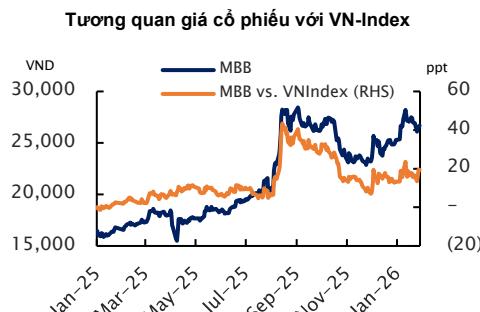


**Việt Nam: Ngành Ngân hàng**
**3 February 2026**
**MUA**

Mức tăng giá mục tiêu:	+8%
Đóng cửa:	02/02/2026
Giá hiện tại:	27.300 đồng
Giá mục tiêu 12T:	29.500 đồng



Nguồn: Bloomberg

<b>Vốn hóa thị trường (tỷ USD)</b>	<b>8,2</b>
GTGD BQ 6T (triệu USD)	31
SLCP đang lưu hành (triệu CP)	8.055
Tỷ lệ chuyen nhượng tự do (%)	50%
Sở hữu nước ngoài (%)	21,9%
Cô đồng lớn (%)	44%
Tài sản/ VCSH 2026E (x) (*)	9,8x
P/E 2026E (x) (*)	6,6x
P/B 2026E (x) (*)	1,3x
Room ngoại còn lại	1,3%
Tỷ suất cổ tức 2025E (%)	1,1%

Nguồn: FiinPro-X, (\*) Yuanta Việt Nam

Đơn vị: tỷ đồng	4Q25	% QoQ	% YoY
NII	14.555	12%	31%
Thu nhập ròng từ phí	2.101	58%	78%
TOI điều chỉnh	17.954	25%	17%
Chi phí HDKD	6.229	37%	19%
Dự phòng	2.169	-43%	-33%
PATMI	8.763	57%	39%
NPL (%)	1,29%	-0,58%	-0,33%
LLR (%)	94%	15%	2%
CASA (%)	37,8%	0,80%	-1,5%

Nguồn: FiinPro-X

**Chuyên viên phân tích:**

Tánh Trần

+84 28 3622 6868 ext 3874

tanh.tran@yuanta.com.vn

Bloomberg code: YUTA

**Ngân hàng TMCP Quân đội (MBB)**
**Tăng trưởng cao, rủi ro được kiểm soát**

**Lợi nhuận sau thuế công ty mẹ (PATMI) Q4/2025 của MBB tăng mạnh +57% QoQ / +39% YoY**, nhờ tăng thu nhập lãi, thu nhập phí, và giảm chi phí dự phòng. PATMI cả năm tăng +18% YoY lên 26,8 nghìn tỷ đồng, hoàn thành 108% kế hoạch năm của ngân hàng và 97% dự báo của chúng tôi. Các công ty con đóng góp 10% vào tổng lợi nhuận năm 2025.

**Ban lãnh đạo đặt mục tiêu tăng trưởng LN hợp nhất từ 15–20% trong 2026.**

**Chi tiết**

**Tăng trưởng tín dụng vượt xa toàn ngành.** Tổng tín dụng (bao gồm trái phiếu doanh nghiệp) tăng +37% YoY so với mức 19% của ngành trong năm 2025. Ngân hàng đặt mục tiêu tăng trưởng tín dụng 35% trong năm 2026.

**Đà tăng trưởng tín dụng được dẫn dắt bởi cho vay doanh nghiệp (+39% YoY)**, chiếm 55% tổng dư nợ. Đáng chú ý, cho vay kinh doanh bất động sản tăng vọt 89% YoY lên 121 nghìn tỷ đồng, chiếm 11% tổng dư nợ cho vay khách hàng. Cho vay bán lẻ tăng +34% YoY, chiếm 45% tổng dư nợ.

**Thu nhập lãi thuần (NII) Q4/2025 tăng +12% QoQ / +31% YoY** nhờ mở rộng tín dụng mạnh mẽ. NIM năm 2025 đạt 4,03% (-20 điểm cơ bản YoY). Trong Q4/2025, chi phí vốn (COF) tăng lên 3,60% (+30 điểm cơ bản QoQ / +40 điểm cơ bản YoY) và lợi suất tài sản tăng lên 7,3% (+30 điểm cơ bản QoQ / +20 điểm cơ bản YoY). Ngân hàng dự kiến NIM sẽ đi ngang trong năm 2026.

**Thu nhập phí thuần tăng vọt +58% QoQ / +78% YoY** trong Q4/2025. Tính chung cả năm, thu nhập phí thuần tăng +51% YoY, thúc đẩy bởi mảng bảo hiểm (+35% YoY), dịch vụ thẻ (+83% YoY) và tư vấn (+257% YoY).

**Thu hồi nợ xấu tăng mạnh +38% QoQ / +77% YoY**, đạt 1,2 nghìn tỷ đồng trong Q4/2025. Chi phí dự phòng trong Q4/2025 giảm -43% QoQ / -33% YoY nhờ chất lượng tài sản cải thiện. Tỷ lệ nợ xấu (NPL) giảm -58 điểm cơ bản QoQ / -33 điểm cơ bản YoY xuống còn 1,29%. Dư nợ nhóm 2 giảm -20% QoQ / -16% YoY xuống 10,2 nghìn tỷ đồng. **Tỷ lệ bao phủ nợ xấu (LLR) cải thiện** lên mức 94% (+15 điểm phần trăm QoQ / +2 điểm phần trăm YoY).

**Tỷ lệ CASA đạt 37,8% (+80 điểm cơ bản QoQ / -1,5 điểm phần trăm YoY)** tại Q4/2025. Tổng số dư CASA tăng +19% QoQ / +24% YoY lên 348 nghìn tỷ đồng.

**Mcredit IPO?** Ban lãnh đạo cho biết có thể cân nhắc IPO MCredit, nhưng chưa có kế hoạch thực hiện trong tương lai gần.

**Quan điểm**

**Chất lượng tài sản tổng thể cải thiện so với quý trước**, với tỷ lệ nợ xấu (NPL) thấp hơn và tỷ lệ bao phủ nợ xấu cao hơn. Hoạt động thu hồi nợ xấu cũng khởi sắc, một xu hướng mà chúng tôi tin rằng sẽ tiếp tục duy trì trong năm 2026 tại các ngân hàng bao gồm cả MBB, khi Nghị quyết 42 đã được luật hóa.

**Chiến lược tăng trưởng đầy tham vọng của MBB có thể sẽ cần bộ đệm vốn mạnh hơn** trong thời gian tới. Mặc dù hệ số CAR hiện tại ở mức 11,1% là khá an toàn và cao hơn so với yêu cầu tối thiểu 8,0% theo Basel II, ngân hàng vẫn có thể cần tăng thêm vốn để duy trì sự tăng trưởng ổn định. MBB có sự linh hoạt để cung cấp thêm nguồn vốn nếu cần thiết, nhờ việc còn khoảng 7% room ngoại, (MBB hiện đang khóa room ngoại ở mức 23,2% so với mức trần là 30,0%) và có thể nới room ngoại lên đến 49% (nếu cần) nhờ việc tham gia tái cơ cấu ngân hàng yếu kém.

**MBB đang giao dịch ở mức P/B dự phóng 2026 là 1,3x**, tương đương mức trung vị ngành. Chúng tôi cho rằng đây là mức định giá hấp dẫn nếu xét đến KQKD khả quan của ngân hàng. TSSL kỳ vọng (bao gồm cổ tức) là 9%, và chúng tôi duy trì khuyến nghị MUA.

**ANALYST CERTIFICATION AND IMPORTANT DISCLOSURES ARE LOCATED IN APPENDIX A.**

Yuanta does and seeks to do business with companies covered in its research reports. As a result, investors should be aware that the firm may have a conflict of interest that could affect the objectivity of this report. Investors should consider this report as only a single factor in making their investment decision.

# Appendix A: Important Disclosures

## Analyst Certification

Each research analyst primarily responsible for the content of this research report, in whole or in part, certifies that with respect to each security or issuer that the analyst covered in this report: (1) all of the views expressed accurately reflect his or her personal views about those securities or issuers; and (2) no part of his or her compensation was, is, or will be, directly or indirectly, related to the specific recommendations or views expressed by that research analyst in the research report.

## Ratings Definitions

**BUY:** We have a positive outlook on the stock based on our expected absolute or relative return over the investment period. Our thesis is based on our analysis of the company's outlook, financial performance, catalysts, valuation and risk profile. We recommend investors add to their position.

**HOLD-Outperform:** In our view, the stock's fundamentals are relatively more attractive than peers at the current price. Our thesis is based on our analysis of the company's outlook, financial performance, catalysts, valuation and risk profile.

**HOLD-Underperform:** In our view, the stock's fundamentals are relatively less attractive than peers at the current price. Our thesis is based on our analysis of the company's outlook, financial performance, catalysts, valuation and risk profile.

**SELL:** We have a negative outlook on the stock based on our expected absolute or relative return over the investment period. Our thesis is based on our analysis of the company's outlook, financial performance, catalysts, valuation and risk profile. We recommend investors reduce their position.

**Under Review:** We actively follow the company, although our estimates, rating and target price are under review.

**Restricted:** The rating and target price have been suspended temporarily to comply with applicable regulations and/or Yuanta policies.

Note: Yuanta research coverage with a Target Price is based on an investment period of 12 months. Greater China Discovery Series coverage does not have a formal 12 month Target Price and the recommendation is based on an investment period specified by the analyst in the report.

## Global Disclaimer

© 2025 Yuanta. All rights reserved. The information in this report has been compiled from sources we believe to be reliable, but we do not hold ourselves responsible for its completeness or accuracy. It is not an offer to sell or solicitation of an offer to buy any securities. All opinions and estimates included in this report constitute our judgment as of this date and are subject to change without notice.

This report provides general information only. Neither the information nor any opinion expressed herein constitutes an offer or invitation to make an offer to buy or sell securities or other investments. This material is prepared for general circulation to clients and is not intended to provide tailored investment advice and does not take into account the individual financial situation and objectives of any specific person who may receive this report. Investors should seek financial advice regarding the appropriateness of investing in any securities, investments or investment strategies discussed or recommended in this report. The information contained in this report has been compiled from sources believed to be reliable but no representation or warranty, express or implied, is made as to its accuracy, completeness or correctness. This report is not (and should not be construed as) a solicitation to act as securities broker or dealer in any jurisdiction by any person or company that is not legally permitted to carry on such business in that jurisdiction.

Yuanta research is distributed in the United States only to Major U.S. Institutional Investors (as defined in Rule 15a-6 under the Securities Exchange Act of 1934, as amended and SEC staff interpretations thereof). All transactions by a US person in the securities mentioned in this report must be effected through a registered broker-dealer under Section 15 of the Securities Exchange Act of 1934, as amended. Yuanta research is distributed in Taiwan by Yuanta Securities Investment Consulting. Yuanta research is distributed in Hong Kong by Yuanta Securities (Hong Kong) Co. Limited, which is licensed in Hong Kong by the Securities and Futures Commission for regulated activities, including Type 4 regulated activity (advising on securities). In Hong Kong, this research report may not be redistributed, retransmitted or disclosed, in whole or in part or and any form or manner, without the express written consent of Yuanta Securities (Hong Kong) Co. Limited.

Taiwan persons wishing to obtain further information on any of the securities mentioned in this publication should contact:

Attn: Research  
Yuanta Securities Investment Consulting  
4F, No. 157,  
Section 3, Ren'ai Road, Taipei 106  
Taiwan

Hong Kong persons wishing to obtain further information on any of the securities mentioned in this publication should contact:

Attn: Research  
Yuanta Securities (Hong Kong) Co. Ltd  
23/F, Tower 1, Admiralty Centre  
18 Harcourt Road,  
Hong Kong

Korean persons wishing to obtain further information on any of the securities mentioned in this publication should contact:

Head Office  
Yuanta Securities Building  
Euljiro 76 Jung-gu

Seoul, Korea 100-845  
Tel: +822 3770 3454

Indonesia persons wishing to obtain further information on any of the securities mentioned in this publication should contact:

Attn: Research  
PT YUANTA SECURITIES INDONESIA  
(A member of the Yuanta Group)  
Equity Tower, 10th Floor Unit EFGH  
SCBD Lot 9  
Jl. Jend. Sudirman Kav. 52-53  
Tel: (6221) – 5153608 (General)

Thailand persons wishing to obtain further information on any of the securities mentioned in this publication should contact:

Research department  
Yuanta Securities (Thailand)  
127 Gaysorn Tower, 16th floor  
Ratchadamri Road, Pathumwan  
Bangkok 10330

Vietnam persons wishing to obtain further information on any of the securities mentioned in this publication should contact:

Research department  
Yuanta Securities (Vietnam)  
4th Floor, Saigon Centre  
Tower 1, 65 Le Loi Boulevard,  
Ben Nghe Ward, District 1,  
HCMC, Vietnam

**For U.S. persons only:** This research report is a product of Yuanta Securities Vietnam Limited Company, under Marco Polo Securities 15a-6 chaperone service, which is the employer of the research analyst(s) who has prepared the research report. The research analyst(s) preparing the research report is/are resident outside the United States (U.S.) and are not associated persons of any U.S. regulated broker-dealer and therefore the analyst(s) is/are not subject to supervision by a U.S. broker-dealer, and is/are not required to satisfy the regulatory licensing requirements of FINRA or required to otherwise comply with U.S. rules or regulations regarding, among other things, communications with a subject company, public appearances and trading securities held by a research analyst account.

Research reports are intended for distribution only to "Major Institutional Investors" as defined by Rule 15a-6(b)(4) of the U.S. Securities and Exchange Act, 1934 (the Exchange Act) and interpretations thereof by U.S. Securities and Exchange Commission (SEC) in reliance on Rule 15a-6(a)(2). If the recipient of this report is not a Major Institutional Investor as specified above, then it should not act upon this report and return the same to the sender. Further, this report may not be copied, duplicated and/or transmitted onward to any U.S. person, which is not the Major Institutional Investor. In reliance on the exemption from registration provided by Rule 15a-6 of the Exchange Act and interpretations thereof by the SEC in order to conduct certain business with Major Institutional Investors, Yuanta Securities Vietnam Limited Company has entered into a chaperoning agreement with a U.S. registered broker-dealer, Marco Polo Securities Inc. ("Marco Polo").

Transactions in securities discussed in this research report should be affected through Marco Polo or another U.S. registered broker dealer.

#### **YUANTA SECURITIES VIETNAM OFFICE**

**Head office:** 4<sup>th</sup> Floor, Saigon Centre, Tower 1, 65 Le Loi Boulevard, Ben Nghe Ward, District 1, HCMC, Vietnam

**Matthew Smith, CFA**

Head of Research  
Tel: +84 28 3622 6868 (ext. 3815)  
[matthew.smith@yuanta.com.vn](mailto:matthew.smith@yuanta.com.vn)

**Binh Truong**

Deputy Head of Research (O&G, Energy)  
Tel: +84 28 3622 6868 (ext. 3845)  
[binh.truong@yuanta.com.vn](mailto:binh.truong@yuanta.com.vn)

**Tanh Tran**  
Analyst (Banks)  
Tel: +84 28 3622 6868 (ext. 3874)  
[tanh.tran@yuanta.com.vn](mailto:tanh.tran@yuanta.com.vn)

**Di Luu**  
Analyst (Consumer)  
Tel: +84 28 3622 6868 (ext. 3845)  
[di.luu@yuanta.com.vn](mailto:di.luu@yuanta.com.vn)

**Giang Hoang**  
Assistant Analyst  
[giang.hoang@yuanta.com.vn](mailto:giang.hoang@yuanta.com.vn)

**Tam Nguyen**  
Analyst (Property)  
Tel: +84 28 3622 6868 (ext. 3874)  
[tam.nguyen@yuanta.com.vn](mailto:tam.nguyen@yuanta.com.vn)

**Ngan Le**  
Analyst (Materials)  
Tel: +84 28 3622 6868 (ext. 3845)  
[Ngan.le@yuanta.com.vn](mailto:Ngan.le@yuanta.com.vn)

**An Nguyen**  
Assistant Analyst  
Tel: +84 28 3622 6868 (ext. 3845)  
[an.nguyen@yuanta.com.vn](mailto:an.nguyen@yuanta.com.vn)

**Nhi Ly**  
Assistant Analyst  
[nhi.ly@yuanta.com.vn](mailto:nhi.ly@yuanta.com.vn)

## Institutional Sales

**Lawrence Heavey**  
Head of Institutional Sales  
Tel: +84 28 3622 6868 (3855)  
[lawrence.heavey@yuanta.com.vn](mailto:lawrence.heavey@yuanta.com.vn)

**Jason Lu**  
Sales Manager  
Tel: +84 28 3622 6868  
[Jason.lu@yuanta.com.vn](mailto:Jason.lu@yuanta.com.vn)

**Phuc Pham**  
Sales trader  
Tel: +84 28 3622 6868  
[phuc.pham@yuanta.com.vn](mailto:phuc.pham@yuanta.com.vn)

**Tuan-Anh Nguyen**  
Manager  
Tel: +84 28 3622 6868 (ext. 3909)  
[anh.nguyen2@yuanta.com.vn](mailto:anh.nguyen2@yuanta.com.vn)

**Dat Bui**  
Sales Trader  
Tel: +84 28 3622 6868 (ext. 3941)  
[dat.bui@yuanta.com.vn](mailto:dat.bui@yuanta.com.vn)

**Vi Truong**  
Sales Trader  
Tel: +84 28 3622 6868 (ext. 3940)  
[vi.truong@yuanta.com.vn](mailto:vi.truong@yuanta.com.vn)

**Linh Nguyen**  
Sales trader  
Tel: +84 28 3622 6868 (ext. 3940)  
[linh.nguyen2@yuanta.com.vn](mailto:linh.nguyen2@yuanta.com.vn)