BÁO CÁO PHÂN TÍCH

Ngân hàng TMCP Quân đội (MBB - HSX)

TRUNG TÂM NGHIÊN CỨU

Điện thoại: 024 3926 0099
Email: csi.research@vncsi.com.vn
Website: vncsi.com.vn

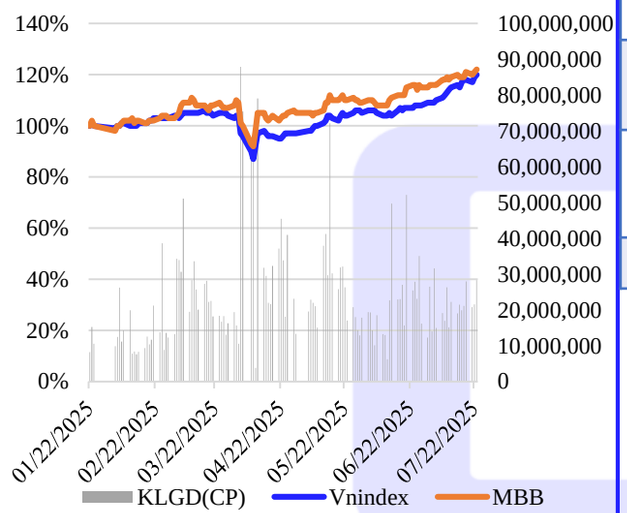
NGÂN HÀNG KỲ VỌNG TĂNG TRƯỞNG NĂM 2025

NGÂN HÀNG TMCP QUÂN ĐỘI

Báo cáo cập nhật 05/08/2025

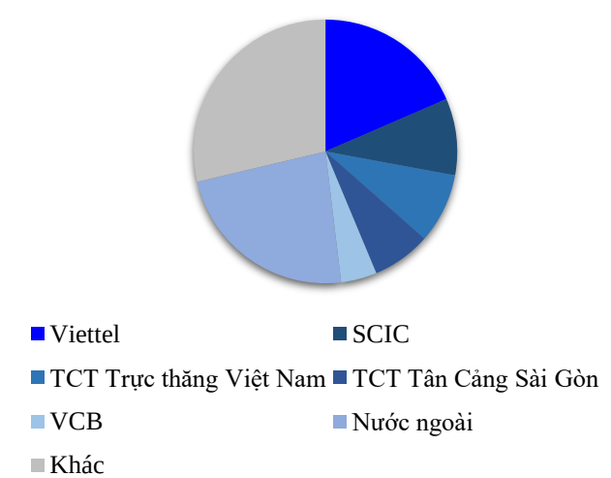
Khuyến nghị	**MUA**
Giá hiện tại (VNĐ)	29,700
Giá mua hợp lý	26,000 – 27,000
Giá mục tiêu	**33,000**
Upside	20%
Thời gian nắm giữ	6 tháng - 1 năm

Biến động giá MBB & VNINDEX 6 tháng



Biến động 1 năm	21.3 – 27.15
KLGD khớp lệnh trung bình 10 phiên	18,012,010
Vốn hóa (tỷ đồng)	163,235.8
P/E	6.6x
P/B	1.3x
% NN sở hữu	23.2%

Cơ cấu cổ phần MBB



Chỉ tiêu	2020	2021	2022	2023	2024	2025F
Thu nhập lãi thuần	20,278	26,200	36,023	38,684	41,152	46,090
Tăng trưởng TN lãi thuần	12.65%	29.20%	37.50%	7.39%	6.38%	12%
Lãi thuần từ HĐDV	3,576	4,367	4,136	4,085	4,368	7,386
Tăng trưởng HĐDV	12.23%	22.15%	-5.31%	-1.22%	6.93%	16%
LNST	8,606	13,221	18,155	21,054	22,951	26,692
Tăng trưởng LNST	5.62%	53.67%	37.69%	18.27%	9.46%	16.3%
Biên LNST	31.45%	35.80%	39.82%	44.51%	41.42%	43.56%

Luận điểm đầu tư

- **Ngân hàng TMCP Quân đội (MBB)** tiếp tục khẳng định vị thế dẫn đầu trong nhóm các ngân hàng thương mại cổ phần tư nhân tại Việt Nam nhờ nền tảng tài chính vững chắc, khả năng sinh lời vượt trội và chiến lược tăng trưởng bền vững. Trong Quý II năm 2025, MBB ghi nhận **lợi nhuận sau thuế 6,004.71 tỷ đồng**, tăng mạnh **15.34% (TTM)**, được thúc đẩy bởi tăng trưởng tín dụng ấn tượng (**30.90%**), mở rộng biên lãi thuần (NIM), và đóng góp tích cực từ các mảng dịch vụ phi tín dụng.
- Nhìn chung, kết quả sơ bộ quý II/2025 của ngân hàng đang **vượt kỳ vọng** và phù hợp với **dự báo lợi nhuận sau thuế hợp nhất cả năm đạt khoảng 26,692 tỷ đồng (~16.3% svck)**, nhờ nền tảng tài chính vững chắc, chiến lược quản trị rủi ro hiệu quả và đà phục hồi của nền kinh tế.
- **Tái khởi động dự án Novaworld:** MBB là ngân hàng chủ nợ lớn cho Novaland, đến giữa 2024 – đầu 2025, Novaland đã hoàn thiện thủ tục pháp lý và tăng tốc mở bán; ban lãnh đạo MBB đánh giá các dự án có **tiến triển tốt, chưa có vấn đề trên dòng tiền** và đang được chuyển nhóm nợ tiêu chuẩn (nhóm 1).
- Chúng tôi dự báo tăng trưởng LNTT có thể tiếp tục duy trì trong năm 2026 đạt 18% svck, với giả định tín dụng tăng ~ 28% svck, biên lãi ròng (NIM) giảm nhẹ xuống 3.82%, và chi phí tín dụng giảm xuống 0.95%. Do đó, tỷ suất lợi nhuận/vốn chủ sở hữu (ROE) dự kiến duy trì ở mức 22%.
- Dựa trên những diễn biến tích cực gần đây, chúng tôi điều chỉnh hệ số P/B mục tiêu lên 1.5x (từ 1.3x) và chuyển cơ sở định giá sang giữa năm 2026, từ đó nâng giá mục tiêu 12 tháng lên 32,700 đồng/cổ phiếu (từ 26,800 đồng). Với tiềm năng tăng giá còn lại là ~20%, chúng tôi khuyến nghị KHẢ QUAN đối với cổ phiếu MBB.

NGÂN HÀNG KỲ VỌNG TĂNG TRƯỞNG NĂM 2025

NGÂN HÀNG TMCP QUÂN ĐỘI

Tổng quan Ngân hàng TMCP Quân đội (MBB)

Danh sách các Công ty con tại thời điểm 05/08/2025

CÔNG TY CON	VỐN ĐIỀU LỆ	TỶ LỆ (%)	HOẠT ĐỘNG CHÍNH
CTCP Chứng khoán MB (MBS:HNX)	5728.1 tỷ	76.35	Dịch vụ tài chính – chứng khoán
Tổng CTCP Bảo hiểm Quân Đội (MIG:HSX)	2014.3 tỷ	68.65	Bảo hiểm phi nhân thọ
Ngân hàng Đại chúng TNHH MB Campuchia	1810.5 tỷ	100	Ngân hàng thương mại tại Campuchia
Công ty Tài chính TNHH MB Shinsei	1600.0 tỷ	50	Tài chính tiêu dùng
Công ty TNHH Bảo hiểm nhân thọ MB AGEAS	1500.0 tỷ	61	Bảo hiểm nhân thọ
Công ty TNHH Quản lý Nợ và Khai thác tài sản Ngân hàng TMCP Quân Đội	665.9 tỷ	100	Quản lý, khai thác và thanh lý tài sản bảo đảm
CTCP Quản lý Quỹ đầu tư MB	356.2 tỷ	90.8	Quản lý quỹ đầu tư

Nguồn: FiinProX, CSI Research

Thông tin chung

❖ Ngân hàng TMCP Quân đội (MBB) được thành lập vào tháng 11/1994 với ý tưởng ban đầu là xây dựng một tổ chức tín dụng phục vụ hoạt động của các DN quân đội. CEO hiện này của MBB là ông Lưu Trung Thái, được bổ nhiệm từ đầu năm 2017 và là lãnh đạo hiếm hoi của ngân hàng không đi lên từ "gốc quân đội". **Cổ đông:** bao gồm 18.5% sở hữu thuộc Viettel, 9.4% thuộc SCIC, 23% nước ngoài sở hữu, còn lại là cổ đông khác.

Quy mô bảng cân đối

❖ MBB hiện đứng thứ 6 về **vốn điều lệ** trong nhóm các ngân hàng niêm yết với **61,022 tỷ VND** sau khi hoàn tất phát hành cổ tức bằng cổ phiếu (tăng từ 53,063 tỷ) và đang triển khai kế hoạch tăng thêm lên **61,643 tỷ** trong năm 2025. Thứ 5 về **lợi nhuận trước thuế năm 2024**, MBB đạt **28,800 tỷ VND**, vượt qua nhiều ngân hàng tư nhân lớn và tiếp tục giữ vị thế trong nhóm dẫn đầu Thời báo Tài chính Việt Nam.

Quy mô hoạt động

❖ Tổng tài sản đến 31/12/2024 đã vượt mốc **1.12 triệu tỷ VND**, tăng khoảng 19% so với đầu năm. Mức đòn bẩy tài chính (tổng tài sản/vốn chủ sở hữu) ở mức ~16–17x, **thấp hơn mức trung bình ngành**, thể hiện **cơ cấu tài chính an toàn**.

Thị phần tín dụng và huy động

❖ MBB hiện hoạt động với hơn **322 điểm giao dịch**, bao gồm 2 chi nhánh tại Campuchia và Lào, cùng 1 văn phòng đại diện tại Nga. Mạng lưới tập trung chính tại **Hà Nội và TP.HCM**, chiếm khoảng 40% số điểm giao dịch. Năm 2024, MBB đạt **thị phần tín dụng khoảng 4.7%** và **thị phần huy động khoảng 4.2%**, tương đương vị trí thứ 3 (tín dụng) và thứ 2 (huy động) trong nhóm ngân hàng TMCP tư nhân, minh chứng cho **quy mô và sức mạnh thị trường hàng đầu**.

Xếp hạng tín nhiệm

❖ Về xếp hạng tín nhiệm, **Fitch nâng hạng Viability Rating lên "bb-" vào tháng 11/2024** với triển vọng "Ổn định", phản ánh cải thiện trong năng lực tài chính và chất lượng tài sản sau sáp nhập OceanBank.

NGÂN HÀNG KỲ VỌNG TĂNG TRƯỞNG NĂM 2025

NGÂN HÀNG TMCP QUÂN ĐỘI

Vị thế của MBB trong top 10 ngân hàng thương mại tư nhân tại Việt Nam

Mã	TTS (tỷ VNĐ)	LNST (tỷ VNĐ)	CASA	NIM	P/E	P/B	ROA	ROE
MBB	1,289,644	6,005	36.94%	4.06%	6.81	1.36	2.13%	21.36%
VPB	1,104,719	4,937	13.47%	5.52%	11.51	1.37	1.79%	12.18%
TCB	1,037,645	6,347	35.20%	3.77%	11.43	1.55	2.17%	14.27%
ACB	933,541	4,881	21.30%	3.18%	6.96	1.35	1.96%	20.17%
SHB	825,492	3,606	6.94%	3.64%	5.99	1.04	1.43%	18.34%
STB	807,339	2,893	17.38%	3.46%	8.02	1.55	1.54%	20.70%
HDB	784,096	3,676	12.01%	5.11%	6.69	1.59	2.02%	25.21%
VIB	530,909	2,076	16.61%	3.25%	8.72	1.51	1.53%	17.82%
LPB	513,612	2,395	7.61%	3.15%	10.29	2.51	2.01%	23.29%
TPB	428,589	1,629	21.26%	3.27%	6.67	1.06	1.58%	16.89%

Nguồn: FiinProX, CSI Research

SECURITIES

Tổng tài sản

MBBank hiện đang khẳng định vị thế dẫn đầu trong nhóm các ngân hàng thương mại tư nhân tại Việt Nam, cả về quy mô tài sản, hiệu quả hoạt động lẫn chất lượng huy động vốn. Tính đến thời điểm cập nhật, MBB sở hữu tổng tài sản lên đến **1,289,644 tỷ VND** – **cao nhất trong nhóm ngân hàng tư nhân** và vượt xa mức trung bình ngành (~800 nghìn tỷ), cho thấy tiềm lực tài chính mạnh mẽ và khả năng mở rộng quy mô tín dụng hiệu quả.

Hiệu quả sinh lời

MBB duy trì mức **ROA đạt 2.13% và ROE ở mức 21.36%**, cao hơn đáng kể so với trung bình ngành (ROA: 1.13%; ROE: 10.32%) và nằm trong nhóm dẫn đầu toàn ngành, chỉ sau một số ngân hàng có lợi thế đặc thù như HDB hay LPB. Kết quả này phản ánh **năng lực quản trị tài sản và vốn chủ sở hữu vượt trội**, cũng như khả năng tối ưu hóa chi phí hoạt động và kiểm soát rủi ro tín dụng tốt.

Cấu trúc huy động vốn

Một điểm sáng nổi bật của MBB là cấu trúc huy động vốn chi phí thấp với **tỷ lệ CASA đạt 36.94% – cao nhất trong toàn ngành**. CASA cao tạo lợi thế chi phí vốn cạnh tranh và là nền tảng vững chắc để MBB duy trì **biên lãi thuần (NIM) ổn định ở mức 4.06%**, thuộc nhóm cao trong hệ thống. Điều này càng đáng chú ý trong bối cảnh mặt bằng lãi suất đang ở mức thấp và cạnh tranh huy động gia tăng.

Định giá

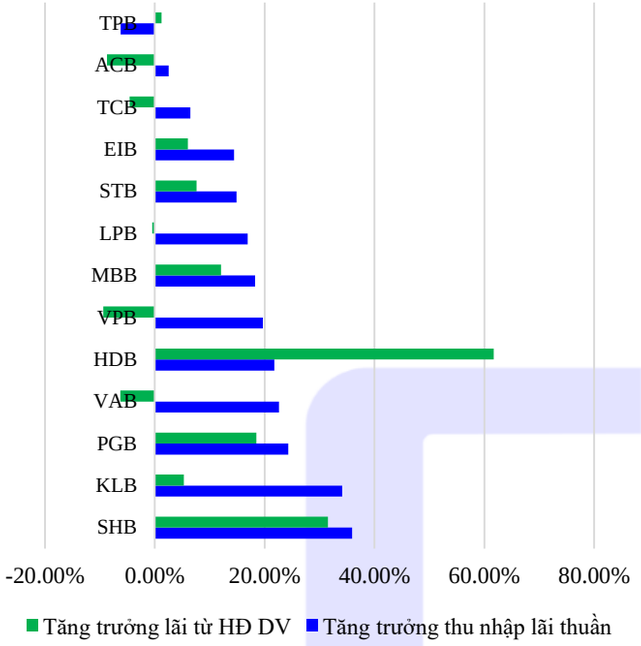
Xét về mặt định giá, MBB đang được thị trường giao dịch với **P/E ở mức 6.81 lần và P/B ở mức 1.36 lần**, thấp hơn đáng kể so với trung bình ngành (P/E: 11.09 lần), cho thấy cổ phiếu đang được định giá hấp dẫn so với năng lực sinh lời và tiềm năng tăng trưởng.

NGÂN HÀNG KỲ VỌNG TĂNG TRƯỞNG NĂM 2025

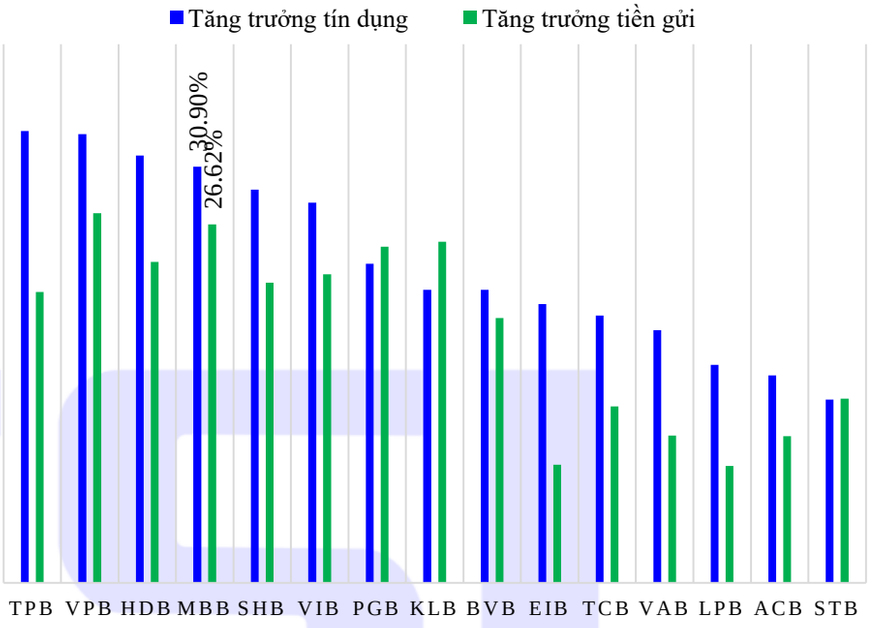
NGÂN HÀNG TMCP QUÂN ĐỘI

Vị thế tích cực của MBB tại Việt Nam

So sánh tăng trưởng TNLT và lãi từ HĐDV quý II.2025



SO SÁNH TĂNG TRƯỞNG TÍN DỤNG VÀ TIỀN GỬI QUÝ II.2025



Nguồn: FiinProX, CSI Research

Tín dụng và huy động

Thứ nhất, về tăng trưởng tín dụng và huy động trong quý II 2025: MBB ghi nhận **mức tăng trưởng tín dụng 30.90%**, nằm trong top 2 cao nhất hệ thống Ngân hàng Thương mại Tư nhân, chỉ xếp sau VPB (33.32%). Đây là con số ấn tượng, vượt xa mức trung bình ngành (~20%), cho thấy năng lực mở rộng dư nợ vượt trội, đặc biệt trong bối cảnh mặt bằng lãi suất đang trong xu hướng ổn định và nhu cầu vay phục hồi mạnh. Đồng thời, **tăng trưởng tiền gửi của MBB đạt 26.62%**, giúp ngân hàng duy trì **tỷ lệ LDR hợp lý (~83%)**, đảm bảo thanh khoản và kiểm soát tốt chi phí vốn.

Thu nhập lãi thuần

Thứ hai, về tăng trưởng thu nhập lãi thuần (NII): MBB đạt **tăng trưởng thu nhập lãi thuần 18.29%**, duy trì vị trí trung bình khá so với toàn ngành. Tuy không quá nổi bật, nhưng việc duy trì tăng trưởng đều trong bối cảnh cạnh tranh cao và chi phí vốn có xu hướng tăng nhẹ là tín hiệu tích cực. Điều này phản ánh khả năng quản trị tài sản sinh lời hiệu quả và cơ cấu cho vay hợp lý.

Thu nhập từ HĐDV

Thứ ba, về tăng trưởng thu nhập từ hoạt động dịch vụ: Tăng trưởng thu nhập từ hoạt động dịch vụ của MBB tăng mạnh 12.05% ở trong top đầu về tăng trưởng thu nhập HĐDV, chúng tôi đánh giá dư địa cải thiện trong mảng dịch vụ của MBB vẫn còn rộng. Bên cạnh đó, MBB có lợi thế về hệ sinh thái đa dạng với các công ty con hoạt động trong lĩnh vực chứng khoán (MBS), bảo hiểm (MIG, MB Ageas), tài chính tiêu dùng (MB Shinsei)... Đây là nền tảng quan trọng để thúc đẩy thu nhập ngoài lãi trong các quý tới.

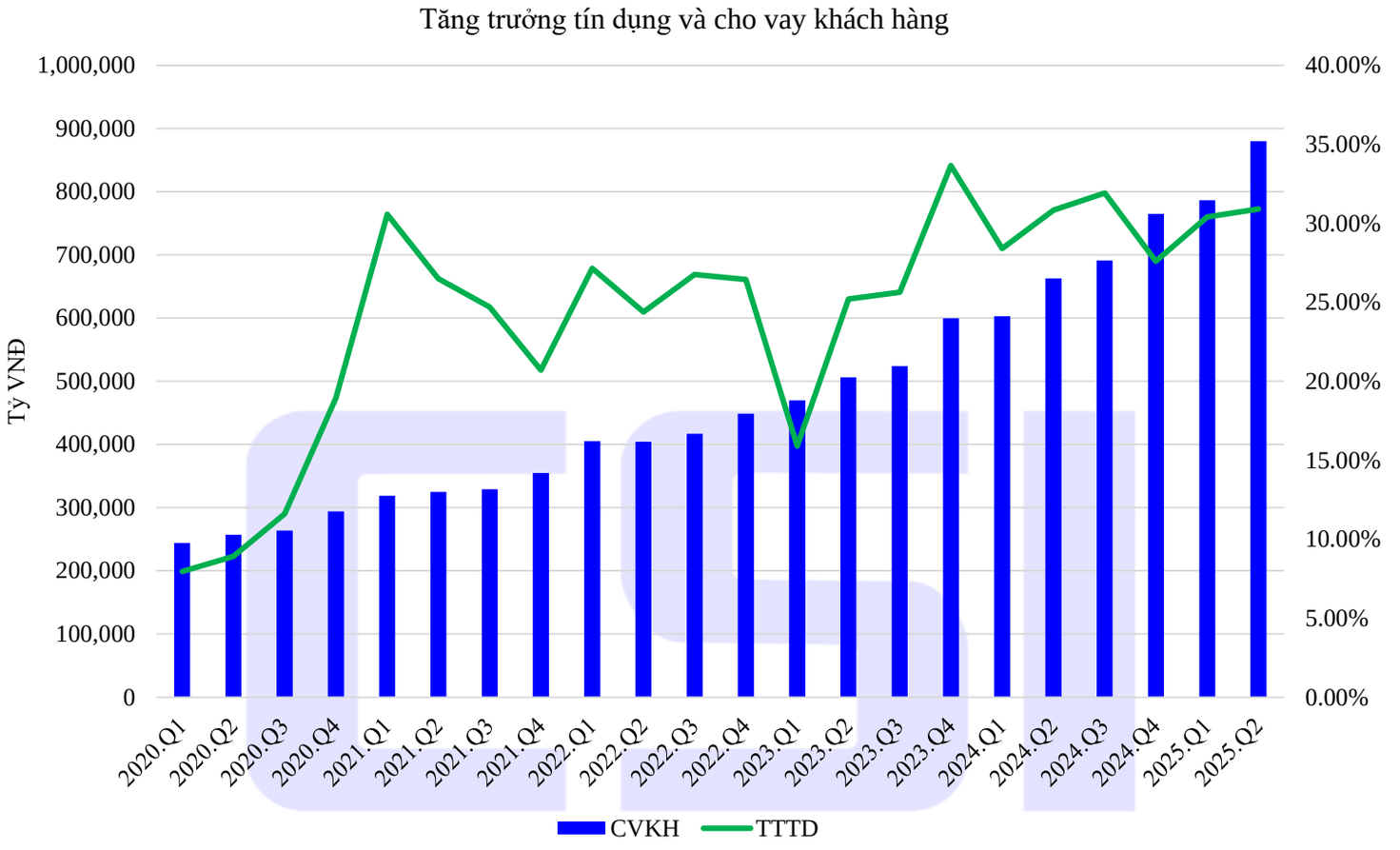
An toàn vốn

Thứ tư, lợi thế về hệ số an toàn vốn và hiệu quả hoạt động: Mặc dù không trực tiếp thể hiện trên biểu đồ, MBB là một trong những ngân hàng có **ROA(2.13%) và ROE(21.36%) cao nhất nhóm ngân hàng quốc doanh cổ phần hóa**, bên cạnh việc kiểm soát tốt tỷ lệ nợ xấu (NPL) quanh mức 1.6%. Kết hợp với tốc độ tăng trưởng tín dụng cao nhưng vẫn đảm bảo chất lượng tài sản, đây là điểm cộng rất lớn trong bối cảnh thị trường còn nhiều rủi ro.

NGÂN HÀNG KỲ VỌNG TĂNG TRƯỞNG NĂM 2025

NGÂN HÀNG TMCP QUÂN ĐỘI

Cơ cấu tín dụng ổn định và tăng trưởng



Nguồn: FiinProX, CSI Research

SECURITIES

Tăng trưởng tín dụng

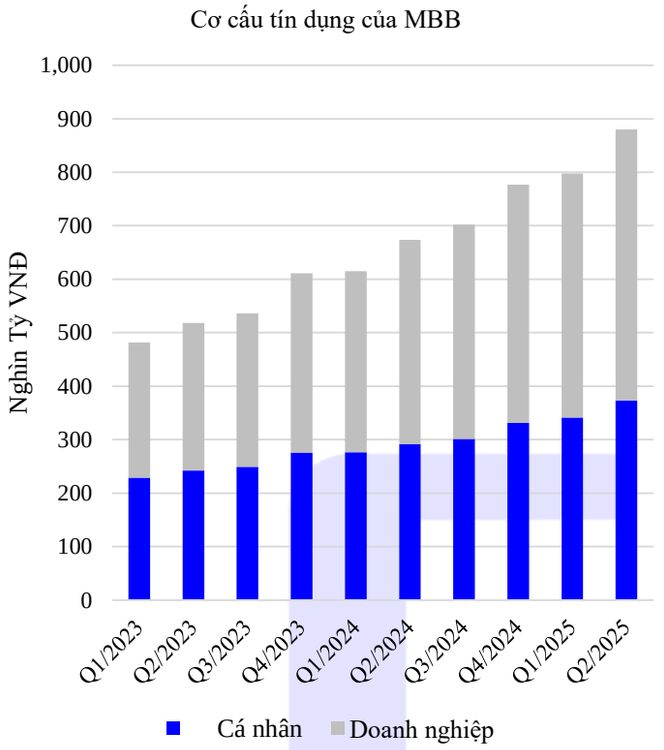
Tăng trưởng tín dụng và cho vay khách hàng tiếp tục là điểm sáng nổi bật trong hoạt động cốt lõi của MBB, phản ánh năng lực mở rộng quy mô hiệu quả đi kèm với chất lượng tín dụng được kiểm soát chặt chẽ.

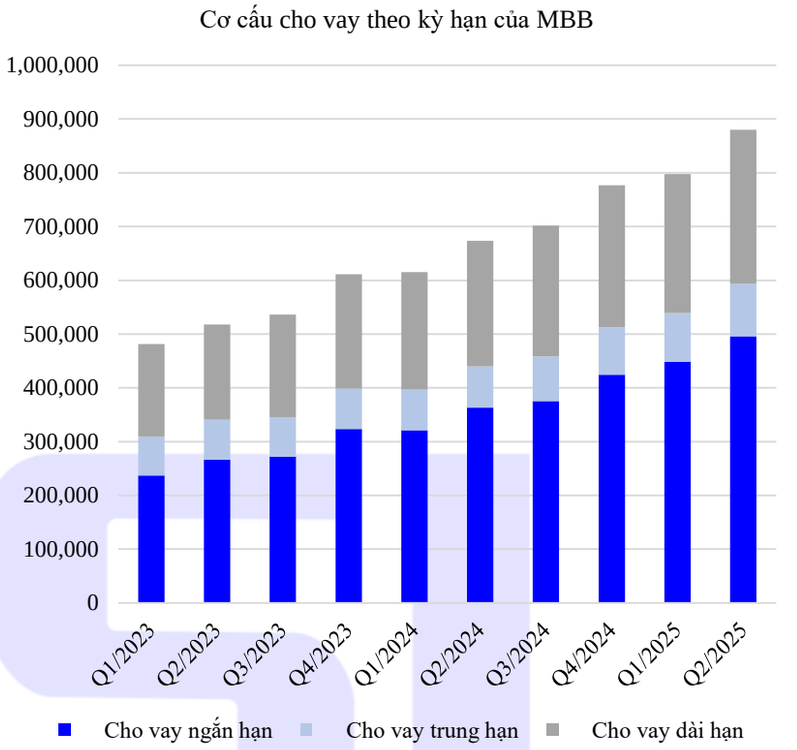
Trong quý II năm 2025, **tăng trưởng tín dụng của MBB đạt 30.9%**, vượt trội so với mặt bằng toàn ngành (~20%) và trong top cao nhất trong nhóm ngân hàng tư nhân quy mô lớn. **Dư nợ cho vay khách hàng đạt xấp xỉ 880,000 tỷ đồng**, đóng vai trò chủ lực trong tăng trưởng tổng tài sản và thu nhập lãi thuần.

NGÂN HÀNG KỲ VỌNG TĂNG TRƯỞNG NĂM 2025

NGÂN HÀNG TMCP QUÂN ĐỘI

Cơ cấu tín dụng ổn định và tăng trưởng





Nguồn: FiinProX, CSI Research

Cơ cấu tín dụng

Cơ cấu tín dụng của MBB đang cho thấy sự cải thiện rõ nét về chất lượng và hiệu quả, tạo nền tảng vững chắc cho tăng trưởng lợi nhuận bền vững trong năm 2025. Tăng trưởng tín dụng duy trì ở mức cao, với dư nợ cho vay đạt gần **880.000 tỷ đồng**, phản ánh năng lực mở rộng quy mô hoạt động hiệu quả. Đáng chú ý, tỷ trọng **cho vay khách hàng doanh nghiệp tiếp tục tăng mạnh**, từ **52.46% quý I năm 2023 lên 57.58% quý II năm 2025**, góp phần cải thiện **biên lãi ròng (NIM)** nhờ vào mức lợi suất cao hơn so với khối khách hàng cá nhân.

Cho vay theo kỳ hạn

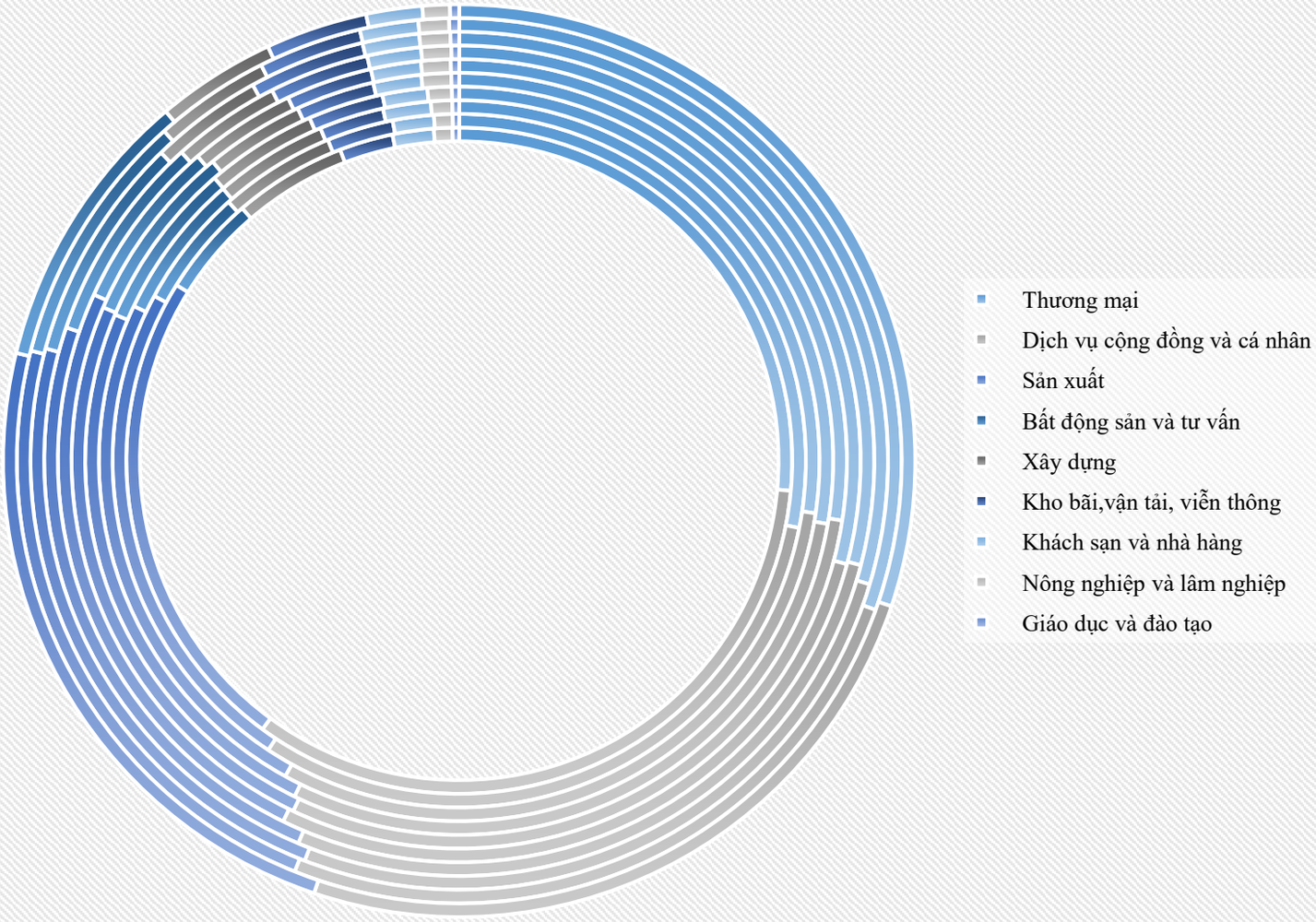
Bên cạnh đó, **tỷ trọng cho vay ngắn hạn tăng từ 49.25% tại Quý I 2023 lên 56.39% tại quý II 2025**, cho thấy MBB đang chủ động cơ cấu danh mục tín dụng theo hướng **tăng tốc độ quay vòng vốn**, giảm thiểu rủi ro kỳ hạn và linh hoạt ứng phó với diễn biến lãi suất thị trường. Điều này đồng thời cho phép ngân hàng tối ưu hóa lợi suất và kiểm soát thanh khoản hiệu quả hơn.

NGÂN HÀNG KỲ VỌNG TĂNG TRƯỞNG NĂM 2025

NGÂN HÀNG TMCP QUÂN ĐỘI

Cơ cấu tín dụng ổn định và tăng trưởng

Tỷ trọng cho vay theo ngành nghề của MBB từ Q2/2023 - Q2/2025



Nguồn: FiinProX, CSI Research

Phân bổ cho vay

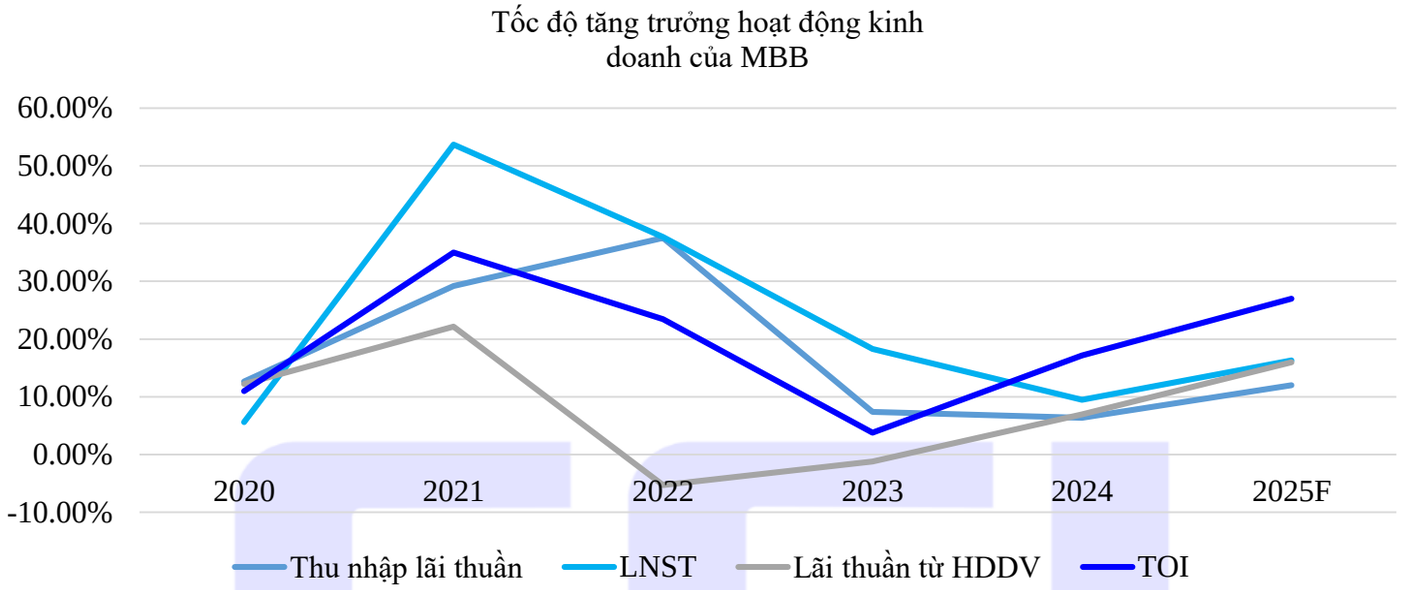
Danh mục tín dụng đa dạng, có tính phòng thủ cao là điểm sáng quan trọng, khi MBB ưu tiên phân bổ tín dụng vào các lĩnh vực ít rủi ro như **thương mại từ 26% Q1/2023 lên ~30% Q2/2025**, **dịch vụ cộng đồng và cá nhân giảm từ 34% Q1/2023 xuống ~25% Q2/2025**, và **sản xuất (~24%)**.

Tỷ trọng cho vay các lĩnh vực rủi ro như **bất động sản và tư vấn** được kiểm soát chặt chẽ, chỉ chiếm tỷ trọng nhỏ trong tổng danh mục, giúp giảm áp lực trích lập dự phòng và bảo vệ chất lượng tài sản. Tuy nhiên, tỷ trọng bất động sản và tư vấn đang có xu hướng gia tăng trong giai đoạn gần đây từ 5% Q1/2023 lên 10% Q2/2025 cho thấy MBB cũng đang nới lỏng hơn về tốc độ tăng trưởng tín dụng trong các giai đoạn sắp tới.

NGÂN HÀNG KỲ VỌNG TĂNG TRƯỞNG NĂM 2025

NGÂN HÀNG TMCP QUÂN ĐỘI

KQKD phục hồi từ đáy và tăng trưởng mạnh mẽ



Nguồn: FiinProX, CSI Research

Dựa trên biểu đồ tốc độ tăng trưởng các chỉ tiêu tài chính giai đoạn 2020–2025F, có thể đánh giá rằng **Ngân hàng TMCP Quân đội (MBB)** đang thiết lập lại quỹ đạo tăng trưởng bền vững, với những tín hiệu kỳ vọng phục hồi rõ rệt trong năm 2025, đặc biệt ở các chỉ tiêu cốt lõi:

Lợi nhuận sau thuế

Thứ nhất, lợi nhuận sau thuế (LNST) năm 2025F dự báo tăng trưởng trên 16%, cao nhất trong giai đoạn 2022–2025 và vượt xa kế hoạch đề ra đầu năm (~10%). Đây là kết quả của chiến lược kiểm soát chi phí hiệu quả, cải thiện biên lãi ròng (NIM) và đặc biệt là chất lượng tín dụng được nâng cao, giúp chi phí dự phòng giảm dần. LNST tăng mạnh là chỉ báo phản ánh hiệu suất vận hành vượt trội và khả năng sinh lời được cải thiện rõ nét.

Thu nhập lãi thuần và TOI

Thứ hai, thu nhập lãi thuần (NII) và tổng thu nhập hoạt động (TOI) đều dự phóng tăng trưởng lần lượt là 12% và 27% trong cả năm 2025, sau khi hồi phục từ mức thấp của năm 2023. Điều này kỳ vọng MBB đang mở rộng quy mô tín dụng một cách hiệu quả, đồng thời tận dụng được xu hướng giảm lãi suất đầu vào và phục hồi cầu tín dụng trong nền kinh tế. TOI tăng trưởng ổn định cũng phản ánh cơ cấu nguồn thu đang dần cân bằng và bền vững hơn.

Lãi thuần từ HĐDV

Thứ ba, dự phóng lãi thuần từ hoạt động dịch vụ (HĐDV) tăng mạnh, tiếp tục duy trì được đà tăng và ổn định. Quý II 2025 đạt 1,915.54 tỷ đồng (tăng 40% vsck), tạo đà mạnh - với kỳ vọng cả năm tăng **~16%**, đóng góp tích cực cho TOI và giảm áp lực từ NII. Đây là nền tảng để MBB tiếp tục phát triển nguồn thu ngoài lãi trong trung và dài hạn, đặc biệt nhờ lợi thế từ hệ sinh thái tài chính đa dạng gồm bảo hiểm, chứng khoán, tài chính tiêu dùng và ngân hàng số.

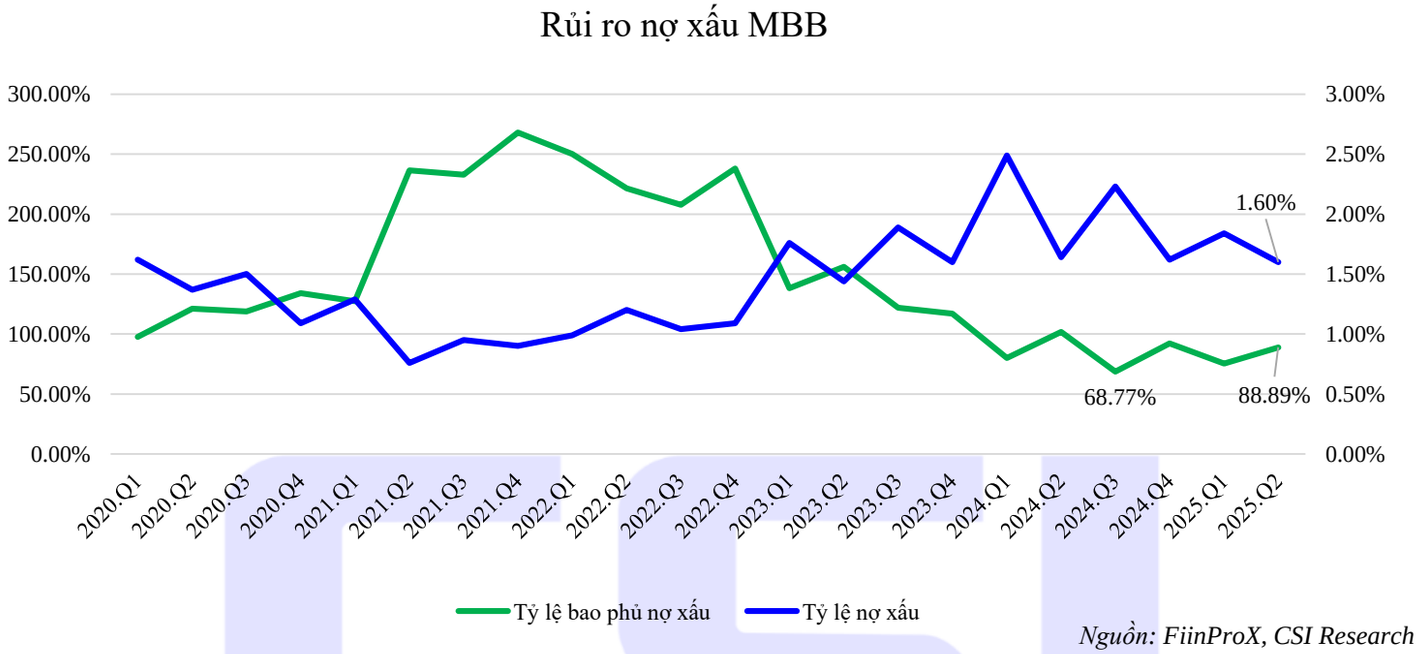
Chu kỳ tăng trưởng mới

Tổng thể, **năm 2025 đánh dấu một chu kỳ tiếp tục đi lên và tăng trưởng tích cực của MBB**, khi các chỉ tiêu tài chính chủ chốt đều tăng mạnh đồng đều trở lại sau giai đoạn điều chỉnh.

NGÂN HÀNG KỲ VỌNG TĂNG TRƯỞNG NĂM 2025

NGÂN HÀNG TMCP QUÂN ĐỘI

Chất lượng tài sản tích cực



Nguồn: FiinProX, CSI Research

Trong giai đoạn từ năm 2022 đến quý I/2024, **tỷ lệ nợ xấu (NPL)** của MBB ghi nhận xu hướng **gia tăng liên tục**, từ mức 1.3% vào năm 2022 lên xấp xỉ **2.5% tại quý I/2024**. Từ đó, tỷ lệ nợ xấu đang có xu hướng giảm và ổn định cho đến quý II năm 2025. Điều này phản ánh **rủi ro tín dụng đang suy giảm**, trong bối cảnh nền kinh tế vẫn đối mặt với nhiều cơ hội, lãi suất duy trì trong vùng thấp tác động trực tiếp sức khỏe tài chính của khách hàng cá nhân – doanh nghiệp có dấu hiệu tăng trưởng mạnh.

Ngược lại, **tỷ lệ bao phủ nợ xấu** từ đỉnh (~270%) cuối năm 2021 giảm chỉ còn **68.77% trong giai đoạn cuối năm 2024 và mở ra** xu hướng **đi ngang và tăng trở lại (Q2/2025 là 88.89%)**. Việc tỷ lệ dự phòng tăng trong khi tỷ lệ nợ xấu giảm cho thấy **biên độ an toàn** cho ngân hàng đang tích cực cho các trường hợp các khoản vay chuyển nhóm xấu. MBB đang cho thấy là một trong những ngân hàng có chất lượng tài sản top đầu Việt Nam.

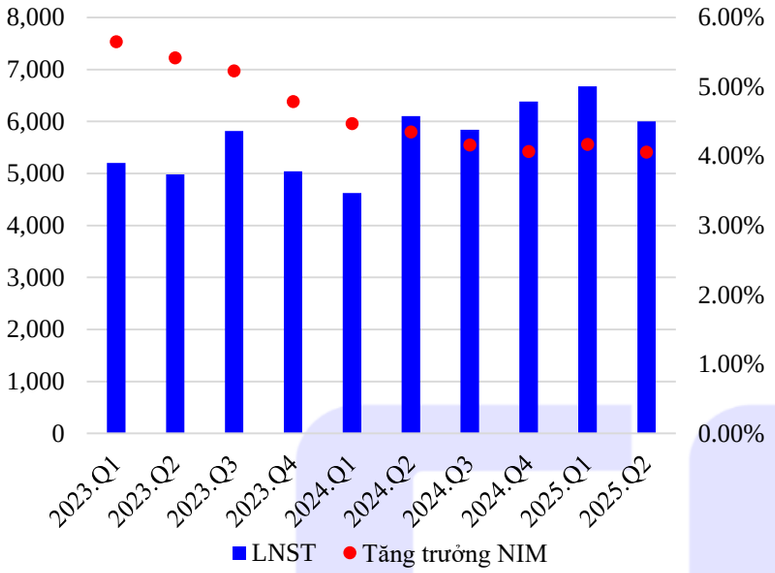
Ngoài ra, với **nền tảng vốn vững chắc**, tỷ lệ **hiệu quả sinh lời dẫn đầu ngành (ROE ~21.36%)**, MBB có đủ **nội lực để xử lý rủi ro tín dụng phát sinh**, thông qua tái cơ cấu, tăng trích lập hoặc xử lý tài sản đảm bảo. Từ đó, tạo bệ phóng bền vững và mạnh mẽ cho doanh thu và lợi nhuận.

NGÂN HÀNG KỲ VỌNG TĂNG TRƯỞNG NĂM 2025

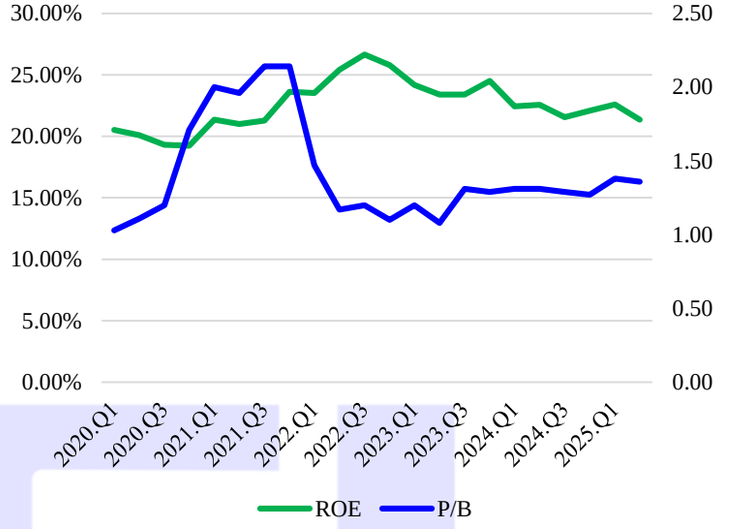
NGÂN HÀNG TMCP QUÂN ĐỘI

Định giá đang ở vùng giá tốt để mua

Diễn biến LNST và NIM của MBB



Lịch sử định giá MBB



Nguồn: FiinProX, CSI Research

Định giá cổ phiếu MBB theo phương pháp P/B forward:
Với ROE duy trì ở vùng cao (~22%), tăng trưởng tín dụng kỳ vọng mạnh mẽ (+28% trong năm 2026) và rủi ro tín dụng giảm dần nhờ tín hiệu tích cực từ thị trường bất động sản, MBB có nền tảng cơ bản vững chắc để được định giá lại. Trong bối cảnh mặt bằng lãi suất thấp và định giá ngành ngân hàng có khả năng phục hồi, chúng tôi cho rằng P/B mục tiêu hợp lý trong 6 - 12 tháng tới của MBB có thể đạt **1.5x**, tương ứng với **giá mục tiêu 32,700 đồng/cp**.
Khuyến nghị: KHẢ QUAN
Giá mục tiêu 12 tháng: 32,700 đồng/cp
Upside so với giá hiện tại: +22.4%.

Giả định chính:
- **ROE bình quân 2025–2026**: ~23%
- **Tăng trưởng lợi nhuận 2025**: +16% svck
- **Tỷ lệ chi trả cổ tức tiền mặt**: ~15% (phần giữ lại ~85%)
- **BVPS hiện tại (Q2/2025)**: 20.097 đồng/cp
- **BVPS dự phóng cuối năm 2025**: **~22 nghìn đồng/cp** (+12% YoY)

Kịch bản	P/B target	BVPS forward	Giá mục tiêu	Upside
Thận trọng	1.3x	22,000	**28,600 đ/cp**	+4.4%
Cơ sở	1.4x	22,000	**30,800 đ/cp**	+13.4%
Tích cực	1.5x	22,000	**33,000 đ/cp**	+22.5%

PHỤ LỤC

Chỉ tiêuTỷ VND	Q1/2024	Q2/2024	Q3/2024	Q4/2024	Q1/2025	Q2/2025
Thu nhập lãi thuần	9,062.29	10,531.11	10,416.64	11,142.18	11,692.18	12,372.12
Thu nhập lãi và các khoản thu nhập tương tự	16,260.27	16,952.93	17,396.62	18,452.08	19,590.31	21,099.13
Chi phí lãi và các chi phí tương tự	-7,197.97	-6,421.82	-6,979.99	-7,309.90	-7,898.13	-8,727.01
Lãi/Lỗ thuần từ hoạt động dịch vụ	945.20	1,354.27	888.02	1,180.76	1,235.42	1,915.54
Thu nhập từ hoạt động dịch vụ	3,267.40	3,749.76	3,436.20	4,149.24	3,611.96	4,613.88
Chi phí hoạt động dịch vụ	-2,322.20	-2,395.49	-2,548.18	-2,968.48	-2,376.55	-2,698.33
Lãi/(lỗ) thuần từ hoạt động kinh doanh ngoại hối và vàng	461.48	393.44	660.61	484.64	537.80	534.12
Lãi/(lỗ) thuần từ mua bán chứng khoán kinh doanh	964.79	447.03	226.01	118.20	168.72	246.98
Lãi/(lỗ) thuần từ mua bán chứng khoán đầu tư	216.96	346.24	-172.43	2,412.34	509.33	785.94
Lãi/(lỗ) thuần từ hoạt động khác	364.45	1,035.40	677.93	1,203.05	1,179.21	1,363.80
Thu nhập từ hoạt động khác	364.45	1,736.82	677.93	2,580.67	1,179.21	1,363.80
Chi phí hoạt động khác	0.00	-701.42	0.00	-1,377.62	0.00	0.00
Thu nhập từ góp vốn, mua cổ phần	1.53	21.76	6.99	22.36	0.04	27.17
Tổng thu nhập hoạt động	12,016.70	14,129.25	12,703.77	16,563.51	15,322.70	17,245.68
Chi phí hoạt động	-3,514.29	-4,490.50	-3,755.90	-5,246.56	-3,949.96	-4,956.47
LN thuần từ hoạt động kinh doanh trước CF dự phòng rủi ro tín dụng	8,502.41	9,638.74	8,947.87	11,316.96	11,372.74	12,289.21
Chi phí dự phòng rủi ro tín dụng	-2,707.10	-2,005.74	-1,639.97	-3,223.84	-2,986.41	-4,786.22
Tổng lợi nhuận trước thuế	5,795.31	7,633.00	7,307.90	8,093.12	8,386.33	7,502.99
Chi phí thuế thu nhập doanh nghiệp	-1,171.10	-1,531.02	-1,464.45	-1,711.50	-1,711.45	-1,498.29
Chi phí thuế TNDN hiện hành	-1,172.14	-1,535.54	-1,465.24	-1,715.35	-1,708.86	-1,496.62
Chi phí thuế TNDN hoãn lại	1.05	4.52	0.79	3.85	-2.59	-1.66
Lợi nhuận sau thuế	4,624.22	6,101.98	5,843.44	6,381.62	6,674.88	6,004.71
Lợi ích của cổ đông thiểu số	-91.52	-75.23	-53.29	-97.47	-107.14	-127.10
Cổ đông của Công ty mẹ	4,532.70	6,026.75	5,790.16	6,284.15	6,567.74	5,877.61
Lãi cơ bản trên cổ phiếu (VND)	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Lãi trên cổ phiếu pha loãng (VND)	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00

Chỉ tiêuTỷ VND	Q1/2024	Q2/2024	Q3/2024	Q4/2024	Q1/2025	Q2/2025
Chứng khoán kinh doanh	0.00	12,308.27	0.00	7,931.66	0.00	0.00
Chứng khoán nợ	0.00	12,223.98	0.00	7,719.68	0.00	0.00
Trái phiếu chính phủ	0.00	961.68	0.00	999.79	0.00	0.00
Trái phiếu chính phủ bảo lãnh	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Trái phiếu do các TCTD khác trong nước phát hành	0.00	11,120.49	0.00	6,621.72	0.00	0.00
Trái phiếu do các TCKT trong nước phát hành	0.00	141.81	0.00	98.18	0.00	0.00
Chứng khoán Nợ nước ngoài	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Chứng khoán vốn	0.00	84.38	0.00	212.15	0.00	0.00
Chứng khoán Vốn do các TCTD khác phát hành	0.00	37.63	0.00	128.83	0.00	0.00
Chứng khoán Vốn do các TCKT trong nước phát hành	0.00	46.75	0.00	83.32	0.00	0.00
Chứng khoán Vốn nước ngoài	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Chứng khoán kinh doanh khác	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Dự phòng rủi ro chứng khoán kinh doanh	0.00	-0.09	0.00	-0.18	0.00	0.00
Dự phòng giảm giá	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Dự phòng chung	0.00	-0.09	0.00	-0.18	0.00	0.00
Dự phòng cụ thể	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Tình trạng niêm yết của các chứng khoán kinh doanh	30,566.12	12,308.36	14,324.15	7,931.83	12,509.22	4,618.29
Chứng khoán nợ	30,422.71	12,223.98	13,885.88	7,719.68	11,811.75	3,909.06
Đã niêm yết	1,283.78	961.68	1,051.12	999.79	900.88	1,011.65
Chưa niêm yết	29,138.93	11,262.30	12,834.76	6,719.90	10,910.87	2,897.41
Chứng khoán vốn	143.42	84.38	438.27	212.15	697.47	709.22
Đã niêm yết	116.01	63.28	434.15	212.03	671.13	682.89
Chưa niêm yết	27.41	21.10	4.12	0.13	26.33	26.34
Chứng khoán kinh doanh khác	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Đã niêm yết	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Chưa niêm yết	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00

Các khoản cho vay phân theo đối tượng khách hàng	615,316.72	673,799.06	702,019.55	776,657.85	797,536.72	879,888.51
Cho vay các tổ chức kinh tế, cá nhân trong nước	599,288.46	655,677.66	683,871.61	756,463.01	776,725.30	855,993.37
Chiết khấu thương phiếu và giấy tờ có giá	1,662.99	2,366.53	2,162.89	2,500.15	1,432.47	2,020.05
Cho thuê tài chính	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Các khoản trả thay khách hàng	57.78	50.93	58.21	62.44	67.19	57.30
Cho vay bằng vốn tài trợ, uỷ thác đầu tư	160.74	52.01	47.28	44.17	33.97	30.18
Cho vay đối với các tổ chức, cá nhân nước ngoài	4,277.67	5,673.30	6,013.96	7,294.35	7,835.99	8,991.98
Cho vay theo chỉ định của Chính phủ	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Nợ cho vay được khoanh và nợ chờ xử lý	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Các khoản cho vay khác	9,869.08	9,978.62	9,865.60	10,293.73	11,441.81	12,795.65
Các khoản cho vay phân theo ngành	615,316.72	673,799.06	702,019.55	776,657.85	797,536.72	879,888.51
Thương mại	164,646.16	189,551.76	196,921.07	222,846.29	233,977.28	256,029.25
Nông nghiệp và lâm nghiệp	7,411.93	7,703.97	7,917.52	8,724.85	8,556.39	8,216.97
Sản xuất	146,407.72	159,669.14	161,712.93	175,409.10	176,069.73	200,599.98
Công nghiệp chế biến, chế tạo	101,195.30	112,072.31	114,373.40	124,040.94	130,368.23	148,615.83
Sản xuất và phân phối điện, khí đốt và nước nóng, hơi nước và điều hòa không khí	40,840.53	43,223.00	42,932.01	46,125.26	40,883.95	46,129.55
Cung cấp nước, quản lý và xử lý rác thải, nước thải	1,033.12	1,170.57	1,233.05	1,267.07	1,230.16	1,519.85
Khai khoáng	3,338.77	3,203.27	3,174.47	3,975.82	3,587.39	4,334.74
Xây dựng	24,779.11	27,860.76	28,623.21	31,917.96	32,517.17	35,918.26
Dịch vụ cộng đồng và cá nhân	177,297.66	182,594.52	184,961.82	196,952.31	196,484.76	212,016.44
Hoạt động phục vụ cá nhân và cộng đồng	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Hoạt động các tổ chức và đoàn thể quốc tế	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Y tế và hoạt động cứu trợ xã hội	4,947.45	5,442.43	5,599.64	5,535.91	5,691.45	7,053.55
Nghệ thuật, vui chơi, giải trí	2,522.02	2,417.54	2,304.41	2,395.96	2,263.24	2,070.54
Hoạt động hành chính và các dịch vụ hỗ trợ	1,055.27	1,270.43	1,249.33	1,905.61	2,030.12	2,283.44
Hoạt động của Đảng, tổ chức chính trị xã hội, quản lý nhà nước, an ninh quốc phòng, bảo đảm XH bắt buộc	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00

Hoạt động làm thuê các công việc trong các hộ gia đình, sản xuất vật chất và dịch vụ tự tiêu dùng của hộ gia đình	**168,431.44**	**173,032.27**	**175,225.42**	**186,581.82**	**185,878.39**	**199,977.25**
Hoạt động dịch vụ khác	341.49	431.84	583.02	533.02	621.56	631.66
Kho bãi,vận tải, viễn thông	19,644.51	22,627.57	26,333.89	32,862.92	29,009.72	30,684.70
Vận tải, kho bãi	16,721.91	18,600.79	20,513.14	25,762.47	22,254.77	23,083.19
Thông tin và truyền thông	2,922.60	4,026.78	5,820.75	7,100.45	6,754.96	7,601.51
Giáo dục và đào tạo	1,949.03	2,195.55	2,047.63	2,459.47	2,792.65	2,753.01
Giáo dục và đào tạo	1,337.06	1,530.40	1,463.70	1,791.15	1,930.87	1,826.78
Hoạt động chuyên môn, khoa học và công nghệ	611.97	665.15	583.93	668.32	861.77	926.23
Bất động sản và tư vấn	45,267.73	44,910.43	55,082.37	64,141.22	71,968.06	85,534.23
Khách sạn và nhà hàng	12,003.22	13,093.90	14,189.47	16,057.82	16,376.41	16,824.66
Dịch vụ tài chính	1,774.21	7,939.53	8,350.08	7,697.85	10,506.76	9,523.40
Các ngành khác	14,135.46	15,651.93	15,879.55	17,588.08	19,277.80	21,787.63
Các khoản cho vay phân theo chất lượng nợ vay	615,316.72	673,799.06	702,019.55	776,657.85	797,536.72	879,888.51
Nợ đủ tiêu chuẩn	585,902.87	650,405.88	673,077.36	751,875.63	767,616.88	854,351.09
Nợ cần chú ý	14,119.44	12,370.13	13,257.51	12,196.78	15,237.62	11,420.18
Nợ dưới tiêu chuẩn	4,038.99	3,665.45	6,054.81	3,379.65	4,552.31	3,971.09
Nợ nghi ngờ	5,207.37	4,816.50	5,582.59	4,599.27	4,942.44	4,665.91
Nợ xấu có khả năng mất vốn	6,048.05	2,541.10	4,047.28	4,606.51	5,187.46	5,480.25
Các khoản cho vay phân theo thời gian	615,316.72	673,799.06	702,019.55	776,657.85	797,536.72	879,888.51
Cho vay ngắn hạn	321,105.21	363,057.29	375,377.87	424,250.29	448,601.23	496,167.80
Cho vay trung hạn	75,779.75	76,893.99	83,102.79	88,454.21	90,684.36	97,081.25
Cho vay dài hạn	218,431.77	233,847.78	243,538.89	263,953.35	258,251.13	286,639.47
Các khoản cho vay phân theo tiền tệ	615,316.72	673,799.06	702,019.55	776,657.85	797,536.72	879,888.51
VNĐ	578,683.19	634,139.55	671,038.62	736,919.35	749,449.05	826,773.12
Ngoại tệ và vàng	36,633.54	39,659.51	30,980.92	39,738.50	48,087.66	53,115.39

Các khoản cho vay phân theo vị trí địa lý	**0.00**	**0.00**	**0.00**	**0.00**	**0.00**	**0.00**
TP Hồ Chí Minh	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Hà Nội	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Đồng bằng sông Cửu Long	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Miền trung	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Khác	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Các khoản cho vay phân theo nhóm khách hàng	615,316.72	673,799.06	702,019.55	776,657.85	797,536.72	879,888.51
Doanh nghiệp nhà nước	33,074.21	40,375.63	41,012.21	43,944.45	44,373.12	50,048.04
Công ty TNHH và cổ phần	276,314.46	311,216.69	326,602.72	359,331.18	365,293.08	404,668.23
Doanh nghiệp nước ngoài	14,451.23	15,973.24	15,229.71	18,816.31	24,775.56	27,683.52
Hợp tác xã và công ty tư nhân	117.26	122.68	138.24	174.31	167.80	177.23
Cá nhân	276,578.82	291,444.62	301,543.99	331,346.26	341,418.94	373,274.93
Khác	14,780.74	14,666.20	17,492.68	23,045.33	21,508.21	24,036.57
Dự phòng cho vay khách hàng				11,609.86	11,049.74	12,548.30
Dự phòng chung				5,795.57	5,957.90	6,574.62
Số đầu kỳ				4,551.75	5,795.57	5,957.90
Trích lập trong kỳ				1,241.88	161.87	615.14
Sử dụng trong kỳ				0.00	0.00	0.00
Biến động khác				0.00	0.00	0.00
Chênh lệch tỷ giá				1.95	0.45	1.59
Dự phòng cụ thể				5,814.29	5,091.84	5,973.69
Số đầu kỳ				6,917.82	5,814.29	5,091.84
Trích lập trong kỳ				8,292.89	2,811.45	4,124.05
Sử dụng trong kỳ				-9,396.92	-3,533.97	-3,242.44
Biến động khác				0.00	0.00	0.00
Chênh lệch tỷ giá				0.50	0.07	0.24

Chứng khoán đầu tư	139,447.29	167,176.28	197,206.16	209,637.38	240,234.81	262,474.26
Chứng khoán đầu tư sẵn sàng để bán	134,112.44	162,163.04	192,031.18	205,265.32	236,503.87	258,457.25
Chứng khoán Nợ	134,470.05	162,592.99	192,578.79	205,507.96	236,771.89	258,676.34
Trái phiếu Chính phủ	41,128.46	37,647.72	45,194.11	46,403.49	43,760.83	42,248.69
Trái phiếu do chính phủ bảo lãnh	24,692.58	24,768.85	24,743.16	24,053.00	23,865.58	24,159.66
Trái phiếu do các TCTD khác trong nước phát hành	34,536.38	66,221.35	90,588.93	103,565.85	139,812.77	163,874.35
Trái phiếu do các TCKT trong nước phát hành	34,112.64	33,955.07	32,052.59	31,485.62	29,332.70	28,393.64
Chứng khoán Nợ nước ngoài	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Chứng khoán Vốn	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Chứng khoán Vốn do các TCTD khác trong nước phát hành	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Chứng khoán Vốn do các TCKT trong nước phát hành	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Chứng khoán Vốn nước ngoài	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Dự phòng rủi ro chứng khoán sẵn sàng để bán	-357.61	-429.95	-547.62	-242.64	-268.02	-219.09
Dự phòng giảm giá	-357.61	0.00	-547.62	-10.35	-268.02	-219.09
Dự phòng chung	0.00	-249.76	0.00	-232.29	0.00	0.00
Dự phòng cụ thể	0.00	-180.18	0.00	0.00	0.00	0.00
Chứng khoán đầu tư giữ đến ngày đáo hạn	5,334.85	5,013.24	5,174.99	4,372.06	3,730.94	4,017.01
Chứng khoán nợ	5,493.05	5,173.87	5,422.26	4,612.50	3,969.63	4,255.59
Trái phiếu Chính phủ	270.07	269.93	269.79	269.65	269.52	269.38
Trái phiếu do chính phủ bảo lãnh	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Trái phiếu do các TCTD khác trong nước phát hành	2,572.46	1,945.11	2,246.69	2,385.38	1,949.77	2,284.63
Trái phiếu do các TCKT trong nước phát hành	2,650.51	2,958.83	2,905.78	1,957.47	1,750.34	1,701.59
Chứng khoán Nợ nước ngoài	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Trái phiếu đặc biệt do VAMC phát hành	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Dự phòng rủi ro chứng khoán đầu tư giữ đến ngày đáo hạn	-158.20	-160.63	-247.28	-240.45	-238.69	-238.58
Dự phòng giảm giá	-158.20	0.00	-247.28	0.00	0.00	-238.58
Dự phòng chung	0.00	-22.31	0.00	-13.81	-238.69	0.00
Dự phòng cụ thể	0.00	-138.32	0.00	-226.64	0.00	0.00
Dự phòng trái phiếu đặc biệt	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00

Các khoản tiền gửi phân theo loại tiền gửi	558,826.06	618,617.64	627,567.35	714,154.48	722,622.45	783,291.91
Tiền gửi không kỳ hạn	194,084.95	230,210.23	223,762.55	271,579.76	251,624.21	289,331.51
Tiền gửi có kỳ hạn	354,037.23	379,611.36	398,256.18	433,476.77	463,221.57	486,409.55
Tiền gửi tiết kiệm	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Tiền gửi ký quỹ	7,698.95	3,647.03	4,031.57	7,307.00	6,147.51	6,321.21
Tiền gửi cho những mục đích riêng biệt	3,004.94	5,149.01	1,517.06	1,790.96	1,629.16	1,229.64
Các khoản tiền gửi phân theo loại tiền tệ	558,826.06	618,617.64	627,567.35	714,154.48	722,622.45	783,291.91
VNĐ	532,204.31	587,145.66	596,439.44	677,910.74	688,931.27	744,446.68
Ngoại tệ	26,621.75	31,471.98	31,127.91	36,243.74	33,691.18	38,845.23
Các khoản tiền gửi phân theo nhóm khách hàng	558,826.06	618,617.64	627,567.35	714,154.48	722,622.45	0.00
Doanh nghiệp nhà nước	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Doanh nghiệp tư nhân	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Doanh nghiệp nước ngoài	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Cá nhân	350,171.65	373,461.62	393,054.66	420,520.65	456,395.85	0.00
Thu nhập lãi và các khoản Thu nhập tương tự	208,654.41	245,156.02	234,512.70	293,633.83	266,226.60	0.00
Tài sản sinh lãi	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Công nợ phải trả lãi	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Quỹ của tổ chức tín dụng	12,155.81	15,215.74	15,149.21	14,996.85	14,856.16	19,829.04
Quỹ dự trữ bổ sung vốn điều lệ	4,079.83	4,730.06	4,731.55	4,735.00	4,738.94	6,965.30
Quỹ dự phòng tài chính	7,299.94	9,294.98	9,295.04	9,294.16	9,294.16	11,516.27
Quỹ đầu tư phát triển	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Khác	776.04	1,190.70	1,122.62	967.69	823.06	1,347.47
Thu nhập lãi và các khoản thu nhập tương tự	16,260.27	16,952.93	17,396.62	18,452.08	19,590.31	21,099.13
Thu nhập lãi cho vay khách hàng	12,823.05	13,301.00	13,611.67	14,710.69	15,470.71	16,404.67
Thu nhập lãi tiền gửi	458.08	517.29	525.06	442.03	557.47	506.85
Thu lãi từ kinh doanh, đầu tư chứng khoán nợ	2,324.12	2,385.30	2,600.29	2,806.38	2,838.72	3,254.30
Thu lãi từ chứng khoán kinh doanh	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Thu lãi từ chứng khoán đầu tư	2,324.12	2,385.30	2,600.29	2,806.38	2,838.72	3,254.30
Thu nhập lãi cho thuê tài chính	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Thu khác từ hoạt động tín dụng	655.02	749.35	659.60	492.99	723.41	933.31

Chi phí lãi và các chi phí tương tự	**7,197.97**	**6,421.82**	**6,979.99**	**7,309.90**	**7,898.13**	**8,727.01**
Trả lãi tiền gửi	4,381.53	4,275.04	4,663.49	5,112.41	5,509.76	5,968.21
Trả lãi tiền vay	428.18	495.97	553.82	511.03	453.09	448.23
Trả lãi phát hành trái phiếu và giấy tờ có giá	1,861.58	1,375.07	1,592.27	1,730.52	1,858.86	2,116.69
Chi phí khác cho hoạt động tín dụng	526.69	275.74	170.40	-44.06	76.42	193.88
Lãi thuần từ hoạt động dịch vụ	945.20	1,354.27	888.02	1,180.76	1,235.42	1,915.54
Thu từ dịch vụ thanh toán	711.21	810.88	859.57	977.36	755.55	924.37
Thu từ dịch vụ ngân quỹ	0.00	2.33	-2.33	8.52	0.00	0.00
Thu từ nghiệp vụ bảo lãnh	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Thu từ nghiệp vụ ủy thác và đại lý	19.47	-2.37	6.42	3.49	10.87	1.40
Thu từ hoạt động bảo hiểm	1,901.56	2,090.48	1,997.82	2,453.31	2,099.93	2,478.66
Thu từ dịch vụ môi giới	184.60	179.36	132.82	131.38	133.46	191.91
Thu khác	450.57	669.08	441.90	575.18	612.15	1,017.53
Chi về dịch vụ thanh toán	-419.94	-486.27	-626.86	-720.64	-551.56	-601.89
Chi về dịch vụ ngân quỹ	0.00	-14.81	14.81	-31.79	0.00	0.00
Chi về dịch vụ viễn thông	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Chi về nghiệp vụ ủy thác và đại lý	-4.35	-4.41	-4.52	-4.78	-4.94	-5.89
Chi từ hoạt động bảo hiểm	-1,493.20	-1,499.89	-1,540.32	-1,640.61	-1,472.37	-1,713.40
Chi từ dịch vụ môi giới	-256.60	-185.80	-382.39	-221.89	-32.11	-376.83
Chi khác	-148.11	-204.31	-8.91	-348.78	-315.58	-0.33
Lãi thuần từ hoạt động kinh doanh ngoại hối	461.48	393.44	660.61	484.64	537.80	534.12
Thu từ kinh doanh ngoại tệ giao ngay	1,034.04	1,143.41	731.30	1,087.46	983.50	974.04
Thu từ các công cụ tài chính phái sinh tiền tệ	994.74	790.95	987.93	287.42	286.51	180.11
Thu từ giao dịch kinh doanh vàng	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Lãi chênh lệch tỷ giá ngoại tệ kinh doanh	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Chi về kinh doanh ngoại tệ giao ngay	-201.31	-228.78	-542.83	-336.67	-221.14	-164.07
Chi về các công cụ tài chính phái sinh tiền tệ	-1,365.99	-1,312.15	-515.79	-553.57	-511.08	-455.96
Chi về giao dịch kinh doanh vàng	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Lỗ chênh lệch tỷ giá ngoại tệ kinh doanh	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00

Lãi thuần từ mua bán chứng khoán kinh doanh	964.79	447.03	226.01	118.20	168.72	246.98
Thu nhập từ mua bán chứng khoán kinh doanh	1,066.84	733.85	462.12	290.71	202.51	378.33
Chi phí về mua bán chứng khoán kinh doanh	-101.87	-287.53	-235.98	-172.54	-27.19	-105.52
Hoàn nhập dự phòng giảm giá chứng khoán kinh doanh	-0.18	0.71	-0.12	0.03	-6.60	-25.83
Lãi thuần từ mua bán chứng khoán đầu tư	216.96	346.24	-172.43	2,412.34	509.33	785.94
Thu nhập từ mua bán chứng khoán đầu tư	282.13	607.76	99.10	2,147.66	542.54	776.42
Lãi từ thanh lý các khoản đầu tư dài hạn khác	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Chi phí về mua bán chứng khoán đầu tư	-24.82	-186.75	-67.22	-18.32	-30.45	-60.72
Lỗ do thanh lý các khoản đầu tư dài hạn khác	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Hoàn nhập dự phòng giảm giá chứng khoán đầu tư sẵn sàng để bán	-40.35	-74.77	-204.31	311.81	-23.62	91.10
Hoàn nhập dự phòng giảm giá chứng khoán đầu tư giữ đến ngày đáo hạn	0.00	0.00	0.00	-28.81	20.86	-20.86
Lãi thuần từ hoạt động khác	364.45	1,035.40	677.93	1,203.05	1,179.21	1,363.80
Thu nhập từ các khoản cho vay đã xử lý bằng quỹ dự phòng rủi ro	263.72	976.28	518.65	692.91	1,003.40	1,014.89
Thu từ thanh lý tài sản cố định	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Thu từ nghiệp vụ mua bán nợ	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Thu về nghiệp vụ tất toán Trái phiếu VAMC	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Thu nhập về các công cụ tài chính phái sinh khác	33.94	667.10	-646.68	1,276.83	62.56	85.16
Thu nhập khác	66.79	93.44	104.54	610.93	113.26	263.75
Chi phí cho nghiệp vụ hoán đổi lãi suất	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Chi từ thanh lý tài sản	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Chi về nghiệp vụ bán nợ	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Chi về các công cụ tài chính phái sinh khác	0.00	-668.77	668.77	-1,233.58	0.00	0.00
Chi công tác xã hội	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Chi phí khác	0.00	-32.65	32.65	-144.04	0.00	0.00
Chi phí hoạt động	3,514.29	4,490.50	3,755.90	5,246.56	3,949.96	4,956.47
Chi nộp thuế và các khoản phí, lệ phí	30.13	35.94	37.07	53.63	37.96	39.43
Chi phí cho nhân viên	2,077.86	2,539.09	2,003.71	2,760.94	2,522.16	3,065.27
Chi lương và phụ cấp	2,077.86	1,498.32	3,044.48	1,056.39	2,522.16	3,065.27
Các khoản chi đóng góp theo lương	0.00	0.00	0.00	1,704.55	0.00	0.00
Chi trợ cấp	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Chi công tác xã hội	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00

TRUNG TÂM NGHIÊN CỨU CSI

Email: csi.research@vncsi.com
Điện thoại: (+84) 24 3926 0099 (109)

Lưu Chí Kháng
Trưởng phòng Phân tích
Email: khanglc@vncsi.com.vn

Bộ phận Phân tích Kinh tế Vĩ mô và Thị trường Chứng khoán
Lê Đỗ Tuấn Minh
Chuyên viên Phân tích
Email: minhldt@vncsi.com.vn

Bộ phận Phân tích Ngành và Doanh nghiệp
Lê Anh Tùng
Chuyên viên Phân tích
Email: tungla@vncsi.com.vn

Tuyên bố miễn trách nhiệm:

Bản quyền thuộc về Công ty Cổ phần Chứng khoán Kiến Thiết Việt Nam (CSI), những thông tin sử dụng trong báo cáo được thu thập từ những nguồn đáng tin cậy và CSI không chịu trách nhiệm về tính chính xác của chúng.
Các nhận định trong bản báo cáo này 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. CSI sẽ không chịu trách nhiệm đối với tất cả hay bất kỳ thiệt hại nào hoặc sự kiện bị coi là thiệt hại đối với việc sử dụng toàn bộ thông tin hoặc ý kiến của báo cáo này. Báo cáo này không được phép sao chép, tái bản bởi bất kỳ cá nhân hoặc tổ chức nào khi chưa được phép của CSI.

Hệ Thống Khuyến Nghị: Hệ thống khuyến nghị của CTCP Chứng khoán Kiến Thiết Việt Nam (CSI) được xây dựng dựa trên mức chênh lệch của giá mục tiêu 12 tháng và giá cổ phiếu trên thị trường tại thời điểm đánh giá.

Xếp hạng	Khi (giá mục tiêu – giá hiện tại) /giá hiện tại
MUA	>=20%
KHẢ QUAN	Từ 10% đến 20%
PHÙ HỢP THỊ TRƯỜNG	Từ -10% đến +10%
KÉM KHẢ QUAN	Từ -10% đến - 20%
BÁN	<= -20%

CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN KIẾN THIẾT VIỆT NAM CSI

Trụ sở: Tầng 11, Tòa nhà TNR, 54A Nguyễn Chí Thanh, Phường Láng Thượng, Quận Đống Đa, Hà Nội
Chi nhánh: Tầng 20, Tòa nhà TNR, 180 – 192 Nguyễn Công Trứ, Phường Nguyễn Thái Bình, Quận 1, Hồ Chí Minh
Điện thoại: + 84 24 3926 0099 | **Website:** www.vncsi.com.vn