

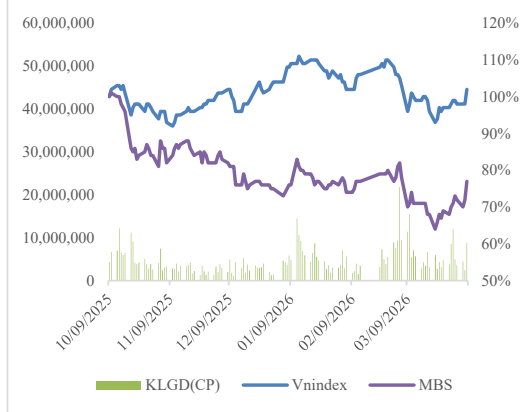
Ngày thực hiện:	9/4/2026
Khuyến nghị	Mua
Giá hiện tại	21,000
Giá mục tiêu	25,713
Upside	22.44%
Thời gian nắm giữ	12 tháng
Tỷ suất cổ tức	0.00%

Chỉ tiêu kinh doanh (ĐV: tỷ VND, %)

Chỉ tiêu	2021	2022	2023	2024	2025
Doanh thu thuần	2,217.76	1,958.36	1,815.96	3,120.37	3,639.43
Tăng trưởng doanh thu	98.80%	-11.70%	-7.27%	71.83%	16.63%
Biên lợi nhuận gộp	57.59%	62.93%	68.53%	54.82%	69.53%
Lợi nhuận sau thuế	586.81	514.21	584.02	743.55	1,130.87
Tăng trưởng LNST	118.38%	-12.37%	13.58%	27.32%	52.09%

Nguồn: FiinProX, CSI Research

Biến động giá MBS so với VN-Index 6 tháng



Nguồn: FiinProX, CSI Research

Điểm nhấn doanh nghiệp

Doanh thu hoạt động của MBS trong Q1/2026 đạt 1,019.1 tỷ (+52% yoy) trong đó, các hoạt động chính như môi giới, cho vay và tự doanh đều tăng trưởng tốt lần lượt đạt 241.34 tỷ (+81% yoy); 439.33 tỷ (+59% yoy) và 300.87 tỷ (+28% yoy). Tuy nhiên chi phí lãi vay cũng tăng mạnh 73% yoy tương ứng đạt 279.67 tỷ khiến lợi nhuận sau thuế trong Q1/2026 của công ty đạt 291.63 tỷ (+8% yoy).

Kết quả kinh doanh của mảng tự doanh và môi giới trong kỳ khá tốt nhờ 2 yếu tố (1) Khả năng duy trì thị phần: Trong Q1/2026 thị phần giao dịch trên sàn HoSE của MBS đạt 5.29%, là quý thứ 6 công ty giữ vững mốc thị phần trên 5%. Đây là điều mà MBS không làm được kể từ 2018 đến nay. (2) Thanh khoản thị trường chung tăng trưởng tốt, giá trị giao dịch bình quân trong Q1 đạt 34.8 nghìn tỷ (+95% yoy, +19% qoq)

Chúng tôi kỳ vọng rằng 2 yếu tố trên tiếp tục được duy trì nhờ (1) Thị trường chứng khoán Việt Nam chính thức được FTSE Russell nâng hạng giúp dòng tiền trên thị trường cải thiện (2) Vàng và Bất động sản tạm thời chững lại cũng giúp thanh khoản trên thị trường tốt hơn, số tài khoản chứng khoán mở mới trong tháng 3 tăng khoảng 70% so với tháng trước là tín hiệu tích cực cho thấy nhiều nhà đầu tư quan tâm tới thị trường chứng khoán hơn. (3) Thị phần được cải thiện nhờ chú trọng tăng tốc số, kết hợp phát triển các sản phẩm số và truyền thông. Chuyển từ môi giới cạnh tranh khốc liệt sang tư vấn đầu tư và quản lý tài sản. Trong năm 2026 MBS cũng có chủ tịch và Tổng giám đốc mới xuất thân từ MB capital và Nhà máy số SME của ngân hàng MB cho thấy rõ sự quyết tâm thực hiện chiến lược đổi mới này.

Tăng vốn thêm 3.34 nghìn tỷ để bổ sung vốn cho hoạt động tự doanh và cho vay thông qua hình thức phát hành cổ phiếu cho cổ đông hiện hữu với tỷ lệ 2:1. Tỷ lệ cho vay/vốn chủ của MBS trong Q1/2026 đạt 185% do đó sau khi tăng vốn thành công giúp công ty tăng cường khả năng cho vay. Ngoài ra chúng tôi kỳ vọng chi phí lãi vay được kiểm soát tốt hơn sẽ đóng góp tích cực vào tăng trưởng lợi nhuận trong năm 2026.

Rủi ro

- **Thanh khoản sụt giảm:** Biến động lợi nhuận của cổ phiếu ngành chứng khoán ảnh hưởng lớn bởi thanh khoản thị trường.
- **Diễn biến thị trường có nhiều yếu tố bất định** đến từ bên ngoài như chiến tranh, giá nguyên vật liệu thế giới tăng kéo theo ảnh hưởng đến giá cả trong nước, tỷ giá, lãi suất biến động theo gây nhiều khó khăn cho thị trường

Định giá và khuyến nghị

Với giả định thanh khoản bình quân của thị trường trong năm 2026 đạt 35 nghìn tỷ thì lợi nhuận trước thuế của MBS có thể đạt 1,769.64 tỷ (+25% yoy). Giá cổ phiếu MBS đang giao dịch quanh mức P/B 1.67 lần, đây là mức không quá đắt. Chúng tôi cho rằng giá trị hợp lý của cổ phiếu MBS có thể đạt 25,713 VNĐ/CP tương ứng PB 2 lần.

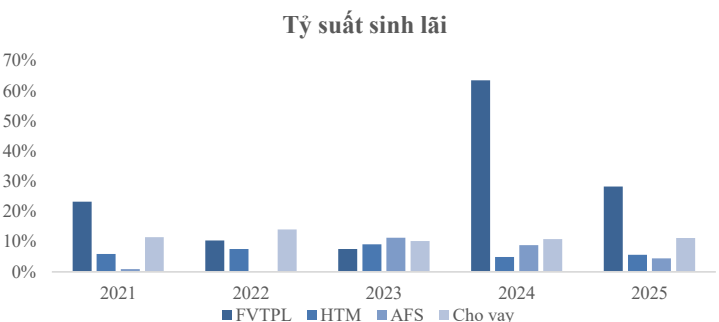
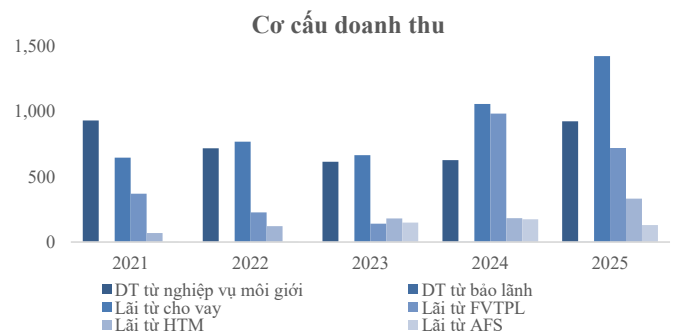
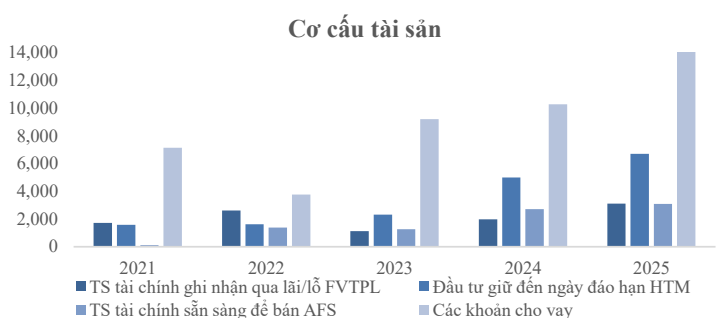
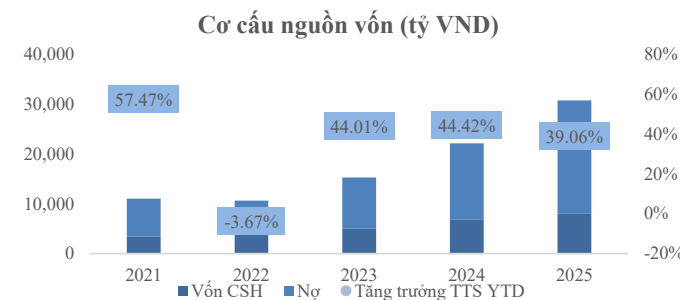
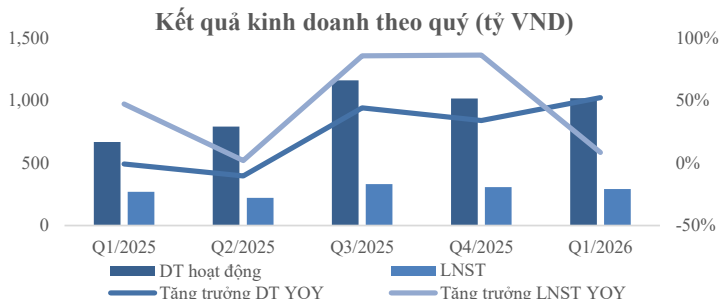
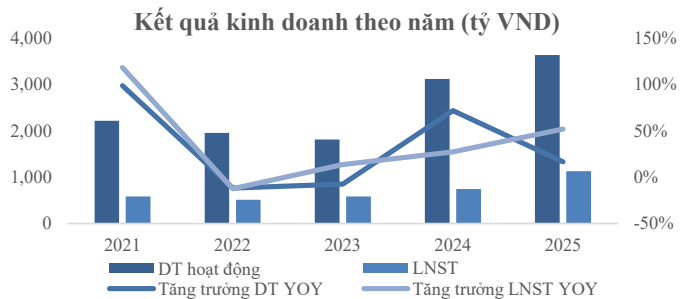
Thông tin cơ bản của cổ phiếu

SLCP lưu hành	608,338,986
Vốn điều lệ (tỷ VND)	335.56
Vốn hóa (tỷ VND)	14,014
Khoảng giá 52 tuần	17216 - 30989
GTGDĐQ 20 phiên (tỷ VND)	138.62
Tỷ lệ sở hữu nhà nước	0.00%
Tỷ lệ sở hữu nước ngoài	0.49%

Chỉ số tài chính

Năm	2023	2024	2025
EPS (VND)	1,334.38	1,298.07	1,845.00
BVPS (VND)	11,511.40	12,060.72	12,136.74
P/E	20.23	21.03	11.22
ROE%	12.27%	12.45%	15.18%
ROA%	4.50%	3.97%	4.27%
Nợ/TTS	0.67	0.69	0.74

Nguồn: FiinProX, CSI Research



Mã CP (Q4/25)	Tổng TS (tỷ VND)	Doanh thu (tỷ VND)	LNST (tỷ VND)	EPS	P/E	P/B	ROA (%)	ROE (%)
SSI	94,049.98	3,601.76	819.69	1,955	14.60	2.23	4.90%	14.01%
TCX	80,632.26	3,364.99	1,633.08	2,713	18.80	2.67	8.49%	16.15%
VCK	48,402.38	2,366.90	1,014.26	1,613	22.75	3.10	9.09%	17.81%
VCI	36,005.86	1,526.31	442.92	1,311	20.82	1.74	4.29%	8.67%
HCM	46,499.01	1,398.22	318.99	1,454	18.57	2.00	3.03%	9.43%
MBS	30,776.33	1,016.16	308.17	1,845	11.22	2.59	4.27%	15.18%
VND	51,628.90	1,427.51	342.00	1,328	12.46	1.21	4.22%	9.96%
BSI	16,627.75	565.65	95.06	2,012	18.22	1.63	3.66%	9.32%
TB ngành					17.18	2.15	5.24%	12.57%

Nguồn: FiinProX, CSI Research

Người thực hiện: TTNC CSI
Email: csi.research@vncsi.com.vn



TRUNG TÂM NGHIÊN CỨU CSI
CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN KIẾN THIẾT VIỆT NAM

Hà Nội: Tầng 11, Tòa nhà TNR, 54A Nguyễn Chí Thanh, Láng Thượng, Đống Đa, Hà Nội
HCM: Tầng 20, Tòa nhà TNR, 180 - 192 Nguyễn Công Trứ, Nguyễn Thái Bình, Quận 1, Hồ Chí Minh

www.vncsi.com.vn 024 3926 0099 0886 998 288 online@vncsi.com.vn 0886 998 288

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 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 kỳ 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.