

NHTM CP Quân đội - MBB

Lợi nhuận tăng tốc nhờ tín dụng mạnh và dự phòng giảm – [Phù hợp dự phóng]

- TOI Q2/26 tăng 18,5% svck, chủ yếu nhờ NII (+36.5% svck) nhờ tăng trưởng tín dụng mạnh, trong khi thu nhập ngoài lãi là yếu tố kéo giảm TOI.
- Chi phí dự phòng giảm 11,3% svck, đảo chiều so với mức tăng đột biến của Q2/25; cùng với kiểm soát chi phí tốt (CIR cải thiện xuống 27,5%), đã giúp lợi nhuận trước thuế tăng 40,7% svck.
- Kết quả 6T26 theo sát dự phóng của chúng tôi, với LNTT đã hoàn thành ~51% dự phóng cả năm.

Tăng trưởng tín dụng thúc đẩy NII, bù đắp cho thu nhập ngoài lãi suy yếu

Tổng thu nhập hoạt động (TOI) của MBB tăng 18,5% svck trong Q2/26, chậm lại so với đà tăng của Q1/26 nhưng vẫn ở mức tích cực, chủ yếu nhờ thu nhập lãi thuần (NII) tăng mạnh 36,5% svck. Kết quả này được hỗ trợ bởi: 1) tăng trưởng cho vay mạnh, đạt 13,2% sv đầu năm (+39,5% svck), vượt trội so với toàn ngành (7,7% sv đầu năm), và 2) biên lãi ròng (NIM) Q2/26 duy trì ở mức 4,2% (+1 điểm cơ bản svck). Tuy nhiên, NIM theo năm giảm còn 3,9% (-17 điểm cơ bản svck) do chi phí vốn (COF, +107 điểm cơ bản svck) tăng nhanh hơn lợi suất tài sản (AY, +84 điểm cơ bản svck), theo xu hướng chung của ngành trong bối cảnh cạnh tranh huy động.

Tiền gửi khách hàng chỉ tăng 4,6% sv đầu năm (+23% svck), khiến tỷ lệ cho vay/huy động (LDR) ước tính (bao gồm 20% tiền gửi kỳ hạn từ Kho bạc) tăng lên 82,9% — tiệm cận ngưỡng trần quy định 85%. Lãi suất huy động của MBB tăng 160 điểm cơ bản trong Q2/26, song tăng trưởng tiền gửi khách hàng vẫn chậm. Tỷ lệ CASA giảm xuống 33,6% (từ 36,9%), vẫn thuộc nhóm dẫn đầu ngành.

Thu nhập ngoài lãi giảm 27,3% svck do tất cả thu nhập từ kinh doanh (trading) và thu nhập từ phí dịch vụ đều suy yếu trong Q2/26, phần nào bù trừ cho đà tăng mạnh của NII. Theo đó, thu nhập ngoài lãi thấp hơn dự phóng của chúng tôi, với lũy kế 6T26 chỉ hoàn thành 34,2% dự phóng cả năm.

Chi phí dự phòng giảm và chi phí hoạt động được kiểm soát tốt, hỗ trợ lợi nhuận tăng 41%

Chi phí hoạt động tăng 13,5% svck, thấp hơn mức tăng 18,5% svck của thu nhập, qua đó giúp tỷ lệ CIR duy trì ở mức 27,5% trong Q2/26 — giảm so với 28,7% cùng kỳ. Chi phí dự phòng giảm 11,3% svck xuống 4.247 tỷ đồng, đảo chiều mạnh so với mức tăng đột biến 138,6% svck của Q2/25, kéo chi phí dự phòng lũy kế 6T26 giảm nhẹ 0,9%. Nhờ chi phí dự phòng giảm kết hợp với kiểm soát chi phí chặt chẽ, lợi nhuận trước thuế (LNTT) tăng vọt 40,7% svck, đạt 10.560 tỷ đồng. LNTT lũy kế 6T26 hoàn thành 51% dự phóng cả năm của chúng tôi, phù hợp kỳ vọng.

Chất lượng tài sản ổn định

Tỷ lệ nợ xấu (NPL) giảm về 1,4%, thấp hơn mức 1,6% của Q2/25 nhưng tăng so với Q4/25, trong khi tỷ lệ nợ nhóm 2 (nợ cần chú ý) giảm còn 1,0% (từ 1,3% cùng kỳ) nhưng cũng tăng so với 0,94% của Q4/25. Tuy nhiên, dư nợ nhóm 5 (nợ có khả năng mất vốn) tăng mạnh 60% svck, và nợ xấu hình thành mới trong Q2/26 tăng lên 4.142 tỷ đồng (+55% svck), dù chi phí dự phòng giảm 16% svck. Điều này cho thấy mức giảm của tỷ lệ NPL một phần đến từ hiệu ứng pha loãng do tín dụng tăng trưởng nhanh, và một phần cho thấy MBB có thể đã trích lập trước cho các khoản nợ xấu, qua đó cho phép giảm chi phí dự phòng hiện tại. Tỷ lệ bao phủ nợ xấu (LLR) tăng 93,6%, tăng so với 88,9% của Q2/25 nhờ tỷ lệ nợ xấu giảm.

	Q2/25	Q2/26	6T25	6T26	Dự phóng 2026	Thực tế/ Dự phóng
Thu nhập lãi (svck)	17,5%	36,5%	22,8%	32,2%	28,6%	48%
Thu nhập ngoài lãi (svck)	35,4%	-27,3%	29,8%	-28,8%	9,9%	34%
Chi phí hoạt động (svck)	10,4%	13,5%	11,3%	12,0%	26,0%	40%
Lợi nhuận trước dự phòng (svck)	27,5%	20,5%	30,4%	17,9%	23,5%	47%
Chi phí dự phòng (svck)	138,6%	-11,3%	64,9%	-0,9%	41,1%	40%
Lợi nhuận trước thuế (svck)	-1,7%	40,7%	18,3%	27,1%	16,5%	51%
Tăng trưởng cho vay (svck/ sv đầu năm)	30,6%	39,5%	13,3%	13,2%	33,3%	
Tăng trưởng tiền gửi (svck/ sv đầu năm)	26,6%	23,0%	9,7%	4,6%	32,8%	
Biên lãi thuần (NIM)	4,1%	4,2%	4,1%	3,9%	3,7%	
Lợi suất tài sản	7,1%	8,4%	7,0%	7,8%	7,0%	
Chi phí vốn	3,3%	4,7%	3,2%	4,3%	3,5%	
Tỷ lệ CASA	36,9%	33,6%	36,9%	33,6%	36,4%	
Tỷ lệ chi phí/ thu nhập (CIR)	28,7%	27,5%	27,3%	26,3%	29,5%	
ROAE	18,7%	21,5%	20,3%	21,1%	21,0%	
Tỷ lệ nợ xấu/ Dư nợ cho vay	1,6%	1,4%	1,6%	1,4%	1,3%	
Tỷ lệ nợ nhóm 2/ Dư nợ cho vay	1,3%	1,0%	1,3%	1,0%	1,4%	
Tỷ lệ bao phủ nợ xấu (LLR)	88,9%	93,6%	88,9%	93,6%	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

Nguyễn Thảo Linh – Chuyên viên phân tích

Email: 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

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