NH SECURITIES VIETNAM



Báo cáo cập nhật Q2/2026

Ngân hàng TMCP Quân Đội (HOSE:MBB)

Ngân hàng TMCP QUÂN ĐỘI (HOSE: MBB)

Mã cổ phiếu (21/08/2026)	MBB
Giá hiện tại	20.100
Giá kỳ vọng	**25.000**
Upsize	**24%**
Phương pháp định giá	**P/B và RI**
Khuyến nghị	**Mua**



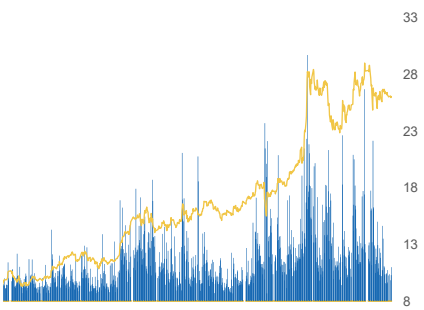
Chuyên viên phân tích

Bùi Hữu Nam

nambh@nhsv.vn

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.

Diễn biến giá cổ phiếu MBB



Nguồn: MBB, NHSV Research tổng hợp

Thu nhập lãi thuần vẫn là động lực tăng trưởng chính

Hoạt động tín dụng là hạt nhân chính trong cơ cấu lợi nhuận

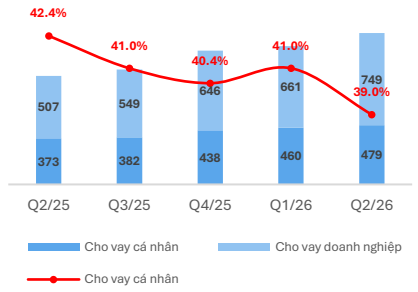
Thu nhập hoạt động trong Q2-2026 tăng mạnh 18% YoY. Trong đó:

- Thu nhập lãi thuần (NII): tăng 13% QoQ và 37% YoY, đạt 16,894 tỷ - mốc cao nhất trong lịch sử hoạt động của công ty. Lũy kế 6 tháng đầu năm, tín dụng của MBB tăng trưởng tốt (+13,2% YTD), vượt trội so với trung bình ngành (+7,4%YTD). Tuy nhiên, huy động của MBB chỉ tăng hơn 8% cho thấy áp lực do chênh lệch từ cho vay với huy động hiện tại là rất lớn. Tổng kết lại, lợi nhuận sau thuế Q2/2026 của MBB đạt 8,229 tỷ tăng 40% svck và là mốc lợi nhuận theo quý cao thứ hai trong lịch sử.
- Nguyên nhân chủ yếu đến từ 1. Đẩy mạnh cho vay bất động sản và xây dựng (+13% YTD) và chiếm đến gần 18% trong cơ cấu tín dụng cho vay và 2. Được nhận chuyển giao bắt buộc ngân hàng MBV nên nhận được mức tăng trưởng tín dụng cao hơn so với toàn ngành.
- Thu nhập ngoài lãi (Non-II): giảm mạnh 27% svck chỉ còn 3,541 tỷ. Toàn bộ các hoạt động đều giảm mạnh so với cùng kỳ ở các mảng dịch vụ, ngoại hối, chứng khoán và thu hồi nợ xấu,do thanh khoản của thị trường chứng khoán, bất động sản suy giảm mạnh và nhóm khách hàng bán lẻ cũng gặp rất nhiều khó khăn bởi hàng loạt các quy định mới được ban hành.

- Chi phí hoạt động: tăng 14% YoY đạt 5,627 tỷ, chủ yếu là các khoản chi cho nhân viên.
- Chi phí dự phòng giảm 11,3% svck, đảo chiều so với mức tăng khủng của Q2/2025 đạt 4,247 tỷ.
- Kết quả: Lợi nhuận sau thuế Q2/2026 đạt 8,229 tỷ đồng tăng 40% svck, tương đương với mức hoàn thành 50% so với kế hoạch năm 2026 của ngân hàng.

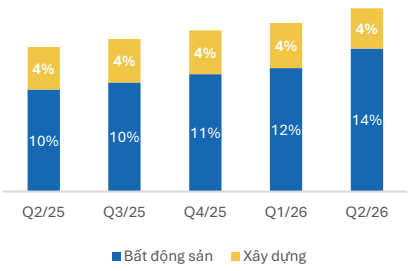
Ngân hàng TMCP Quân Đội (HOSE: MBB)

Cho vay theo loại hình tỷ trọng



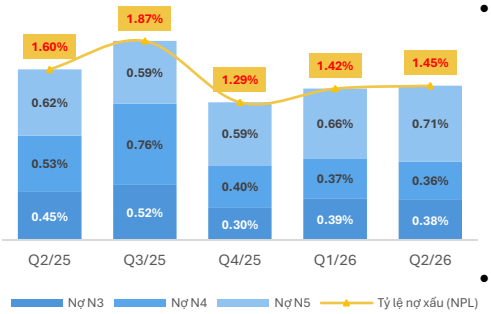
Nguồn: MBB, NHSV Research

Tỷ trọng cho vay Bất động sản và Xây dựng



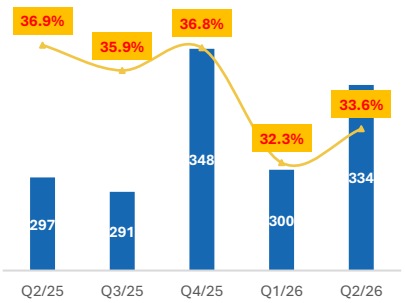
Nguồn: MBB, NHSV Research

Tỷ trọng các nhóm nợ xấu



Nguồn: MBB, NHSV Research

CASA và tỷ lệ CASA



Nguồn: MBB, NHSV Research

Tài sản tăng mạnh nhưng chất lượng bộc lộ nhiều rủi ro.

Tỷ trọng cho vay cá nhân vẫn ở vùng thấp

- Xét về cơ cấu cho vay khách hàng, tỷ trọng cho vay cá nhân vẫn đang có xu hướng giảm dần kể từ năm 2022. Sau bốn năm liên tiếp đẩy mạnh cho vay doanh nghiệp, tỷ trọng tín dụng cá nhân của ngân hàng đã giảm xuống chỉ còn chiếm ~40% tổng dư nợ, nguyên nhân là những năm gần đây rất nhiều hộ kinh nhỏ lẻ gặp khó khăn trước những quy định mới về thuế cũng như sức mua của người tiêu dùng giảm mạnh và không cạnh tranh được với những doanh nghiệp lớn có lợi thế cạnh tranh mạnh.

Tỷ trọng cho vay Bất động sản và Xây dựng ngày càng lớn

- Tín dụng cho vay kinh doanh bất động sản của MBB tăng rất mạnh từ đầu năm, với mức tăng 13% trong 6 tháng đầu năm đạt hơn 214,000 tỷ VND. Tỷ lệ tín dụng kinh doanh BĐS và xây dựng / tổng dư nợ tín dụng của MBB vọt lên gần 18% - là mức cao nhất trong lịch sử hoạt động và tiếp tục nằm trong nhóm các ngân hàng có tỷ trọng tín dụng cho vay bất động sản ở mức cao trong ngành.

Tỷ lệ nợ xấu tăng

- Nợ xấu của MBB Q2/2026 đạt 17,797 tỷ, tăng 27% so với năm và ở mức rất cao so với lịch sử, phán ánh hậu quả của việc tăng trưởng rất mạnh ở những năm trước, khi những khoản cho vay tới các khách hàng có sức khỏe tài chính không tốt. Cụ thể, tỷ lệ nợ xấu của ngân hàng ghi nhận lên mức tăng lên 1,45% cao hơn so với mức 1,29% so với đầu năm.
- Tỷ lệ nợ xấu của MBB vẫn ở mức cao so với cuối năm 2024 và cũng cao hơn đáng kể so với phần lớn thời điểm trong lịch sử hoạt động. Ngoài ra dự phòng nợ xấu của công ty cũng cao nhất lịch sử lên 16,663 tỷ tăng mạnh 26% so với đầu năm.

Tỷ lệ CASA vẫn duy trì vị trí độc tôn

- Trong Q2-2026, MBB ghi nhận quy mô CASA tăng 10% svqt đạt 333,579 tỷ đồng. Tỷ lệ CASA của ngân hàng là 33,6% - tuy có giảm so với đầu năm nhưng vẫn cao vượt trội so với trung bình ngành cho thấy lợi thế cạnh tranh cực kỳ mạnh mẽ của MBB với hệ sinh thái quân đội.

Ngân hàng TMCP Quân Đội (HOSE: MBB)

Bảng 1: Kết quả kinh doanh Q2-2026 và năm 2026

Kết quả kinh doanh	2025	YoY	Q2/26	YoY	QoQ
Thu nhập hoạt động	**67,693**	**22.2%**	**20,434**	**18.5%**	**17.2%**
Thu nhập lãi thuần (NII)	51,610	25.4%	16,894	36.5%	13.3%
Thu nhập ngoài lãi (Non-II)	16,083	12.8%	3,541	-27.3%	40.7%
TNT hoạt động dịch vụ (NFI)	6,579	50.6%	1,806	-5.7%	5.7%
TNT hoạt động FX	1,757	-12.2%	137	-74.3%	532.8%
TNT hoạt động chứng khoán	2,258	-50.5%	504	-51.2%	301.1%
TNT hoạt động khác	5,489	64.7%	1,094	-21.3%	0.3%
Chi phí hoạt động	**19,681**	**15.7%**	**5,627**	**13.5%**	**29.5%**
Chi phí dự phòng	**13,744**	**43.5%**	**4,247**	**-11.3%**	**22.9%**
Lợi nhuận sau thuế	**26,779**	**18.3%**	**8,229**	**40.0%**	**9.5%**

Nguồn: MBB, NHSV Research

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

Các chỉ tiêu chính	2026	YoY	Q2/26	YoY	QoQ
Tăng trưởng tín dụng svck	37.0%	+1221 đcb	13.2%	+984 đcb	-63 đcb
Tăng trưởng huy động svck	39.2%	+1450 đcb	8.0%	-724 đcb	-268 đcb
NIM	3.9%	-21 đcb	4.0%	-16 đcb	+0 đcb
YEA	6.7%	-17 đcb	7.6%	+53 đcb	+33 đcb
COF	3.2%	-1 đcb	4.0%	+72 đcb	+35 đcb
CASA	36.8%	-120 đcb	33.6%	-332 đcb	+135 đcb
Tỷ lệ nợ xấu	1.3%	-33 đcb	1.4%	-15 đcb	+3 đcb
Tỷ lệ nợ xấu có nhóm 2	2.2%	-95 đcb	2.4%	-48 đcb	-5 đcb
LLR	93.7%	+150 đcb	93.6%	+474 đcb	+138 đcb
CIR	29.1%	-162 đcb	27.5%	-120 đcb	+260 đcb
ROA	2.0%	-23 đcb	2.0%	-21 đcb	+0 đcb
ROE	20.7%	-50 đcb	21.2%	+16 đcb	+70 đcb

Nguồn: MBB, NHSV Research

Ngân hàng TMCP Quân Đội (HOSE: MBB)

Bảng 3: Dự phóng kết quả kinh doanh 2026F-2026F

Tổng hợp kết quả dự phóng	2023	2024	2025	2026f	2027f
Thu nhập hoạt động	**47,306**	**55,413**	**67,693**	**78,647**	**90,486**
%YoY	3.8%	17.1%	22.2%	16.2%	15.1%
Thu nhập lãi thuần	**38,684**	**41,152**	**51,610**	**60,217**	**69,249**
%yoy	7.4%	6.4%	25.4%	16.7%	15.0%
Thu nhập ngoài lãi thuần	**8,622**	**14,261**	**16,083**	**18,430**	**21,236**
%yoy	-9.9%	65.4%	12.8%	14.6%	15.2%
Chi phí hoạt động	14,913	17,007	19,681	24,439	29,326
%yoy	0.7%	14.0%	15.7%	13.5%	12.7%
Chi phí dự phòng rủi ro tín dụng	6,087	9,577	13,744	14,595	16,055
%yoy	-24.4%	57.3%	43.5%	6.2%	10.0%
Tổng lợi nhuận trước thuế	26,306	28,829	34,268	39,613	45,104
Lợi nhuận sau thuế	**20,677**	**22,634**	**26,779**	**31,690**	**36,083**
%YoY	18.3%	9.5%	18.3%	18.3%	13.9%
Tăng trưởng tín dụng (%YTD)	28.4%	24.7%	37.0%	28.0%	26.0%
Tăng trưởng tiền gửi (%YTD)	33.5%	24.7%	39.2%	26.1%	27.2%
NIM	4.8%	4.1%	3.9%	4.02%	4.10%
YEA	8.6%	6.8%	6.7%	7.3%	7.7%
COF	4.3%	3.2%	3.2%	2.9%	2.9%
CASA	38.1%	38.0%	36.8%	37.6%	37.6%
Tỷ lệ nợ xấu	1.6%	1.6%	1.3%	1.8%	1.7%
Phí suất tín dụng (Credit cost)	1.1%	1.4%	1.5%	1.7%	1.5%
LLR	117.0%	92.2%	93.7%	92.4%	84.6%
CIR	31.5%	30.7%	29.1%	31.1%	32.4%

Nguồn: MBB, NHSV Research

Tổng hợp kết quả định giá

Phương pháp định giá	Tỷ trọng	Giá hợp lý	Đóng góp	
Thu nhập thặng dư	40%	23,450	23,450	đồng/cổ phiếu
P/B	60%	26,000	15,620	đồng/cổ phiếu
Giá mục tiêu (VNĐ/cổ phiếu)			**25,000**	**đồng/cổ phiếu**

Trụ sở chính

Tầng 9, tòa tháp Đông, Lotte Center Hà Nội, số 54 Liễu Giai, phường Giảng Võ, Hà Nội

Hotline:1900.1055

Chi nhánh Hà Nội

Tầng trệt tòa Somerset Grand Hanoi & Phòng 505, tầng 5 Tòa Tháp Hà Nội, số 49 Hai Bà Trưng, phường Cửa Nam, Hà Nội

Hotline: 1900.1055

Chi nhánh Hồ Chí Minh

Tầng 3, tòa nhà President Place, Số 93 Nguyễn Du, Phường Sài Gòn, TP HCM

Hotline: 0283.838.5917

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.