NHTMCP HÀNG HẢI VIỆT NAM – HSX: MSB

KHUYẾN NGHỊ: **MUA** | Giá mục tiêu: 14,000 | Upside: 23%

CẬP NHẬT ĐẠI HỘI ĐỒNG CỔ ĐÔNG 2025

Kế hoạch kinh doanh 2025:

- Tăng trưởng tín dụng đạt 20%, tập trung vào các lĩnh vực ưu tiên như xây dựng cơ sở hạ tầng (nhà thầu phụ, vật liệu xây dựng), tài chính xanh, hỗ trợ doanh nghiệp xuất nhập khẩu và SME.
- Huy động vốn tăng 15% YoY lên 202 nghìn tỷ (bao gồm thị trường 1 và trái phiếu huy động)
- Nợ xấu kiểm soát dưới 3%.
- Lợi nhuận trước thuế đạt 8,000 tỷ đồng (+16% YoY).
- Tỷ lệ trả cổ tức năm 2024 là 20% bằng cổ phiếu. Dự kiến sau khi phát hành để trả cổ tức, vốn điều lệ của ngân hàng sẽ tăng lên 31,200 tỷ đồng.

Cập nhật KQKD Quý 1:

- Tăng trưởng tín dụng đạt gần 9%, tiền gửi khách hàng đạt 163 nghìn tỷ đồng (+6% YTD)
- Tỷ lệ CASA giảm nhẹ còn 24%, chủ yếu do lượng tiền gửi có kỳ hạn (FD) tăng nhanh hơn CASA.
- NIM bình quân duy trì ở mức ổn định khoảng 3.5%, và tỷ trọng thu nhập ngoài lãi (NOII) đạt 23%
- LNTT quý 1 đạt khoảng 1,630 tỷ (+6.5% YoY), hoàn thành khoảng 20% kế hoạch năm.
- Chi phí trích lập dự phòng trong quý 1/2025 ghi nhận thấp hơn so với quý 1 năm trước. Tuy nhiên, lợi nhuận quý này chưa đạt mức kỳ vọng do hạch toán nhiều chi phí liên quan đến chuyển đổi số vào chi phí hoạt động (OPEX).

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

24/04/2025 – HOSE: 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):	11,350
Cổ phiếu LH (Triệu):	2,600
Vốn hoá (Tỷ VND):	29,510
Thanh khoản 30n (Triệu):	11.4
Sở hữu nước ngoài:	27.3%

Mở tài khoản

Cập nhật khác:

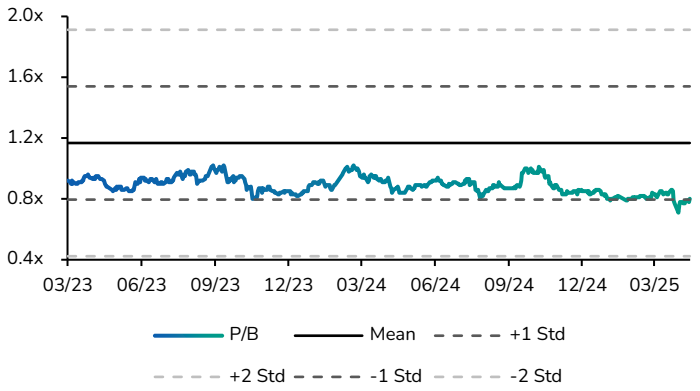
- Danh mục cho vay chịu ảnh hưởng trực tiếp bởi việc Mỹ áp thuế đối ứng chiếm khoảng 9.5% tổng dư nợ (39 nghìn tỷ đồng), và riêng danh mục trực tiếp xuất khẩu sang Mỹ chỉ chiếm khoảng 1.6%. MSB đánh giá tác động lên thu nhập ngoại hối và phí bảo lãnh LC là không đáng kể. Trong kịch bản xấu nhất, tỷ lệ nợ xấu chỉ tăng lên khoảng 2.34% đối với danh mục này, trong khi NPL tổng thể vẫn được kiểm soát tốt ở mức dưới 2%.
- Tỷ lệ chi phí trên thu nhập (CIR) năm nay dự kiến tăng lên khoảng 37% do hạch toán chi phí chuyển đổi số. Sau khi hoàn tất chuyển đổi số, dự kiến CIR có thể giảm xuống 30% vào năm 2027.
- MSB dự kiến đầu tư vào công ty chứng khoán và công ty quỹ với vốn điều lệ khoảng 300-500 tỷ đồng mỗi công ty, nhằm hướng tới phục vụ phân khúc khách hàng ưu tiên (chiếm khoảng 60-70% lợi nhuận nhóm khách hàng cá nhân).
- Ngân hàng số TNEX đặt mục tiêu đạt 3 triệu khách hàng vào năm 2025. Khoảng 80% khách hàng cá nhân mới được thu hút qua kênh số trong năm nay. MSB dự kiến sẽ ra mắt ứng dụng di động hoàn toàn mới vào tháng 8/2025. Về kế hoạch bán TNEX, ngân hàng đang làm việc với 2-3 đối tác tiềm năng, chủ yếu từ Hàn Quốc và Nhật Bản. MSB kỳ vọng giá trị thương vụ đạt khoảng 130-150 triệu USD.

QUAN ĐIỂM CỦA BSC

KQKD Q1 và kế hoạch năm 2025 của MSB tương đối khả quan, và phù hợp với dự báo của BSC. Về định giá, MSB đang giao dịch tại P/B = 0.8x, thấp hơn khoảng 30% so với mức trung bình 5 năm, và thấp hơn 25% so với mức định giá trung bình ngành. BSC tiếp tục duy trì khuyến nghị **MUA** với MSB, với giá mục tiêu 1 năm là **14,000 đồng/cp**, tương ứng với **upside 23%** so với giá đóng cửa ngày 23/4.

Hình 1: Định giá P/B của MSB

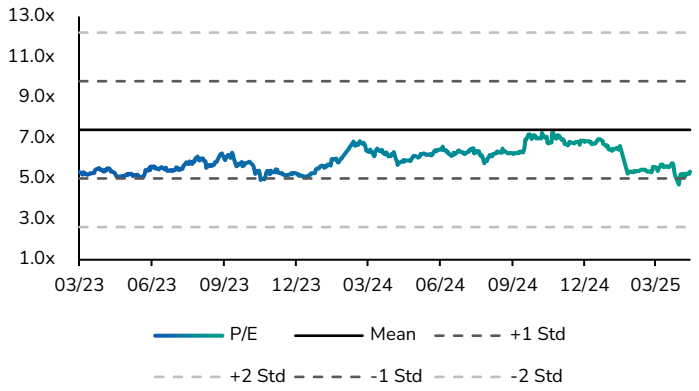
Lần



Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Hình 2: Định giá P/E của MSB

Lần



Nguồn: Bloomberg, BSC Research

BÁO CÁO CẬP NHẬT

24/04/2025 – HOSE: MSB

KHUYẾN NGHỊ:	**MUA**
Giá mục tiêu:	14,000
Upside:	23%

Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VND):	11,350
Cổ phiếu LH (Triệu):	2,600
Vốn hoá (Tỷ VND):	29,510
Thanh khoản 30n (Triệu):	11.4
Sở hữu nước ngoài:	27.3%

PHỤ LỤC: BẢNG DỰ BÁO KẾT QUẢ KINH DOANH

Các chỉ tiêu KQKD	2023	2024	2025F	2026F
Thu nhập lãi	**18,951**	**18,681**	**22,103**	**25,989**
Chi phí lãi	(9,763)	(8,438)	(10,303)	(12,597)
Thu nhập lãi thuần	**9,189**	**10,243**	**11,800**	**13,392**
Lãi thuần hoạt động dịch vụ	1,597	1,354	1,434	1,503
Lãi từ kinh doanh ngoại hối	1,072	1,056	1,278	1,385
Lãi từ mua bán chứng khoán	499	273	335	534
Thu nhập từ góp vốn	2	--	--	--
Thu nhập khác	(70)	1,292	1,034	1,197
Tổng thu nhập hoạt động	**12,289**	**14,218**	**15,880**	**18,012**
Chi phí hoạt động	(4,812)	(5,230)	(5,699)	(6,365)
Lợi nhuận trước dự phòng	**7,477**	**8,988**	**10,182**	**11,647**
Chi phí dự phòng	(1,647)	(2,084)	(2,136)	(2,276)
Lợi nhuận trước thuế	**5,830**	**6,904**	**8,045**	**9,370**
Chi phí thuế TNDN	(1,186)	(1,384)	(1,609)	(1,874)
Lợi nhuận sau thuế	**4,644**	**5,519**	**6,436**	**7,496**
LNST thuộc cổ đông mẹ	**4,644**	**5,519**	**6,436**	**7,496**

Nguồn: MSB, BSC Research

BÁO CÁO CẬP NHẬT

24/04/2025 – HOSE: MSB

KHUYẾN NGHỊ:	**MUA**
Giá mục tiêu:	14,000
Upside:	23%

Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VND):	11,350
Cổ phiếu LH (Triệu):	2,600
Vốn hoá (Tỷ VND):	29,510
Thanh khoản 30n (Triệu):	11.4
Sở hữu nước ngoài:	27.3%

PHỤ LỤC: BẢNG TÓM TẮT CÁC CHỈ SỐ CHÍNH

Các chỉ số chính	2023	2024	2025F	2026F
Tăng trưởng tín dụng (YTD)	22.3%	18.9%	16.5%	17.0%
Tăng trưởng huy động (YTD)	9.8%	24.4%	15.5%	18.0%
Nợ nhóm 2	1.8%	1.2%	1.0%	0.8%
NPL	2.9%	2.6%	2.7%	2.7%
DPRR cụ thể/NPL	29.4%	36.5%	44.0%	49.9%
LLCR	55.2%	64.4%	71.4%	76.8%
DPRR/Nợ nhóm 2-5	34.1%	44.2%	51.9%	59.3%
NIM	4.1%	3.7%	3.6%	3.6%
CIR	39.2%	36.8%	35.9%	35.3%
Chi phí tín dụng	1.2%	1.3%	1.1%	1.0%
ROA	1.9%	1.9%	1.9%	1.9%
ROE	16.0%	16.2%	16.4%	16.8%

Nguồn: MSB, BSC Research

BÁO CÁO CẬP NHẬT

24/04/2025 – HOSE: MSB

KHUYẾN NGHỊ:	**MUA**
Giá mục tiêu:	14,000
Upside:	23%

Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VND):	11,350
Cổ phiếu LH (Triệu):	2,600
Vốn hoá (Tỷ VND):	29,510
Thanh khoản 30n (Triệu):	11.4
Sở hữu nước ngoài:	27.3%

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
Vĩ mô – Thị Trường
Khoabn@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

Đoàn Minh Trí
Chuyên viên phân tích
Tridm@bsc.com.vn

Nhóm Bất Động Sản, VLXD

Phạm Quang Minh
Trưởng nhóm, Chuyên viên phân tích cao cấp
Minhpq@bsc.com.vn

Lâm Việt
Chuyên viên phân tích cao cấp
Vietl@bsc.com.vn

Vũ Công Hoàng Duy
Chuyên viên phân tích
Duyvch@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

Lưu Thuỳ Linh
Chuyên viên phân tích
Linhlt2@bsc.com.vn

Nguyễn Dân Trưởng
Chuyên viên phân tích
Truongnd@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

Trần Lâm Tùng
Chuyên viên phân tích
Tungtl@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.

© 2025 BIDV Securities Company, All rights reserved. Unauthorized access is prohibited.

