăng trưởng LN trước dự phòng		5.7%	2.5%	6.7%	38.5%
5	Tăng trưởng thu nhập lãi thuần		14.9%	4.0%	9.0%	40.6%
III	**Dư nợ**					
1	Dư nợ/Tiền gửi	64.5%	60.0%	66.8%	77.4%	83.7%
2	Tỷ lệ nợ xấu (NPL)	-2.16%	-2.01%	-1.73%	-1.35%	-1.77%
IV	**Hệ số vốn**					
1	Vốn CSH/Dư nợ cho vay	17.6%	16.9%	19.4%	17.9%	16.3%
2	Vốn CSH/Tổng TS	8.4%	8.3%	10.5%	10.4%	9.4%
V	**Giá trị cổ phần**					
1	KLCPLH (triệu CP)	1,126	1,159	1,600	1,713	1,816
2	EPS (VNĐ)	2,022	2,136	1,560	1,700	1,923
3	Giá trị sổ sách (VNĐ)	12,961	13,778	14,121	14,802	15,516

Tuyên bố miễn trách nhiệm: *Bản quyền thuộc về Công ty CP Chứng khoán Ngân hàng Công thương Việt Nam (CTS). Những thông tin sử dụng trong báo cáo được thu thập từ những nguồn đáng tin cậy và CTS không chịu trách nhiệm về tính chính xác của chúng. Quan điểm thể hiện trong báo cáo này là của (các) tác giả và không nhất thiết liên hệ với quan điểm chính thức của CTS. Không một thông tin cũng như ý kiến nào được viết ra nhằm mục đích quảng cáo hay khuyến nghị mua/bán bất kỳ chứng khoán nào. Báo cáo này không được phép sao chép, tái bản bởi bất kỳ cá nhân hoặc tổ chức nào khi chưa được phép của CTS.*