

NGÂN HÀNG TMCP HÀNG HẢI VIỆT NAM (HOSE: MSB)

NGÂN HÀNG

- Tổng thu nhập hoạt động Q2/2026 đạt 3,395 tỷ đồng (-4.0% svck), chủ yếu do thu nhập ngoài lãi giảm 58.6%, dù thu nhập lãi thuần vẫn tăng 16.1% nhờ tín dụng mở rộng.
- LNTT Q2/2026 đạt 1,532 tỷ đồng (-0.6% svck), nhờ chi phí dự phòng giảm 21.9%, qua đó bù đắp mức giảm 7.2% của lợi nhuận trước dự phòng.

MSB Q2/26: LNTT đi ngang nhờ giảm chi phí dự phòng; tăng trưởng 6T/26 chủ yếu được dẫn dắt bởi TNLT

Thu nhập lãi tiếp tục là động lực chính, trong khi thu nhập ngoài lãi suy giảm do ngoại hối và chứng khoán đầu tư

Tổng thu nhập hoạt động (TNHD) Q2/26 đạt 3,395 tỷ đồng, giảm 4.0% svck và 7.0% sv quý trước. Thu nhập lãi thuần (TNLT) tăng 16.1% svck lên 3,001 tỷ đồng nhờ tín dụng mở rộng, nhưng giảm 6.1% sv quý trước do chi phí huy động tăng.

Thu nhập ngoài lãi đạt 394 tỷ đồng, giảm 58.6% svck, chủ yếu do hoạt động ngoại hối chuyển từ lãi 246 tỷ đồng sang lỗ 34 tỷ đồng và chứng khoán đầu tư lỗ 52 tỷ đồng. Lãi thuần dịch vụ đạt 296 tỷ đồng, giảm 39.9% svck nhưng phục hồi 19.2% sv quý trước. Lãi thuần từ hoạt động khác tăng 37.2% svck lên 185 tỷ đồng.

Lợi nhuận trước dự phòng giảm 7.2% svck xuống 2,070 tỷ đồng. Tuy nhiên, chi phí dự phòng giảm 21.9% đã giúp lợi nhuận trước thuế (LNTT) đạt 1,532 tỷ đồng, giảm 0.6% svck.

NIM thu hẹp do chi phí vốn tăng nhanh hơn lợi suất tài sản, cơ cấu tín dụng chuyển dịch sang bán lẻ và dài hạn

NIM Q2/26 giảm xuống 3.0% từ 3.3% trong Q1/26 và Q2/25. Lợi suất tài sản sinh lãi tăng 0.3 điểm % sv quý trước lên 7.3%, trong khi chi phí vốn tăng mạnh hơn, thêm 0.6 điểm % lên 4.6%. Dù dư nợ cho vay tăng 7.3% sv quý trước, chi phí lãi tiền gửi tăng 21.6%, khiến TNLT ghi nhận quý giảm đầu tiên sau bốn quý tăng liên tiếp. NIM lũy kế 6T/26 đạt khoảng 3.1%.

Lợi suất tài sản được hỗ trợ bởi sự dịch chuyển sang các phân khúc sinh lời cao hơn. Tỷ trọng cho vay dài hạn tăng từ 28.6% tại Q2/25 lên 35.6% tại Q2/26, trong khi tỷ trọng cho vay khách hàng cá nhân tăng từ 26.0% lên 31.5%, một phần nhờ tín dụng của TNEX Finance mở rộng nhanh.

Ở chiều ngược lại, tăng trưởng tín dụng cao hơn huy động làm gia tăng áp lực chi phí vốn. Tỷ trọng tiền gửi khách hàng trong tổng nguồn vốn huy động giảm từ 58.7% tại Q2/25 xuống 52.7% tại Q2/26, trong khi MSB tăng sử dụng nguồn vốn liên ngân hàng và các khoản vay từ Chính phủ, NHNN. CASA hợp nhất giảm từ 28.1% cuối năm 2025 xuống 21.9% do tiền gửi không kỳ hạn giảm 19.0%, trong khi tiền gửi có kỳ hạn tăng 12.6%.

Trong 6T cuối năm, cơ cấu tín dụng bán lẻ và dài hạn tiếp tục hỗ trợ lợi suất tài sản, nhưng khả năng phục hồi CASA và thu hẹp chênh lệch tăng trưởng tín dụng – huy động sẽ quyết định diễn biến NIM.

Chi phí hoạt động được kiểm soát, hỗ trợ CIR lũy kế cải thiện dù thu nhập hoạt động Q2 suy giảm

Chi phí hoạt động Q2/26 đạt 1,325 tỷ đồng, tăng 1.6% svck và 5.2% sv quý trước. CIR theo quý tăng từ 34.5% trong Q1/26 lên 39.0%, chủ yếu do TNHD giảm.

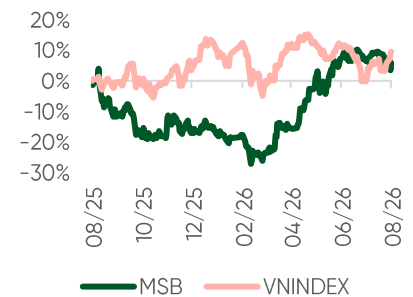
Lũy kế 6T/26, chi phí hoạt động chỉ tăng 1.8%, trong đó chi phí nhân viên giảm 3.5%. Nhờ đó, CIR cải thiện từ 37.4% xuống 36.7% và lợi nhuận trước dự phòng tăng 4.8% svck lên 4,460 tỷ đồng.

Giá hiện tại	VND 13,100
Cao nhất 52T	VND 16,400
Thấp nhất 52T	VND 10,800
Giá mục tiêu	VND 15,900
Tiềm năng tăng giá	21.4%
Tỷ suất cổ tức	0.0%
Tổng mức sinh lời	21.4%
Vốn hóa thị trường (Tỷ đồng)	48,984
KLGD TB 10 phiên (Triệu)	27.6
Room NN còn lại (%)	22.7%
Số CP lưu hành (triệu)	3,120

	MSB	VNI
P/E trượt 12T	8.3x	12.5x
P/B hiện tại	1.1x	2.1x
ROAA trượt 12T	1.5%	2.7%
ROAE trượt 12T	13.7%	17.2%

*Dữ liệu ngày 27/08/2026

Diễn biến giá cổ phiếu



Giá CP (%)	1T	3T	12T
MSB	-0.6	4.7	5.8
VN-INDEX	9.7	-2.3	9.5

Cơ cấu cổ đông

Tập đoàn Bưu chính Viễn thông Việt Nam	6.05%
CTCP Đầu tư Ricohomes	4.98%
Công ty TNHH Khu nghỉ dưỡng Bãi dài	4.96%
CTCP Jasper Investment	4.87%
Công ty TNHH Thương mại Đầu tư Trường Long	4.80%
Khác	74.34%

Tổng quan doanh nghiệp

Ngân hàng TMCP Hàng Hải Việt Nam (MSB) được thành lập năm 1991 tại Hải Phòng và là ngân hàng TMCP đầu tiên được cấp giấy phép thành lập tại Việt Nam. Đến năm 2020, cổ phiếu MSB chính thức niêm yết trên Sở Giao dịch Chứng khoán TP.HCM. Trải qua 35 năm hoạt động, MSB hiện có hơn 260 chi nhánh và phòng giao dịch trên toàn quốc, với hơn 7,000 cán bộ nhân viên và phục vụ trên 8 triệu khách hàng.

Chuyên viên phân tích

Nguyễn Anh Minh

minhna@vpbanks.com.vn

Nợ xấu hình thành mới chậm lại và tỷ lệ NPL giảm, nhưng nợ nhóm 2 tăng và bộ đệm dự phòng còn mỏng

Chi phí dự phòng Q2/26 đạt 538 tỷ đồng, giảm 21.9% svck và tăng 7.6% sv quý trước; lũy kế 6T/26 đạt 1,038 tỷ đồng, giảm 4.1% svck. Nợ xấu hình thành mới trong Q2 ước khoảng 596 tỷ đồng, chỉ bằng hơn một nửa mức Q2/25.

Dư nợ nhóm 3–5 tăng 5.5% so với đầu năm lên 5,826 tỷ đồng, thấp hơn mức tăng 12.3% của dư nợ cho vay. Do đó, tỷ lệ NPL giảm từ 2.7% cuối năm 2025 xuống 2.5% tại Q2/26.

Nợ nhóm 2 đạt 2,913 tỷ đồng, tăng 6.9% sv quý trước và 24.0% svck. Tỷ lệ nợ nhóm 2 trên tổng dư nợ ở mức 1.3%, thấp hơn khoảng 1.5% của ngành, nhưng mức tăng nhanh vẫn là chỉ báo cần theo dõi trong các quý tới.

Dự phòng rủi ro cho vay đạt 3,003 tỷ đồng, giúp LLR duy trì ở mức 51.5%. Tuy nhiên, tỷ lệ này thấp hơn 55.6% tại Q2/25 và khoảng 81% của ngành. Đồng thời, nợ nhóm 5 chiếm 64.5% tổng nợ xấu, tăng từ 55.3% tại Q2/25, cho thấy bộ đệm dự phòng vẫn cần được củng cố.

LNTT 6T/26 tăng 7.9% và hoàn thành 42.8% kế hoạch năm; triển vọng phụ thuộc vào tăng trưởng tín dụng và thu hồi nợ

LNTT 6T/26 đạt 3,423 tỷ đồng, tăng 7.9% svck, chủ yếu nhờ TNLT tăng trưởng hai chữ số và chi phí hoạt động được kiểm soát. Tuy nhiên, lợi nhuận Q2 được hỗ trợ đáng kể bởi chi phí dự phòng giảm trong khi lợi nhuận trước dự phòng suy giảm.

Sau 6 tháng, MSB hoàn thành 42.8% kế hoạch LNTT 8,000 tỷ đồng. Khả năng hoàn thành kế hoạch phụ thuộc vào dư địa tăng trưởng tín dụng, đóng góp của TNEX Finance, sự phục hồi của thu nhập dịch vụ và kế hoạch thu hồi khoảng 1,000 tỷ đồng nợ đã xử lý rủi ro.

Kết quả hợp nhất của MSB trong Q2/26 và 6T/26

	Q2/25	Q2/26	6T25	6T26	% sv dự phóng 2026 của VPBS
Thu nhập lãi (svck)	10.4%	16.1%	8.1%	21.8%	47.4%
Thu nhập ngoài lãi (svck)	-39.5%	-58.6%	-26.6%	-50.4%	23.4%
Tổng TN hoạt động (svck)	-9.6%	-4.0%	-3.4%	3.7%	42.2%
Chi phí hoạt động (svck)	15.6%	1.6%	16.7%	1.8%	41.8%
LN trước dự phòng (svck)	-19.9%	-7.2%	-12.4%	4.8%	42.4%
Chi phí dự phòng (svck)	10.2%	-21.9%	-7.2%	-4.1%	40.4%
Lợi nhuận trước thuế (svck)	-28.6%	-0.6%	-14.0%	7.9%	43.1%
Tăng trưởng cho vay (từ đầu năm)	13.7%	12.3%	13.7%	12.3%	
Tăng trưởng tiền gửi (từ đầu năm)	15.0%	4.1%	15.0%	4.1%	
Biên lãi thuần	3.3%	3.0%	3.2%	3.1%	
Lợi suất tài sản	6.5%	7.3%	6.3%	7.1%	
Chi phí vốn	3.5%	4.6%	3.4%	4.2%	
Tỷ lệ CASA	25.4%	21.9%	25.4%	21.9%	
Tỷ lệ chi phí/Thu nhập	36.9%	39.0%	37.4%	36.7%	
ROAE	13.9%	13.9%	13.9%	13.9%	
Tỷ lệ nợ xấu/Dư nợ cho vay	2.70%	2.53%	2.70%	2.53%	
Tỷ lệ nợ nhóm 2/Dư nợ cho vay	1.2%	1.3%	1.2%	1.3%	
Tỷ lệ bao phủ nợ xấu	55.6%	51.5%	55.6%	51.5%	

Nguồn: Báo cáo công ty, VPBankS Research

TUYÊN BỐ MIỄN TRỪ TRÁCH NHIỆM

Các thông tin, số liệu thống kê và khuyến nghị trong bản báo cáo này, bao gồm cả các nhận định cá nhân, được dựa trên các nguồn thông tin công bố đại chúng theo quy định của pháp luật, hoặc các nguồn thông tin mà chúng tôi cho rằng đáng tin cậy tính đến thời điểm phát hành báo cáo. Phòng Phân tích Ngành và Cổ phiếu chỉ sử dụng mà không thực hiện xác minh lại các thông tin này, do đó Phòng Phân tích Ngành và Cổ phiếu không đảm bảo về tính chính xác và đầy đủ của các thông tin này.

Các nhận định, khuyến nghị, so sánh trong bản báo cáo này được đưa ra dựa trên cơ sở phân tích chi tiết và cẩn trọng, theo đánh giá chủ quan của người lập là hợp lý tại thời điểm thực hiện báo cáo. Do đó các phân tích này có thể thay đổi trong tương lai theo tình hình biến động thực tế mà chúng tôi không có trách nhiệm tự động cập nhật liên tục, trừ trường hợp được yêu cầu chính thức từ Ban lãnh đạo Công ty hoặc ràng buộc trong các điều khoản, điều kiện của hợp đồng kinh tế đã được công ty ký kết với các đối tác liên quan.

Báo cáo phân tích, định giá này nhằm mục đích tham khảo và không có giá trị pháp lý như một chứng thư thẩm định giá. Báo cáo phân tích này và các tài liệu đi kèm được lập bởi Phòng Phân tích Ngành và Cổ phiếu – CTCP Chứng khoán VPBank, tất cả các quyền sở hữu trí tuệ liên quan đến báo cáo này đều thuộc sở hữu của CTCP Chứng khoán VPBank. Công ty nghiêm cấm mọi việc sử dụng, in ấn, sao chép, tái xuất bản toàn bộ hoặc từng phần bản báo cáo này vì bất cứ mục đích gì mà không có sự chấp thuận của Công ty.

Công ty cổ phần Chứng khoán VPBank

Tầng 21 và 25, VPBank Tower, 89 Láng Hạ, phường Đống Đa, Hà Nội

Điện thoại: 1900 636679

Email: cskh@vpbanks.com.vn

Website: www.vpbanks.com.vn

Phòng Phân tích Ngành và Cổ phiếu

Email: equityresearch@vpbanks.com.vn