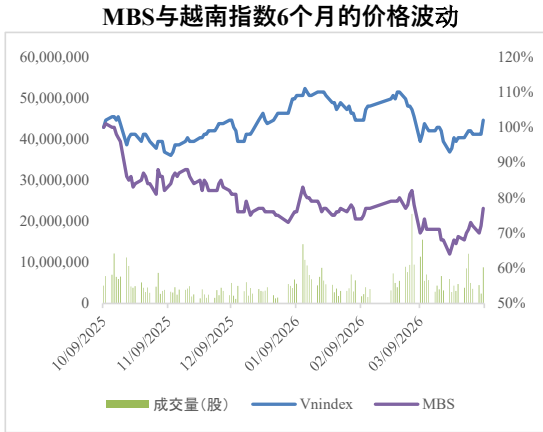


报告日期	9/4/2026
推荐	买入
当日价	21,000
目标价	25,713
Upside	22.44%
持股时间	12个月
股息率	0.00%

经营指标 (单位: 十亿越盾, %)

指标	2021	2022	2023	2024	2025
净营收	2,217.76	1,958.36	1,815.96	3,120.37	3,639.43
净营收增长	98.80%	-11.70%	-7.27%	71.83%	16.63%
毛利率	57.59%	62.93%	68.53%	54.82%	69.53%
税后利润	586.81	514.21	584.02	743.55	1,130.87
税后利润增长	118.38%	-12.37%	13.58%	27.32%	52.09%

数据来源: FiinProX, CSI Research



Nguồn: FiinProX, CSI Research

企业亮点

MBS 2026年第一季度的营业收入达1.0191万亿越盾 (同比增长52%)，其中核心业务均录得强劲增长，具体：经纪业务达2413.4亿越盾 (同比增长81%)，融资业务收入达4393.3亿越盾 (同比增长59%)，自营业务收入达3008.7亿越盾 (同比增长28%)。然而，贷款利息同比大幅增长73%，相当于2796.7亿越盾，导致第一季度税后利润仅为2916.3亿越盾 (同比增长8%)。

自营和经纪业绩表现良好，主要得益于以下两大因素：(1) 市场份额持续稳固：2026年第一季度，MBS在胡志明交易所的市场份额达到5.29%，已连续6个季度保持在5%以上。这一表现为公司自2018年以来首次取得的成绩。(2) 市场流动性显著提升：2026年第一季度市场日均成交额达34.8万亿越南盾，同比增长95%、环比增长19%。

我们预期上述两大驱动因素在未来仍将持续：(1) 越南股市获FTSE Russell升级，预计将吸引更多国际资金流入，从而进一步改善市场流动性。(2) 黄金和房地产市场阶段性降温，有助于资金回流股市，据悉3月新开立证券账户环比增长约70%，显示投资者参与热情明显提升。(3) 得益于公司加速推进数字化转型，融合发展数字产品和传统产品，由激烈竞争的经济业务，向投资顾问与资产管理方向升级。2026年，MBS新任董事长及总经理来自MB Capital及MB银行数字化业务体系，体现出公司推动战略转型的坚定决心。

此外，公司计划通过向现有股东发行股票 (比例2:1) 的方式增资3.34万亿越盾，用于补充自营和融资业务。2026年一季度，MSB融资与所有者权益比例为185%，此次增资完成后，将有助于公司提升融资能力与业务扩张空间。此外，我们预期，贷款利息支出获得有效控制，将对2026年利润增长作出积极贡献。

投资风险

- 流动性萎缩：证券板块的盈利变动与市场流动性呈高度相关。
- 外围扰动加剧：地缘冲突、全球大宗商品价格上涨及汇率、利率波动，对市场形成多重扰动。

估值及建议

假设2026年市场日均成交额达35万亿越盾，MBS的税前利润可能达到1.769万亿越盾 (同比增长25%)。当前MBS对应市净率为1.67倍。处于相当合理区间，并未显著高估。越南建设证券认为，MBS合理估值水平可达2倍，对应公允价值为25713越盾/股。

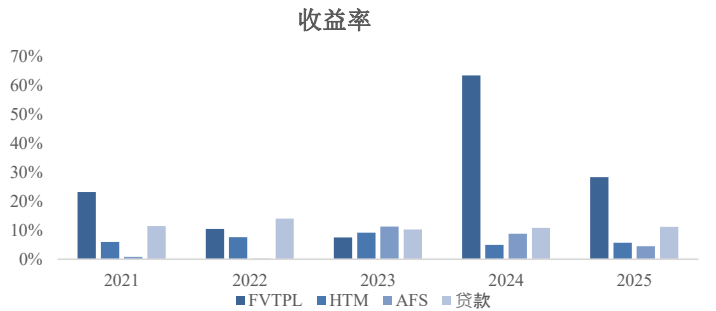
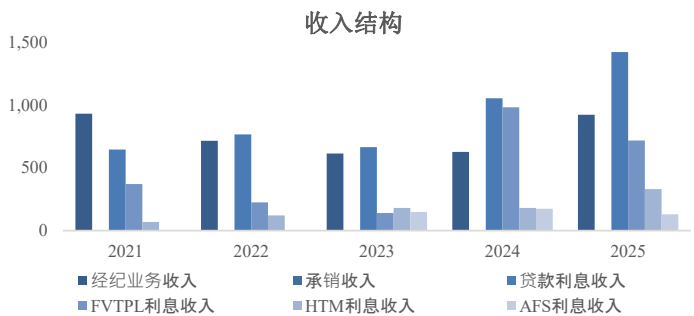
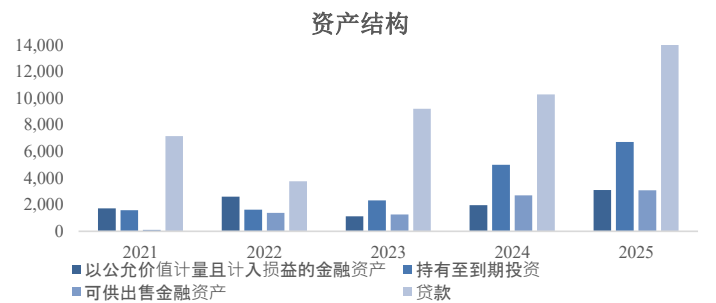
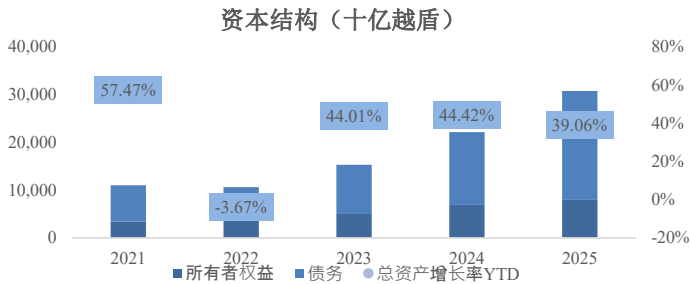
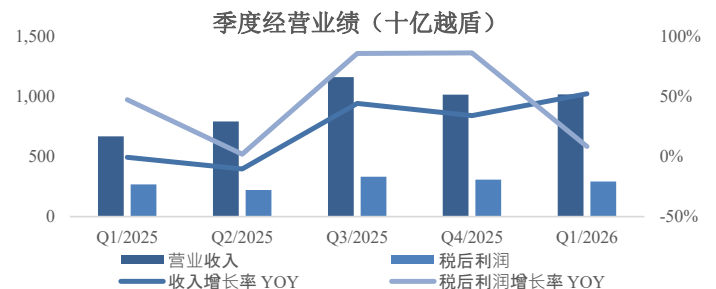
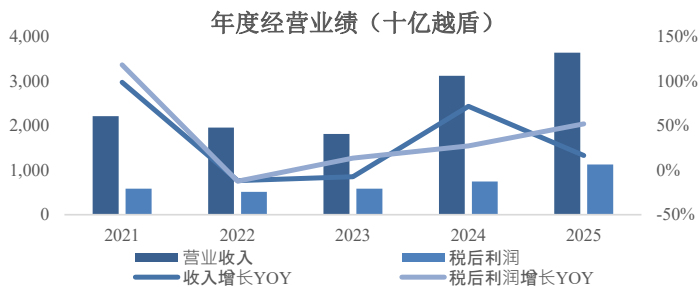
股票基本信息

流通股数	608,338,986
注册资本 (十亿越盾)	335.56
市值 (十亿越盾)	14,014
52周价格波动范围	17216 - 30989
20个交易日的平均成交	138.62
国有持股比例	0.00%
外资持股比例	0.49%

财务指标

年	2023	2024	2025
EPS (越盾)	1,334.38	1,298.07	1,845.00
DVPS (越盾)	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%
债务/总资产	0.67	0.69	0.74

数据来源: FiinProX, CSI Research



股票代码 2025年第四 季度	总资产 (十亿越盾)	收入 (十亿越盾)	税后利润 (十亿越盾)	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%
行业均值					17.18	2.15	5.24%	12.57%

报告编制: CSI研究中心
电子邮箱: 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.