

NHTMCP QUÂN ĐỘI – HSX: MBB

TIẾP THÊM NHIÊN LIỆU - TĂNG TỐC TRÊN ĐƯỜNG BĂNG

Ngành Ngân hàng | BSC Research

QUAN ĐIỂM ĐỊNH GIÁ

BSC tiếp tục khuyến nghị **MUA** cho MBB với giá mục tiêu cập nhật là **25,700 đồng/cp** (upside +29% so với giá tham chiếu 19/08/2026). Với phương pháp hệ số nhân, P/B và P/E mục tiêu 1 năm được kì vọng lần lượt ở mức 1.5x và 8.0x, trong bối cảnh mặt bằng thanh khoản thị trường vẫn còn căng thẳng. Về phương pháp thu nhập thẳng dư, CAGR LNST 5 năm tiếp theo được dự báo ở mức 21%/năm trong kịch bản cơ sở.

LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ

- Hạn mức tín dụng vượt trội tạo nền tảng cho tăng trưởng trong dài hạn.** Tận dụng lợi thế về hạn mức tín dụng có được sau khi nhận chuyển giao bắt buộc, MBB lên kế hoạch tăng trưởng 35%/năm trong 3 năm tới. Quy mô bảng cân đối của MB khi đó sẽ cao gấp 2.5 lần so với hiện tại và dự kiến sánh ngang nhóm Big3.
- Thuộc nhóm dẫn đầu ngành về ROAE và có cơ sở duy trì trong trung hạn – ROAE trên 20% so với mức trung bình ngành 18%, trong khi định giá đang chiết khấu 18% so với trung bình 5 năm.** BSC dự báo MBB tiếp tục duy trì ROAE trên 20% trong 3 năm tới (đến ít nhất đến năm 2028), dù quy mô tài sản thuộc nhóm cao trong ngành. Triển vọng này đặt tương quan với P/B 2026F hiện 1.2x (chiết khấu 18% so với trung bình 5 năm), chúng tôi cho rằng cổ phiếu MBB xứng đáng để tích lũy khi mặt bằng thanh khoản cải thiện và lãi suất giảm.
- Một số chất xúc tác kì vọng trong tương lai giúp tái định giá cổ phiếu.** Trong ngắn hạn, kì vọng chất xúc tác đến từ việc IPO MCredit. Nhìn dài hạn hơn, MBB có thể có kế hoạch phát hành riêng lẻ để tăng vốn, đáp ứng nhu cầu tăng trưởng cao.

DỰ BÁO KQKD 2026 - 2027F

So với dự báo trước, BSC điều chỉnh tăng lần lượt 1% và 2.3% dự báo LNTT 2026F – 2027F của MBB lên 42.1 nghìn tỷ (+23% YoY) và 50.3 nghìn tỷ (+19.5% YoY).

Dự báo 2026F của BSC tương đương 106% kế hoạch LNTT 39.5 nghìn tỷ và ROAE duy trì ở mức 21.6%, phù hợp với định hướng của BLĐ về tăng trưởng lợi nhuận 20% và duy trì ROE trên 21%. Cơ cấu dự báo thay đổi đáng kể dù tổng lợi nhuận gần như không đổi: chúng tôi nâng dự báo thu nhập lãi thuần và hạ mạnh dự báo thu nhập ngoài lãi.

RỦI RO

- Rủi ro hệ thống kéo dài do chiến sự leo thang nằm ngoài dự kiến.
- Tăng trưởng tín dụng thấp hơn kì vọng nếu NHNN đưa quan điểm thận trọng.
- NIM thấp hơn dự kiến do chi phí vốn tăng mạnh hơn dự báo. Tỷ lệ nợ xấu cao hơn dự kiến nếu môi trường lãi suất tiếp tục duy trì xu hướng tăng.

KQKD	2024	2025	2026F	2027F
Tổng thu nhập	55,413	67,693	83,784	103,609
Lợi nhuận trước thuế	28,829	34,268	42,121	50,318
EPS	4,265	3,325	3,273	3,910
BVPS	21,135	19,919	16,793	20,703
ROAE	22.1%	21.6%	21.6%	20.9%

KHUYẾN NGHỊ: MUA

Giá mục tiêu: 25,700

Upside: +29%

Trung tâm phân tích BSC

Nguyễn Dân Trường

(Chuyên viên phân tích)

Truongnd@bsc.com.vn

Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VND):	19,950
Cổ phiếu LH (Triệu):	10,069
Vốn hoá (Tỷ VND):	201,375
Thanh khoản 30n (Triệu):	34.1
Sở hữu nước ngoài:	23.2%

Mở tài khoản



I. CẬP NHẬT KẾT QUẢ KINH DOANH

Tổng quan kết quả kinh doanh Q2/2026

Trong Q2/2026, tổng thu nhập hoạt động (TOI) đạt 20.4 nghìn tỷ VND (+18% YoY), LNTT đạt 10.6 nghìn tỷ VND (+41% YoY).

Lũy kế 1H2026, tổng thu nhập hoạt động đạt 37.9 nghìn tỷ VND (+16% YoY), LNTT đạt 20.2 nghìn tỷ VND (+27% YoY), lần lượt đạt 45% và 48% dự phóng cả năm của BSC.

Tăng trưởng tín dụng hợp nhất đạt 13.2% YTD trong nửa đầu 2026: Dư nợ tín dụng ở ngân hàng mẹ đạt 13.7% YTD (toàn ngành đạt khoảng 7.4% YTD). Dư nợ một số lĩnh vực tăng trưởng mạnh:

- Kinh doanh BĐS (+38% YTD và chiếm 13.6% tỷ trọng); Sản xuất (+10% YTD và chiếm 21.4% tỷ trọng).
- Cho vay bán lẻ tiếp tục suy giảm tỷ trọng xuống mức 39.6% (-0.4 điểm % QoQ) do tệp khách hàng này nhạy cảm môi trường lãi suất tăng cao.

Huy động tiền gửi khách hàng tăng 8.0% YTD. Tỷ lệ CASA đạt 34.6% (+1.5 điểm % QoQ nhưng -3.3 điểm % YoY), cho thấy áp lực cạnh tranh huy động vẫn hiện hữu.

Chất lượng nợ ổn định với NPL nhích nhẹ nhưng LLCR tiếp tục cải thiện: Nợ nhóm 2 giảm còn 0.98% (-0.08 điểm % QoQ, -0.32 điểm % YoY), trong khi tỷ lệ NPL ổn định ở mức 1.45%. MB trích lập 4,247 tỷ VND chi phí dự phòng trong quý (+22.9% QoQ, -11.3% YoY so với mức nền cao của cùng kỳ), đưa LLCR lên 93.6% (+1.4 điểm % QoQ, +4.7 điểm % YoY) và chi phí tín dụng giảm xuống 1.30%.

NIM cải thiện nhờ cả hai chiều huy động và cho vay: Thu nhập lãi thuần (NII) Q2/2026 tăng 13.3% QoQ và 36.5% YoY lên 16,894 tỷ VND. **NIM ước tính ~4.60%, cải thiện 0.16 điểm % QoQ và 0.12 điểm % YoY.** Chi phí vốn (COF) ước tính ~5.2% (+1.6 điểm % QoQ, +0.5 điểm % YoY) trong khi lợi suất cho vay ước đạt ~9.3% (+1.6 điểm % QoQ, +0.6 điểm % YoY), phản ánh các khoản vay của MBB đã được tái định giá và bắt kịp đà tăng của lãi suất huy động.

CIR 1H2026 ở mức 26.3%, cải thiện so với 27.3% cùng kỳ 2025, nhờ tối ưu hóa mạng lưới hoạt động và đẩy mạnh chuyển đổi số.

Thu nhập ngoài lãi lũy kế 1H2026 giảm -29% YoY, đạt 33% dự phóng:

- Sụt giảm -85% YoY từ kinh doanh chứng khoán: Trong nửa đầu năm trước, MBB đã tận dụng được cơ hội thị trường để hiện thực hóa các khoản chứng khoán kinh doanh, tạo ra mức nền thu nhập rất cao. Sang nửa đầu năm 2026, do xu hướng lãi suất tăng, thu nhập từ mảng này đã giảm tới hơn 80%, từ mức hơn 1,700 tỷ đồng xuống chỉ còn khoảng 250 tỷ đồng.
- Kinh doanh ngoại hối (FX) giảm -90% YoY: tỷ giá giao dịch thường xuyên ở mức sát trần của Ngân hàng Nhà nước. Điều này khiến MBB cũng như nhiều ngân hàng khác hầu như không còn dư địa để gia tăng lợi nhuận từ mảng kinh doanh ngoại tệ.

KQKD Q2/2026 so với cùng kì và dự báo của BSC

Đơn vị: tỷ đồng (trừ khi ghi chú)

Các chỉ tiêu KQKD (hợp nhất)	2Q25	2Q26	%YoY	1H25	1H26	%YoY	Dự báo (cũ)	% Dự báo
Thu nhập lãi	21,099	34,007	61%	40,689	62,989	55%		
Chi phí lãi	(8,727)	(17,113)	96%	(16,625)	(31,182)	88%		
Thu nhập lãi thuần	12,372	16,894	37%	24,064	31,807	32%	64,896	49%
Lãi thuần hoạt động dịch vụ	1,916	1,806	-6%	3,151	3,514	12%		
Lãi từ kinh doanh ngoại hối	534	137	-74%	1,072	106	-90%		
Lãi từ mua bán chứng khoán	1,033	504	-51%	1,711	253	-85%		
Thu nhập từ góp vốn	27	24	-10%	27	24	-10%		
Thu nhập khác	1,364	1,070	-22%	2,543	2,160	-15%		
Thu nhập ngoài lãi	4,874	3,541	-27%	8,504	6,058	-29%	18,635	33%
Tổng thu nhập hoạt động	17,246	20,434	18%	32,568	37,865	16%	83,530	45%
Chi phí hoạt động	(4,956)	(5,627)	14%	(8,906)	(9,974)	12%	(24,138)	41%
Lợi nhuận trước dự phòng	12,289	14,807	20%	23,662	27,890	18%	59,392	47%
Chi phí dự phòng	(4,786)	(4,247)	-11%	(7,773)	(7,702)	-1%	(17,708)	43%
Lợi nhuận trước thuế	7,503	10,560	41%	15,889	20,188	27%	41,684	48%
Lợi nhuận sau thuế	5,792	8,139	41%	12,466	15,563	25%		
LNST thuộc cổ đông mẹ	5,684	8,032	41%	12,252	15,348	25%	32,612	47%

Các chỉ số chính (hợp nhất)	2Q25	1Q26	2Q26	▲ YoY	▲ QoQ
Tăng trưởng tín dụng (YTD)	12.5%	3.3%	13.2%	1 điểm %	10 điểm %
Tăng trưởng huy động (YTD)	13.1%	0.6%	8.0%	-5 điểm %	7 điểm %
LDR thị trường 1 (Q)	92.3%	100.5%	102.5%	10 điểm %	2 điểm %
Tỷ lệ nợ nhóm 2 (Q)	1.3%	1.1%	1.0%	-32 bps	-8 bps
Tỷ lệ nợ xấu (Q)	1.6%	1.4%	1.4%	-15 bps	3 bps
Tỷ lệ hình thành nợ xấu (Q)	0.3%	0.4%	0.2%	-15 bps	-17 bps
Tỷ lệ bao phủ nợ xấu (Q)	88.9%	92.2%	93.6%	5 điểm %	1 điểm %
Tỷ lệ CASA (Q)	37.9%	33.1%	34.6%	-3 điểm %	1 điểm %
NIM (Q)	4.5%	4.4%	4.6%	12 bps	16 bps
CIR (Q)	28.7%	24.9%	27.5%	-120 bps	260 bps
Chi phí tín dụng (TTM)	1.6%	1.5%	1.3%	-31 bps	-18 bps
ROAA (TTM)	2.1%	1.9%	1.9%	-20 bps	-1 bps
ROAE (TTM)	21.8%	20.6%	21.6%	-28 bps	98 bps

Nguồn: MBB, BSC Research

Bất động sản tiếp tục là lĩnh vực dẫn dắt tăng trưởng tín dụng trong năm 2026, ngân hàng cũng đang nghiên cứu mở rộng sang lĩnh vực hạ tầng giao thông.

BSC cho rằng MBB sẽ đạt tăng trưởng tín dụng 30% YoY trong năm 2026 như kế hoạch đã đề ra, trong đó, BĐS nhà ở và xây dựng (chủ yếu là hạ tầng giao thông) sẽ là động lực chính dẫn dắt.

Trong 1H2026, dư nợ cho lĩnh vực kinh doanh BĐS của MBB đã tăng trưởng mạnh mẽ 38% YTD, nâng tỷ trọng trong tổng dư nợ lên mức cao lịch sử 13.6% (tăng từ mức 11.2% năm 2025). Chúng tôi cho rằng MBB có nhận chuyển giao bắt buộc ngân hàng không đồng (Oceanbank đã đổi tên thành MBV) dẫn đến việc đẩy mạnh tín dụng cho lĩnh vực này là xu hướng tất yếu.

Các khoản cho vay BĐS này tập trung vào phân khúc có nhu cầu ở thực và các trung tâm kinh tế lớn như Hà Nội và TP.HCM (tính từ vành đai 2 trở vào) – có đặc điểm thanh khoản

cao. Chiến lược giải ngân an toàn tập trung vào giai đoạn cuối của chu kỳ dự án, tức là khi dự án đã hoàn thiện pháp lý, đang trong quá trình xây dựng hoặc bắt đầu bán hàng. Cách tiếp cận này giúp ngân hàng vừa gia tăng được dư nợ vừa giảm thiểu rủi ro so với việc tài trợ từ giai đoạn sơ khai. Ngân hàng không tham gia các dự án BĐS vùng ven hoặc BĐS nghỉ dưỡng để tránh các biến động tiêu cực của thị trường. Nhờ tuân thủ chiến lược này, MBB luôn duy trì chất lượng mảng cho vay này rất tốt với tỷ lệ nợ xấu bằng 0.

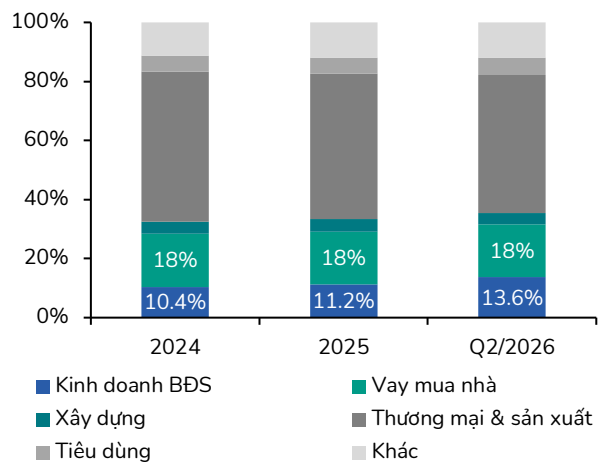
Hội đồng quản trị đã quy định tỷ lệ cho vay bất động sản trên tổng dư nợ chỉ dao động **quanh mức 13% ($\pm 2\%$) và tuyệt đối không vượt quá 15% trong mọi tình huống.**

Theo cuộc họp giữa Thủ Tướng với NHNN và các tổ chức tín dụng diễn ra ngày 13/08/2026, tín dụng sẽ được điều hướng sang ưu tiên cho lĩnh vực sản xuất, xuất khẩu, hạ tầng. Điều này cũng gây áp lực lên kế hoạch tăng trưởng tín dụng của MBB khi tín dụng cho lĩnh vực bất động sản đã tăng khá nhanh như kể trên.

Do đó, MBB đang dần mở rộng cho vay lĩnh vực xây dựng (dư nợ tăng trưởng 4% YTD, chiếm 3.8% tỷ trọng và có thể tăng đáng kể trong nửa cuối năm 2026), cụ thể là các dự án hạ tầng trọng điểm được miễn tính tăng trưởng tín dụng theo công văn 5386 của NHNN và đã giải ngân một phần cho dự án tổ hợp APEC của Sun Group. Ngân hàng cũng đang xem xét tài trợ dự án sân bay Gia Bình.

Cơ cấu cho vay theo lĩnh vực

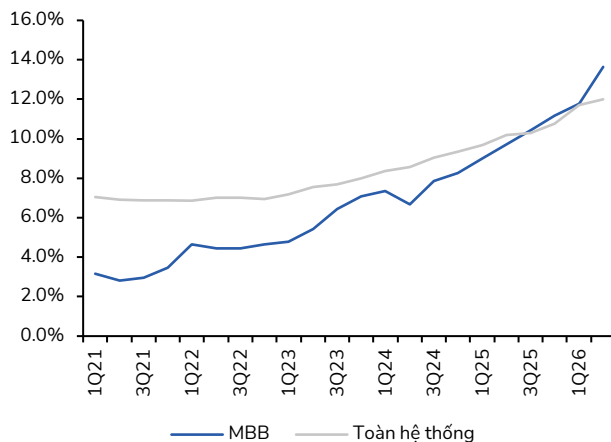
Tỷ trọng cho vay BĐS (cả chủ đầu tư và người mua nhà) chiếm gần 30% tại cuối 2025



Nguồn: MBB, BSC Research

Tỷ trọng cho vay kinh doanh BĐS trong danh mục

Tỷ trọng cho vay chủ đầu tư BĐS vượt mức 13% tại Q2/2026, mức cao lịch sử của MBB và vượt qua trung bình hệ thống



Nguồn: MBB, BSC Research

Thông tin 18 dự án được miễn tính tăng trưởng tín dụng tại NHTM

Trong đó, MBB đã tài trợ một phần tại dự án APEC và đang nghiên cứu thêm dự án sân bay Gia Bình. Đơn vị: Tỷ VND.

TT	Tên dự án	TMDT	TMDT điều chỉnh	Vốn tự có	Vốn huy động
TỔNG CỘNG	-	752,138	-	-	-
I	Các dự án phục vụ Hội nghị APEC	122,308	215,603	38,455	169,724
1	Trung tâm tổ chức hội nghị APEC	21,860	25,030	5,006	20,024
2	Mở rộng Cảng HK quốc tế Phú Quốc	21,998	59,351	8,903	50,448
3	Khu đô thị Bãi Đất Đỏ	64,000	101,400	20,280	81,120
4	Khu đô thị sinh thái Núi Ông Quan	5,500	19,316	3,863	15,453
5	Tuyến tàu điện đô thị 1	8,950	10,506	403	2,679
II	Các dự án PPP	199,510	-	37,208	162,302

TT	Tên dự án	TMDT	TMDT điều chỉnh	Vốn tự có	Vốn huy động
6	Khu liên hợp thể thao QG Rạch Chiếc	145,629	-	29,126	116,503
7	Đường Gia Bình – Hà Nội (Hà Nội)	28,794	-	4,319	24,475
8	Đường Gia Bình – Hà Nội (Bắc Ninh)	25,087	-	3,763	21,324
III	Đường sắt tốc độ cao	249,800	-	37,469	212,330
9	Bến Thành – Cần Giờ	102,430	-	15,364	87,066
10	Hà Nội – Quảng Ninh	147,370	-	22,105	125,265
IV	Cảng HKQT Gia Bình	207,782	-	58,905	65,668
11	CHKQT Gia Bình	112,998	-	34,577	47,085
12	Đài kiểm soát không lưu	1,583	-	745	838
13	BT1 đường kết nối sân bay	3,221	-	2,586	635
14	BT2 khu tái định cư	8,990	-	5,682	3,308
15	BT3 hạ tầng hoàn trả	7,544	-	5,425	2,120
16	BT1 đối ứng	19,679	-	3,219	6,064
17	BT2 đối ứng	25,935	-	4,175	4,352
18	BT3 đối ứng	27,832	-	2,497	1,267

Nguồn: Công văn 5386/NHNN

Mục tiêu mở rộng tỷ trọng cho vay bán lẻ sẽ cần thêm thời gian.

Trong 6 tháng đầu năm 2026, tín dụng bán lẻ của MBB tăng trưởng 7% YTD, thấp hơn so với mức tăng trưởng 18.4% YTD của khối doanh nghiệp, tương ứng tỷ trọng bán lẻ đạt 39.6% (giảm 0.8 điểm % so năm 2025). Sự chênh lệch này chủ yếu do tốc độ hấp thụ vốn của các doanh nghiệp trong giai đoạn này tốt hơn. Tuy nhiên, ngân hàng khẳng định vẫn đặc biệt chú trọng mảng bán lẻ và đưa ra một số chiến lược như sau:

Phát triển quy mô khách hàng: MB đặt mục tiêu đạt 40 triệu khách hàng vào cuối năm 2026 (+14% YoY). Trong nửa đầu năm, quy mô khách hàng đã tăng thêm 2.5 triệu khách hàng, như vậy ngân hàng cần phát triển thêm khoảng 2.5 triệu khách hàng mới trong nửa cuối năm.

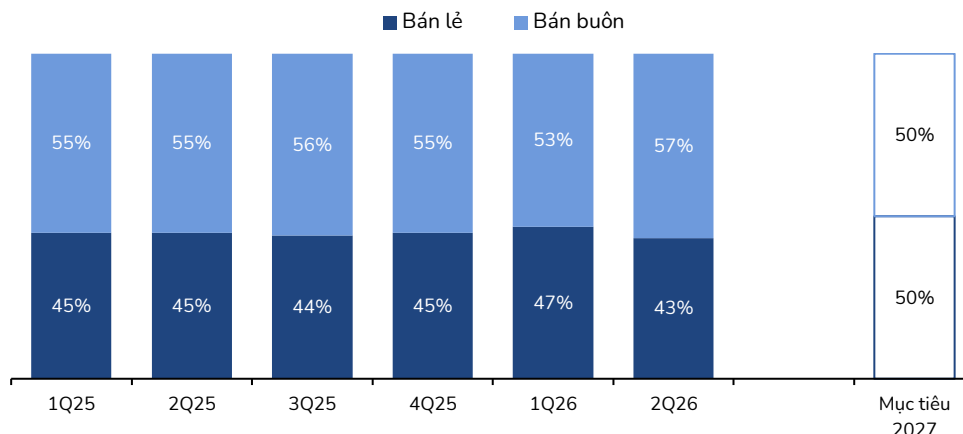
Nâng cao hiệu quả khai thác: Thay vì chỉ tập trung vào số lượng, MB chú trọng vào việc quản lý hiệu quả tới từng khách hàng và tăng tỷ lệ sử dụng sản phẩm. Chiến lược này nhằm mục đích "monetization" (kiếm tiền từ tệp khách hàng) và bảo vệ tỷ lệ CASA (tiền gửi không kỳ hạn) thông qua việc gắn kết khách hàng sâu hơn với hệ sinh thái ngân hàng, chứng khoán, bảo hiểm, quản lý gia sản, ...

Tận dụng thay đổi về quy định: NHNN đã nới tỷ lệ vốn ngắn hạn cho vay trung và dài hạn từ 30% lên 40%. Đây được coi là "không gian mới" quan trọng cho mảng bán lẻ vì các khoản vay cá nhân (như mua nhà) thường có kỳ hạn dài từ 10 đến 30 năm.

Mặc dù ngân hàng đã đưa ra nhiều giải pháp, BSC cho rằng mục tiêu tăng trưởng tỷ trọng mảng bán lẻ vẫn sẽ cần thêm thời gian vì môi trường lãi suất cao đang là gánh nặng lớn với khách hàng cá nhân.

Cơ cấu tín dụng theo nhóm khách hàng hiện tại và mục tiêu

MBB đặt mục tiêu cân bằng tỷ trọng cho vay bán lẻ (KHCN và SME siêu nhỏ) và bán buôn (SME và KHDN) đến năm 2027



Nguồn: MBB, BSC Research

Sử dụng tối đa dư địa CAR để đáp ứng mục tiêu tăng trưởng tín dụng cao.

MBB có định hướng cụ thể về việc điều hành hệ số an toàn vốn (CAR) ở mức thấp hơn so với các năm trước đây (duy trì quanh mức 10% - 10.5%):

Tối ưu hóa hiệu quả sử dụng vốn cho nhà đầu tư: Ngân hàng nhận định rằng nếu duy trì hệ số CAR quá cao sẽ gây tổn kém nguồn vốn huy động và ảnh hưởng trực tiếp đến hiệu quả của nhà đầu tư. Việc điều hành CAR ở mức vừa phải giúp MBB cân bằng giữa sự an toàn và các chỉ số hiệu quả như ROE (Lợi nhuận trên vốn chủ sở hữu) và EPS (Lợi nhuận trên mỗi cổ phiếu). Nếu CAR quá cao, chỉ số ROE chắc chắn sẽ không thể đạt mức cao như kỳ vọng.

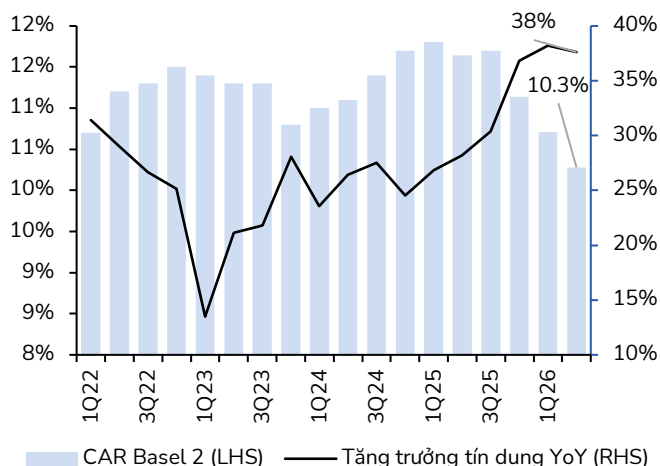
Tận dụng không gian tăng trưởng từ dự án nhận chuyển giao: Với tốc độ tăng trưởng và không gian từ phương án nhận chuyển giao bắt buộc (ngân hàng OceanBank cũ), MBB quyết định điều hành CAR ở mức 10% đến 10.5% trong giai đoạn tăng trưởng nhanh (dự kiến từ năm 2026 đến 2028).

Duy trì đệm an toàn hợp lý: Mặc dù được coi là thấp hơn mức 11% của các năm trước, nhưng mức 10% - 10.5% vẫn đảm bảo một vùng đệm an toàn từ 2% đến 2.5% so với quy định tối thiểu của NHNN (yêu cầu tối thiểu của Basel 2 là 8.5%, Basel 3 là 10.5%).

Lộ trình dài hạn: Sau giai đoạn 3 năm tăng trưởng cao này (sau năm 2028), MBB dự kiến sẽ quay lại điều hành hệ số CAR ở mức trên 11% như các năm trước đây.

CAR Basel 2 và tăng trưởng tín dụng của MBB

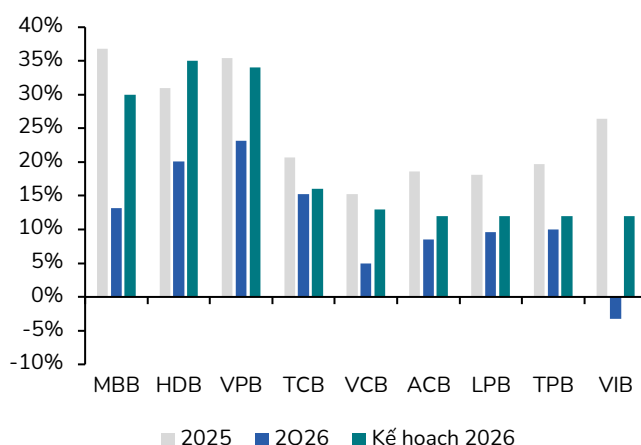
Tăng trưởng tín dụng cao đang gây áp lực lên CAR



Nguồn: MBB, BSC Research

Kế hoạch tăng trưởng tín dụng của các ngân hàng

MBB có mục tiêu tăng trưởng tín dụng vượt trội so với cả ngành



Nguồn: MBB, BSC Research

Với áp lực tăng trưởng tín dụng mạnh mẽ như trên, ngân hàng đã lên kế hoạch và thực hiện nhiều biện pháp để hỗ trợ CAR:

Phát hành cổ phiếu và chi trả cổ tức: MBB thực hiện phương án chi trả cổ tức bằng cổ phiếu với tỷ lệ 15% và phát hành cổ phiếu cho cổ đông hiện hữu với tỷ lệ 10% (giá phát hành là 10,000 VND/CP, thu về khoảng 8 nghìn tỷ). Ngày chốt quyền cho cả hai phương án này đã diễn ra vào ngày 12/05/2026, thời hạn nộp tiền cho phương án phát hành thêm dự kiến kéo dài đến tháng 9/2026.

Phát hành riêng lẻ: Ngân hàng đang triển khai phương án phát hành riêng lẻ 200 triệu cổ phần theo nghị quyết của Đại hội đồng cổ đông. Hiện tại, MBB đang tiếp cận các nhà đầu tư tiềm năng theo đúng tiêu chí đã phê duyệt và đặt mục tiêu hoàn thành vào cuối năm 2026 hoặc chậm nhất là quý 1/2027.

Bổ sung vốn cấp 2 (Tier 2): MBB dự kiến phát hành khoảng 10 nghìn đến 15 nghìn tỷ đồng trái phiếu kỳ hạn trên 5 năm trong nửa cuối năm 2026 (có thể huy động cả quốc tế). Thời điểm phát hành sẽ được tính toán linh hoạt dựa trên nhu cầu vốn thực tế và tối ưu hóa chi phí.

Nếu ngân hàng duy trì được chiến lược phát triển tín dụng có chọn lọc, chúng tôi cho rằng MBB vẫn có thể duy trì được ROE trên mức 20% đến năm 2028 như kế hoạch đã đề ra bất chấp việc phát hành riêng lẻ tăng vốn gây pha loãng cổ phiếu.

Chất lượng tài sản nhìn chung được kiểm soát tốt.

Tại thời điểm Q2/2026, tỷ lệ nợ xấu riêng lẻ của MBB ở mức khoảng 1.3% và nợ xấu hợp nhất là dưới 1.4% (tương đương quý trước và giảm -0.15 điểm % so với cùng kỳ) – phù hợp với dự báo. Nợ xấu tăng nhẹ chủ yếu phát sinh từ phân khúc bán lẻ do thu nhập của khách hàng cá nhân suy giảm sau những khó khăn kinh tế từ các năm trước, chất lượng nợ nhóm khách hàng doanh nghiệp vẫn duy trì ổn định.

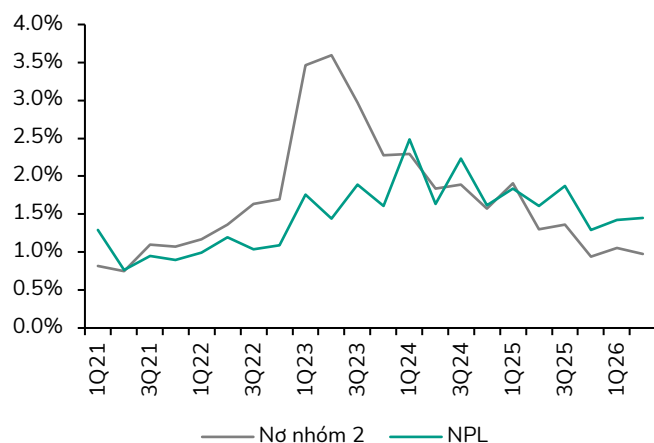
Tỷ lệ bao phủ nợ xấu (LLCR): Trong Q2/2026, LLCR đạt 93.6% (+1 điểm % QoQ, +5 điểm % YoY). MBB kiên quyết duy trì tỷ lệ bao phủ nợ xấu quanh mức 100% (dao động từ 90% đến 100% tùy thời điểm) để đảm bảo đệm dự phòng vững chắc.

Hệ thống cảnh báo sớm: Ngân hàng áp dụng hệ thống nhận diện rủi ro ngay từ khi khách hàng còn ở Nhóm 1 (nợ đủ tiêu chuẩn). Khi có dấu hiệu cảnh báo, ngân hàng sẽ chủ động làm việc với khách hàng để cơ cấu lại nợ hoặc đưa vào luồng xử lý thu hồi ngay nếu tình hình không thể cải thiện.

Tuy nhiên, chúng tôi vẫn lưu ý rủi ro nếu lãi suất cho vay tiếp tục tăng thêm hơn 1 điểm % và neo cao thời gian dài sẽ dẫn đến làn sóng nợ xấu mới cho cả ngành (hiệu ứng domino). Qua tham khảo nhận định của các ngân hàng lớn, lãi suất có thể tăng thêm khoảng 0.3 – 0.5 điểm % trong nửa cuối năm 2026 và duy trì đi ngang cho đến khi môi trường vĩ mô ổn định trở lại. Mức tăng 0.3 – 0.5 điểm % sẽ đưa lãi suất cho vay trung dài hạn trung bình đạt quanh mức 9.6 – 9.8%/năm – thấp hơn 0.2 – 0.4 điểm % so với mức trung bình năm 2018 - 2019 trước dịch COVID-19.

Tỷ lệ nợ nhóm 2 và nợ xấu của MBB

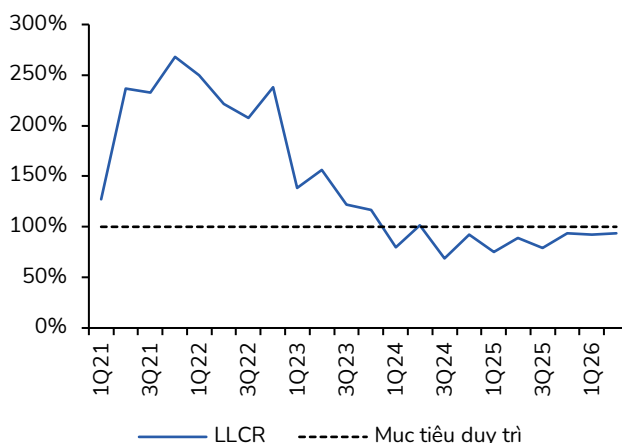
Chất lượng tài sản của MBB duy trì tốt



Nguồn: MBB, BSC Research

Tỷ lệ bao phủ nợ xấu tập đoàn

LLCR dự kiến duy trì ổn định quanh mức 90% - 100%



Nguồn: MBB, BSC Research

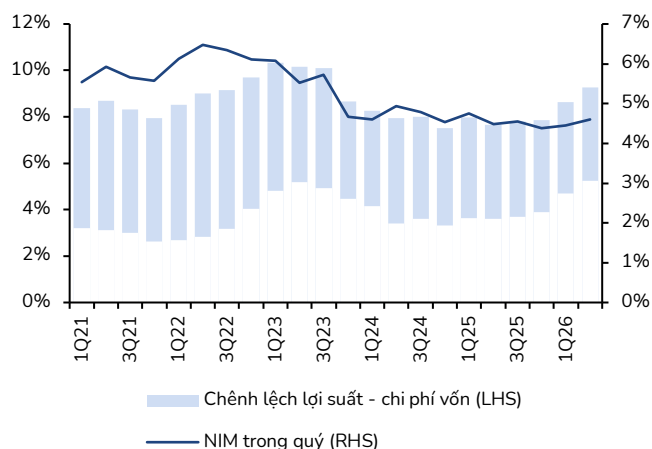
Kỳ vọng NIM tạo đáy và đi ngang trong 2H2026 nhờ nền tảng CASA vững chắc.

NIM cải thiện nhờ cả hai chiều huy động và cho vay, ước tính đạt ~4.60%, cải thiện 0.16 điểm % QoQ và 0.12 điểm % YoY. Chi phí vốn (COF) ước tính ~5.2% (+1.6 điểm % QoQ, +0.5 điểm % YoY) trong khi lợi suất cho vay ước đạt ~9.3% (+1.6 điểm % QoQ, +0.6 điểm % YoY), kỳ vọng NIM trong 2H2026 có thể duy trì ở mức 4.6% như Q2/2026 nhờ các biện pháp sau:

- Các khoản vay lãi suất ưu đãi trong giai đoạn trước dần chuyển sang lãi suất thả nổi, yếu tố này sẽ phản ánh rõ hơn trong nửa cuối năm.
- Duy trì lợi thế CASA nhờ mở rộng quy mô tệp khách hàng từ 35 triệu lên 40 triệu trong năm 2026 (cần phát triển thêm 2.5 triệu khách trong nửa cuối năm). MBB chú trọng tăng cường trải nghiệm và hành trình khách hàng toàn trình trên ứng dụng di động. Doanh thu từ các kênh số và việc thực hiện giải ngân toàn trình trên nền tảng số tăng trưởng tốt giúp giữ chân khách hàng trong hệ sinh thái lâu hơn. Ngân hàng tin rằng khi thị trường ổn định và lãi suất hạ nhiệt, dòng tiền sẽ quay trở lại tệp CASA tăng đột biến nhờ vào số lượng khách hàng lớn đã tích lũy được.

NIM của MBB

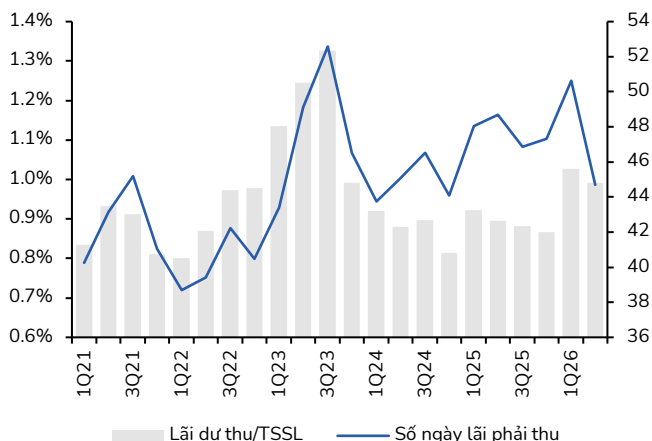
NIM có dấu hiệu tạo đáy và kỳ vọng đi ngang trong 2H26



Nguồn: MBB, BSC Research
AY: lợi suất tài sản / COF: chi phí vốn

Số ngày lãi phải thu và tỷ trọng lãi dự thu so với tài sản sinh lời

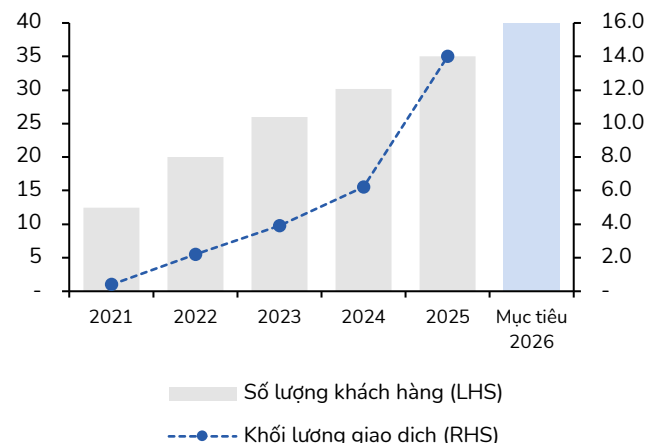
Số ngày thu lãi giảm trở về mức bình thường



Nguồn: MBB, BSC Research

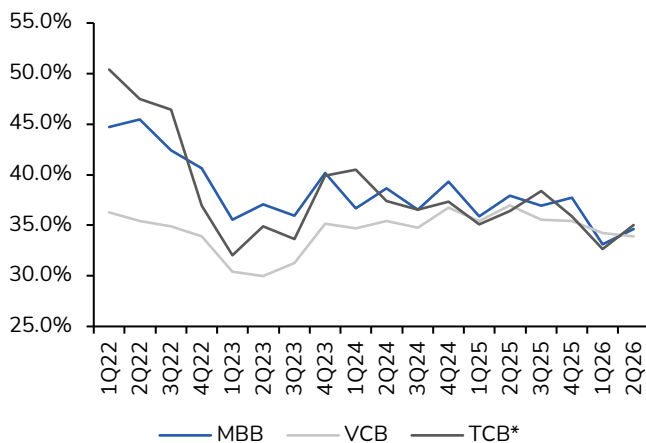
Số lượng khách hàng và KLGD (triệu)

MB đặt mục tiêu đạt 40 triệu khách hàng trong 2026



Nguồn: MBB, BSC Research

Tỷ lệ CASA của MBB duy trì top đầu hệ thống



Nguồn: MBB, BSC Research

*TCB chưa bao gồm Auto-earning để so sánh đồng nhất

Đẩy mạnh chuyển đổi số giúp tăng năng suất lao động và tiết kiệm chi phí hoạt động.

Ngân hàng quản trị CIR trong khoảng 24% đến 27% (năm 2025 đạt 29.1%) để đảm bảo sự cân bằng giữa việc tái đầu tư phát triển và chi trả cho hoạt động nhằm duy trì chất lượng đi kèm năng suất.

Đẩy mạnh chuyển đổi số: MB nỗ lực nâng tỷ lệ chuyển dịch số lên 60% vào cuối năm 2026 và 2027 (hiện đã đạt 54%). Việc giải ngân toàn trình và thực hiện các giao dịch trên kênh số giúp ngân hàng tối ưu hóa quy trình, giảm chi phí vận hành và tăng doanh thu từ các nguồn phí mới.

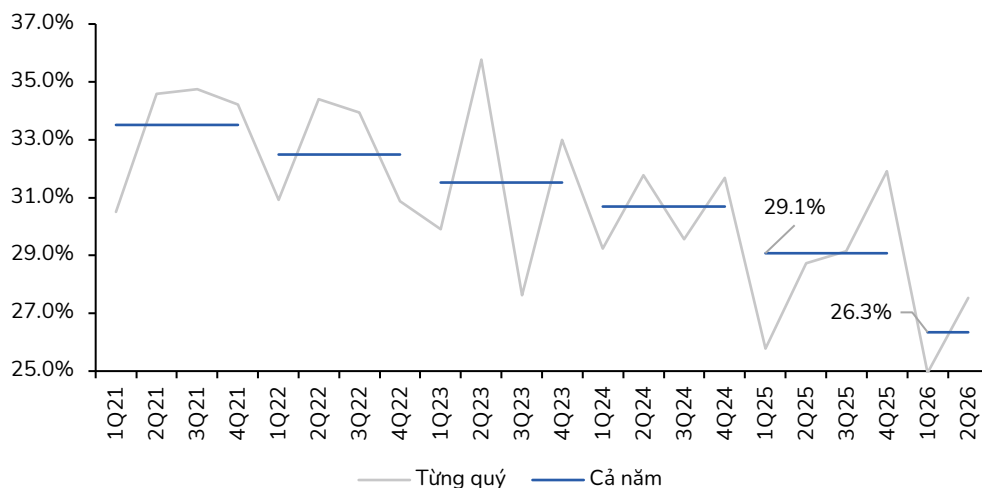
Phát huy hiệu quả hệ sinh thái tập đoàn: MB tận dụng lợi thế của một hệ sinh thái đầy đủ với 8 công ty thành viên để tăng cường khả năng bán chéo sản phẩm và dịch vụ. Việc

này giúp tối ưu hóa khai thác tệp khách hàng khổng lồ (hiện có 38 triệu khách hàng) và nâng cao hiệu quả hoạt động chung của toàn tập đoàn.

Chúng tôi đánh giá cao các giải pháp và kết quả cải thiện CIR của MBB, mức CIR trong 1H2026 đạt được 26.3%, tương đối thấp so với kỳ vọng, do đó, BSC sẽ điều chỉnh giảm dự phóng CIR 2026F từ mức 29.5% xuống mức 28.0% - thấp hơn 1.1 điểm % so với năm 2025.

Tỷ lệ CIR theo quý của MBB

MBB có mức CIR thấp nhất ngành tại thời điểm hiện tại (trung bình ngành trong 1H26 đạt 29.4%)



Nguồn: MBB, BSC Research

II. DỰ BÁO KẾT QUẢ KINH DOANH

Cập nhật dự báo KQKD 2026F - 2027F.

So với dự báo trước, BSC điều chỉnh tăng lần lượt 1% và 2.3% dự báo LNTT 2026F – 2027F của MBB lên 42.1 nghìn tỷ (+23% YoY) và 50.3 nghìn tỷ (+19.5% YoY).

Dự báo 2026F của BSC tương đương 106% kế hoạch LNTT 39.5 nghìn tỷ và ROAE duy trì ở mức 21.6%, phù hợp với định hướng của BLĐ về tăng trưởng lợi nhuận 20% và duy trì ROE trên 21%. **Điểm đáng chú ý là cơ cấu dự báo thay đổi đáng kể dù tổng lợi nhuận gần như không đổi: chúng tôi nâng dự báo thu nhập lãi thuần và hạ mạnh dự báo thu nhập ngoài lãi.**

Cập nhật dự báo KQKD 2026F - 2027F

Đơn vị: tỷ đồng (trừ khi ghi chú)

Các chỉ tiêu KQKD	Thực tế	Dự báo cũ		Dự báo mới		Điều chỉnh	
	2025	2026	2027	2026F	2027F	2026F	2027F
Thu nhập lãi thuần	51,610	64,896	80,109	69,420	88,588	7.0%	10.6%
YoY	25.4%	25.7%	23.4%	34.5%	27.6%		
Thu nhập ngoài lãi	16,083	18,635	21,598	14,364	15,022	-22.9%	-30.4%
YoY	12.8%	15.9%	15.9%	-10.7%	4.6%		
Tổng thu nhập hoạt động	67,693	83,530	101,707	83,784	103,609	0.3%	1.9%
YoY	22.2%	23.4%	21.8%	23.8%	23.7%		
Chi phí hoạt động	(19,681)	(24,138)	(29,445)	(23,490)	(29,016)	-2.7%	-1.5%
YoY	15.7%	22.6%	22.0%	19.4%	23.5%		
Lợi nhuận trước dự phòng	48,012	59,392	72,262	60,294	74,594	1.5%	3.2%
YoY	25.0%	23.7%	21.7%	25.6%	23.7%		
Chi phí dự phòng	(13,744)	(17,708)	(23,054)	(18,173)	(24,275)	2.6%	5.3%
YoY	43.5%	28.8%	30.2%	32.2%	33.6%		
LNTT	34,268	41,684	49,208	42,121	50,318	1.0%	2.3%
YoY	18.9%	21.6%	18.0%	22.9%	19.5%		
LNST thuộc cổ đông mẹ	26,779	32,612	38,498	32,953	39,367	1.0%	2.3%
YoY	18.3%	21.8%	18.0%	23.1%	19.5%		

Các giả định chính	Thực tế	Dự báo cũ		Dự báo mới		Điều chỉnh	
	2025	2026	2027	2026F	2027F	2026F	2027F
Tăng trưởng tín dụng	36.8%	25.2%	23.6%	29.6%	26.9%	4 điểm %	3 điểm %
Ngân hàng riêng lẻ	37.6%	25.4%	23.8%	30.1%	27.3%	5 điểm %	3 điểm %
Tăng trưởng huy động	31.0%	24.2%	24.7%	28.5%	28.1%	4 điểm %	3 điểm %
Tỷ lệ nợ nhóm 2	0.9%	1.1%	1.2%	1.1%	1.2%	1 bps	-5 bps
Tỷ lệ nợ xấu	1.3%	1.4%	1.4%	1.4%	1.4%	-2 bps	-3 bps
Tỷ lệ bao phủ nợ xấu	93.7%	90.8%	93.4%	99.0%	108.8%	8 điểm %	15 điểm %
Chi phí tín dụng	1.5%	1.5%	1.5%	1.5%	1.5%	-4 bps	2 bps
NIM	3.9%	3.7%	3.7%	3.9%	3.9%	20 bps	19 bps
CIR	29.1%	29.0%	29.0%	28.0%	28.0%	-1 điểm %	-1 điểm %
ROAA	2.0%	1.8%	1.7%	1.8%	1.7%	-1 bps	-2 bps
ROAE	21.6%	21.4%	20.5%	21.6%	20.9%	19 bps	35 bps

Nguồn: MBB, BSC Research

Các điều chỉnh trọng yếu đối với dự báo như sau:

Nâng dự báo tăng trưởng tín dụng bám sát hơn định hướng của BLĐ:

- BSC nâng dự báo tăng trưởng tín dụng hợp nhất 2026F từ 25.2% lên 29.6% và 2027F từ 23.6% lên 26.9%, trong đó ngân hàng riêng lẻ đạt 30.1% và 27.3%. Đây là cận dưới của định hướng 30%–35% mà BLĐ đưa ra cho cả năm 2026. Cơ sở điều chỉnh gồm **(1)** tín dụng 6T2026 tăng 13.2% với thị phần mở rộng từ 6.0% lên 6.3% và mục tiêu tăng thêm 0.3–0.5 điểm % trong 6T cuối năm, **(2)** khối FDI trở thành động lực tăng trưởng mới với kế hoạch mở văn phòng đại diện tại Singapore, Trung Quốc, Đài Loan và Hàn Quốc, và **(3)** việc nâng tỷ lệ vốn ngắn hạn cho vay trung dài hạn từ 30% lên 40% hỗ trợ trực tiếp mảng bán lẻ.
- Tăng trưởng huy động 2026F–2027F được nâng lên 29% và 28% để cân đối nguồn vốn. Chúng tôi lưu ý đây là rủi ro chính đối với dự báo khi tổng nguồn vốn huy động 6T2026 mới tăng 8.0% YTD, chậm hơn đáng kể so với tín dụng, và tỷ lệ CASA đã giảm về 34.6% từ 37.8%.

Nâng dự báo NIM sau khi biên lãi phục hồi trong Q2/2026:

- BSC nâng dự báo NIM 2026F–2027F từ 3.7% lên 3.9%, tương đương đi ngang so với mức 3.9% của 2025 thay vì kịch bản thu hẹp như dự báo trước. Cơ sở là NIM Q2/2026 đã phục hồi lên 4.1% (+0.30 điểm % QoQ) và BLĐ đặt mục tiêu duy trì 4.0%–4.1% trong 6T cuối năm thông qua tái cơ cấu tài sản sinh lời, cải thiện CASA và tiếp cận nguồn vốn nước ngoài chi phí thấp.
- Thu nhập lãi thuần 2026F–2027F được nâng lần lượt 7% và 10% lên 69.4 nghìn tỷ (+34% YoY) và 88.5 nghìn tỷ (+28% YoY).

Hạ mạnh dự báo thu nhập ngoài lãi:

- Chúng tôi hạ 23% dự báo thu nhập ngoài lãi 2026F xuống 14.4 nghìn tỷ (-11% YoY, so với mức +16% trong dự báo cũ) và hạ 30% dự báo 2027F xuống 15.0 nghìn tỷ (+4.6% YoY), phản ánh việc doanh thu kinh doanh ngoại hối và chứng khoán giảm mạnh trong 6T2026 và chúng tôi không kỳ vọng hai mảng này phục hồi nhanh.
- Các mảng phí cốt lõi vẫn là điểm sáng với phí thẻ tăng 83% YoY và doanh thu bảo hiểm tăng 16% YoY, giúp thu nhập từ phí dịch vụ thuần 2026F vẫn tăng 17% YoY. Các công ty con đóng góp 1,748 tỷ vào LNTT 6T2026 (+13% YoY), tương đương khoảng 9% lợi nhuận hợp nhất.

Hạ dự báo CIR nhờ cải thiện năng suất: CIR 2026F–2027F được hạ từ 29.0% xuống 28.0%, so với 29.1% của 2025. Mức dự báo này vẫn thận trọng hơn con số 26.3% thực hiện trong 6T2026 do chi phí nhân sự thường dồn vào quý cuối năm, đồng thời chúng tôi chưa giả định dư địa cải thiện thêm trong 2027F khi phần lớn hiệu quả từ nâng cao năng suất đã được phản ánh trong 2026F.

III. LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ

BSC duy trì khuyến nghị MBB dựa trên các luận điểm sau:

- **Hạn mức tín dụng vượt trội tạo nền tảng cho tăng trưởng trong dài hạn.** Tận dụng lợi thế về hạn mức tín dụng có được sau khi nhận CGBB, MBB lên kế hoạch tăng trưởng 35%/năm trong vòng 3 năm tới. Nếu hoàn thành kế hoạch này, quy mô bảng cân đối của MB khi đó sẽ cao gấp 2.5 lần so với hiện tại và dự kiến sánh ngang nhóm Big3.
- **MBB thuộc nhóm dẫn đầu ngành về ROAE với cơ sở duy trì trong trung hạn, trong khi định giá đang chiết khấu 18% so với trung bình 5 năm.** BSC dự báo MB tiếp tục duy trì ROAE >20% trong 3 năm tới, dù tốc độ tăng trưởng thuộc nhóm cao nhất ngành. Triển vọng này đặt tương quan với P/B 2026F hiện 1.2x (chiết khấu 18% so với trung bình 5 năm), chúng tôi cho rằng cổ phiếu MBB xứng đáng để tích lũy khi mặt bằng thanh khoản cải thiện và lãi suất giảm.
- **Một số chất xúc tác kì vọng trong tương lai giúp tái định giá cổ phiếu.** Ban lãnh đạo cho biết kế hoạch IPO MCredit vẫn được duy trì trong trung hạn, trước mắt ưu tiên nâng cao năng lực quản trị và mở rộng hoạt động kinh doanh. Ngoài ra, chúng tôi kì vọng MBB sẽ phải có kế hoạch phát hành riêng lẻ để củng cố nền tảng vốn hỗ trợ tăng trưởng.

IV. ĐỊNH GIÁ

BSC điều chỉnh giảm 4% giá mục tiêu so với báo cáo cũ (đã hiệu chỉnh pha loãng cho cổ tức bằng cổ phiếu 15% và quyền mua 10:1 chốt ngày 13/08/2026) và **duy trì khuyến nghị MUA** cho MBB với giá mục tiêu năm 2026 là 25,700 VND/CP (upside +29% so với giá đóng cửa ngày 19/08/2026).

Với phương pháp hệ số nhân, P/B và P/E mục tiêu 1 năm được kì vọng lần lượt ở mức 1.5x và 8.0x, tương đương cao hơn 10% và 19% so với trung bình 5 năm, duy trì như báo cáo trước do mặt bằng thanh khoản thị trường vẫn còn căng thẳng.

Về phương pháp thu nhập thặng dư, CAGR LNST 5 năm tiếp theo được dự báo ở mức 21%/năm trong kịch bản cơ sở, chi phí VCSH điều chỉnh tăng từ 14.9% lên 16.0% (lãi suất phi rủi ro tăng từ 3% lên mức 4.50%).

Chúng tôi phân bổ tỷ trọng 50/30/20 lần lượt cho phương pháp P/B, P/E và thu nhập thặng dư khi cho rằng diễn biến giá cổ phiếu chịu ảnh hưởng nhiều hơn bởi các yếu tố trong ngắn hạn.

Rủi ro

- Rủi ro hệ thống kéo dài do chiến sự leo thang nằm ngoài dự kiến.
- Tăng trưởng tín dụng thấp hơn kì vọng nếu NHNN đưa quan điểm thận trọng.
- NIM thấp hơn dự kiến do chi phí vốn tăng mạnh hơn dự báo. Tỷ lệ nợ xấu cao hơn dự kiến nếu môi trường lãi suất tiếp tục duy trì xu hướng tăng.

Tổng hợp kết quả định giá theo 3 phương pháp

Phương pháp	Tỷ trọng	Giá trị hợp lý
Thu nhập thặng dư	20%	VND 26,360
P/B (P/B mục tiêu = 1.5x)	50%	VND 25,190
P/E (P/E mục tiêu = 8.0x)	30%	VND 26,183
Giá mục tiêu		VND 25,700
Giá đóng cửa 13/08/2026		VND 19,950
Tiềm năng tăng giá		29%

Chi phí VCSH

Giá định chi phí VCSH	
Lãi suất phi rủi ro	4.50%
Phần bù rủi ro	10.0%
Beta điều chỉnh	1.15
Chi phí VCSH	16.0%
Phân bổ giá trị hiện tại thu nhập thặng dư	
Giai đoạn 2027F-2030F	35%
Giá trị dài hạn	65%

Nguồn: BSC Research

Hình 17: Định giá theo phương pháp thu nhập thặng dư (đơn vị: tỷ đồng trừ khi ghi chú)

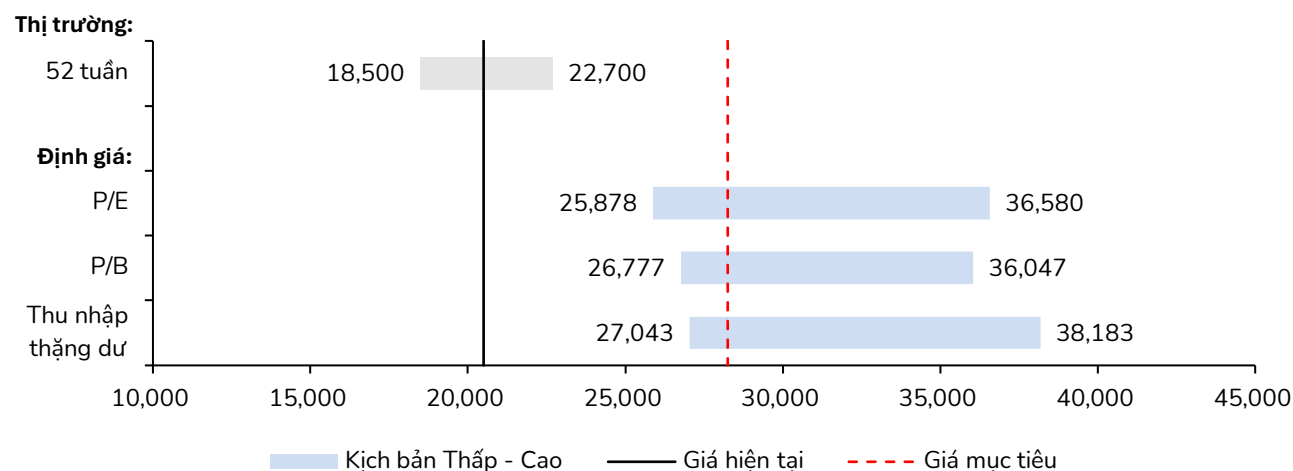
	2025	2026F	2027F	2028F	2029F	2030F
LNST thuộc cổ đông mẹ	26,779	32,953	39,367	48,171	58,395	68,896
(-) Chi phí VCSH	(19,807)	(24,350)	(30,119)	(37,103)	(45,604)	(55,759)
Lợi nhuận thặng dư	6,972	8,604	9,248	11,069	12,791	13,137
Giá trị dài hạn (g = 3.0%)						112,474
Hệ số chiết khấu						
Giá trị hiện tại		--	8,588	8,865	8,835	7,825
						62,214
Tổng giá trị hiện tại		96,327				
(+) Giá trị sổ sách VCSH		169,089				
Tổng giá trị VCSH		265,416				
SLCP lưu hành (triệu)		10,069				
Giá trị hợp lý		VND 26,360				

(P/B FY+1 ngầm định = 1.6x)

Nguồn: BSC Research

Khoảng định giá theo phân tích kịch bản

Đơn vị: VND/CP



Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Định giá P/B và ROAA

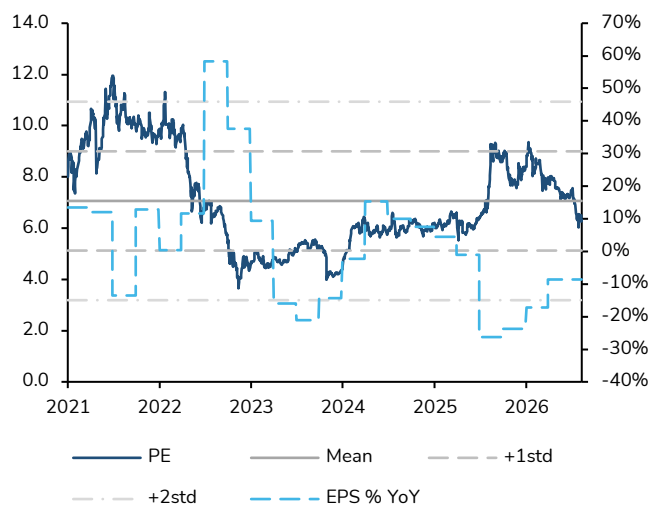
Định giá P/B TTM hiện ở mức 1.38x, trung bình 5 năm là 1.46x



Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Định giá P/E và Tăng trưởng EPS

Định giá P/E TTM hiện ở mức 6.3x, trung bình 5 năm là 7.1x



Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Phụ lục

Báo cáo KQKD (tỷ đồng)	2024	2025	2026F	2027F	Chỉ số	2024	2025	2026F	2027F
Thu nhập lãi	69,062	89,088	128,410	166,987	Quy mô				
Chi phí lãi	(27,910)	(37,478)	(58,990)	(78,400)	Thị phần cho vay	5.0%	5.8%	6.5%	7.1%
Thu nhập lãi thuần	41,152	51,610	69,420	88,588	Thị phần tiền gửi	4.8%	5.4%	6.1%	6.8%
Lãi thuần hoạt động dịch vụ	4,368	6,579	7,720	7,340	An toàn vốn				
Lãi từ kinh doanh ngoại hối	2,000	1,757	878	922	CAR Basel 2	11.7%	11.1%	11.1%	10.9%
Lãi từ mua bán chứng khoán	4,559	2,258	1,234	1,825	VCSH/TTS	9.9%	8.4%	8.2%	7.9%
Thu nhập từ góp vốn	53	174	152	152	Chất lượng tài sản				
Thu nhập khác	3,281	5,314	4,380	4,783	Tỷ lệ nợ nhóm 2	1.6%	0.9%	1.1%	1.2%
Tổng thu nhập hoạt động	55,413	67,693	83,784	103,609	Tỷ lệ nợ xấu	1.6%	1.3%	1.4%	1.4%
Chi phí hoạt động	(17,007)	(19,681)	(23,490)	(29,016)	LLCR	92.2%	93.7%	99.0%	108.8%
Lợi nhuận trước dự phòng	38,406	48,012	60,294	74,594	DPRR cụ thể/Nợ xấu	46.2%	36.0%	45.6%	55.1%
Chi phí dự phòng	(9,577)	(13,744)	(18,173)	(24,275)	DPRR/Nợ nhóm 2-5	46.8%	54.3%	54.9%	59.2%
Lợi nhuận trước thuế	28,829	34,268	42,121	50,318	Chi phí tín dụng	1.4%	1.5%	1.5%	1.5%
Chi phí thuế TNDN	(5,878)	(6,885)	(8,424)	(10,064)	Tỷ lệ xóa nợ	1.4%	1.3%	1.0%	1.1%
Lợi nhuận sau thuế	22,951	27,383	33,697	40,255	Thanh khoản				
Lợi ích của CĐTS	(318)	(604)	(743)	(888)	LDR thị trường 1	92.1%	97.8%	98.6%	97.7%
LNST thuộc cổ đông mẹ	22,634	26,779	32,953	39,367	LDR thị trường 2	85.0%	84.4%	84.6%	83.3%
					TSTK/Nợ phải trả	11.5%	9.3%	9.2%	9.2%
Bảng CĐKT (tỷ đồng)	2024	2025	2026F	2027F	Hiệu quả sinh lời				
Tổng tài sản	1,128,801	1,615,764	2,065,049	2,635,193	Lợi suất gộp	7.0%	6.7%	7.2%	7.3%
Tiền mặt, vàng bạc, đá quý	3,349	4,966	6,347	8,099	Chi phí vốn	3.2%	3.2%	3.6%	3.8%
Tiền gửi tại NHNN Việt Nam	29,825	68,494	90,847	117,965	NIM	4.2%	3.9%	3.9%	3.9%
Tiền gửi tại các TCTD khác	76,786	182,924	233,031	310,081	CIR	30.7%	29.1%	28.0%	28.0%
Chứng khoán kinh doanh	7,932	4,653	5,947	7,589	ROAA	2.2%	2.0%	1.8%	1.7%
Các công cụ tài chính phái sinh	-	-	-	-	ROAE	22.1%	21.6%	21.6%	20.9%
Cho vay khách hàng	765,048	1,070,869	1,385,376	1,755,763	Tăng trưởng				
Tổng dư nợ cho vay	776,658	1,084,019	1,404,552	1,782,371	Tín dụng	24.5%	36.8%	29.6%	26.9%
Dự phòng rủi ro	(11,610)	(13,151)	(19,175)	(26,608)	Huy động	20.7%	31.0%	28.5%	28.1%
Chứng khoán đầu tư	209,637	225,575	268,123	340,168	Tổng tài sản	19.5%	43.1%	27.8%	27.6%
Góp vốn đầu tư dài hạn	609	468	468	468	Cho vay	27.1%	39.6%	29.6%	26.9%
Tài sản khác	34,663	55,371	71,743	91,042	Tiền gửi	25.8%	29.0%	29.6%	29.1%
Nợ phải trả	1,011,741	1,473,741	1,890,074	2,420,850	Thu nhập hoạt động	17.1%	22.2%	23.8%	23.7%
Các khoản nợ NHNN Việt Nam	8,156	47,475	61,513	79,409	LNTT	9.6%	18.9%	22.9%	19.5%
Tiền gửi các TCTD khác	110,170	248,017	333,291	445,671	Định giá				
Tiền gửi của khách hàng	714,154	921,368	1,193,806	1,541,134	BVPS (đồng)	4,265	3,918	3,273	3,910
Các công cụ tài chính phái sinh	192	699	699	699	EPS (đồng)	21,135	19,919	16,793	20,703
Vốn tài trợ, ủy thác đầu tư	2,793	3,913	5,070	6,545	P/B	1.0x	1.3x	1.2x	1.0x
Phát hành giấy tờ có giá	128,964	187,236	230,662	282,359	P/E	5.1x	6.5x	6.2x	5.2x
Các khoản nợ khác	47,312	65,034	65,034	65,034	SLCP lưu hành (triệu)	5,306	8,055	10,069	10,069
Vốn chủ sở hữu	112,149	136,136	169,089	208,456	SLCP bình quân (triệu)	5,306	6,835	8,255	10,069
Vốn điều lệ	53,063	80,550	100,687	100,687					
Thặng dư vốn cổ phần	1,304	1,304	1,304	1,304					
Cổ phiếu quỹ	-	-	-	-					
Lợi nhuận chưa phân phối	40,718	32,577	45,393	84,760					
Quỹ và vốn khác	16,925	21,502	21,502	21,502					
Lợi ích cổ đông thiểu số	4,911	5,886	5,886	5,886					
Tổng nợ phải trả và VCSH	1,128,801	1,615,764	2,065,049	2,635,193					

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 doanh nghiệp. 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.

BSC Trụ sở chính

Tầng 8&9 Tòa nhà Thái Holdings
210 Trần Quang Khải, Hoàn Kiếm, Hà Nội
Tel: +84 439352722
Fax: +84 422200669

BSC Chi nhánh Hồ Chí Minh

Tầng 4, Tầng 9 Tòa nhà President Place
Số 93 Đường Nguyễn Du, Phường Sài Gòn,
Thành phố Hồ Chí Minh
Tel: +84 838218885
Fax: +84 838218510



<https://www.bsc.com.vn>

<https://www.facebook.com/BIDVSecurities>

Bloomberg: RESP BSCV <GO>

Hệ thống khuyến nghị

Các khuyến nghị Mua, Bán hoặc Nằm 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%
NĂM 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

Phan Quốc Bửu

Quyền phụ trách Trung tâm Phân tích Nghiên cứu

Buupq@bsc.com.vn

Bùi Nguyên Khoa

P. Giám đốc Trung tâm PTNC

Vĩ mô - Thị trường

Khoabn@bsc.com.vn

Nguyễn Thị Cẩm Tú

Quyền phụ trách Ngành, Doanh nghiệp

Ngành – Doanh nghiệp

Tuntc@bsc.com.vn

Nhóm Ngân hàng, Tài chính

Nguyễn Dân Trưởng

Chuyên viên phân tích

Truongnd@bsc.com.vn

Nhóm Bất động sản, VLXD

Phạm Quang Minh

Trưởng nhóm, Chuyên viên phân tích cao cấp

Minhpm@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

Lưu Thuỳ Linh

Chuyên viên phân tích

Linhlt2@bsc.com.vn

Ngô Trường Giang

Chuyên viên phân tích

Giangnt@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