

Ngân hàng TMCP Quân đội (HSX: MBB)

# Cập nhật KQKD 9T 2025: Đẩy mạnh trích lập dự phòng khiến tăng trưởng lợi nhuận giảm tốc

Khuyến nghị: NẮM GIỮ | Giá mục tiêu 2025: 25,700 VND (+8.0%)

**Lũy kế 9T 2025, MBB ghi nhận LNTT 23,140 tỷ VND (+11.6% YoY) với động lực chính đến từ thu nhập lãi thuần +23.5% YoY, thu ngoài lãi +25.7% YoY trong khi chi phí dự phòng +82.2% YoY.** LNTT 9T 2025 của MBB tương đương 70.0% dự báo LNTT cho cả năm 2025 của TVS Research trong [Báo cáo Chiến lược đầu tư H2 2025](#), chủ yếu do chi phí dự phòng tăng mạnh hơn dự kiến. Chúng tôi điều chỉnh giảm dự báo LNTT của MBB trong năm 2025 về 30,823 tỷ VND (+6.9% YoY), giảm 6.8% so với dự báo gần nhất do điều chỉnh tăng 15% thu ngoài lãi và tăng 36% chi phí dự phòng.

- Tín dụng đến hết T9 2025 tăng 18.6% YTD (+30.4% YoY), với tăng trưởng mạnh về số tuyệt đối đến từ cho vay công nghiệp chế biến chế tạo (+31.2% YTD); bán buôn, bán lẻ, sửa chữa ô tô, xe máy (+16.3% YTD) và kinh doanh bất động sản (+51.3% YTD)
- Trong khi đó, tiền gửi khách hàng chỉ tăng 10.3% YTD khiến MBB phải tăng cường huy động từ các nguồn giấy tờ có giá (+33.1% YTD) và vay trên thị trường liên ngân hàng (+50% YTD)
- Biên lãi thuần NIM của ngân hàng trong 9T 2025 giảm 0.2 điểm phần trăm (đpt) so với cùng kỳ 2024 do lợi suất bình quân tài sản sinh lời (TSSL) giảm, trong khi chi phí vốn được kiểm soát ổn định quanh 3.3%. Xét theo quý, NIM trong Q3 2025 tăng nhẹ QoQ do chi phí vốn tiếp tục tăng khi ngân hàng đẩy mạnh huy động từ GTCG và thị trường liên ngân hàng, đồng thời LS tiền gửi tăng nhẹ ở một số kỳ hạn ngắn. Trong khi đó, lợi tức TSSL đã đi ngang ở mức 7.1-7.2% trong 5 quý gần nhất, cho thấy dư địa để cải thiện trong thời gian tới, nhất là dưới áp lực tăng lãi suất đầu vào
- Thu ngoài lãi cũng tăng mạnh trong 9T 2025 với động lực đến từ thu dịch vụ thanh toán +23.0% YoY, kinh doanh bảo hiểm +10.0% YoY, thu dịch vụ khác +42.4% YoY và thu hồi nợ xấu đã xử lý +65.6% YoY
- Chất lượng tài sản cải thiện nhưng chưa bền vững. Tỷ lệ nợ xấu Q3 2025 ở mức 1.9%, giảm 0.4 đpt YoY nhưng tăng 0.3 đpt QoQ, tỷ lệ nợ nhóm 2 giảm 0.5 đpt YoY và gần như đi ngang so với quý liền trước. Tuy nhiên, tỷ lệ chi phí tín dụng TTM của MBB liên tục tăng trong các quý gần đây do ngân hàng đẩy mạnh trích lập dự phòng

## Chỉ tiêu cơ bản

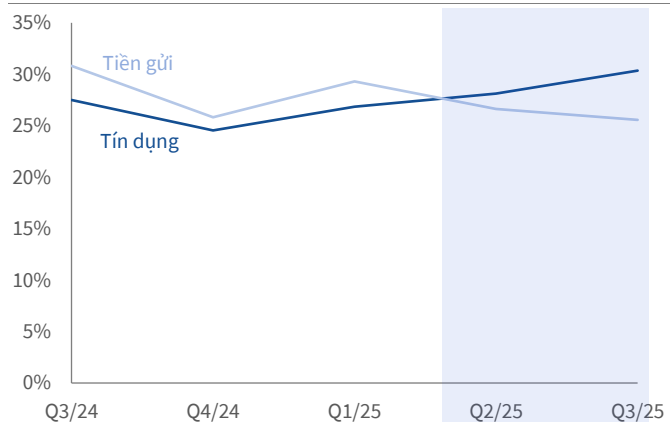
Ngày viết báo cáo	27/10/2025
Giá hiện tại (VND)	23,800
Vốn hoá (tỷ VND)	191,709
Số CP lưu hành (triệu cp)	8,055
GTGD TB 3 tháng (tỷ VND)	1,109.2
Tỷ lệ Free float (%)	50%
Room NN còn lại (%)	1.6%
P/E (x)	7.9
P/B (x)	1.5
ROE (%)	20.2%
ROA (%)	2.0%

**Nguyễn Thị Kiều Hạnh**[hanhntk@tvs.vn](mailto:hanhntk@tvs.vn)

+84 24 32484820 Ext. 6412

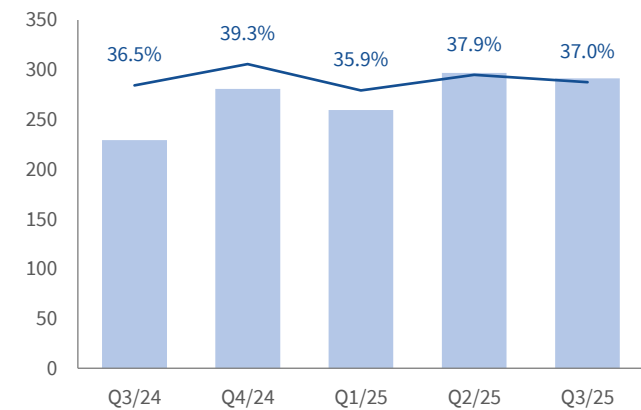
### Biểu đồ 1: Tín dụng của MBB tăng tốc trong 2 quý gần nhất nhưng tăng trưởng tiền gửi chậm lại

Tăng trưởng tín dụng và tiền gửi khách hàng theo quý của MBB [% YoY]



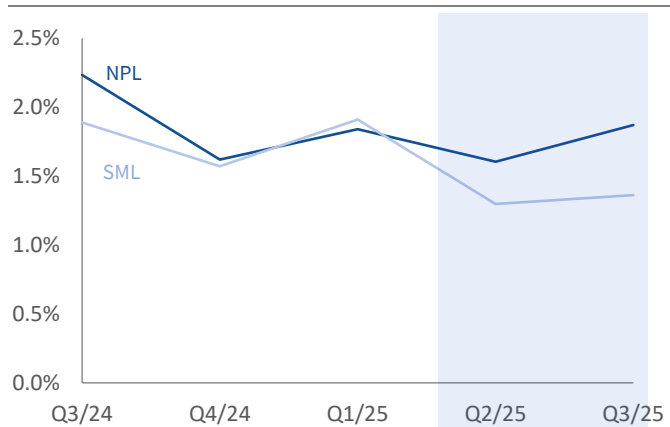
### Biểu đồ 3: Tỷ lệ CASA của MBB giảm nhẹ QoQ nhưng vẫn ở mức cao so với ngành

Số dư tiền gửi không kỳ hạn (CASA) [Nghìn tỷ VND - cột - trục trái] và Tỷ lệ CASA/ Tiền gửi khách hàng [% - đường - trục phải]



### Biểu đồ 5: Tỷ lệ nợ xấu của MBB tăng nhẹ trong Q3 2025 trong khi tỷ lệ nợ nhóm 2 gần như đi ngang

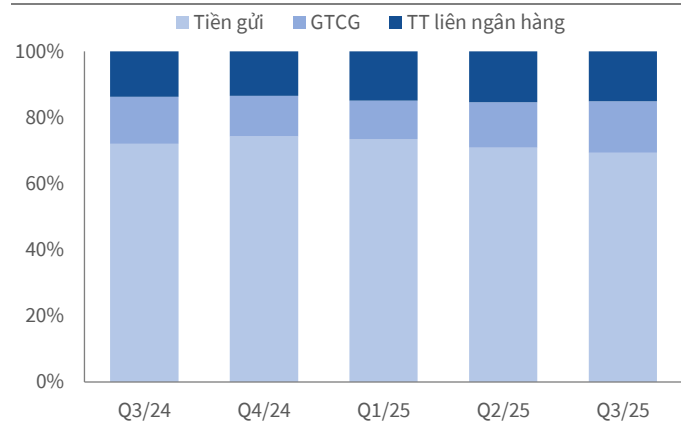
Tỷ lệ nợ xấu [NPL] và Tỷ lệ nợ nhóm 2 [SML] của MBB hàng quý [%]



Nguồn: MBB, TVS Research

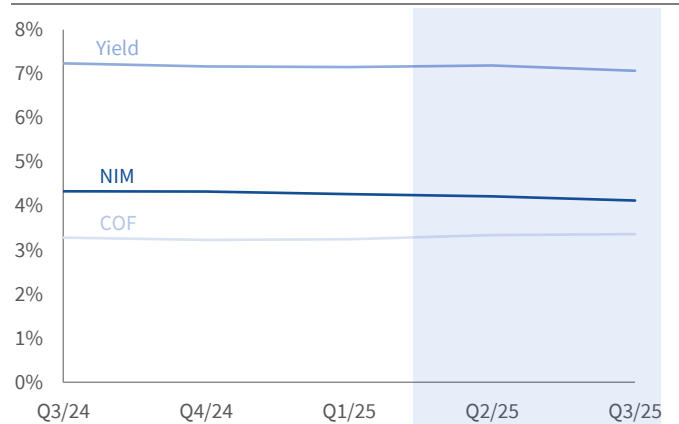
### Biểu đồ 2: Cơ cấu huy động của MBB có sự dịch chuyển sang GTCC và nguồn liên ngân hàng

Cơ cấu các nguồn huy động chính hàng quý của MBB [%]



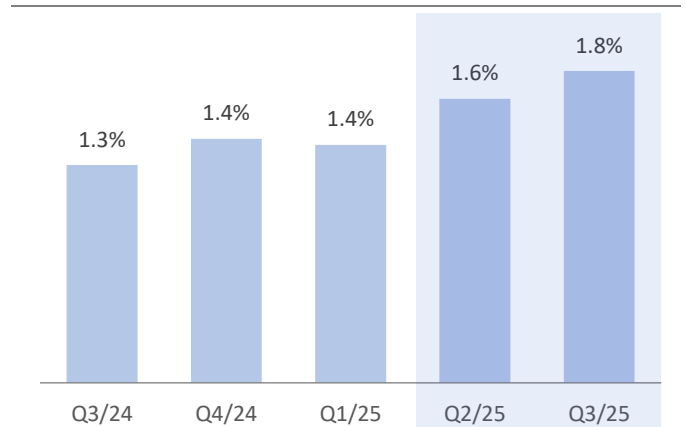
### Biểu đồ 3: NIM của MBB giảm nhẹ trong Q3 2025 do COF tăng

Lợi tức tài sản sinh lời (Yield), Chi phí vốn (COF), và Biên lãi thuần (NIM) bình quân hàng quý [%]



### Biểu đồ 6: Chi phí tín dụng của MBB tăng nhẹ trong 2 quý gần nhất

Tỷ lệ chi phí tín dụng TTM của MBB [%]



Nguồn: MBB, TVS Research

## Bảng 1: Cập nhật Kết quả kinh doanh Q3 2025 và 9T 2025

Báo cáo kết quả kinh doanh, Bảng Cân đối kế toán dạng tóm tắt và một số tỷ số tài chính của MBB

	Q3 2024	Q2 2025	Q3 2025	So với Q3 2024	So với Q2 2025	9T 2024	9T 2025	So với 9T 2024
<b>1. Kết quả kinh doanh [tỷ VND]</b>				<b>% YoY</b>	<b>% QoQ</b>			<b>% YoY</b>
Thu nhập lãi thuần	10,417	12,372	12,991	24.7%	5.0%	30,010	37,055	23.5%
Thu nhập ngoài lãi	2,287	4,874	2,606	13.9%	-46.5%	8,840	11,110	25.7%
<b>Tổng thu nhập hoạt động</b>	<b>12,704</b>	<b>17,246</b>	<b>15,597</b>	<b>22.8%</b>	<b>-9.6%</b>	<b>38,850</b>	<b>48,165</b>	<b>24.0%</b>
Chi phí hoạt động	3,756	4,956	4,545	21.0%	-8.3%	11,761	13,452	14.4%
Chi phí dự phòng rủi ro	1,640	4,786	3,802	131.8%	-20.6%	6,353	11,574	82.2%
<b>Lợi nhuận trước thuế</b>	<b>7,308</b>	<b>7,503</b>	<b>7,250</b>	<b>-0.8%</b>	<b>-3.4%</b>	<b>20,736</b>	<b>23,139</b>	<b>11.6%</b>
Lợi nhuận sau thuế	5,843	6,005	5,800	-0.7%	-3.4%	16,570	18,480	11.5%
<b>Các tỷ số, tỷ lệ biên [%]</b>				<b>đpt</b>	<b>đpt</b>			<b>đpt</b>
NIM	4.3%	4.2%	4.1%	-0.2	-0.1	4.4%	4.2%	-0.2
Lợi suất sinh lời bình quân	7.2%	7.2%	7.1%	-0.2	-0.1	7.4%	7.1%	-0.3
Chi phí vốn	3.3%	3.3%	3.4%	0.1	0.0	3.3%	3.3%	0.0
CIR	29.6%	28.7%	29.1%	-0.4	0.4	30.3%	27.9%	-2.3
Chi phí tín dụng	1.0%	2.3%	1.7%	0.7	-0.6	1.3%	1.8%	0.5
ROA - TTM	2.3%	2.2%	2.1%	-0.2	-0.1	2.3%	2.1%	-0.2
ROE - TTM	21.4%	21.5%	20.5%	-1.0	-1.0	21.4%	20.5%	-1.0
<b>2. Bảng cân đối kế toán [tỷ VND]</b>								
Tổng tài sản	1,028,819	1,289,644	1,328,560	29.1%	3.0%			
Tiền gửi của khách hàng	627,567	783,292	788,030	25.6%	0.6%			
Tiền gửi không kỳ hạn (CASA)	229,311	296,882	291,227	27.0%	-1.9%			
Tín dụng	738,146	912,669	962,214	30.4%	5.4%			
Cho vay khách hàng	702,020	879,889	931,499	32.7%	5.9%			
Nợ nhóm 2	13,258	11,420	12,688	-4.3%	11.1%			
Nợ xấu	15,685	14,117	17,422	11.1%	23.4%			
<b>Các tỷ số, tỷ lệ biên [%]</b>				<b>đpt</b>	<b>đpt</b>			
Tăng trưởng tín dụng	13.3%	12.5%	18.6%	5.3	6.1			
Tăng trưởng tiền gửi	10.6%	9.7%	10.3%	-0.2	0.7			
Tỷ lệ CASA	36.5%	37.9%	37.0%	0.4	-0.9			
Tỷ lệ nợ nhóm 2	1.9%	1.3%	1.4%	-0.5	0.1			
Tỷ lệ nợ xấu	2.2%	1.6%	1.9%	-0.4	0.3			
Tỷ lệ bao nợ xấu (LLCR)	68.8%	88.9%	79.2%	10.4	-9.7			
LDR	81.4%	81.4%	83.9%	2.5	2.5			
Vốn NH cho vay TDH (MLTL)	28.2%	26.8%						

Nguồn: BCTC ngân hàng, TVS Research

Ghi chú: NIM – Biên lãi thuần; CIR – Tỷ lệ Chi phí hoạt động/ Thu nhập hoạt động; LDR – Tỷ lệ Cho vay/ Huy động; TTM – 12 tháng gần nhất; đpt – điểm phần trăm; các tỷ lệ biên là số liệu hàng năm hóa (annualized) của quý tính toán (trừ trường hợp có chú thích khác)

## Tuyên bố miễn trừ

Báo cáo này được viết và phát hành bởi CTCP Chứng khoán Thiên Việt (TVS). Báo cáo được dựa trên các thông tin được thu thập từ các nguồn TVS đánh giá là đáng tin cậy, tuy nhiên TVS không chịu trách nhiệm về tính chính xác và đầy đủ của các thông tin này.

Nhận định và quan điểm trong báo cáo thể hiện ý kiến của chuyên viên phân tích tại thời điểm phát hành. Những quan điểm này không đại diện cho quan điểm chung của TVS và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước.

Báo cáo chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin tham khảo cho nhà đầu tư, không nhằm mục đích chào mời, xúi giục mua hoặc bán bất cứ chứng khoán nào được đề cập. Nhà đầu tư toàn quyền quyết định và tự chịu rủi ro trong việc sử dụng các thông tin và tham khảo các nhận định trên báo cáo. TVS tuyên bố miễn trách đối với bất kỳ thiệt hại trực tiếp hoặc gián tiếp nào phát sinh từ việc sử dụng báo cáo này.

## Hệ thống khuyến nghị

Các khuyến nghị Mua, Bán hoặc Nắm giữ chứng khoán được xác định dựa trên tổng lợi nhuận kỳ vọng, bằng tổng của chênh lệch giữa giá mục tiêu và thị giá hiện tại của cổ phiếu cộng với lợi tức cổ tức kỳ vọng. Các định nghĩa về Mức khuyến nghị cụ thể như sau:

Xếp hạng khuyến nghị	Định nghĩa
MUA	Tổng lợi nhuận kỳ vọng của cổ phiếu trong 1 năm > 20%
NẮM GIỮ	Tổng lợi nhuận kỳ vọng của cổ phiếu trong 1 năm khoảng từ -10% đến 20%
BÁN	Tổng lợi nhuận kỳ vọng của cổ phiếu trong 1 năm < -10%

## Công ty Cổ phần Chứng khoán Thiên Việt – www.tvs.vn

### Hà Nội

Tầng 15, tòa nhà Harec  
4A Láng Hạ, Ba Đình, Hà Nội  
Phone: +84 (24) 7300 6588  
Fax: +84 (24) 3248 4821

### Hồ Chí Minh

Tầng 9, tòa nhà Bitexco Nam Long  
63A Võ Văn Tần, Quận 3, Hồ Chí Minh  
Phone: +84 (28) 7300 6588  
Fax: +84 (28) 299 2088

## Thông tin liên hệ

### BỘ PHẬN NGHIÊN CỨU

#### Nguyễn Thị Kiều Hạnh

Chuyên viên cao cấp  
hanhntk@tvs.vn

#### Nguyễn Đức Anh

Chuyên viên  
anhnd@tvs.vn

#### Phạm Nguyên Long

Chuyên viên cao cấp  
longpn@tvs.vn

#### Tiêu Phan Thanh Quang

Chuyên viên  
quangtpt@tvs.vn

#### Nguyễn Văn Quang

Chuyên viên  
quangnv@tvs.vn