Cao Việt Hùng, CFA
(028) 7300 7000 (ext: 1049)
hungcv@acbs.com.vn

Báo cáo Cập nhật

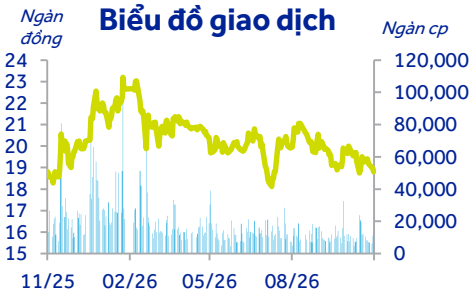
Khuyến nghị	**MUA**
	HOSE: MBB
	Ngân hàng
Giá mục tiêu (VND)	**24.700**
Giá hiện tại (VND)	**18.800**
Tỷ lệ tăng giá	+31,4%
Suất sinh lợi cổ tức kỳ vọng	2,7%
Tổng tỷ suất lợi nhuận	**+34,0%**

Diễn biến giá cổ phiếu (%)

	YTD	1T	3T	12T
Tuyệt đối	-7,1	-5,3	-5,8	-0,8
Tương đối	-2,5	-5,1	-4,1	-3,4

Nguồn: FiinPro-X

Biểu đồ giao dịch



Cơ cấu sở hữu

Viettel	18,4%
SCIC	9,8%
TCT Trực thăng Việt Nam	7,0%
TCT Tân Cảng Sài Gòn	6,2%
VCB	3,8%

Thống kê

	19-11-2026
Mã Bloomberg	**MBB VN**
Thấp/Cao 52 tuần (VND)	17.880-23.600
SL lưu hành (triệu cp)	10.069
Vốn hóa (tỷ đồng)	189.292
Vốn hóa (triệu USD)	7.306
Room khối ngoại còn lại (%)	1,3
Tỷ lệ cp lưu hành tự do (%)	50,0
KLGD TB 3 tháng (cp)	11.498.738
VND/USD	25.910
Index: VNIndex / HNX	1.703,01/242,73

NGÂN HÀNG TMCP QUÂN ĐỘI (MBB)

Chúng tôi nâng 3,8% giá mục tiêu 1 năm lên 24.700 đồng/cp, chủ yếu do chuyển thời điểm định giá sang 2027F, đồng thời nâng khuyến nghị lên MUA do giá cổ phiếu giảm 6,9% kể từ báo cáo trước.

9T2026, LNTT đạt 30.518 tỷ đồng (+31,9% svck), hoàn thành 77% kế hoạch ĐHĐCĐ và 73% dự phóng 2026F (41.800 tỷ đồng, +22,0% svck).

LNTT Q3/26 tích cực, đạt 10.330 tỷ đồng (+42,5% svck và -2,2% sv quý trước). Lợi nhuận trước dự phòng vẫn tăng 40,9% svck và 5,2% sv quý trước, nhưng chi phí dự phòng tăng 23,4% sv quý trước khi chất lượng tài sản suy giảm.

Tín dụng duy trì đà mở rộng (+4,7% sv quý trước, +36,8% svck và +18,5% sv đầu năm, vượt trội ngành 11,6%), dẫn dắt bởi DN BĐS-XD (+70,6% svck, chiếm 17,6% dư nợ). Tổng huy động chỉ tăng 16,9% sv đầu năm, đẩy tỷ lệ cho vay/huy động lên 99,4%. Chúng tôi dự phóng tín dụng 2026F và 2027F duy trì tăng 35%.

NIM giảm nhẹ 4 bps sv quý trước xuống 4,19% (+3 bps svck) do chi phí vốn tăng nhanh hơn lợi suất tài sản sinh lãi (+43 bps so với +37 bps). So với cùng kỳ, lãi suất tiền gửi kỳ hạn tăng 319 bps, lợi suất cho vay tăng 186 bps, NIM được giữ nhờ CASA 34,2%. Chúng tôi dự phóng NIM 2026F/2027F ở mức 3,9%/3,8% do tăng huy động giấy tờ có giá để giữ thanh khoản.

Thu nhập ngoài lãi tăng 24,9% svck nhưng giảm 8,1% sv quý trước do phí dịch vụ (-7,1%) giảm và thu nợ ngoại bảng giảm do thị trường BĐS kém thanh khoản , bù lại ngoại hối và kinh doanh chứng khoán cải thiện.

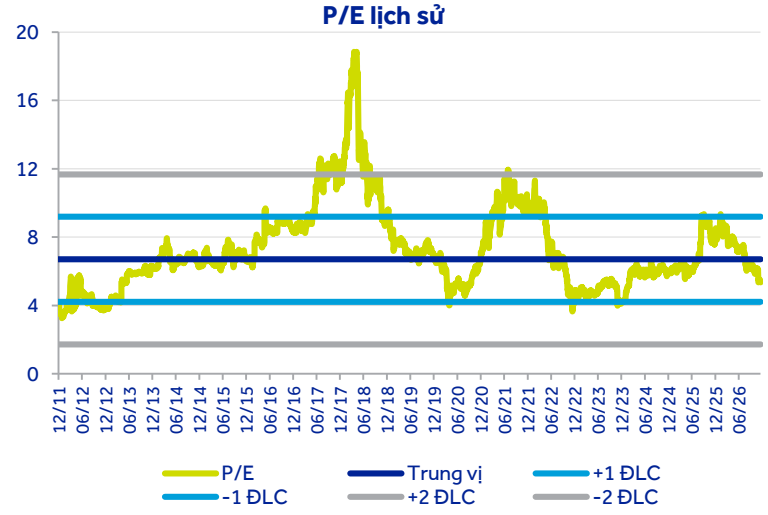
Tổng thu nhập tăng 35,2% svck trong khi chi phí hoạt động được kiểm soát chỉ tăng 21,5% svck, đưa CIR xuống 26,2% (Q3/25: 29,1%).

Chất lượng tài sản suy giảm. Tỷ lệ nợ chuyển quá hạn 0,99%/quý, gần gấp đôi trung bình lịch sử 0,56%/quý. Nợ xấu và nợ nhóm 2 tăng lên 1,67% và 1,32% (+22 bps và +33 bps sv quý trước). Do đó, dù chi phí tín dụng tăng lên 0,42%/quý, tỷ lệ bao phủ nợ xấu vẫn giảm xuống 84,7% (Q2: 93,6%). Chúng tôi dự phóng chi phí tín dụng 2026F/2027F ở mức 1,8%/2,1%, để giữ tỷ lệ bao phủ nợ xấu quanh 83%.

Chúng tôi giữ P/E mục tiêu 6,5x – tương đương trung vị lịch sử, theo đó giá mục tiêu 1 năm là **24.700 đồng/cp**, đã tính pha loãng ~2% EPS từ đợt chào bán riêng lẻ 200 triệu cổ phiếu (giá 15.090 đồng/cp, bằng BVPS), dự kiến hoàn tất trong Q4/26. Ở thị giá hiện tại, MBB giao dịch ở P/E 2026F 6,3x và P/B 2026F 1,1x, khá hấp dẫn sv ROE ~20% và tăng trưởng lợi nhuận trên 20%/năm. Khuyến nghị **MUA**.

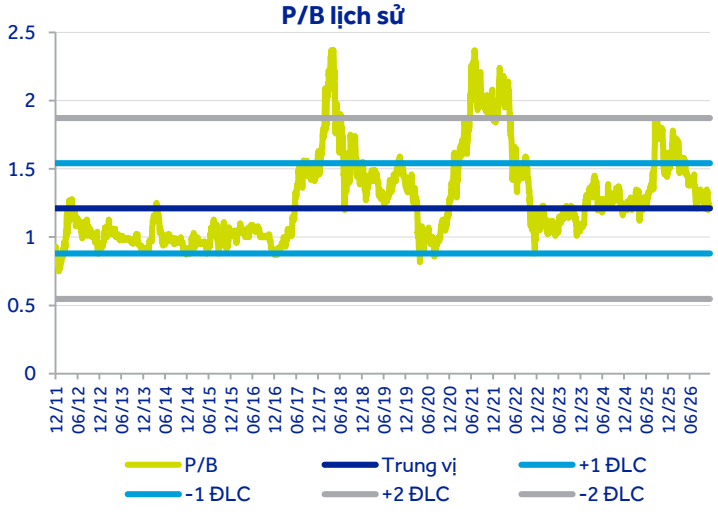
(Đơn vị: tỷ đồng)	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F
Tăng trưởng tín dụng	24,9%	28,0%	24,7%	36,7%	35,0%	35,0%
NIM	5,76%	4,87%	4,13%	3,91%	3,93%	3,77%
Tỷ lệ thu nhập ngoài lãi	21,0%	18,2%	25,7%	23,8%	16,2%	16,7%
Tăng trưởng tổng thu nhập	23,4%	3,8%	17,1%	22,2%	20,7%	27,4%
CIR	32,5%	31,5%	30,7%	29,1%	27,5%	24,8%
Chi phí tín dụng (%)	1,8%	1,1%	1,3%	1,4%	1,8%	2,1%
LN trước thuế	22.729	26.306	28.829	34.268	41.800	50.936
Tăng trưởng	37,5%	15,7%	9,6%	18,9%	22,0%	21,9%
LNST sau lợi ích CĐTS	17.483	20.677	22.634	26.779	32.665	39.804
LN thuộc về cổ đông	16.674	19.372	21.047	25.003	30.478	37.137
EPS điều chỉnh (VND)	1.624	1.886	2.050	2.435	2.968	3.617
BVPS (VND)	7.396	9.031	10.921	13.257	16.519	19.636
ROA	2,5%	2,3%	2,0%	1,8%	1,7%	1,5%
ROE	24,6%	23,0%	20,5%	20,1%	19,9%	20,0%
CAR (Basel 2)	11,5%	10,8%	11,8%	11,0%	10,9%	9,4%
P/E (x)	4,6	5,1	6,4	8,3	6,3	5,2
P/B (x)	1,0	1,1	1,2	1,5	1,1	1,0
Cổ tức (VND)	-	500	500	300	1.000	500

P/E lịch sử



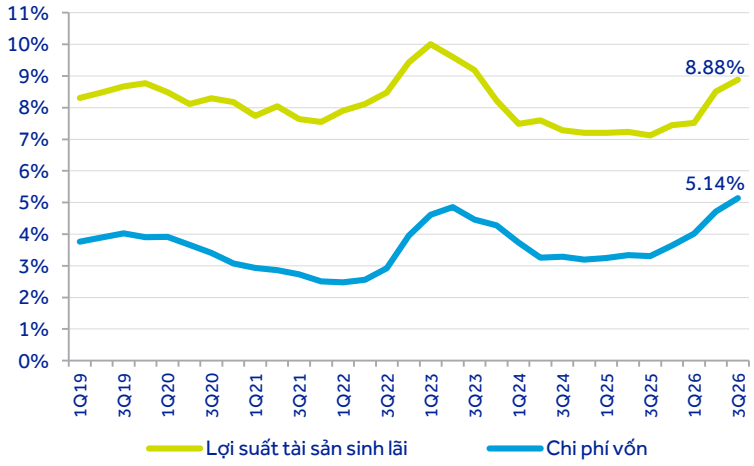
Nguồn: FiinPro-X, ACBS

P/B lịch sử



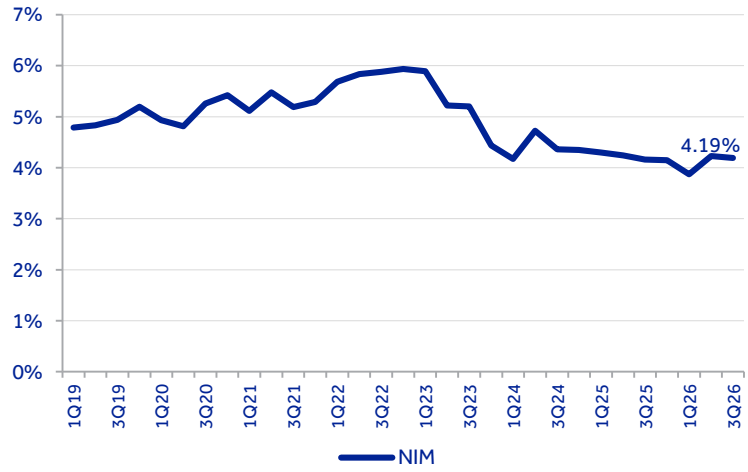
Nguồn: FiinPro-X, ACBS

Chi phí vốn tăng nhanh hơn lợi suất tài sản...



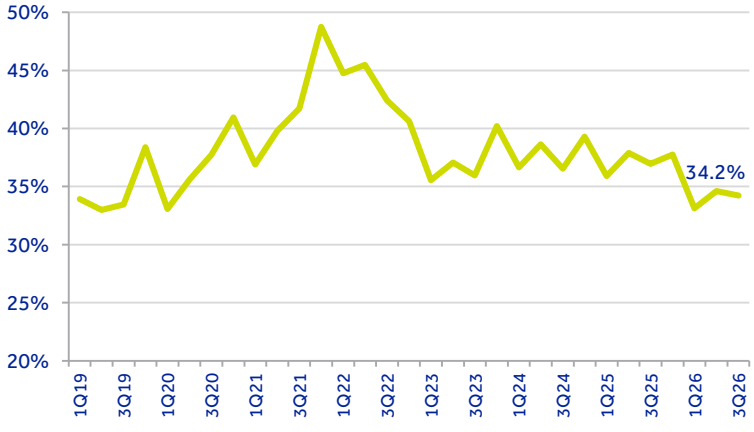
Nguồn: MBB, ACBS ước tính

... khiến NIM giảm nhẹ xuống 4,19%



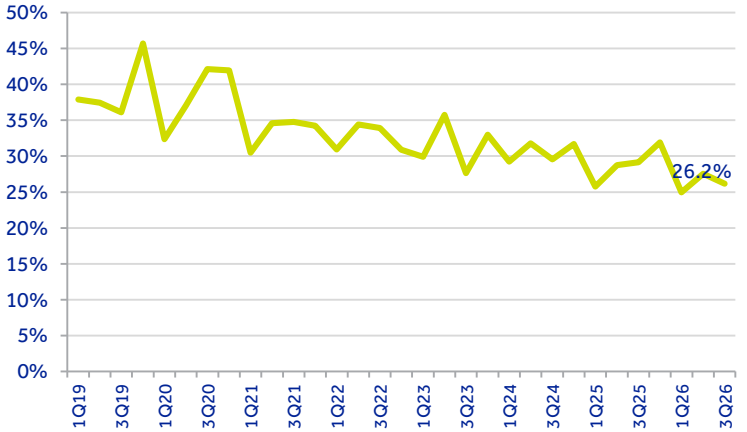
Nguồn: MBB, ACBS ước tính

CASA giảm nhẹ xuống 34,2% do lãi suất cao



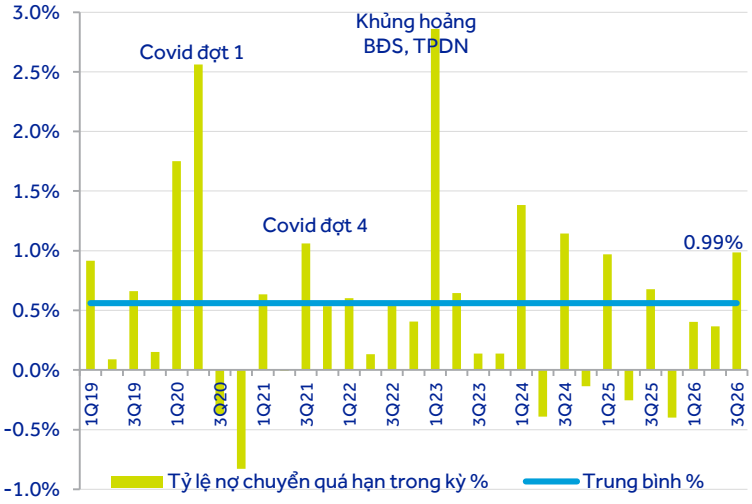
Nguồn: MBB, ACBS ước tính

CIR giảm xuống 26,2% nhờ kiểm soát chi phí



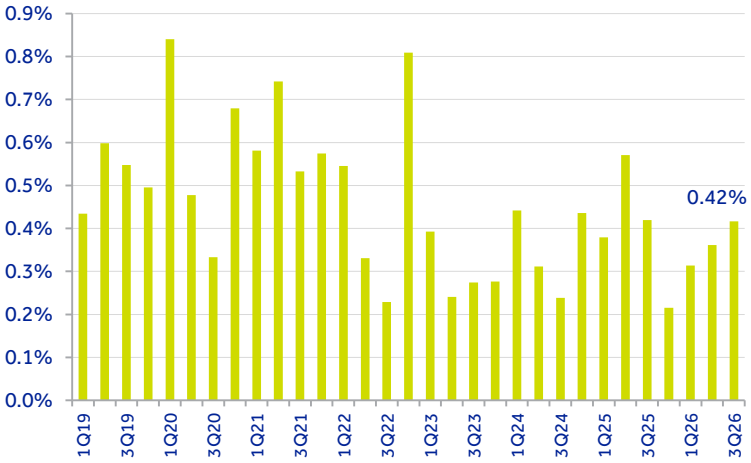
Nguồn: MBB, ACBS ước tính

Nợ chuyển quá hạn tăng lên 0,99%/quý...



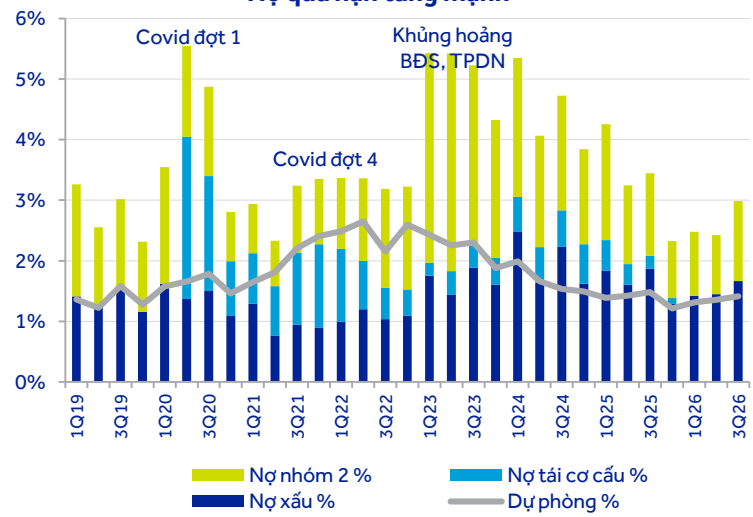
Nguồn: MBB, ACBS ước tính

... đẩy chi phí tín dụng lên 0,42%/quý



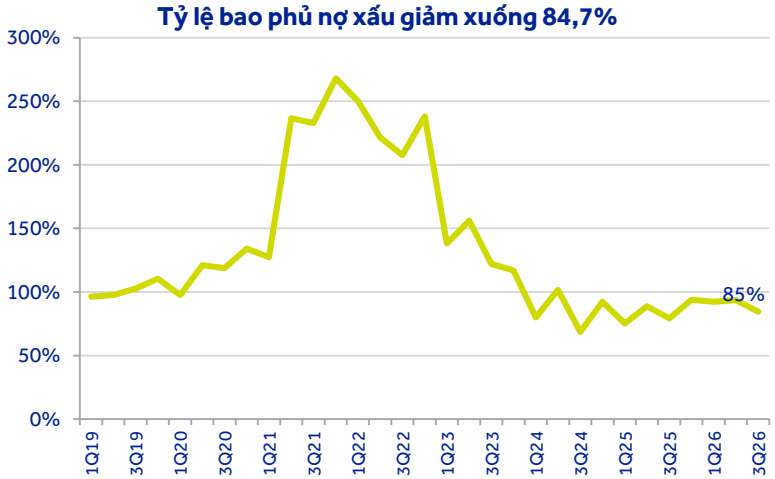
Nguồn: MBB, ACBS ước tính

Nợ quá hạn tăng mạnh



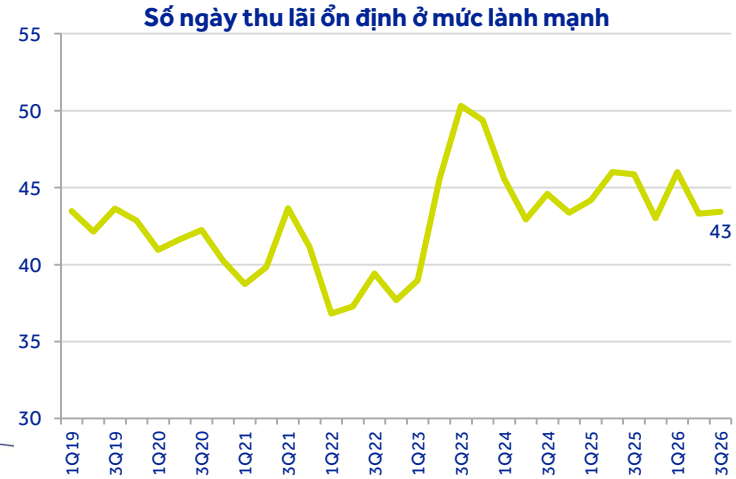
Nguồn: MBB, ACBS ước tính

Tỷ lệ bao phủ nợ xấu giảm xuống 84,7%



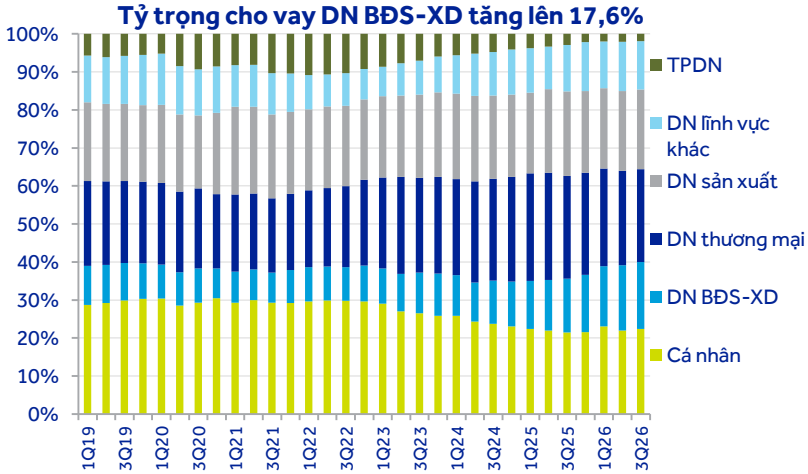
Nguồn: MBB, ACBS ước tính

Số ngày thu lãi ổn định ở mức lành mạnh



Nguồn: MBB, ACBS ước tính

Tỷ trọng cho vay DN BĐS-XD tăng lên 17,6%



Nguồn: MBB, ACBS ước tính

(Đơn vị: tỷ đồng, trừ khi chú thích khác)	Giá hiện tại (đồng):	18.800	Giá mục tiêu (đồng):	24.700	Vốn hóa (tỷ đồng):	189.292
KẾT QUẢ KINH DOANH	**2022**	**2023**	**2024**	**2025**	**2026F**	**2027F**
Thu nhập lãi thuần	36.023	38.684	41.152	51.610	68.514	86.738
Lợi nhuận từ dịch vụ	4.136	4.085	4.368	6.579	7.190	7.910
Lợi nhuận khác	5.434	4.537	9.893	9.504	6.022	9.462
Tổng thu nhập	**45.593**	**47.306**	**55.413**	**67.693**	**81.726**	**104.109**
Tăng trưởng (%)	23,4%	3,8%	17,1%	22,2%	20,7%	27,4%
Chi phí hoạt động	(14.816)	(14.913)	(17.007)	(19.681)	(22.476)	(25.847)
LN trước dự phòng	**30.777**	**32.393**	**38.406**	**48.012**	**59.251**	**78.262**
Chi phí dự phòng	(8.048)	(6.087)	(9.577)	(13.744)	(17.450)	(27.326)
LN trước thuế	**22.729**	**26.306**	**28.829**	**34.268**	**41.800**	**50.936**
Tăng trưởng (%)	37,5%	15,7%	9,6%	18,9%	22,0%	21,9%
LN sau thuế (sau lợi ích CĐTS)	**17.483**	**20.677**	**22.634**	**26.779**	**32.665**	**39.804**
LN thuộc về cổ đông	**16.674**	**19.372**	**21.047**	**25.003**	**30.478**	**37.137**
EPS điều chỉnh (VND)	**1.624**	**1.886**	**2.050**	**2.435**	**2.968**	**3.617**
BẢNG CÂN ĐỐI KẾ TOÁN	**2022**	**2023**	**2024**	**2025**	**2026F**	**2027F**
Dư nợ tín dụng (bao gồm TPDN)	507.683	649.795	810.199	1.107.430	1.495.030	2.018.290
Tăng trưởng (%)	24,9%	28,0%	24,7%	36,7%	35,0%	35,0%
Tiền gửi khách hàng	443.606	567.533	714.154	921.368	1.105.642	1.492.616
Tăng trưởng (%)	15,3%	27,9%	25,8%	29,0%	20,0%	35,0%
Tổng tài sản	**728.532**	**944.954**	**1.128.801**	**1.615.764**	**2.029.001**	**2.787.598**
Vốn chủ sở hữu	**75.949**	**92.738**	**112.149**	**136.136**	**169.632**	**201.635**
BVPS (VND)	7.396	9.031	10.921	13.257	16.519	19.636
CHỈ SỐ	**2022**	**2023**	**2024**	**2025**	**2026F**	**2027F**
Tỷ lệ nợ xấu (%)	1,1%	1,6%	1,6%	1,3%	1,6%	1,6%
Tỷ lệ bao phủ nợ xấu (%)	238%	117%	92%	94%	83%	83%
NIM (%)	5,8%	4,9%	4,1%	3,9%	3,9%	3,8%
CIR (%)	32%	32%	31%	29%	28%	25%
ROA (%)	2,5%	2,3%	2,0%	1,8%	1,7%	1,5%
ROE (%)	24,6%	23,0%	20,5%	20,1%	19,9%	20,0%
CAR Basel 2 (%)	11,5%	10,8%	11,8%	11,0%	10,9%	9,4%
P/E (x)	4,6	5,1	6,4	8,3	6,3	5,2
P/B (x)	1,0	1,1	1,2	1,5	1,1	1,0
Suất sinh lợi cổ tức (%)	0,0%	3,8%	3,8%	2,3%	5,3%	2,7%

CHỈ SỐ TÀI CHÍNH CÁC NGÂN HÀNG

(Đơn vị: tỷ đồng)

Mã CK	Sàn	Vốn hóa 18/11/26	Tổng tài sản Q3/26	Vốn chủ sở hữu Q3/26	Tỷ lệ nợ xấu Q3/26	Tỷ lệ nợ nhóm 2 Q3/26	Tỷ lệ bao phủ nợ xấu Q3/26	ROA (TTM)	ROE (TTM)	CAR (Basel 2) 2025	P/E	P/B
BID	HOSE	236.458	3.493.271	203.020	1,9%	1,5%	73,4%	1,0%	18,1%	9,2%	6,7	1,2
CTG	HOSE	236.892	2.951.845	207.466	1,2%	1,1%	160,4%	1,5%	21,9%	9,9%	5,6	1,1
VCB	HOSE	424.468	2.682.409	253.761	0,7%	0,3%	243,2%	1,6%	17,3%	11,6%	10,2	1,7
MBB	**HOSE**	**189.292**	**1.837.857**	**164.142**	**1,7%**	**1,3%**	**84,7%**	**1,9%**	**21,2%**	**11,0%**	**6,3**	**1,2**
VPB	HOSE	210.000	1.610.787	200.078	3,1%	3,6%	54,0%	2,2%	16,5%	14,3%	6,7	1,1
TCB	HOSE	220.559	1.318.165	197.325	1,3%	0,9%	107,1%	2,3%	15,2%	14,6%	7,7	1,2
HDB	HOSE	144.778	1.142.906	94.304	3,4%	3,9%	46,0%	1,9%	22,3%	16,7%	7,5	1,6
ACB	HOSE	117.540	1.104.380	104.013	1,2%	0,9%	90,9%	1,5%	16,2%	12,4%	7,3	1,1
STB	HOSE	132.342	1.057.398	64.137	7,3%	2,5%	34,8%	0,2%	2,5%	9,2%	-	2,1
SHB	HOSE	55.842	993.512	79.200	2,2%	1,4%	81,7%	1,4%	18,6%	12,6%	3,6	0,6
LPB	HOSE	104.555	694.183	46.592	1,9%	1,4%	62,8%	1,9%	26,0%	11,9%	8,7	2,2
VIB	HOSE	50.241	599.584	49.766	3,2%	2,8%	41,8%	1,3%	15,9%	-	6,5	1,0
TPB	HOSE	39.398	596.512	52.133	2,1%	2,6%	57,0%	1,6%	17,3%	18,9%	4,7	0,8
NAB	HOSE	26.985	462.765	28.161	1,6%	0,7%	66,9%	1,1%	19,3%	11,2%	5,3	1,0
MSB	HOSE	61.776	439.960	46.857	2,7%	1,7%	47,2%	1,5%	14,0%	12,5%	9,9	1,3
SSB	HOSE	52.032	429.376	43.249	2,3%	1,0%	71,0%	0,8%	7,8%	13,4%	15,8	1,2
OCB	HOSE	32.463	363.726	37.120	4,0%	1,7%	58,1%	1,3%	12,8%	12,3%	7,1	0,9
ABB	UPCoM	26.890	276.575	23.625	1,4%	1,7%	86,8%	1,8%	21,8%	11,4%	5,4	1,1
EIB	HOSE	29.617	241.495	26.632	2,6%	3,0%	41,4%	0,1%	0,7%	12,4%	-	1,1
NVB	HNX	42.992	238.221	25.166	4,9%	0,6%	25,5%	0,5%	5,5%	-	34,2	1,7
BAB	HNX	11.641	220.904	13.865	1,2%	0,7%	127,3%	0,6%	8,8%	10,1%	9,7	0,8
VBB	HOSE	17.028	212.947	13.451	2,3%	1,8%	62,4%	0,8%	12,2%	13,4%	8,3	1,0
VAB	HOSE	8.119	156.490	11.110	1,4%	0,1%	54,8%	1,0%	13,5%	9,4%	5,7	0,7
BVB	HOSE	9.865	145.222	8.142	2,9%	1,4%	46,3%	0,5%	9,3%	13,3%	9,1	0,9
KLB	HOSE	7.677	115.968	9.733	2,0%	1,1%	80,9%	1,8%	22,0%	14,4%	3,9	0,8
PGB	UPCoM	8.124	92.637	8.364	3,9%	2,2%	30,6%	0,8%	8,8%	10,6%	9,5	0,8
SGB	UPCoM	4.636	35.373	4.247	3,1%	8,2%	34,7%	-0,1%	-0,8%	15,6%	-	1,1
	Trung bình	**92.674**	**870.906**	**74.654**	**2,5%**	**1,8%**	**73,0%**	**1,2%**	**14,2%**	**12,5%**	**8,6**	**1,2**
	Trung vị	**50.241**	**462.765**	**46.592**	**2,2%**	**1,4%**	**62,4%**	**1,3%**	**15,9%**	**12,4%**	**7,2**	**1,1**

Nguồn: Fiinpro-X, ACBS

LIÊN HỆ

Trụ sở chính
Tầng 3, Tòa nhà Léman Luxury, 117 Nguyễn Đình Chiểu, Phường Xuân Hoà, TP. HCM
Tel: (+84 28) 7300 7000

Chi nhánh Hà Nội
Số 10 Phan Chu Trinh, Phường Cửa Nam, Hà Nội
Tel: (+84 24) 3942 9396

PHÒNG PHÂN TÍCH & CHIẾN LƯỢC THỊ TRƯỜNG

Email: research.gr@acbs.com.vn
trangdm@acbs.com.vn

KHỐI KHÁCH HÀNG ĐỊNH CHẾ

Trưởng phòng khối khách hàng định chế
Chu Thị Kim Hương
(+84 28) 7300 7000 (x1083)
huongctk@acbs.com.vn
groupis@acbs.com.vn

Giám đốc Xử lý giao dịch KHĐC
Nguyễn Trần Như Huỳnh
(+84 28) 7300 6879 (x1088)
huynhntn@acbs.com.vn

NGUYÊN TẮC KHUYẾN NGHỊ

MUA : nếu giá mục tiêu (bao gồm suất sinh lợi cổ tức) cao hơn 20% so với giá thị trường.
KHẢ QUAN : nếu giá mục tiêu (bao gồm suất sinh lợi cổ tức) cao hơn 10% đến 20% so với giá thị trường.
TRUNG LẬP : nếu giá mục tiêu (bao gồm suất sinh lợi cổ tức) trong khoảng -10% và 10% so với giá thị trường.
KÉM KHẢ QUAN: nếu giá mục tiêu (bao gồm suất sinh lợi cổ tức) thấp hơn 10% đến 20% so với giá thị trường.
BÁN : nếu giá mục tiêu (bao gồm suất sinh lợi cổ tức) thấp hơn 20% so với giá thị trường.

KHUYẾN CÁO

Vui lòng nhấp vào đây để xem toàn văn Khuyến cáo, bao gồm: Xác nhận của chuyên viên phân tích, Công bố thông tin quan trọng, Tuyên bố miễn trừ trách nhiệm.

Trường hợp liên kết phía trên không hoạt động, vui lòng truy cập trực tiếp tại:
https://acbs.com.vn/acbsmedia/2026/07/KhuyenCao_VI.pdf