

MUA

Giá mục tiêu 2026: **28.000 VND**
% tăng giá: **18%**
Cập nhật: 12/5/2025

TRIỂN VỌNG 2026

Tích cực: Tốc độ tăng trưởng tín dụng dẫn đầu ngành

Tiêu cực: Áp lực chi phí trích lập DPRR tiếp diễn

Rủi ro: Nợ xấu tiềm ẩn từ TPDN

	2023	2024	2026F
TOI	47.306	55.413	63.384
% YoY	4%	17%	14%
LNTT	26.306	28.829	31.936
% YoY	16%	10%	11%

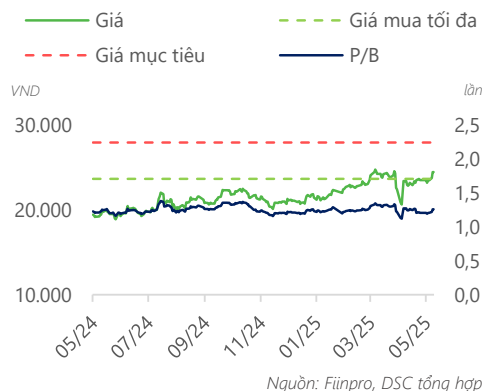
Đơn vị: tỷ VND

Tổng quan doanh nghiệp

MBB thuộc top 5 các ngân hàng có quy mô tổng tài sản lớn nhất ngành, chỉ sau 4 ngân hàng quốc doanh. Ngân hàng sở hữu hệ sinh thái quân đội với sự hỗ trợ của đối tác chiến lược Viettel. MBB có tốc độ tăng trưởng tín dụng vượt trội với tệp khách hàng lớn và đa dạng.

Dữ liệu thị trường

Ngành nghề:	Ngân hàng
Giá hiện tại:	23.800 VND
Vốn hóa:	145.234 tỷ VND
Số lượng CPLH:	6102 triệu cp
EPS 4 quý gần nhất:	4.048 VND
P/B:	1,3 lần
Cổ tức tiền mặt 2025:	3,0%
Cổ tức cổ phiếu 2025:	32,0%



MBB

Ngân hàng TMCP Quân đội

DSC

KHUYẾN NGHỊ

DSC ước tính tổng thu nhập và LNTT của MBB năm 2025 lần lượt đạt 63.384 tỷ (+14% YoY) và 31.936 tỷ (+11% YoY) dựa trên kỳ vọng tăng trưởng tín dụng đạt 24%, tỷ lệ nợ xấu đến cuối năm là 1,6% và tỷ lệ bao phủ nợ xấu đạt 90% nhờ tăng trưởng kinh tế GDP đạt 7% và TT BĐS tiếp tục hồi phục.

DSC sử dụng phương pháp định giá P/B với P/B mục tiêu năm 2025 của MBB là 1,3 lần. Từ đó, mức giá kỳ vọng năm 2025 là 28.000 VND. DSC khuyến nghị nhà đầu tư có thể giải ngân cổ phiếu ở vùng giá khoảng 23.500 VND.

LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ

Tốc độ tăng trưởng quy mô vượt trội

Với việc nhận chuyển giao bắt buộc Oceanbank, MBB sẽ tiếp tục duy trì được tốc độ tăng trưởng tín dụng dẫn đầu ngành. Tăng trưởng tín dụng năm 2025 kỳ vọng đạt 24%, vượt trội so với toàn nền kinh tế kỳ vọng 16%. Quy mô tệp khách hàng của ngân hàng kỳ vọng đạt 35 triệu khách hàng trong năm 2025, tương đương 35% dân số Việt Nam, bao trùm tất cả các phân khúc, phù hợp với tốc độ tăng trưởng quy mô cao và chiến lược trở thành ngân hàng cộng đồng.

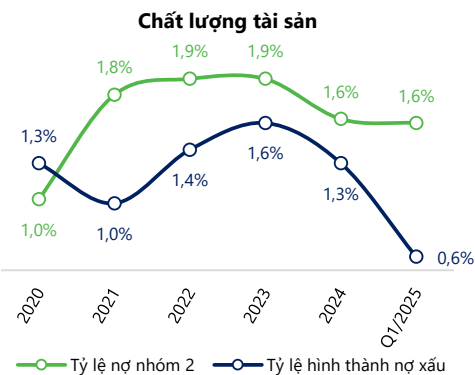
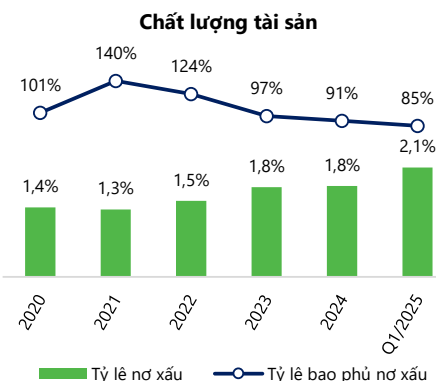
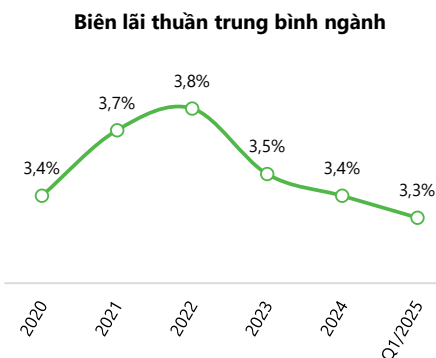
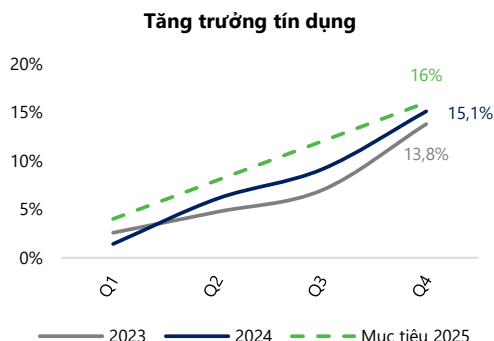
Khả năng sinh lời hấp dẫn & Chất lượng tài sản duy trì/cải thiện

Không chỉ sở hữu tốc độ tăng trưởng quy mô cao, khả năng sinh lời của MBB cũng thuộc top dẫn đầu ngành nhờ khả năng kiểm soát chi phí hiệu quả. ROA và ROE của ngân hàng lần lượt đạt 2,4% và 23% so với trung bình ngành là 1,3% và 15%.

Đối với chất lượng tài sản, chất lượng tài sản của MBB đã suy giảm cùng với xu hướng chung kể từ sau Covid 19, khủng hoảng TT BĐS & TPDN nhưng ngân hàng vẫn duy trì được chất lượng tài sản ở mức trung bình ngành, cân đối tương đối tốt giữa tăng trưởng quy mô và chất lượng. Chất lượng tài sản của MBB đang ghi nhận những dấu hiệu tích cực và chúng tôi kỳ vọng ngân hàng sẽ duy trì/cải thiện được chất lượng tài sản trong năm 2025.

QUAN ĐIỂM NGÀNH:

Tăng trưởng chậm lại, chất lượng tài sản cải thiện



MBB

Ngân hàng TMCP Quân đội

DSC

Tăng trưởng tín dụng toàn nền kinh tế dự báo đạt 16%

Tăng trưởng tín dụng dự báo duy trì xu hướng mở rộng nhờ: (1) Chính sách tiền tệ nới lỏng, môi trường lãi suất thấp hỗ trợ các doanh nghiệp, cá nhân tiếp cận vốn, (2) Tăng trưởng GDP dự báo đạt 7 - 8% và (3) Thị trường BĐS hồi phục. Động lực tăng trưởng chủ lực tiếp tục đến từ cho vay doanh nghiệp, trong khi cho vay cá nhân cải thiện so với 2 năm qua theo xu hướng TT BĐS.

Biên lãi thuần vẫn đứng trước áp lực thu hẹp

Xu hướng ưu đãi, giảm lãi suất cho vay vẫn sẽ tiếp diễn trong ít nhất nửa đầu năm 2025 do áp lực cạnh tranh lãi suất và vai trò hỗ trợ nền kinh tế của hệ thống ngân hàng. Trong khi đó, chi phí vốn dự báo đi ngang hoặc tăng nhẹ trong do lãi suất huy động chịu sức ép từ tỷ giá, chênh lệch giữa cho vay và huy động sẽ khiến biên lãi thuần của các ngân hàng tiếp tục suy giảm trong năm 2025.

Các ngân hàng có lợi thế về nguồn vốn chi phí rẻ (KBNN, tiền gửi ngoại tệ) như các ngân hàng quốc doanh (VCB, BID, CTG), hoặc các ngân hàng tư nhân năng động có tỷ lệ CASA cao (TCB, MBB) sẽ có khả năng bảo toàn biên lãi thuần NIM tốt hơn.

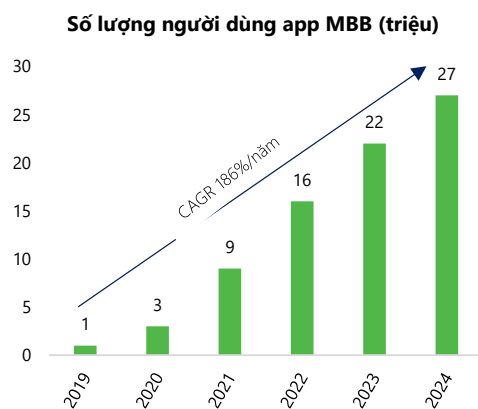
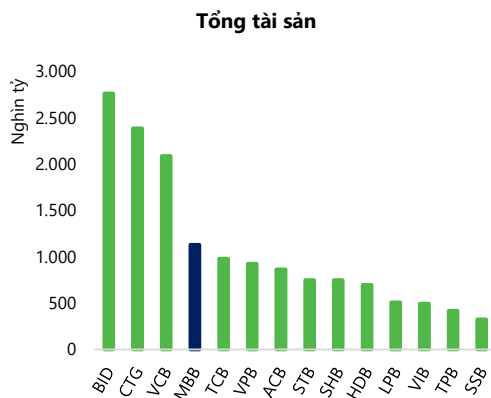
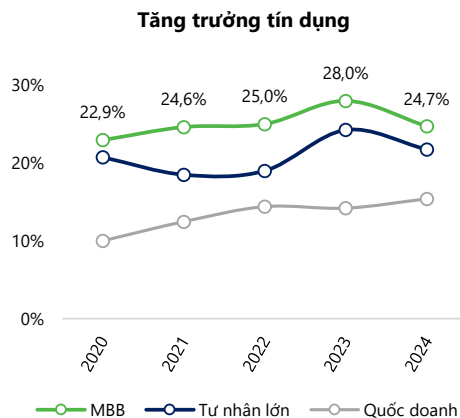
Chất lượng tài sản kỳ vọng cải thiện/ổn định

Chất lượng tài sản hiện tại của ngành ngân hàng vẫn là yếu tố cần được theo dõi do tỷ lệ nợ xấu vẫn ở mức cao trong nhiều năm sau những ảnh hưởng từ Covid 19 và khủng hoảng TPDN, TT BĐS năm 2022. Tuy nhiên, chất lượng tài sản của ngành cũng đã ghi nhận những tín hiệu tích cực và kỳ vọng sẽ duy trì ổn định trong năm 2025 nhờ: (1) Tốc độ hình thành nợ xấu đã chậm lại kể từ năm 2024, (2) Tỷ lệ nợ nhóm 2 tiếp tục duy trì ở mức thấp so với mức đỉnh kỷ lục năm 2023 và (3) Sức khỏe nền kinh tế tiếp tục hồi phục, đặc biệt là TT BĐS sẽ là cơ hội để các ngân hàng xử lý TSDB, thu hồi nợ xấu.

Mặc dù chất lượng tài sản kỳ vọng ổn định so với năm 2024, áp lực chi phí tín dụng (trích lập DPRR) sẽ có sự phân hóa giữa các ngân hàng do bộ đệm DPRR đã bị "bào mòn" trong 2 năm qua. Các ngân hàng có tỷ lệ nợ xấu thấp và bộ đệm DPRR cao sẽ chịu ít áp lực hơn so với các ngân hàng có khẩu vị rủi ro cao và bộ đệm DPRR thấp.

LUẬN ĐIỂM 1:

Tốc độ tăng trưởng quy mô vượt trội



MBB

Ngân hàng TMCP Quân đội

DSC

Duy trì hạn mức tăng trưởng tín dụng dẫn đầu ngành nhờ nhận chuyển giao bắt buộc Oceanbank

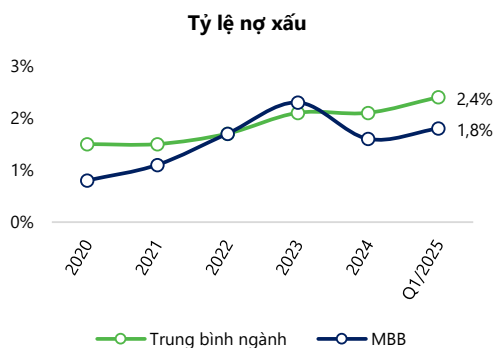
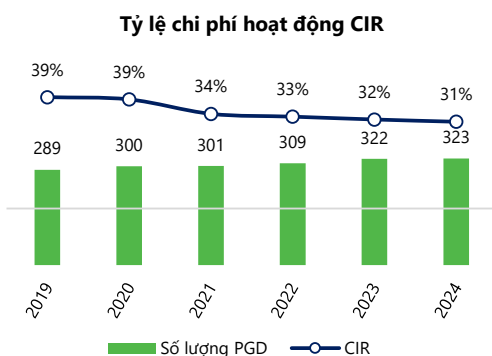
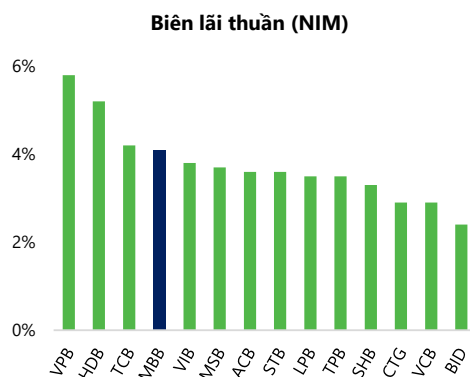
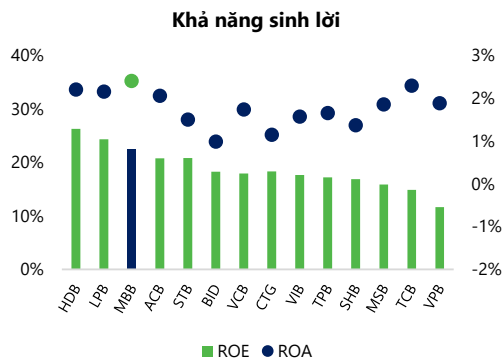
MBB đã chính thức nhận chuyển giao bắt buộc Oceanbank trong năm 2024, việc nhận chuyển giao bắt buộc Oceanbank sẽ giúp MBB duy trì tốc độ tăng trưởng tín dụng cao hơn từ 1,5 - 2 lần trung bình ngành. Từ đó, dự báo tốc độ tăng trưởng tín dụng đạt 24 - 32%/năm. Hiện quy mô tổng tài sản của MBB chỉ xếp sau 4 ngân hàng quốc doanh, tốc độ tăng trưởng cao sẽ giúp ngân hàng đạt được các lợi thế về quy mô so với các ngân hàng cùng cạnh tranh như TCB, VPB, ACB... cũng như thu hẹp khoảng cách với các ngân hàng BIG4.

Tập khách hàng lớn, đa dạng phân khúc

Quá trình chuyển đổi số và tận dụng hiệu quả hệ sinh thái quân đội đã giúp MBB đạt được tốc độ tăng trưởng kép số lượng khách hàng 186%/năm trong 5 năm qua, một con số vượt trội so với toàn ngành. Năm 2024, ngân hàng đã cán mốc 30 triệu khách hàng, tương đương 30% dân số Việt Nam và chỉ thấp hơn VPB với các khoản vay nhỏ lẻ và rủi ro hơn nhiều. Trong đó tỷ lệ active đạt khoảng 50%, tương đương 15 triệu khách hàng. Năm 2025, MBB đặt mục tiêu 35 triệu khách hàng và tính đến hết Q1/2025, ngân hàng đã chạm mốc 32 triệu khách hàng. Chúng tôi đánh giá chiến lược gia tăng số lượng khách hàng nhanh chóng phù hợp với tốc độ tăng trưởng quy mô cao của ngân hàng bởi sự đa dạng, phân tán và hạn chế rủi ro.

LUẬN ĐIỂM 2:

Khả năng sinh lời hấp dẫn & Chất lượng tài sản cải thiện



MBB

Nhân hàng TMCP Quân đội

DSC

Khả năng sinh lời dẫn đầu ngành

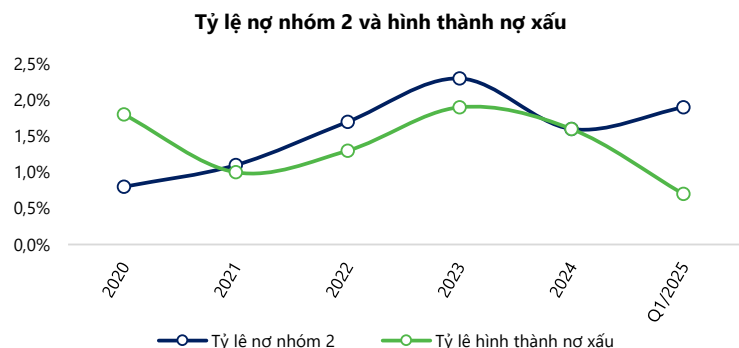
MBB có hiệu quả khai thác tài sản dẫn đầu ngành ngân hàng tại Việt Nam cũng như các nước trong khu vực với tỷ lệ ROA đạt 2,3% (năm 2024). ROE của ngân hàng cũng thuộc top đầu, chỉ sau HDB, LPB là 2 ngân hàng có khẩu vị rủi ro cao hơn nhờ khả năng kiểm soát chi phí vốn, chi phí hoạt động vượt trội:

(1) Chi phí vốn: MBB có chi phí vốn thấp chỉ sau VCB (ngân hàng quốc doanh với quy mô lớn hơn nhiều) nhờ tỷ lệ CASA đạt gần 40%. Nhờ đó, MBB duy trì được biên lãi thuần NIM hấp dẫn dù lãi suất cho vay bình quân tương đương trung bình ngành.

(2) Chi phí hoạt động: Tỷ lệ chi phí hoạt động CIR tiếp tục được tối ưu từ 39% về 31% trong giai đoạn từ 2019 - 2024 mặc dù quy mô khách hàng của MBB đã tăng trưởng gấp 22 lần trong giai đoạn này. Nhờ đẩy mạnh chuyển đổi số từ sớm, MBB có khả năng phục vụ 30 triệu khách hàng trên nền tảng số mà không cần phải gia tăng đáng kể số lượng chi nhánh/PGB.

Chất lượng tài sản kỳ vọng cải thiện/ổn định

Chất lượng tài sản của MBB đã suy giảm so với giai đoạn trước do: (1) Xu hướng toàn ngành sau Covid 19, khủng hoảng TT BĐS & TPDN và (2) MBB là một trong những ngân hàng sở hữu danh mục TPDN lớn trong ngành. Tuy nhiên, chất lượng tài sản của MBB đang ghi nhận những dấu hiệu tích cực và kỳ vọng sẽ duy trì ổn định trong năm 2025 nhờ: (1) Tốc độ hình thành nợ xấu năm 2024 đã giảm xuống 1,6% từ mức đỉnh 1,9% trong năm 2023, (2) Tỷ lệ nợ nhóm 2 cũng duy trì dưới 2% so với mức đỉnh 3,6% năm 2023 và (3) Thị trường BĐS và TPDN hồi phục trở lại. Tuy nhiên, lưu ý rằng áp lực trích lập DPRR vẫn sẽ tiếp diễn ảnh hưởng đến lợi nhuận trong ngắn hạn do dư địa sử dụng bộ đệm DPRR hạn chế.

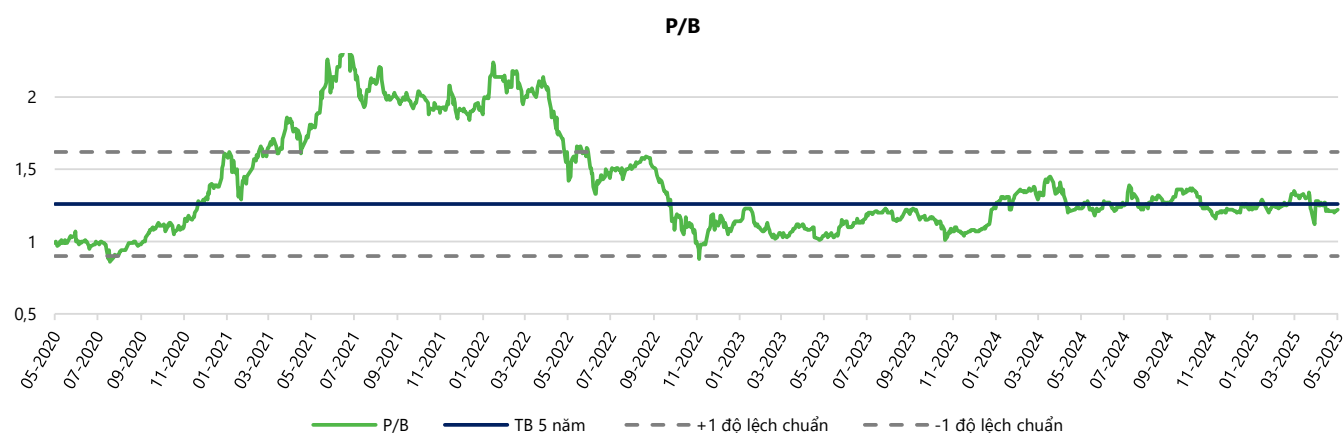


Kết quả kinh doanh (Tỷ VND)				
	2024	2025F	%YoY	Ghi chú
Thu nhập lãi thuần	41.152	47.791	16%	Dựa trên giả định tăng trưởng tín dụng đạt 24% và biên lãi thuần giảm về 3,8% do áp lực cạnh tranh lãi suất và mục tiêu tăng trưởng cao
Thu nhập ngoài lãi	14.261	15.593	9%	
<i>Thu nhập từ phí dịch vụ</i>	4.368	5.001	14%	Thu nhập phí được thúc đẩy bởi hoạt động thanh toán trong khi doanh bảo hiểm hồi phục chậm hơn
<i>Lãi từ hoạt động Trading</i>	6.559	5.981	-9%	Tăng trưởng cao nhờ ngân hàng tiếp tục tích cực xử lý TSDB trong bối cảnh TT BĐS hồi phục
<i>Thu hồi nợ ngoại bảng</i>	2.452	3.713	51%	
<i>Các thu nhập khác, ròng</i>	882	899	2%	
Tổng thu nhập hoạt động	55.413	63.384	14%	Áp lực trích lập DPRR gia tăng do dư địa sử dụng bộ đệm DPRR hạn chế
<i>Chi phí hoạt động</i>	17.007	18.715	10%	
Thu nhập hoạt động ròng	38.406	44.669	16%	
<i>Chi phí dự phòng</i>	9.577	12.734	33%	
Lãi/(lỗ) ròng trước thuế	28.829	31.936	11%	
Chỉ số tài chính				
	2024	2025F	Ghi chú	
Tăng trưởng tín dụng	25%	24%	Tốc độ tăng trưởng tín dụng kỳ vọng 24%, tương đương trung bình 5 năm, phù hợp với kế hoạch của ngân hàng	
Biên lãi thuần	4,1%	3,8%	Thu hẹp do áp lực cạnh tranh và vai trò hỗ trợ nền kinh tế	
Tỷ lệ chi phí hoạt động (CIR)	31%	30%	Duy trì	
Tỷ lệ nợ xấu (NPL)	1,6%	1,6%	Duy trì	
Tỷ lệ bao phủ nợ xấu (LLR)	92%	90%	Duy trì	

So sánh với các ngân hàng cạnh tranh (peers)

Chỉ tiêu (Q1.2025)	Tăng trưởng tín dụng	NIM (TTM)	CIR (TTM)	NPL	LLR	ROE	P/B hiện tại
CTG	4,5%	2,8%	27,9%	1,55%	137%	18,3%	1,3
MBB	2,3%	4,4%	29,7%	1,84%	75%	22,5%	1,2
ACB	3,1%	3,5%	32,6%	1,48%	72%	20,8%	1,2
TCB	4,1%	4,1%	33,2%	1,17%	112%	14,9%	1,3
BID	2,5%	2,3%	34,8%	1,89%	97%	18,2%	1,6
VCB	1,2%	2,8%	34,5%	1,03%	216%	17,9%	2,3
TB ngành	3,9%	3,1%	39,5%	2,14%	85%	15,2%	1,4

So sánh với quá khứ



MBB đang giao dịch tại P/B dự phóng năm 2025 là 1,1x lần, thấp hơn trung bình 5 năm là 1,3 lần. Với khả năng sinh lời vượt trội so với trung bình ngành và chất lượng tài sản dự báo ổn định, giá mục tiêu của MBB năm 2025 là **28.000 VND/cp**, tương đương P/B mục tiêu 1,3 lần.



Nguồn: Fünpro, DSC tổng hợp

PHỤ LỤC:

Tác động từ quá trình nhận chuyển giao bắt buộc

MBB

Ngân hàng TMCP Quân đội

DSC

Đối với MBV (Oceanbank)

- Được MBB cử nhân sự sang hỗ trợ (đã cử 80 người)
- Được MBB bán dư nợ cho vay nhóm 1 qua, mang đi vay tái cấp vốn với SBV (lãi suất = 0%), từ đó có nguồn vốn mang đi cho vay mới (cơ chế sinh lời cho MBV)
- Được MBB cho vay, gửi tiền theo thỏa thuận

Đối với MBB

Nghĩa vụ:

- Ghi nhận chi phí nhân sự vào chi phí hoạt động của mình
- Mua lại dư nợ đã bán chi MBV nếu chuyển nợ xấu
- Khoản cho vay MBV có thể mang lên SBV vay tái cấp vốn với lãi suất bằng lãi suất cho MBV vay

Tác động đến BCTC:

- Tăng CIR
- Thực chất vẫn là khoản cho vay của MBB
- MBB đóng vai trò trung gian cho vay thay SBV, tăng nợ vay với CP và NHNN trên bảng CĐKT nhưng không ảnh hưởng đến chi phí và thu nhập lãi

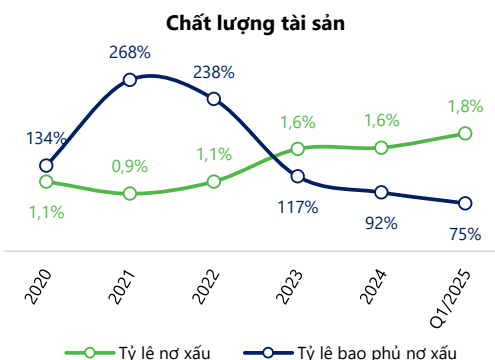
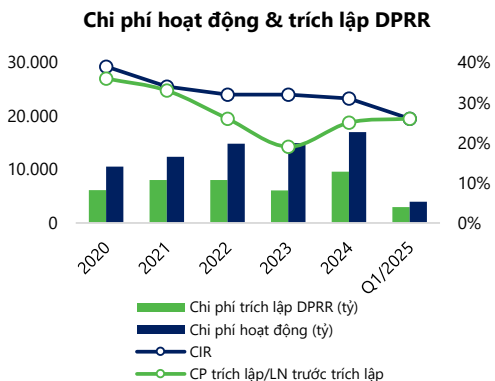
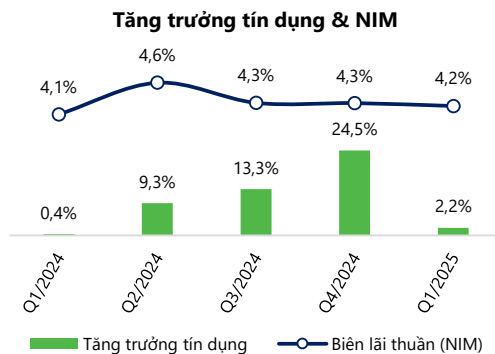
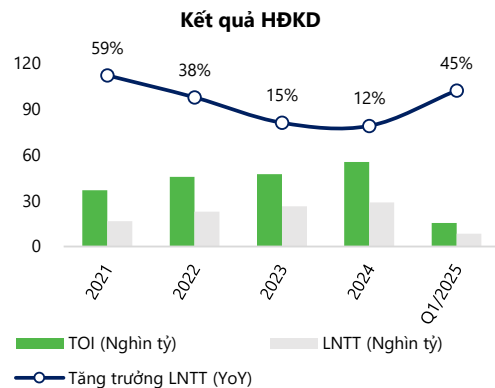
Quyền (ưu đãi):

- Được tăng trưởng quy mô nhanh hơn (room tín dụng cao hơn 1,5 đến 2 lần trung bình)
- Được giảm 50% dự trữ bắt buộc
- Không phải hợp nhất BCTC, các khoản cho vay MBV được tính hệ số rủi ro = 0
- Được nới room ngoại lên 49%
- Duy trì tốc độ mở rộng bảng CĐKT cao
- Tăng thanh khoản, khả năng sinh lời do có thêm nguồn vốn để cho vay thêm
- Không phản ánh chính xác rủi ro
- Không có thông tin chính thức, tuy nhiên MBB chưa có kế hoạch tăng vốn ngoại

Ước tính tác động không đáng kể đến bảng cân đối kế toán của MBB

Quy mô tổng tài sản của MBV đạt 46 nghìn tỷ, tương đương 4% tổng tài sản của MBB, chúng tôi đánh giá các tác động kém tích cực (bao gồm tăng chi phí hoạt động, không phản ánh chính xác rủi ro các khoản vay...) có mức độ phản ánh không đáng kể đến ngân hàng mẹ. Đồng thời, các ưu đãi như giảm dự trữ bắt buộc (ước tính khoảng 10 nghìn tỷ trên quy mô huy động hơn 700 nghìn tỷ), được vay tái cấp vốn với SBV cũng không mang đến quá nhiều lợi thế cho ngân hàng. Vì vậy, nhìn chung chúng tôi đánh giá việc nhận chuyển giao bắt buộc ngân hàng yếu kém mang đến lợi thế lớn nhất cho ngân hàng là được tăng trưởng quy mô với tốc độ nhanh hơn so với trung bình ngành.

Cập nhật kết quả kinh doanh



Ngân hàng TMCP Quân đội

Kết quả kinh doanh Q1/2025 tăng trưởng ấn tượng

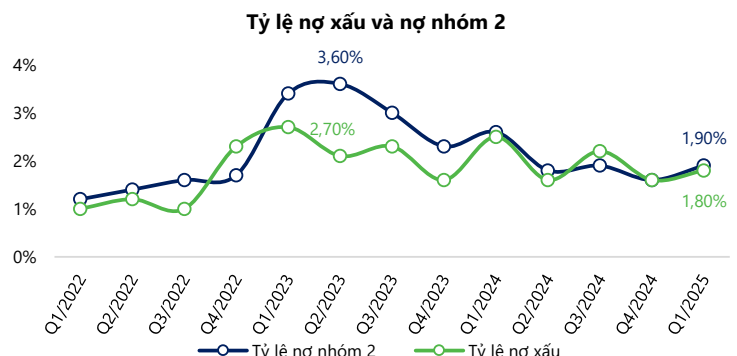
Quý 1/2025, tổng thu nhập hoạt động và LNTT của MBB lần lượt đạt 15.323 tỷ (+28% YoY) và 8.722 tỷ (+45% YoY). Trong đó, thu nhập lãi thuần Q1.2025 đạt 11.692 tỷ (+29% YoY), đóng góp 76% tổng thu nhập hoạt động. Thu nhập ngoài lãi đạt 3.631 tỷ (+28% YoY), đóng góp 24% tổng thu nhập hoạt động.

Thu nhập lãi thuần tăng trưởng 29% YoY chủ yếu nhờ mức nền thấp cùng kỳ khi biên lãi thuần NIM của ngân hàng ghi nhận mức sụt giảm mạnh trong Q1/2024. Đối với thu nhập ngoài lãi, động lực tăng trưởng chính đến từ thu hồi nợ xấu (1.003 tỷ, +280% YoY) nhờ thị trường BĐS hồi phục và thu phí dịch vụ (1.235 tỷ, +31% YoY) nhờ hoạt động kinh doanh bảo hiểm khởi sắc từ mức nền thấp.

Về phía chi phí, chi phí hoạt động được kiểm soát tốt với tỷ lệ CIR ở mức 26%, một phần do quý 1 thường là thời điểm thấp điểm đầu tư trong năm. Chi phí trích lập DPRR tăng nhẹ 10% YoY, tuy nhiên áp lực có thể sẽ gia tăng trong các quý cuối năm do tỷ lệ bao phủ nợ xấu của MBB Q1/2025 là 75%, thấp hơn so với mục tiêu bao phủ 100% nợ xấu được đề ra tại ĐHCĐ.

Chất lượng tài sản suy giảm so với quý trước

Chất lượng tài sản của MB ghi nhận diễn biến suy giảm trong quý đầu năm 2025, đồng pha với xu hướng chung của toàn ngành. Tỷ lệ nợ xấu tăng lên 1,84% so với 1,62% thời điểm cuối năm 2024 và tỷ lệ bao phủ nợ xấu giảm từ 92% xuống 75%, cách xa mục tiêu 100% năm 2025. Nợ xấu của MB có xu hướng biến động mạnh kể từ năm 2023 và chịu ảnh hưởng từ nợ liên đới CIC tương đối lớn, với khoảng 16% nợ xấu đến từ CIC. Tuy nhiên, nhìn chung áp lực hình thành nợ xấu của MB vẫn trong xu hướng hạ nhiệt kể từ mức đỉnh năm 2023.



PHỤ LỤC:

Thông tin cơ bản

MBB

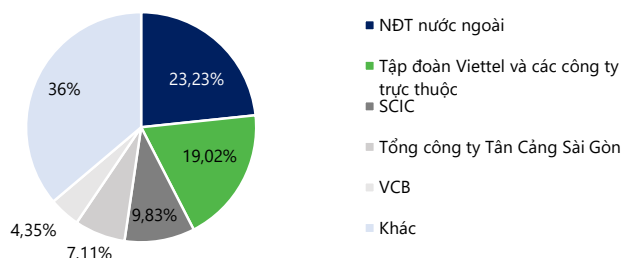
Ngân hàng TMCP Quân đội

DSC

CƠ CẤU CỔ ĐÔNG

DNNN chiếm khoảng 44% cơ cấu cổ đông của MBB, trong đó phần lớn là các doanh nghiệp quân đội, tạo nên một hệ sinh thái khác biệt cho ngân hàng. Riêng Tập đoàn Viettel và các công ty con nắm giữ hơn 19%, Viettel đóng vai trò đối tác chiến lược quan trọng đối với MBB trong việc hỗ trợ chuyển giao công nghệ, tiếp cận tệp khách hàng lớn...

CƠ CẤU CỔ ĐÔNG



CÔNG TY CON & LIÊN KẾT

MBB sở hữu mô hình tập đoàn tài chính toàn diện, cung cấp đầy đủ các dịch vụ tài chính.

Công ty	Vốn điều lệ (Tỷ VND)	Tỷ lệ sở hữu
MBCapital (Quản lý quỹ)	324	91%
MBS (Chứng khoán)	5.728	76%
MBCambodia (Ngân hàng nước ngoài)	1.950	100%
MIC (Bảo hiểm phi nhân thọ)	1.986	69%
MBAL (Bảo hiểm nhân thọ)	1.100	61%
MBAMC (Quản lý nợ & Khai thác tài sản)	1.063	100%
Mcredit (Tài chính tiêu dùng)	n/a	50%
MBV (Oceanbank)		100%

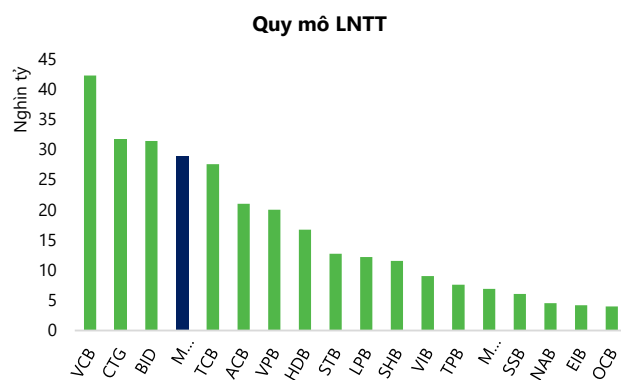
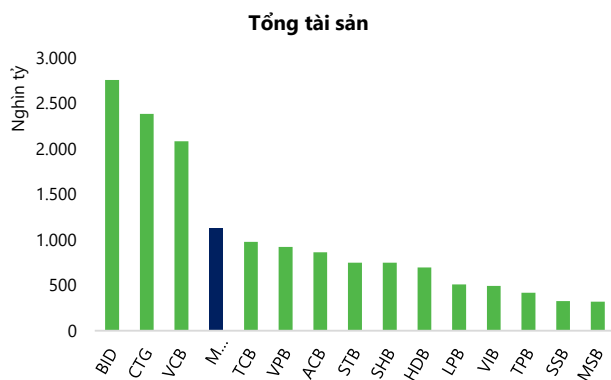
BAN LÃNH ĐẠO

Ban lãnh đạo thượng tầng của MBB đều là những người đã gắn bó lâu dài với ngân hàng.

Họ và tên	Chức vụ	Chuyên môn	Quá trình công tác
Ông Lưu Trung Thái (51 tuổi)	Chủ tịch HĐQT, bổ nhiệm 2023	Quản trị kinh doanh, tài chính, luật	30 năm gắn bó với ngân hàng, từng giữ nhiều vị trí quan trọng. Trước khi được bổ nhiệm từng giữ chức Tổng giám đốc từ năm 2017 - 2023. Ông chủ tịch HĐQT đầu tiên không xuất phát từ quân đội và có ảnh hưởng lớn đến định hướng, chiến lược kinh doanh của ngân hàng kể từ năm 2017 đến nay
Ông Phạm Như Ánh (45 tuổi)	CEO, bổ nhiệm 2023	Quản trị kinh doanh	Bổ nhiệm năm 2023, có 20 năm kinh nghiệm trong ngành tài chính từng giữ nhiều vị trí tại ngân hàng.

Quy mô

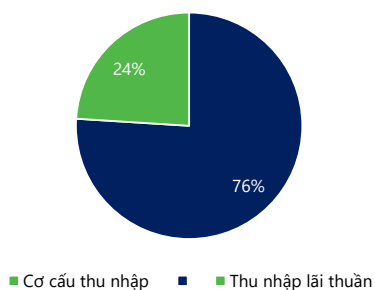
MBB thuộc top 5 ngân hàng có quy mô tổng tài sản lớn nhất Việt Nam, chỉ sau 4 ngân hàng quốc doanh. Hệ thống mạng lưới giao dịch có 319 CN/PGD trên khắp cả nước, hoạt động mạnh mẽ tại thị trường miền Bắc.



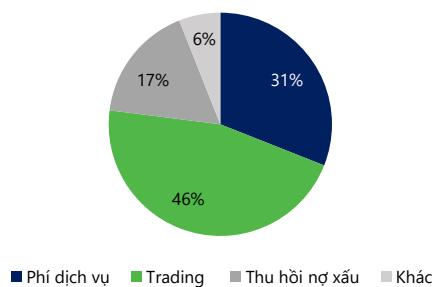
Cơ cấu thu nhập

Thu nhập lãi thuần là động lực tăng trưởng chính của MBB, chiếm 76% tổng thu nhập hoạt động (Q1/2025), tương đương với xu hướng chung của ngành ngân hàng Việt Nam. Thu nhập ngoài lãi chỉ chiếm 24% tổng thu nhập, trong đó phí dịch vụ (chủ yếu là thanh toán và bảo hiểm), hoạt động kinh doanh chứng khoán và thu hồi nợ xấu là những nguồn thu quan trọng nhất.

Cơ cấu tổng thu nhập hoạt động TOI (Q1/2025)



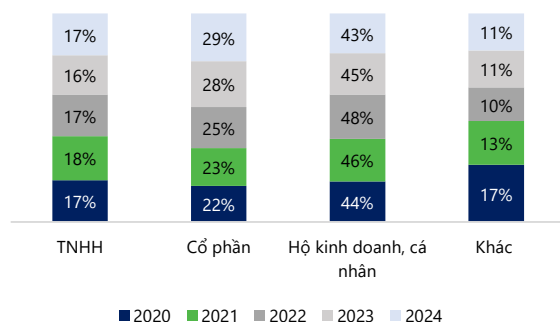
Cơ cấu thu nhập ngoài lãi (Q1/2025)



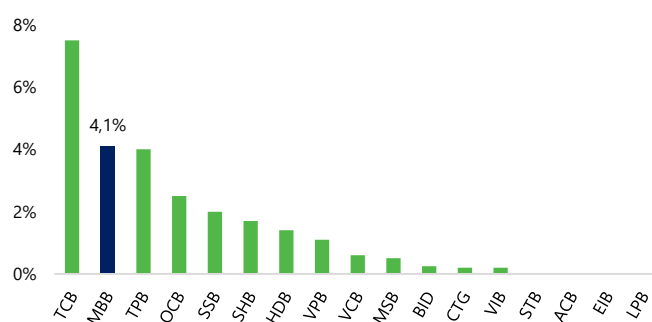
Danh mục cho vay

MBB có danh mục cho vay đa dạng bao gồm cả cho vay doanh nghiệp và cá nhân, trong đó ưu tiên đẩy mạnh cho vay khách hàng cá nhân. Các lĩnh vực cho vay bao gồm: công nghiệp chế biến & chế tạo, bán buôn & bán lẻ, kinh doanh bất động sản & xây dựng, cho vay mua nhà. Ngân hàng duy trì tỷ trọng cho vay kinh doanh BĐS dưới 8% tuy nhiên MBB cũng là ngân hàng có tỷ trọng đầu tư TPDN top đầu ngành.

Cơ cấu khách hàng cho vay



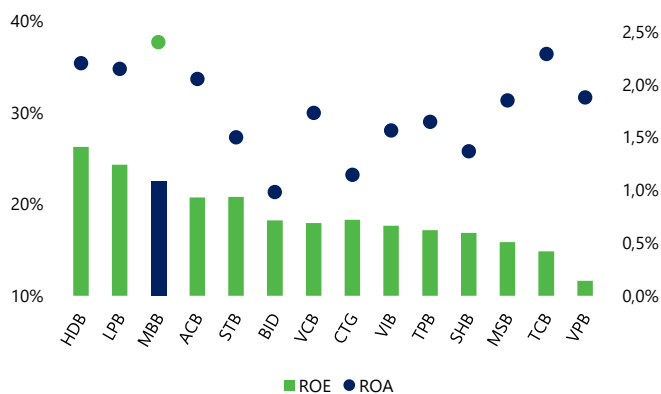
% TPDN/Dư nợ tín dụng (2024)



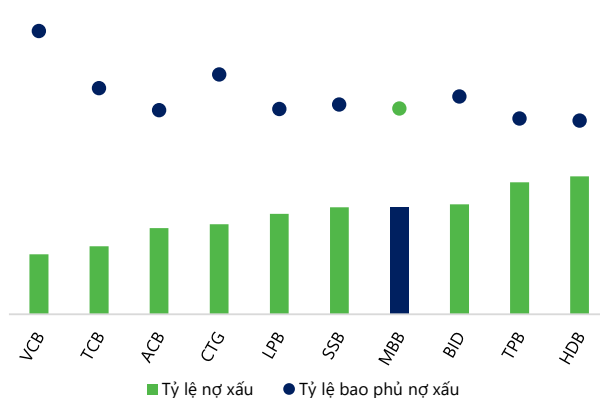
Khả năng sinh lời & Chất lượng tài sản

MBB có khả năng sinh lời cao đầu ngành với khẩu vị rủi ro trung bình - cao và chất lượng tài sản ở mức trung bình ngành.

Khả năng sinh lời (2024)



Chất lượng tài sản



PHỤ LỤC:

Lịch sử khuyến nghị & Mô hình kinh doanh

MBB

Ngân hàng TMCP Quân đội

DSC

LỊCH SỬ KHUYẾN NGHỊ



Xác nhận của chuyên viên phân tích

Chúng tôi xác nhận rằng những quan điểm được trình bày trong báo cáo này phản ánh đúng quan điểm cá nhân của chúng tôi. Chúng tôi cũng xác nhận rằng không có phần thù lao nào của chúng tôi đã, đang, hoặc sẽ trực tiếp hay gián tiếp có liên quan đến các khuyến nghị hay quan điểm thể hiện trong báo cáo này. Các chuyên viên phân tích nghiên cứu phụ trách các báo cáo này nhận được thù lao dựa trên nhiều yếu tố khác nhau, bao gồm chất lượng, tính chính xác của nghiên cứu, và doanh thu của công ty, trong đó bao gồm doanh thu từ các đơn vị kinh doanh khác như bộ phận Môi giới tổ chức, hoặc Tư vấn doanh nghiệp.

Báo cáo miễn trừ trách nhiệm

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC. Báo cáo này được viết dựa trên nguồn thông tin đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC không chịu trách nhiệm về độ chính xác của những thông tin này. Quan điểm, dự báo và những ước lượng trong báo cáo này chỉ thể hiện ý kiến của tác giả tại thời điểm phát hành. Những quan điểm này không thể hiện quan điểm chung của Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các tổ chức đầu tư cũng như các nhà đầu tư cá nhân của Công ty cổ phần chứng khoán DSC và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Quyết định của nhà đầu tư nên dựa vào những sự tư vấn độc lập và thích hợp với tình hình tài chính cũng như mục tiêu đầu tư riêng biệt. Báo cáo này không được phép sao chép, tái tạo, phát hành và phân phối với bất kỳ mục đích nào nếu không được sự chấp thuận bằng văn bản của Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC. Xin vui lòng ghi rõ nguồn trích dẫn nếu sử dụng các thông tin trong báo cáo này.

Phương pháp xác định khuyến nghị của DSC:

Khuyến nghị	Định nghĩa
MUA	Giá mục tiêu CAO HƠN giá thị trường ít nhất 15%
THEO DÕI	Giá mục tiêu CHÈNH LỆCH so với giá thị trường thấp hơn 15%
BÁN	Giá mục tiêu THẤP HƠN giá thị trường ít nhất 15%
CHỐT LỖI	Chỉ áp dụng đối với cổ phiếu có báo cáo khuyến nghị MUA gần nhất, bộ phận phân tích nhận định rằng cổ phiếu đã tiến tới vùng giá phản ánh hợp lý các luận điểm đã đề cập.
KHÔNG ĐÁNH GIÁ	Bộ phận phân tích không đưa ra khuyến nghị trong trường hợp báo cáo không có mục đích khuyến nghị hoặc không tìm thấy đầy đủ các thông tin xác thực nhằm phục vụ cho việc khuyến nghị cổ phiếu.

Liên hệ - Trung tâm phân tích DSC

Trương Thái Đạt,

GD. Trung tâm Phân tích
dat.tt@dsc.com.vn

Đặng Thu Hiền

Chuyên viên Phân tích
hien.dt@dsc.com.vn

HỘI SỞ CHÍNH

📍 Tầng 2, Thành Công Building, 80 Dịch Vọng Hậu, Cầu Giấy, Hà Nội

☎ (024) 3880 3456

✉ info@dsc.com.vn