

Báo cáo cập nhật KQKD Q1-2025

Ngân hàng TMCP Quân đội (HOSE: MBB)

Ngày 21/05/2025

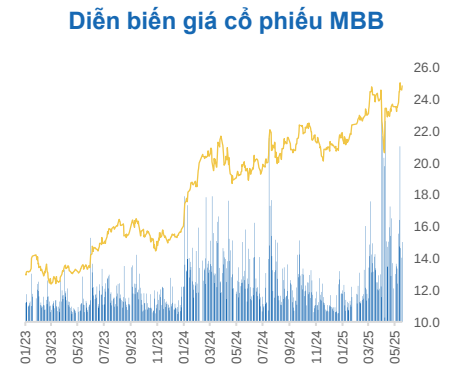


Ngân hàng TMCP Quân đội (HOSE: MBB)

Mã cổ phiếu	MBB
Giá cao nhất 52 tuần (VND)	21,100
Giá thấp nhất 52 tuần (VND)	18,900
Vốn hóa (tỷ đồng)	152,861
KLGD trung bình 52 tuần (CP)	16,502,502
SLCP lưu hành (Tr CP)	6,102.3
Beta	1.01
P/E	6.20
P/B	1.35

Thông tin cơ bản:

Ngân hàng TMCP Quân đội (MB) được thành lập năm 1994 với mục tiêu ban đầu là đáp ứng nhu cầu dịch vụ tài chính cho các Doanh nghiệp Quân đội. Sau hơn 30 năm hình thành và phát triển, MBB hiện là một trong những ngân hàng tiêu biểu và dẫn đầu về quy mô tín dụng và CASA trong nhóm ngân hàng TMCP tại Việt Nam. MBB đặt ra mục tiêu trở thành Doanh nghiệp số, Tập đoàn tài chính dẫn đầu” hướng tới mục tiêu “Top 3 thị trường về hiệu quả và an toàn và luôn mang tới cho khách hàng những trải nghiệm tốt nhất.



Nguồn: MBB, NHSV Research tổng hợp

SỰ KHỞI ĐẦU TÍCH CỰC

Kết quả kinh doanh Q1-2025 tăng trưởng ấn tượng

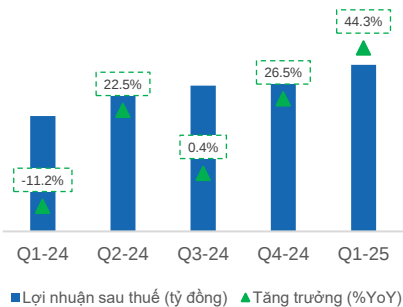
- Trong Q1-2025, tổng thu nhập hoạt động (TOI) của MBB đạt 15.323 tỷ đồng, tăng mạnh 27,5% YoY, dù giảm nhẹ 7,5% QoQ. Trong đó:
 - Thu nhập lãi thuần (NII) đạt 11.692 tỷ đồng, tăng 29,0% YoY và 4,9% QoQ, được hỗ trợ bởi tín dụng tăng trưởng +2,29% YTD và +27,1% YoY trong khi NIM bình quân quý cải thiện 15 đpt so với cùng kỳ.
 - Thu nhập ngoài lãi (Non-II) đạt 3.631 tỷ đồng, tăng 22,9% YoY nhưng giảm 33,0% QoQ so với mức đỉnh Q4-2024. Trong đó, ngoại trừ thu nhập từ hoạt động chứng khoán giảm tới 42,6% YoY, các mảng còn lại đều ghi nhận tăng trưởng tích cực, đặc biệt là NFI tăng mạnh 30,7% YoY nhờ tăng trưởng mạnh mẽ của dịch vụ tư vấn, thanh toán và tiền mặt.
- Chi phí hoạt động trong Q1-2025 là 3.950 tỷ đồng, tăng 12,4% YoY — thấp hơn đáng kể so với mức tăng TOI (+27,5% YoY), giúp CIR bình quân quý giảm mạnh xuống 25,8%, tương đương mức giảm 3,47 % YoY.
- Chi phí dự phòng rủi ro tín dụng duy trì ở mức cao với 2.986 tỷ đồng, tăng 10,3% YoY nhưng giảm 7,4% QoQ so với Q4-2024 – thời điểm ghi nhận mức trích lập cao.
- Nhờ tăng trưởng mạnh mẽ về thu nhập và kiểm soát tốt chi phí, lợi nhuận sau thuế Q1-2025 của MBB đạt 6.675 tỷ đồng, tăng vượt trội 44,3% YoY và 4,6% QoQ, khẳng định hiệu quả hoạt động và khả năng sinh lời ấn tượng ngay trong quý đầu năm.

Tăng trưởng tín dụng cải thiện so với cùng kỳ, với điểm nhấn là đà mở rộng mạnh mẽ của mảng kinh doanh bất động sản.

- Tính đến cuối Q1-2025, dư nợ tín dụng của MBB tăng 2,27% YTD, không quá nổi bật so với mặt bằng chung ngành ngân hàng nhưng vượt trội so với mức tăng chỉ 0,35% cùng kỳ năm ngoái. Tăng trưởng tín dụng diễn ra khá đồng đều giữa 2 nhóm khách hàng cá nhân và doanh nghiệp với tăng trưởng tín dụng doanh nghiệp ở mức 2.43% YTD, trong khi tín dụng cá nhân tăng 3.04% YTD.

Ngân hàng TMCP Quân đội (HOSE: MBB)

Tăng trưởng lợi nhuận sau thuế



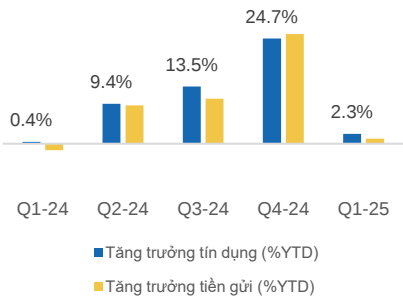
Nguồn: MBB, NHSV Research

- Đáng chú ý, mảng tín dụng phụ vụ kinh doanh bất động sản kinh tiếp tục là tăng mạnh 12,2% YTD – cao gấp hơn 5 lần mức tăng trưởng tín dụng chung toàn ngân hàng. Tỷ trọng tín dụng bất động sản hiện đã chiếm 9,02% tổng dư nợ – tiếp tục vượt đỉnh lịch sử. Theo quan sát của chúng tôi, trong nhiều năm trở lại đây, tín dụng BĐS vẫn luôn là 1 trong các động lực tăng trưởng chính của MBB khi ngân hàng liên tục duy trì mức tăng trưởng cao và vượt trội so với mức tăng bình quân chung toàn hàng.

Danh mục trái phiếu doanh nghiệp tiếp tục thu hẹp mạnh trong Q1-2025

- Trong Q1-2025, dư nợ trái phiếu doanh nghiệp của MBB tiếp tục giảm 13,43% YTD. Tỷ lệ TPDN trên tổng dư nợ tín dụng chỉ còn ở mức 3,75% – mức thấp nhất kể từ năm 2018 cho tới nay, cho thấy sự co hẹp đáng kể của kênh huy động này trong cấu trúc tín dụng của ngân hàng.
- Động thái thu hẹp danh mục TPDN của MBB diễn ra trong bối cảnh thị trường trái phiếu doanh nghiệp vẫn chưa thực sự phục hồi về thanh khoản và niềm tin nhà đầu tư, đặc biệt sau giai đoạn siết chặt quản lý và tăng cường minh bạch thông tin trong năm 2022–2023. Việc giảm tỷ trọng TPDN cho thấy MBB đang ưu tiên chiến lược thận trọng, tập trung vào các mảng tín dụng cốt lõi và có khả năng kiểm soát rủi ro tốt hơn.

Tăng trưởng tín dụng và tiền gửi

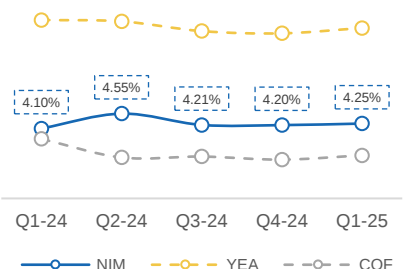


Nguồn: MBB, NHSV Research

Tăng trưởng tiền gửi tích cực so với cùng kỳ, nhờ sức hút mạnh mẽ đối với nhóm khách hàng cá nhân.

- Trong Q1-2025, tiền gửi khách hàng của MBB tăng nhẹ 1,19% YTD, trong khi cùng kỳ tăng trưởng âm 1.53%. Đà tăng chủ yếu đến từ tiền gửi cá nhân, với sự gia tăng mạnh mẽ 8,3% YTD, phản ánh sự tin tưởng ngày càng cao của người gửi tiền đối với MBB. Trong khi đó, tiền gửi từ nhóm khách hàng doanh nghiệp lại ghi nhận sự giảm sút đáng kể, với mức giảm 9.5% YTD có thể do động thái rút tiền từ một vài nhóm khách hàng doanh nghiệp lớn.

NIM, YEA và COF bình quân quý



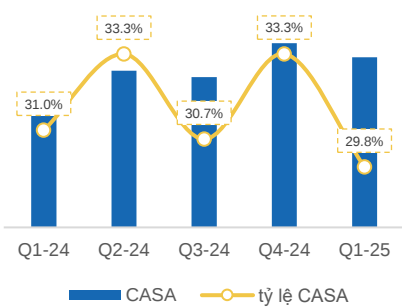
Nguồn: MBB, NHSV Research

NIM cải thiện nhẹ, đi ngược với xu hướng chung của ngành

- Trong Q1-2025, NIM của MBB ghi nhận mức tăng nhẹ 5 đpt so với quý trước, trái ngược với xu hướng suy giảm NIM chung của hệ thống ngân hàng. Kết quả này đạt được trong bối cảnh cả YEA và COF của ngân hàng đều ghi nhận mức tăng nhẹ, cho thấy khả năng cân đối khá tốt của ngân hàng giữa tăng trưởng tín dụng và kiểm soát chi phí vốn.

Ngân hàng TMCP Quân đội (HOSE: MBB)

CASA và tỷ lệ CASA

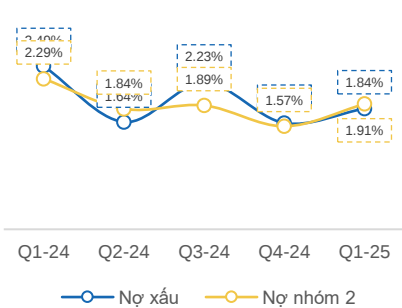


Nguồn: MBB, NHSV Research

CASA sụt giảm cả về quy mô lẫn tỷ lệ, nhưng ngân hàng vẫn giữ vững vị thế top đầu ngành về tỷ lệ CASA – một yếu tố then chốt giúp duy trì lợi thế chi phí vốn thấp.

- Trong Q1-2025, quy mô tiền gửi không kỳ hạn (CASA) của MBB giảm 7,6% so với cuối năm 2024, kéo theo tỷ lệ CASA giảm xuống còn 29,8% từ mức 33,3%. Xu hướng sụt giảm CASA được ghi nhận trên diện rộng, phản ánh môi trường cạnh tranh tăng cao, nhất là khi nhiều ngân hàng đã và đang triển khai nhiều sản phẩm mới nhằm thu hút CASA như TCB với "Sinh lời tự động" hay BID với "Tích lũy thông minh".
- Tuy nhiên, MBB vẫn duy trì được vị trí số 2 toàn ngành về tỷ lệ CASA, chỉ xếp sau VCB – cho thấy lợi thế lớn của ngân hàng trong việc duy trì chi phí vốn thấp, từ đó hỗ trợ ổn định NIM trong bối cảnh toàn ngành chịu nhiều áp lực về lợi suất.

Tỷ lệ nợ xấu và nợ nhóm 2



Nguồn: MBB, NHSV Research

Nợ xấu và nợ nhóm 2 đồng loạt tăng nhẹ trong Q1-2025, tỷ lệ bao phủ nợ xấu về mức thấp

- Sau khi Thông tư 02 chính thức hết hiệu lực vào đầu năm 2025, ngành ngân hàng nói chung và MBB nói riêng đã phải đối mặt với áp lực gia tăng nợ xấu do không còn được cơ cấu lại nợ một cách linh hoạt như trước. Trong bối cảnh đó, tỷ lệ nợ xấu của MBB trong Q1-2025 đã tăng 22 đpt so với quý trước, đạt 1,84% vào cuối tháng 3/2025. Dù vậy, con số này vẫn thấp hơn 64 đpt so với cùng kỳ năm 2024.
- Tương tự, tỷ lệ nợ nhóm 2 của ngân hàng cũng tăng 34 đpt so với quý trước, lên 1.91% nhưng cũng thấp hơn 38 đpt so với cùng kỳ năm trước.
- Trong Q1-2025, MBB tiếp tục duy trì mức trích lập dự phòng khá cao, lên đến 2.986 tỷ đồng, giảm nhẹ 7.4% QoQ nhưng tăng 10.3% YoY. Mặc dù vậy, tỷ lệ bao phủ nợ xấu (LLR) của ngân hàng vẫn giảm xuống mức 75%, là một trong những mức bao phủ nợ xấu thấp nhất trong lịch sử.

Ngân hàng TMCP Quân đội (HOSE: MBB)

Một số vấn đề chính được nêu ra trong phiên họp ĐHĐCĐ thường niên năm 2025:

- **Kế hoạch kinh doanh 2025:** Trong năm 2025, ngân hàng đặt mục tiêu tăng trưởng tổng tài sản ở mức 20-22%, tăng trưởng tín dụng ở mức 22-24% (cao hơn so với mức trung bình giai đoạn 2024-2029 là khoảng ~15%). Chỉ tiêu lợi nhuận trước thuế đặt mục tiêu tăng trưởng 10% YoY và tỷ lệ nợ xấu kiểm soát dưới mức 1.7%. Về hiệu quả sử dụng vốn và tài sản, ngân hàng đặt mục tiêu ROE ~20-22%, ROA ~ 2%, tiếp tục duy trì vị trí TOP đầu trong ngành về hiệu quả.
- **Chia cổ tức 2025 tỷ lệ 35% bằng cổ phiếu và tiền mặt:** Trong năm 2025, MBB đang lên kế hoạch chia cổ tức với tỷ lệ 35%, trong đó 32% bằng cổ phiếu và 3% bằng tiền mặt. Ngoài ra, ngân hàng cũng sẽ tiếp tục chào bán 62 triệu cổ phiếu riêng lẻ theo phương án tăng vốn điều lệ đã được ĐHĐCĐ 2024 thông qua trước đó.
- **Kế hoạch mua lại 100 triệu cổ phiếu quỹ:** HĐQT MB dự kiến mua lại tối đa 100 triệu cổ phiếu quỹ, tương đương 1.6% vốn điều lệ. Mục đích mua lại nhằm bảo vệ lợi ích cổ đông và giá trị doanh nghiệp trước những biến động của thị trường chứng khoán và/hoặc mang lại lợi ích cho cổ đông hiện hữu của MB. Thời gian mua lại dự kiến trong năm 2025-2026.
- **Bán vốn MBCambodia, Mcredit:** MB cũng lên kế hoạch thay đổi tỷ lệ sở hữu cổ phần, phần vốn góp của MB tại MBCambodia, Mcredit thông qua hình thức góp vốn, mua, bán, chuyển nhượng dẫn đến các công ty này không còn là công ty con của MBB.

Ngân hàng TMCP Quân đội (HOSE: MBB)

Bảng 1: Kết quả kinh doanh 2024 và Q1-2025

Kết quả kinh doanh	2024	YoY	Q1-2025	YoY	QoQ
Thu nhập hoạt động	55,413	17.1%	15,323	27.5%	-7.5%
Thu nhập lãi thuần (NII)	41,152	6.4%	11,692	29.0%	4.9%
Thu nhập ngoài lãi (Non-II)	14,261	65.4%	3,631	22.9%	-33.0%
TNT hoạt động dịch vụ (NFI)	4,368	6.9%	1,235	30.7%	4.6%
TNT hoạt động FX	2,000	65.3%	538	16.5%	11.0%
TNT hoạt động chứng khoán	4,559	441.5%	678	-42.6%	-73.2%
TNT hoạt động khác	3,333	34.1%	1,179	222.2%	-3.8%
Chi phí hoạt động	17,007	14.0%	3,950	12.4%	-24.7%
Chi phí dự phòng	9,577	57.3%	2,986	10.3%	-7.4%
Lợi nhuận sau thuế	22,951	9.0%	6,675	44.3%	4.6%

Nguồn: MBB, NHSV Research

Bảng 2: Các chỉ tiêu chính đo lường hiệu quả hoạt động của ngân hàng

Các chỉ tiêu chính	2024	YoY	Q1-2025	YoY	QoQ
Tăng trưởng tín dụng (%YTD)	24.7%	-327 đcb	2.3%	+189 đcb	-2244 đcb
Tăng trưởng tiền gửi (%YTD)	25.8%	-210 đcb	1.2%	+272 đcb	-2465 đcb
NIM	4.1%	-72 đcb	4.2%	+15 đcb	+5 đcb
YEA	6.8%	-172 đcb	7.1%	-24 đcb	+16 đcb
COF	3.2%	-117 đcb	3.3%	-49 đcb	+13 đcb
CASA	33.3%	+42 đcb	29.8%	-112 đcb	-345 đcb
Tỷ lệ nợ xấu	1.6%	+2 đcb	1.8%	-64 đcb	+22 đcb
Phí suất tín dụng (Credit cost)	1.4%	+24 đcb	1.5%	-25 đcb	-19 đcb
LLR	92.2%	-2473 đcb	75.3%	-480 đcb	-1699 đcb
CIR	30.7%	-83 đcb	25.8%	-347 đcb	-590 đcb
ROA	2.2%	-29 đcb	2.3%	+34 đcb	+2 đcb
ROE	21.2%	-228 đcb	22.1%	+357 đcb	+17 đcb

Nguồn: MBB, NHSV Research

Trụ sở chính

Tầng 9, tòa tháp Đông, Lotte Center Hà Nội, số 54 Liễu Giai, phường Cống Vị, quận Ba Đình, Hà Nội

Hotline: 1900.1055

Fax: 0243.941.0248

Chi nhánh Hà Nội

Tầng trệt tòa Somerset Grand Hanoi & Phòng 505, tầng 5 Tòa Tháp Hà Nội, số 49 Hai Bà Trưng, phường Trần Hưng Đạo, Quận Hoàn Kiếm, HN

Hotline: 1900.1055

Fax: 0243.941.0248

Chi nhánh Hồ Chí Minh

Tầng 3, tòa nhà President Place, Số 93 Nguyễn Du, Phường Bến Nghé, Quận 1, HCM

Hotline: 0283.838.5917

Fax: 0283.620.0887

TUYÊN BỐ MIỄN TRÁCH

Báo cáo này thuộc sở hữu của NHSV. Mọi hành vi sao chép, in ấn khi không có sự cho phép của NHSV đều bị nghiêm cấm. Báo cáo này không nên được coi là một lời đề nghị giao dịch mua bán bất kỳ cổ phiếu nào. Mặc dù những thông tin, dự báo và nhận định trong báo cáo này được dựa trên các nguồn thông tin đáng tin cậy, NHSV không thể khẳng định sự chính xác và hoàn thiện của các nguồn thông tin này. NHSV sẽ không chịu trách nhiệm trước bất kỳ thiệt hại, mất mát nào đến từ việc sử dụng bất kỳ thông tin, nhận định nào đến từ báo cáo này.