

Ngân hàng Hàng Hải (MSB)

Nợ xấu cao vẫn tiếp diễn

Tóm tắt cuộc họp với chuyên viên phân tích

- Chúng tôi đã tham dự cuộc họp phân tích của MSB vào ngày 09/08, trong đó ngân hàng cập nhật về tình hình hoạt động trong 2Q23.

Chi phí trích lập dự phòng cao bào mòn lợi nhuận 2Q23

- LNTT 2Q23 tăng 9.8% n/n (đạt 2,022 tỷ đồng) nhờ vào Tổng thu nhập hoạt động (TOI) tăng mạnh (+27% n/n) đến từ mức nền thấp của Thu nhập khác trong 2Q22 và Chi phí hoạt động (OPEX) được kiểm soát. Với mức nền thấp của chi phí trích lập dự phòng 2Q22 và nợ xấu gia tăng, chi phí trích lập dự phòng 2Q23 cao (+534% n/n) là yếu tố chính kìm hãm đà tăng trưởng lợi nhuận.
- Lũy kế, LNTT 1H23 tăng 6.4% n/n lên 3,548 tỷ đồng, hoàn thành 56% kế hoạch năm 2023.

Tăng trưởng tín dụng từ cho vay khối KHDN lớn

- Tổng tín dụng 2Q23 tăng 12.7% kể từ đầu năm, tương đương với mức tăng 12.9% kể từ đầu năm của 1Q23 và cao hơn mức tăng 4.7% kể từ đầu năm của ngành, theo ước tính của chúng tôi.
- Cho vay khối khách hàng doanh nghiệp lớn (+28.09% kể từ đầu năm, +4.7% q/q) dẫn dắt tổng cho vay khách hàng (+13.22% kể từ đầu năm, -0.16% q/q). Trong khi đó, bán lẻ (+7.49% kể từ đầu năm, -1.6% q/q) và SME (+4.66% kể từ đầu năm, -0.35% q/q) tăng chậm trong bối cảnh nhu cầu yếu hơn.
- Huy động 2Q23 (+4.7% kể từ đầu năm) tăng chậm hơn mức tăng của 1Q23 (+8.5% kể từ đầu năm) do suy giảm trong phát hành GTCG; và mức tăng trưởng huy động thấp hơn nhiều so với tổng tín dụng trong 2Q23.
- Tính đến cuối tháng 7, tín dụng tăng trưởng 15.8% kể từ đầu năm; và room tín dụng hiện tại là 17.8%.

	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A
Tổng thu nhập (tỷ đồng)	4,716	4,715	7,183	10,588	10,694
Tăng trưởng (% n/n)	45.2	0.0	52.3	47.4	1.0
LNTDPTD (Tỷ đồng)	1,792	2,213	3,597	6,656	6,266
LN ròng (Tỷ đồng)	868	1,044	2,011	4,035	4,616
EPS (đồng. Điều chỉnh)	762	971	1,872	2,704	2,252
Tăng trưởng (% n/n)	612.1	27.4	92.8	44.4	-16.7
PB (x)	1.2	1.2	1.0	1.0	1.1
PE (x)	19.8	16.5	8.6	5.5	6.3
P/LNTDPTD (x)	9.6	7.8	4.8	3.2	4.6
NIM (%)	2.8	2.5	3.4	3.7	4.4
ROE (%)	6.3	7.0	13.0	21.0	19.0
ROA (%)	0.7	1.2	2.1	2.2	0.7
Suất sinh lời cổ tức (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
CAR (%)	N/A	N/A	10.6	11.52	12.3

Ghi chú: LN ròng, EPS và ROE dựa trên lợi nhuận sau thuế của công ty mẹ

Đánh giá **Không xếp hạng**

Giá mục tiêu

Lên/xuống

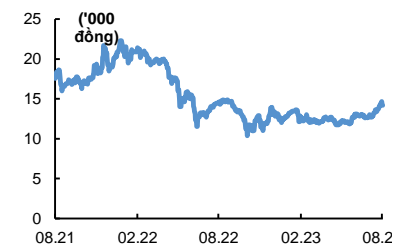
Stock Data

VNIndex (09/08, điểm)	1,234
Giá cp (09/08, đồng)	14,200
Vốn hóa (tỷ đồng)	28,400
SLCP lưu hành (triệu)	2,000
Cao/ Thấp 52 tuần (đồng)	14,847/10,350
GTGDTB 6T (tỷ đồng)	64
Tỷ lệ CP tự do/ Sở hữu NN (%)	85.8/30.
Cổ đông lớn (%)	
VNPT	6.09
Thanh Vinh Real estate devop and inves	4.67

Biến động giá cổ phiếu

	1T	6T	12T
Tuyệt đối	0.0	0.0	0.1
Tương đối với VNI (%p)	0.0	-0.1	0.1

Xu hướng giá cổ phiếu



Nguồn: Bloomberg

Phòng phân tích

researchdept@kisvn.vn

NIM thu hẹp với lợi suất tài sản thấp hơn

- Biên lãi thuần 2Q23 giảm nhẹ xuống 4.3% (so với 4.4% trong 1Q23 và 4.1% trong 2Q22) do lợi suất tài sản thấp hơn. Trong khi đó, chi phí vốn (COF) giảm nhẹ từ mức 4.9% của 1Q23 xuống mức 4.7% của 2Q23 trong bối cảnh lãi suất huy động giảm. NIM 2023 có thể duy trì ở mức 4% theo công ty.
- Tỷ lệ CASA hồi phục nhẹ từ 22.6% trong 1Q23 lên 24.2% trong 2Q23 (so với 31% tại cuối năm 2022).

Thu nhập ngoài lãi tăng trưởng ấn tượng

- Thu nhập ngoài lãi tăng lên 85.3% yoy (đạt 1,317 tỷ đồng) trong 2Q23. Trong đó, phí banca, thẻ, LC & thanh toán, và thu nhập khác lần lượt tăng 43.45% n/n, 136.28% n/n, 88.02% n/n, và 121.16% n/n, trong khi đó FX giảm 7.37% n/n.
- Theo ban lãnh đạo, thu nhập từ phí banca 2Q23 tăng mạnh là nhờ việc phân bổ phí từ Prudential, tuy nhiên không có con số cụ thể.

Chi phí hoạt động được kiểm soát

- OPEX 2Q23 giảm 5% n/n chủ yếu nhờ vào gia tăng chi tiêu cho quá trình số hóa, theo công ty. Tỷ lệ CIR giảm từ mức 38% của 2Q22 xuống còn 29% của 2Q23.

NPL tiếp tục gia tăng

- Trong 2Q23, Nợ xấu (từ nhóm 2 – 5) và nợ xấu (từ nhóm 3 – 5) lần lượt tăng 6% (so với +5.2% của 1Q23) và tăng 2.6% (so với +2% của 1Q23).
- Theo ban lãnh đạo, nợ nhóm 2 (+183% kể từ đầu năm, +7% q/q và đạt 4,633 tỷ đồng) có thể không chuyển thành nhóm nợ cao hơn vì Novaland và Hòa Bình với tỷ trọng nợ lớn nhất có thể thực hiện được nghĩa vụ trả nợ của mình.

Khuyến nghị và xếp hạng

- MSB đang giao dịch ở mức PB là 0.98 lần, thấp hơn mức trung bình của các công ty cùng ngành là 1.58 lần (tiềm năng tăng giá 61%) và thấp hơn mức trung bình 3 năm là 1.35 lần (tiềm năng tăng giá 37%).

Bảng 1: Kết quả kinh doanh

	Đơn vị: (tỷ đồng, %)							
	2Q22	1Q23	2Q23	q/q	n/n	6T22	6T23	n/n
Thu nhập lãi thuần	2,060	2,158	2,211	2.5	7.3	4,024	4,368	8.5
Tổng thu nhập	2,784	2,869	3,528	23.0	126.7	5,190	6,396	23.2
Lợi nhuận trước trích lập dự phòng	1,726	1,930	2,521	30.6	46.1	3,392	4,451	31.2
LNTT	1,841	1,526	2,022	32.5	9.8	3,336	3,548	6.4

Nguồn: Dữ liệu Công ty, KIS

■ **Nguyên tắc đánh giá của KIS Vietnam Securities Corp. với cổ phiếu dựa trên lợi nhuận kỳ vọng trong 12 tháng tới**

- MUA: Tổng lợi nhuận kỳ vọng là 15% hoặc hơn.
- Nắm giữ: Tổng lợi nhuận kỳ vọng từ -5% đến 15%.
- Bán: Tổng lợi nhuận kỳ vọng là -5% hoặc thấp hơn.
- KIS Vietnam Securities Corp. không cung cấp giá mục tiêu với cổ phiếu khuyến nghị Nắm giữ hoặc Bán.

■ **Nguyên tắc đánh giá của KIS Vietnam Securities Corp. với ngành trong 12 tháng tới**

- Nâng tỷ trọng: Khuyến nghị tăng tỷ trọng của ngành trong danh mục so với tỷ trọng dựa trên vốn hóa của ngành trong VNIndex.
- Trung lập: Khuyến nghị giữ tỷ trọng của ngành trong danh mục bằng với tỷ trọng dựa trên vốn hóa của ngành trong VNIndex.
- Giảm tỷ trọng: Khuyến nghị giảm tỷ trọng của ngành trong danh mục so với tỷ trọng dựa trên vốn hóa của ngành trong VNIndex.

■ **Xác nhận của chuyên viên phân tích**

Chúng tôi, chuyên viên phân tích thực hiện báo cáo này, xác nhận rằng báo cáo phản ánh chính xác quan điểm cá nhân của chúng tôi về công ty được phân tích trong báo cáo. Chúng tôi cũng xác nhận rằng chúng tôi đã, đang và sẽ không nhận được các khoản lợi ích cá nhân nào, liên quan đến khuyến nghị và quan điểm trong báo cáo, một cách trực tiếp hoặc gián tiếp.

■ **Thông tin công khai quan trọng**

Ở thời điểm cuối tháng liền trước của ngày phát hành báo cáo (hoặc cuối tháng thứ 2 liền trước nếu ngày phát hành báo cáo sau ngày cuối tháng liền trước ít hơn 10 ngày), KIS Vietnam Securities Corp. hoặc các bên liên quan không nắm giữ 1% hoặc nhiều hơn cổ phần của công ty được phân tích trong báo cáo.

Không có mâu thuẫn lợi ích quan trọng nào giữa chuyên viên phân tích, KIS Vietnam Securities Corp. và các bên liên quan tại thời điểm phát hành báo cáo.

KIS Vietnam Securities Corp. hoặc các bên liên quan không quản lý hoặc đồng quản lý việc phát hành ra công chúng cổ phiếu của công ty được phân tích trong báo cáo trong vòng 12 tháng qua.

KIS Vietnam Securities Corp. hoặc các bên liên quan không nhận được khoản lợi ích nào từ dịch vụ ngân hàng đầu tư từ công ty được phân tích trong báo cáo trong 12 tháng qua; KIS Vietnam Securities Corp. hoặc các bên liên quan không kỳ vọng hoặc tìm kiếm các khoản lợi ích nào từ dịch vụ ngân hàng đầu tư từ công ty được phân tích trong báo cáo trong ba tháng tới.

KIS Vietnam Securities Corp. hoặc cá bên liên quan không tạo lập thị trường cho cổ phiếu của công ty được phân tích trong báo cáo tại thời điểm phát hành báo cáo.

KIS Vietnam Securities Corp. không nắm hơn 1% cổ phần của công ty được phân tích trong báo cáo tại ngày 20/07/2023.

KIS Vietnam Securities Corp. đã không cung cấp trước báo cáo này cho các bên thứ ba khác.

Cả chuyên viên phân tích thực hiện báo cáo này và người liên quan không sở hữu cổ phiếu của công ty được phân tích trong báo cáo tại ngày 20/07/2023.

KIS Vietnam Securities Corp. không phát hành chứng quyền có đảm bảo với cổ phiếu Ngân hàng Hàng Hải (MSB) và không là công ty tạo lập thị trường.

Người thực hiện: Phòng phân tích

Miễn Trừ Trách Nhiệm

Báo cáo phân tích này và các tài liệu marketing cho chứng khoán Việt Nam được thực hiện và phát hành bởi phòng phân tích của KIS Vietnam Securities Corp., công ty được cấp giấy phép đầu tư của Ủy ban Chứng khoán Nhà nước Việt Nam. Chuyên viên phân tích, người thực hiện và phát hành báo cáo phân tích này và các tài liệu marketing, được cấp chứng chỉ hành nghề và được quản lý bởi UBCKNN Việt Nam. Báo cáo này không được sao chụp, nhân bản hoặc xuất bản (toàn bộ hoặc từng phần) hoặc tiết lộ cho bất kỳ người nào khác mà không được sự chấp thuận bằng văn bản của KIS Vietnam Securities Corp..

Báo cáo này được viết nhằm mục đích chỉ cung cấp thông tin. Bản báo cáo này không nên và không được diễn giải như một đề nghị mua hoặc bán hoặc khuyến khích mua hoặc bán bất cứ khoản đầu tư nào. Khi xây dựng bản báo cáo này, chúng tôi hoàn toàn đã không cân nhắc về các mục tiêu đầu tư, tình hình tài chính hoặc các nhu cầu cụ thể của các nhà đầu tư. Cho nên khi đưa ra các quyết định đầu tư cho riêng mình các nhà đầu tư nên dựa vào đánh giá cá nhân hoặc tư vấn của chuyên gia tư vấn tài chính độc lập của mình và tùy theo tình hình tài chính cá nhân, mục tiêu đầu tư và các quan điểm thích hợp khác trong từng hoàn cảnh. KIS Vietnam Securities Corp. không đảm bảo nhà đầu tư sẽ đạt được lợi nhuận hoặc được chia sẻ lợi nhuận từ các khoản đầu tư. KIS Vietnam Securities Corp., hoặc các bên liên quan, và các nhân sự cấp cao, giám đốc và nhân viên tuyên bố miễn trừ trách nhiệm với các khoản lỗ hoặc tổn thất liên quan đến việc sử dụng toàn bộ hoặc một phần báo cáo này. Thông tin và nhận định có thể thay đổi bất cứ lúc nào mà không cần báo trước và có thể khác hoặc ngược với quan điểm được thể hiện trong các mảng kinh doanh khác của KIS Vietnam Securities Corp.. Quyết định đầu tư cuối cùng phải dựa trên các đánh giá cá nhân của khách hàng, và báo cáo phân tích này và các tài liệu marketing không thể được sử dụng như là chứng cứ cho các tranh chấp pháp lý liên quan đến các quyết định đầu tư.

Bản quyền © 2023 của KIS Vietnam Securities Corp.. Báo cáo này không được sao chụp, nhân bản hoặc xuất bản (toàn bộ hoặc từng phần) hoặc tiết lộ cho bất kỳ người nào khác mà không được sự chấp thuận bằng văn bản của KIS Vietnam Securities Corp..