

## NHTM CP Quân đội - MBB

### Tín dụng dẫn dắt, chi phí dự phòng kiểm soát tốt – [Phù hợp dự phóng]

- Tổng thu nhập hoạt động Q1/26 tăng 13,8% svck, được dẫn dắt bởi NII (+27,5% svck), trong khi thu nhập ngoài lãi (non-II) giảm mạnh (-30,7% svck).
- Chi phí dự phòng tăng 15,7% svck, nhưng vẫn thấp hơn dự phóng, qua đó hỗ trợ lợi nhuận.
- Kết quả Q1/26 nhìn chung phù hợp kỳ vọng, với LNTT hoàn thành ~24% dự phóng năm 2026.

#### NII dẫn dắt tăng trưởng TOI, Non-II suy yếu

Tổng thu nhập hoạt động (TOI) của MBB tăng 13,8% svck trong Q1/26, chủ yếu nhờ thu nhập lãi thuần (NII) tăng mạnh 27,5% svck. Kết quả này được hỗ trợ bởi tăng trưởng cho vay đạt 3,4% sv đầu năm (+40,5% svck), cao hơn mức tăng trưởng tín dụng toàn ngành (3,18%). Tuy nhiên, biên lãi ròng (NIM) giảm còn 3,8% (-39 điểm cơ bản svck, -26 điểm cơ bản sv quý trước) do chi phí vốn (COF) tăng mạnh lên 4,0% (+76 điểm cơ bản svck), nhanh hơn mức tăng của lợi suất tài sản (+37 điểm cơ bản svck). Tiền gửi khách hàng Q1/26 giảm 1,7% sv đầu năm, khiến tỷ lệ cho vay/ huy động (LDR) tăng lên 81,9%, khiến MBB đẩy mạnh huy động trên thị trường liên ngân hàng (+156,9% svck). Trong bối cảnh lãi suất liên ngân hàng tăng cao trong Q1/26, điều này đã góp phần khiến COF tăng đáng kể.

Trong khi đó, thu nhập ngoài lãi giảm 30,7% svck, chủ yếu do cả ba nguồn thu chính đều suy giảm, bao gồm lãi từ kinh doanh ngoại hối (-105,9% svck), thu nhập từ hoạt động đầu tư (-136,9% svck) và thu nhập từ hoạt động khác (-7,5% svck).

#### Chi phí dự phòng và chi phí hoạt động được kiểm soát, hỗ trợ lợi nhuận

Chi phí hoạt động tăng 10,1% svck trong Q1/26, thấp hơn tăng trưởng TOI, qua đó giúp tỷ lệ CIR giảm nhẹ xuống 24,9%. Trong khi đó, chi phí dự phòng tăng 15,7% svck, nhưng mức trích lập vẫn thấp hơn dự phóng của chúng tôi (mới hoàn thành ~18% dự phòng năm). Nhìn chung, dù tăng trưởng tổng thu nhập hoạt động (TOI) thấp hơn kỳ vọng (~21% dự phóng năm), LNTT Q1/26 vẫn theo sát dự phóng, hoàn thành 24,1% dự phóng năm, chủ yếu nhờ chi phí dự phòng được kiểm soát tốt hơn dự kiến.

#### Chất lượng tài sản ổn định, bộ đệm dự phòng tăng

Tỷ lệ nợ xấu giảm về 1,4% (từ 1,8% tại Q1/25) và nợ nhóm 2 giảm xuống 1,1% (từ 1,9%). Giá trị nợ xấu hình thành mới (NPL formation) trong Q1/26 ước khoảng 3,8 nghìn tỷ đồng (-32% svck), qua đó giúp ngân hàng duy trì mức trích lập hợp lý. Nhờ đó, tỷ lệ bao phủ nợ xấu (LLR) tăng lên 92,2% khi MBB tiếp tục tăng trích lập. Điều này giúp MBB có vị thế tốt hơn để ứng phó với rủi ro chất lượng tài sản trong bối cảnh lãi suất có thể vẫn sẽ ở mức cao.

	Q1/25	Q1/26	3T25	3T26	Dự phóng 2026	Thực tế/ Dự phóng
Thu nhập lãi (svck)	29,0%	27,5%	29,0%	27,5%	28,6%	22%
Thu nhập ngoài lãi (svck)	22,9%	-30,7%	22,9%	-30,7%	9,9%	14%
Chi phí hoạt động (svck)	12,4%	10,1%	12,4%	10,1%	26,0%	18%
Lợi nhuận trước dự phòng (svck)	33,8%	15,0%	33,8%	15,0%	23,5%	22%
Chi phí dự phòng (svck)	10,3%	15,7%	10,3%	15,7%	41,1%	18%
Lợi nhuận trước thuế (svck)	44,7%	14,8%	44,7%	14,8%	16,5%	24%
Tăng trưởng cho vay (svck/ sv đầu năm)	29,6%	40,5%	2,7%	3,4%	33,3%	
Tăng trưởng tiền gửi (svck/ sv đầu năm)	29,3%	25,4%	1,2%	-1,7%	32,8%	
Biên lãi thuần (NIM)	4,2%	3,8%	4,2%	3,8%	3,7%	
Lợi suất tài sản	7,0%	7,4%	7,0%	7,4%	7,0%	
Chi phí vốn	3,2%	4,0%	3,2%	4,0%	3,5%	
Tỷ lệ CASA	34,8%	32,3%	34,8%	32,3%	36,4%	
Tỷ lệ chi phí/ thu nhập (CIR)	25,8%	24,9%	25,8%	24,9%	29,5%	
ROAE	21,8%	20,6%	21,8%	20,6%	21,0%	
Tỷ lệ nợ xấu/ Dự nợ cho vay	1,8%	1,4%	1,8%	1,4%	1,3%	
Tỷ lệ nợ nhóm 2/ Dự nợ cho vay	1,9%	1,1%	1,9%	1,1%	1,4%	
Tỷ lệ bao phủ nợ xấu (LLR)	75,3%	92,2%	75,3%	92,2%	101,3%	

## KHUYẾN CÁO

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Khối Nghiên cứu và Tư vấn đầu tư - Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT. Thông tin trình bày trong báo cáo dựa trên các nguồn được cho là đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Các nguồn tin này bao gồm thông tin trên sàn giao dịch chứng khoán hoặc trên thị trường nơi cổ phiếu được phân tích niêm yết, thông tin trên báo cáo được công bố của công ty, thông tin được công bố rộng rãi khác và các thông tin theo nghiên cứu của chúng tôi. VNDIRECT không chịu trách nhiệm về độ chính xác hay đầy đủ của những thông tin này.

Quan điểm, dự báo và những ước tính trong báo cáo này chỉ thể hiện ý kiến của tác giả tại thời điểm phát hành. Những quan điểm này không thể hiện quan điểm chung của VNDIRECT và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước.

Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các nhà đầu tư của Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT tham khảo và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Các nhà đầu tư nên có các nhận định độc lập về thông tin trong báo cáo này, xem xét các mục tiêu đầu tư cá nhân, tình hình tài chính và nhu cầu đầu tư của mình, tham khảo ý kiến tư vấn từ các chuyên gia về các vấn đề quy phạm pháp luật, tài chính, thuế và các khía cạnh khác trước khi tham gia vào bất kỳ giao dịch nào với cổ phiếu của (các) công ty được đề cập trong báo cáo này.

VNDIRECT 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. Bản báo cáo này là sản phẩm thuộc sở hữu của VNDIRECT, người sử dụng không được phép sao chép, chuyển giao, sửa đổi, đăng tải lên các phương tiện truyền thông mà không có sự đồng ý bằng văn bản của VNDIRECT.

### **Hoàng Việt Phương – Giám đốc Khối nghiên cứu và Tư vấn đầu tư**

Email: [phuong.hoangviet@vndirect.com.vn](mailto:phuong.hoangviet@vndirect.com.vn)

### **Lê Chí Hiếu – Trưởng phòng Ngân hàng và Dịch vụ tài chính**

Email: [hieu.lechi@vndirect.com.vn](mailto:hieu.lechi@vndirect.com.vn)

### **Nguyễn Thảo Linh – Chuyên viên phân tích**

Email: [linh.thaonguyen3@vndirect.com.vn](mailto:linh.thaonguyen3@vndirect.com.vn)

### **Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT**

Số 1 Nguyễn Thượng Hiền – Phường Hai Bà Trưng – Hà Nội

Điện thoại: +84 2439724568

Email: [research@vndirect.com.vn](mailto:research@vndirect.com.vn)

Website: <https://vndirect.com.vn>