



Company Report: Maritime Commercial Joint Stock Bank (MSB)

Research Department
14/08/2024

Cập nhật kết quả kinh doanh nửa đầu năm

CẬP NHẬT HOẠT ĐỘNG KINH DOANH

Tín dụng tăng 12.41% YTD, chủ yếu từ doanh nghiệp lớn và SME. Trong khi đó, nguồn vốn của MSB chủ yếu từ CASA và thị trường liên ngân hàng, với tiền gửi khách hàng đạt 151,743 tỷ đồng, tăng 10.1% QoQ. Vốn từ thị trường 2 tăng 19.5% QoQ, đạt 33,880 tỷ đồng. Tỷ lệ CASA phục hồi lên 27.6%, với sự tăng trưởng mạnh từ SMEs (+18.9% QoQ).

Lợi nhuận trước thuế của MSB đạt 2,160 tỷ đồng, tăng 41.2% QoQ. Thu nhập ngoài lãi tăng mạnh, dù NIM giảm từ 3.9% xuống 3.7% do chi phí vốn.

Chất lượng tài sản cải thiện với dự phòng rủi ro đạt 3,007 tỷ đồng, trong khi tỷ lệ nợ xấu tăng nhẹ lên 2.13%. CAR duy trì ở mức cao, trên 12.13%.

NHẬN ĐỊNH

Chúng tôi cho rằng trong quý tới, NIM của MSB sẽ cải thiện nhờ chính sách tiền tệ ổn định hơn của NHNN và lãi suất thị trường liên ngân hàng (1 trong những kênh huy động của MSB) hạ nhiệt.

Thu nhập từ lãi đóng vai trò dẫn dắt trong tăng trưởng lợi nhuận của ngân hàng nửa đầu năm. Về hoạt động kinh doanh ngoài lãi, các hoạt động thu phí dịch vụ cũng như hoạt động FX, đầu tư vẫn duy trì mức tăng trưởng lợi nhuận tích cực.

Về mặt chất lượng tài sản, chúng tôi kỳ vọng tỷ lệ nợ xấu của ngân hàng đã tiệm cận vùng đỉnh và sẽ đi ngang hoặc giảm nhẹ trong 2 quý tới.

Chúng tôi duy trì khuyến nghị "Năm giữ" với cổ phiếu MSB.

Khuyến nghị:

Năm giữ

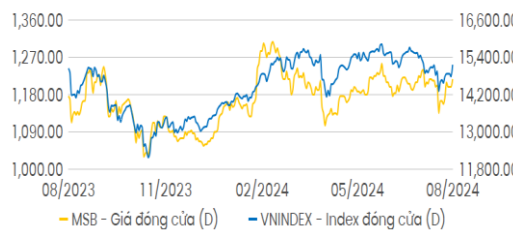
6-18m TP:

N/A

Giá cp hiện tại:

VND14,700

Diễn biến giá cp



Thay đổi giá cp

1 M

3 M

1Y

Thay đổi giá %

0.68%

2.43%

2.08%

SS với VN index

-2.26%

-1.3%

3.52%

Giá tb (VND)

14,410

14,551

14,034

Nguồn: Bloomberg, Guotai Junan (VN)

SL cp lưu hành (triệu)	2,000	Cổ đông lớn (%)	lập đoàn bur chính viễn thông VN
Vốn hóa TT. (VND b)	29,400	Free float (%)	6.05%
Giá trung bình KL 3 tháng ('000)	12,640	LDR (%)	90%
Giá cao/thấp nhất 52w (VND)	15900 / 12200	CAR (%)	79.08
Nguồn: the Company, Guotai Junan (VN).			12.13

CẬP NHẬT KẾT QUẢ KINH DOANH NỬA ĐẦU NĂM 2024

Nguồn vốn chủ yếu đến từ CASA và thị trường liên ngân hàng

MSB đã duy trì được sự tăng trưởng về tổng tài sản, đặc biệt là tiền gửi khách hàng và liên ngân hàng. Tiền gửi khách hàng chiếm tỷ trọng lớn nhất với 151,743 tỷ đồng, tăng 10.1% so với quý trước (QoQ) và tăng 20.2% so với cùng kỳ năm trước (YoY). Vốn từ thị trường 2 chiếm 33,880 tỷ đồng, tăng mạnh 19.5% QoQ và tăng 31.5% YoY. Giấy tờ có giá chiếm 5,477 tỷ đồng, tăng đáng kể 11.5% QoQ và tăng mạnh 73.1% YoY nhưng chỉ chiếm một phần nhỏ trong cơ cấu nguồn vốn.

Tỷ lệ CASA tiếp tục hồi phục từ mức 24.2% lên mức 27.6% so với cùng kỳ. Cơ cấu CASA chủ yếu đến từ khách hàng cá nhân và doanh nghiệp lớn, chiếm lần lượt 31.3% và 38.7%. Tuy nhiên, CASA từ SMEs có sự tăng trưởng vượt trội hơn so với hai nhóm còn lại (+18.9% QoQ).

Tín dụng tăng trưởng so với cùng kỳ trong bối cảnh tăng trưởng toàn ngành yếu, tuy nhiên mức tăng mạnh chủ yếu đến từ KH doanh nghiệp.

Tăng trưởng tín dụng đạt 12.41% YTD, thuộc top ngân hàng có tăng trưởng tín dụng cao trong hệ thống. Dự nợ tín dụng đạt 219 nghìn tỷ trong đó dự nợ trái phiếu doanh nghiệp gần như không thay đổi so với cuối năm 2023 chỉ chiếm 1,500 tỷ. Trong năm 2024, phân khúc SME và KHDN lớn vẫn chiếm tỷ trọng lớn nhất, đạt lần lượt 35.1% và 41.6%, đồng thời SME cũng là nhóm có mức tăng trưởng mạnh nhất khi tăng 35.1% (qoq). Đáng chú ý, trong khi tỷ trọng khách hàng doanh nghiệp tăng lên thì khu vực khách hàng cá nhân có mức tăng trưởng yếu hẳn đi trước tình hình khó khăn của nền kinh tế, dự nợ chỉ tăng 1.1% (QoQ)

Đi sâu vào động lực tăng trưởng tín dụng, với phân khúc bán lẻ, dự nợ tín dụng tăng mạnh ở hoạt động cho vay kinh doanh hộ gia đình và cho vay mua nhà để ở với mức tăng lần lượt 8%ytd và 12%ytd. Với phân khúc cho vay doanh nghiệp, dự nợ cho vay kinh doanh trong lĩnh vực thương mại tăng mạnh 21%ytd, đồng nhất với bức tranh thương mại tổng thể Việt Nam phục hồi mạnh trong nửa đầu năm nay.

Lợi nhuận nửa đầu năm đạt 54% kế hoạch năm

Thu nhập lãi thuần chiếm 59.9% của TOI trong Q2/2024, tăng so với các quý trước, trong khi thu nhập ngoài lãi chiếm 40.1%, cũng có sự tăng trưởng so với trước đây. Điều này phản ánh sự cải thiện trong cơ cấu thu nhập của MSB với sự đóng góp ngày càng lớn của các hoạt động ngoài lãi.

Tổng lợi nhuận trước thuế của MSB đạt 2,160 tỷ đồng trong quý 2, tăng 41.2% (QoQ) và 6.8% (YoY). Trong đó, thu nhập lãi thuần giảm nhẹ (-1% YoY) do ảnh hưởng từ chi phí vốn.

Trong khi đó, thu nhập ngoài lãi của ngân hàng đã ghi nhận sự cải thiện so với quý 1, với đóng góp chủ yếu từ hoạt động dịch vụ đạt 379 tỷ đồng (+23.1% qoq), và hoạt động kinh doanh ngoài hối ghi nhận 385 tỷ đồng. Bên cạnh đó, thu nhập khác tăng mạnh đạt 1,201 tỷ trong quý 2 (+165.5% QoQ) do thu hồi được 800 tỷ nợ xấu đã trích lập dự phòng.

Về hiệu quả kinh doanh, NIM của ngân hàng giảm từ 3.9% còn 3.7% so với quý trước do ảnh hưởng của chi phí vốn tăng. So với các quý trước khi MSB được hưởng lợi từ nguồn vốn giá rẻ từ thị trường liên ngân hàng thì trong quý 2/2024, trước căng thẳng tỷ giá USD/VND, lãi suất thị trường 2 tăng mạnh khiến cho COF của MSB bị ảnh hưởng đáng kể.

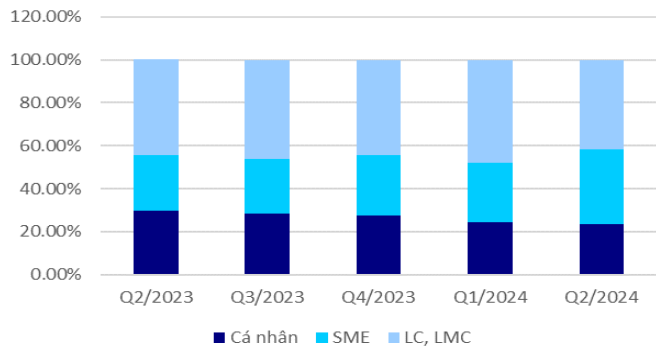
Về hiệu quả hoạt động, Chi phí vận hành (OPEX) bao gồm chi phí nhân sự, tài sản, và chi phí khác, duy trì ổn định với CIR giảm nhẹ xuống 31% trong Q2/2024 từ 34% ở Q1/2024. Chi phí nhân sự chiếm tỷ trọng lớn, tăng 6.7% trong khi đó, chi phí tài sản và chi phí khác tăng hơn 18% do các hoạt động chuyển đổi số.

Quản trị rủi ro thận trọng với chất lượng tài sản được cải thiện

Chất lượng tài sản của MSB trong Q2/2024 thể hiện sự quản lý rủi ro thận trọng với một số điểm nổi bật: tỷ lệ dự nợ trên tiền gửi (LDR) tăng lên 72.6%, trong khi tỷ lệ vốn ngắn hạn cho vay trung dài hạn (MTLT) giảm còn 26.1%, phản ánh chiến lược giảm rủi ro thanh khoản. Dự phòng rủi ro tín dụng tăng mạnh lên 3.007 tỷ đồng, đảm bảo tỷ lệ bao phủ nợ xấu đạt 58.8%, giúp ngân hàng sẵn sàng đối phó với các khoản nợ xấu, mặc dù tỷ lệ nợ xấu (NPL) tăng nhẹ lên 2.13%. Hệ số an toàn vốn (CAR) đạt 12.13%, cao hơn nhiều so với ngưỡng quy định 8%, cho thấy MSB đang duy trì một bộ đệm vốn vững chắc, đảm bảo khả năng chống chịu trước rủi ro thị trường.

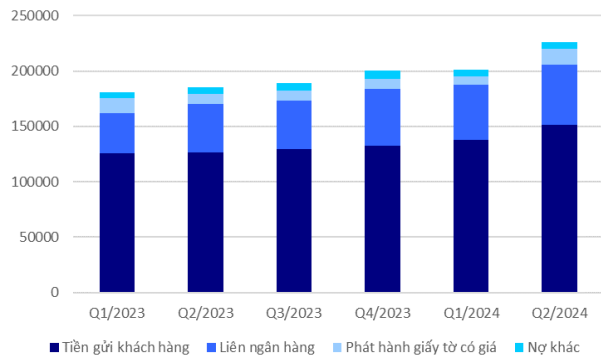
Tuy nhiên, vẫn có những thách thức cần được giải quyết, bao gồm việc kiểm soát tỷ lệ LDR đang tăng cao và sự gia tăng nhẹ của tỷ lệ nợ xấu.

Figure-1: Cho vay khách hàng theo phân khúc



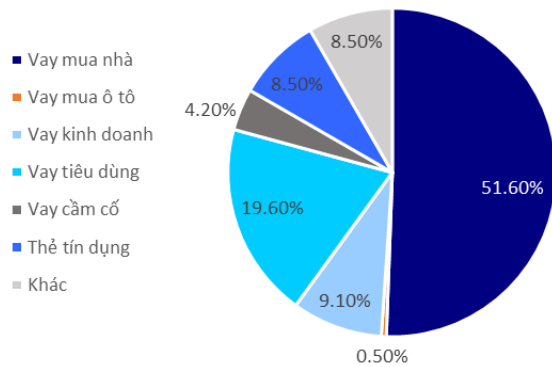
Source: MSB, Guotai Junan (VN).

Figure-2: Cơ cấu nguồn vốn



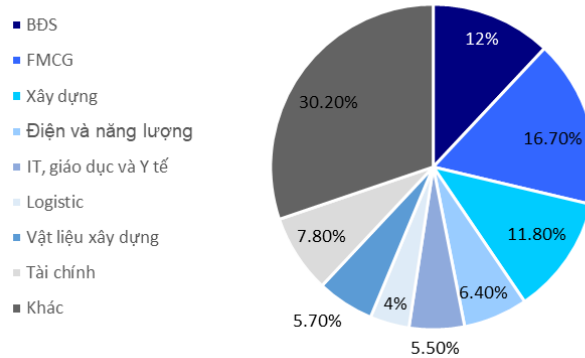
Source: MSB, Guotai Junan (VN).

Figure-3: Dự nợ khách hàng cá nhân



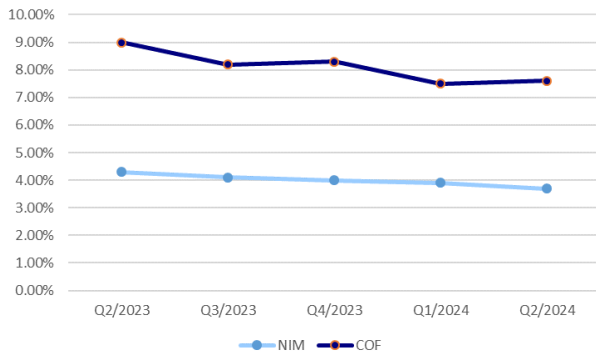
Source: MSB, Guotai Junan (VN).

Figure-4: Dự nợ khách hàng doanh nghiệp



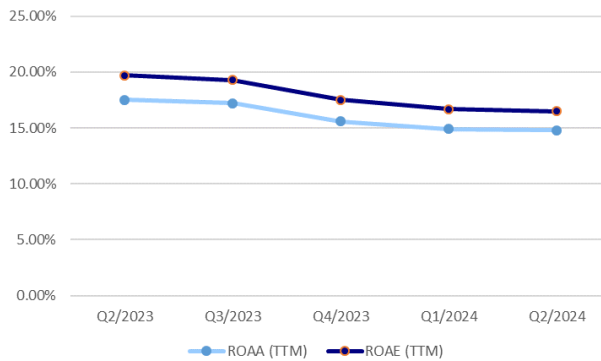
Source: MSB, Guotai Junan (VN).

Figure-5: Biên lãi thuần



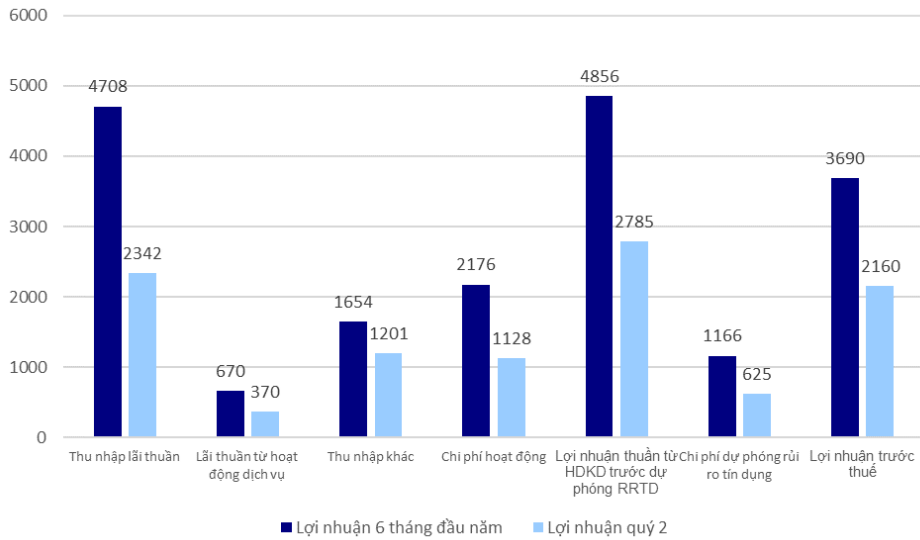
Source: MSB, Guotai Junan (VN).

Figure-6: Tỷ lệ sinh lời



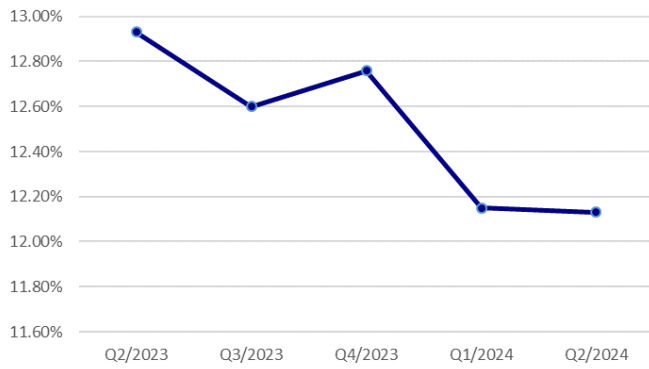
Source: MSB, Guotai Junan (VN).

Figure-7: Lợi nhuận quý 2



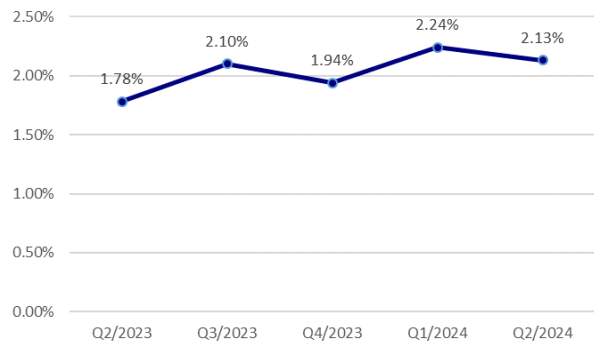
Source: MSB, Guotai Junan (VN)

Figure-8: An toàn vốn



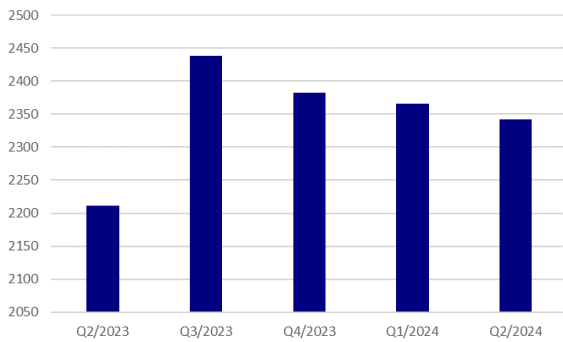
Source: MSB, Guotai Junan (VN).

Figure-9: Tỷ lệ nợ xấu (NPL)



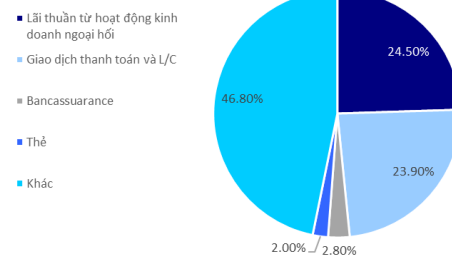
Source: MSB, Guotai Junan (VN)

Figure-10: Thu nhập lãi thuần



Source: MSB, Guotai Junan (VN).

Figure-11: Cơ cấu thu nhập ngoài lãi



Source: MSB, Guotai Junan (VN)

XẾP HẠNG CỔ PHIẾUChỉ số tham chiếu: **VN - Index.**Kỳ hạn đầu tư: **6 đến 18 tháng**

Khuyến nghị	Định nghĩa
Mua	Tỷ suất lợi nhuận kỳ vọng $\geq 15\%$ Hoặc công ty/ngành có triển vọng tích cực
Tích lũy	Tỷ suất lợi nhuận kỳ vọng từ 5% đến 15% Hoặc công ty/ngành có triển vọng tích cực
Trung lập	Tỷ suất lợi nhuận kỳ vọng từ -5% đến 5% Hoặc công ty/ngành có triển vọng trung lập
Giảm tỷ trọng	Tỷ suất lợi nhuận kỳ vọng từ -15% to -5% Hoặc công ty/ngành có triển vọng kém tích cực
Bán	Tỷ suất lợi nhuận kỳ vọng nhỏ hơn -15% Hoặc công ty/ngành có triển vọng kém tích cực

XẾP HẠNG NGÀNHChỉ số tham chiếu: **VN - Index**Kỳ hạn đầu tư: **6 đến 18 tháng**

Xếp loại	Định nghĩa
Vượt trội	Tỷ suất lợi nhuận trung bình ngành so với VN-Index lớn hơn 5% Hoặc triển vọng ngành tích cực
Trung lập	Tỷ suất lợi nhuận trung bình ngành so với VN-Index từ -5% đến 5% Hoặc triển vọng ngành trung lập
Kém hiệu quả	Tỷ suất lợi nhuận trung bình ngành so với VN-Index nhỏ hơn -5% Hoặc triển vọng ngành kém tích cực

KHUYẾN CÁO

Các nhận định trong báo cáo này phản ánh quan điểm riêng của chuyên viên phân tích chịu trách nhiệm chuẩn bị báo cáo này về mã chứng khoán hoặc tổ chức phát hành. Nhà đầu tư nên xem báo cáo này như một nguồn tham khảo và không nên xem báo cáo này là nội dung tư vấn đầu tư chứng khoán khi đưa ra quyết định đầu tư và Nhà đầu tư phải chịu toàn bộ trách nhiệm đối với quyết định đầu tư của chính mình. Công ty cổ phần chứng khoán Guotai Junan Việt Nam không chịu trách nhiệm đối với toàn bộ hay bất kỳ thiệt hại nào, hay sự kiện bị coi là thiệt hại nào là hệ quả phát sinh từ hoặc liên quan tới việc sử dụng toàn bộ hoặc từng phần thông tin hay ý kiến nào được đề cập trong bản báo cáo này.

Chuyên viên phân tích chịu trách nhiệm chuẩn bị báo cáo này nhận được thù lao dựa trên các yếu tố khác nhau, bao gồm chất lượng và độ chính xác của nghiên cứu, phản hồi của khách hàng, yếu tố cạnh tranh và doanh thu của công ty. Công ty cổ phần chứng khoán Guotai Junan Việt Nam và cán bộ, Tổng giám đốc, nhân viên có thể có một mối liên hệ đến bất kỳ chứng khoán nào được đề cập trong báo cáo này (hoặc trong bất kỳ khoản đầu tư nào có liên quan).

Chuyên viên phân tích chịu trách nhiệm chuẩn bị báo cáo này nỗ lực để chuẩn bị báo cáo trên cơ sở thông tin được cho là đáng tin cậy tại thời điểm công bố. Công ty cổ phần chứng khoán Guotai Junan Việt Nam không tuyên bố hay cam đoan, bảo đảm về tính đầy đủ và chính xác của thông tin đó. Các quan điểm và ước tính trong báo cáo này chỉ thể hiện quan điểm của chuyên viên phân tích chịu trách nhiệm chuẩn bị báo cáo tại thời điểm công bố và không được hiểu là quan điểm của Công ty cổ phần chứng khoán Guotai Junan Việt Nam và có thể thay đổi mà không cần báo trước.

Báo cáo này được chuẩn bị cho mục đích duy nhất là cung cấp thông tin cho các Nhà đầu tư bao gồm nhà đầu tư tổ chức và nhà đầu tư cá nhân của Guotai Junan Việt Nam tại Việt Nam và ở nước ngoài theo luật pháp và quy định có liên quan rõ ràng tại quốc gia nơi báo cáo này được phân phối và không nhằm đưa ra bất kỳ đề nghị hay hướng dẫn mua, bán hay nắm giữ chứng khoán cụ thể nào ở bất kỳ quốc gia nào. Các quan điểm và khuyến cáo được trình bày trong bản báo cáo này không tính đến sự khác biệt về mục tiêu, nhu cầu, chiến lược và hoàn cảnh cụ thể của từng Nhà đầu tư. Nhà đầu tư hiểu rằng có thể có các xung đột lợi ích ảnh hưởng đến tính khách quan của bản báo cáo này.

Nội dung của báo cáo này, bao gồm nhưng không giới hạn nội dung khuyến cáo không phải là căn cứ để Nhà đầu tư hay một bên thứ ba yêu cầu Công ty cổ phần chứng khoán Guotai Junan Việt Nam và/hoặc chuyên viên chịu trách nhiệm chuẩn bị báo cáo này thực hiện bất kỳ nghĩa vụ nào với Nhà đầu tư hay một bên thứ ba liên quan đến quyết định đầu tư của Nhà đầu tư và/hoặc nội dung của báo cáo này.

Bản báo cáo này không được sao chép, xuất bản hoặc phân phối lại bởi bất kỳ đối tượng nào cho bất kỳ mục đích nào mà không có sự cho phép bằng văn bản của đại diện có thẩm quyền của Công ty cổ phần chứng khoán Guotai Junan Việt Nam. Vui lòng dẫn nguồn khi trích dẫn.



GUOTAI JUNAN VIETNAM RESEARCH DEPARTMENT

Trần Thị Hồng Nhung

Deputy Director

nhungtth@gtjas.com.vn

(024) 35.730.073 – ext:703

14-Aug, 2024



CHỨNG KHOÁN GUOTAI JUNAN (VIỆT NAM)
GUOTAI JUNAN SECURITIES (VIETNAM)

LIÊN HỆ	TRỤ SỞ CHÍNH HÀ NỘI	CHI NHÁNH TP.HCM
Điện thoại tư vấn: (024) 35.730.073	R9-10, 1 st Floor, Charmvit Tower, 117 Trần Duy Hưng, Hà Nội	3 rd Floor, No. 2 BIS, Công Trường Quốc Tế, P. 6, Q.3, Tp.HCM
Điện thoại đặt lệnh: (024) 35.779.999	Tel: (024) 35.730.073	Tel: (028) 38.239.966
Email: info@gtjas.com.vn Website: www.gtjai.com.vn	Fax: (024) 35.730.088	Fax: (028) 38.239.696

Asia Bank (MSB)

Company Report