

NHTMCP HÀNG HẢI VIỆT NAM – HSX: MSB

| KHUYẾN NGHỊ: MUA

| Giá mục tiêu: 14,000

| Upside: +21%

CẬP NHẬT NỘI DUNG ANALYST MEETING (Tháng 02/2025)

Tổng quan KQKD Q4/24 và cả năm:

MSB ghi nhận LNTT hợp nhất Q4/24 đạt 2,002 tỷ đồng (+230% YoY), và lũy kế cả năm 2024 đạt 6,904 tỷ đồng (+18.4% YoY), hoàn thành 102% kế hoạch của ngân hàng.

- MSB ghi nhận tăng trưởng tín dụng hợp nhất 2024 đạt 18.25% YTD, với tổng quy mô cho vay khách hàng đạt 178 nghìn tỷ (+19.5% YoY). Tỷ trọng cho vay đối với KH cá nhân là 26.9%, KH SME là 42.7%, còn lại là doanh nghiệp vừa và lớn (30.4%).
- Về tỷ lệ cho vay theo ngành nghề, nhóm xây dựng và BĐS chỉ chiếm khoảng 18% tổng dư nợ của MSB. Đối với KHDN, giai đoạn cuối năm ngân hàng đã ghi nhận tăng trưởng khả quan ở các nhóm ngành hàng tiêu dùng, vật liệu xây dựng, và xuất khẩu. Tỷ lệ cho vay trung và dài hạn mặc dù có tăng lên so với các quý trước, nhưng nhìn chung vẫn đang bảo tỷ lệ an toàn theo quy định.
- Tổng huy động tiền gửi khách hàng của MSB cũng ghi nhận tăng trưởng 16.8% YTD. Trong đó, tỷ lệ CASA cũng tăng lên mức 26.4% tại cuối năm, và nằm trong top 4 ngân hàng có CASA cao nhất hệ thống.
- NIM của MSB trong Q4/24 đạt 4.02% (+11bps QoQ) nhờ quy mô tín dụng tăng, cùng việc thu hồi được một số khoản nợ quá hạn trong kỳ. Lũy kế cả năm, NIM của ngân hàng đạt 3.6% (-38 bps YoY).
- Tỷ lệ nợ xấu (NPL) của MSB đạt mức 1.83% tại thời điểm cuối năm, và cũng ghi nhận 3 quý giảm liên tiếp. Trong đó, nợ xấu chủ yếu nằm ở nhóm KH cá nhân với khoảng 2,700 tỷ, tập trung vào mảng thẻ tín dụng (tỷ lệ nợ xấu khoảng 18%) và vay mua nhà (khoảng 5.7%). Còn tỷ lệ này đối với nhóm KH doanh nghiệp là 0.9% (khoảng 1,100 tỷ đồng). Ngoài ra, tỷ lệ bao phủ nợ xấu cũng phục hồi 3 quý liên tiếp và đạt 64.4%, cho thấy chất lượng tài sản của Ngân hàng đang dần được cải thiện.

KQKD	2022	2023	2024	2025F
Tổng thu nhập hoạt động	13,252	18,951	18,681	22,103
Lợi nhuận trước thuế	5,787	5,830	6,904	8,045
EPS	2,325	2,322	2,123	2,475
BVPS	13,423	15,649	14,161	15,965
ROAE	19.0%	16.0%	16.2%	16.4%

BÁO CÁO CẬP NHẬT

24/02/2025 – HSX: MSB

Trung tâm phân tích Chứng khoán BIDV

Dương Quang Minh

(Chuyên viên phân tích cao cấp)

Minhdq@bsc.com.vn

Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VND):	11,550
Cổ phiếu LH (Triệu):	2,600
Vốn hoá (Tỷ VND):	30,030
Thanh khoản 30n (Triệu):	4.9
Sở hữu nước ngoài:	27.5%

Một số điểm đáng lưu ý khác trong buổi họp:

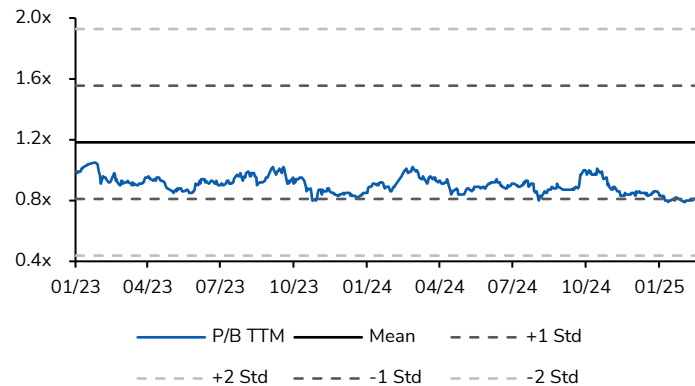
- Định hướng kế hoạch kinh doanh 2025: Tăng trưởng tín dụng khoảng 18%, và LNTT kế hoạch 8,000 tỷ (+15.8% YoY). Tỷ lệ NIM dự kiến duy trì ở mức 3.6% cho năm nay. Tỷ lệ chi trả cổ tức năm nay dự kiến 20% bằng cổ phiếu, qua đó tăng vốn điều lệ của MSB lên 31.2 nghìn tỷ đồng.
- Mảng kinh doanh ngoại tệ và trái phiếu chính phủ được ngân hàng kỳ vọng sẽ tiếp tục khả quan trong năm nay, với mức tăng trưởng mục tiêu lần lượt là 30% và 12% YoY.
- Ban lãnh đạo MSB cho biết nợ xấu của ngân hàng chủ yếu tới từ KH cá nhân, và kỳ vọng tỷ lệ của nhóm này trong năm tới sẽ giảm hoặc ít nhất đi ngang. MSB cũng dự kiến đặt kế hoạch kiểm soát tỷ lệ nợ xấu hợp nhất năm nay ở mức dưới 2%.
- Lợi nhuận từ thu hồi nợ xấu hiện chưa nằm trong kế hoạch 8,000 tỷ, nhưng MSB dự kiến có thể thu hồi được hơn 1,000 tỷ từ hoạt động này.
- Đối với TNEX, MSB dự kiến phát triển mảng này theo hướng startup ngân hàng số, năm ngoài đã ghi nhận được khoảng hơn 500 tỷ đồng doanh số. BLĐ kỳ vọng mảng này nếu thoái vốn trong tương lai có thể thu về trên 2,000 tỷ đồng.

QUAN ĐIỂM ĐẦU TƯ:

Kế hoạch năm 2025 của MSB tương đối phù hợp so với dự báo của BSC, do ngân hàng đang trong giai đoạn đầu tư mạnh cho chuyển đổi số, và hướng tới cải thiện chất lượng tài sản. Về định giá, MSB đang giao dịch tại P/B = 0.8x và thấp hơn khoảng 30% so với mức trung bình quá khứ, và thấp hơn khoảng 25% so với mức định giá trung bình ngành hiện tại. BSC đang đưa ra khuyến nghị **MUA** với **MSB**, với giá mục tiêu 1 năm là 14,000 đồng/cp, tương ứng với upside 21%.

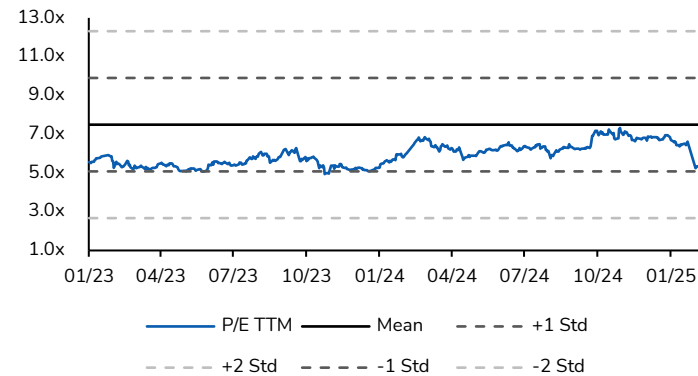
Hình 1: Định giá P/B của MSB

Lần



Hình 2: Định giá P/E của MSB

Lần



Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Nguồn: Bloomberg, BSC Research

BÁO CÁO CẬP NHẬT

24/02/2025 – HSX: MSB

KHUYẾN NGHỊ:	MUA
Giá mục tiêu:	14,000
Upside:	+21%

Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VND):	11,550
Cổ phiếu LH (Triệu):	2,600
Vốn hoá (Tỷ VND):	30,030
Thanh khoản 30n (Triệu):	4.9
Sở hữu nước ngoài:	27.5%

BẢNG TÓM TẮT KQKD Q4/2024 VÀ CẢ NĂM 2024

Các chỉ tiêu KQKD	4Q23	4Q24	%YoY	FY23	FY24	%YoY
Thu nhập lãi	4,571	5,410	18.4%	18,951	18,681	-1.4%
Chi phí lãi	(2,188)	(2,271)	3.8%	(9,763)	(8,438)	-13.6%
Thu nhập lãi thuần	2,383	3,139	31.7%	9,189	10,243	11.5%
Lãi thuần hoạt động dịch vụ	280	314	12.2%	1,597	1,354	-15.2%
Lãi từ kinh doanh ngoại hối	41	210	410.9%	1,072	1,056	-1.5%
Lãi từ mua bán chứng khoán	281	120	-57.2%	499	273	-45.3%
Thu nhập từ góp vốn	2	--	N/A	2	--	N/A
Thu nhập khác	(265)	471	N/A	(70)	1,292	N/A
Thu nhập ngoài lãi	339	1,116	229.5%	3,100	3,975	28.2%
Tổng thu nhập hoạt động	2,721	4,255	56.4%	12,289	14,218	15.7%
Chi phí hoạt động	(1,787)	(1,891)	5.8%	(4,812)	(5,230)	8.7%
Lợi nhuận trước dự phòng	934	2,364	153.2%	7,477	8,988	20.2%
Chi phí dự phòng	(328)	(361)	10.0%	(1,647)	(2,084)	26.6%
Lợi nhuận trước thuế	606	2,003	230.5%	5,830	6,904	18.4%
Lợi nhuận sau thuế	483	1,618	235.1%	4,644	5,519	18.8%
LNST thuộc cổ đông mẹ	483	1,618	235.1%	4,644	5,519	18.8%

BÁO CÁO CẬP NHẬT

24/02/2025 – HSX: MSB

KHUYẾN NGHỊ: MUA

Giá mục tiêu: 14,000

Upside: +21%

Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VND): 11,550

Cổ phiếu LH (Triệu): 2,600

Vốn hoá (Tỷ VND): 30,030

Thanh khoản 30n (Triệu): 4.9

Sở hữu nước ngoài: 27.5%

BẢNG TÓM TẮT CÁC CHỈ SỐ CHÍNH Q4/2024

Các chỉ số chính	4Q23	3Q24	4Q24	▲ YoY	▲ QoQ
Tăng trưởng tín dụng (YTD)	22.24%	14.24%	18.92%	-3 điểm %	5 điểm %
Tăng trưởng huy động (YTD)	9.81%	17.64%	24.40%	15 điểm %	7 điểm %
LDR thị trường 1 (Q)	112.69%	114.92%	115.31%	3 điểm %	0 điểm %
LDR thị trường 2 (Q)	66.26%	68.82%	67.09%	1 điểm %	-2 điểm %
Tỷ lệ nợ nhóm 2 (Q)	1.77%	1.92%	1.21%	-56 bps	-71 bps
Tỷ lệ NPL (Q)	2.87%	2.88%	2.65%	-22 bps	-23 bps
Tỷ lệ hình thành NPL (Q)	0.36%	-0.25%	0.11%	-25 bps	35 bps
LLCR (Q)	55.19%	62.95%	64.38%	9 điểm %	1 điểm %
Tỷ lệ CASA (Q)	25.17%	22.99%	24.92%	0 điểm %	2 điểm %
NIM (Q)	3.94%	3.52%	3.60%	-34 bps	8 bps
CIR (Q)	65.69%	39.66%	44.44%	-2124 bps	478 bps
Chi phí tín dụng (TTM)	1.22%	1.31%	1.27%	5 bps	-4 bps
ROAA (TTM)	1.94%	1.59%	1.88%	-6 bps	29 bps
ROAE (TTM)	16.04%	13.32%	16.20%	16 bps	288 bps

Nguồn: MSB, BSC Research

BÁO CÁO CẬP NHẬT

24/02/2025 – HSX: MSB

KHUYẾN NGHỊ: MUA
Giá mục tiêu: 14,000
Upside: +21%

Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VND): 11,550
Cổ phiếu LH (Triệu): 2,600
Vốn hoá (Tỷ VND): 30,030
Thanh khoản 30n (Triệu): 4.9
Sở hữu nước ngoài: 27.5%

Hệ thống khuyến nghị

Các khuyến nghị Mua, Bán hoặc Nắm giữ chứng khoán được xác định dựa trên tổng mức sinh lời kỳ vọng, bằng tổng của chênh lệch giữa giá mục tiêu và giá đóng cửa ngày khuyến nghị của chứng khoán cộng với tỷ suất cổ tức kỳ vọng. Các định nghĩa về khuyến nghị cụ thể như sau:

Xếp hạng khuyến nghị	Định nghĩa
MUA MẠNH	Tổng mức sinh lời kỳ vọng trong 1 năm từ 30% trở lên
MUA	Tổng mức sinh lời kỳ vọng trong 1 năm từ 15% đến 30%
NẮM GIỮ	Tổng mức sinh lời kỳ vọng trong 1 năm từ -10% đến 15%
BÁN	Tổng mức sinh lời kỳ vọng trong 1 năm thấp hơn -10%

Thông tin liên hệ - Trung tâm phân tích Nghiên cứu

Trần Thăng Long

Giám đốc Trung tâm Phân tích Nghiên cứu

Longtt@bsc.com.vn

Bùi Nguyên Khoa

P. Giám đốc Trung tâm PTNC

Ví mô – Thị Trường

Khoabn@bsc.com.vn

Đỗ Thu Phương

P. Giám đốc Trung tâm PTNC

Định lượng

Phuongdt@bsc.com.vn

Phan Quốc Bửu

P. Giám đốc Trung tâm PTNC

Ngành – Doanh nghiệp

Buupq@bsc.com.vn

Nhóm Ngân hàng, Tài chính

Dương Quang Minh

Trưởng nhóm, Chuyên viên phân tích cao cấp

Minhdq@bsc.com.vn

Nhóm Bất Động Sản, VLXD

Phạm Quang Minh

Trưởng nhóm, Chuyên viên phân tích cao cấp

Minhpm@bsc.com.vn

Nhóm Dầu khí, Điện, Phân bón – Hoá chất

Nguyễn Thị Cẩm Tú

Trưởng nhóm, Chuyên viên phân tích cao cấp

Tuntc@bsc.com.vn

Nhóm Bán lẻ, Xuất khẩu, Logistics

Phạm Thị Minh Châu

Trưởng nhóm, Chuyên viên phân tích cao cấp

Chauptm@bsc.com.vn

Đoàn Minh Trí

Chuyên viên phân tích

Tridm@bsc.com.vn

Lâm Việt

Chuyên viên phân tích cao cấp

Vietl@bsc.com.vn

Lưu Thuỳ Linh

Chuyên viên phân tích

Linhlt2@bsc.com.vn

Trần Lâm Tùng

Chuyên viên phân tích

Tungtl@bsc.com.vn

Vũ Công Hoàng Duy

Chuyên viên phân tích

Duyvch@bsc.com.vn

Nguyễn Dân Trường

Chuyên viên phân tích

Truongnd@bsc.com.vn

Trần Nguyễn Tường Huy

Chuyên viên phân tích

Huytnt@bsc.com.vn

KHUYẾN CÁO SỬ DỤNG

Bản báo cáo này của Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV (BSC), chỉ cung cấp những thông tin chung và phân tích về tình hình kinh tế vĩ mô cũng như diễn biến thị trường chứng khoán trong ngày. Báo cáo này không được xây dựng để cung cấp theo yêu cầu của bất kỳ tổ chức hay cá nhân riêng lẻ nào hoặc các quyết định mua bán, nắm giữ chứng khoán. Nhà đầu tư chỉ nên sử dụng các thông tin, phân tích, bình luận của Bản báo cáo như là nguồn tham khảo trước khi đưa ra những quyết định đầu tư cho riêng mình. Mọi thông tin, nhận định và dự báo và quan điểm trong báo cáo này được dựa trên những nguồn dữ liệu đáng tin cậy. Tuy nhiên Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV (BSC) không đảm bảo rằng các nguồn thông tin này là hoàn toàn chính xác và không chịu bất kỳ một trách nhiệm nào đối với tính chính xác của những thông tin được đề cập đến trong báo cáo này, cũng như không chịu trách nhiệm về những thiệt hại đối với việc sử dụng toàn bộ hay một phần nội dung của bản báo cáo này. Mọi quan điểm cũng như nhận định được đề cập trong báo cáo này dựa trên sự cân nhắc cẩn trọng, công minh và hợp lý nhất trong hiện tại. Tuy nhiên những quan điểm, nhận định này có thể thay đổi mà không cần báo trước. Bản báo cáo này có bản quyền và là tài sản của Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV (BSC). Mọi hành vi sao chép, sửa đổi, in ấn mà không có sự đồng ý của BSC đều trái luật. Bất kỳ nội dung nào của tài liệu này cũng không được (i) sao chụp hay nhân bản ở bất kỳ hình thức hay phương thức nào hoặc (ii) được cung cấp nếu không được sự chấp thuận của Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV.

© 2019 BIDV Securities Company, All rights reserved. Unauthorized access is prohibited.

