

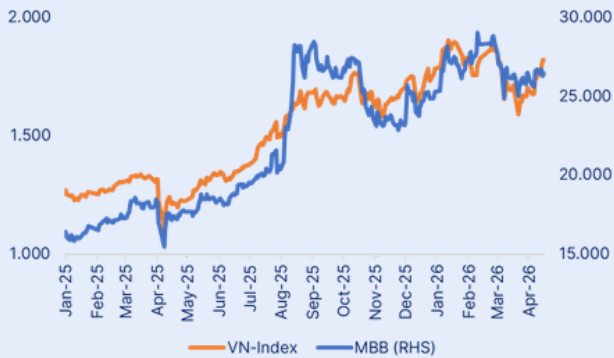
Trưởng nhóm phân tích
Đoàn Thị Ánh Nguyệt
nguyet.dta@shs.com.vn

Khuyến nghị:	Khả quan
Giá hiện tại (20/04/2026):	26.350 VND
Giá mục tiêu:	31.000 VND
% tăng/giảm giá:	18%

Thông số cơ bản:

Giá 52T cao/thấp (VNĐ)	17.226 - 29.000
KLTB (10N) (CP)	17.905.475
Vốn hóa (Tỷ.đ)	212.249
SLCPLH (Tr.cp)	8.055
Giới hạn sở hữu NN	23,2%
Tỷ lệ sở hữu NN	23,0%
CP thả nổi	50,0%
Cổ đông lớn	Viettel (14,8%) SCIC (9,9%)

Diễn biến giá cổ phiếu



Nguồn: SHS Research, FiinProX

(nghìn tỷ đồng)	2024	2025	2026F
Tổng TS	1.128.801	1.615.764	2.104.439
Cho vay KH	765.048	1.070.869	1.391.533
Tiền gửi KH	714.154	921.368	1.246.797
LNTT	28.829	34.268	39.988
BVPS (VNĐ)	21.135	16.901	17.878
EPS (VNĐ)	4.265	3.325	3.107
ROAE (%)	21,18%	20,67%	19,08%
ROAA (%)	2,18%	1,95%	1,68%
NIM (%)	4,08%	3,87%	3,70%
CIR (%)	30,69%	29,07%	28,31%
NPL (%)	1,62%	1,29%	1,50%

KẾ HOẠCH TĂNG TRƯỞNG MẠNH MẼ GIAI ĐOẠN 2026-2028. LNTT Q1.2026 TĂNG TRƯỞNG 13% SO VỚI CÙNG KỲ, PHÙ HỢP KẾ HOẠCH

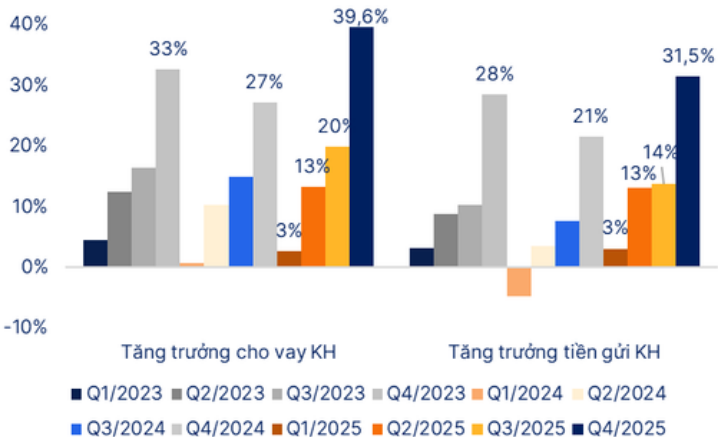
Ngày 18/04/2026, MBB đã tiến hành ĐHCĐ thường niên năm 2026. Chúng tôi xin cập nhật một số điểm chính như sau:

- **Thông qua kế hoạch kinh doanh năm 2026** với tăng trưởng tín dụng 30%, LNTT 39.400 tỷ đồng (tăng trưởng 15%), tỷ lệ nợ xấu kiểm soát dưới 1,5%, chi phí hoạt động kiểm soát dưới 28% tổng thu nhập hoạt động, tỷ lệ ROE 20-21%.
- **Thông qua trả cổ tức năm 2025 tỷ lệ 10% tiền mặt; phát hành cổ phiếu tăng vốn điều lệ thêm 27,48%, từ 80.550 tỷ đồng lên 102.687 tỷ đồng**, bao gồm: 1/ trả cổ tức bằng cổ phiếu cho cổ đông hiện hữu tỷ lệ 15%; 2/ phát hành cho CĐHH tỷ lệ 10% với giá 10.000 đ/cp; 3/ Phát hành riêng lẻ 200 triệu cổ phiếu (2,48% vốn điều lệ) cho nhà đầu tư tổ chức trong nước, dự kiến thực hiện trong năm 2026-2027. MBB không loại trừ khả năng hợp tác với cổ đông tổ chức hiện hữu nếu có cơ chế pháp lý phù hợp.
- **KQKD Q1.2026 phù hợp kế hoạch và dự báo của SHS.** MBB ghi nhận tăng trưởng tín dụng 3,3% trong Q1. Tăng trưởng tín dụng bao gồm dư nợ bán cho MVB là 5,5%, cao hơn trung bình ngành. Tăng trưởng huy động tương đối hạn chế 0,73% YTD. LNTT hợp nhất 9.500 tỷ đồng (+13,3% YoY), LNTT riêng lẻ 8.866 tỷ đồng (+15,3% YoY). Kết quả LNTT Q1 tương đương 24,1% kế hoạch lợi nhuận cả năm của MBB và bằng 23,8% dự báo của chúng tôi.
- **Về tình hình lãi suất huy động**, MBB cho biết đã giảm 0,5% lãi suất huy động sau cuộc họp với NHNN. Áp lực tăng lãi suất toàn hệ thống là hiện hữu khi các Ngân hàng chịu áp lực thanh khoản khi tỷ lệ cho vay trên huy động (LDR) tiền VND toàn hệ thống đã tăng lên 112% thời điểm cuối tháng 3/2026. Xu hướng NIM dự kiến duy trì hoặc giảm nhẹ khi Ngân hàng buộc phải cân đối lãi suất cho vay vừa nhằm mục tiêu đẩy mạnh tín dụng vừa kiểm soát chất lượng nợ.

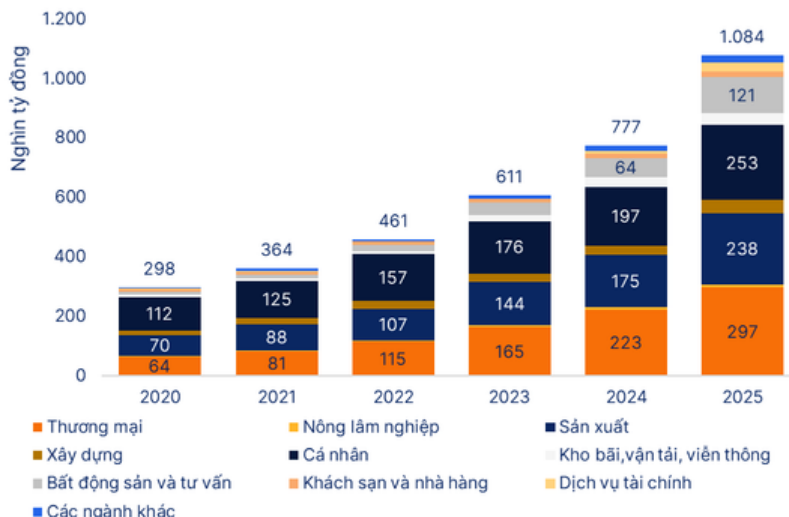
- **Về các tỷ lệ thanh khoản**, MBB có lợi thế huy động vốn với tỷ lệ LDR thời điểm cuối năm 2025 là 79%, thấp hơn giới hạn 85% theo quy định của NHNN. MBB có cơ hội 4 năm tăng trưởng cao sau khi nhận chuyển giao ngân hàng yếu kém (2025-2028) và MBB định hướng tận dụng triệt để cơ hội mở rộng thị phần, đi kèm với kiểm soát chất lượng tín dụng.
- **Về vấn đề IPO MCredit**, phía MBB cho biết khi IPO, tỷ lệ sở hữu của đối tác nước ngoài phải giảm xuống 20% (từ mức sở hữu 49% của phía Ngân hàng SBI Shinsei hiện tại) nên phía MCredit vẫn đang giải quyết vấn đề này, chưa có kế hoạch IPO cụ thể.
- **Về tín dụng BĐS, dư nợ kinh doanh BĐS tại thời điểm cuối năm 2025 tại MBB chiếm tỷ trọng 11,18%**, tỷ lệ nợ xấu thấp hơn tỷ lệ nợ xấu chung toàn Ngân hàng. MBB cho biết Ngân hàng định hướng kiểm soát tỷ lệ tín dụng cho chủ đầu tư BĐS ở mức dưới 12% tổng dư nợ toàn ngân hàng. Dư nợ tại Novaland vẫn duy trì nhóm 1 tại MBB và triển vọng tiếp tục khả quan khi vấn đề pháp lý tại dự án AquaCity đã được giải quyết.
- **Về vấn đề tăng giới hạn sở hữu của NĐTNN lên 49%**, MBB cho biết Ngân hàng giới hạn tỷ lệ sở hữu NĐTNN 23,2% nhằm tìm kiếm nhà đầu tư chiến lược nước ngoài. Hiện MBB vẫn trong giai đoạn tìm kiếm nhà đầu tư chiến lược, chưa có thông tin cụ thể.
- **Về sàn giao dịch tài sản số**, Ngân hàng không được thành lập trực tiếp, cần hợp tác với đơn vị vận hành sàn giao dịch. MBB cho biết ngân hàng sẽ tham gia qua hình thức hợp tác, phụ trách đảm bảo thanh toán, dịch vụ giao dịch cho nhà đầu tư tiền số. MBB có lợi thế khách hàng, hệ thống quản trị KYC... để tìm đối tác hợp tác, không bỏ lỡ cơ hội mở rộng thị trường.
- **Chúng tôi duy trì dự báo MBB đạt 39.988 tỷ đồng lợi nhuận trước thuế trong năm 2026**, tăng 16,7% so với năm 2025 trên cơ sở tăng trưởng tín dụng tăng trưởng 30%, NIM giảm xuống 3,7%, tỷ lệ nợ xấu tăng lên 1,5% khi chúng tôi đánh giá thận trọng về tín dụng BĐS trong năm 2026-2027 và chi phí tín dụng tăng lên 1,68% do những điều khoản nghiêm ngặt hơn của Nghị định 86.
- **Chúng tôi duy trì giá mục tiêu cổ phiếu MBB là 31.000 đ/cp** theo phương pháp RI và P/B (1,55x). Kết thúc phiên giao dịch ngày 20/04/2026, MBB đóng cửa ở mức giá 26.350 đồng/cổ phiếu, thấp hơn 18% so với giá mục tiêu của chúng tôi.

Tín dụng huy động tăng tốc trong Q4

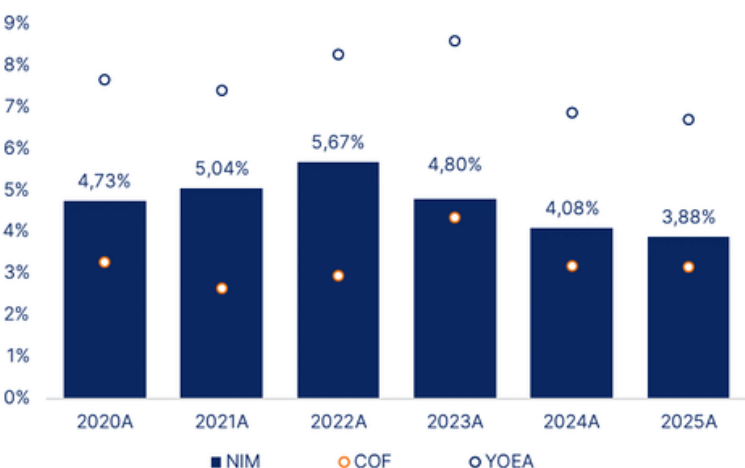
Số liệu YTD



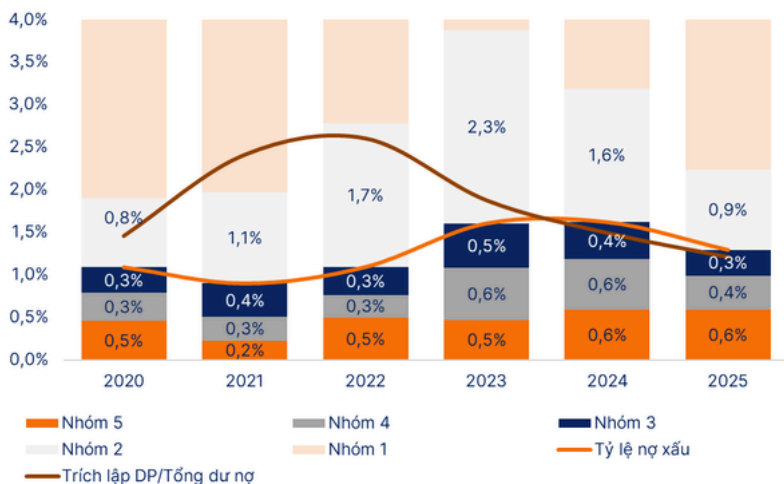
Cho vay khách hàng theo ngành nghề



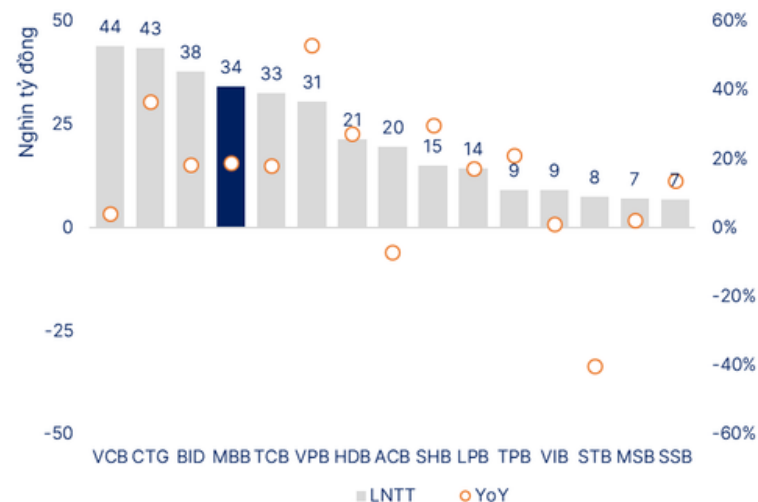
Hệ số NIM của MBB



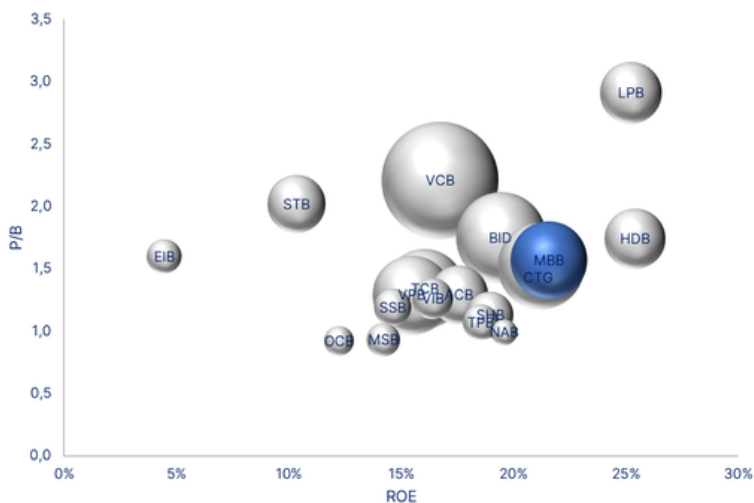
Tỷ lệ nợ xấu phân theo nhóm



LNTT đứng thứ 4 toàn ngành



ROE và P/B một số Ngân hàng



PHỤ LỤC 1 - BÁO CÁO TÀI CHÍNH VÀ CÁC CHỈ TIÊU LIÊN QUAN

Tỷ đồng	2023	2024	2025	2026F	Tỷ đồng	2023	2024	2025	2026F
Bảng Cân đối kế toán					Báo cáo KQKD				
Tiền & các khoản tương đương	3.675	3.349	4.966	7.003	Thu nhập lãi	69.143	69.062	89.088	115.179
Tiền gửi NHNN	66.322	29.825	68.494	98.499	Chi phí lãi	-30.459	-27.910	-37.478	-48.454
Tiền gửi & cho vay TCTD khác	46.344	76.786	182.924	237.804	Thu nhập lãi thuần	38.684	41.152	51.610	66.725
Chứng khoán kinh doanh	44.251	7.932	4.653	609	Thu từ dịch vụ	13.138	14.603	18.062	27.924
Cho vay khách hàng	599.579	765.048	1.070.869	1.391.533	Chi phí dịch vụ	-9.052	-10.234	-11.484	-19.571
Chứng khoán đầu tư	147.943	209.637	225.575	294.639	Lãi/lỗ thuần hoạt động dịch vụ	4.085	4.368	6.579	8.353
Góp vốn đầu tư dài hạn	616	609	468	1.199	Lãi/lỗ thuần từ ngoại hối và vàng	1.210	2.000	1.757	2.143
Tài sản cố định	4.854	5.430	5.617	5.987	Lãi/lỗ thuần từ CK kinh doanh	542	1.756	668	864
Tài sản khác	29.458	29.233	49.754	64.614	Lãi/lỗ thuần từ CK đầu tư	300	2.803	1.590	1.278
Tổng tài sản	944.974	1.128.801	1.615.764	2.104.439	Lãi/lỗ thuần từ hoạt động khác	2.428	3.281	5.314	5.533
Nợ CP & NHNN	9	8.156	47.475	61.717	Thu nhập từ góp vốn mua cổ phần	57	53	174	157
Tiền gửi & vay TCTD khác	99.810	110.170	248.017	322.423	Tổng thu nhập hoạt động	47.306	55.413	67.693	85.054
Tiền gửi KH	567.533	714.154	921.368	1.246.797	Chi phí hoạt động	-14.913	-17.007	-19.681	-24.079
Phát hành GTCG	126.463	128.964	187.236	197.292	LN thuần trước DP RRTD	32.393	38.406	48.012	60.975
Nợ khác	51.628	47.312	65.034	84.544	Chi phí DPRRTD	-6.087	-9.577	-13.744	-20.987
Tổng nợ phải trả	848.242	1.011.741	1.473.741	1.918.548	LNTT	26.306	28.829	34.268	39.988
Vốn của TCTD	53.010	54.368	81.854	101.992	Thuế TNDN	-5.252	-5.878	-6.885	-7.998
Vốn điều lệ	52.141	53.063	80.550	100.687	LNST	21.054	22.951	27.383	31.991
Thặng dư	869	1.304	1.304	1.304					
Quỹ của TCTD	12.194	14.997	19.391	23.911	Định giá				
Lợi nhuận giữ lại	25.560	40.718	32.577	51.991	EPS (VND)	3.966	4.265	3.325	3.107
Tổng VCSH	92.738	112.149	136.136	180.005	BVPS (VND)	17.786	21.135	16.901	17.878
Lợi ích CĐTS	3.973	4.911	5.886	5.886	PER	4,70	5,88	7,93	8,48
Tổng nguồn vốn	944.954	1.128.801	1.615.764	2.104.439	PBR	1,05	1,19	1,56	1,47
Tăng trưởng					Chất lượng tài sản				
Huy động	28,5%	21,5%	31,5%	30,3%	NPL	1,60%	1,62%	1,29%	1,50%
Tín dụng	28,0%	24,7%	36,7%	29,4%	LLCR	116,98%	92,25%	93,75%	83,70%
Tổng tài sản	29,7%	19,5%	43,1%	30,2%					
VCSH	22,1%	20,9%	21,4%	32,2%	Hiệu quả hoạt động				
NII	7,4%	6,4%	25,4%	29,3%	NIM	4,80%	4,08%	3,87%	3,70%
TOI	3,8%	17,1%	22,2%	25,6%	NOII/TOI	18,23%	25,74%	23,76%	21,55%
Chi phí hoạt động	0,7%	14,0%	15,7%	22,3%	ROA	2,47%	2,18%	1,95%	1,68%
LNTT	15,7%	9,6%	18,9%	16,7%	ROE	23,45%	21,18%	20,67%	19,08%
LNST	16,0%	9,0%	19,3%	16,8%	CIR	31,52%	30,69%	29,07%	28,31%

HỆ THỐNG KHUYẾN NGHỊ

Tăng tỷ trọng: Kỳ vọng tăng giá từ 20% trở lên trong khoảng thời gian 12 tháng

Khả quan: Kỳ vọng tăng giá từ 10% - 20% trong khoảng thời gian 12 tháng

Nắm giữ: Kỳ vọng tăng giá đến 10% trong khoảng thời gian 12 tháng

Kém khả quan: Kỳ vọng giảm giá đến 20% trong khoảng thời gian 12 tháng

Giảm tỷ trọng: Kỳ vọng giảm giá 20% trở lên trong khoảng thời gian 12 tháng

Cần lưu ý: Đây là những mã cổ phiếu có những thông tin bất thường hay có giao dịch bất thường... có ảnh hưởng trọng yếu đến doanh nghiệp. (Mục tiêu cung cấp thông tin cho nhà đầu tư)

Không khuyến nghị: Bộ phận nghiên cứu đang hoặc sẽ nghiên cứu cổ phiếu này nhưng không đưa ra khuyến nghị hay giá mục tiêu vì lý do chủ quan hoặc chỉ để tuân thủ các qui định của luật và/hoặc chính sách công ty trong các trường hợp nhất định tránh các xung đột lợi ích, ví dụ như SHS đang thực hiện tư vấn chiến lược, IPO...

Chưa khuyến nghị: Khuyến nghị đầu tư và giá mục tiêu cho cổ phiếu không được đưa ra do chưa có đủ thông tin cơ sở để xác định khuyến nghị đầu tư hoặc giá mục tiêu. Khuyến nghị đầu tư hoặc giá mục tiêu trước đó, nếu có, không có hiệu lực đối với cổ phiếu này.

TUYÊN BỐ MIỄN TRỪ

Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo nghiên cứu này đã được xem xét cẩn trọng, tuy nhiên Công ty Cổ phần Chứng khoán Sài Gòn - Hà Nội (SHS) không chịu bất kỳ một trách nhiệm nào đối với tính chính xác của những thông tin được đề cập đến trong báo cáo. Các quan điểm, nhận định và đánh giá trong báo cáo này là quan điểm cá nhân của các chuyên viên phân tích mà không đại diện cho quan điểm của SHS.

Báo cáo này chỉ nhằm mục tiêu cung cấp thông tin, không phải và sẽ không được hiểu là một lời đề nghị hoặc một lời mời chào để thực hiện bất cứ giao dịch chứng khoán hoặc công cụ tài chính nào khác. Người đọc chỉ nên sử dụng báo cáo nghiên cứu này như là một nguồn thông tin tham khảo. SHS không chịu trách nhiệm về bất cứ kết quả nào phát sinh từ việc sử dụng nội dung của báo cáo dưới mọi hình thức.

Dữ liệu tài chính được cung cấp bởi Bloomberg và FiinGroup.

MỌI THÔNG TIN XIN VUI LÒNG LIÊN HỆ

Trung tâm Phân tích - Công ty Cổ phần Chứng khoán Sài Gòn - Hà Nội

Trụ sở chính tại Hà Nội

Tòa nhà SHS, Số 43 Lý Thường Kiệt,
phường Cửa Nam, Thành phố Hà Nội

Tel: (84-24)-3818 1888

Fax: (84-24)-3818 1688

Chi nhánh Hà Nội

Tầng 1-5, Tòa nhà Unimex Hà Nội, Số 41 Ngô
Quyền, phường Cửa Nam, Thành phố Hà Nội

Tel: (84-24)-3818 1888

Fax: (84-24)-3818 1688

Chi nhánh Đà Nẵng

Tầng 8, Tòa nhà Thành Lợi 2 Số 03 Lê Đình
Lý, phường Thanh Khê, Thành phố Đà Nẵng

Tel: (84-511)-352 5777

Fax: (84-511)-352 5779

Chi nhánh Hồ Chí Minh

Tầng 6, Cao ốc văn phòng HDTC, số 36 Bùi
Thị Xuân, Phường Bến Thành, Thành phố Hồ
Chí Minh

Tel: (84-8)-3915 1368

Fax: (84-8)-3915 1369



SHS

Kiến tạo tài chính thịnh vượng

CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN SÀI GÒN - HÀ NỘI (SHS)



Website: shs.com.vn



Tel: 1900 63 8588



Email: hotrokhachhang@shs.com.vn



GIAO DỊCH NGAY CÙNG SHS

App trading: SH Smart

Bảng giá: sboard.shs.com.vn

Web trading: shsmart.shs.com.vn