

MUA DÀI HẠN

Mã CK : MBB | Sàn HOSE

Ngành Ngân hàng | Tài chính

Thời gian: 1-3 tháng

Giá hiện tại: 17,000

Giá mục tiêu: 21,000

Lợi nhuận: +25%

KEY FACTS

KLCP Niêm yết	1,712,740,909
KLCP lưu hành	1,712,740,909
Vốn hóa (tỷ vnd)	28,945.32
EPS 4 quý (vnd)	1,670
P/E	10.13
P/B	1.21
KLGD 10 ngày	1,900,000
Beta	0.88
Sở hữu nước ngoài	20.0%

Diễn biến giá dài hạn



Trưởng Phòng Phân Tích
Nguyễn Hữu Bình
binhnh@ivs.com.vn



BÁO CÁO NHANH

MBB – Ngân hàng Quân Đội

- (1) Năm 2017, MBB đặt kế hoạch LNTT hợp nhất là 4.532 tỷ đồng tăng 24.1%. Đây là năm đầu tiên MBB đặt kế hoạch tăng trưởng cao như vậy.
- (2) LNTT hợp nhất Q1 đạt 1.111,9 tỷ đồng (tăng 26% so với cùng kỳ) trong khi tín dụng chỉ tăng 0.4%. Thay đổi này có được nhờ vào việc MBB hướng dòng tín dụng đến với mảng bán lẻ nhiều hơn.
- (3) MBB sẽ cổ tức năm 2017 tỷ lệ 11% đồng thời sẽ phát hành 17,1 triệu cổ phiếu ESOP

Kế hoạch kinh doanh và ĐHCĐ

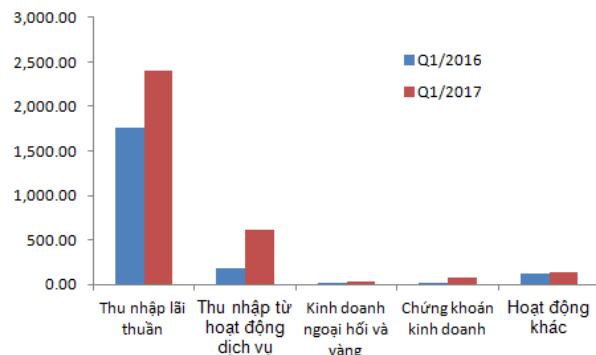
Năm 2017, MBB đặt kế hoạch LNTT hợp nhất là 4.532 tỷ đồng tăng 24.1%. Đây là năm đầu tiên MBB đặt kế hoạch tăng trưởng cao như vậy. Kế hoạch đầy tham vọng này có lẽ xuất phát từ ý chí của Tổng Giám đốc mới khi những nhà lãnh đạo cũ có xu hướng an toàn hơn. Một phần, Tổng giám đốc mới còn trẻ nên điều này cũng phản ánh rõ nét hơn.

Ngoài ra, MBB cũng đặt kế hoạch khác như

- Tổng Tài sản tăng 10%
- Vốn điều lệ tăng 6%
- Tiền huy động tăng 8-10%
- Tăng trưởng tín dụng tăng 16%
- Nợ xấu dưới 1.5%

Lợi nhuận Quý 1 tăng mạnh

Kết thúc quý I, ngân hàng ghi nhận 1.111 tỷ đồng lợi nhuận trước thuế, tăng 26% so với cùng kỳ đạt 24.5% kế hoạch. Về cơ cấu thu nhập, trong quý I, thu nhập lãi thuần của ngân hàng MB đạt 2.406 tỷ đồng, tăng 36% so với cùng kỳ năm trước và chỉ tăng 5.4% so với Q4/2016. Nhưng điểm đáng lưu ý chính là Thu nhập từ dịch vụ tăng mạnh đạt 615 tỷ đồng. Đây là quý thứ 2 mảng dịch vụ có thu nhập cao đột biến cho thấy MBB đang tìm thấy cơ hội đã bỏ ngỏ.



Để có được KQKD tích cực, yếu tố quan trọng tiếp là Chi phí trích lập rủi ro giảm đáng kể còn -579 tỷ đồng. Tổng số nợ xấu đến cuối tháng 3 là 2.019 tỷ đồng, chiếm 1,33% trên tổng dư nợ, tăng không đáng kể so với thời điểm cuối năm trước.

Tuy nhiên có một số điểm đáng lưu ý:

Tổng tài sản của ngân hàng MB đạt 250 nghìn tỷ đồng, giảm 2,3% so với thời điểm cuối năm trước. Tăng trưởng tín dụng chỉ là 0.4% đạt 151 nghìn tỷ đồng, còn tiền gửi của khách hàng lại giảm hơn 6% xuống còn 182 nghìn tỷ đồng.

Mặc dù lượng tiền KH gửi giảm nhưng MBB lại gia tăng được nguồn khác như vay từ các Tổ chức tín dụng đồng thời rút bớt các khoản cho vay đối với các Tổ chức này nhằm bù đắp lượng thiếu hụt. Có lẽ vì vậy, MBB vẫn đảm bảo được lượng vốn để đáp ứng cho vay đồng thời không phải gia tăng lãi suất tiền gửi. Tuy nhiên, ở những quý kế tiếp, đây sẽ chính là áp lực không hề nhỏ đối với MBB. Nhiều khả năng sức ép huy động sẽ gia tăng nếu như MBB tăng trưởng mạnh tín dụng đầu ra.

Trả cổ tức ổn định

MBB là ngân hàng duy nhất trả cổ tức tương đối đều đặn kể từ khi lên sàn với mức Divident khoảng 8%. Năm 2017, MBB sẽ trả cổ tức 11% bằng tiền và cổ phiếu tùy theo thực tế. Năm 2016, MBB cũng chốt chi trả là 11% trong đó 6% bằng tiền (chi trả Tháng 2/2017) + 5% bằng cổ phiếu (dự kiến Quý 3/2017).

Theo kế hoạch thực thi Basel 2 vào năm 2020, các Ngân hàng đều phải tăng vốn, vì thế chiến lược của MBB sẽ là chia cổ tức bằng cổ phiếu + tiền mặt vừa đảm bảo chi trả cho NĐT đồng thời tăng vốn điều lệ. Theo kế hoạch năm 2017, vốn MBB từ mức 17,127 tỷ đồng tăng lên 18,155 tỷ đồng thông qua: (1) trả cổ tức 5% cổ phiếu đợt 2 của năm 2016; (2) ESOP thêm 171 tỷ đồng.

Room NĐTNN

Theo quy định thì NĐTNN được phép sở hữu 30% vốn, tuy nhiên MBB mới chỉ mở 20% và hiện tại cổ phiếu này luôn kín room. Với việc sẽ ESOP thêm 17.1 triệu cổ phiếu cho cán bộ nhân viên thì room sẽ mở thêm 3.4 triệu đơn vị.

QUAN ĐIỂM ĐẦU TƯ

MBB gia tăng nhanh tốc độ tăng trưởng tín dụng vào cuối năm 2016 đẩy LDR tăng từ mức 75% lên khoảng 84% hiện tại. MBB còn nhiều dư địa để tiếp tục tăng trưởng mảng này khi mà tín dụng Q1/2017 tăng

rất thấp và trái ngược hoàn toàn với các Ngân hàng khác.

Kế hoạch tăng trưởng 16% hoàn toàn khả thi và tiềm năng của MBB trong dài hạn là rất tích cực. NIM của MBB cũng được cải thiện đáng kể trong thời gian gần đây khi ngân hàng này hướng nhiều hơn đến mảng bán lẻ và cho vay cá nhân với biên lợi nhuận cao hơn. Chúng tôi dự báo khả quan với giá mục tiêu năm 2017 là 21,000 đồng.

Mặc dù vậy, giá cổ phiếu MBB trong ngắn hạn tăng khá nóng và điều này dường như là sự kỳ vọng quá mức đối với cổ phiếu này. Đối với NĐT dài hạn, chúng tôi khuyến khích MUA VÀO. Tuy nhiên với những NĐT ngắn hạn, chúng tôi cho rằng nên **NẮM GIỮ** và chờ đợi cơ hội bán ra giá cao nhất.

