

## Ngân hàng TMCP Quân Đội (HSX: MBB)

### Báo cáo lần đầu 06/12/2018

Khuyến nghị:	<b>Mua</b>
Giá mục tiêu (VND):	28.500
Tiềm năng tăng giá:	26,6%
Cổ tức:	6%
Lợi suất cổ tức:	2,9%

### Biến động giá cổ phiếu 6 tháng



### Thông tin cổ phiếu 06/12/2018

Giá hiện tại (VND):	22.500
Số lượng CP lưu hành:	2.160.451.381
Vốn điều lệ (tỷ VND):	21.604
Vốn hóa TT(tỷ VND):	48.610
% Sở hữu nước ngoài:	20%

### Chỉ số tài chính:

Chỉ tiêu	2015	2016	2017
EPS (vnd)	1.786	1.625	1.953
BV (vnd)	14.121	14.802	15.516
Cổ tức	-	6%	6%
ROA(%)	1,19%	1,21%	1,22%
ROE(%)	12,6%	11,5%	12,4%

### Hoạt động chính

Là một trong những ngân hàng với 30 năm hoạt động, MBB được đánh giá là một trong những ngân hàng thương mại uy tín và có chất lượng. Hoạt động chính của doanh nghiệp là kinh doanh ngân hàng theo quy định của Thống đốc Ngân hàng nhà nước. Bên cạnh đó, MBB còn đầu tư mua bán chứng khoán

Nguồn: VNCS tổng hợp

### MBB TIẾP TỤC TĂNG TRƯỞNG CAO TRONG NĂM 2018

#### Một số chỉ tiêu kinh doanh của NHTM Quân Đội - MBB

Chỉ tiêu	2015	2016	2017	2018F
<b>Thu nhập lãi thuần (tỷ vnd)</b>	7.318	7.978	11.218	12.939
<b>Tăng trưởng thu nhập</b>	4%	9%	41%	10%
<b>LN trước dự phòng (tỷ vnd)</b>	5.322	5.680	7.867	9.057
<b>Biên lợi nhuận</b>	73%	71%	70%	70%
<b>LNST CĐ công ty mẹ (tỷ vnd)</b>	2.496	2.912	3.520	5.630
<b>Tăng trưởng LNST</b>	0,8%	16,7%	21%	60%
<b>Biên LNST</b>	34,3%	36,1%	31,1%	43%
<b>EPS (vnd)</b>	1.786	1.625	1.953	2.606
<b>NIM</b>	3,81%	3,58%	4,19%	4,41%
<b>NPL</b>	1,61%	1,32%	1,20%	1,28%

#### Luận điểm đầu tư:

- Ngành ngân hàng Việt Nam được đánh giá là ngành có tốc độ phát triển nhanh, sau giai đoạn khó khăn 2011-2015, **ngành ngân hàng Việt Nam đang có dấu hiệu phục hồi tích cực trở lại** khi thu nhập lãi thuần liên tục gia tăng qua các năm, tỷ lệ nợ xấu giảm.
- **MBB tiếp tục duy trì vị thế "ông lớn" trong top các NHTM** về các phương diện như tổng tài sản, vốn chủ sở hữu, tỷ lệ tăng trưởng thu nhập lãi thuần, tỷ lệ nợ xấu thấp.
- **Thu nhập lãi thuần (TNLT) và lợi nhuận sau thuế (LNST) của doanh nghiệp liên tục tăng trưởng qua các năm**, tốc độ tăng trưởng thu nhập lãi thuần năm 2017 đạt mức 41%, LNST đạt mức 30%.
- Kết thúc 9 tháng đầu năm 2018, MBB đã có sự bứt phá ấn tượng về cả kết quả kinh doanh và sự tăng trưởng. Cụ thể, lũy kế 9 tháng năm 2018, **LNST đạt 6.014 tỷ đồng tăng 50,2% so với cùng kỳ năm 2017 và bằng 88,4% kế hoạch kinh doanh năm 2018**. Với kết quả tích cực mà MBB đạt được, chúng tôi đánh giá khả quan về việc MBB có thể hoàn thành KHKD năm 2018, với LNST vượt mức 60% so với thực hiện năm 2017 tương ứng với **lợi nhuận sau thuế của cổ đông công ty mẹ là 5.630 tỷ đồng tương ứng mức EPS là 2.606 VND/CP**.
- **Sức khỏe tài chính của doanh nghiệp luôn được duy trì ổn định**. Tổng tài sản và vốn chủ sở hữu của doanh nghiệp liên tục gia tăng đặc biệt là khoản mục " dư nợ cho vay" phản ánh tình hình kinh doanh đầy tích cực của MBB.

**Rủi ro của công ty:** Với đặc thù ngành, sự biến động từ kinh tế vĩ mô sẽ ảnh hưởng trực tiếp tới kết quả kinh doanh của các ngân hàng trong đó có MBB. Bên cạnh đó, áp lực từ việc tăng vốn nhằm đạt tới chỉ tiêu Basel 2 sẽ gây áp lực pha loãng cổ phiếu, khiến tốc độ tăng trưởng EPS chậm lại.

#### Khuyến nghị:

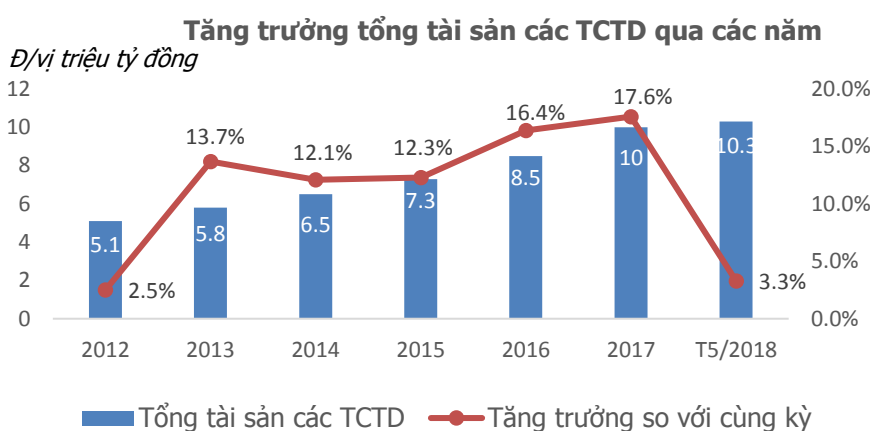
Bằng phương pháp P/E và phương pháp P/B, chúng tôi ước tính thị giá hợp lý của cổ phiếu MBB là 28.500 VND/CP. Mức định giá này của chúng tôi cao hơn 26,6% so với thị giá hiện tại của MBB là 22.500 VND/CP. Do vậy, chúng tôi khuyến nghị **MUA** cổ phiếu MBB cho mục tiêu đầu tư trung và dài hạn trong 6-12 tháng tới.

## TỔNG QUAN NGÀNH VÀ DOANH NGHIỆP

### Tổng quan ngành ngân hàng Việt Nam

#### Tăng trưởng về quy mô và tổng tài sản

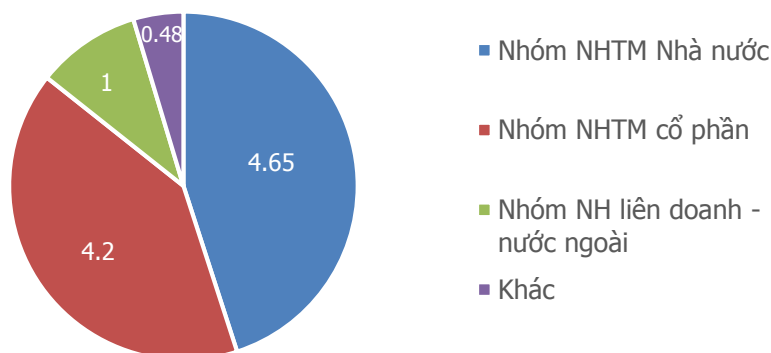
Theo số liệu từ Ngân hàng Nhà Nước (SBV), tổng tài sản của các tổ chức tín dụng (TCTD) liên tục tăng trưởng qua các năm. Cụ thể, tính đến hết tháng 5/2018 tổng tài sản của các tổ chức tín dụng (TCTD) tại Việt Nam đạt khoảng 10,33 triệu tỷ đồng, tăng trưởng 3,3% so với cuối 2017. Tốc độ tăng trưởng kép bình quân tổng tài sản (cagr) của các TCTD giai đoạn 2012 – 2017 là khoảng 14,4%/năm. Tuy nhiên, kết thúc nửa đầu năm 2018, tốc độ tăng trưởng tài sản có xu hướng chậm lại khi tổng tài sản các TCTD chỉ tăng khoảng 3,3%. Dự báo trong thời gian sắp tới, tổng tài sản của các TCTD sẽ tiếp tục tăng trưởng nhưng ở mức chậm hơn so với giai đoạn trước đây.



(Nguồn: VNCS tổng hợp)

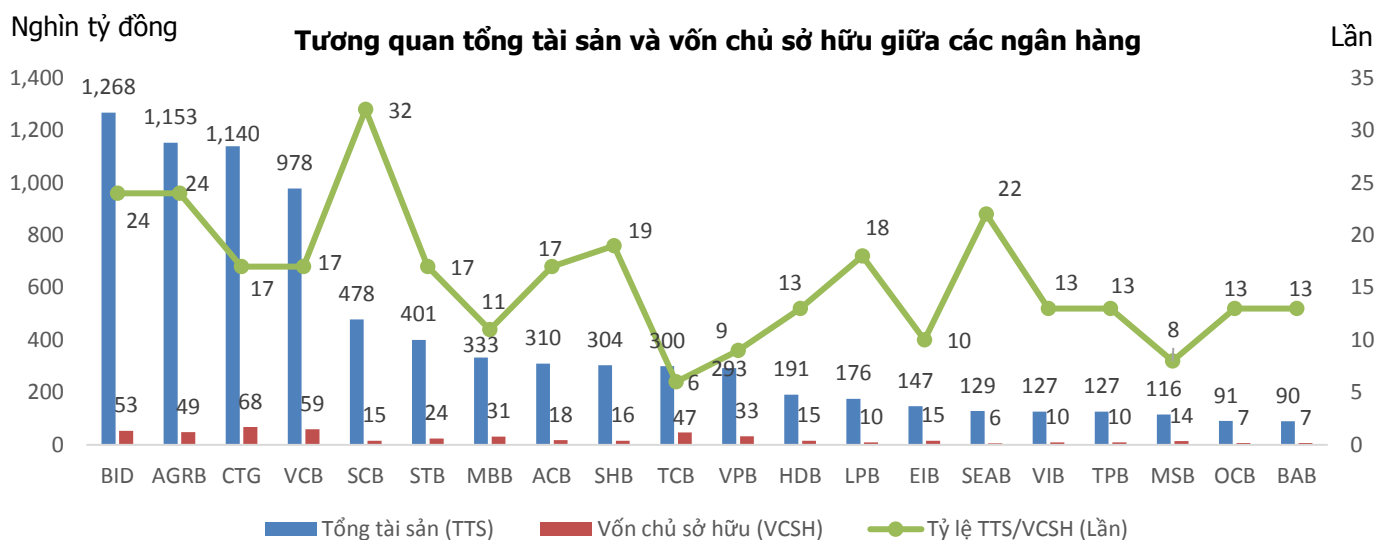
Xét về cơ cấu tổng tài sản, khối tài sản nhóm ngân hàng thương mại Nhà nước (bao gồm Agribank, Vietinbank, Vietcombank, BIDV và nhóm 3 ngân hàng Xây dựng Việt Nam, Dầu khí toàn cầu và Đại Dương) vẫn chiếm tỷ trọng lớn với giá trị 4,65 triệu tỷ đồng (tăng 1,8% so với cuối 2017). Theo sau là nhóm ngân hàng thương mại cổ phần với tổng tài sản 4,2 triệu tỷ đồng đạt mức tăng 4,2% so với cuối 2017; nhóm ngân hàng liên doanh – nước ngoài với tổng tài sản 1 triệu tỷ đồng đạt mức tăng trưởng 5,73% so với cuối 2017.

#### Tổng tài sản các tổ chức tín dụng T5/2018



(Nguồn: SBV, VNCS tổng hợp)

Theo số liệu thống kê từ 20 ngân hàng thương có tổng tài sản lớn nhất tính đến thời điểm cuối quý 2/2018 (số liệu ngân hàng Nông nghiệp AGRB tại thời điểm cuối 2017 và ngân hàng Hàng Hải MSB tại thời điểm cuối Q1/2018), tỷ lệ tổng tài sản/vốn chủ sở hữu (TTS/VCSH) đạt trung bình 16 lần. Tỷ lệ này cũng được phân hóa rõ rệt giữa các nhóm ngân hàng. Theo đó, nhóm các NHTM Nhà nước có tỷ lệ TTS/VCSH ở mức trên trung bình trong khi nhóm các NHTM cổ phần đa số có tỷ lệ này dưới mức trung bình.

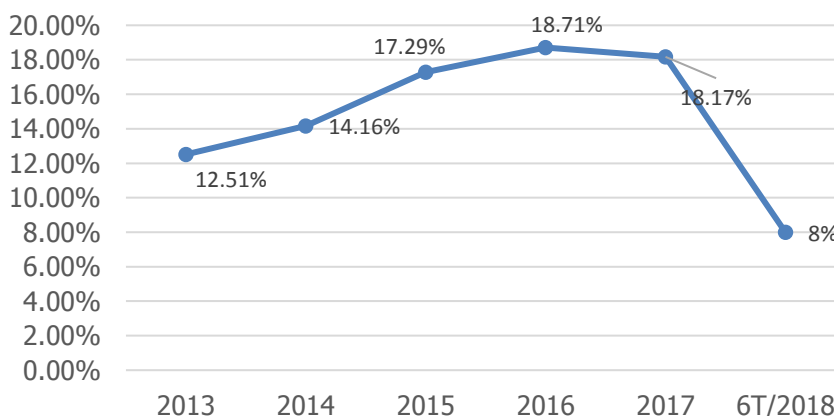


(Nguồn: VNCS tổng hợp)

### Tăng trưởng tín dụng

Sau khi trải qua giai đoạn khó khăn 2011-2015, hai năm trở lại đây ngành ngân hàng Việt Nam đang cho thấy những dấu hiệu tăng trưởng tích cực trở lại. Xét về tăng trưởng tín dụng, tăng trưởng tín dụng trong hai năm 2016-2017 luôn đạt mức trên 18%. Tuy nhiên, tốc độ tăng trưởng tín dụng 6 tháng đầu 2018 đạt 7,9% và cách khá xa mục tiêu 17% cho cả năm 2018 và đồng thời cũng thấp hơn mức 9,06% của cùng kỳ 6 tháng 2017. Nguyên nhân là do Ngân hàng nhà nước chủ trương điều hành thận trọng và kiểm soát các khoản vay mới trong bối cảnh lạm phát có tín hiệu tăng trở lại và các ngân hàng cũng thận trọng hơn trong xét duyệt hồ sơ cho vay, đặc biệt với lĩnh vực BOT giao thông và bất động sản. Chúng tôi đánh giá tăng trưởng tín dụng 2018 sẽ ở mức 15%-17%

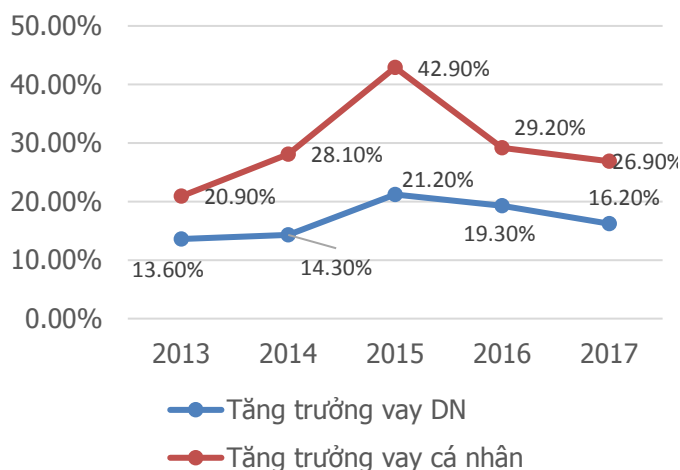
### Tăng trưởng tín dụng qua các năm



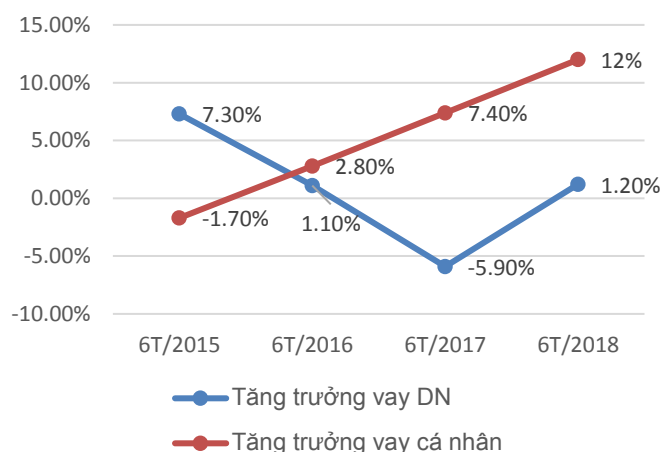
(Nguồn: VNCS tổng hợp)

Cho vay khách hàng luôn đạt mức tăng trưởng dương từ năm 2013. Kết quả này đến từ những chuyển biến tích cực từ kinh tế vĩ mô. Bên cạnh đó, cơ cấu tín dụng cũng có sự thay đổi đáng kể. Trong năm 2017, tốc độ tăng trưởng tín dụng toàn ngành đạt 18,17%. Cho vay khách hàng cá nhân tăng trưởng mạnh bình quân CAGR 31,6% trong 5 năm (2013-2017) và tốc độ hơn gấp đôi cho vay doanh nghiệp. Kết thúc 6 tháng đầu năm 2018, tăng trưởng từ cho vay doanh nghiệp có dấu hiệu khởi sắc, tuy nhiên hầu hết các ngân hàng vẫn tập trung mạnh vào mảng vay tín dụng cá nhân.

**Tăng trưởng dư nợ tín dụng 2013-2017**

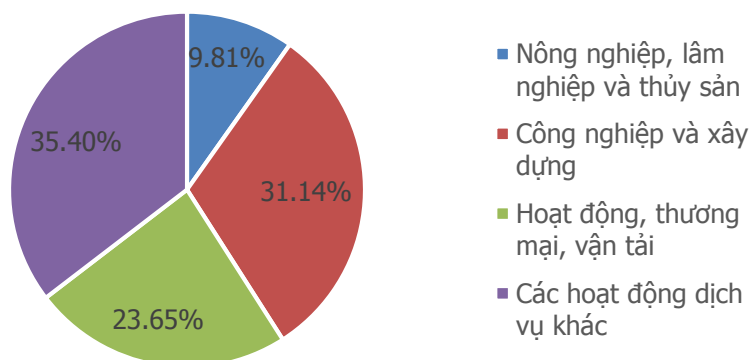


**Tăng trưởng dư nợ tín dụng 6T/2018**



(Nguồn: FiinPro)

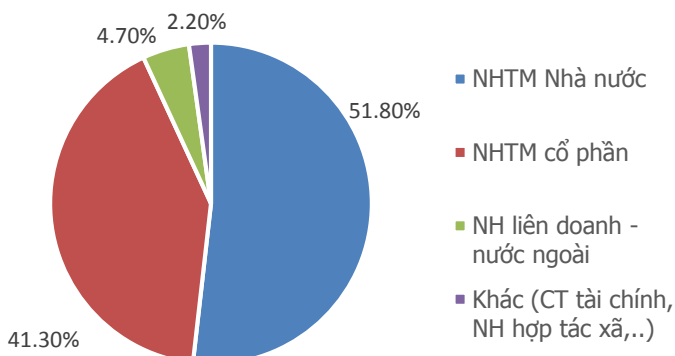
**Cơ cấu tín dụng T6/2018**



(Nguồn: VNCS tổng hợp)

Phân theo ngành nghề, tín dụng cho vay vẫn tập trung vào các lĩnh vực như công nghiệp, hoạt động thương mại và vận tải. Trong những năm trở lại đây, xu hướng cho vay tín dụng chuyển dịch từ ngành bất động sản chuyển sang các hoạt động dịch vụ, có thể thấy nguồn tiền từ các ngân hàng đang được sử dụng một cách linh hoạt và hiệu quả hơn so với thời kì trước.

## Thị phần tín dụng 2017

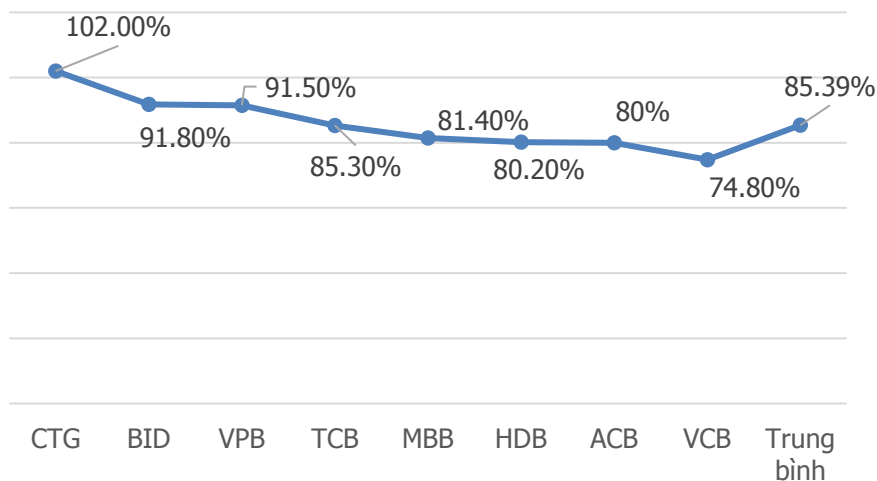


(Nguồn: Ủy ban giám sát tài chính Quốc gia)

Xét về thị phần tín dụng, nhóm NHTM Nhà nước vẫn chiếm thị phần lớn nhất với 51,8%, theo sau là nhóm NHTM cổ phần và nhóm ngân hàng liên doanh – nước ngoài. Theo chúng tôi đánh giá, thị phần tín dụng Việt Nam sẽ ít có sự biến chuyển trong thời gian sắp tới khi nhóm NHTM Nhà nước vẫn đang chiếm nhiều ưu thế so với các đối thủ cạnh tranh.

## Thanh khoản hệ thống và hệ số an toàn (CAR)

### LDR top các ngân hàng lớn năm 2017

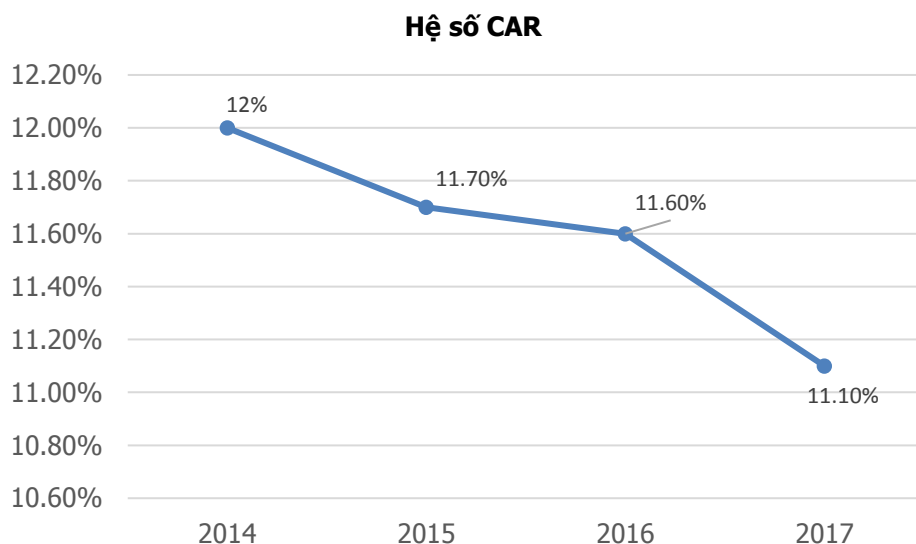


(Nguồn: VNCS tổng hợp)

Thanh khoản toàn hệ thống LDR ( Dư nợ cho vay/Vốn huy động) cũng là một trong những chỉ số phản ánh thực trạng cũng như khả năng phát triển của các ngân hàng. Việc tăng trưởng dư nợ cho vay luôn đi cùng với việc tìm cách tăng nguồn vốn huy động. Trong những năm trở lại đây, tăng trưởng huy động vốn không tương ứng với tăng trưởng cho vay, dẫn đến thanh khoản toàn hệ thống giảm sút. Tính trong năm 2017, tốc độ tăng trưởng huy động vốn chỉ đạt 15,7% trong khi tốc độ tăng trưởng cho vay là 21,1%.

Tỷ lệ nguồn vốn ngắn hạn sử dụng cho vay trung và dài hạn bình quân của hệ thống TCTD cũng giảm nhẹ, đạt khoảng 30,6% vào cuối 2017 – so với mức 34,5% cuối 2016. Tính đến hết tháng 5/2018, tỷ lệ vốn ngắn hạn cho vay trung dài hạn toàn hệ thống chỉ còn 27,67%. Tại thời điểm cuối năm 2017, thanh khoản bình quân toàn hệ thống vẫn được đảm bảo với

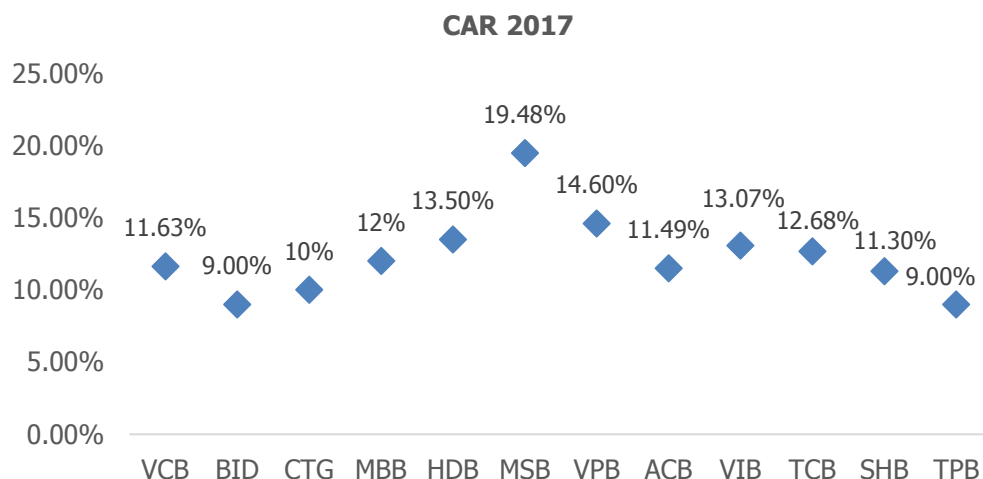
tỷ lệ trung bình 85,3%. Bên cạnh đó, chỉ số LDR phân hóa rất mạnh giữa các doanh nghiệp ngân hàng.



(Nguồn: VNCS tổng hợp)

Trong các năm trở lại đây, tỷ lệ an toàn vốn tối thiểu (CAR) có xu hướng giảm. Việc hệ số CAR ngày càng giảm đang tạo nên áp lực tăng vốn cho các ngân hàng khi thời hạn áp dụng Basel II đến gần. Tốc độ tăng vốn tự có của các ngân hàng đang chậm hơn so với tốc độ tăng trưởng của tổng tài sản trong năm 2017 nên áp lực tăng vốn sẽ cao hơn trong năm 2018. Trong các năm sắp tới, hệ số CAR được dự báo sẽ tiếp tục giảm, điều này sẽ đem lại một bài toán tăng vốn mà các doanh nghiệp ngân hàng cần giải quyết.

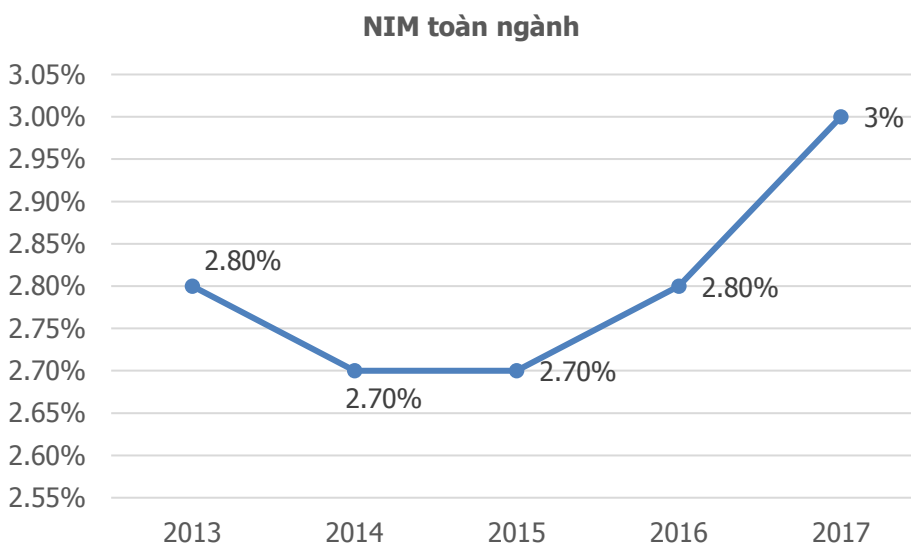
Các NHTM đang dùng nhiều các biện pháp khác nhau để có thể tăng vốn đáp ứng tỷ lệ an toàn vốn tối thiểu theo chuẩn Basel 2 với lộ trình từ nay đến 2020. Nhiều ngân hàng đã tăng vốn tự có bằng các hình thức như: phát hành chứng chỉ tiền gửi kỳ hạn dài để tăng vốn cấp 2, không chia cổ tức bằng tiền để bổ sung vốn tự có hoặc tiến hành tăng vốn điều lệ bằng hình thức trả cổ tức bằng cổ phiếu và phát hành thêm cổ phiếu cho cổ đông hiện hữu. Ngoài ra, một số ngân hàng cũng xây dựng kế hoạch tăng vốn cấp 2 thông qua phát hành trái phiếu dài hạn, điển hình là ACB, VCB, CTG. CAR của nhóm các NHTM cổ phần như ACB, VPB, MSB, TCB luôn ở mức khá cao và sẽ không gặp nhiều trở ngại trong lộ trình đáp ứng Basel 2.



(Nguồn: Báo cáo các ngân hàng, VNCS tổng hợp)

### **Hệ số NIM được cải thiện**

Trong giai đoạn gần đây, hệ số NIM toàn ngành được cải thiện với sự đóng góp lớn từ cho vay tiêu dùng. Sau giai đoạn khó khăn 2011-2015, hiệu quả sinh lời của toàn hệ thống được cải thiện rõ rệt, đặc biệt trong năm 2017.



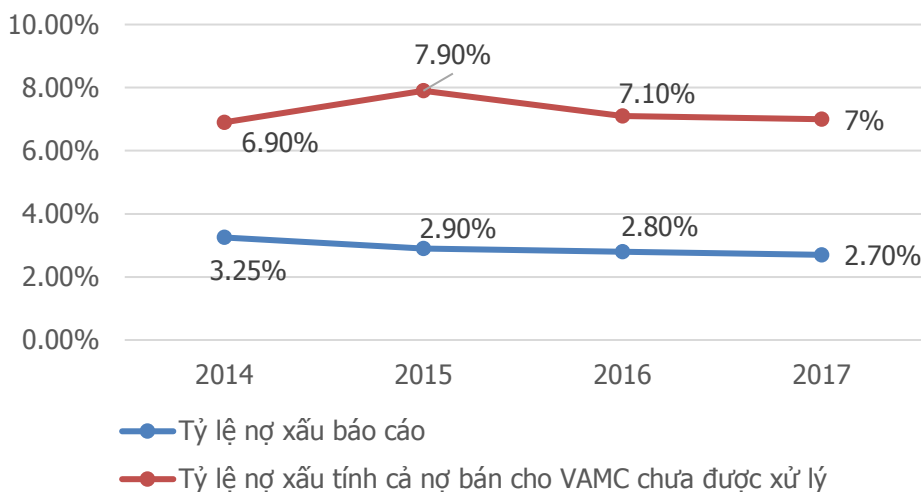
(Nguồn: VNCS tổng hợp)

Kết thúc 6 tháng đầu năm 2018, hệ số NIM của hầu hết các ngân hàng đều tăng lên so với cùng kỳ năm trước. Cụ thể, NIM của BIDV tăng từ 2,9% lên 3,02%; hay ACB tăng từ 3,28% lên 3,46%; HDBank tăng từ 1,95% lên 2,64%,.... Đây là một trong những tín hiệu tích cực của toàn ngành trong nửa đầu năm. Kết quả tích cực này đến từ những nguyên nhân sau. Một là cho vay tiêu dùng phát triển mạnh mẽ với mức lãi suất cao. Với việc các công ty tài chính tiêu dùng ngày càng được mở rộng và tăng quy mô dư nợ liên tục tạo nên một làn sóng tăng trưởng mới tại Ngân hàng. Tăng trưởng toàn ngành ở mức gần 18% thì tín dụng tiêu dùng tăng trưởng 50,2% năm 2016 và 65% năm 2017. Hai là cơ cấu tín dụng thay đổi. Cụ thể, cơ cấu tín dụng chuyển từ cơ cấu trung, dài hạn giảm từ 55% xuống còn 53,7% chủ yếu ở lĩnh vực xây dựng và kinh doanh bất động sản. Cơ cấu tín dụng dịch chuyển tập trung vào các lĩnh vực khác như lĩnh vực sản xuất, cho vay ngắn hạn. Với tình hình phát

triển tích cực từ kinh tế vĩ mô, hệ số NIM được dự báo sẽ có chiều hướng tăng trưởng khả quan trong các năm tới.

## Nợ xấu

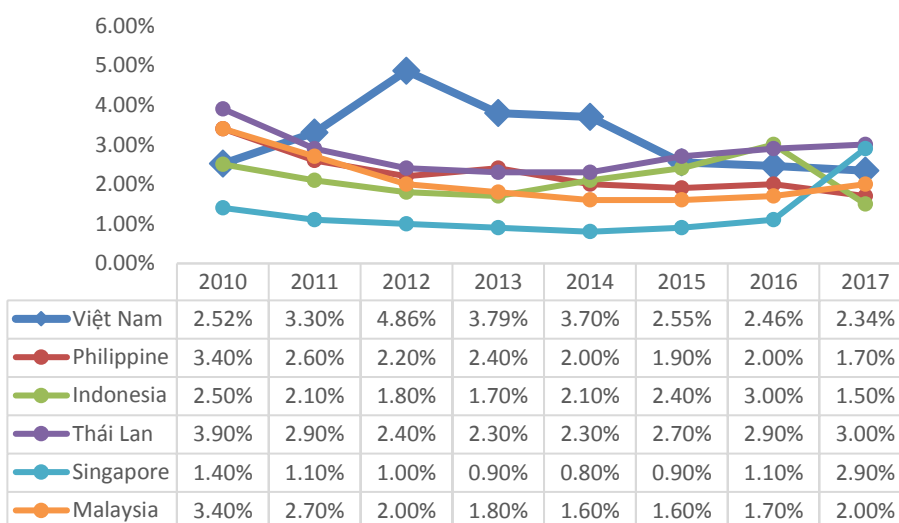
**Nợ xấu toàn ngành qua các năm**



(Nguồn: VNCS tổng hợp)

Với đặc thù ngành, nợ xấu luôn là một vấn đề mà các doanh nghiệp phải tìm cách giải quyết tối ưu. Sau thời kì tái cơ cấu ngân hàng, nợ xấu đã và đang được xử lý tích cực theo thống kê từ ngân hàng và ủy ban Giám sát tài chính Quốc gia. Tỷ lệ nợ xấu không chỉ giảm từ các báo cáo của Ngân hàng mà còn giảm mạnh ở cả số nợ xấu bán cho VAMC. Kết thúc 6 tháng đầu năm 2018, khảo sát tại 15 ngân hàng lớn, 11/15 ngân hàng có số nợ xấu tăng trong 6 tháng đầu năm. Tuy nhiên, nhờ đẩy mạnh tín dụng nên chỉ có 9/15 nhà băng có tỷ lệ nợ xấu/tổng dư nợ gia tăng.

**Nợ xấu hệ thống ngân hàng các nước Đông Nam Á**



(Nguồn: Cơ sở dữ liệu FSIs và SBV)

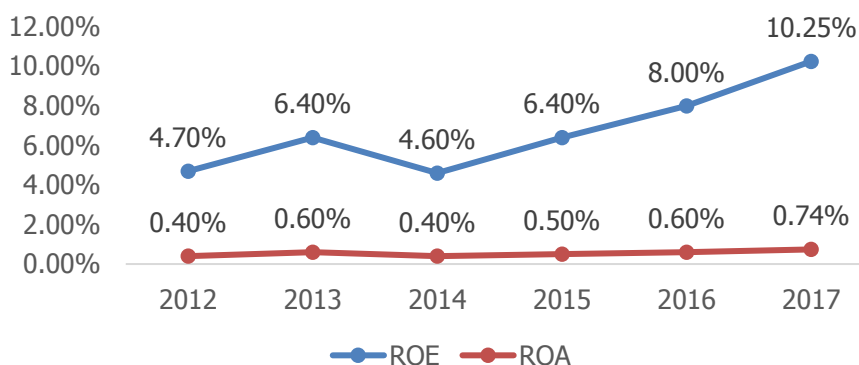
Theo một báo cáo khác, nợ xấu của các ngân hàng Việt Nam đang giảm nhanh từ mức đỉnh điểm năm 2018 về gần bằng mức trung bình so với các nước trong khu vực. Nợ xấu nội bảng của Việt Nam hiện nay đã gần về mức tương đương các nước trong khu vực Đông Nam Á. Để xử lý nợ xấu trong thời gian qua một



cách hiệu quả là nhờ các chính sách bán nợ, cơ cấu thời hạn trả nợ đúng đắn, kèm theo ngân hàng đã chuyển hướng sang các ngành nghề sản xuất, kinh doanh, dịch vụ và hạn chế giải ngân vào lĩnh vực bất động sản, giúp thanh khoản tốt hơn. Với việc đã và đang xử lý hiệu quả thì việc giải quyết nợ xấu trong tương lai được dự báo sẽ ngày càng có biến chuyển tích cực hơn.

## Hiệu quả sinh lời

Hiệu quả sinh lời các tổ chức tín dụng

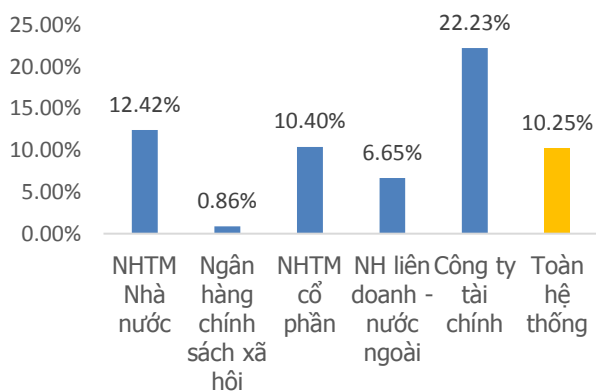


(Nguồn: Ủy ban giám sát tài chính Quốc gia, SBV)

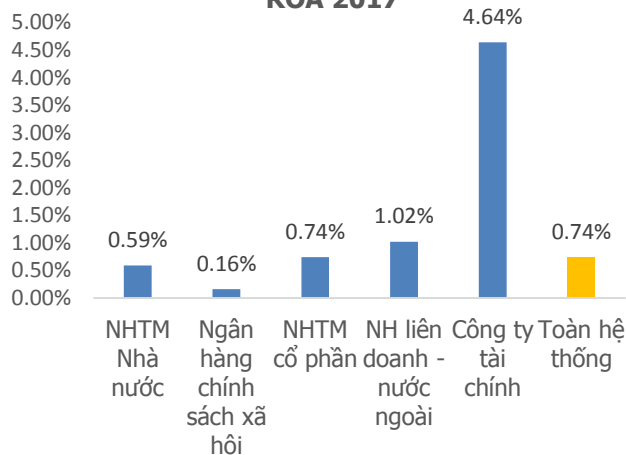
Hiệu quả sinh lời của các TCTD có sự tăng trưởng khả quan trong những năm trở lại đây. Cụ thể, tốc độ tăng trưởng ROA đạt mức tăng bình quân 13%/năm, ROE đạt mức tăng trưởng bình quân 17%/năm.

Nhóm các NHTM Nhà nước và NHTM cổ phần có ROE đều cao hơn trung bình toàn hệ thống, nhưng ROA lại thấp hơn trung bình. Điều này cũng phù hợp với tỷ lệ tổng tài sản / vốn chủ sở hữu của nhóm này luôn cao hơn trung bình. Theo nhận định của chúng tôi, hệ số ROA và ROE được dự báo sẽ tiếp tục có tốc độ tăng trưởng khả quan khi các ngân hàng đang xử lý vấn đề nợ xấu một cách hiệu quả.

ROE 2017



ROA 2017



(Nguồn: SBV, VNCS tổng hợp)

## TỔNG QUAN VỀ NGÂN HÀNG TMCP QUÂN ĐỘI

### Giới thiệu chung

Từ ý tưởng ban đầu một tổ chức tín dụng phục vụ doanh nghiệp quân đội trong nhiệm vụ sản xuất kinh doanh tiền hội nhập ngày 04/11/1994, Ngân hàng TMCP Quân đội được thành lập với số vốn gần 20 tỷ đồng, 25 nhân sự và một điểm giao dịch duy nhất tại 28A Điện Biên Phủ, Hà Nội.

### Lịch sử hình thành

- 1994: MB thành lập vốn điều lệ 20 tỷ đồng.
- 2000: MB thành lập 2 công ty thành viên là : Công ty Cổ phần chứng khoán Thăng Long (TLS), Công ty quản lý và khai thác tài sản Ngân hàng Quân đội AMC.
- 2004: Là ngân hàng đầu tiên phát hành cổ phần thông qua đấu giá với tổng mệnh giá 20 tỷ.
- 2006: Thành lập Công ty Quản lý quỹ đầu tư MB, phát hành thành công 220 tỷ đồng trái phiếu chuyển đổi kì hạn 5 năm.
- 2007: Phát hành thành công 1.000 tỷ đồng trái phiếu chuyển đổi kì hạn 2 năm.
- 2009: Tăng vốn điều lệ lên 5.300 tỷ đồng.
- 2010: Khai trương chi nhánh tại Lào – Chi nhánh đầu tiên của MB tại nước ngoài.
- 2011: Niêm yết cổ phiếu trên sàn giao dịch HOSE với mã cổ phiếu MBB từ 01/11/2011.
- 31/08/2017: Tăng vốn điều lệ lên 18.155 tỷ đồng.
- 31/07/2018: Tăng vốn điều lệ lên 21.604 tỷ đồng.

### Các lĩnh vực hoạt động chính của doanh nghiệp

- Kinh doanh ngân hàng theo quy định của Thống đốc Ngân hàng Nhà nước Việt Nam.
- Cung ứng sản phẩm phái sinh theo quy định của pháp luật.
- Đại lí bảo hiểm và các dịch vụ liên quan khác theo quy định của pháp luật.
- Kinh doanh trái phiếu và các giấy tờ có giá khác theo quy định của pháp luật.
- Mua bán, gia công, chế tác vàng.

### Cơ cấu cổ đông của công ty tại thời điểm 06/09/2018

Cơ cấu sở hữu mới nhất	Số lượng	Tỷ lệ phần trăm
<b>Số lượng CP lưu hành</b>	2.160.451.381	100,00%
<b>Trong đó:</b>		
<b>Nắm giữ của cổ đông lớn</b>	1.145.950.488	66,00%
<b>Nắm giữ của Ban lãnh đạo và những người liên quan</b>	12.074.259	1,00%
<b>►Khác</b>	1.002.426.634	33,00%

## Nắm giữ của cổ đông lớn

Tên	Số lượng	Tỷ lệ phần trăm
<b>Tập đoàn Công nghiệp - Viễn thông Quân đội (Viettel)</b>	265.261.500	14,61%
<b>Tổng Công ty Đầu tư và Kinh doanh Vốn Nhà nước</b>	176.841.000	9,74%
<b>Tổng Công ty Trực thăng Việt Nam</b>	140.954.769	7,76%
<b>Tổng Công ty Tân Cảng Sài Gòn</b>	135.295.199	7,45%
<b>Ngân hàng Thương mại Cổ phần Ngoại thương Việt Nam</b>	114.507.975	7,16%
<b>Ngân hàng Thương mại Cổ phần Hàng Hải Việt Nam</b>	79.869.646	4,99%
<b>Công ty TNHH Nhà nước MTV Thương mại và XNK Viettel</b>	74.298.199	4,69%
<b>Norges Bank</b>	31.059.190	1,71%
<b>Amersham Industries Limited</b>	29.953.395	1,65%
<b>Vietnam Enterprise Investments Limited</b>	26.103.343	1,44%

## Nắm giữ của ban lãnh đạo và những người liên quan

Tên	Chức vụ	Số lượng	Tỷ lệ phần trăm
<b>Nguyễn Thị Thủy</b>	Thành viên Hội đồng Quản trị	539.556	0,03%
<b>Lê Thị Lợi</b>	Phó Tổng Giám đốc/Giám đốc Tài chính	570.319	0,03%
<b>Nguyễn Thị An Bình</b>	Phó Tổng Giám đốc	762.517	0,04%
<b>Lưu Trung Thái</b>	Phó Chủ tịch Hội đồng Quản trị/	486.974	0,03%
<b>Vũ Thị Hải Phượng</b>	Trưởng Ban kiểm soát	605.456	0,03%
<b>Đặng Quốc Tiến</b>	Thành viên Ban kiểm soát	943.878	0,05%
<b>Đỗ Văn Hưng</b>	Thành viên Ban kiểm soát	1.719.115	0,09%
<b>Lê Công</b>	Phó Chủ tịch Hội đồng Quản trị	1.738.958	0,10%
<b>Vương Thị Lan Anh</b>	Phó Chủ tịch Hội đồng Quản trị	915.165	0,05%

## Công ty thành viên



## CÔNG TY TNHH QUẢN LÝ NỢ VÀ KHAI THÁC TÀI SẢN NGÂN HÀNG TMCP QUÂN ĐỘI

**Giấy phép hoạt động:** 0105281799 do Sở kế hoạch và Đầu tư Hà Nội cấp lần đầu ngày 11/9/2002  
**Lĩnh vực kinh doanh:** Quản lý nợ và khai thác tài sản  
**Vốn điều lệ (Tỷ VND):** 1.082,68  
**Tỷ lệ sở hữu của MB:** 100,00%



## CÔNG TY TÀI CHÍNH TNHH MB SHINSEI

**Giấy phép hoạt động:** Giấy phép số 58/GP-NHNN do Ngân hàng Nhà Nước Việt Nam cấp ngày 21/9/2017  
**Lĩnh vực kinh doanh:** Tài chính tiêu dùng  
**Vốn điều lệ (Tỷ VND):** 500,00  
**Tỷ lệ sở hữu của MB:** 50,00%



## CÔNG TY CỔ PHẦN QUẢN LÝ QUỸ ĐẦU TƯ MB

**Giấy phép hoạt động:** Giấy phép số 07/UBCK-GP do UBCKNN do Ủy Ban Chứng khoán Nhà nước cấp lần đầu ngày 29/09/2006  
**Lĩnh vực kinh doanh:** Quản lý quỹ đầu tư  
**Vốn điều lệ (Tỷ VND):** 323,79  
**Tỷ lệ sở hữu của MB:** 90,77%



## CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN MB

**Giấy phép hoạt động:** Giấy phép số 116/GP-UBCK do Ủy ban Chứng khoán Nhà nước cấp lần đầu ngày 9/12/2013  
**Lĩnh vực kinh doanh:** Môi giới đầu tư & kinh doanh chứng khoán  
**Vốn điều lệ (Tỷ VND):** 1.221,00  
**Tỷ lệ sở hữu của MB:** 79,52%



## TỔNG CÔNG TY CỔ PHẦN BẢO HIỂM QUÂN ĐỘI

**Giấy phép hoạt động:** 43 GP/KDBH do Bộ Tài Chính cấp lần đầu ngày 8/10/2007  
**Lĩnh vực kinh doanh:** Kinh doanh bảo hiểm Phi nhân thọ  
**Vốn điều lệ (Tỷ VND):** 800,00  
**Tỷ lệ sở hữu của MB:** 69,58%



## CÔNG TY CỔ PHẦN TỔNG CÔNG TY MBLAND

(Sở hữu gián tiếp thông qua MBAMC)

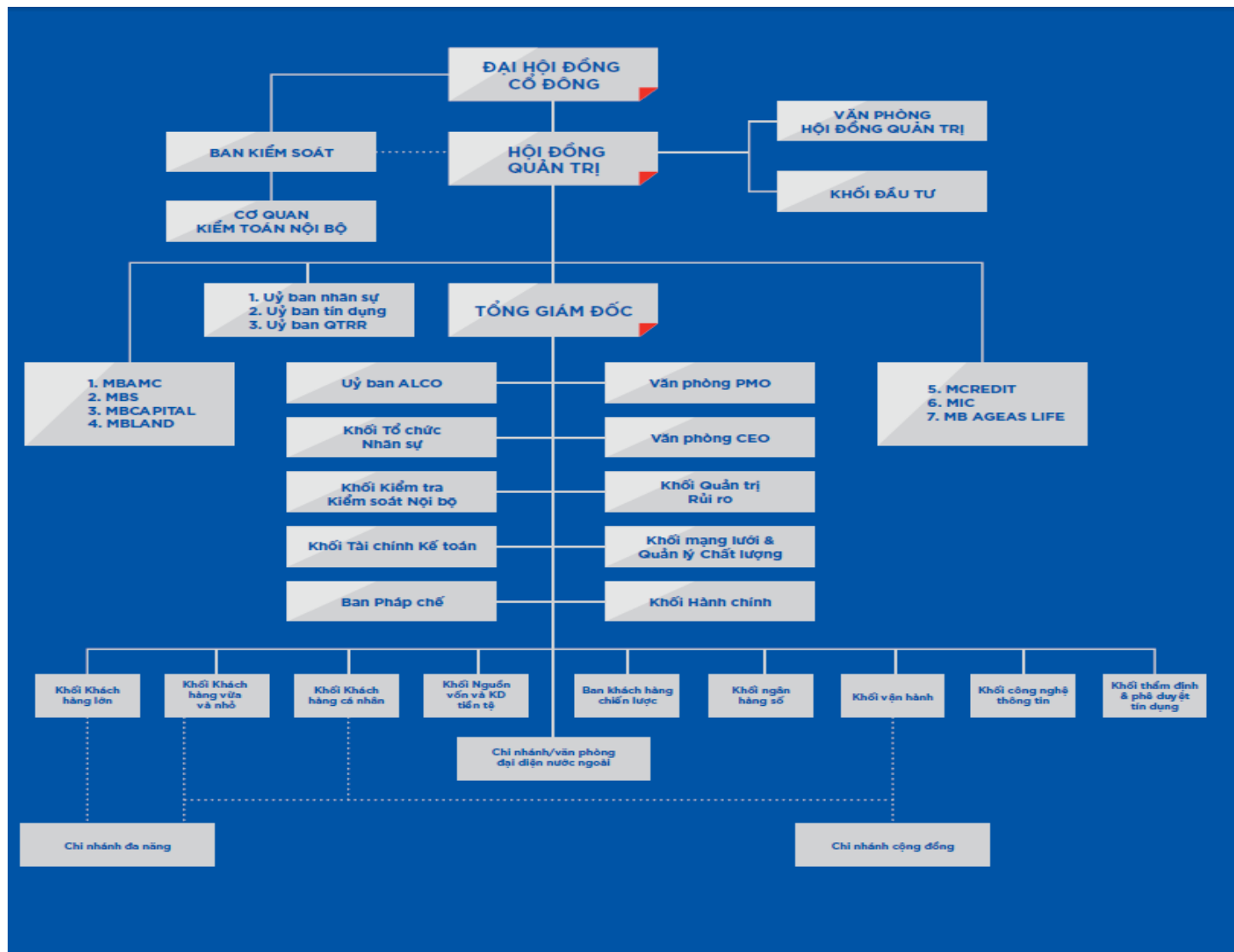
**Giấy phép hoạt động:** 0102631822 do Sở Kế hoạch và Đầu tư Hà Nội cấp lần đầu ngày 25/01/2008  
**Lĩnh vực kinh doanh:** Đầu tư & Kinh doanh bất động sản  
**Vốn điều lệ (Tỷ VND):** 653,73  
**Tỷ lệ sở hữu của MB:** 65,29%



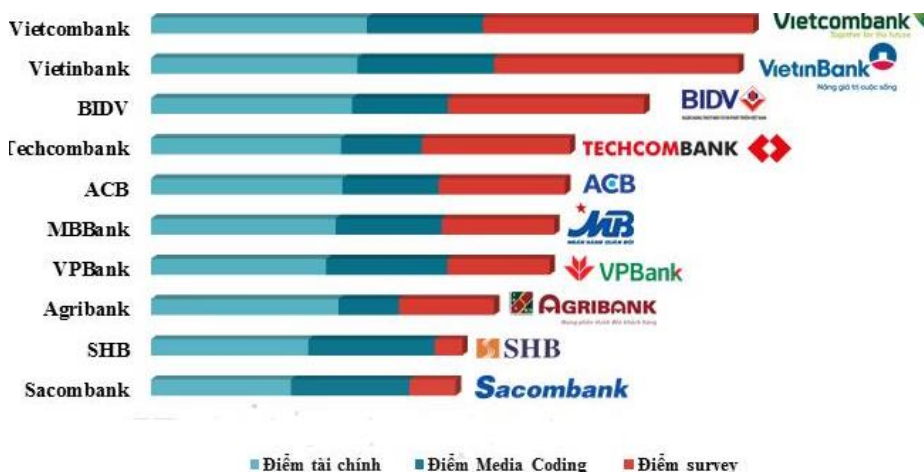
## CÔNG TY TNHH BẢO HIỂM NHÂN THỌ MB AGEAS

**Giấy phép hoạt động:** 74/GP/KDBH do Bộ Tài Chính cấp ngày 21/07/2016  
**Lĩnh vực kinh doanh:** Kinh doanh bảo hiểm nhân thọ, bảo hiểm sức khỏe và đầu tư tài chính  
**Vốn điều lệ (Tỷ VND):** 1.100,00  
**Tỷ lệ sở hữu của MB:** 61,00%

## Cơ cấu bộ máy của công ty



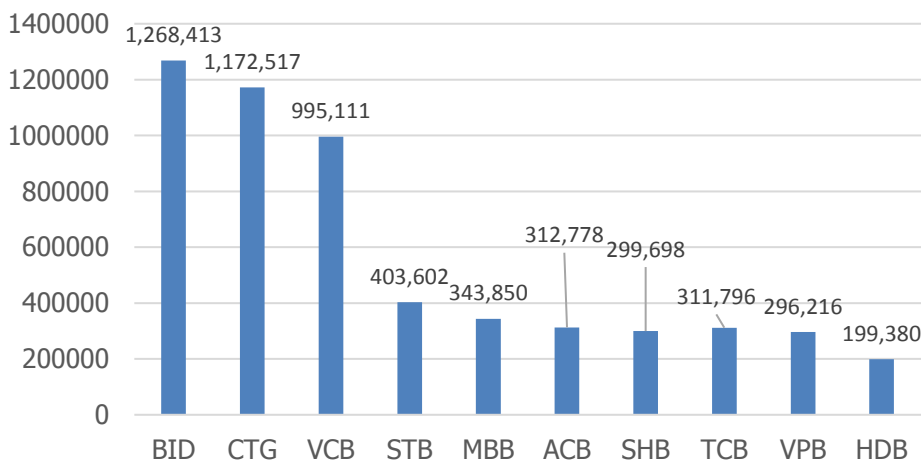
## VỊ THẾ CỦA MBB TRONG NGÀNH



(Nguồn: VietNam Report)

Được thành lập từ năm 1994, với hơn 20 năm hoạt động, MBB đang ngày càng khẳng định vị thế là một trong những NHTM hàng đầu Việt Nam. Theo đánh giá của Vietnam Report, MBB là một trong 10 Ngân hàng Thương mại Việt Nam uy tín năm 2018. Các chỉ tiêu đánh giá đi sát với thực tế phát triển của ngân hàng cũng như sự hài lòng của khách hàng đối với các dịch vụ của ngân hàng. Điều này thể hiện được khả năng cạnh tranh của MBB đối với các ngân hàng lớn khác.

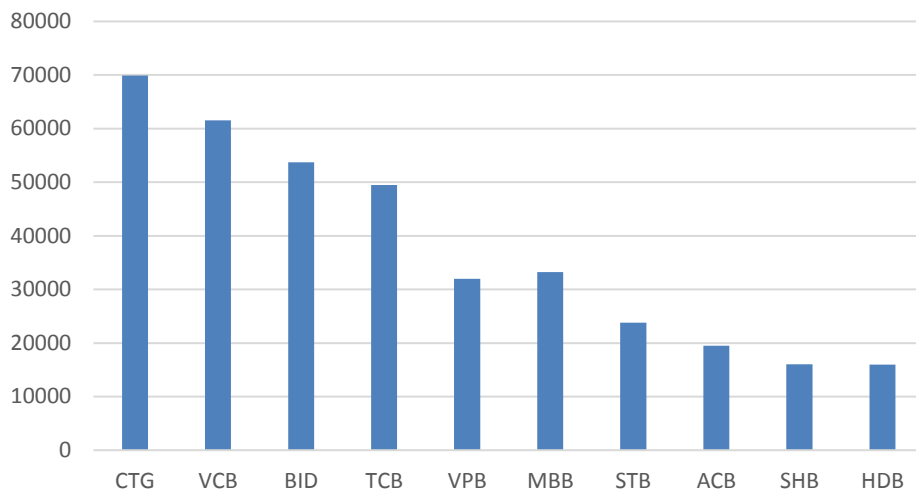
## Tổng tài sản top 10 ngân hàng cuối quý 3/2018 (tỷ đồng)



(Nguồn: VNCS tổng hợp)

Xét về tổng tài sản, MBB luôn nằm trong top 10 ngân hàng có giá trị tổng tài sản lớn nhất và là một trong 5 ngân hàng thương mại cổ phần (TMCP) có tổng tài sản liên tục gia tăng qua các năm. Sau 9 tháng đầu năm 2018, tổng tài sản của MB có sự tăng trưởng khi dư nợ của MB đạt hơn 200.000 tỷ đồng, tăng 11% so với cùng kỳ năm 2017. Với kết quả kinh doanh hoạt động tích cực trong những năm trở lại đây, tài sản của MBB được dự báo sẽ tiếp tục duy trì tăng trưởng với tốc độ ổn định.

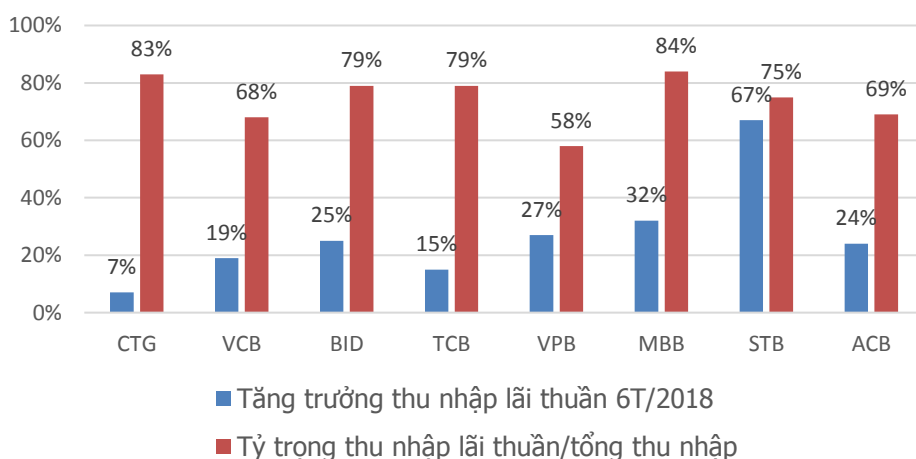
## Vốn chủ sở hữu top 10 ngân hàng tại Q3/2018



(Nguồn: VNCS tổng hợp)

Xét về vốn chủ sở hữu, MB nằm trong top các ngân hàng có vốn chủ sở hữu lớn chỉ đứng sau các “ông lớn” quốc doanh và được đánh giá là ngân hàng có sự gia tăng đều đặn về vốn chủ sở hữu qua các năm. Việc gia tăng vốn chủ sở hữu qua các năm của MB thể hiện doanh nghiệp đang ngày càng hướng tới các chuẩn mực tài chính quốc tế như Basel II, tạo điều kiện thuận lợi mở rộng tín dụng, hỗ trợ tăng trưởng kinh tế. Trong tương lai, với việc duy trì tăng trưởng ổn định, MB được kỳ vọng sẽ ngày càng rút ngắn khoảng cách với các ngân hàng TMCP nhà nước.

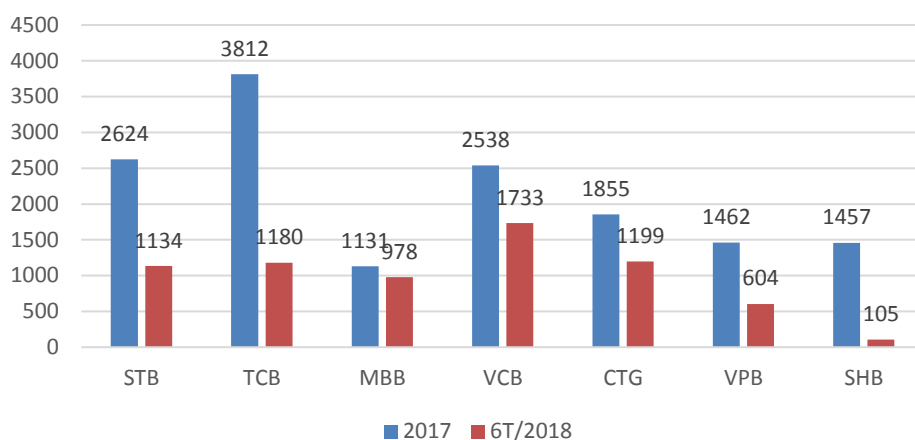
## Tăng trưởng thu nhập lãi thuần 6 tháng đầu năm 2018



(Nguồn: VNCS tổng hợp)

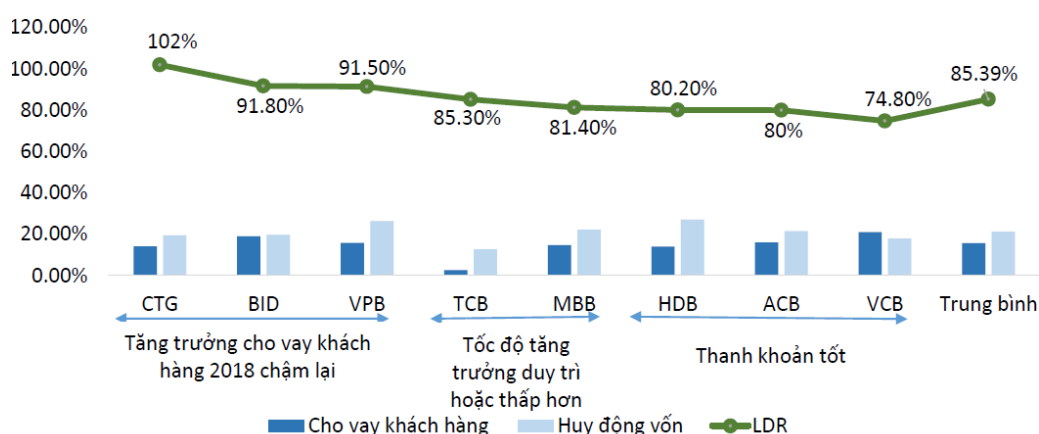
Với đặc thù của một nền kinh tế đang phát triển vẫn phải dựa nhiều vào nguồn vốn, ngành ngân hàng Việt Nam vẫn được đánh giá là còn khá non trẻ so với các quốc gia cùng khu vực. Doanh thu của các ngân hàng vẫn đến chủ yếu từ thu nhập lãi thuần (thu nhập từ hoạt động cho vay thông thường). Trong các năm trở lại đây, các ngân hàng nước ta tiếp tục chạy đua trong việc tăng trưởng tín dụng để làm tăng thu nhập lãi thuần. Kết thúc 6 tháng đầu năm 2018, tốc độ tăng trưởng thu nhập lãi thuần của MB chỉ đứng sau Ngân hàng TMCP Sài Gòn Thường Tín- Sacombank (STB). Với việc thu nhập lãi thuần của doanh nghiệp liên tục gia tăng, tỷ trọng thu nhập lãi thuần trên tổng thu nhập của MB đang đứng đầu trong top các “ông lớn” ngân hàng.

## Top các doanh nghiệp có thu nhập từ hoạt động dịch vụ (đ/vị tỷ đồng)



(Nguồn: FiinPro)

Trong những năm trở lại đây, nguồn thu từ hoạt động dịch vụ cũng là một trong những yếu tố giúp cho lợi nhuận của ngân hàng đặc biệt là các ngân hàng như TCB, MBB và VPB. Đối với MBB, doanh thu từ hoạt động dịch vụ năm 2017 gần gấp đôi so với năm 2016. Việc phát triển các mảng dịch vụ và đem lại doanh thu là một lợi thế cho các ngân hàng trong đó có MBB khi thị trường ngân hàng vẫn còn phải cạnh tranh gay gắt. Bên cạnh đó, doanh thu từ hoạt động dịch vụ của ngành ngân hàng Việt Nam còn rất lớn. Tỷ trọng doanh thu hoạt động trên tổng doanh thu và doanh thu hoạt động trên tổng tài sản của nước ta vào khoảng 9% và 0,3% trong khi bình quân trong khu vực tương ứng là 17% và 0,7%. Đây là yếu tố thuận lợi giúp cho các doanh nghiệp

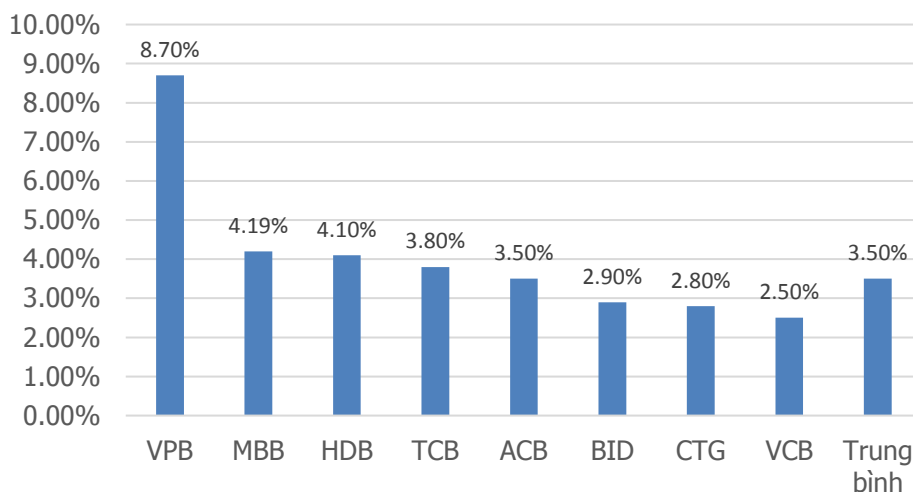


(Nguồn: VNCS tổng hợp)

Xét về tính thanh khoản, MB nằm trong top doanh nghiệp có tỷ lệ LDR (Dự nợ cho vay/Vốn chủ sở hữu) khá cao, trên 80% vào cuối năm 2017. Điều này thể hiện trong năm 2018, tốc độ tăng trưởng tín dụng của MB vẫn được duy trì ở mức ổn định. Trong tương lai, với việc MB sẽ tiếp tục duy trì đẩy mạnh mảng huy động vốn, tỷ lệ LDR của doanh nghiệp được dự báo sẽ tiếp tục tăng trưởng một cách tích cực.

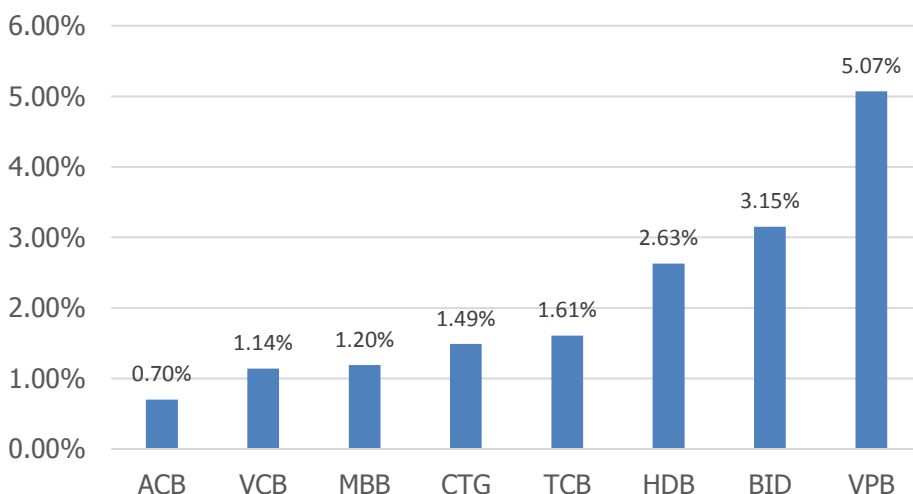


## NIM 2017



NIM là một trong những chỉ số quan trọng phản ánh hiệu quả hoạt động kinh doanh của ngân hàng. Xét trong top các ngân hàng lớn, mức NIM bình quân đã lên tới 3,5% cao hơn so với trung bình ngành là 3%. Trong top 3 ngân hàng có mức NIM cao nhất năm 2017 đều có công ty tài chính tiêu dùng phát triển rất mạnh như VPB, MBB và HDB. Kết thúc năm 2017, NIM của doanh nghiệp đạt mức 4,2% cao hơn các đối thủ cạnh tranh và chỉ đứng sau VPB. Kết quả này đạt được là nhờ lợi thế chi phí huy động vốn giá rẻ và đóng góp từ mảng tín dụng tiêu dùng của Mcredit. Dự báo trong tương lai, mức tăng trưởng NIM của MBB sẽ tiếp tục tăng trưởng mạnh mẽ khi doanh nghiệp tiếp tục đẩy mạnh cho vay tiêu dùng với mức lãi suất cao.

## % nợ xấu 2017 ( Bao gồm nợ bán cho VAMC)



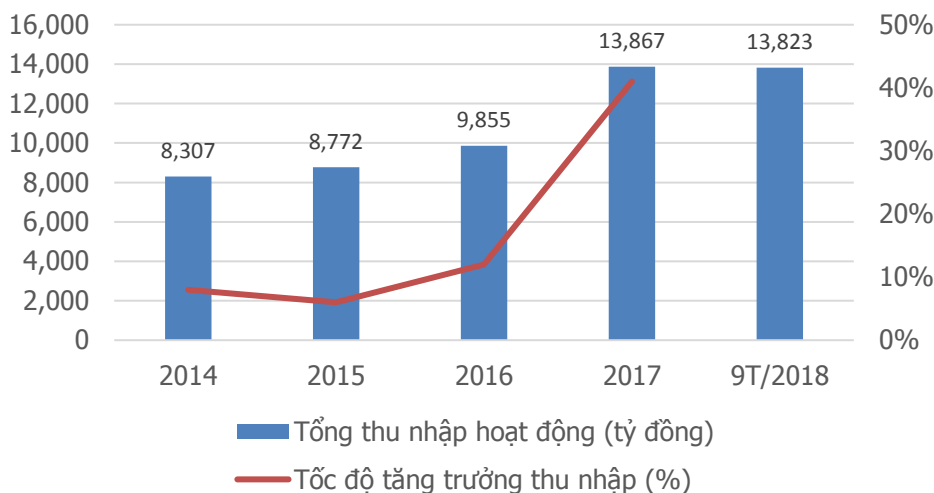
MBB được đánh giá là một trong những doanh nghiệp giữ được tỷ lệ nợ xấu ở mức an toàn. Nợ xấu của doanh nghiệp được xử lý tốt trong thời gian qua là nhờ các chính sách bán nợ, cơ cấu thời hạn trả nợ hợp lý, đúng dẫn đồng thời hạn chế giải ngân vào lĩnh vực bất động sản giúp thanh khoản tốt hơn. Có thể thấy với việc quản lý nợ xấu một cách hiệu quả sẽ là điều kiện thuận lợi cho việc phát triển kinh doanh của ngân hàng.

## Một số chỉ tiêu so sánh giữa các ngân hàng Việt Nam

Mã CK	Số CP lưu hành ( Triệu CP)	Giá trị sổ sách/CP	EPS (Q4/2017- Q3/2018)	P/E tại 05/12/2018	P/B tại 05/12/2018	ROE (%)	ROA (%)
<b>MBB</b>	2.160,45	14.554	2341	9,48	1,53	12,42%	1,22%
<b>ACB</b>	1.247,17	15.651	3498	8,86	1,98	14,08%	0,82%
<b>BID</b>	3418,72	14.792	2435	13,9	2,29	14,94%	0,63%
<b>CTG</b>	3723,4	18.694	2064	11,68	1,48	12,02%	0,73%
<b>STB</b>	1803,65	13.185	739	17,19	1,29	5,20%	0,34%
<b>TCB</b>	3496,59	14.151	2611	10,72	1,98	27,71%	2,55%
<b>TPB</b>	665,83	15.322	2517	10,49	1,72	15,59%	0,84%
<b>VCB</b>	3597,77	17.078	3359	17,21	3,38	18,09%	1,00%
<b>VPB</b>	2456,75	13.020	2757	8,16	1,73	27,48%	2,54%
<b>P/E&amp; P/B</b>				11,96	1,93		

## KẾT QUẢ HOẠT ĐỘNG KINH DOANH TÍCH CỰC CỦA DOANH NGHIỆP

### Tổng thu nhập hoạt động của MBB

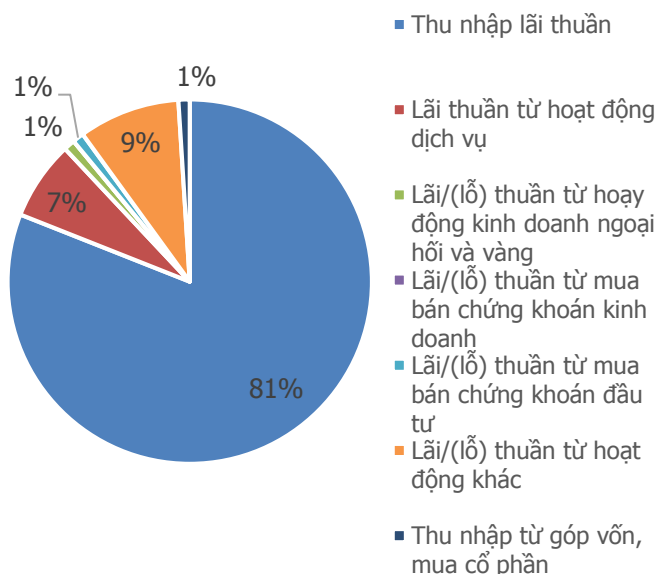


(Nguồn: BCTC MBB)

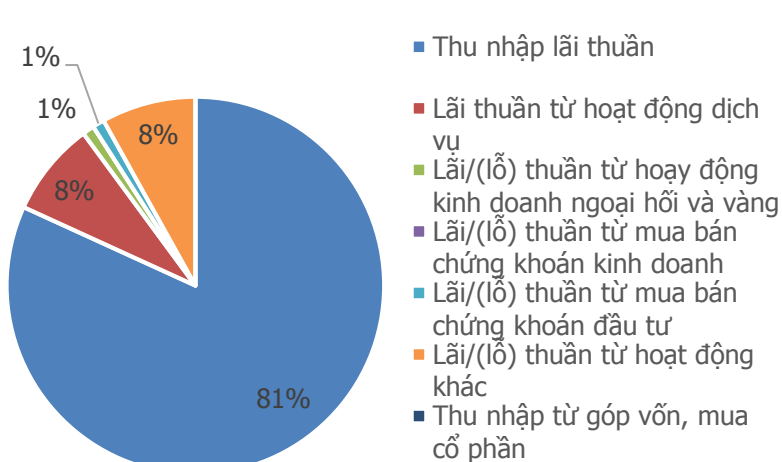
Tổng thu nhập hoạt động của MBB liên tục tăng trưởng khả quan qua các năm trong giai đoạn 2014-2017. Giai đoạn 2011-2015 là giai đoạn khó khăn chung của toàn ngành ngân hàng, mặc dù vậy tổng thu nhập của MBB vẫn đạt tốc độ tăng trưởng dưới 10% trong hai năm 2014-2015. Thu nhập của doanh nghiệp có sự gia tăng bất phá trong năm 2017 khi ngành ngân hàng có sự khởi sắc rõ rệt. Kết thúc 9 tháng đầu năm 2018, tổng thu nhập hoạt động của doanh nghiệp đạt được đã tương đương so với cả năm 2017, đây là dấu hiệu đầy tích cực của MBB, phản ánh thu nhập từ các hoạt động trong năm 2018 của doanh nghiệp sẽ có sự tăng trưởng đáng kể.

Ngành ngân hàng được dự báo sẽ tiếp tục tăng trưởng một cách mạnh mẽ trong tương lai sau khi vượt qua giai đoạn khó khăn của thời kỳ tái cơ cấu, đây sẽ là một yếu tố thuận lợi giúp cho các doanh nghiệp tiếp tục khả năng gia tăng về thu nhập trong đó có MBB - một trong những ngân hàng có sự phát triển ổn định, bền vững.

### Cơ cấu doanh thu của MBB năm 2016



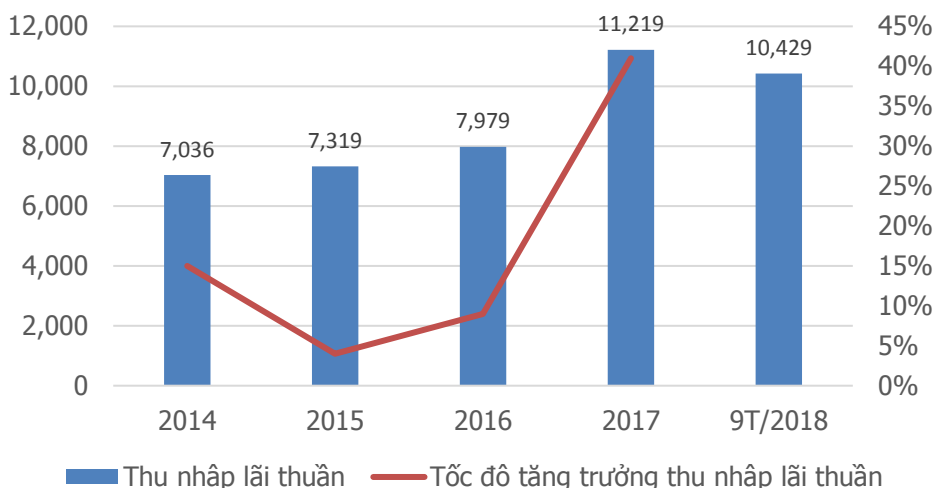
### Cơ cấu doanh thu của MBB năm 2017



(Nguồn: BCTC MBB)

Xét về cơ cấu thu nhập, thu nhập của MBB chủ yếu đến từ thu nhập lãi thuần khi thu nhập này chiếm tới 81% tổng thu nhập trong khi các nguồn thu nhập khác chiếm tỷ trọng nhỏ dưới 10% tổng thu nhập. Bên cạnh đó, tỷ trọng từ thu nhập hoạt động trên tổng doanh thu của MBB có sự gia tăng nhẹ trong năm 2017 cho thấy hiệu quả từ các hoạt động dịch vụ của doanh nghiệp. Nhìn chung, thông qua tỷ trọng cơ cấu doanh thu của MBB phản ánh việc tăng trưởng tổng thu nhập của doanh nghiệp đi liền với tăng trưởng thu nhập lãi thuần. Trong các năm qua, MBB luôn chú trọng việc gia tăng thu nhập lãi thuần, từ đó cải thiện lợi nhuận sau thuế.

**Thu nhập lãi thuần của MBB**

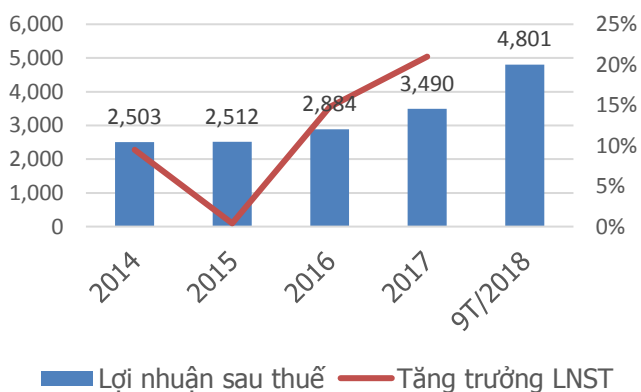


(Nguồn: BCTC MBB)

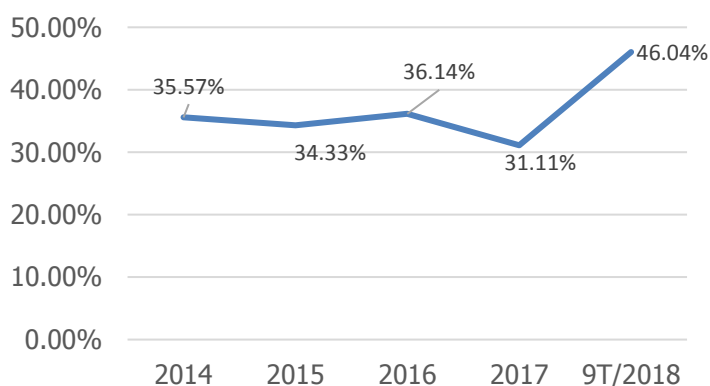
Trong các năm trở lại đây, thu nhập lãi thuần của MBB liên tục gia tăng. Đặc biệt năm 2017, tốc độ tăng trưởng lãi thuần của doanh nghiệp đạt 41%, đây là năm bùng nổ thu nhập từ lãi cho vay khách hàng.

Kết thúc 9 tháng đầu năm 2018, thu nhập lãi thuần của doanh nghiệp tăng 31% so với cùng kỳ năm 2017, bằng 81% so với cả năm 2017. Như vậy, nếu MBB tiếp tục duy trì các chỉ số tài chính ở mức ổn định và tốt như hiện tại, thu nhập lãi thuần của doanh nghiệp được dự báo sẽ tiếp tục tăng trưởng mạnh mẽ trong quý tới và vượt xa con số năm 2017.

**Lợi nhuận sau thuế**



**Biên lợi nhuận sau thuế**



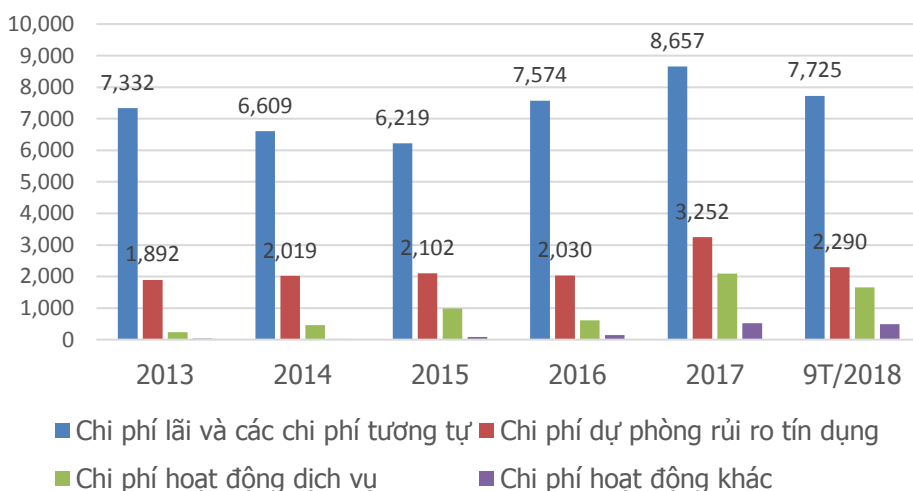
(Nguồn: BCTC MBB)

Xét về lợi nhuận sau thuế, lợi nhuận sau thuế của doanh nghiệp có sự tăng trưởng qua các năm trong giai đoạn 2014-2017. Kết quả tích cực này đạt được là nhờ sự tăng trưởng từ tổng thu nhập của doanh nghiệp. Riêng trong năm 2017, lợi nhuận sau thuế đạt tốc độ tăng trưởng 21% phản ánh tình hình kết quả kinh doanh khả quan của doanh nghiệp. Kết thúc 9 tháng đầu năm 2018, lợi nhuận sau thuế của doanh nghiệp tăng 50% so với cùng kỳ năm 2017, bằng 137% cả năm 2017. Đây là một tín hiệu tích cực báo hiệu lợi nhuận sau thuế trong năm 2018 của doanh nghiệp sẽ vượt xa so với thực hiện năm 2017.

Xét về biên lợi nhuận sau thuế, biên lợi nhuận của doanh nghiệp được duy trì ở mức ổn định dao động trên mức 34% trong giai đoạn 2014-2016, khi tốc độ tăng trưởng lợi nhuận tương ứng với tốc độ tăng trưởng doanh thu. Tuy nhiên biên lợi nhuận ròng của doanh nghiệp lại có dấu hiệu sụt giảm trong năm 2017 khi chỉ 31% trong khi tổng thu nhập của doanh nghiệp lại tăng 41%. Điều này đồng nghĩa với việc chi phí từ các hoạt động gia tăng khiến lợi nhuận của doanh nghiệp chưa có tốc độ tăng trưởng tương ứng phù hợp với tổng thu nhập. Giải thích cho việc tăng chi phí của MBB là do doanh nghiệp đã mạnh tay trong việc trích lập dự phòng rủi ro. Kết thúc năm 2017, MBB đã hoàn thành trích lập 100% giá trị trái phiếu đặc biệt của VAMC. Tăng trưởng về biên lợi nhuận ròng 9 tháng đầu năm 2018 của MBB cho thấy kết quả tích cực từ hoạt động kinh doanh cũng như việc quản lý chi phí hiệu quả của doanh nghiệp. Dự báo trong các năm tới, biên lợi nhuận ròng của MBB sẽ tiếp tục tăng trưởng một cách khả quan.

## CHI PHÍ CỦA DOANH NGHIỆP

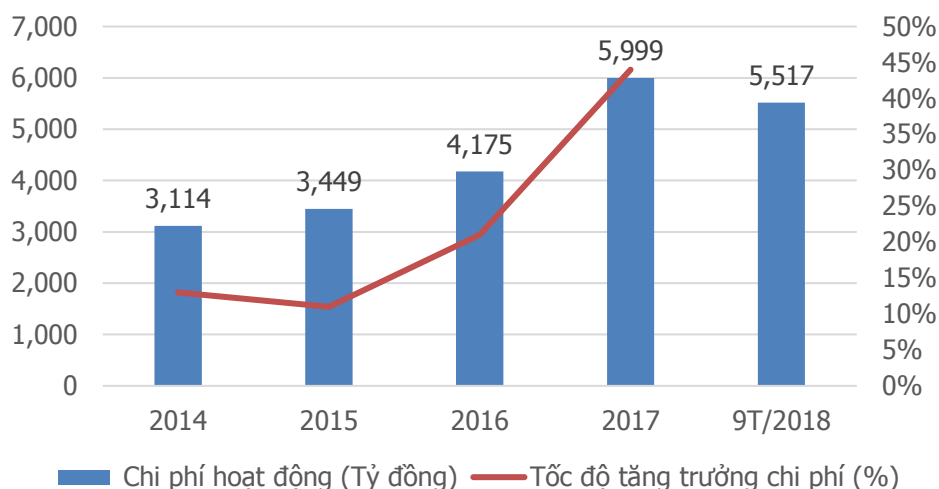
Chi phí của MBB



(Nguồn: BCTC MBB)

Chi phí của MBB liên tục có sự biến động qua các năm, chủ yếu đến từ sự biến động lãi vay. Bên cạnh đó, chi phí dự phòng rủi ro tín dụng liên tục gia tăng qua các năm do doanh nghiệp trích lập dự phòng đối với nợ xấu. Tại thời điểm cuối năm 2017, chi phí dự phòng rủi ro tín dụng gấp 1,6 lần so với năm 2016 là bởi trong năm MBB đã trích lập dự phòng rủi ro mạnh đối với các khoản nợ xấu và hoàn thành 100% phần dự phòng cho trái phiếu VAMC. Dự báo trong các năm tới, chi phí dự phòng rủi ro tín dụng của doanh nghiệp sẽ có xu hướng giảm sau khi doanh nghiệp đã trích lập hết 100% phần dự phòng cho trái phiếu VAMC. Ngoài chi phí dự phòng rủi ro tín dụng, chi phí hoạt động dịch vụ cũng liên tục gia tăng qua các năm, đây là kết quả tất yếu khi doanh thu từ mảng hoạt động dịch vụ của doanh nghiệp cũng tăng trưởng theo từng năm.

**Tổng chi phí hoạt động của MBB**

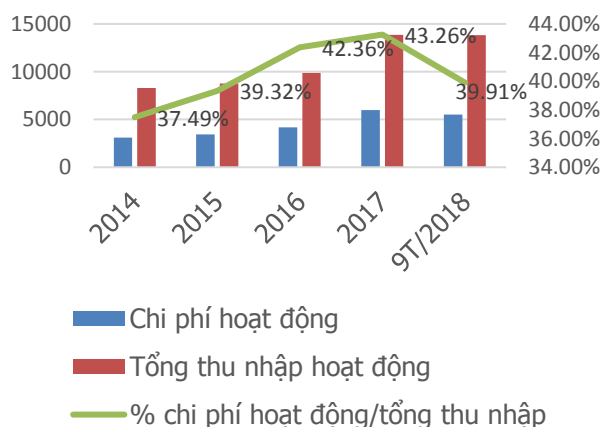


(Nguồn: BCTC MBB)

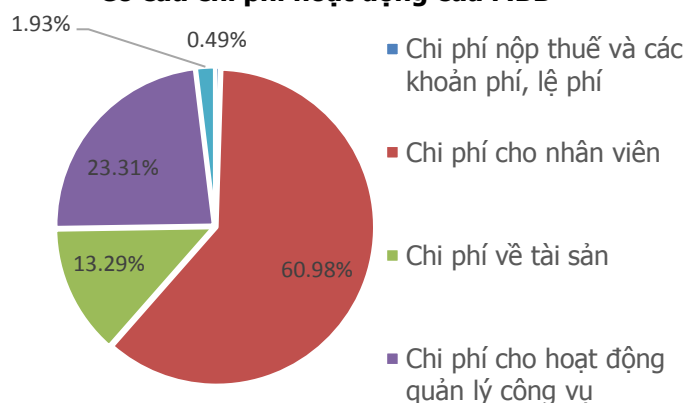
Đi kèm với việc tăng trưởng thu nhập lãi thuần, chi phí hoạt động của doanh nghiệp cũng có sự gia tăng qua các năm. Riêng trong năm 2017, khi thu nhập lãi thuần của doanh nghiệp có sự gia tăng đột biến kéo theo sự gia tăng của chi phí hoạt động đạt mức 44%. Mặc dù tốc độ tăng trưởng của chi phí hoạt động cao hơn so với tốc độ tăng trưởng của thu nhập lãi thuần, song mức độ chênh lệch là không lớn thể hiện việc doanh nghiệp vẫn đang kiểm soát tốt các chi phí hoạt động.

Kết thúc 9 tháng đầu năm 2018, chi phí hoạt động của doanh nghiệp tăng 35% so với cùng kỳ năm 2017. Tuy nhiên tỷ lệ chi phí hoạt động trên tổng thu nhập sau 9 tháng đầu năm lại giảm so với năm 2017 khi tỷ lệ này giảm xuống mức 39%. Nhìn chung chi phí hoạt động vẫn đang được doanh nghiệp kiểm soát tốt. Trong tương lai, việc duy trì hiệu quả quản lý chi phí sẽ giúp tỷ lệ chi phí hoạt động trên tổng thu nhập tiếp tục có xu hướng giảm.

**%Chi phí trên tổng thu nhập của MBB**



**Cơ cấu chi phí hoạt động của MBB**

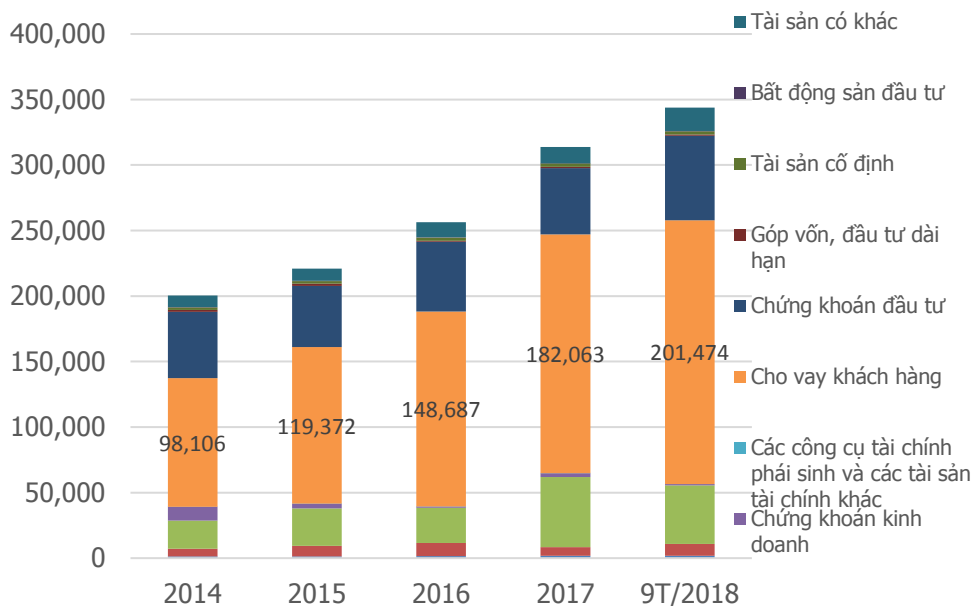


(Nguồn: BCTC MBB)

Xét về cơ cấu chi phí hoạt động của doanh nghiệp, chi phí cho nhân viên vẫn là chi phí lớn nhất mà MBB phải chi trả, chi phí này chiếm tới gần 61% tổng chi phí hoạt động của doanh nghiệp. Theo sau là chi phí hoạt động quản lý công vụ và chi phí về tài sản lần lượt chiếm 23,31% và 13,29% trên tổng chi phí hoạt động của doanh nghiệp. Với đặc thù của doanh nghiệp, cơ cấu chi phí của doanh nghiệp được dự báo sẽ ít có biến động trong tương lai.

## Sức khỏe tài chính ổn định

Cơ cấu tài sản của MBB

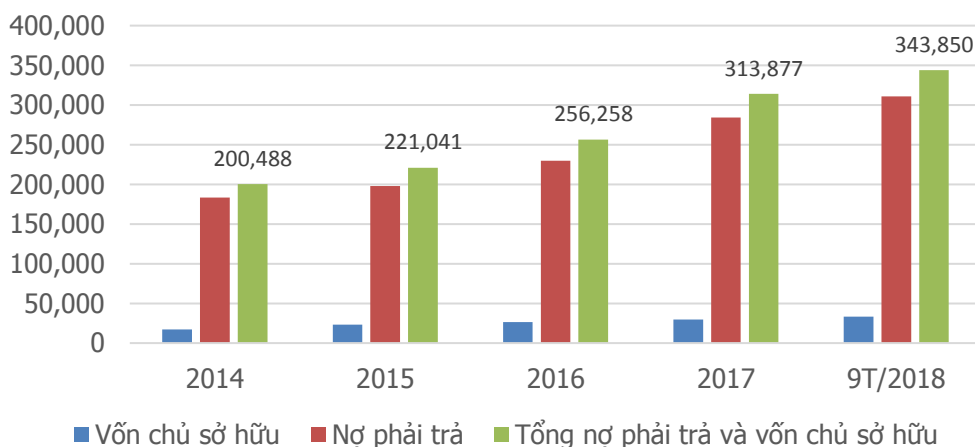


(Nguồn: BCTC MBB)

Nhìn chung, tổng tài sản của MBB có sự tăng trưởng tích cực qua các năm trong giai đoạn từ 2014-2017. Việc gia tăng tài sản của doanh nghiệp vừa phản ánh được kết quả từ hoạt động kinh doanh cũng như việc xử lý nợ xấu hiệu quả của doanh nghiệp. Kết thúc 6 tháng đầu năm 2018, tổng tài sản của doanh nghiệp tăng 6% so với cuối năm 2017. Việc gia tăng tài sản của MBB chủ yếu đến từ dư nợ cho vay khách hàng. Kết quả tích cực này đạt được là do MBB không chỉ tập trung về hướng đi truyền thống chỉ dựa vào tín dụng mà còn đẩy mạnh các dịch vụ vệ tinh xung quanh hoạt động tín dụng cốt lõi.

Xét về cơ cấu tài sản, khoản "cho vay khách hàng" chiếm tỷ trọng lớn nhất trên tổng tài sản của doanh nghiệp với tỷ trọng luôn chiếm trên 50%. Kết thúc 9 tháng đầu năm 2018, tỷ trọng này chiếm 59%, có thể thấy tỷ trọng này phản ánh được kết quả kinh doanh khả quan của doanh nghiệp. Theo sau là danh mục "chứng khoán đầu tư" với tỷ trọng trên 19% trên tổng tài sản của MBB, các danh mục còn lại chiếm tỷ trọng nhỏ. Có thể thấy, MBB luôn đẩy mạnh phát triển đa dạng các mảng kinh doanh đầu tư của doanh nghiệp. Nhìn chung, tổng tài sản của doanh nghiệp được dự báo sẽ tiếp tục tăng trưởng khả quan trong thời gian tới và không có quá nhiều biến động về cơ cấu tài sản.

Cơ cấu nguồn vốn của MBB



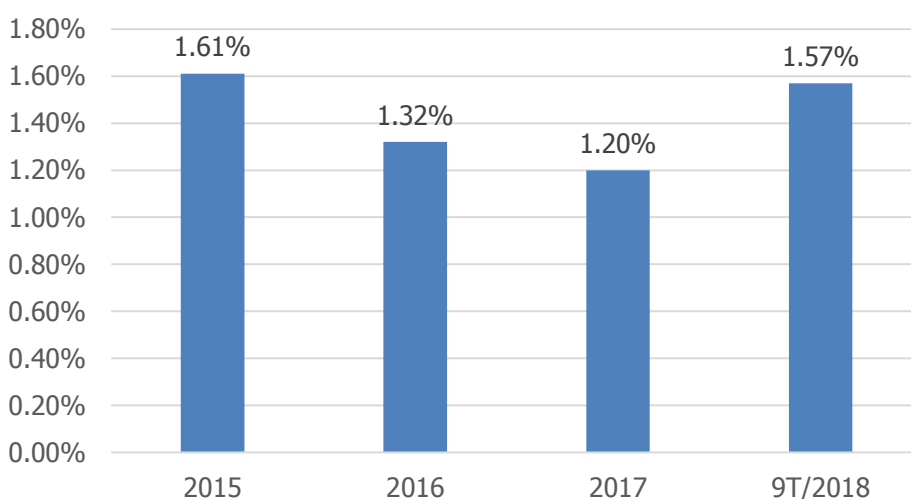
(Nguồn: BCTC MBB)

Cùng với việc tăng trưởng tài sản, tổng nguồn vốn của doanh nghiệp cũng liên tục gia tăng trong các năm trở lại đây. Việc gia tăng nguồn vốn chủ yếu đến từ các khoản gia tăng của nợ phải trả do doanh nghiệp liên tục huy động vốn từ các nguồn vay của khách hàng và các tổ chức tín dụng khác. Xét về cơ cấu nguồn vốn, với đặc thù là một doanh nghiệp ngân hàng, nợ phải trả của MBB luôn chiếm trên 90% tổng nguồn vốn của doanh nghiệp. Kết thúc 9 tháng đầu năm 2018, tổng nợ phải trả tăng 9,2% so với cuối năm 2017. Có thể thấy doanh nghiệp đang đẩy mạnh trong việc huy động vốn, và hoạt động này đang mang lại hiệu quả cho tình hình kinh doanh của doanh nghiệp.

Nợ xấu luôn là chỉ tiêu được quan tâm nhiều nhất đi kèm với đà tăng trưởng tín dụng tại ngân hàng. Trong những năm trở lại đây, nợ xấu của MBB được đánh giá là tích cực khi tỷ lệ nợ xấu/ tổng dư nợ cho vay của ngân hàng này luôn thấp hơn trung bình ngành và có xu hướng giảm qua các năm.

Nợ xấu của MBB giảm từ mức 1,61% năm 2015 xuống còn 1,2% vào năm 2017 trong khi nợ xấu toàn ngành là 2,7% vào năm 2017. Nợ xấu của Ngân hàng 9 tháng đầu năm tăng đến 45% so với hồi đầu năm, trong đó nợ nghi ngờ (tăng 67%) và nợ có khả năng mất vốn (tăng 62%) tăng mạnh. Do đó, tỷ lệ nợ xấu trên dư nợ cho vay khách hàng tăng lên mức 1,57% so với 1,2% hồi đầu năm.

**Tỷ lệ nợ xấu/tổng dư nợ cho vay khách hàng**

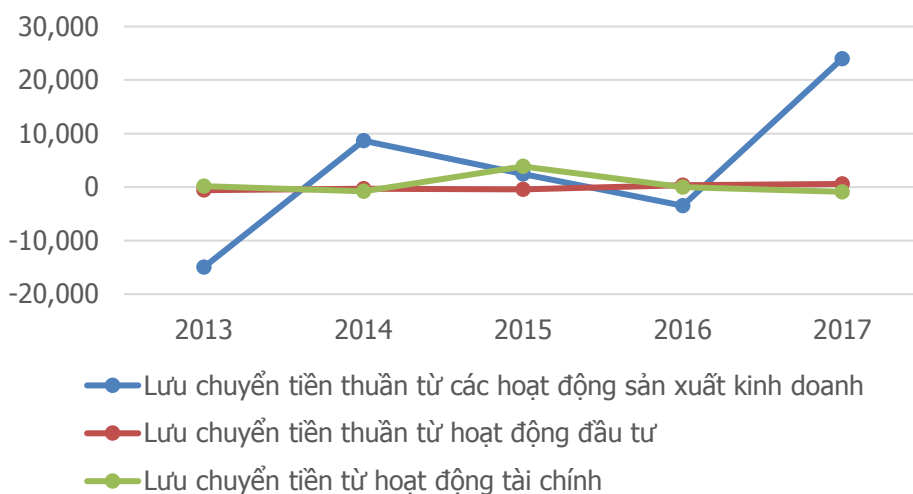


(Nguồn: VNCS tổng hợp)

Với đặc thù doanh nghiệp, dòng tiền hoạt động của MBB có nhiều sự biến động qua các năm. Xét về dòng tiền từ hoạt động sản xuất kinh doanh, dòng tiền của doanh nghiệp có sự biến động trong giai đoạn 2013-2017. Nguyên nhân từ việc biến động dòng tiền chủ yếu là do tăng/giảm từ các khoản huy động vốn cũng như tăng/giảm từ các khoản dư nợ cho vay. Bên cạnh đó, việc tăng/giảm từ các khoản về kinh doanh chứng khoán cũng tác động tới dòng tiền sản xuất kinh doanh. Dòng tiền từ hoạt động đầu tư của doanh nghiệp không có quá nhiều biến động qua các năm. Sự chênh lệch dòng tiền giữa các năm chủ yếu đến từ tiền mua tài sản cố định và tiền thu từ việc bán các khoản đầu tư. Dòng tiền từ hoạt động tài chính của doanh nghiệp cũng có sự biến động nhẹ qua các năm. Năm 2016, dòng tiền này đạt mức dương cao nhất trong giai đoạn 2013-2017 là do khoản tiền thu được từ việc doanh nghiệp phát hành thêm cổ phiếu. Năm 2017, công ty cũng đã trích ra một khoản tiền mặt lớn để chi trả cổ tức. Có thể thấy, mặc dù dòng tiền hoạt động của MBB có nhiều biến động, tuy nhiên đây là những biến động do đặc thù của doanh nghiệp dẫn tới vì vậy xét trên một cách tổng quan dòng tiền của doanh nghiệp được đánh giá là khả quan so với các đối thủ trong cùng ngành.



**Dòng tiền hoạt động của MBB (tỷ đồng)**



(Nguồn: BCTC MBB)

## CẬP NHẬT KẾT QUẢ HOẠT ĐỘNG KINH DOANH

Với năm 2018 công ty, MBB đã đặt ra kế hoạch kinh doanh năm như sau:

- Huy động tiền gửi của khách hàng : 245.400 tỷ đồng tăng 11% so với năm 2017.
- Cho vay khách hàng : 212.500 tỷ đồng tăng 15% so với năm 2017.
- Lợi nhuận trước thuế: 6.800 tỷ đồng tăng 48% so với năm 2017 trong đó riêng ngân hàng là 6.500 tỷ đồng tăng 21% so với năm trước.

Cập nhật hoạt động kinh doanh mới nhất, trong 9 tháng đầu năm 2018 MBB đã đạt được những kết quả tích cực trong hoạt động kinh doanh như sau:

- Huy động tiền gửi của khách hàng: 232.638 tỷ đồng tăng 5,6% so với cuối năm 2017 và bằng 94,7% kế hoạch năm.
- Cho vay khách hàng: 202.027 tỷ đồng tăng 10,6% so với cuối năm 2017 và bằng 94,8% kế hoạch năm.
- Lợi nhuận trước thuế: 6.014 tỷ đồng tăng 50,2% so với cùng kỳ năm 2017 và bằng 88,4% kế hoạch kinh doanh năm.

Kết thúc 9 tháng đầu năm 2018, MBB đã có sự bứt phá ấn tượng về cả kết quả kinh doanh và sự tăng trưởng. Để đạt được những kết quả tích cực trên, ngoài hướng đi truyền thống chỉ dựa vào tín dụng, MBB còn đẩy mạnh các dịch vụ vệ tinh xung quanh hoạt động tín dụng cốt lõi. Với tình hình kinh doanh khả quan của doanh nghiệp sau 9 tháng đầu năm 2018, chúng tôi đánh giá khả năng MBB có thể hoàn thành kế hoạch kinh doanh năm 2018 với lợi nhuận sau thuế của cổ đông công ty mẹ tăng 60% so với thực hiện năm 2017 là 5.630 tỷ đồng tương ứng với mức EPS là 2.606 VND.

## Một số chỉ tiêu so sánh giữa các doanh nghiệp trong ngành ngân hàng

Mã CK	Số CP lưu hành ( Triệu CP)	Giá trị sổ sách/CP	EPS (Q4/2017- Q3/2018)	P/E tại 05/12/2018	P/B tại 05/12/2018	ROE (%)	ROA (%)
<b>MBB</b>	2.160,45	14.554	2341	9,48	1,53	12,42%	1,22%
<b>ACB</b>	1.247,17	15.651	3498	8,86	1,98	14,08%	0,82%
<b>BID</b>	3418,72	14.792	2435	13,9	2,29	14,94%	0,63%
<b>CTG</b>	3723,4	18.694	2064	11,68	1,48	12,02%	0,73%
<b>STB</b>	1803,65	13.185	739	17,19	1,29	5,20%	0,34%
<b>TCB</b>	3496,59	14.151	2611	10,72	1,98	27,71%	2,55%
<b>TPB</b>	665,83	15.322	2517	10,49	1,72	15,59%	0,84%
<b>VCB</b>	3597,77	17.078	3359	17,21	3,38	18,09%	1,00%
<b>VPB</b>	2456,75	13.020	2757	8,16	1,73	27,48%	2,54%
<b>P/E&amp; P/B</b>				11,96	1,93		

### Khuyến nghị

Sử dụng phương pháp P/B và phương pháp P/E chúng tôi dự tính giá trị hợp lý của cổ phiếu MBB là 28.500 VND/CP ứng với mức P/B dự phóng là 1,95 và mức P/E là 10,9. Mức giá khuyến nghị của chúng tôi cao hơn 26,6% so với giá trị hiện tại. Do vậy chúng tôi khuyến nghị MUA với cổ phiếu MBB cho mục tiêu đầu tư trung- dài hạn trong 6-12 tháng tới.

**PHỤ LỤC: BÁO CÁO TÀI CHÍNH Ngân hàng TMCP Quân Đội - MBB**

**Bảng Kết quả hoạt động kinh doanh (Đ.V: tỷ đồng)**

	2014	2015	2016	2017
Thu nhập lãi thuần	6.540	7.319	7.979	11.219
Lãi/lỗ thuần từ hoạt động dịch vụ	950	544	683	1.131
Lãi/lỗ thuần từ hoạt động kinh doanh ngoại hối và vàng	90	159	113	202
Lãi/lỗ thuần từ mua bán chứng khoán kinh doanh		-	101	144
Lãi/lỗ thuần từ mua bán chứng khoán đầu tư	306	134		
Lãi/lỗ thuần từ hoạt động khác	342	525	877	1.109
Thu nhập từ góp vốn, mua cổ phần	79	92	102	62
Chi phí hoạt động	3.114	3.449	4.175	5.999
Lợi nhuận thuần từ hoạt động kinh doanh trước chi phí dự phòng rủi ro tín dụng	<b>5.193</b>	<b>5.323</b>	<b>5.681</b>	<b>7.868</b>
Chi phí dự phòng rủi ro tín dụng	2.019	2.102	2.03	3.252
Tổng lợi nhuận trước thuế	<b>3.174</b>	<b>3.221</b>	<b>3.651</b>	<b>4.616</b>
Lợi nhuận sau thuế	<b>2.503</b>	<b>2.512</b>	<b>2.884</b>	<b>3.490</b>
Lợi nhuận sau thuế của cổ đông của Ngân hàng mẹ	<b>2.476</b>	<b>2.496</b>	<b>2.912</b>	<b>3.520</b>

**Bảng Cân đối kế toán (Đ.V: tỷ đồng)**

	2014	2015	2016	2017
Tài sản		-		
Tiền mặt, vàng bạc, đá quý	1.233	1.236	1.520	1.842
Tiền gửi tại NHNN	6.067	8.182	10.002	6.684
Tiền, vàng gửi tại các TCTD khác và cho vay các TCTD khác	21.415	28.659	26.953	53.497
Chứng khoán kinh doanh	10.456	3.469	926	2.805
Các công cụ tài chính phái sinh và các tài sản tài chính khác	5	96	53	122
Cho vay và cho thuê tài chính khách hàng	98.106	119.372	148.687	182.062
Chứng khoán đầu tư	50.781	46.760	53.286	50.677
Góp vốn, đầu tư dài hạn	1.460	1.606	842	985
Tài sản cố định	1.927	1.932	2.458	2.604
Bất động sản đầu tư	273	298	149	93
Tài sản Có khác	8.764	9.431	11.381	12.507
<b>Tổng cộng tài sản</b>	<b>200.489</b>	<b>221.042</b>	<b>256.259</b>	<b>313.878</b>
Nợ phải trả và vốn chủ sở hữu		-		
Các khoản nợ Chính phủ và NHNN		1.412		1.848
Tiền gửi và vay các TCTD khác	4.604	7.509	24.713	46.101
Tiền gửi của khách hàng	167.609	181.565	194.812	220.176
Các công cụ tài chính phái sinh và các khoản nợ tài chính khác		-	258	
Vốn tài trợ, ủy thác đầu tư, cho vay mà TCTD chịu rủi ro	225	318		297
Phát hành giấy tờ có giá	2.000	2.450	2.367	6.022
Các khoản nợ khác	8.903	4.605	7.520	9.832
Vốn và các quỹ	16.561	23.183	26.588	29.601
Lợi ích của cổ đông thiểu số	587	-		
<b>Tổng nợ phải trả và vốn chủ sở hữu</b>	<b>200.489</b>	<b>221.042</b>	<b>256.259</b>	<b>313.878</b>

## Một số chỉ tiêu tài chính cơ bản

	Đơn vị	2014	2015	2016	2017
<b>Chỉ số trên mỗi cổ phiếu</b>					
<b>Giá trị sổ sách/CP</b>	VNĐ	14.284,00	14.121,00	14.802,00	15.516,00
<b>Doanh số/CP</b>	VNĐ	7.165,00	5.482,00	5.754,00	7.638,00
<b>Giá trị sổ sách hữu hình/một cổ phiếu</b>	VNĐ	13.797,00	13.739,00	14.973,00	15.744,00
<b>Giá trị dòng tiền tạo ra/một cổ phiếu (CF)</b>	VNĐ	7.490,00	1.530,00	-2.049,00	13.221,00
<b>Hệ số beta</b>		0,00	0,00	0,00	0,96
<b>Chất lượng Vốn và Tài sản</b>					
<b>NPL</b>	%	2,73%	1,61%	1,32%	1,20%
<b>Loan-loss reserves/NPLs</b>	%	-89,70%	-101,37%	-103,18%	-95,85%
<b>Loan-loss reserves/Loans</b>	%	2,45%	1,63%	1,36%	1,15%
<b>Provision Charges/Loans</b>	%	-2,14%	-1,89%	-1,49%	-1,94%
<b>Equity/Liabilities</b>	%	9,03%	11,72%	11,58%	10,41%
<b>Equity/Loans</b>	%	16,47%	19,10%	17,64%	16,07%
<b>Equity/Assets</b>	%	8,26%	10,49%	10,38%	9,43%
<b>Loans/Deposit Ratio</b>	%	60,00%	66,83%	77,38%	83,65%
<b>Định giá</b>					
<b>Vốn hóa thị trường</b>	Tỷ VNĐ	26.376,21	36.400,00	38.964,86	41.302,75
<b>P/E</b>		10,65	15,50	14,25	12,66
<b>P/E pha loãng</b>		10,65	15,50	14,25	12,66
<b>P/B</b>		1,59	1,61	1,54	1,47
<b>P/S</b>		3,18	4,15	3,95	2,98
<b>Lợi nhuận và Hiệu quả quản lý</b>					
<b>ROE %</b>	%	15,79%	12,64%	11,59%	12,42%
<b>ROA trước dự phòng %</b>	%	2,73%	2,53%	2,38%	2,76%
<b>ROA %</b>	%	1,31%	1,19%	1,21%	1,22%
<b>ROIC%</b>	%	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Net Interest Margin (NIM)</b>	%	4,10%	3,81%	3,58%	4,19%
<b>Average Yield on Earning Assets (YOEA)</b>	%	7,96%	7,05%	6,98%	7,42%
<b>Average Cost of Financing (COF)</b>	%	0,00	-0,03	0,00	-0,03
<b>Non-interest income/ Net Interest Income</b>	%	16,95%	18,61%	22,24%	23,05%
<b>Cost-to-Income Ratio</b>	%	-37,49%	-39,32%	-42,36%	-43,26%
<b>Lợi nhuận thuần tính trên đầu người</b>	Triệu VNĐ	191,16	191,85	220,22	266,57

LIÊN HỆ TRUNG TÂM NGHIÊN CỨU VNCS: [vncs.research@vn-cs.com](mailto:vncs.research@vn-cs.com)

**Người thực hiện: Vũ Thùy Dương**

Chuyên viên Phân tích

Email: [duongvt@vn-cs.com](mailto:duongvt@vn-cs.com)

**TRUNG TÂM NGHIÊN CỨU VNCS**

**Đỗ Bảo Ngọc**

Phó Tổng giám đốc & Giám đốc trung tâm nghiên cứu

Email: [ngocdb@vn-cs.com](mailto:ngocdb@vn-cs.com)

**Bộ phận Phân tích Ngành và Doanh nghiệp**

**Nguyễn Đức Minh**

Chuyên viên Phân tích Cao cấp

Email: [minhnd@vn-cs.com](mailto:minhnd@vn-cs.com)

**Trần Vũ Phương Liên**

Chuyên viên phân tích

Email: [lientvp@vn-cs.co](mailto:lientvp@vn-cs.co)

**Vũ Thùy Dương**

Chuyên viên phân tích

Email: [duongvt@vn-cs.com](mailto:duongvt@vn-cs.com)

**Bộ phận Phân tích Kinh tế Vĩ mô  
và Thị trường Chứng khoán**

**Lưu Chí Kháng**

Phó Phòng Phân tích Kinh tế Vĩ mô  
và Thị trường Chứng khoán

Email: [khanglc@vn-cs.com](mailto:khanglc@vn-cs.com)

**Đỗ Thị Hương**

Trợ lý Phân tích

Email: [huongdt@vn-cs.com](mailto:huongdt@vn-cs.com)

**Hệ Thống Khuyến Nghị:** Hệ thống khuyến nghị của CTCP Chứng khoán Kiến Thiết Việt Nam (VNCS) được xây dựng dựa trên mức chênh lệch của giá mục tiêu 12 tháng và giá cổ phiếu trên thị trường tại thời điểm đánh giá.

**Xếp hạng**

**Khi (giá mục tiêu – giá hiện tại)/giá hiện tại**

MUA	$\geq 20\%$
KHẢ QUAN	Từ 10% đến 20%
PHÙ HỢP THỊ TRƯỜNG	Từ -10% đến +10%
KÉM KHẢ QUAN	Từ -10% đến -20%
BÁN	$\leq -20\%$

**Tuyên bố miễn trách nhiệm:** Bản quyền năm 2018 thuộc về Công ty Cổ phần Chứng khoán Kiến Thiết Việt Nam (VNCS). Những thông tin sử dụng trong báo cáo được thu thập từ những nguồn đáng tin cậy và VNCS không chịu trách nhiệm về tính chính xác của chúng. Quan điểm thể hiện trong báo cáo này là của (các) tác giả và không nhất thiết liên hệ với quan điểm chính thức của VNCS. Không một thông tin cũng như ý kiến nào được viết ra nhằm mục đích quảng cáo hay khuyến nghị mua/bán bất kỳ chứng khoán nào. Báo cáo này không được phép sao chép, tái bản bởi bất kỳ cá nhân hoặc tổ chức nào khi chưa được phép của VNCS.

**TRỤ SỞ VNCS**

Tầng 3 Grand Plaza, số 117 Trần Duy Hưng, Cầu Giấy, Hà Nội

ĐT: + 84 24 3926 0099

Webiste: [www.vn-cs.com](http://www.vn-cs.com)