

## BSC RESEARCH

## Chuyên viên phân tích

Trần Thị Hồng Tươi

tuoith@bsc.com.vn

Chúng tôi duy trì khuyến nghị Mua đối với cổ phiếu MBB với giá mục tiêu là 16.600 đồng/cp (upside 13%). Ngày 28/4/2016, cổ phiếu MBB được giao dịch tại mức giá 14.800 đồng/cp, tương đương với P/E FW là 7,78x và P/B là 1,05x. MBB là một trong những ngân hàng dẫn đầu về hiệu quả hoạt động tại thị trường Việt Nam, kết quả kinh doanh được kỳ vọng cải thiện. (1) Ngân hàng còn nhiều tiềm năng tăng trưởng tín dụng do tỷ lệ cho vay/tiền gửi khách hàng thấp, đạt 67% trong năm 2015. (2) Nguồn vốn giá rẻ chiếm tỷ trọng cao trong cơ cấu nguồn vốn huy động, chiếm 31% trong năm 2015 mang lại lợi thế về chi phí và giúp ngân hàng duy trì tỷ lệ NIM cao. (3) Dự phòng rủi ro chặt chẽ với tỷ lệ bao nợ xấu cao đạt 101%, tỷ lệ lãi thực thu/thu nhập lãi đạt 105%, các khoản lãi, phí phải thu giảm mạnh trong năm 2015. Chúng tôi cho rằng, chi phí trích lập dự phòng rủi ro của MBB sẽ có xu hướng giảm trong thời gian tới. Lưu ý, một số trái phiếu trong danh mục trái phiếu lãi suất cao do MBB nắm giữ giai đoạn trước đã đáo hạn, điều này sẽ ảnh hưởng đến NIM và thu nhập lãi của MBB trong năm 2016.

**Kết quả kinh doanh quý 1/2016:** Kết thúc quý 1/2016, huy động vốn của MBB gần như không tăng trưởng so với cuối năm 2015, dư nợ tăng 2,3%. Tỷ lệ nợ xấu đạt 1,61% giảm so với thời điểm cuối năm 2015 (1,62%). Lợi nhuận trước thuế ngân hàng mẹ đạt 862 tỷ đồng (+10% yoy).

**Kế hoạch kinh doanh 2016.** Năm 2016, ngân hàng đặt mục tiêu, tổng tài sản tăng trưởng 10% đạt 240 nghìn tỷ đồng, tổng dư nợ tăng 20%, đạt 144 nghìn tỷ đồng, huy động vốn tăng 5%, đạt 191 nghìn tỷ đồng. Tỷ lệ nợ xấu thấp hơn 2%. Chi phí dự phòng rủi ro tín dụng 2016 ước tính tương đương năm 2015 (khoảng 2.102 tỷ đồng). Lợi nhuận trước thuế hợp nhất tăng 12%, đạt 3.611 tỷ đồng, trong đó, lợi nhuận của riêng ngân hàng là 3.550 tỷ đồng. MBB dự kiến đưa vào hoạt động công ty tài chính tiêu dùng MFinance (chuyển đổi từ SDFC) công ty bảo hiểm nhân thọ MB Ageas Life vào quý 4/2016.

**Tăng vốn điều lệ lên 17.127 tỷ đồng.** Tháng 4/2016, SDFC đã chính thức sáp nhập vào MBB với tỷ lệ 1 cổ phiếu MBB đổi 2,2 SDFC. Do vậy, vốn điều lệ tăng lên 16.312 tỷ đồng. Năm 2016, MBB dự kiến thực hiện chi trả cổ tức đợt 2 năm 2015 là 5% bằng cổ phiếu (cổ tức đợt 1 là 5% tiền mặt), tăng vốn điều lệ lên 17.127 tỷ đồng. Kế hoạch cổ tức 2016 là 10% cổ tức bằng tiền mặt hoặc bằng cổ phiếu.

**Bầu bổ sung thành viên hội đồng quản trị.** Đại hội cổ đông thường niên bầu ông Nguyễn Chí Thành đại diện 10% vốn của SCIC làm thành viên HĐQT ngân hàng TMCP Quân đội.

## Disclosure

*The information, statements, forecasts and projections contained herein, including any expression of opinion, are based upon sources believed to be reliable but their accuracy completeness or correctness are not guaranteed. Expressions of opinion herein were arrived at after due and careful consideration and they were based upon the best information then known to us, and in our opinion are fair and reasonable in the circumstances prevailing at the time. Expressions of opinion contained herein are subject to change without notice. This document is not, and should not be construed as, an offer or the solicitation of an offer to buy or sell any securities. BSC and other companies in the BSC and/or their officers, directors and employees may have positions and may affect transactions in securities of companies mentioned herein and may also perform or seek to perform investment banking services for these companies. This document is for private circulation only and is not for publication in the press or elsewhere. BSC accepts no liability whatsoever for any direct or consequential loss arising from any use of this or its content. The use of any information, statements forecasts and projections contained herein shall be at the sole discretion and risk of the user. No part of this material may be (i) copied, photocopied or duplicated in any form by any mean or (ii) redistributed without the prior written consent of BIDV Securities Company (BSC).*

### **BSC Headquarters**

BIDV Tower, 10th & 11th Floor  
35 Hang Voi, Hoan Kiem, Hanoi  
Tel: +84 4 3935 2722  
Fax: +84 4 2220 0669

### **BSC Ho Chi Minh City Office**

146 Nguyen Cong Tru St, 9th Floor  
District 1, HCMC  
Tel: +84 8 3821 8885  
Fax: +84 8 3821 8510

Website: <http://www.bsc.com.vn>  
Facebook: [www.facebook.com/BIDVSecurities](http://www.facebook.com/BIDVSecurities)  
Bloomberg: BSCV <GO>

