

Ngân hàng TMCP Quân đội (MBB)

Vướng mắc từ bài toán huy động

18/09/2026

Chuyên viên phân tích Vũ Diệu Hà
(+84) 24-7303-5333 havd2@kbsec.com.vn

Tăng trưởng tín dụng 2026 được dự báo khả quan so với cùng kỳ

Chúng tôi duy trì dự phóng tăng trưởng tín dụng 2026 đạt 27%, với động lực chính đến từ phân khúc KHDN, đặc biệt là từ nhóm FDI trong bối cảnh dòng vốn FDI vào Việt Nam và hoạt động xuất nhập khẩu duy trì tích cực. Xét về lĩnh vực, cho vay kinh doanh BĐS kỳ vọng sẽ tăng trưởng vượt trội khi ngân hàng tham gia vào thu xếp vốn cho các dự án hạ tầng và dự án BĐS ưu tiên, trong khi các mảng kinh doanh khác tăng trưởng ở mức khả quan.

NIM chịu áp lực trước mục tiêu tăng trưởng

Chúng tôi duy trì dự phóng NIM giảm so với năm 2025 do áp lực huy động khiến chi phí vốn duy trì ở mặt bằng cao, trong khi lãi suất cho vay dự kiến ở mức cạnh tranh để ưu tiên mục tiêu tăng trưởng tín dụng.

Chất lượng tài sản suy giảm nhẹ do mặt bằng lãi suất ở mức cao

Chúng tôi dự phóng tỷ lệ nợ xấu của ngân hàng sẽ tăng 11bps YoY trong bối cảnh lãi suất đang neo ở mức cao và kỳ vọng ngân hàng sẽ tiếp tục duy trì chính sách trích lập dự phòng thận trọng nhằm củng cố bộ đệm, qua đó hoàn thành mục tiêu duy trì tỷ lệ bao phủ nợ xấu ở mức trên 100%.

Khuyến nghị: MUA – Giá mục tiêu 25,950 VNĐ/CP

Dựa trên triển vọng kinh doanh của ngân hàng cũng như đánh giá các yếu tố rủi ro, chúng tôi tiếp tục duy trì khuyến nghị MUA với cổ phiếu MBB với giá mục tiêu 25,950 VNĐ/CP - tiềm năng tăng giá 26.2% so với giá đóng cửa ngày 17/09/2026.

MUA Duy trì

Giá mục tiêu	VND 25,950
Tăng/giảm (%)	26.2%
Giá hiện tại (17/09/2026)	VND 20,550
Giá mục tiêu đồng thuận	VND 26,578
Vốn hóa thị trường (nghìn tỷ VND/ tỷ USD)	206.9/7.96

Dữ liệu giao dịch

Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng	50%
GTGD TB 3 tháng (tỷ VND/triệu USD)	307.7/11.8
Sở hữu nước ngoài (%)	0%
Cổ đông lớn	Viettel (12.9%)

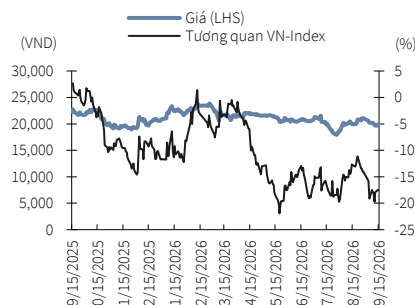
Biến động giá cổ phiếu

(%)	1M	3M	6M	12M
Tuyệt đối	0.0	-3.4	-5.6	-9.2
Tương đối	-4.7	-2.6	-17.8	-17.8

Dự phóng KQKD & định giá

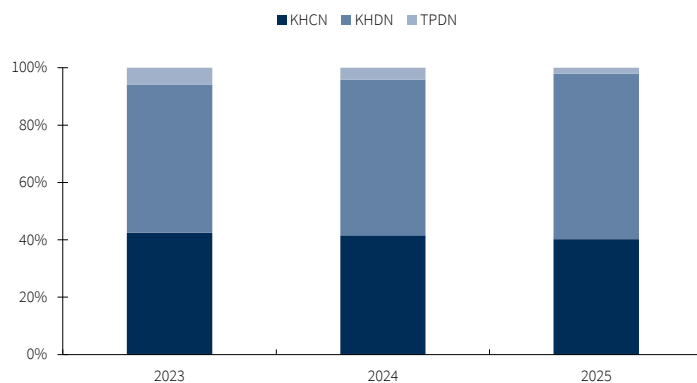
FY-end	2024	2025	2026F	2027F
Thu nhập lãi thuần (tỷ VNĐ)	41,152	51,610	65,528	81,395
LN trước CF DPRRTD (tỷ VNĐ)	38,406	48,012	59,156	73,933
LNST ngân hàng mẹ (tỷ VNĐ)	22,634	26,779	31,207	40,557
EPS (đồng/cổ phiếu)	4,265	3,325	3,099	4,028
Tăng trưởng EPS (%YoY)	8	-22	-7	30
PER (x)	5.8	7.4	6.6	5.1
Giá trị sổ sách/CP (BVPS)	22,060	17,632	17,357	21,196
PBR (x)	1.1	1.4	1.2	1.0
ROE (%)	21.5	21.1	20	21
Tỷ suất cổ tức (%)	2.0	0.8	4	1

Nguồn: Fiinpro, KBSV



Nguồn: Bloomberg, KBSV

Cơ cấu tín dụng



Nguồn: MBB, KBSV

Hoạt động kinh doanh

Ngân hàng TMCP Quân đội (MBB) được thành lập năm 1994 với định hướng hoạt động ban đầu là cung cấp các dịch vụ tài chính cho các doanh nghiệp quân đội. Sau hơn 30 năm phát triển, MBB hiện đã trở thành ngân hàng sở hữu quy mô tài sản và tín dụng lớn nhất trong nhóm NH TMCP tư nhân. Phát triển theo mô hình tập đoàn, MBB đi đầu trong lĩnh vực chuyển đổi số với số lượng khách hàng và tỷ lệ CASA đầu ngành.

Điểm nhấn đầu tư

Tăng trưởng tín dụng có thể không đạt kế hoạch 30% do rào cản từ bài toán huy động, nhưng vẫn ở mức vượt trội so với ngành.

Dự báo NIM giảm so với 2025, nhưng lợi nhuận vẫn tăng khả quan nhờ tăng trưởng tín dụng.

Chú thích

Tham khảo trong báo cáo kỳ trước [tại đây](#)

Chi tiết ở phần dưới của báo cáo

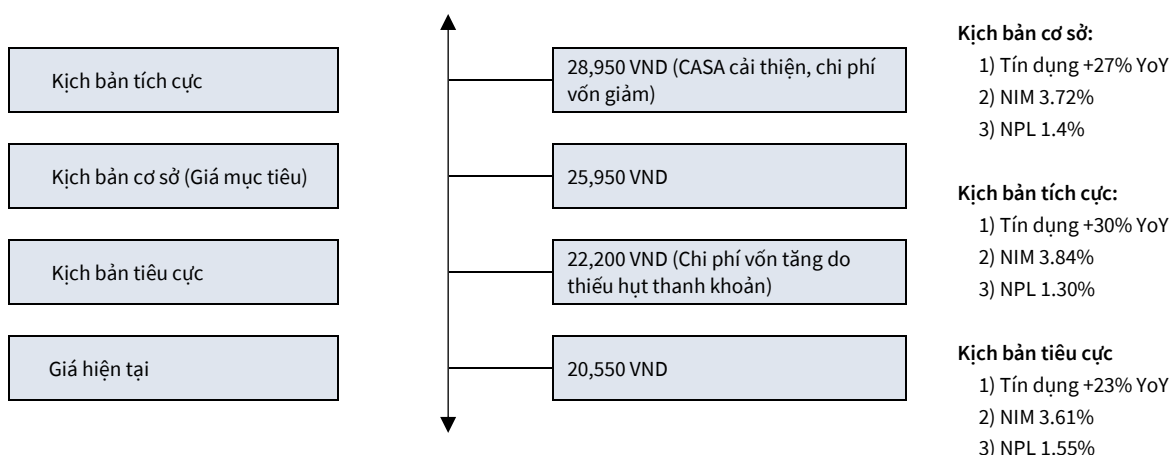
Dự phóng kết quả kinh doanh

(tỷ VND)	Dự phóng của KBSV		Thay đổi với kỳ trước		Dự phóng đồng thuận*		Chênh lệch	
	2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E
Thu nhập lãi thuần (NII)	65,528	81,395	0%	-2%	65,862	81,586	-1%	0%
Tổng thu nhập hoạt động (TOI)	80,484	100,452	-3%	-5%	82,991	103,089	-3%	-3%
LNST ngân hàng mẹ	31,207	40,557	-6%	-6%	31,957	39,758	-2%	2%

Nguồn: Bloomberg, KBSV ước tính

*Dự phóng đồng thuận: là dự phóng trung bình của các CTCK được Bloomberg tổng hợp và tính toán

Quan điểm định giá



HOẠT ĐỘNG KINH DOANH

Kết quả kinh doanh tích cực nhờ tăng trưởng thu nhập lãi thuần

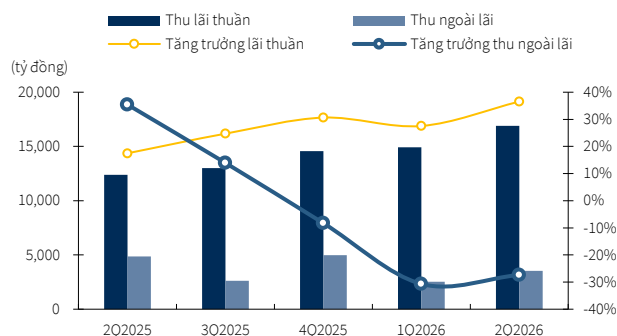
Tín dụng trong 2Q2026 tăng mạnh so với quý trước, đạt 13.2% YTD cùng sự phục hồi của NIM đã giúp ngân hàng thiết lập kỷ lục mới về thu nhập lãi thuần với 16,894 tỷ đồng (+36.5% YoY). Thu nhập ngoài lãi tiếp tục thu hẹp trong quý này do hoạt động kinh doanh ngoại hối và chứng khoán kém tích cực, qua đó phần nào làm giảm tốc tăng trưởng tổng thu nhập hoạt động (+18.5% YoY). Chi phí dự phòng rủi ro đạt 4,247 tỷ đồng (-11.3% YoY), qua đó giúp LNTT tăng tích cực (+40.7% YoY), đạt 10,560 tỷ đồng. Lũy kế 1H2026, LNTT của ngân hàng đạt 20,188 tỷ đồng, hoàn thành 51% kế hoạch BLĐ đề ra đầu năm.

Bảng 1. Cập nhật Kết quả kinh doanh

(tỷ VNĐ)	Q2/2025	Q1/2026	Q2/2026	+/-%YoY	+/-QoQ	Chú thích
Thu nhập lãi thuần	12,372	14,913	16,894	36.5%	13.3%	Tăng trưởng tín dụng ở mức cao so với cùng kỳ cùng sự phục hồi của NIM trong quý 2 đã hỗ trợ thu nhập lãi thuần tiếp tục mở rộng.
Thu nhập ngoài lãi	4,874	2,517	3,541	-27.3%	40.7%	Thu nhập ngoài lãi tiếp tục ghi nhận tăng trưởng âm trong quý này khi thu từ các hoạt động kinh doanh chứng khoán và ngoại hối kém tích cực (lần lượt giảm -51.2% và -74.3% YoY). Thu từ phí cũng cho thấy sự giảm nhẹ (-5.7% YoY) chủ yếu đến từ hoạt động tư vấn và xử lý, định giá & quản lý tài sản chưa khả quan, trong khi hoạt động thanh toán và môi giới vẫn tăng tích cực.
Tổng thu nhập hoạt động	17,246	17,430	20,434	18.5%	17.2%	
Chi phí hoạt động	(4,956)	(4,347)	(5,627)	13.5%	29.5%	
CIR	28.7%	24.9%	27.5%	-1.2ppts	+2.59ppts	Chi phí chi trả cho nhân viên và hoạt động quản lý công vụ tăng chậm hơn giúp cho tỷ lệ CIR thu hẹp so với cùng kỳ.
Chi phí dự phòng rủi ro tín dụng	(4,786)	(3,455)	(4,247)	-11.3%	22.9%	Ngân hàng tiếp tục tăng cường trích lập dự phòng so với quý trước trong bối cảnh lãi suất vẫn đang neo cao, nâng nhẹ tỷ lệ LLCR lên 93.6% (+4.7ppts YoY, +1.4ppts QoQ).
LNTT	7,503	9,628	10,560	40.7%	9.7%	
LNST	6,005	7,703	8,445	40.6%	9.6%	
Tăng trưởng tín dụng (YTD)	12.3%	3.3%	13.2%			Tăng trưởng tín dụng hợp nhất trong quý 2 đã tăng nhanh hơn đáng kể so với quý 1, đạt 13.2% YTD, tuy nhiên vẫn thấp hơn so với VPB và HDB - hai ngân hàng tư nhân cũng nhận CGBB. Cơ cấu tín dụng của ngân hàng tính tới hết quý 2 nghiêng về phân khúc KHDN (+17.2% YTD, chiếm 59.7% tổng tín dụng). Xét về lĩnh vực cho vay, động lực tăng trưởng tiếp tục đến từ kinh doanh BDS (+38.2% YTD) và cho vay hộ gia đình (+15.4% YTD).
Tăng trưởng huy động (YTD)	15.0%	-0.3%	7.1%			Tăng trưởng huy động đã có sự cải thiện so với quý 1, nhưng vẫn thấp hơn đáng kể so với tăng trưởng tín dụng, khiến chênh lệch giữa hai chỉ tiêu tiếp tục nới rộng. Cơ cấu huy động tiếp tục được củng cố bởi kênh giấy tờ có giá (+24.7% YTD) và liên ngân hàng (+15.2% YTD), trong khi kênh huy động truyền thống vẫn chưa khả quan (+4.6% YTD).
NIM	4.14%	3.81%	4.15%	0bps	+34bps	NIM theo quý cải thiện đáng kể so với quý trước và đi ngang so với cùng kỳ nhờ các khoản vay đã được tái định giá theo mặt bằng lãi suất mới và ngân hàng gia tăng cho vay trung dài hạn.
NPL	1.60%	1.42%	1.45%	-15bps	+2bps	Chất lượng tài sản vẫn được duy trì trong quý này khi tỷ trọng của các nhóm nợ không ghi nhận sự biến động mạnh.

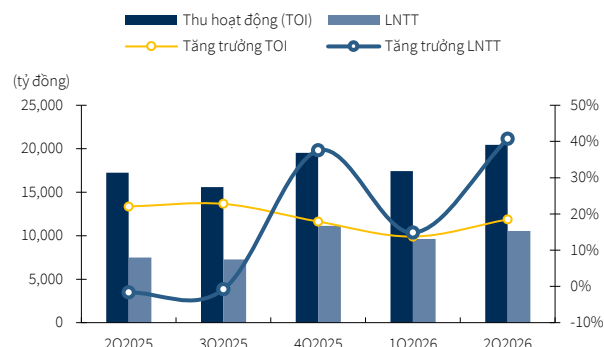
Nguồn: MBB, KBSV

Biểu đồ 2. Tăng trưởng lãi thuần và thu ngoài lãi theo quý



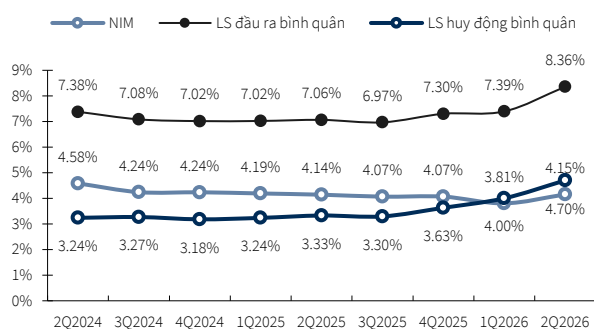
Nguồn: MBB, KBSV

Biểu đồ 3. Tăng trưởng TOI và LNTT



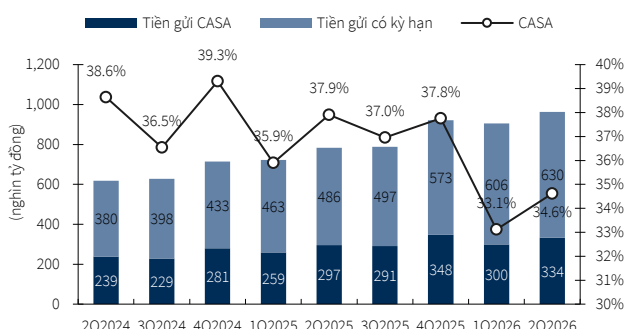
Nguồn: MBB, KBSV

Biểu đồ 4. Biến động NIM theo quý



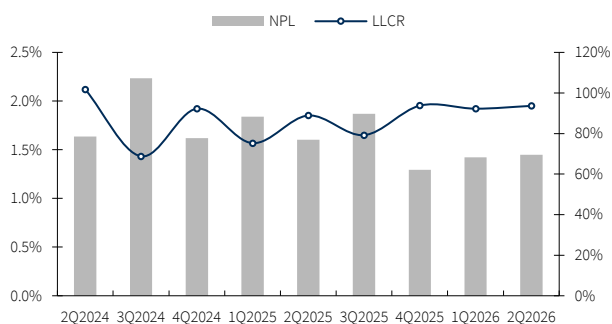
Nguồn: MBB, KBSV

Biểu đồ 5. Cơ cấu huy động



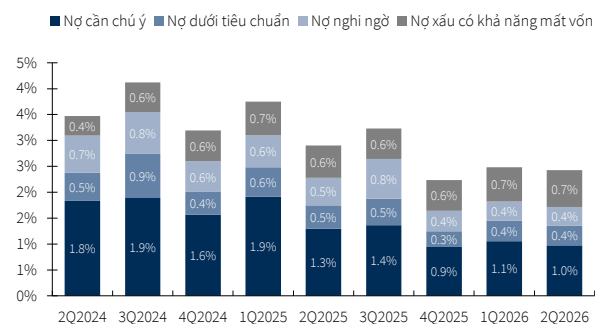
Nguồn: MBB, KBSV

Biểu đồ 6. Tỷ lệ nợ xấu (NPL) và bao phủ nợ xấu (LLCR)



Nguồn: MBB, KBSV

Biểu đồ 7. Tỷ trọng các nhóm nợ/tổng tín dụng



Nguồn: MBB, KBSV

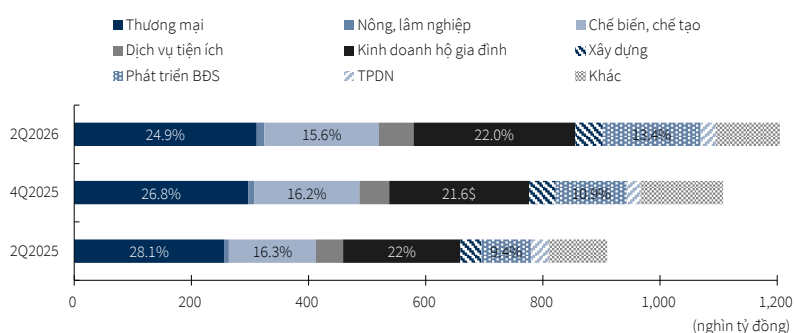
Tăng trưởng tín dụng 2026 được dự báo khả quan so với cùng kỳ

Chúng tôi duy trì dự báo tăng trưởng tín dụng cả năm 2026 ở mức 27%, vượt trội hơn mặt bằng chung của ngành nhờ lợi thế tham gia nhận CGBB. Cụ thể:

- Xét về phân khúc khách hàng, động lực chính kỳ vọng sẽ đến từ phân khúc KHDN, trong đó nổi bật là nhóm FDI khi ngân hàng đã chủ động thành lập khối Khách hàng FDI chuyên biệt trong bối cảnh dòng vốn FDI vào Việt Nam và hoạt động xuất nhập khẩu duy trì tích cực.
- Xét về lĩnh vực, chúng tôi cho rằng cho vay kinh doanh BĐS sẽ tăng trưởng vượt trội với kỳ vọng ngân hàng tham gia vào thu xếp các dự án hạ tầng và dự án BĐS ưu tiên (BĐS KCN, NOXH). Ngân hàng cho biết tỷ trọng dư nợ mảng này dự kiến sẽ được duy trì trong biên độ mục tiêu $13\pm 2\%$ tổng dư nợ tín dụng. Chúng tôi nghiêng về khả năng ngân hàng sẽ bám sát cận trên của mục tiêu (15%), nhằm tận dụng dư địa tăng trưởng từ các dự án ưu tiên, đồng thời duy trì kiểm soát chất lượng tài sản an toàn. Trong khi đó, dư nợ cho vay các mảng khác dự kiến sẽ ở mức thấp hơn tăng trưởng chung do môi trường vĩ mô còn nhiều khó khăn.

Tỷ trọng cho vay kinh doanh BĐS liên tục gia tăng trong các quý gần đây, trong khi cơ cấu cho vay thương mại và chế biến chế tạo có xu hướng giảm. Tính tới hết 1H2026, tăng trưởng cho vay kinh doanh BĐS, thương mại, và chế biến chế tạo lần lượt đạt 38.2%, 4.9%, và 9.3% YTD.

Biểu đồ 8. Cơ cấu tín dụng



Nguồn: MBB, KBSV

NIM chịu áp lực giảm so với 2025

Chúng tôi duy trì dự phóng NIM cả năm sẽ giảm so với 2025 (-15bps YoY) dựa trên luận điểm:

- (1) Ngân hàng sẽ tiếp tục dịch chuyển cơ cấu huy động sang các kênh có chi phí vốn (COF) cao hơn nhằm đáp ứng mục tiêu tăng trưởng tín dụng cao, trong bối cảnh cạnh tranh huy động trên thị trường 1 vẫn diễn ra gay gắt. Bên cạnh đó, ngân hàng cho biết dự kiến sẽ phát hành 10-15 nghìn tỷ trái phiếu tier 2 trong 2H2026 với COF tương đối cao.
- (2) Với mục tiêu tăng trưởng tín dụng cao, chúng tôi cho rằng ngân hàng sẽ duy trì lãi suất cho vay ở mức cạnh tranh so với mặt bằng chung của ngành. Các khoản vay dự kiến vẫn sẽ tiếp tục tái định giá theo mặt bằng lãi suất hiện tại, tuy nhiên tốc độ sẽ chậm lại so với quý 2, do đó lợi suất IEA dự kiến sẽ tăng chậm hơn COF trong 2H2026.

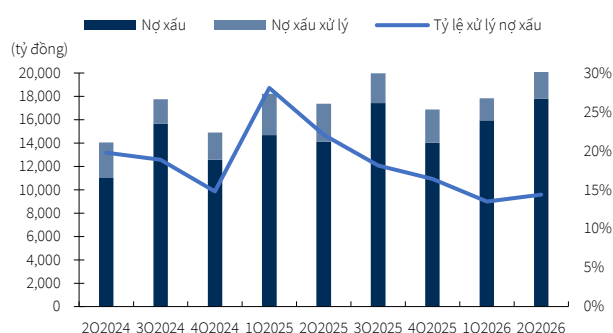
Chất lượng tài sản suy giảm trong tầm kiểm soát

Trong 2Q2026, tỷ lệ hình thành nợ xấu ở mức 1.2% (-16bps QoQ), tương ứng 4,142 tỷ đồng nợ xấu phát sinh mới, và tỷ lệ nợ xấu tăng nhẹ 3bps so với quý trước. Nợ xấu tăng trong quý này chủ yếu tới từ phân khúc bán lẻ (do hoạt động kinh doanh và giá đất của khách hàng tại địa phương bị ảnh hưởng sau khi sáp

nhập; và thanh khoản thị trường BĐS chậm lại) và một số KHDN trong lĩnh vực xây lắp.

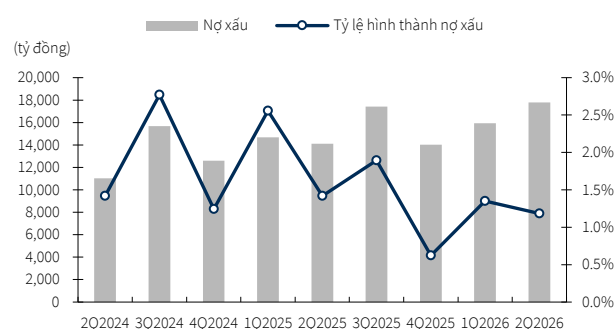
Cho cả năm 2026, chúng tôi dự phóng tỷ lệ nợ xấu của ngân hàng sẽ tăng 11bps YoY trong bối cảnh lãi suất đang neo ở mức cao. Cùng với đó, chúng tôi kỳ vọng ngân hàng sẽ tiếp tục duy trì chính sách trích lập dự phòng thận trọng nhằm củng cố bộ đệm, qua đó hoàn thành mục tiêu duy trì tỷ lệ bao phủ nợ xấu ở mức trên 100%.

Biểu đồ 9. Nợ xấu, nợ xấu xử lý, và tỷ lệ xử lý nợ xấu



Nguồn: MBB, KBSV

Biểu đồ 10. Nợ xấu và nợ xấu hình thành



Nguồn: MBB, KBSV

DỰ PHÓNG VÀ ĐỊNH GIÁ

Bảng 11. Dự phóng Kết quả kinh doanh

(tỷ VNĐ)	2025	2026F	% YoY	2027F	% YoY	Chú thích
Thu nhập lãi thuần (NII)	51,610	65,528	27.0%	81,395	24.2%	Điều chỉnh nâng dự phóng tăng trưởng tín dụng 2027F-2028F với kỳ vọng thanh khoản cải thiện và NHNN sẽ có thêm biện pháp hỗ trợ nguồn vốn huy động cho ngân hàng.
Thu ngoài lãi (NOII)	16,083	14,956	-7.0%	19,058	27.4%	Hạ dự phóng thu ngoài lãi do hoạt động kinh doanh ngoại hối và chứng khoán chưa hiệu quả.
Tổng thu nhập hoạt động	67,693	80,484	18.9%	100,452	24.8%	
Lợi nhuận trước trích lập dự phòng RRTD	48,012	59,156	23.2%	73,933	25.0%	
Chi phí trích lập dự phòng	(13,744)	(19,128)	39.2%	(21,913)	14.6%	Điều chỉnh tăng chi phí trích lập, phù hợp với định hướng duy trì bộ đệm vốn an toàn của ngân hàng.
Lợi nhuận trước thuế	34,268	40,028	16.8%	52,021	30.0%	
NIM	3.87%	3.72%	-14bps	3.71%	-1bps	
Lãi suất đầu ra bình quân	6.68%	7.66%	98bps	7.45%	-20bps	
Lãi suất đầu vào bình quân	3.16%	4.37%	121bps	4.15%	-22bps	
CIR	29.1%	26.5%	-257bps	26.4%	-10bps	
NPL	1.29%	1.40%	11bps	1.40%	0bps	Điều chỉnh tăng NPL do mặt bằng lãi suất duy trì ở vùng cao.
Tổng tài sản	1,615,764	2,005,759	24%	2,495,654	24%	
Vốn chủ sở hữu	142,023	174,768	23%	213,418	22%	

Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Định giá – Khuyến nghị: MUA – Giá mục tiêu 25,950 VNĐ/CP

Chúng tôi kết hợp 2 phương pháp định giá là P/B và Chiết khấu lợi nhuận thặng dư để tìm ra mức giá hợp lý cho cổ phiếu MBB.

(1) Phương pháp định giá P/B

Chúng tôi điều chỉnh P/B mục tiêu xuống mức 1.5x trong bối cảnh lãi suất neo cao và thanh khoản ngân hàng còn nhiều khó khăn. Dù vậy, P/B mục tiêu vẫn cao hơn so với P/B trung bình 5 năm của ngân hàng nhằm phản ánh kỳ vọng tích cực đối với việc room ngoại của ngân hàng được nới lên 49% theo Nghị định 69/2025/NĐ-CP.

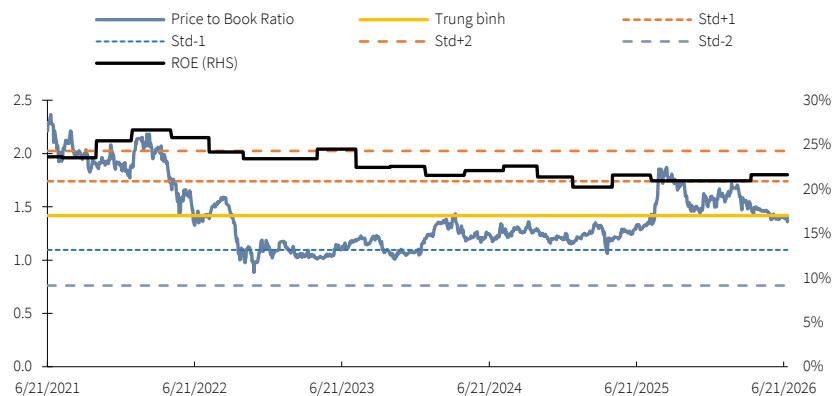
(2) Phương pháp chiết khấu lợi nhuận thặng dư

Bên cạnh đó, chúng tôi kết hợp sử dụng thêm phương pháp chiết khấu lợi nhuận thặng dư để phản ánh rủi ro hệ thống và kỳ vọng dài hạn.

Khuyến nghị MUA với cổ phiếu MBB với giá mục tiêu 25,950 VNĐ/CP - tiềm năng tăng giá 26.2% so với giá đóng cửa ngày 17/09/2026.

MBB đang giao dịch ở vùng P/B 1.34x, thấp hơn P/B trung bình 5 năm 1.41x.

Bảng 12. Diễn biến ROE và chỉ số P/B của MBB



Nguồn: Bloomberg, KBSV

Bảng 13. Cổ phiếu MBB – Định giá 2026 phương pháp chiết khấu lợi nhuận thặng dư

Tỷ đồng	2026F	2027F	2028F
Lợi nhuận sau thuế	31,207	40,557	48,498
Lợi nhuận thặng dư	9,859	14,286	16,418
Chi phí vốn (re)	15.03%		
Tăng trưởng (g)	3.0%		
Giá trị cuối cùng	55,033		
Tổng giá trị hiện tại (PV)	260,463		
Giá trị cổ phiếu MBB	25,868		

Nguồn: KBSV ước tính

Bảng 14. Tổng hợp các phương pháp định giá – giá mục tiêu

Phương pháp định giá	Giá dự phóng	Tỷ trọng	Giá dự phóng theo tỷ trọng
P/B	26,036	50%	13,018
Lợi nhuận thặng dư	25,868	50%	12,934
Giá mục tiêu			25,952

Nguồn: KBSV ước tính

Ngân hàng TMCP Quân đội (MBB) – Bảng tóm tắt KQKD & Dự phóng 2023A-2027F

Báo cáo Kết quả hoạt động kinh doanh						Bảng cân đối kế toán					
(Tỷ đồng)	2023	2024	2025	2026F	2027F	(Tỷ đồng)	2023	2024	2025	2026F	2027F
Thu nhập lãi thuần	38,684	41,152	51,610	65,528	81,395	Cho vay khách hàng	599,579	765,048	1,070,869	1,356,887	1,723,247
Thu nhập lãi và các khoản thu nhập tương tự	69,143	69,062	89,088	134,686	63,348	Chứng khoán kinh doanh	44,251	7,932	4,653	8,561	11,134
Chi phí lãi và các chi phí tương tự	(30,459)	(27,910)	(37,478)	(69,158)	(81,953)	Tiền mặt, vàng bạc, đá quý (trừ dự trữ bắt buộc)	3,675	3,349	4,966	10,756	13,987
Lãi/(Lỗ) thuần từ hoạt động dịch vụ	4,085	4,368	6,579	7,586	9,103	Tài sản có sinh lời	916,370	1,101,327	1,565,947	1,952,375	2,430,759
Lãi/(Lỗ) thuần từ hoạt động khác	2,428	3,281	5,314	4,017	5,886	Tài sản cố định và tài sản khác	34,928	35,272	55,839	60,817	74,596
Tổng thu nhập hoạt động	47,306	55,413	67,693	80,484	100,452	Tổng tài sản	944,954	1,128,801	1,615,764	2,005,759	2,495,654
Chi phí hoạt động	(14,913)	(17,007)	(19,681)	(21,328)	(26,519)	Tiền gửi của khách hàng	567,533	714,154	921,368	1,075,550	1,398,732
LN thuần trước CF DPRRTD	32,393	38,406	48,012	59,156	73,933	Các khoản vay phải sinh, giấy tờ có giá	129,263	131,949	191,847	298,545	377,961
Chi phí dự phòng rủi ro tín dụng	(6,087)	(9,577)	(13,744)	(19,128)	(21,913)	Các khoản nợ chịu lãi	796,615	964,429	1,408,708	1,757,621	2,189,235
Thu nhập khác	3,458	4,658	6,480	4,229	7,357	Các khoản nợ khác	51,628	47,312	65,034	73,370	93,001
Chi phí khác	(1,030)	(1,378)	(1,165)	(211)	(1,471)	Tổng nợ phải trả	848,242	1,011,741	1,473,741	1,830,990	2,282,236
Tổng lợi nhuận trước thuế	26,306	28,829	34,268	40,028	52,021	Vốn điều lệ	52,141	53,063	80,550	100,687	100,687
Chi phí thuế thu nhập doanh nghiệp	(5,252)	(5,878)	(6,885)	(8,006)	(10,404)	Thặng dư vốn cổ phần	869	1,304	1,304	1,304	1,304
LNST	21,054	22,951	27,383	32,022	41,617	Lợi nhuận chưa phân phối	25,560	40,718	32,577	37,561	67,189
Lợi ích của cổ đông thiểu số	(377)	(318)	(604)	(815)	(1,060)	Các khoản điều chỉnh vốn	-	-	-	-	-
LNST ngân hàng mẹ	20,677	22,634	26,779	31,207	40,557	Vốn chủ sở hữu	96,711	117,060	142,023	174,768	213,418

Chỉ số tài chính (%)	2023	2024	2025	2026F	2027F	Định giá (đồng, X, %)	2023	2024	2025	2026F	2027F
Khả năng sinh lời						Chỉ số về giá					
ROE	23.9%	21.5%	21.1%	20.2%	21.4%	EPS cơ bản	3,966	4,265	3,325	3,099	4,028
ROA	2.5%	2.2%	2.0%	1.8%	1.8%	Giá trị sổ sách/CP (BVPS)	18,548	22,060	17,632	17,357	21,196
ROE trước dự phòng	29.4%	28.6%	29.6%	29.9%	30.5%	Giá trị sổ sách hữu hình/CP (Tangible BVPS)	18,226	21,742	17,407	17,165	20,991
ROA trước dự phòng	3.1%	3.0%	2.8%	2.6%	2.6%	Chỉ số định giá					
Biên lãi ròng (NIM)	4.8%	4.1%	3.9%	3.7%	3.7%	PER	6.2	5.8	7.4	6.6	5.1
Hiệu quả hoạt động						PBR	1.3	1.1	1.4	1.2	1.0
LDR thuần	107.7%	108.8%	117.7%	128.0%	125.0%	Tỷ lệ cổ tức	1.8%	2.0%	0.8%	3.9%	1.5%
CIR	31.5%	30.7%	29.1%	26.5%	26.4%	ROE	23.9%	21.5%	21.1%	20.2%	21.4%
Tốc độ tăng trưởng						An toàn vốn					
Tăng trưởng tổng tài sản	29.7%	19.5%	43.1%	24.1%	24.4%	Ti lệ an toàn vốn (CAR)	10.70%	11.70%	11.10%	>9%	>9%
Tăng trưởng cho vay khách hàng	33.7%	27.6%	40.0%	26.7%	27.0%	Chất lượng tài sản					
Tăng trưởng LN thuần trước DPRRTD	5.3%	18.6%	25.0%	23.2%	25.0%	NPL (nợ xấu nhóm 3-5)	1.6%	1.6%	1.3%	1.4%	1.4%
Tăng trưởng LNST ngân hàng mẹ	18.3%	9.5%	18.3%	16.5%	30.0%	Độ bao phủ nợ xấu (nợ xấu nhóm 3-5)	117.0%	92.2%	93.7%	102.7%	102.7%
Tăng trưởng EPS	2.8%	7.6%	-22.1%	-6.8%	30.0%	SML (nợ xấu và nợ cần chú ý)	3.9%	3.2%	2.2%	2.5%	2.5%
Tăng trưởng BVPS	5.6%	18.9%	-20.1%	-1.6%	22.1%	Độ bao phủ nợ xấu (nợ xấu và nợ cần chú ý)	48.3%	46.8%	54.3%	57.5%	57.5%

Nguồn: MBB, KBSV ước tính

CTCP CHỨNG KHOÁN KB VIỆT NAM (KBSV)

Trụ sở chính:

Địa chỉ: Tầng 16&17, Tháp 2, Tòa nhà Capital Place, số 29 Liễu Giai, Quận Ba Đình, TP Hà Nội

Điện thoại: (+84) 24 7303 5333 - Fax: (+84) 24 3776 5928

Chi nhánh Hà Nội:

Địa chỉ: Tầng 1, Tòa nhà Văn phòng, số 5 Điện Biên Phủ, Quận Ba Đình, TP Hà Nội

Điện thoại: (+84) 24 7305 3335 - Fax: (+84) 24 3822 3131

Chi nhánh Hồ Chí Minh:

Địa chỉ: Tầng 21, Tòa nhà Vietinbank, số 93 - 95 Hàm Nghi, Quận 1, TP Hồ Chí Minh

Điện thoại: (+84) 28 7303 5333 - Fax: (+84) 28 3914 1969

Chi nhánh Sài Gòn:

Địa chỉ: Tầng 1, Saigon Trade Center, số 37 Tôn Đức Thắng, Quận 1, TP Hồ Chí Minh

Điện thoại: (+84) 28 7306 3338 - Fax: (+84) 28 3910 1611

LIÊN HỆ

Hotline: 1900 1711

Email: info@kbsec.com.vn

Website: www.kbsec.com.vn

Hệ thống khuyến nghị

Hệ thống khuyến nghị đầu tư cổ phiếu

(Dựa trên kỳ vọng tăng giá trong 6 tháng tới)

Mua:	Trung lập:	Bán:
+15% hoặc cao hơn	trong khoảng +15% và -15%	-15% hoặc thấp hơn

Hệ thống khuyến nghị đầu tư ngành

(Dựa trên đánh giá triển vọng trong 6 tháng tới)

Tích cực:	Trung lập:	Tiêu cực:
Vượt trội hơn thị trường	Phù hợp thị trường	Kém hơn thị trường

Ý kiến trong báo cáo này phản ánh đánh giá chuyên môn của (các) chuyên viên phân tích kể từ ngày phát hành và dựa trên thông tin, dữ liệu thu được từ các nguồn mà KBSV cho là đáng tin cậy. KBSV không tuyên bố rằng thông tin, dữ liệu là chính xác hoặc đầy đủ và các quan điểm được trình bày trong báo cáo này có thể được thay đổi mà không cần báo trước. Khách hàng nên độc lập cân nhắc hoàn cảnh, mục tiêu cụ thể của riêng mình và tự chịu trách nhiệm về các quyết định đầu tư của mình. Chúng tôi sẽ không có trách nhiệm đối với các khoản đầu tư hoặc kết quả của chúng. Những tài liệu này là bản quyền của KBSV và không được sao chép, phân phối lại hoặc sửa đổi mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của KBSV. Nhận xét và quan điểm trong báo cáo này có tính chất chung, chỉ nhằm mục đích tham khảo và không được phép sử dụng cho bất kỳ mục đích nào khác.