

MBB HOSE

Ngân hàng TMCP Quân đội

Nền tảng CASA và hiệu quả sinh lời hàng đầu hệ thống, dư địa tăng trưởng được củng cố nhờ lợi thế tín dụng và tăng vốn

KHUYẾN NGHỊ

MUA

GIÁ MỤC TIÊU (12T)

23.000

đ/cp

TIỀM NĂNG TĂNG GIÁ

+21,7%

Giá tham chiếu 18.900 đ/cp (08/10/2026) · P/B hiện tại 1,17x · P/E TTM 5,87x



+13,2%

Tăng trưởng
Tín dụng 6T/2026 (Ytd)



+26,5%

Tăng trưởng
LNST-CSH mẹ 6T/2026 (YoY)



21,2%

ROE TTME
Q2.2026



33,6%

Tỷ lệ CASA
(cuối Q2/2026)



TỔNG QUAN NHANH



+13,2%

Tăng trưởng tín dụng
T6/2026 (Ytd)



+7,5%

Tăng trưởng TS sinh lãi
6T/2026 (YoY)



+32,2%

Tăng trưởng NII
6T/2026 (YoY)



+27,1%

Tăng trưởng LNTT
6T/2026 (YoY)

THÔNG TIN GIAO DỊCH			
Sàn niêm yết	HOSE	SLCP lưu hành (triệu cp)	10.069
Vốn hóa (tỷ đ)	190.298	Giá cao nhất 52 tuần (đ)	23.627
GTGD BQ 1 tuần (tỷ đ/phiên)	~180	Giá thấp nhất 52 tuần (đ)	17.785
Sở hữu NN (room 23,2%)	22,2%	Beta (2 năm)	0,96
P/E TTM (x)	5,87	P/B hiện tại (x)	1,17
EPS TTM (đ)	3.222	ROE TTM	21,2%

KHUYẾN NGHỊ

GIA MỤC TIÊU (12T)

GIA HIỆN TẠI

UPSIDE

MUA

23.000đ

18.900đ

+21,7%

NỘI DUNG BÁO CÁO

Ghi chú: Giá mục tiêu kết hợp P/B (50%) và thu nhập thặng dư (50%). Nguồn: FiinProX, Báo cáo tài chính Ngân hàng, TPS Research.



1.

Luận điểm đầu tư



2.

Rủi ro chính cần theo dõi



3.

Tổng quan ngân hàng



4.

Khuôn khổ pháp lý ngành



5.

Tín dụng và huy động



6.

Kết quả kinh doanh
6T/2026



7.

Đánh giá theo khung
CAMEL



8.

Dự báo 2026E–2027E



9.

Định giá cổ phiếu

Báo cáo phân tích doanh nghiệp — chỉ dành cho mục đích tham khảo

1

1. LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ

+13,2%

TĂNG TRƯỞNG TÍN DỤNG YTD

21,6%

ROE TTM

+21,7%

TIỀM NĂNG TĂNG GIÁ

LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ

- 01 Lợi thế hạn mức hỗ trợ tăng trưởng vượt trội.** Việc nhận chuyển giao bắt buộc Ngân hàng Đại Dương (nay là MBV), MBB được hưởng hạn mức tín dụng ưu tiên. Cuối T6.2026, dư nợ cho vay đạt 1.228 nghìn tỷ đồng, tăng 13,2% so với đầu năm, cao hơn mức 8,4% của nhóm Top 15 ngân hàng, và tăng 39,5% YoY. Nhờ quy mô cho vay mở rộng, thu nhập lãi thuần 6T.2026 đạt 31.807 tỷ đồng (+32,2% YoY), chiếm 84,0% TOI. Để đạt mục tiêu tăng trưởng 30% trong năm 2026, dư nợ cần tăng thêm khoảng 15% trong nửa cuối năm. Dư địa tín dụng lớn cùng lợi thế chi phí vốn từ CASA hỗ trợ triển vọng tăng thu nhập lãi thuần và lợi nhuận.
- 02 Hiệu quả vận hành và khả năng sinh lời thuộc nhóm dẫn đầu.** Chi phí hoạt động tăng chậm hơn tổng thu nhập hoạt động (TOI), giúp MBB duy trì CIR ở mức 28,4%, thuộc nhóm thấp nhất ngành. NIM đạt 3,9%, cao thứ 4 toàn ngành dù chi phí vốn tăng nhanh hơn lợi suất tài sản. LNTT 6T.2026 đạt 20.188 tỷ đồng (+27,1% YoY), hoàn thành 51,2% kế hoạch năm; ROE đạt 21,2% (TTM). Hiệu quả kiểm soát chi phí cùng khả năng sinh lời cao củng cố nền tảng lợi nhuận và hỗ trợ định giá cổ phiếu MBB.
- 03 CASA duy trì vị thế thứ 2 ngành, nhưng lợi thế chi phí vốn chịu áp lực.** Cuối T6.2026, CASA đạt 33,6%, giảm từ 36,8% đầu năm nhưng vẫn đứng thứ 2 ngành, tiếp tục hỗ trợ khả năng cạnh tranh về chi phí vốn của MBB. Tuy nhiên, tiền gửi khách hàng chỉ tăng 4,6%, chậm hơn tăng trưởng tín dụng, khiến LDR tăng từ 83,89% lên 88,7% và ngân hàng phải bổ sung nguồn vốn khác. Chi phí vốn tăng 1,12 điểm phần trăm, cao hơn mức tăng lợi suất tài sản 1,08 điểm phần trăm, tạo áp lực cải thiện NIM. Với khoảng 38 triệu khách hàng, nền tảng ngân hàng số và hệ sinh thái chứng khoán, bảo hiểm, tài chính tiêu dùng, MBB có điều kiện mở rộng bán chéo và thu hút dòng tiền giao dịch về ngân hàng. Đây là nền tảng quan trọng kỳ vọng hỗ trợ huy động và CASA, trong khi khả năng chuyển quy mô khách hàng thành số dư tiền gửi ổn định sẽ quyết định mức độ duy trì lợi thế chi phí vốn.
- 04 Dịch vụ duy trì tăng trưởng, nền tảng khách hàng số và hệ sinh thái mở rộng dư địa thu phí.** Trong 6T.2026, thu nhập ngoài lãi giảm 28,8% YoY, còn 16,0% TOI, chủ yếu do kết quả kinh doanh ngoại hối và chứng khoán suy giảm. Tuy nhiên, lãi thuần dịch vụ vẫn đạt 3,51 nghìn tỷ đồng (+11,5% YoY), với động lực từ lãi thuần thanh toán tăng 127,9%, trong khi lãi thuần bảo hiểm đi ngang do chi phí tăng. Tập khách hàng số lớn cùng khả năng bán chéo các sản phẩm chứng khoán, bảo hiểm và quản lý tài sản tạo dư địa mở rộng thu phí, góp phần đa dạng hóa nguồn thu.
- 05 Tăng vốn củng cố năng lực tăng trưởng, áp lực nợ xấu có thể ảnh hưởng triển vọng lợi nhuận.** Vốn điều lệ tăng 25% lên 100.687 tỷ đồng trong Q3.2026, với nguồn vốn mới từ chào bán cho cổ đông hiện hữu được kỳ vọng cải thiện CAR từ mức 10,7% cuối T6.2026 và hỗ trợ mục tiêu tăng trưởng tín dụng 30%. NPL đạt 1,45%, thuộc nhóm 10 ngân hàng thấp nhất ngành; LLR đạt 93,6%, đứng thứ 7 toàn ngành. Tuy nhiên, nợ xấu tăng 26,9% so với đầu năm, lên 17.797 tỷ đồng, trong đó nợ nhóm 5 tăng 36,2%. NPL đã sát ngưỡng mục tiêu dưới 1,5%, trong khi chi phí dự phòng Q2.2026 giảm 11% YoY. Nếu nợ xấu mới tiếp tục tăng nhanh, áp lực trích lập có thể gia tăng, ảnh hưởng đến tăng trưởng lợi nhuận và khả năng tái định giá cổ phiếu.
- 06 Định giá hấp dẫn so với hiệu quả sinh lời.** Tại giá tham chiếu 18.900 đồng/cp ngày 08/10/2026, MBB giao dịch ở mức P/B 1,17x và P/E 5,87x. P/B thấp hơn khoảng 16% so với bình quân 5 năm (1,40x) và bình quân nhóm 15 ngân hàng có LNST lớn nhất (1,39x), trong khi ROE đạt 21,2%, cao hơn trung bình nhóm 3,5 điểm phần trăm. Kết hợp phương pháp P/B với mức mục tiêu 1,45x (trọng số 50%) và phương pháp thu nhập thặng dư (trọng số 50%), TPS xác định giá mục tiêu 23.000 đồng/cp, tương ứng tiềm năng tăng giá 21,7%, và khuyến nghị MUA.

2. RỦI RO CHÍNH CẦN THEO DÕI

- 01

Rủi ro chi phí vốn tăng gây áp lực lên NIM. Số liệu 6T.2026 cho thấy tiền gửi khách hàng tăng chậm hơn tín dụng, CASA giảm và LDR tăng, nguồn tiền mới từ chào bán cho cổ đông hiện hữu có thể giảm một phần áp lực này, nhưng mức độ cải thiện cần được đánh giá trên số liệu sau tăng vốn. Nếu huy động tiếp tục tăng chậm và MBB phải sử dụng thêm nguồn vốn có chi phí cao, trong khi lãi suất cho vay khó điều chỉnh tương ứng, NIM và lợi nhuận có thể thấp hơn kỳ vọng.
- 02

Nợ xấu gia tăng có thể tạo áp lực trích lập dự phòng. Tín dụng bất động sản mở rộng nhanh làm tăng mức độ nhạy cảm của chất lượng tài sản trước biến động lãi suất và khả năng trả nợ của khách hàng. NPL đã sát mục tiêu dưới 1,5%, trong khi LLR chưa đạt 100% và nợ nhóm 5 tăng nhanh. Nếu nợ xấu mới tiếp tục gia tăng, MBB có thể phải tăng trích lập dự phòng, ảnh hưởng đến triển vọng lợi nhuận.
- 03

Biến động vĩ mô và thị trường có thể ảnh hưởng tăng trưởng và thu nhập ngoài lãi. Xung đột địa chính trị leo thang có thể gây áp lực lên tỷ giá, lãi suất và hoạt động kinh doanh của khách hàng, qua đó ảnh hưởng đến nhu cầu tín dụng và khả năng trả nợ. Đồng thời, diễn biến bất lợi trên thị trường ngoại hối và chứng khoán có thể làm gia tăng biến động thu nhập ngoài lãi, ảnh hưởng đến khả năng hoàn thành kế hoạch lợi nhuận của MBB.
- 04

Nhu cầu bổ sung vốn và nguồn cung cổ phiếu có thể ảnh hưởng hiệu quả sinh lời và diễn biến giá. Tăng trưởng tín dụng cao làm gia tăng tài sản có rủi ro và nhu cầu vốn, trong khi CAR cuối T6.2026 ở mức 10,7%. Dù đợt tăng vốn Q3.2026 hỗ trợ củng cố bộ đệm vốn, hiệu quả sử dụng vốn mới cần thời gian để thể hiện và có thể tạo áp lực lên ROE, EPS trong ngắn hạn. Ngoài ra, lượng cổ phiếu chào bán cho cổ đông hiện hữu với giá 10.000 đồng/cp có thể làm tăng áp lực bán khi được phép giao dịch.

CHỈ BÁO THEO DÕI

Rủi ro	Chỉ báo theo dõi	Hiện trạng (T6.2026)	Tín hiệu cảnh báo
Chi phí vốn và NIM	CASA, LDR, NIM	CASA 33,6% (đầu năm 36,8%); LDR 88,7%; NIM 3,9%	Huy động vẫn chậm sau tăng vốn; NIM thu hẹp
Nợ xấu và dự phòng	NPL, LLR, nợ nhóm 5, tín dụng BĐS	NPL 1,45%; LLR 93,6%; nợ nhóm 5 +36,2% YTD	NPL vượt 1,5%; LLR tiếp tục giảm
Vĩ mô và thị trường	Tỷ giá, lãi suất, TN ngoài lãi	Thu nhập ngoài lãi -28,8% YoY	Tỷ giá, lãi suất tăng; TN ngoài lãi tiếp tục giảm
Vốn và nguồn cung cổ phiếu	CAR, ROE, cổ phiếu chào bán	CAR 10,7%; giá chào bán 10.000 đồng/cp	ROE giảm; áp lực bán khi cổ phiếu mới giao dịch

Nguồn: FiinproX, BCTC Ngân hàng, TPS Research.

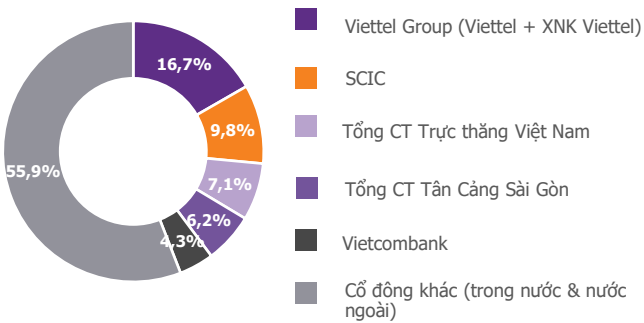
Ưu tiên theo dõi: chi phí vốn và chất lượng tài sản. Hai yếu tố này tác động trực tiếp đến NIM và chi phí dự phòng, hai yếu tố có ảnh hưởng lớn nhất tới dự phóng lợi nhuận và giá mục tiêu 23.000 đồng/cp.

3. TỔNG QUAN NGÂN HÀNG

Ngân hàng TMCP Quân đội (MBB, hay MB) thành lập năm 1994, ban đầu phục vụ khối doanh nghiệp quân đội và sau đó phát triển thành ngân hàng thương mại đa năng. Cổ phiếu MBB niêm yết trên HOSE từ tháng 11/2011.

Giai đoạn 2016–2025, MB duy trì tăng trưởng cao về tài sản và tín dụng, đồng thời mở rộng hệ sinh thái sang chứng khoán, bảo hiểm, tài chính tiêu dùng và quản lý quỹ. Cuối năm 2024, MB nhận chuyển giao bắt buộc Ngân hàng Đại Dương, nay là Ngân hàng TNHH MTV Việt Nam Hiện Đại (MBV), và được ưu tiên hạn mức tăng trưởng tín dụng trong giai đoạn chuyển tiếp. Mặc dù sở hữu 100% vốn điều lệ MBV, MBB không phải hợp nhất báo cáo tài chính của ngân hàng được chuyển giao bắt buộc. Tổng số nhân viên đến 30/06/26 là 18.608 người, giảm nhẹ 1,2% so với đầu năm.

CƠ CẤU CỔ ĐÔNG & NỀN TẢNG QUẢN TRỊ



Nguồn: FiinProX, TPS Research

39,87% **4,38%**

NHÓM QUÂN ĐỘI / NHÀ NƯỚC VCB

Nhóm doanh nghiệp quân đội và Nhà nước nắm giữ 39,87% vốn MBB; VCB sở hữu 4,38% và khối ngoại nắm 22,3%. Sự hiện diện của nhóm cổ đông gắn với quân đội và Nhà nước có thể góp phần duy trì tính nhất quán trong định hướng quản trị, đồng thời tạo nền tảng để MBB mở rộng quan hệ với các đơn vị trong hệ sinh thái này.

Cấu trúc sở hữu tạo nền tảng quản trị ổn định.

HỆ SINH THÁI TÀI CHÍNH TOÀN DIỆN

Mô hình kinh doanh của MBB lấy ngân hàng mẹ làm trụ cột, cung cấp dịch vụ huy động vốn, tín dụng, thanh toán và ngân hàng số; đồng thời trúc này kết nối với các công ty thành viên hoạt động trong lĩnh vực tài chính tiêu dùng, chứng khoán, bảo hiểm và quản lý quỹ. Cấu tạo điều kiện khai thác tệp khách hàng và mạng lưới phân phối trong hệ sinh thái, qua đó mở rộng cơ hội bán chéo sản phẩm. Trong mảng chứng khoán, MBS đứng Top 6 thị phần môi giới cổ phiếu trên HOSE trong 6T.2026. Ở mảng tài chính tiêu dùng, Mcredit được Vietnam Report vinh danh trong Top 5 công ty tài chính tiêu dùng uy tín năm 2026.

CÁC CÔNG TY THÀNH VIÊN CHỦ CHỐT

Đơn vị	MBB sở hữu	Lĩnh vực hoạt động
MCredit	50%	Tài chính tiêu dùng
MBS	66,40%	Chứng khoán
MB Ageas (MBLife)	61%	Bảo hiểm nhân thọ, bảo hiểm sức khỏe và đầu tư tài chính
MIC	67,68%	Bảo hiểm phi nhân thọ
MB Capital	90,77%	Quản lý quỹ
MB AMC	100%	Quản lý nợ và khai thác tài sản

Nguồn: FiinproX, BCTC Ngân hàng, TPS Research.

Định hướng 2026

Mục tiêu tín dụng tăng 30%, lợi nhuận trước thuế 39.400 tỷ đồng; vốn điều lệ đã vượt 100.000 tỷ đồng sau hai đợt tăng vốn

Kế hoạch dựa trên dự báo GDP Việt Nam tăng 7% và tín dụng toàn ngành tăng 15%; mục tiêu tăng trưởng tín dụng của MB gấp đôi mức toàn ngành.

Tăng trưởng tín dụng 30% so với cuối 2025	Lợi nhuận trước thuế 39.400 tỷ đồng +15%	ROE 20–21% mục tiêu năm 2026 Trên 20%	Khách hàng 40 triệu, tỷ lệ active 50% +4–5 triệu
CASA: Giữ vị thế TOP 1	Nợ xấu: Dưới 1,5%	CIR: Dưới 28%	

Bốn định hướng chiến lược

 Tập trung vào bán lẻ Tăng tỷ trọng cho vay bán lẻ thêm 2–3 điểm % mỗi năm.	 Quản trị vốn Kế hoạch tăng vốn để hỗ trợ tốc độ tăng quy mô, giữ CAR luôn trên 10,5% .
 Phát triển hệ sinh thái Tập đoàn Nâng các công ty thành viên bảo hiểm, chứng khoán, tài chính tiêu dùng thành mũi nhọn, đóng góp lớn hơn vào kết quả chung.	 Mở rộng kinh doanh Nghiên cứu và triển khai mảng mới: kinh doanh vàng, phân khúc FDI và tài sản số .

Cổ tức và tăng vốn điều lệ: tiến độ đến 29/9/2026

Trước tăng vốn 80.550 Cuối năm 2025	Cổ tức cổ phiếu 15% 92.633 Đã hoàn tất T8/2026 · 1,21 tỷ cp	Chào bán GĐHH 10% 100.687 Đã hoàn tất T9.2026 Trở thành Ngân hàng đầu tiên vượt qua cột mốc này	Riêng lẻ 200 triệu cp 102.687 Kế hoạch 2026–2027
--	---	--	--

Vốn điều lệ, tỷ đồng. **Đã tăng 25,0% sau hai đợt**; tối đa +27,48% khi hoàn tất riêng lẻ. Cổ tức tiền mặt 2025: **10%**.

Kết quả thực hiện đến nay

- Lợi nhuận trước thuế 6T.2026 đạt **20.188 tỷ đồng**, hoàn thành **51,2%** kế hoạch 39.400 tỷ đồng.
- Tín dụng tăng 13,2% YTD; để đạt mục tiêu 30%, dư nợ cần tăng thêm khoảng **15%** trong nửa cuối năm.
- Khách hàng đạt **37,8 triệu** cuối quý II, còn thiếu khoảng 2,2 triệu so với mốc 40 triệu.
- CAR hợp nhất cuối 2025 ở mức 11,0%; hai đợt tăng vốn đã bổ sung hơn **20.000 tỷ đồng** vốn điều lệ, tạo dư địa cho tăng tín dụng nửa cuối năm.

Năng lực công nghệ và ngân hàng số

Quy mô số hóa: MBB được đánh giá là một trong những ngân hàng nổi bật về công nghệ và chuyển đổi số tại Việt Nam, với thế mạnh nằm ở khả năng kết nối khách hàng, thanh toán, dữ liệu và các sản phẩm tài chính trên cùng một hệ sinh thái.

Theo thông tin MBB, năm 2025 ngân hàng phục vụ hơn 35 triệu khách hàng (tăng mạnh so với 30,2 triệu năm 2024), xử lý khoảng 12,4 tỷ giao dịch và ghi nhận trên 99% giá trị giao dịch qua kênh số. Doanh thu từ kênh số đạt khoảng 25,6 nghìn tỷ đồng, tương đương khoảng một nửa tổng doanh thu ngân hàng. Quy mô này giúp ngân hàng tích lũy lượng dữ liệu lớn về dòng tiền và hành vi tài chính, tạo nền tảng để phân khúc khách hàng, chấm điểm tín dụng, cá nhân hóa sản phẩm và nâng cao hiệu quả bán chéo. Cuối T6.2026, số lượng khách hàng của MBB tiếp tục tăng lên 38 triệu khách hàng, tăng khoảng 8,6% so với đầu năm.

Mô hình BaaS: Bên cạnh các kênh ngân hàng số trực tiếp, MBB phát triển mô hình Banking-as-a-Service (BaaS), đưa dịch vụ ngân hàng vào nền tảng của đối tác. Năm 2025, BaaS của MBB kết nối gần 1.500 đối tác và xử lý khoảng 1,1 tỷ giao dịch, giúp ngân hàng tiếp cận khách hàng ngay tại thời điểm phát sinh nhu cầu và mở rộng quy mô giao dịch mà không phải gia tăng tương ứng mạng lưới chi nhánh. Quan hệ hợp tác với Viettel bổ sung hệ thống điểm chạm vật lý rộng, kết hợp nền tảng số với mạng lưới phân phối của đối tác.

Hiệu quả vận hành và hệ sinh thái: MBB đẩy mạnh ứng dụng AI, Big Data và tự động hóa trong kinh doanh, quản trị rủi ro và vận hành nội bộ, giúp mở rộng quy mô với chi phí phục vụ mỗi khách hàng thấp hơn, thể hiện qua CIR duy trì ở mức thấp và CASA thuộc nhóm cao trong ngành. Điểm khác biệt đáng chú ý còn nằm ở hệ sinh thái tài chính đầy đủ — chứng khoán, bảo hiểm, tài chính tiêu dùng và quản lý quỹ — cùng vận hành trên nền khách hàng số lớn, là cơ sở để tăng số sản phẩm trên mỗi khách hàng, mở rộng nguồn thu ngoài tín dụng và nâng cao mức độ gắn kết khách hàng.

Vị thế của MBB

So sánh MBB với 28 ngân hàng, số liệu 6T/2026

Chỉ tiêu	MBB (6T/2026)	Trung vị 28 NH	Hạng/28 NH
LNST 6T/2026 (tỷ đồng)	16.148	2.643	3
Tổng tài sản (tỷ đồng)	1.733.013	446.258	4
Vốn điều lệ (tỷ đồng)	80.550	27.185	2
Cho vay khách hàng (tỷ đồng)	1.227.554	242.140	4
Tiền gửi khách hàng (tỷ đồng)	963.815	202.386	4
Tỷ lệ CASA	33,6%	10,8%	2
NIM	3,87%	2,67%	4
CIR	28,4%	35,0%	5
Tỷ lệ NPL	1,45%	2,03%	8
LLR	93,6%	66,68%	7
ROE	21,2%	15,7%	5
ROA	1,91%	1,33%	6

Xếp hạng theo chiều tốt hơn (CIR, NPL: thấp hơn = hạng cao hơn); trung vị tính trên 28 ngân hàng.

Thời điểm 30/06/2026, MBB đứng thứ 3 về LNST 6T.2026 trong nhóm 10 ngân hàng dẫn đầu, xếp sau VCB và CTG. Thứ tự Top 10 lần lượt gồm VCB, CTG, MBB, BID, VPB, TCB, HDB, ACB, SHB và LPB.

MBB đồng thời đứng thứ 2 về vốn điều lệ và thứ 4 về tổng tài sản, dư nợ cho vay và tiền gửi khách hàng. Ngân hàng duy trì hiệu quả hoạt động nổi bật với CASA 33,6%, NIM 3,87%, CIR 28,4% và ROE 21,2%. Tỷ lệ nợ xấu ở mức 1,45%, trong khi tỷ lệ bao phủ nợ xấu đạt 93,6%, bộ đệm dự phòng vẫn được duy trì ở mức tương đối cao. Vị thế của MBB trong ngành được củng cố bởi sự kết hợp giữa hiệu quả sinh lời thuộc nhóm dẫn đầu, nền khách hàng ổn định gắn với cổ đông lớn, và vai trò tham gia tái cơ cấu hệ thống mang lại ưu thế về hạn mức tăng trưởng — các yếu tố này được kỳ vọng tiếp tục hỗ trợ MBB duy trì tốc độ tăng trưởng cao hơn mặt bằng ngành trong giai đoạn 2026-2028.

4. KHUÔN KHỔ PHÁP LÝ NGÀNH NGÂN HÀNG VÀ TÁC ĐỘNG ĐẾN MBB

Triển vọng ngành ngân hàng giai đoạn 2026–2030 được định hình bởi ba yếu tố: khả năng mở rộng tín dụng trong khuôn khổ điều hành của Ngân hàng Nhà nước (NHNN), yêu cầu nâng cao an toàn vốn và các giới hạn về thanh khoản, kỳ hạn vốn. Với MBB, tăng trưởng dư nợ tạo động lực cho thu nhập lãi, nhưng năng lực vốn và nguồn tiền gửi sẽ quyết định khả năng duy trì tốc độ tăng trưởng đó.

1 Điều hành tín dụng tiếp tục tạo sự phân hóa giữa các ngân hàng

Dư địa tăng trưởng của từng ngân hàng chịu ảnh hưởng bởi hạn mức tín dụng NHNN giao, bên cạnh nhu cầu vay và khả năng huy động vốn. Việc nhận chuyển giao bắt buộc MBV là yếu tố thuận lợi cho triển vọng tín dụng của MBB, tuy nhiên hiện chưa có thông tin phân bổ hạn mức cụ thể của NHNN cho các năm tới. Lãnh đạo MBB định hướng duy trì mức tăng trưởng tín dụng cao quanh mức 30% - 35%/năm trong giai đoạn từ nay đến năm 2028.

2 Chuẩn an toàn vốn mới gia tăng yêu cầu củng cố bộ đệm vốn

Thông tư 14/2025/TT-NHNN duy trì CAR tối thiểu 8% và bổ sung bộ đệm bảo toàn vốn bằng vốn lõi cấp 1, tăng dần lên 2,5% từ năm thứ tư áp dụng. Để được phân chia phần lợi nhuận còn lại bằng tiền mặt, ngân hàng phải đáp ứng các tỷ lệ vốn gồm bộ đệm, trong đó tỷ lệ CAR yêu cầu thực tế có thể lên đến 10,5% nhằm tăng khả năng chống chịu rủi ro. Với MBB, tăng vốn Q3.2026 hỗ trợ năng lực tài chính, nhưng tín dụng mở rộng nhanh vẫn đòi hỏi củng cố vốn tự có để duy trì các tỷ lệ an toàn và khả năng chi trả cổ tức tiền mặt.

3 Nới vốn ngắn hạn hỗ trợ MBB; trần LDR 95% gắn với lộ trình LCR, NSFR

Thông tư 25/2026/TT-NHNN (hiệu lực 01/7/2026) nâng tỷ lệ tối đa nguồn vốn ngắn hạn cho vay trung, dài hạn từ 30% lên 40%. Dù tỷ lệ này của MBB năm 2025 mới ở mức 25,7%, dư địa bổ sung hỗ trợ ngân hàng chủ động mở rộng tín dụng trung, dài hạn và giảm áp lực huy động vốn dài hạn khi nhu cầu tăng.

Quyết định 1743/QĐ-NHNN cho phép tính 50% (từ 20%) tiền gửi có kỳ hạn của Kho bạc vào mẫu số LDR từ 01/8/2026 đến 31/7/2028. Tuy nhiên, nhóm NHTM Nhà nước nắm giữ khoảng 99,6% tiền gửi Kho bạc tại hệ thống, nên MBB hầu như không có thêm dư địa từ thay đổi này.

Thông tư 50/2026/TT-NHNN, có hiệu lực từ 01/12/2026, nâng quy định trần LDR từ 85% lên 95% theo công thức mới khi ngân hàng chuyển sang áp dụng LCR và NSFR; lộ trình bắt buộc bắt đầu từ 01/10/2028 và cho phép đăng ký sớm. Đối với MBB, cơ chế này có thể hỗ trợ tăng trưởng tín dụng và tăng tính linh hoạt trong cân đối nguồn vốn. Tuy nhiên, mức hưởng lợi phụ thuộc vào thời điểm áp dụng, LDR tính lại và khả năng đáp ứng các chuẩn thanh khoản mới.

TÓM TẮT TÁC ĐỘNG CỦA CÁC QUY ĐỊNH ĐẾN MBB

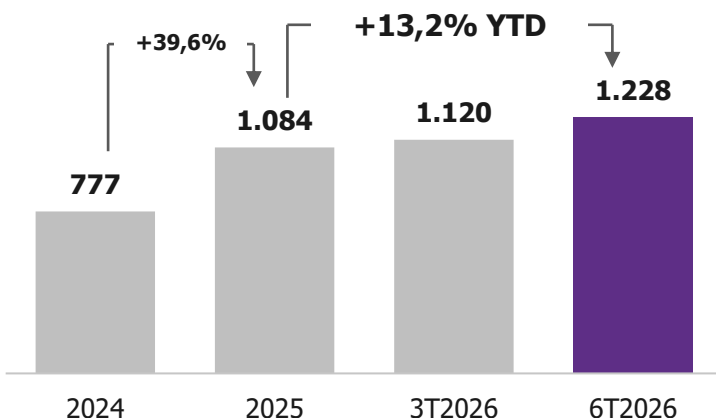
Quy định	Hiệu lực	Nội dung chính	Tác động đến MBB
Điều hành hạn mức tín dụng	Giao theo từng năm	NHNN giao hạn mức tăng trưởng tín dụng cho từng ngân hàng	Tích cực: được ưu tiên hạn mức nhờ nhận chuyển giao MBV
Thông tư 14/2025/TT-NHNN	15/9/2025; bắt buộc từ 01/01/2030	CAR tối thiểu 8%; bộ đệm vốn nâng CAR lên 10,5%	Áp lực về an toàn vốn: CAR 10,7%, dư địa vốn còn mỏng; tuy nhiên, đợt tăng vốn trong Q3.2026 hỗ trợ củng cố nền tảng vốn, đồng thời MBB còn thời gian chuẩn bị trước khi quy định bắt buộc áp dụng từ năm 2030.
Thông tư 25/2026/TT-NHNN	01/7/2026	Trần vốn ngắn hạn cho vay trung, dài hạn từ 30% lên 40%	Tích cực: giảm áp lực huy động vốn dài hạn.
Quyết định 1743/QĐ-NHNN	01/8/2026 – 31/7/2028	Tính 50% (từ 20%) tiền gửi có kỳ hạn Kho bạc vào mẫu số LDR	Trung tính: NHTM Nhà nước nắm 99,6% tiền gửi Kho bạc
Thông tư 50/2026/TT-NHNN	01/12/2026	Trần LDR 95% khi áp dụng LCR, NSFR (từ 10/2028)	Tích cực dài hạn: hỗ trợ tín dụng và cân đối vốn, nhưng mức hưởng lợi tùy thuộc thời điểm áp dụng, LDR tính lại và khả năng đáp ứng chuẩn thanh khoản mới.

Nguồn: Thông tư 14/2025, 25/2026, 50/2026 và Quyết định 1743 của NHNN; các báo cáo của MBB; TPS Research.

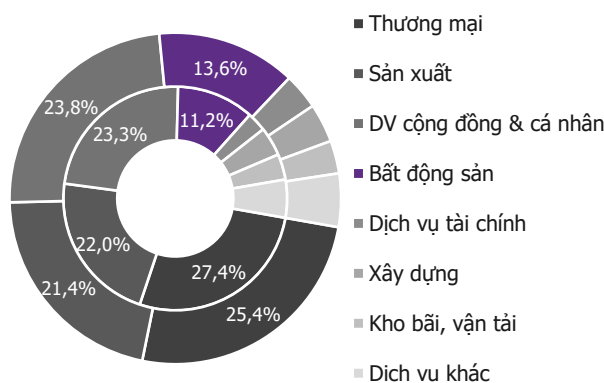
5. HOẠT ĐỘNG TÍN DỤNG VÀ HUY ĐỘNG

Dư nợ cho vay tăng 13,2% YTD trong 6T2026, vượt trội so với mức 8,4% của Top 15 ngân hàng có LNST cao nhất

Dư nợ cho vay khách hàng, nghìn tỷ đồng (% tăng trưởng)



Cơ cấu dư nợ cho vay theo lĩnh vực, %
Vòng trong: 2025 · Vòng ngoài: 6T2026



Nguồn: BCTC hợp nhất MBB, FiinProX, TPS Research.

Tín dụng tăng nhanh hơn huy động vốn. MBB tận dụng lợi thế ưu tiên hạn mức tín dụng từ việc nhận chuyển giao bắt buộc MBV. Tại 30/06/2026, dư nợ cho vay khách hàng đạt **1.228 nghìn tỷ đồng**, tăng **13,2% YTD** và **39,5% YoY**, trong khi huy động vốn tăng khoảng **8% YTD**. Tổng dư nợ tín dụng, bao gồm trái phiếu doanh nghiệp, đạt **1.254 nghìn tỷ đồng**.

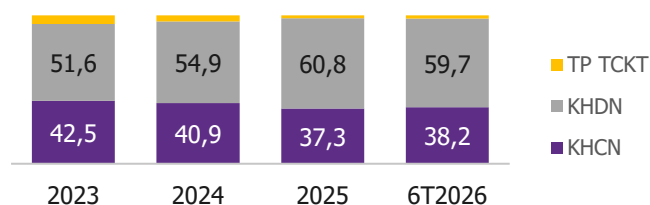
Động lực tăng trưởng chủ yếu đến từ khách hàng doanh nghiệp, với dư nợ đạt 749 nghìn tỷ đồng (+16% YTD); dư nợ khách hàng cá nhân đạt 479 nghìn tỷ đồng (+9% YTD) và trái phiếu tổ chức kinh tế đạt 26 nghìn tỷ đồng (+11% YTD). Theo lãnh đạo ngân hàng, việc thành lập Khối FDI mới góp phần thúc đẩy tín dụng doanh nghiệp. Về kỳ hạn, cho vay trung, dài hạn tăng 26% YTD, cao hơn đáng kể mức 3% của cho vay ngắn hạn, làm gia tăng nhu cầu cân đối nguồn vốn phù hợp. Tỷ trọng cho vay doanh nghiệp tăng hỗ trợ mở rộng quy mô tín dụng, nhưng có thể gây áp lực lên NIM nếu lợi suất các khoản vay mới thấp hơn mảng bán lẻ.

Theo cơ cấu ngành, cho vay bất động sản tăng khoảng 38% ytd, vay dịch vụ cộng đồng và cá nhân tăng 15,4%, sản xuất tăng 10% và vay dịch vụ tài chính 40,2%. Cho vay bất động sản cao hơn tốc độ tăng tín dụng chung, làm gia tăng mức độ nhạy cảm của danh mục cho vay với chu kỳ bất động sản.

Ban lãnh đạo đặt mục tiêu dư nợ tín dụng năm 2026 tăng khoảng 30%, tức dư nợ cần tăng thêm khoảng 15% trong nửa cuối năm.

Tỷ trọng cho vay cá nhân hiện là 38,2%, còn xa mục tiêu bán lẻ 50% vào năm 2027

Cơ cấu dư nợ theo khách hàng, %



Mục tiêu của ban lãnh đạo

Tỷ trọng bán lẻ tăng **2–3 điểm %** mỗi năm trong 1–5 năm tới.

Cân bằng bán lẻ và bán buôn ở mức **50/50** vào năm 2027.

Nguồn: Tài liệu nhà đầu tư của MBB, TPS Research.

Tỷ trọng cho vay cá nhân giảm từ 42,5% (2023) xuống 38,2% (6T2026), trong khi KHDN tăng từ 51,6% lên 59,7%. Để đạt tỷ lệ 50/50 vào năm 2027, MBB cần nâng tỷ trọng bán lẻ thêm gần 12 điểm % trong khoảng 1,5 năm, vượt xa định hướng 2–3 điểm %/năm; mục tiêu này khó đạt khi tiêu dùng phục hồi chưa đồng đều và thu nhập tăng chậm hơn GDP.

Dư nợ TPDN, 30/6/2026
26.373 tỷ đồng
+11,7% YTD · 2,1% dư nợ

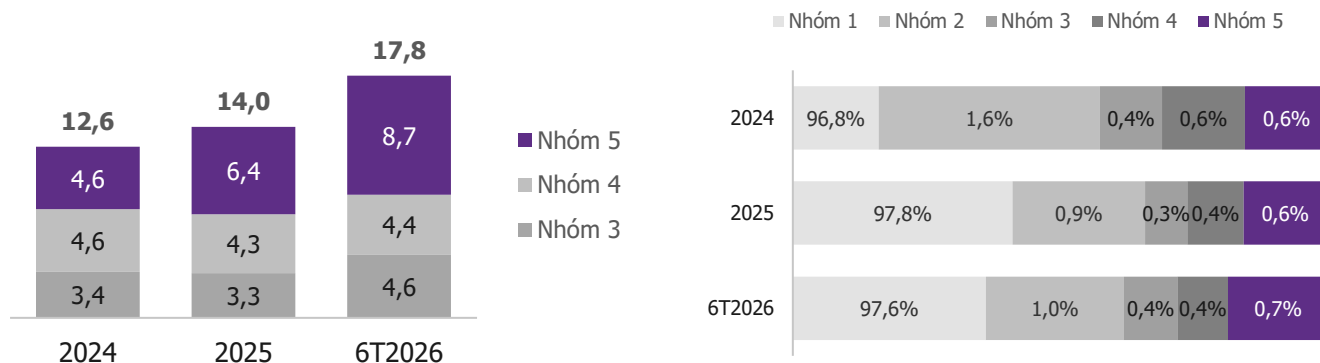
- Danh mục giảm từ đỉnh 47.109 tỷ đồng (2022) về 23.614 tỷ đồng (2025), tăng nhẹ trong 6T2026.
- Theo lãnh đạo MBB, năm 2025 trái phiếu liên quan BĐS chỉ khoảng 10%; 70–80% thuộc năng lượng tái tạo.

5.1 Chất lượng tín dụng

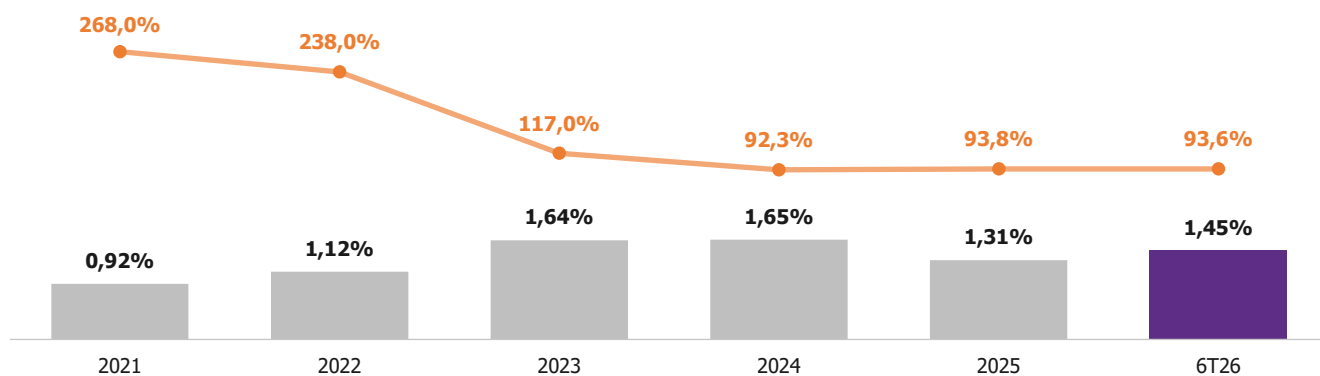
Nợ xấu tăng 27% lên 17.797 tỷ đồng trong 6T2026, bao phủ nợ xấu (LLR) giữ dưới 100%

Nợ xấu theo nhóm (nhóm 3, 4, 5), nghìn tỷ đồng

Cơ cấu dư nợ theo nhóm nợ, % tổng dư nợ (trục từ 96,2%)



NPL (cột xám/tím) và LLR (line cam), %

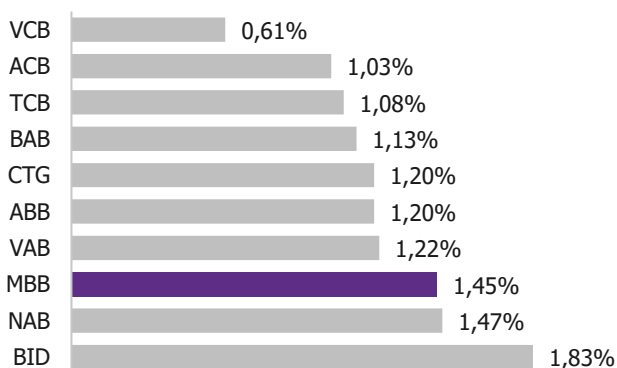


Nguồn: FiinProX, BCTC MBB, TPS Research.

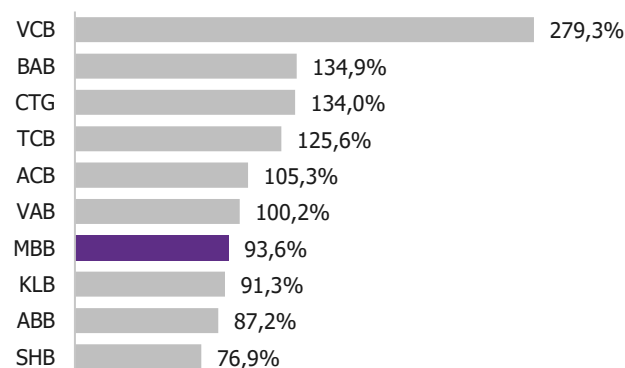
Nợ xấu tăng về quy mô, tỷ lệ NPL tiến sát ngưỡng mục tiêu. Thời điểm cuối T6.2026, tổng nợ xấu ghi nhận 17.797 tỷ đồng, tăng 26,9% Ytd, trong đó nhóm 5 của MBB ghi nhận 8.747 tỷ đồng; tăng cao 36,2% Ytd. Dư nợ cho vay mở rộng mạnh giúp tỷ lệ NPL chỉ tăng từ 1,31% năm 2025 lên 1,45% 6T.2026, nhưng mức này đã sát mục tiêu kiểm soát dưới 1,5% của ngân hàng. Hiện tỷ lệ NPL của MBB xếp thứ 8 trong nhóm 10 ngân hàng có NPL thấp nhất trong ngành.

Tỷ lệ bao phủ nợ xấu đạt **93,6%**, đứng thứ 7 trong 10 ngân hàng có LLR cao nhất, dù thấp hơn mức trên 100% của sáu ngân hàng đứng trước. Nhìn chung, tỷ lệ nợ xấu vẫn chưa ghi nhận sự biến động lớn và MBB vẫn duy trì bộ đệm dự phòng đáng kể. Tuy nhiên, nợ nhóm 5 tăng trong khi chi phí dự phòng Q2.2026 giảm 11% so với cùng kỳ; nếu nợ xấu mới tiếp tục hình thành nhanh, áp lực trích lập có thể gia tăng trong các quý tới.

NPL 6T2026, 10 ngân hàng có NPL thấp nhất, %



LLR 6T2026, 10 ngân hàng có LLR cao nhất, %

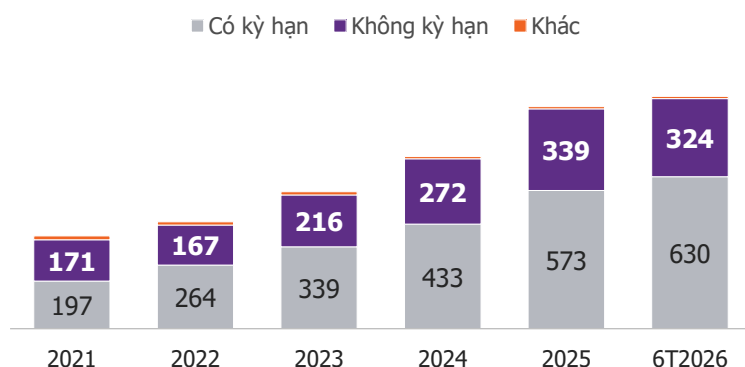


Nguồn: FiinProX, TPS tổng hợp (28 ngân hàng niêm yết, 6T2026).

5.2 Huy động vốn và cơ cấu tiền gửi

Tiền gửi khách hàng chỉ tăng 4,6% trong 6T2026, bằng khoảng một phần ba tốc độ tăng tín dụng

Tiền gửi khách hàng theo kỳ hạn, nghìn tỷ đồng



Nguồn vốn khác

Giấy tờ có giá: **234 nghìn tỷ** (+24,7% YTD).

Tiền gửi và vay TCTD khác: **286 nghìn tỷ** (+15,2% YTD).

Như vậy, tổng huy động đạt **1.483 nghìn tỷ đồng** (+9,3% YTD).

Nguồn: BCTC hợp nhất MBB, FiinProX, TPS Research. Khác gồm tiền gửi kỳ quỹ và tiền gửi cho mục đích riêng.

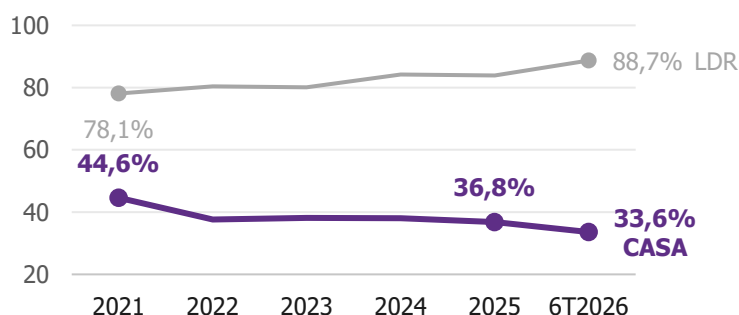
Tiền gửi khách hàng tăng từ 921 lên 964 nghìn tỷ đồng, trong đó tiền gửi có kỳ hạn tăng 9,9% còn tiền gửi không kỳ hạn giảm 4,5%. Bên cạnh tiền gửi khách hàng, MBB tăng huy động qua giấy tờ có giá và thị trường liên ngân hàng để bổ sung nguồn vốn hỗ trợ tăng trưởng tín dụng 13,2%, song các nguồn này thường có chi phí cao hơn tiền gửi.

Việc tiền gửi khách hàng tăng chậm hơn nhiều so với tốc độ tăng trưởng tín dụng, đồng thời cơ cấu tiền gửi dịch chuyển sang tiền gửi có kỳ hạn khiến CASA giảm, tạo áp lực lên chi phí vốn và NIM. Nguồn vốn mới từ đợt chào bán cổ phiếu trong Q3.2026 được kỳ vọng củng cố bộ đệm an toàn vốn và bổ sung nguồn lực hỗ trợ tăng trưởng tín dụng, qua đó giảm bớt nhu cầu huy động vốn có chi phí cao.

5.3 CASA và tỷ lệ cho vay/huy động

CASA giảm về 33,6% trong khi LDR tăng lên 88,7%, gây áp lực lên chi phí vốn

CASA và LDR (cho vay/tiền gửi khách hàng), %



Diễn biến CASA

Mặc dù CASA suy giảm nhưng vẫn thuộc Top 2 dẫn đầu ngành, chỉ sau TCB.

Lãi suất có kỳ hạn lên **8–9%/năm**, khách hàng chuyển tiền không kỳ hạn sang có kỳ hạn.

Nguồn: FiinPro, TPS Research. LDR theo FiinPro có phương pháp tính khác với LDR theo quy định của NHNN, do đó không dùng ngưỡng tối đa 85% để đánh giá việc tuân thủ quy định.

Tỷ lệ tiền gửi không kỳ hạn (CASA) giảm trong bối cảnh lãi suất huy động trên thị trường tăng, có nơi đạt 8–9%/năm đối với kỳ hạn từ 6 tháng, thúc đẩy khách hàng chuyển sang tiền gửi có kỳ hạn. Đến cuối Q2.2026, chỉ 5 ngân hàng ghi nhận CASA tăng so với đầu năm. MBB có mức giảm lớn thứ 2, tương ứng 3,2 điểm phần trăm, chỉ sau MSB giảm 6,2 điểm phần trăm. Lợi thế nguồn vốn chi phí thấp của MBB đang chịu sức ép đáng kể, dù tỷ lệ CASA vẫn thuộc nhóm dẫn đầu ngành.

Đồng thời, LDR tăng từ 83,9% lên 88,7% do tín dụng tăng nhanh hơn tiền gửi. CASA giảm và LDR gia tăng tạo áp lực lên chi phí vốn. Theo ước tính của chúng tôi, chi phí vốn bình quân của MBB tăng khoảng gần 1,1 điểm phần trăm so với năm 2025. Trong khi đó NIM vẫn được duy trì tương đương mức năm 2025, kết quả này cho thấy lợi suất tài sản sinh lời đã phần nào bù đắp mức tăng chi phí đầu vào; tuy nhiên, khả năng duy trì biên lãi sẽ phụ thuộc vào diễn biến huy động và hiệu quả phân bổ tài sản trong nửa cuối năm.

Ban lãnh đạo Ngân hàng kỳ vọng vĩ mô nửa cuối năm 2026 ổn định hơn, đặt mục tiêu cải thiện CASA thông qua mở rộng tệp khách hàng và khai thác nền tảng số, qua đó hỗ trợ kiểm soát chi phí vốn và duy trì NIM. Hiện tại NIM của MBB thuộc Top 4 ngân hàng có biên lãi ròng NIM cao nhất hệ thống, chỉ sau VPB, HDB và KLB.

6. KẾT QUẢ KINH DOANH

Kết quả 6T.2026 cho thấy quy mô tín dụng mở rộng tiếp tục là động lực tăng trưởng của MBB. Thu nhập lãi thuần tăng **32,2% YoY** trong khi NIM duy trì ở mức **3,9%**, góp phần đưa lợi nhuận trước thuế tăng **27,1% YoY**. MBB thuộc Top 5 ngân hàng hàng đầu kiểm soát chi phí tốt với CIR ở mức 28,4%.

- 1

Thu nhập lãi thuần & NIM
NII tăng 32,2% trong 6T2026 trong khi NIM duy trì ở mức 3,9%
- 2

Thu nhập ngoài lãi
Tỷ trọng giảm về 16,0% do biến động ngoại hối & chứng khoán
- 3

Hiệu quả chi phí hoạt động (CIR)
CIR cải thiện về 28,4% — thuộc nhóm thấp nhất hệ thống
- 4

Chi phí dự phòng rủi ro tín dụng
Duy trì cao, tương xứng tốc độ tăng trưởng tín dụng
- 5

Tổng hợp kết quả kinh doanh
Lợi nhuận trước thuế tăng 27,1% trong 6T2026

Kết quả kinh doanh chính của MBB, tỷ đồng

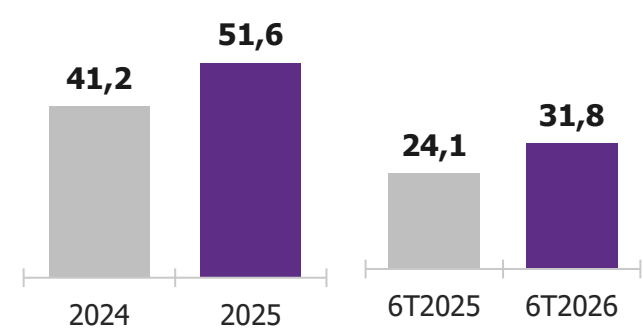
Chỉ tiêu	2024	2025	+/- %	6T2026	6T2025	+/- %
Thu nhập lãi thuần	41.152	51.610	+25,4%	31.807	24.064	+32,2%
Lãi thuần từ hoạt động dịch vụ	4.368	6.579	+50,6%	3.514	3.151	+11,5%
Tổng thu nhập hoạt động	55.413	67.693	+22,2%	37.865	32.568	+16,3%
Chi phí hoạt động	17.007	19.681	+15,7%	9.974	8.906	+12,0%
LN trước dự phòng	38.406	48.012	+25,0%	27.890	23.662	+17,9%
Chi phí dự phòng rủi ro tín dụng	9.577	13.744	+43,5%	7.702	7.773	-0,9%
Lợi nhuận trước thuế	28.829	34.268	+18,9%	20.188	15.889	+27,1%
Lợi nhuận sau thuế	22.951	27.383	+19,3%	16.148	12.680	+27,4%
LNST cổ đông công ty mẹ	22.634	26.779	+18,3%	15.745	12.445	+26,5%

Nguồn: FiinproX, BCTC của MBB, TPS Research.

6.1 Thu nhập lãi thuần và biên lãi ròng (NIM)

NII tăng 32,2% trong 6T2026, đứng thứ 5 toàn ngành và chiếm 84% thu nhập hoạt động

Thu nhập lãi thuần (NII), nghìn tỷ đồng



NII 6T2025–6T2026

Nghìn tỷ đồng

Chi tiêu	6T25	6T26	YoY
Thu nhập lãi	40,7	63,0	+54,8%
Chi phí lãi	(16,6)	(31,2)	+87,6%
Thu nhập lãi thuần	24,1	31,8	+32,2%

Nguồn: FiinproX, TPS Research.

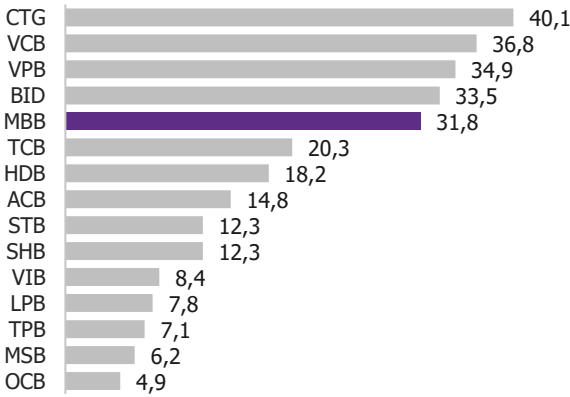
MBB xếp thứ 5/28 về NII 6T2026, chiếm 10,0% NII của 28 ngân hàng. Khoảng cách với BID (33,5) chỉ 1,7 nghìn tỷ đồng, và NII cao gấp 1,6 lần TCB (20,3).

Trong 6T.2026, thu nhập lãi của MBB tăng **54,8% YoY** nhờ tín dụng mở rộng mạnh 13,2%. Tuy nhiên, chi phí lãi tăng nhanh hơn, ở mức **87,6% YoY**, đưa tỷ lệ chi phí lãi trên thu nhập lãi lên **49,5%**. Vì vậy, thu nhập lãi thuần (NII) tăng 32,2% YoY, trong khi NIM duy trì ở 3,9%.

Tăng trưởng quy mô tiếp tục hỗ trợ NII, nhưng chi phí vốn tăng nhanh hơn đang tạo áp lực lên khả năng cải thiện NIM.

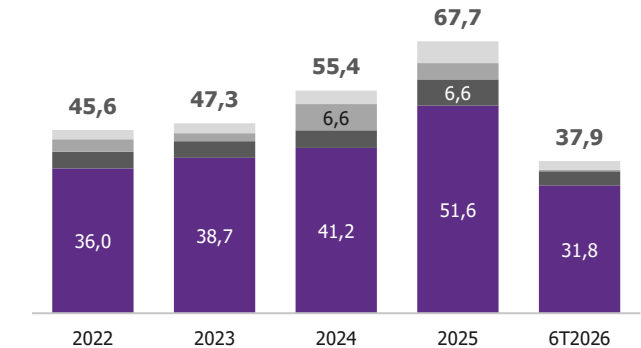
Thu nhập lãi thuần 6T2026, Top 15 ngân hàng

Nghìn tỷ đồng



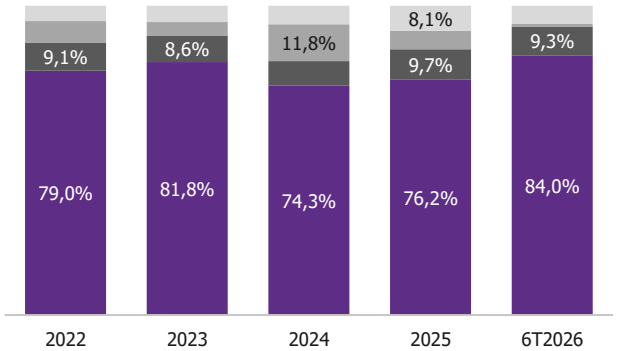
Nguồn: FiinProX, TPS Research.

■ Thu nhập lãi thuần ■ Lãi thuần dịch vụ ■ Đầu tư / CK / ngoại hối ■ Thu nhập khác
Cấu phần tổng thu nhập hoạt động, nghìn tỷ đồng



Nguồn: FiinproX, TPS Research.

Cơ cấu tổng thu nhập hoạt động, % TOI



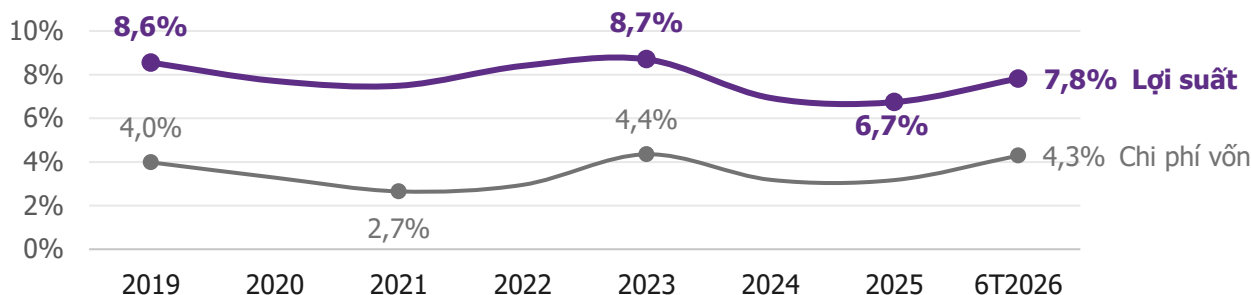
Trong cơ cấu tổng thu nhập hoạt động (TOI), thu nhập lãi thuần (NII) tăng từ 76,2% (2025) lên **84,0%** (6T2026), một phần do thu nhập ngoài lãi giảm **28,8% YoY** còn 6,1 nghìn tỷ đồng, vì lãi từ ngoại hối và chứng khoán đầu tư chỉ đạt 0,4 nghìn tỷ đồng, so với 2,8 nghìn tỷ đồng cùng kỳ 2025.

Cơ cấu thu nhập tập trung hơn vào hoạt động tín dụng, khiến lợi nhuận nhạy cảm hơn với tăng trưởng dư nợ, diễn biến NIM và chi phí dự phòng. Trong khi đó, lãi thuần dịch vụ chỉ đóng góp **9,3% TOI**, chưa đủ bù đắp sự sụt giảm của các nguồn thu ngoài lãi khác.

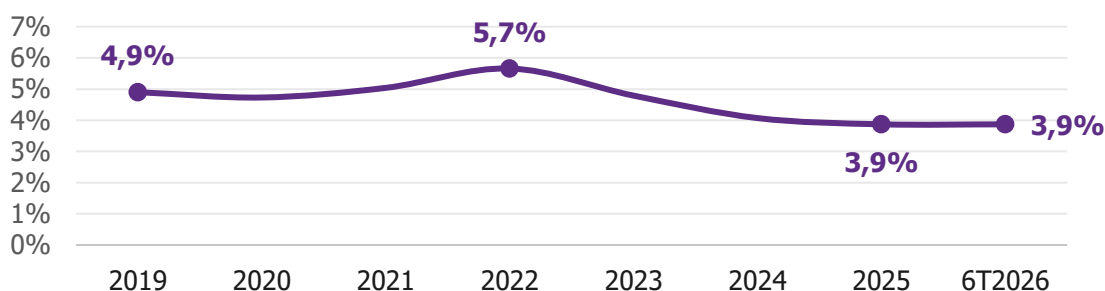
6.1 Thu nhập lãi thuần và biên lãi ròng (NIM) (tiếp theo)

NIM duy trì ở mức 3,87%, dù mức tăng chi phí vốn lớn hơn mức tăng lợi suất tài sản sinh lãi

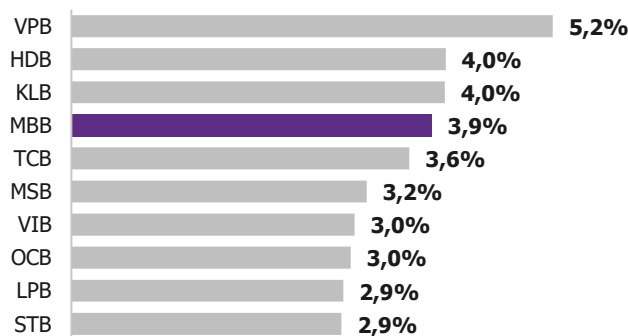
Lợi suất tài sản sinh lãi (YEA) và chi phí vốn (COF), %



Biên lãi ròng (NIM), %



NIM 6T2026, Top 10 ngân hàng, %



NIM duy trì ở mức 3,87%, cao thứ 4 toàn ngành, dù chi phí vốn tăng 1,12 điểm phần trăm, cao hơn mức tăng 1,08 điểm phần trăm của lợi suất tài sản sinh lãi.

NIM: 4,07% (2024) → 3,87% (2025) → 3,87% TTM — gần như đi ngang trong 2 năm gần nhất.

Chúng tôi đánh giá NIM nửa cuối năm 2026 và năm 2027 có khả năng giảm về khoảng 3,7% do chi phí vốn neo cao trước tình hình lãi suất huy động vẫn ở mức cao. Dù vậy, nền tảng khách hàng lớn, năng lực số hóa và sự hợp tác với Viettel trên nhiều phương diện giúp MBB duy trì vị thế CASA Top 2 ngành, hạn chế đà giảm của NIM. Cuối T6.2026, MBB đạt 37,8 triệu khách hàng, tăng từ hơn 35 triệu cuối năm 2025 và 30,2 triệu năm 2024. Trong năm 2025, ngân hàng xử lý khoảng 12,4 tỷ giao dịch, với trên 99% giá trị giao dịch qua kênh số; doanh thu kênh số đạt khoảng 25,6 nghìn tỷ đồng, tương đương một nửa tổng doanh thu ngân hàng.

Quy mô khách hàng và giao dịch lớn giúp MBB tích lũy dữ liệu về dòng tiền và hành vi tài chính, hỗ trợ phân khúc khách hàng, chấm điểm tín dụng, cá nhân hóa sản phẩm và bán chéo. Hợp tác với Viettel bổ sung lợi thế về phân phối và thanh toán, thông qua mạng lưới Viettel Store, bưu cục Viettel Post và kênh ViettelPay MB, giúp ngân hàng mở rộng khả năng tiếp cận khách hàng mà hạn chế nhu cầu đầu tư chi nhánh tương ứng.

Với nền tảng này, mục tiêu đạt 40 triệu khách hàng trong năm 2026 có cơ sở khả thi, qua đó kỳ vọng mở rộng nguồn tiền gửi thanh toán và hỗ trợ kiểm soát chi phí vốn.

Nguồn: FiinProX, BCTC của MBB, TPS Research.

6.2 Cơ cấu thu nhập ngoài lãi

Tỷ trọng thu nhập ngoài lãi giảm còn 16,0% do thu nhập từ ngoại hối và chứng khoán suy giảm; dịch vụ tiếp tục đóng vai trò trụ cột

Thu nhập ngoài lãi chiếm 23,8% tổng thu nhập hoạt động năm 2025, giảm nhẹ so với 25,7% năm 2024, và giảm mạnh hơn xuống 16,0% trong 6T.2026 — chủ yếu do sự sụt giảm của hoạt động ngoại hối, hoạt động mua bán chứng khoán đầu tư và chứng khoán kinh doanh.

Cơ cấu thu nhập ngoài lãi	2024	2025	+/- YoY	6T.2026	+/- YoY 6T
Lãi thuần từ dịch vụ	4.368	6.579	+50,6%	3.514	+11,5%
Lãi thuần KD ngoại hối	2.000	1.757	-12,2%	106	-90,2%
Lãi/lỗ CK đầu tư & KD	4.559	2.259	-50,5%	253	-85,2%
Thu nhập khác (ròng)	3.281	5.314	+62,0%	2.160	-15,0%

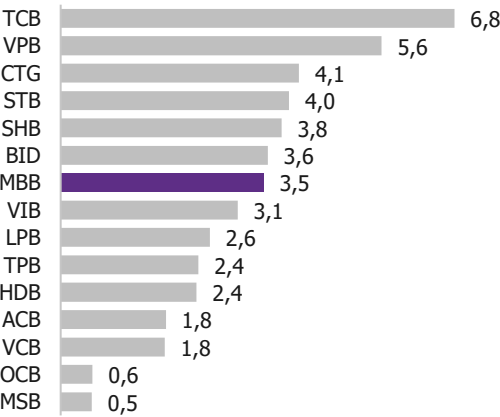
Nguồn: FinproX, BCTC Ngân hàng, TPS Reseach.

Lãi thuần từ dịch vụ là nguồn thu ngoài lãi ổn định nhất của MBB, tăng **50,6%** trong năm 2025 nhờ mở rộng hoạt động thanh toán, tài trợ thương mại và phân phối bảo hiểm qua ngân hàng. Ngược lại, lãi thuần từ kinh doanh ngoại hối và chứng khoán đầu tư biến động theo thị trường, giảm mạnh trong 6T.2026 so với cùng kỳ. Sự sụt giảm của thu nhập ngoài lãi trong kỳ chủ yếu đến từ các hoạt động có tính biến động cao, trong khi mảng dịch vụ tiếp tục đóng góp vào cơ cấu thu nhập của MBB.

Trong 6T.2026, lãi thuần dịch vụ đạt 3,51 nghìn tỷ đồng, tăng 11,5% YoY, chiếm khoảng 58% thu nhập ngoài lãi. Trong khi đó, lãi thuần ngoại hối và chứng khoán đầu tư giảm từ 2,37 nghìn tỷ xuống 0,11 nghìn tỷ đồng, khiến tổng thu nhập ngoài lãi giảm 28,8% YoY. Riêng Q2.2026, thu nhập ngoài lãi phục hồi khoảng 41% QoQ, chủ yếu nhờ ngoại hối và chứng khoán đầu tư chuyển từ lỗ sang lãi; lãi thuần dịch vụ tăng 5,7% QoQ nhưng vẫn giảm 5,7% YoY. Sự phục hồi theo quý chưa đồng đều; dịch vụ vẫn giữ vai trò trụ cột, song chưa đủ bù đắp biến động từ các nguồn thu ngoài lãi khác.

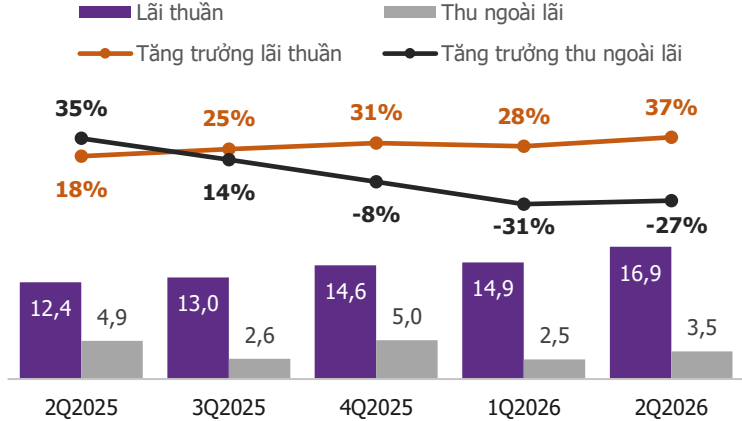
Nguồn: dữ liệu FiinProX, TPS Research.

Lãi thuần từ hoạt động dịch vụ 6T.2026, 15 ngân hàng cao nhất, nghìn tỷ đồng



Nguồn: FiinProX, TPS tổng hợp (Tổng hợp ngân hàng 6T.2026). Xếp hạng trên 28 ngân hàng niêm yết.

Thu nhập lãi thuần và thu nhập ngoài lãi theo quý, nghìn tỷ đồng (tăng trưởng YoY, %)



Nguồn: FiinProX, BCTC Ngân hàng, TPS Research.

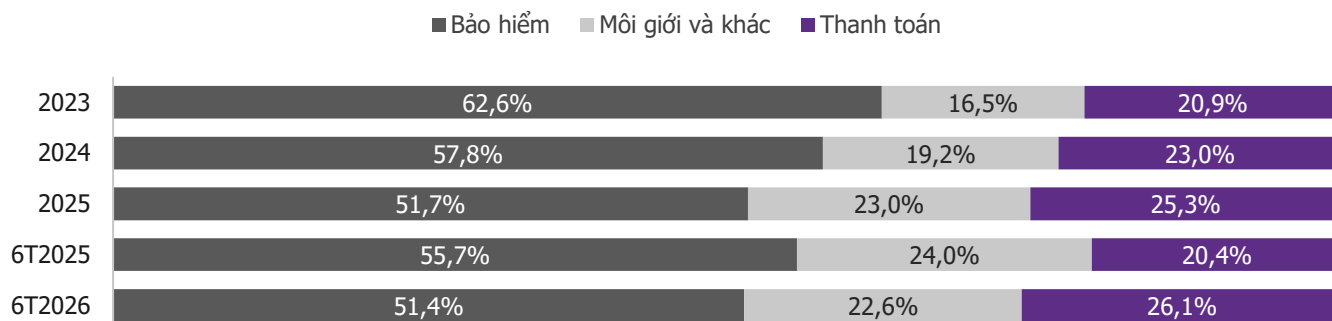
MBB đứng **thứ 7/28** ngân hàng về lãi thuần dịch vụ 6T.2026 (**3,5 nghìn tỷ đồng**), chiếm khoảng **7,2%** toàn ngành, trong khi thu nhập lãi thuần xếp thứ 4.

6.2 Cơ cấu thu nhập ngoài lãi (tiếp theo)

Bảo hiểm đóng góp hơn một nửa doanh thu dịch vụ, tỷ trọng thanh toán tăng lên 26%

Thu từ dịch vụ thanh toán đạt 4,58 nghìn tỷ đồng năm 2025 (+36,3% YoY) và 2,56 nghìn tỷ đồng trong 6T2026 (+52,9% YoY). Thu từ hoạt động bảo hiểm lớn hơn gần gấp đôi, đạt 9,33 nghìn tỷ đồng năm 2025 (+10,5% YoY) và 5,05 nghìn tỷ đồng trong 6T2026 (+10,3% YoY).

Cơ cấu thu từ dịch vụ theo hoạt động, % tổng thu dịch vụ



Nguồn: FiinProX, TPS Research.

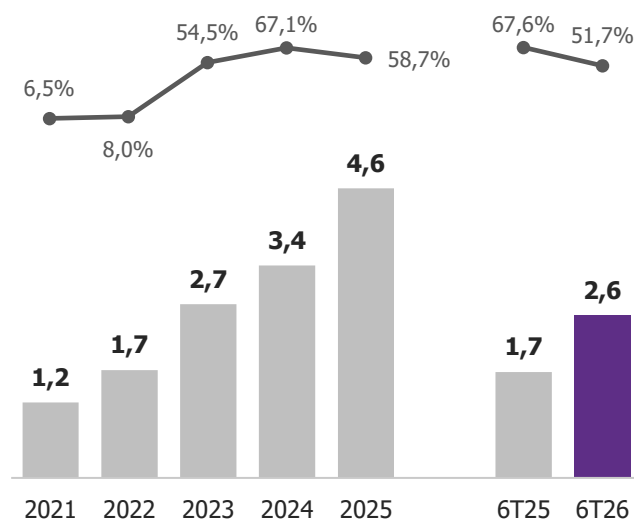
DỊCH VỤ THANH TOÁN

Thu dịch vụ thanh toán tăng mạnh, hiệu quả cải thiện nhưng chi phí vẫn cao. Giai đoạn 2021–2025, thu từ thanh toán tăng 3,8 lần, nhưng chi phí tăng nhanh khiến thu thuần chỉ tăng 1,7 lần, đạt 1,89 nghìn tỷ đồng. Tuy nhiên, tỷ lệ chi phí/thu giảm từ 67,1% năm 2024 xuống 58,6% năm 2025, cho thấy hiệu quả hoạt động cải thiện.

HOẠT ĐỘNG BẢO HIỂM

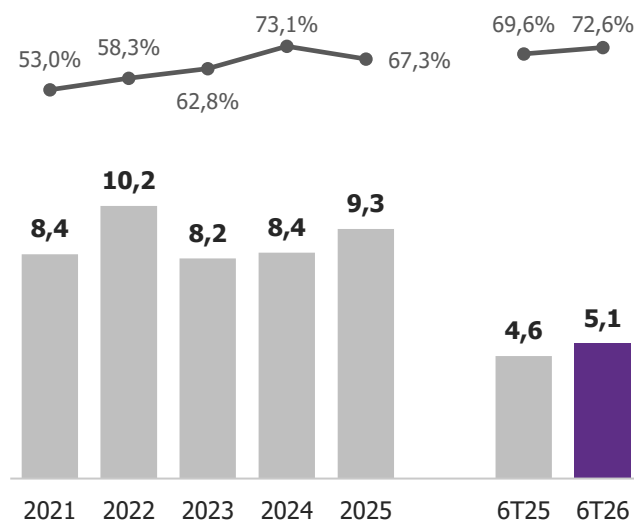
Thu bảo hiểm tăng nhưng chưa chuyển hóa tương ứng thành thu nhập thuần. Giai đoạn 2021–2025, chi phí tăng nhanh hơn thu, khiến tỷ lệ chi/thu tăng từ 52,9% lên 67,3%. Trong 6T.2026, thu bảo hiểm tăng 10,3% YoY, thấp hơn mức tăng 15,0% của chi phí. Do đó, thu thuần đạt 1,39 nghìn tỷ đồng, gần như đi ngang YoY.

Dịch vụ thanh toán: thu (cột, nghìn tỷ đồng) và tỷ lệ chi/thu (line, %)



Nguồn: FiinProX, TPS Research.

Hoạt động bảo hiểm: thu (cột, nghìn tỷ đồng) và tỷ lệ chi/thu (line, %)

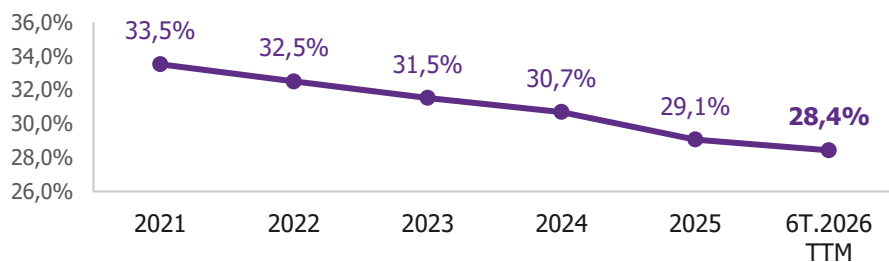


Nguồn: FiinProX, TPS Research.

6.3 Chi phí hoạt động, chi phí dự phòng và lợi nhuận trước thuế

CIR giảm về 28,4% TTM, thuộc nhóm thấp nhất ngành; chi phí dự phòng ổn định, lợi nhuận trước thuế 6T2026 tăng 27,1%

Tỷ lệ chi phí hoạt động/tổng thu nhập hoạt động (CIR), %



-2,3 điểm %

CIR giảm từ 30,7% (2024) về 28,4% (TTM 6T.2026)

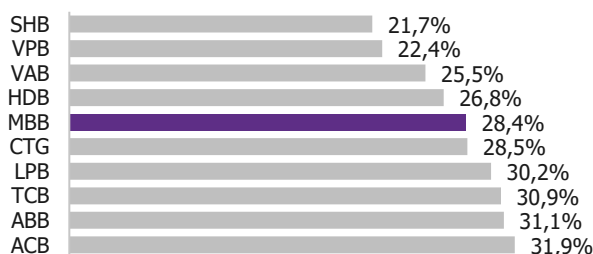
+16,3% vs +12%

Chi phí hoạt động tăng chậm hơn tổng thu nhập hoạt động trong 6T.2026

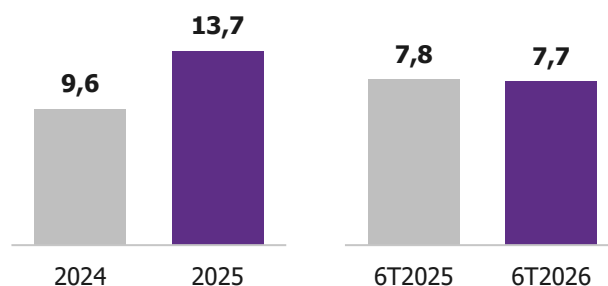
Nguồn: dữ liệu FiinPro, TPS Research

Năm 2025, chi phí hoạt động tăng 15,7%, chậm hơn mức tăng 22,2% của tổng thu nhập hoạt động (TOI), đưa CIR từ 30,7% xuống 29,1%. Xu hướng này tiếp diễn trong 6T.2026, khi chi phí hoạt động đạt 9.974 tỷ đồng (+12,0% YoY), trong khi TOI tăng 16,3%, lên 37.865 tỷ đồng. Trong cơ cấu chi phí, chi phí nhân viên chiếm tỷ trọng lớn nhất, khoảng 63%, nhưng chỉ tăng 7,87%; chi phí quản lý và công cụ tăng 12,57%, còn chi về tài sản tăng 19,34%. Nhờ đó, CIR của riêng 6T.2026 giảm xuống 26,3%, từ mức 27,3% cùng kỳ 2025, cho thấy MBB tiếp tục mở rộng thu nhập mà không làm chi phí vận hành tăng tương ứng.

CIR 6T2026 (TTM), 10 ngân hàng có CIR thấp nhất, %



Chi phí dự phòng rủi ro tín dụng, nghìn tỷ đồng

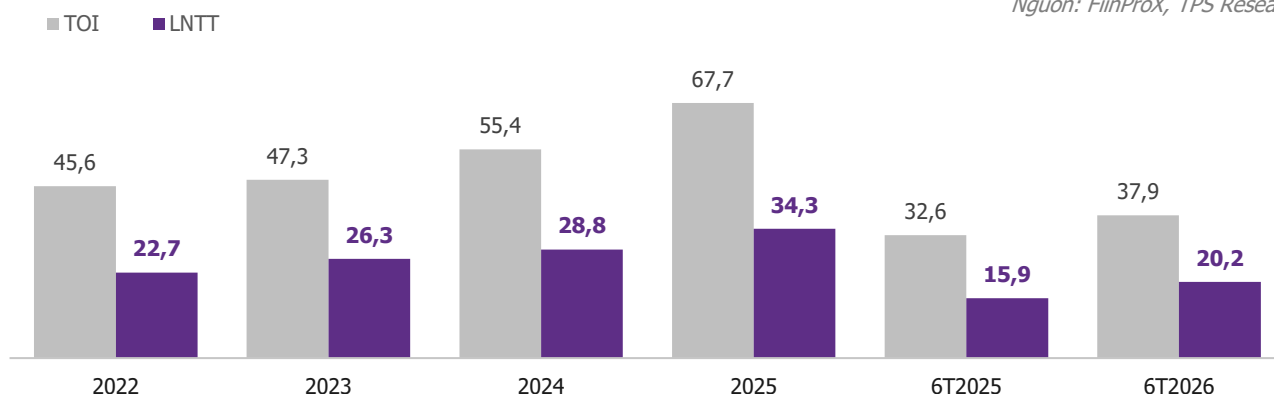


Nguồn: FiinProX, TPS tổng hợp.

Chi phí dự phòng rủi ro tín dụng năm 2025 đạt **13.744 tỷ đồng**, tăng **43,5% YoY**; trong 6T2026 ở mức 7.702 tỷ đồng, giảm nhẹ 0,9% so với cùng kỳ. Chi phí dự phòng giai đoạn 2026–2028 có khả năng duy trì tương xứng với tốc độ tăng tín dụng để củng cố dần bộ đệm. Rủi ro phải tăng trích lập sẽ lớn hơn nếu chất lượng tài sản suy giảm nhanh hơn dự kiến.

Lợi nhuận trước thuế tăng 27,1% trong 6T2026 — chất lượng tăng trưởng lành mạnh

Tổng thu nhập hoạt động (TOI) và lợi nhuận trước thuế (LNTT), nghìn tỷ đồng



Nguồn: FiinProX, TPS Research.

Tăng trưởng lợi nhuận có chất lượng tích cực, chủ yếu được dẫn dắt bởi thu nhập lãi thuần và dịch vụ, cùng hiệu quả kiểm soát chi phí. Chi phí dự phòng giảm nhẹ chỉ đóng vai trò hỗ trợ, cho thấy động lực tăng trưởng đến từ hoạt động kinh doanh cốt lõi.

7. Tổng hợp đánh giá theo khung CAMEL

CAMEL: sinh lời và quản trị chi phí là điểm mạnh, mức đủ vốn cần theo dõi

Đánh giá theo khung CAMEL cho thấy MBB mạnh ở hai trụ cột Quản trị và Khả năng sinh lời: CIR 28,4% thuộc nhóm thấp nhất ngành, ROE 21,2% đứng thứ 5 trên 28 ngân hàng. Thanh khoản được hỗ trợ bởi tỷ lệ CASA 33,6%, cao thứ 2 ngành.

CAR giảm về 11,0% năm 2025 và 10,7% tại cuối T6.2026. Vốn điều lệ tại 30/06/2026 đạt 80.550 tỷ đồng, đứng thứ 2 toàn ngành, sau đó tăng 25% trong Q3.2026; phần vốn mới tăng kỳ vọng hỗ trợ củng cố CAR. Chất lượng tài sản ở mức trung tính: NPL 1,45% thuộc nhóm thấp trong ngành, dù nợ xấu tăng 27% so với cuối năm 2025. LLR 93,6% duy trì mức bao phủ tương đối tốt, song áp lực dự phòng có thể tăng nếu nợ xấu tiếp tục gia tăng.

Tích cực M · E Quản trị, khả năng sinh lời	Trung tính A · L Chất lượng tài sản, thanh khoản	Đang củng cố C An toàn vốn
Tiêu chí	Chỉ số chính của MBB	Đánh giá
C An toàn vốn	CAR 10,7% tại 6T2026 (11,0% năm 2025, 11,8% năm 2024); VCSH/tổng tài sản 9,05%. Tỷ lệ VCSH/TTS tăng nhẹ từ 8,79% năm 2025 lên 9,05% 6T.2026.	CAR của MBB có xu hướng giảm trong các năm gần đây, đạt 10.7% cuối T6.2026, nhưng vẫn cao hơn ngưỡng tối thiểu 8%. Tuy nhiên Trong Q3.2026, MBB tăng vốn điều lệ 25% lên 100.687 tỷ đồng; kỳ vọng hỗ trợ củng cố CAR và dư địa tăng trưởng tín dụng.
A Chất lượng tài sản	NPL 1,45% , nợ nhóm 2 0,9%; LLR 93,6% , nợ nhóm 5 +39,4%	NPL 1,45% ở mức thấp so với ngành; LLR 93,6% chưa phải điểm đáng lo ngại lớn. Tuy nhiên, nợ xấu tăng 26,9% YTD cho thấy cần chú ý chất lượng tín dụng và khả năng chuyển nhóm của nợ nhóm 2.
M Quản trị	CIR 28,4% ; chi phí hoạt động +15,7% so với TOI +22,2%	CIR 28,4% thuộc nhóm thấp nhất ngành (thứ 5/28). Chi phí hoạt động tăng 15,7%, chậm hơn TOI (+22,2%), cho thấy MBB kiểm soát chi phí tốt khi quy mô mở rộng.
E Khả năng sinh lời	ROE 21,2% , NIM 3,9%; LNTT 6T2026 +27,1%	ROE 21,2% và NIM 3,9% đều thuộc top 5 ngành; LNTT 6T2026 tăng 27,1%. Sinh lời cao đi cùng tăng trưởng lợi nhuận mạnh là điểm mạnh nhất của MBB.
L Thanh khoản	Theo công bố của MBB, LDR giảm từ 81,1% năm 2024 xuống 80,0% năm 2025; tỷ lệ nguồn vốn ngắn hạn sử dụng để cho vay trung, dài hạn giảm từ 26,9% xuống 25,7%.	LDR trong giới hạn quy định; mức độ sử dụng vốn huy động cho tín dụng và chênh lệch kỳ hạn được cải thiện.
MBB có khả năng sinh lời tốt và nền tảng hỗ trợ tăng trưởng cao. Đạt tăng vốn điều lệ 25% trong Q3.2026 góp phần củng cố vốn; khả năng duy trì tăng trưởng phụ thuộc vào việc cân đối nguồn vốn, kiểm soát chất lượng tài sản và duy trì dự phòng phù hợp.		

Nguồn: FiinproX, BCTC của MBB, TPS Research.

8. Dự báo kết quả kinh doanh năm 2026F và 2027F

Chỉ tiêu	2025A	2026E	% YoY	2027E	% YoY	Nhận xét
Thu nhập lãi thuần	51.610	65.735	+27,4%	79.876	+21,5%	Chúng tôi dự phóng NII tăng 27,4% nhờ tín dụng tăng 28%, bù cho NIM giảm về 3,75% do chi phí vốn neo cao.
Thu nhập ngoài lãi	16.083	13.670	-15,0%	14.627	+7,0%	Thu ngoài lãi giảm 15,0% do ngoại hối và chứng khoán kém tích cực trong 6T2026; dịch vụ vẫn tăng 12%. Năm 2027E phục hồi 7,0%.
Tổng thu nhập hoạt động	67.693	79.405	+17,3%	94.504	+19,0%	
Chi phí hoạt động	(19.681)	(22.002)	+11,8%	(25.989)	+18,1%	CIR giảm về 27,7% từ 29,1% năm 2025, giữ biên an toàn so với mức 26,3% của 6T2026.
LN trước dự phòng	48.012	57.403	+19,6%	68.515	+19,4%	
Chi phí dự phòng	(13.744)	(17.091)	+24,4%	(20.540)	+20,2%	CPDP dự kiến tăng 24,4% trong năm 2026, do dư nợ tăng 28% và tỷ lệ nợ xấu lên 1,45%, làm tăng nhu cầu trích lập dự phòng. Năm 2027 tăng 20,2%, nhằm củng cố bộ đệm dự phòng, hướng tới tỷ lệ bao phủ nợ xấu 100%.
Lợi nhuận trước thuế	34.268	40.312	+17,6%	47.975	+19,0%	
LNST cổ đông công ty mẹ	26.779	31.444	+17,4%	37.421	+19,0%	
Chỉ tiêu chính						
Tăng trưởng tín dụng	40,0%	28,0%	–	22,0%	–	Dự phóng tăng 28%, thấp hơn mức 40% năm 2025 do huy động tăng chậm
NIM	3,89%	3,75%	-14bps	3,70%	-5bps	NIM giảm theo hướng thận trọng, do mặt bằng lãi suất huy động neo cao gây áp lực lên chi phí vốn
CIR	29,1%	27,7%	-136bps	27,5%	-21bps	
Tỷ lệ nợ xấu (NPL)	1,29%	1,45%	+16bps	1,50%	+5bps	Giữ ở mức 1,45% của 6T2026
Bao phủ nợ xấu (LLR)	93,7%	95,0%	+130bps	100,0%	+500bps	Dự phóng LLR nâng dần lên 95% năm 2026 và 100% năm 2027
ROE	20,7%	20,1%	-58bps	19,9%	-22bps	Giảm nhẹ do vốn điều lệ tăng lên 100.687 tỷ đồng, VCSH bình quân tăng nhanh hơn lợi nhuận.
EPS (đồng)	3.325	3.123	-6,1%	3.717	+19,0%	
BVPS (đồng)	17.632	16.985	-3,7%	20.418	+20,2%	

Nguồn: Báo cáo công ty, TPS Research

9. Định giá cổ phiếu MBB

Chúng tôi kết hợp phương pháp P/B và phương pháp chiết khấu thu nhập thặng dư với trọng số lần lượt 50% và 50%, xác định giá mục tiêu 23.000 đồng/cổ phiếu MBB, tương ứng tiềm năng tăng giá 21,7% so với giá tham chiếu 18.900 đồng ngày 08/10/2026.

Đối với phương pháp P/B, trong 5 năm tính đến ngày 05/10/2026, MBB giao dịch ở mức P/B bình quân 1,40 lần, trung vị 1,31 lần và độ lệch chuẩn 0,28 lần, với vùng dao động ± 1 độ lệch chuẩn khoảng 1,11–1,68 lần. P/B hiện tại 1,17 lần, thấp hơn bình quân 5 năm khoảng 16%. So với nhóm 15 ngân hàng có LNST lớn nhất trong 6T.2026, ROE của MBB đạt 21,2%, cao hơn trung bình nhóm khoảng 3,5 điểm phần trăm, trong khi P/B thấp hơn mức bình quân nhóm 1,39 lần khoảng 16%.

Chúng tôi lựa chọn P/B mục tiêu 1,45 lần, cao hơn bình quân 5 năm khoảng 4% và vẫn nằm trong vùng ± 1 độ lệch chuẩn. Mức định giá này được hỗ trợ bởi ROE dự phóng năm 2026 khoảng 20%, vượt chi phí vốn chủ sở hữu (Ke) 13,2%, cùng kỳ vọng CAR cải thiện sau khi vốn điều lệ tăng từ 80.550 tỷ đồng lên 100.687 tỷ đồng trong Q3.2026. Với BVPS thuộc cổ đông ngân hàng mẹ dự phóng năm 2026 đạt 16.320 đồng/cổ phiếu, giá trị theo phương pháp P/B tương ứng khoảng 23.700 đồng/cổ phiếu. Chúng tôi duy trì mức P/B mục tiêu thận trọng do tỷ lệ bao phủ nợ xấu khoảng 95%, thấp hơn VCB và CTG; NPL cuối 6T.2026 tăng lên 1,45%; đồng thời, lịch sử giao dịch 5 năm chưa cho thấy MBB duy trì ổn định ở vùng P/B cao.

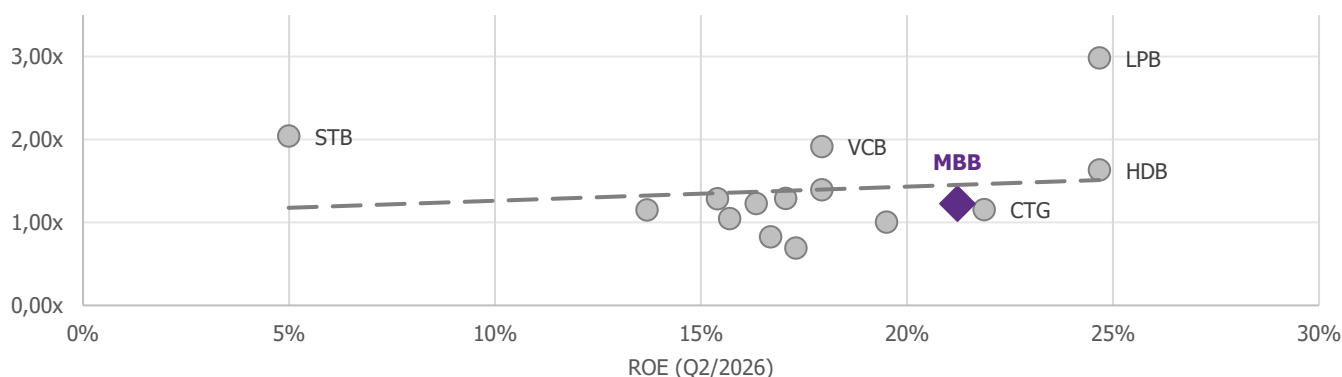
Ngoài ra chúng tôi bổ sung thêm phương pháp chiết khấu thu nhập thặng dư, nhằm đưa ra góc nhìn về khả năng tạo giá trị dài hạn của MBB thông qua chênh lệch giữa ROE và chi phí vốn chủ sở hữu, đồng thời phản ánh rủi ro hệ thống thông qua chi phí vốn chủ sở hữu. Việc kết hợp hai phương pháp giúp cân bằng giữa mức định giá tham chiếu từ thị trường và giá trị nội tại dựa trên triển vọng sinh lời, nhu cầu vốn và kỳ vọng tăng trưởng dài hạn của ngân hàng.

Tổng hợp 2 phương pháp, chúng tôi khuyến nghị **MUA** với cổ phiếu MBB với giá mục tiêu **23.000 đồng/cp – tiềm năng tăng giá 21,7%** so với giá đóng cửa ngày 08/10/2026.

P/B của MBB 5 năm đến 05/10/2026, lần



Tương quan P/B (lần) và ROE của 15 ngân hàng LNST lớn nhất



9. Định giá cổ phiếu MBB (tiếp theo)

Định giá theo phương pháp thu nhập thặng dư (RI), 2026E–2030E

Giả định chính	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E	Năm cuối
Lãi suất phi rủi ro (Rf)	4,25%	4,25%	4,25%	4,25%	4,25%	4,25%
Phần bù rủi ro thị trường (ERP)	8,13%	8,13%	8,13%	8,13%	8,13%	8,13%
Beta	1,10	1,10	1,10	1,10	1,10	1,10
Chi phí vốn chủ sở hữu (Ke)	13,2%	13,2%	13,2%	13,2%	13,2%	13,2%
ROE	20,1%	19,9%	19,7%	19,3%	18,3%	15,0%
Tăng trưởng dài hạn (g)						2,0%
Thu nhập thặng dư	13.483	15.742	18.508	20.871	21.365	6.119
Giá trị năm cuối = RI / (Ke – g)						54.671
Tỷ lệ chiết khấu	0,88	0,78	0,69	0,61	0,54	0,54
Giá trị hiện tại của thu nhập thặng dư	11.912	12.286	12.761	12.713	11.498	29.421
Giá trị sổ sách đầu kỳ (VCSH cổ đông mẹ cuối 2025A)	136.136					
Giá trị hiện tại của thu nhập thặng dư (5 năm)	61.170					
Giá trị hiện tại của thu nhập thặng dư (năm cuối)	29.421					
Giá trị vốn chủ sở hữu	226.727					
Số lượng cổ phiếu lưu hành 2026E (triệu cp)	10.069					
Giá trị 1 cổ phiếu (đồng/cổ phiếu)	22.518					

Giá mục tiêu của cổ phiếu MBB – Tổng hợp 02 phương pháp định giá

Phương pháp	Tỷ trọng	Giá trị hợp lý (đồng/cp)	Đóng góp (đồng/cp)
Thu nhập thặng dư (RI)	50%	22.518	11.259
P/B mục tiêu (1,45x × BVPS 2026E 16.320 đồng)	50%	23.664	11.832
Giá mục tiêu	100%		23.091
Giá mục tiêu (làm tròn, đồng/cổ phiếu)			23.000
Giá tham chiếu ngày 08/10/2026 · Tiềm năng tăng giá		18.900	+21,7%

Độ nhạy RI theo Ke (cột) và g (hàng), đồng/cp

g \ Ke	11,2%	12,2%	13,2%	14,2%	15,2%
1,0%	28.758	25.203	22.278	19.837	17.776
1,5%	29.139	25.425	22.393	19.879	17.767
2,0%	29.562	25.669	22.518	19.924	17.758
2,5%	30.033	25.938	22.655	19.973	17.749
3,0%	30.562	26.236	22.805	20.027	17.739

Giá mục tiêu theo P/B mục tiêu, đồng/cp

P/B	Giá P/B	Giá mục tiêu	So với giá
1,25x	20.400	21.459	+13,5%
1,35x	22.032	22.275	+17,9%
1,45x	23.664	23.091	+22,2%
1,55x	25.296	23.907	+26,5%
1,65x	26.928	24.723	+30,8%

Nguồn: Báo cáo công ty, TPS Research.

Phụ lục 1: Bảng cân đối kế toán

Tỷ đồng	2023	2024	2025	6T.2026	2026E	2027E
Tài sản						
Tiền mặt, vàng bạc, đá quý	3.675	3.349	4.966	5.051	6.019	7.336
Tiền gửi tại Ngân hàng Nhà nước	66.322	29.825	68.494	27.417	40.559	49.688
Tiền gửi tại và cho vay các TCTD khác	46.344	76.786	182.924	174.746	230.822	280.488
Chứng khoán kinh doanh	44.251	7.932	4.653	8.853	10.093	12.301
Phái sinh và tài sản tài chính khác	141	–	–	–	–	–
Cho vay khách hàng, ròng	599.579	765.048	1.070.869	1.210.892	1.370.712	1.672.269
Hoạt động mua nợ	1.790	952	2.444	2.226	3.084	3.747
Chứng khoán đầu tư	147.923	209.637	225.575	247.071	284.641	345.888
Góp vốn, đầu tư dài hạn	616	609	468	436	592	722
Tài sản cố định	4.854	5.430	5.617	5.752	7.099	8.652
Bất động sản đầu tư	240	234	223	215	282	343
Tài sản Có khác	29.218	28.998	49.531	50.354	62.605	76.304
Tổng tài sản	944.954	1.128.801	1.615.764	1.733.013	2.016.508	2.457.738
Nợ phải trả						
Các khoản nợ Chính phủ và NHNN	9	8.156	47.475	22.574	37.243	45.392
Tiền gửi và vay các TCTD khác	99.810	110.170	248.017	285.609	331.532	404.074
Tiền gửi của khách hàng	567.533	714.154	921.368	963.815	1.155.355	1.415.404
Phái sinh và các khoản nợ tài chính khác	–	192	699	571	873	1.064
Vốn tài trợ, ủy thác đầu tư, cho vay	2.800	2.793	3.913	2.288	4.888	5.958
Phát hành giấy tờ có giá	126.463	128.964	187.236	233.504	234.045	280.854
Các khoản nợ khác	51.628	47.312	65.034	67.889	81.559	99.405
Tổng nợ phải trả	848.242	1.011.741	1.473.741	1.576.250	1.845.495	2.252.150
Vốn chủ sở hữu						
Vốn điều lệ	52.141	53.063	80.550	80.550	100.687	100.687
Thặng dư vốn cổ phần	869	1.304	1.304	1.304	1.304	1.304
Vốn khác	1.928	1.928	2.111	2.111	2.111	2.111
Quỹ của tổ chức tín dụng	12.194	14.997	19.391	25.148	22.269	22.269
Chênh lệch tỷ giá hối đoái	46	138	202	203	202	202
Lợi nhuận chưa phân phối	25.560	40.718	32.577	40.021	40.624	74.240
Lợi ích của cổ đông thiểu số	3.973	4.911	5.886	7.426	3.814	4.774
Tổng vốn chủ sở hữu	96.711	117.060	142.023	156.763	171.013	205.588
Tổng nợ phải trả và vốn chủ sở hữu	944.954	1.128.801	1.615.764	1.733.013	2.016.508	2.457.738

Phụ lục 2: Báo cáo kết quả kinh doanh

Tỷ đồng	2023	2024	2025	6T.2026	2026E	2027E
Báo cáo kết quả hoạt động kinh doanh						
Thu nhập lãi và các khoản tương tự	69.143	69.062	89.088	62.989	129.717	155.435
Chi phí lãi và các chi phí tương tự	(30.459)	(27.910)	(37.478)	(31.182)	(63.982)	(75.559)
Thu nhập lãi thuần	38.684	41.152	51.610	31.807	65.735	79.876
Thu nhập từ hoạt động dịch vụ	13.138	14.603	18.062	9.834	20.230	22.860
Chi phí hoạt động dịch vụ	(9.052)	(10.234)	(11.484)	(6.319)	(12.862)	(14.534)
Lãi thuần từ hoạt động dịch vụ	4.085	4.368	6.579	3.514	7.368	8.326
Lãi/(lỗ) thuần từ ngoại hối và vàng	1.210	2.000	1.757	106	712	1.271
Lãi/(lỗ) thuần từ chứng khoán kinh doanh	542	1.756	668	250	770	933
Lãi/(lỗ) thuần từ chứng khoán đầu tư	300	2.803	1.590	4	315	381
Lãi/(lỗ) thuần từ hoạt động khác	2.428	3.281	5.314	2.160	4.430	3.624
Thu nhập từ góp vốn, mua cổ phần	57	53	174	24	76	92
Tổng thu nhập hoạt động	47.306	55.413	67.693	37.865	79.405	94.504
Chi phí hoạt động	(14.913)	(17.007)	(19.681)	(9.974)	(22.002)	(25.989)
LN thuần trước chi phí dự phòng RRTD	32.393	38.406	48.012	27.890	57.403	68.515
Chi phí dự phòng rủi ro tín dụng	(6.087)	(9.577)	(13.744)	(7.702)	(17.091)	(20.540)
Tổng lợi nhuận trước thuế	26.306	28.829	34.268	20.188	40.312	47.975
Chi phí thuế TNDN hiện hành	(5.270)	(5.888)	(6.877)	(4.050)	(8.062)	(9.595)
Chi phí thuế TNDN hoãn lại	18	10	(9)	10	—	—
Lợi nhuận sau thuế	21.054	22.951	27.383	16.148	32.250	38.380
Lợi ích của cổ đông thiểu số	(377)	(318)	(604)	(404)	(806)	(960)
LNST của cổ đông ngân hàng mẹ	20.677	22.634	26.779	15.745	31.444	37.421
EPS cơ bản (đồng)	3.966	4.265	3.325	1.955	3.123	3.717

Phụ lục 3: Các chỉ số tài chính chính

Chỉ tiêu	2023	2024	2025	6T.2026	2026E	2027E
Tăng trưởng						
Tăng trưởng cho vay khách hàng	33,7%	27,6%	40,0%	13,1%	28,0%	22,0%
Tăng trưởng tiền gửi khách hàng	27,9%	25,8%	29,0%	4,6%	25,4%	22,5%
Tăng trưởng thu nhập lãi thuần	7,4%	6,4%	25,4%	23,3%	27,4%	21,5%
Tăng trưởng thu nhập ngoài lãi	(9,9%)	65,4%	12,8%	(24,7%)	(15,0%)	7,0%
Tăng trưởng thu nhập hoạt động	3,8%	17,1%	22,2%	11,9%	17,3%	19,0%
Tăng trưởng LNST	16,0%	9,0%	19,3%	17,9%	17,8%	19,0%
Khả năng sinh lời						
NIM	4,79%	4,07%	3,87%	3,87%	3,75%	3,70%
ROE	23,5%	21,2%	20,7%	21,1%	20,1%	19,9%
ROA	2,47%	2,18%	1,95%	1,88%	1,73%	1,67%
Hiệu quả và chất lượng tài sản						
CIR	31,5%	30,7%	29,1%	26,3%	27,7%	27,5%
Tỷ lệ nợ xấu (NPL)	1,60%	1,62%	1,29%	1,45%	1,45%	1,50%
Tỷ lệ bao phủ nợ xấu (LLR)	117,0%	92,2%	93,7%	93,6%	95,0%	100,0%
Dữ liệu trên mỗi cổ phiếu (đồng)						
EPS	3.966	4.265	3.325	1.955	3.123	3.717
BVPS	18.548	22.060	17.632	19.462	16.985	20.418

Tuyên bố trách nhiệm

Các thông tin, tuyên bố, dự đoán trong bản báo cáo này, bao gồm cả các nhận định cá nhân, là dựa trên các nguồn thông tin tin cậy, tuy nhiên TPS không đảm bảo sự chính xác và đầy đủ của các nguồn thông tin này. Các nhận định trong bản báo cáo này được đưa ra dựa trên cơ sở phân tích chi tiết và cẩn thận, theo đánh giá chủ quan của chúng tôi, là hợp lý trong thời điểm đưa ra báo cáo.

Các nhận định trong báo cáo này có thể thay đổi bất kì lúc nào mà không báo trước. Báo cáo này không nên được diễn giải như một đề nghị mua hay bán bất cứ một cổ phiếu nào. TPS và các công ty con; cũng như giám đốc, nhân viên của TPS và các công ty con có thể có lợi ích trong các công ty được đề cập tới trong báo cáo này.

TPS có thể đã, đang và sẽ tiếp tục cung cấp dịch vụ cho các công ty được đề cập tới trong báo cáo này. TPS sẽ không chịu trách nhiệm đối với tất cả hay bất kỳ thiệt hại nào hay sự kiện bị coi là thiệt hại đối với việc sử dụng toàn bộ hay bất kỳ thông tin hoặc ý kiến nào của báo cáo này. TPS nghiêm cấm việc sử dụng, và mọi sự in ấn, sao chép hay xuất bản toàn bộ hay từng phần bản Báo cáo này vì bất kỳ mục đích gì mà không có sự chấp thuận của TPS.

TRUNG TÂM PHÂN TÍCH

TPS Research

NGÀY PHÁT HÀNH

09/10/2026

WEBSITE

tpbs.com.vn