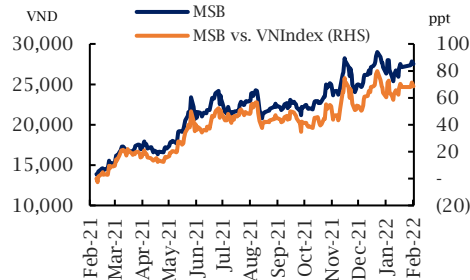


KHÔNG ĐÁNH GIÁ

Đóng cửa 11/02/2022
Giá 27.550 đồng
Mục tiêu 12T N/A

Tương quan giá CP với VN-Index



Nguồn: Bloomberg

Vốn hóa thị trường	1,9 tỷ USD
GTGD BQ 6T	10,6 triệu USD
SLCP đang lưu hành	1.528 triệu
Tỷ lệ chuyển nhượng tự do	85%
Sở hữu nước ngoài	30,0%
Cổ đông lớn	13,1%
P/E 2022E (x) (*)	8,2x
P/B 2022E (x) (*)	1,4x
Room ngoại còn lại	0,0%
Tỷ suất cổ tức 2022E	0,0%

Nguồn: FiinPro, (*) Bloomberg

KQKD Q4/2021 MSB	Q4/2021	% QoQ	% YoY
Thu nhập lãi ròng (tỷ đồng)	1.693	+4%	+10%
Thu nhập phí ròng (tỷ đồng)	425	+69%	+31%
Tổng TNHĐ (tỷ đồng)	2.490	+16%	+18%
Chi phí HD (tỷ đồng)	1.423	+99%	+7%
Dự phòng (tỷ đồng)	536	-9%	+177%
LNST CĐCT mẹ (tỷ đồng)	746	-8%	+9%
Tỷ lệ NPL (%)	1,74%	-20bps	-22bps
Tỷ lệ NPL (Thông tư 02) (%)	1,15%		-47bps
Tỷ lệ LLR (%)	95%	+33ppt	+41ppt
Tỷ lệ CASA (%)	36%	+5ppt	+7ppt

Nguồn: Dữ liệu doanh nghiệp, Yuanta Việt Nam

Chuyên viên phân tích:

Trần Tấn

+84 28 3622 6868 ext 3874

tanh.tran@yuanta.com.vn

Bloomberg code: YUTA

Ngân hàng TMCP Hàng Hải Việt Nam (MSB)

Gặp gỡ nhà đầu tư

LNST của CĐCT mẹ Q4/2021 đạt 746 tỷ đồng (-8% QoQ nhưng +9% YoY). Lợi nhuận tăng so với cùng kỳ năm trước phần lớn nhờ vào thu nhập lãi ròng và thu nhập phí. LNST của CĐCT mẹ cả năm 2021 tăng vọt +101% YoY, đạt 4,0 nghìn tỷ đồng nhờ vào thu nhập phí tăng mạnh (+250% YoY). MSB đạt mục tiêu LNTT năm 2022E sẽ đạt 6,8 nghìn tỷ đồng (+34% YoY).

Tiêu điểm

Dư nợ cho vay tăng +28% YoY, đạt 102 nghìn tỷ đồng. Cho vay khách hàng doanh nghiệp (+26% YoY) chiếm 45% tổng dư nợ cho vay tại thời điểm cuối Q4/2021, theo sau đó là cho vay SME (+40% YoY, chiếm 29% tổng dư nợ) và cho vay khách hàng cá nhân (+20% YoY, chiếm 26% tổng dư nợ).

Thu nhập lãi ròng Q4/2021 đạt 1,7 nghìn tỷ đồng (+4% QoQ / +10% YoY). Thu nhập lãi ròng cả năm 2021 là 6,2 nghìn tỷ đồng (+29% YoY). Chi phí huy động vốn giảm -1,3ppt YoY, còn 2,33% trong năm 2021 nhờ có tỷ lệ CASA cao ở mức 35,8%. Theo đó, tỷ lệ NIM năm 2021 là 3,63% (+28bps YoY).

Thu nhập phí Q4/2021 đạt 425 tỷ đồng (+69% QoQ / +31% YoY). Thu nhập phí năm 2021 là 2,9 nghìn tỷ đồng (+250% YoY), phần lớn đến từ khoản phí trả trước từ thương vụ banca độc quyền. Trong năm 2021, doanh thu từ phí bảo hiểm hàng năm (APE) là 688 tỷ đồng, và MSB kỳ vọng APE sẽ tăng +46% YoY trong năm 2022E.

Thu nhập khác ròng Q4/2021 (phần lớn đến từ xử lý nợ xấu) tăng vọt lên +167% QoQ / +55% YoY, đạt 429 tỷ đồng.

Chi phí hoạt động Q4/2021 cũng tăng mạnh +99% QoQ / +7% YoY, đạt 1,4 nghìn tỷ đồng. Chi phí hoạt động năm 2021 là 3,9 nghìn tỷ đồng (+10% YoY). Tỷ lệ chi phí / thu nhập (CIR) là 37% (-12ppt YoY).

Dự phòng Q4/2021 là 536 tỷ đồng (-9% QoQ / +177% YoY). Tổng trích lập dự phòng trong năm 2021 là 1,6 nghìn tỷ đồng (+46% YoY).

Tỷ lệ nợ xấu (NPL) là 1,74% (-20bps QoQ / -22bps YoY) tính đến cuối Q4/2021. Tỷ lệ bao phủ nợ xấu (LLR) tăng và đạt tới 95% (+33ppt QoQ / +41ppt YoY).

Tổng dư nợ tái cơ cấu là 3,0 nghìn tỷ đồng tính đến cuối Q4/2021 (tương đương 3,0% dư nợ cho vay Q4/2021), phần lớn đến từ mảng bất động sản (chiếm 59%), theo sau đó là vận tải kho bãi (13%). Ngân hàng cho biết họ đã trích lập dự phòng đầy đủ cho các khoản dư nợ tái cơ cấu.

Tỷ lệ CASA là 35,8% (+7ppt YoY), đây là tỷ lệ cao thứ ba trong ngành. Tỷ lệ an toàn vốn (CAR) của ngân hàng là 11,5%.

Quan điểm

Chúng tôi kỳ vọng lợi nhuận sẽ tăng trưởng mạnh trong năm 2022 nhờ vào tiềm năng từ thương vụ thoái vốn ra khỏi FCCOM. Ngân hàng kỳ vọng sẽ ghi nhận 2 nghìn tỷ đồng lãi từ thương vụ thoái vốn.

Chúng tôi cho rằng thu nhập phí sẽ tiếp tục là động lực chính giúp thúc đẩy lợi nhuận năm 2022E.

Dự phòng tăng ảnh hưởng đến lợi nhuận, nhưng chúng tôi nhận thấy đây là một chiến lược thận trọng nhằm hạn chế sự suy giảm của chất lượng tài sản do COVID.

MSB không thuộc danh sách khuyến nghị của chúng tôi, nên chúng tôi không chính thức đưa ra luận điểm đầu tư đối với cổ phiếu này. Tuy nhiên, mức định giá có vẻ hấp dẫn. MSB đang giao dịch tương ứng với P/B 2021E là 1,4x, so với trung vị ngành là 1,7x; ROE năm 2022E của MSB là 18%, so với trung vị ngành là 20%.

ANALYST CERTIFICATION AND IMPORTANT DISCLOSURES ARE LOCATED IN APPENDIX A.

Yuanta does and seeks to do business with companies covered in its research reports. As a result, investors should be aware that the firm may have a conflict of interest that could affect the objectivity of this report. Investors should consider this report as only a single factor in making their investment decision.

Appendix A: Important Disclosures

Analyst Certification

Each research analyst primarily responsible for the content of this research report, in whole or in part, certifies that with respect to each security or issuer that the analyst covered in this report: (1) all of the views expressed accurately reflect his or her personal views about those securities or issuers; and (2) no part of his or her compensation was, is, or will be, directly or indirectly, related to the specific recommendations or views expressed by that research analyst in the research report.

Ratings Definitions

BUY: We have a positive outlook on the stock based on our expected absolute or relative return over the investment period. Our thesis is based on our analysis of the company's outlook, financial performance, catalysts, valuation and risk profile. We recommend investors add to their position.

HOLD-Outperform: In our view, the stock's fundamentals are relatively more attractive than peers at the current price. Our thesis is based on our analysis of the company's outlook, financial performance, catalysts, valuation and risk profile.

HOLD-Underperform: In our view, the stock's fundamentals are relatively less attractive than peers at the current price. Our thesis is based on our analysis of the company's outlook, financial performance, catalysts, valuation and risk profile.

SELL: We have a negative outlook on the stock based on our expected absolute or relative return over the investment period. Our thesis is based on our analysis of the company's outlook, financial performance, catalysts, valuation and risk profile. We recommend investors reduce their position.

Under Review: We actively follow the company, although our estimates, rating and target price are under review.

Restricted: The rating and target price have been suspended temporarily to comply with applicable regulations and/or Yuanta policies.

Note: Yuanta research coverage with a Target Price is based on an investment period of 12 months. Greater China Discovery Series coverage does not have a formal 12 month Target Price and the recommendation is based on an investment period specified by the analyst in the report.

Global Disclaimer

© 2020 Yuanta. All rights reserved. The information in this report has been compiled from sources we believe to be reliable, but we do not hold ourselves responsible for its completeness or accuracy. It is not an offer to sell or solicitation of an offer to buy any securities. All opinions and estimates included in this report constitute our judgment as of this date and are subject to change without notice.

This report provides general information only. Neither the information nor any opinion expressed herein constitutes an offer or invitation to make an offer to buy or sell securities or other investments. This material is prepared for general circulation to clients and is not intended to provide tailored investment advice and does not take into account the individual financial situation and objectives of any specific person who may receive this report. Investors should seek financial advice regarding the appropriateness of investing in any securities, investments or investment strategies discussed or recommended in this report. The information contained in this report has been compiled from sources believed to be reliable but no representation or warranty, express or implied, is made as to its accuracy, completeness or correctness. This report is not (and should not be construed as) a solicitation to act as securities broker or dealer in any jurisdiction by any person or company that is not legally permitted to carry on such business in that jurisdiction.

Yuanta research is distributed in the United States only to Major U.S. Institutional Investors (as defined in Rule 15a-6 under the Securities Exchange Act of 1934, as amended and SEC staff interpretations thereof). All transactions by a US person in the securities mentioned in this report must be effected through a registered broker-dealer under Section 15 of the Securities Exchange Act of 1934, as amended. Yuanta research is distributed in Taiwan by Yuanta Securities Investment Consulting. Yuanta research is distributed in Hong Kong by Yuanta Securities (Hong Kong) Co. Limited, which is licensed in Hong Kong by the Securities and Futures Commission for regulated activities, including Type 4 regulated activity (advising on securities). In Hong Kong, this research report may not be redistributed, retransmitted or disclosed, in whole or in part or and any form or manner, without the express written consent of Yuanta Securities (Hong Kong) Co. Limited.

Taiwan persons wishing to obtain further information on any of the securities mentioned in this publication should contact:

Attn: Research
Yuanta Securities Investment Consulting
4F, 225,
Section 3 Nanking East Road, Taipei 104
Taiwan

Hong Kong persons wishing to obtain further information on any of the securities mentioned in this publication should contact:

Attn: Research
Yuanta Securities (Hong Kong) Co. Ltd
23/F, Tower 1, Admiralty Centre
18 Harcourt Road,
Hong Kong

Korean persons wishing to obtain further information on any of the securities mentioned in this publication should contact:

Head Office
Yuanta Securities Building
Euljiro 76 Jung-gu
Seoul, Korea 100-845

Tel: +822 3770 3454

Indonesia persons wishing to obtain further information on any of the securities mentioned in this publication should contact:

Attn: Research
PT YUANTA SECURITIES INDONESIA
(A member of the Yuanta Group)
Equity Tower, 10th Floor Unit EFGH
SCBD Lot 9
Jl. Jend. Sudirman Kav. 52-53
Tel: (6221) – 5153608 (General)

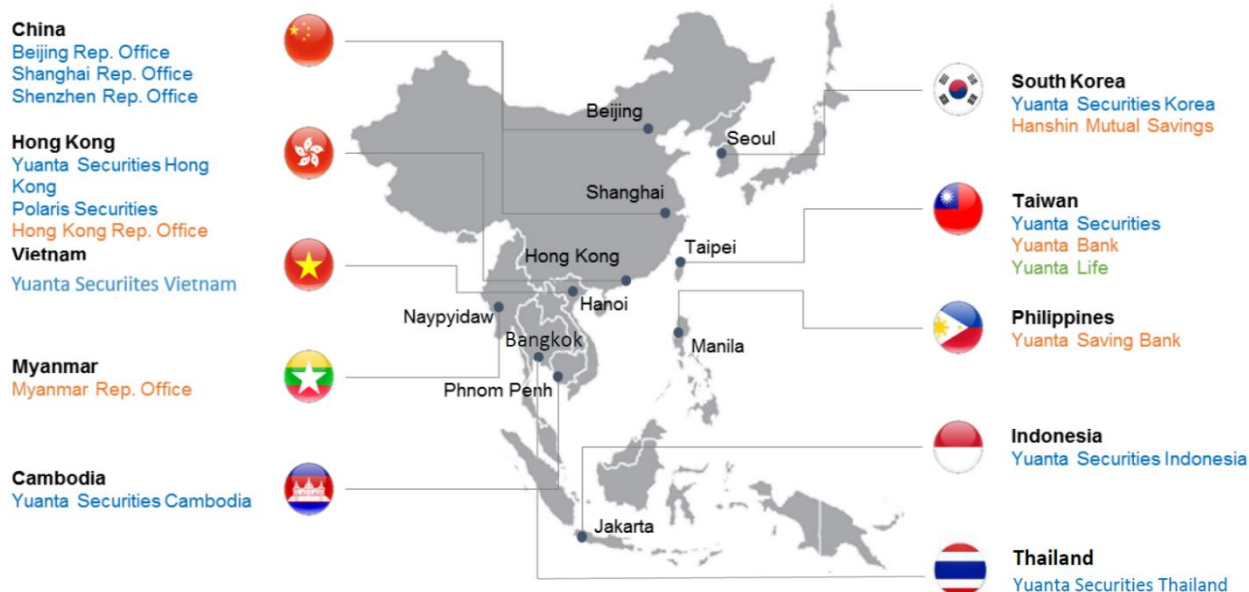
Thailand persons wishing to obtain further information on any of the securities mentioned in this publication should contact:

Research department
Yuanta Securities (Thailand)
127 Gaysorn Tower, 16th floor
Ratchadamri Road, Pathumwan
Bangkok 10330

Vietnam persons wishing to obtain further information on any of the securities mentioned in this publication should contact:

Research department
Yuanta Securities (Vietnam)
4th Floor, Saigon Centre
Tower 1, 65 Le Loi Boulevard,
Ben Nghe Ward, District 1,
HCMC, Vietnam

YUANTA SECURITIES NETWORK



YUANTA SECURITIES VIETNAM OFFICE

Head office: 4th Floor, Saigon Centre, Tower 1, 65 Le Loi Boulevard, Ben Nghe Ward, District 1, HCMC, Vietnam

Institutional Research

Matthew Smith, CFA

Head of Research

Tel: +84 28 3622 6868 (ext. 3815)

matthew.smith@yuanta.com.vn

Tam Nguyen

Analyst (Property)

Tel: +84 28 3622 6868 (ext. 3874)

tam.nguyen@yuanta.com.vn

Tram Nguyen

Assistant Analyst

Tel: +84 28 3622 6868 (ext. 3872)

tram.nguyen@yuanta.com.vn

Institutional Sales

Huy Nguyen

Head of Institutional sales

Tel: +84 28 3622 6868 (3808)

huy.nguyen@yuanta.com.vn

Binh Truong

Deputy Head of Research (O&G, Energy)

Tel: +84 28 3622 6868 (3845)

binh.truong@yuanta.com.vn

Tanh Tran

Analyst (Banks)

Tel: +84 28 3622 6868 (3874)

tanh.tran@yuanta.com.vn

Duyen Nguyen

Sales Trader

Tel: +84 28 3622 6868 (ext. 3890)

duyen.nguyen@yuanta.com.vn