

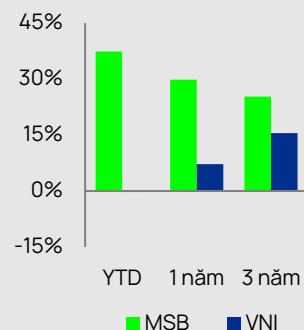
Ngân hàng TMCP Hàng Hải Việt Nam (MSB)

Ngành	Ngân hàng
Ngày báo cáo	29/09/2026
Giá hiện tại	14.050 đồng
Sàn niêm yết	HOSE
GT vốn hóa	52,6 nghìn tỷ đồng
Room KN	9.967,7 tỷ đồng
Cổ phần Nhà nước	6,1%
SL cổ phiếu lưu hành	3.744 triệu
	MSB VNI
P/E (trượt)	8,9x 13,8x
P/B (ht)	1,2x 2,0x
ROE	13,7% 16,0%
ROA	1,5% 2,4%

Tổng quan Ngân hàng

Được thành lập năm 1991 với tư cách là ngân hàng TMCP đầu tiên của Việt Nam, MSB đã phát triển thành một ngân hàng tư nhân quy mô trung bình với tổng tài sản 441 nghìn tỷ đồng tính đến quý 2/2026, phục vụ hơn 8 triệu khách hàng cá nhân và gần 102.000 khách hàng doanh nghiệp. Chiến lược của ngân hàng tập trung vào cho vay theo chuỗi giá trị và chuyển đổi số, tận dụng thế mạnh CASA dẫn đầu ngành và quan hệ đối tác hệ sinh thái sâu rộng để cung cấp danh mục giải pháp ngân hàng, tài chính tiêu dùng và quản lý tài sản ngày càng đa dạng cho khách hàng.

Diễn biến giá cổ phiếu



Hồ Thu Nga
Chuyên viên

Vũ Thế Quân
Trưởng phòng

Hoàng Nam
Giám đốc

	2023	2024	2025	6T 2026
LN trước dự phòng (tỷ đồng)	7.475	8.988	8.977	4.460
% YoY	19,3%	20,2%	-0,1%	4,8%
LNST-CĐTS (tỷ đồng)	4.643	5.518	5.627	2.765
% YoY	0,6%	18,9%	2,0%	10,5%
EPS	-0,1%	18,9%	2,0%	10,5%
NIM	4,10%	3,65%	3,15%	3,12%
Tỷ lệ CASA	26,5%	26,4%	28,9%	23,1%
Nợ xấu/cho vay	2,87%	2,68%	2,69%	2,53%
Chi phí tín dụng	1,20%	1,27%	0,98%	0,96%
CIR	39,2%	36,8%	36,1%	36,7%
P/B	1,7x	1,4x	1,2x	1,2x
P/E	7,3x	7,9x	9,3x	8,9x
ROE	16,0%	16,2%	14,2%	12,6%
ROA	1,94%	1,88%	1,55%	1,30%

Ngân hàng tư nhân quy mô trung bình tăng trưởng nhanh với chi phí huy động cạnh tranh

- Được thành lập năm 1991 với tư cách là ngân hàng TMCP đầu tiên của Việt Nam, Ngân hàng TMCP Hàng Hải Việt Nam (MSB) đã phát triển thành một ngân hàng tư nhân quy mô trung bình với tổng tài sản 441 nghìn tỷ đồng tính đến quý 2/2026, xếp thứ 15 trong số 28 ngân hàng niêm yết.
- Ban lãnh đạo đặt kế hoạch LNTT năm 2026 đạt 8,0 nghìn tỷ đồng (+13,3% YoY), trong khi LNTT 6T 2026 đạt 3,42 nghìn tỷ đồng (+7,9% YoY), hoàn thành khoảng 43% kế hoạch cả năm của ngân hàng.
- Theo báo cáo thường niên năm 2026, MSB đặt mục tiêu tham vọng nâng LNTT lên 1 tỷ USD vào năm 2029, với CIR khoảng 30% và tỷ lệ CASA duy trì ổn định trong khoảng 25-35%.

Thế mạnh CASA dẫn đầu ngành tạo lợi thế chi phí vốn thấp mang tính cấu trúc: MSB sở hữu tỷ lệ CASA cao thứ 5 trong số các ngân hàng Việt Nam, ở mức 23,1% tính đến cuối quý 2/2026, được xây dựng trên mạng lưới khách hàng doanh nghiệp khó sao chép, bao gồm các doanh nghiệp nhà nước (như VNPT và Vietnam Airlines), khách thuê FDI tại các KCN của Tập đoàn ROX, cùng các bệnh viện/trường đại học lớn. Lợi thế huy động vốn này giúp chi phí huy động (COF) trượt 12 tháng của MSB chỉ ở mức 4,0%, thấp hơn đáng kể so với mức trung vị 5,1% của các ngân hàng tư nhân cùng ngành, qua đó hỗ trợ NIM TTM đạt 3,3% so với mức trung vị ngành là 3,0%.

Chiến lược cho vay theo chuỗi giá trị thúc đẩy tăng trưởng tín dụng đa dạng và bền vững: Sau khi hoàn tất kế hoạch tái cơ cấu vào năm 2019, MSB đã tái định vị mảng bán lẻ và doanh nghiệp vừa & nhỏ (SME) làm động lực tăng trưởng cốt lõi, với CAGR tín dụng của hai phân khúc này trong giai đoạn 2020-2025 lần lượt đạt 22%/35%. Thành công của ngân hàng trong phân khúc SME dựa trên mô hình cho vay theo chuỗi giá trị bao trùm toàn bộ hệ sinh thái (như chuỗi nhà thuốc, cà phê, siêu thị và trang sức), qua đó đa dạng hóa rủi ro, đồng thời tăng cường mảng ngân hàng giao dịch và quan hệ CASA.

Vị thế hàng đầu trong mảng kinh doanh ngoại hối và TPCP: MSB ghi nhận lãi kinh doanh ngoại hối bình quân hàng năm 871 tỷ đồng trong giai đoạn 2021-2025, cao thứ 4 trong nhóm ngân hàng so sánh, đóng góp 26% tổng thu nhập ngoại lai (NOII). Ngân hàng cũng liên tục nằm trong nhóm 4 nhà tạo lập thị trường TPCP hàng đầu xét theo khối lượng giao dịch trong giai đoạn 2019-2025, qua đó củng cố thu nhập từ hoạt động nguồn vốn, thanh khoản bảng cân đối và quan hệ liên ngân hàng.

Định giá của MSB đã phản ánh kỳ vọng của thị trường về khả năng sinh lời cải thiện. Cổ phiếu hiện đang giao dịch ở mức P/B trượt 1,16 lần, cao hơn 0,4 độ lệch chuẩn so với mức trung bình 5 năm là 1,05 lần, và P/B năm 2026 theo kế hoạch là 1,08 lần (dựa trên kế hoạch lợi nhuận năm 2026), so với mức trung vị 1,17 lần của các ngân hàng cùng ngành, trong khi ROE kế hoạch năm

2026 đạt 14,0% so với mức trung vị ngành là 17,6%. Mặc dù MSB đã được định giá lại đáng kể trong năm nay với giá cổ phiếu tăng 36% so với đầu năm (YTD), chúng tôi cho rằng để duy trì/thu hẹp hoàn toàn khoảng cách định giá so với các ngân hàng cùng ngành, MSB cần cải thiện ROE một cách bền vững thông qua sự phục hồi của NIM, tăng trưởng thu nhập phí mạnh mẽ hơn từ các mảng kinh doanh chứng khoán/tài chính tiêu dùng mới và tỷ lệ chi phí/thu nhập (CIR) tiếp tục cải thiện. Nhìn chung, mặc dù quy mô còn hạn chế, chúng tôi cho rằng MSB sở hữu những lợi thế cạnh tranh riêng biệt để đạt tăng trưởng bền vững trong dài hạn. Tuy nhiên, các mục tiêu tăng trưởng trung hạn của ngân hàng khá tham vọng và chúng tôi cho rằng diễn biến giá cổ phiếu từ nay sẽ phụ thuộc vào khả năng thực hiện các mục tiêu này của ngân hàng.

Mục lục

Ngân hàng tư nhân quy mô trung bình tăng trưởng nhanh với chi phí huy động cạnh tranh ..	1
Tổng quan Ngân hàng	4
Lịch sử và hồ sơ ngân hàng	4
Cơ cấu sở hữu và cơ cấu tổ chức	5
Tổng quan về Tập đoàn ROX.....	6
Ban lãnh đạo	7
Kết quả kinh doanh ấn tượng sau giai đoạn tái cơ cấu	10
Luận điểm đầu tư chính	13
Chi phí huy động vốn cạnh tranh cao nhờ tỷ lệ CASA vững mạnh	13
Chiến lược cho vay theo chuỗi giá trị thúc đẩy tăng trưởng tín dụng bền vững.....	16
Vị thế cạnh tranh vững chắc trên thị trường ngoại hối và TPCP	18
Công ty tài chính tiêu dùng TNEX tăng trưởng nhanh cùng kế hoạch mở rộng sang các dịch vụ tài chính khác sẽ là động lực tăng trưởng dài hạn quan trọng.....	19
Triển vọng tài chính.....	21
Định giá	23

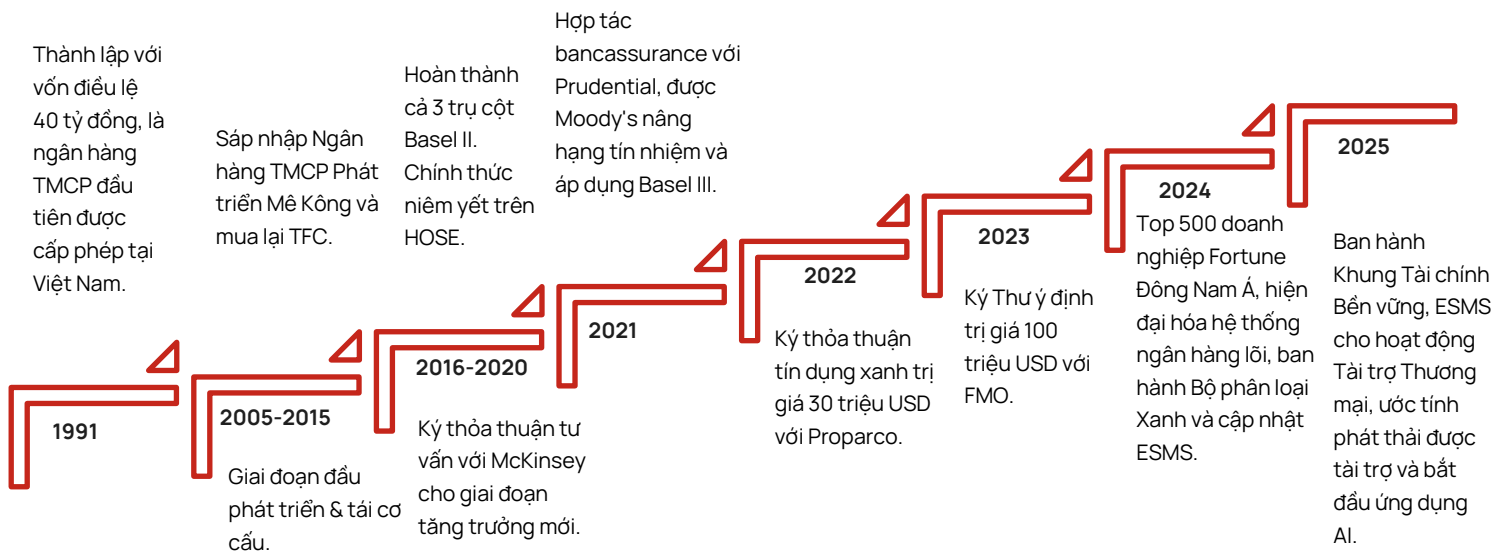
Tổng quan Ngân hàng

Lịch sử và hồ sơ ngân hàng

Ngân hàng TMCP Hàng Hải Việt Nam (mã: MSB) được thành lập năm 1991, là ngân hàng TMCP đầu tiên tại Việt Nam. Tính đến quý 2/2026, ngân hàng đạt tổng tài sản 441 nghìn tỷ đồng và dư nợ cho vay 230 nghìn tỷ đồng. Trong lịch sử 35 năm hoạt động, MSB đã trải qua giai đoạn đầu thành lập đến giai đoạn tái cơ cấu quan trọng (2011–2015), đáng chú ý là việc sáp nhập Ngân hàng Phát triển Mê Kông và mua lại công ty tài chính tiêu dùng mang tên Công ty Tài chính Dệt may Việt Nam (TFC) vào năm 2015. Từ năm 2021, ngân hàng bước vào kỷ nguyên “Chuyển đổi Số & Xanh”, trong đó xác định số hóa và ESG là các trụ cột then chốt trong chiến lược phát triển dài hạn và năng lực cạnh tranh. Đến cuối năm 2025, MSB vận hành 260 chi nhánh và phòng giao dịch trên toàn quốc, phục vụ hơn 8 triệu khách hàng cá nhân và gần 102.000 khách hàng doanh nghiệp. Về chiến lược, MSB xác định phân khúc bán lẻ và SME là trọng tâm, với hai phân khúc này chiếm khoảng 75% tổng dư nợ cho vay khách hàng tính đến cuối quý 2/2026.

MSB đặt mục tiêu trở thành một trong những ngân hàng TMCP hàng đầu Việt Nam, dựa trên dữ liệu, số hóa, hiệu quả vận hành và tăng trưởng bền vững. Chiến lược giai đoạn 2025–2029 của ngân hàng đặt mục tiêu LNTT trên 1 tỷ USD, CIR khoảng 30%, kênh số đóng góp hơn 70% tổng doanh thu và tỷ lệ CASA ổn định ở mức 25–35%. Chiến lược này dựa trên tăng trưởng có chọn lọc với kỷ luật chặt chẽ về chất lượng tài sản, mô hình vận hành lấy khách hàng làm trung tâm và dựa trên dữ liệu, cùng việc đẩy nhanh ứng dụng công nghệ số, AI và năng lực ngân hàng mở. Ban lãnh đạo cũng có kế hoạch mở rộng quan hệ đối tác hệ sinh thái trong các lĩnh vực chứng khoán, bảo hiểm, quản lý tài sản và dịch vụ tiện ích, đồng thời tăng cường quản trị rủi ro, quản trị doanh nghiệp, thực hành ESG và tài chính bền vững. Theo chúng tôi, điều này cho thấy tăng trưởng trung hạn của MSB sẽ được hỗ trợ không chỉ bởi mở rộng cho vay mà còn bởi hiệu quả vận hành cải thiện, khả năng khai thác giá trị khách hàng sâu hơn và mô hình ngân hàng số có khả năng mở rộng tốt hơn.

Hình 1: Các cột mốc phát triển của MSB

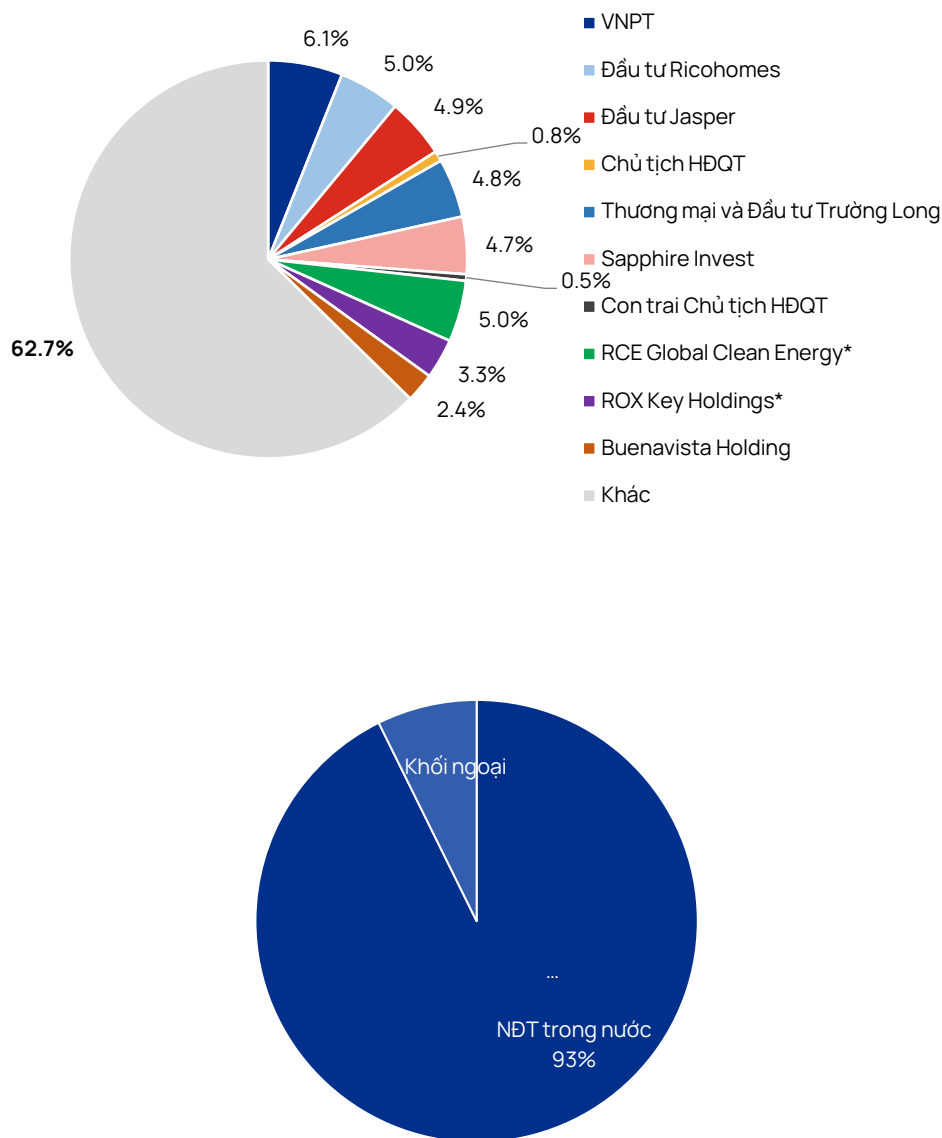


Nguồn: MSB, Vietcap

Cơ cấu sở hữu và cơ cấu tổ chức

Cơ cấu cổ đông của MSB khá phân tán, trong đó chỉ có VNPT (Tập đoàn Bưu chính Viễn thông Việt Nam) sở hữu trên 5% vốn của ngân hàng với tỷ lệ 6,05%. Chủ tịch HĐQT ngân hàng, ông Trần Anh Tuấn, và con trai sở hữu tổng cộng 1,38% cổ phần. Chúng tôi lưu ý rằng ông Trần Anh Tuấn đồng thời là Chủ tịch Hội đồng Cổ vấn của Tập đoàn ROX. Rox Key Holdings (công ty thành viên của Tập đoàn ROX) và các bên liên quan sở hữu tổng cộng 3,26% cổ phần MSB. Giới hạn sở hữu nước ngoài (FOL) của MSB là 30%, theo Nghị định 69/2025/NĐ-CP.

Hình 2: Cơ cấu sở hữu của MSB



* Bao gồm tỷ lệ sở hữu của các bên liên quan.

Các cổ đông được liệt kê trong biểu đồ bên trái bao gồm tất cả các bên nắm giữ từ 1% cổ phần MSB trở lên.

Nguồn: MSB. Lưu ý: Dữ liệu sở hữu tính đến ngày 15/09/2026.

VNPT nhiều khả năng sẽ thoái vốn khỏi ngân hàng. VNPT là một trong những cổ đông sáng lập của MSB khi ngân hàng được thành lập vào năm 1991. Theo đề án tái cơ cấu do Chính phủ phê duyệt, tập đoàn phải giảm tỷ lệ sở hữu xuống dưới 50% hoặc thoái toàn bộ vốn tại 26 doanh nghiệp, trong đó có MSB. Đợt thoái vốn gần nhất vào cuối năm 2025 không thành công do không có nhà đầu tư nào đăng ký tham gia đấu giá. VNPT cũng đã từng tìm cách bán cổ phần MSB vào các năm 2015, 2017 và 2018 nhưng đều không thành công. Theo chúng tôi, mặc dù thời điểm thực

hiện vẫn chưa chắc chắn, yêu cầu tái cơ cấu cho thấy VNPT nhiều khả năng sẽ tiếp tục tìm kiếm cơ hội thoái phần vốn còn lại theo thời gian.

Hình 3: Các đợt đấu giá thoái vốn của VNPT tại MSB

Năm	Tỷ lệ cổ phần chào bán	Giá khởi điểm (đồng/cổ phiếu)	Kết quả	Nguyên nhân thất bại chính
2015	6,09%	11.700	Không thành công	Chỉ có một nhà đầu tư đăng ký; không đáp ứng yêu cầu tối thiểu theo quy định là ba nhà đầu tư tham gia.
2017	6,09%	11.900	Không thành công	Không có nhà đầu tư đăng ký; phiên đấu giá chính thức bị hủy.
2018	6,09%	11.900	Không thành công	Không có nhà đầu tư đăng ký; phiên đấu giá chính thức bị hủy.
2025	6,05%	18.239	Không thành công	Không có nhà đầu tư đăng ký/đặt cọc trước hạn chót. Giá khởi điểm cao hơn 45% so với giá thị trường.

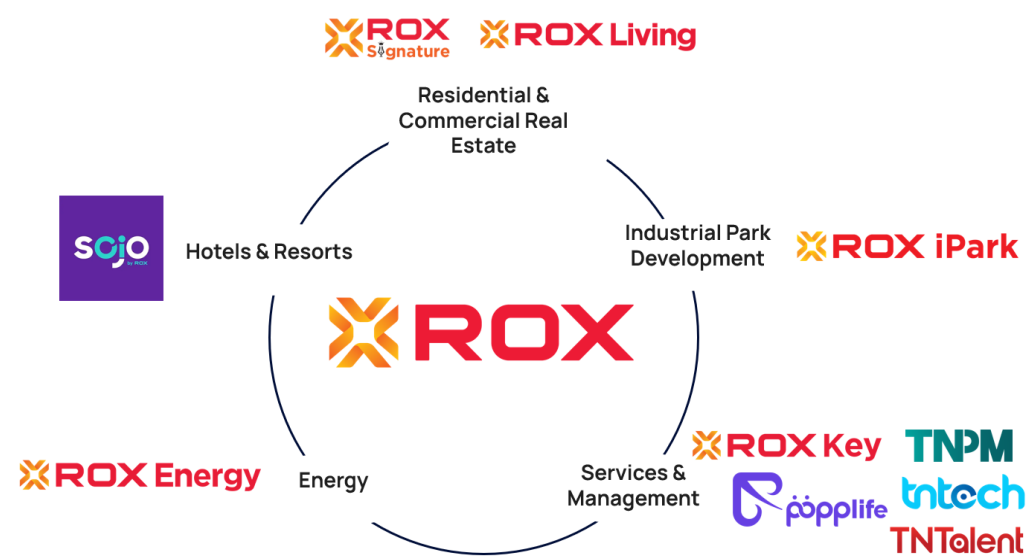
Nguồn: Vietcap

Tổng quan về Tập đoàn ROX

Tập đoàn ROX là một trong những tập đoàn tư nhân lớn nhất Việt Nam, với các lĩnh vực kinh doanh trải rộng từ **KCN** (3.000 ha tại 14 KCN thuộc ROX iPark), **BDS nhà ở và thương mại** (>100 dự án phát triển đô thị thuộc ROX Living & ROX Signature), **năng lượng tái tạo** (ba nhà máy điện mặt trời thuộc ROX Energy) đến **khách sạn** (14 khách sạn thuộc SOJO Hotels).

Trong những năm gần đây, tập đoàn đã mở rộng đáng kể hoạt động ra quốc tế trong các lĩnh vực BDS, năng lượng, dịch vụ tài chính và hạ tầng, với tổng vốn đầu tư công bố vượt 3 tỷ USD tại 12 quốc gia. Các dự án nước ngoài đáng chú ý bao gồm thương vụ mua lại Trusted Novus Bank tại Gibraltar, các dự án BDS tại Gibraltar và Kyrgyzstan, cùng dự án điện mặt trời 1.900 MW tích hợp hệ thống lưu trữ năng lượng tại Kyrgyzstan. Quy mô hoạt động trong nước và xuyên biên giới rộng lớn này tạo ra nhu cầu thường xuyên đáng kể đối với các dịch vụ tài chính, bao gồm tài trợ dự án, dòng tiền thanh toán xây dựng, quản lý dòng tiền cho khách thuê, chi trả lương, thanh toán ngoại hối và tài trợ thương mại.

Hình 4: Các lĩnh vực kinh doanh của Tập đoàn ROX



Nguồn: ROX, Vietcap

Ban lãnh đạo

Ban lãnh đạo MSB có tính ổn định và giàu chuyên môn trong lĩnh vực ngân hàng và tài chính. Phần lớn các lãnh đạo chủ chốt đã gắn bó với MSB từ 15 đến hơn 30 năm, tạo nền tảng hiểu biết sâu sắc về tổ chức và tầm nhìn dài hạn thống nhất.

Ông Trần Anh Tuấn đã giữ vị trí Chủ tịch HĐQT trong 14 năm và tham gia ban lãnh đạo cấp cao của MSB trong 19 năm. Thời gian gắn bó lâu dài của ông mang lại cho ngân hàng sự ổn định chiến lược cao cùng “bộ nhớ” tổ chức, khi ông đã dẫn dắt MSB vượt qua nhiều chu kỳ kinh tế và chuyển đổi thành công sang mô hình ngân hàng thương mại tập trung vào bán lẻ. Mối liên kết sâu sắc của ông với ngân hàng và hệ sinh thái Tập đoàn ROX giúp đảm bảo tầm nhìn dài hạn của MSB luôn nhất quán và gắn kết chặt chẽ với các đối tác chiến lược.

Ông Nguyễn Hoàng Linh có hơn 20 năm kinh nghiệm trong lĩnh vực ngân hàng và tài chính, trong đó hơn 20 năm gắn bó với MSB ở nhiều vị trí chủ chốt. Ông mang đến góc nhìn kép khi từng giữ vị trí Tổng Giám đốc tại các tổ chức bên ngoài như PVCombank và Western Bank, đồng thời vẫn giữ vững “DNA MSB”. Kể từ khi được bổ nhiệm làm Tổng Giám đốc vào năm 2020, ông là kiến trúc sư chính của quá trình chuyển đổi số tại MSB, dẫn dắt dự án “Digital Factory”.

Hình 5: Hồ sơ Hội đồng Quản trị (HĐQT) của MSB

Chức vụ	Họ tên	Ghi chú
Chủ tịch	Trần Anh Tuấn	- Tham gia ban lãnh đạo MSB từ năm 2007. - Từng là Phó Chủ tịch HĐQT kiêm Tổng Giám đốc trước khi trở thành Chủ tịch HĐQT vào tháng 2/2012.
Phó Chủ tịch	Nguyễn Hương Loan	- Gia nhập MSB năm 2009; được bầu vào HĐQT và giữ chức Phó Chủ tịch tại ĐHCĐ tháng 4/2026, thay thế ông Trần Xuân Quang. - Từng là Phó Tổng Giám đốc kiêm Giám đốc Khối Định chế Tài chính; trước đó phụ trách mảng nguồn vốn tại Techcombank và PGBank.
Phó Chủ tịch	Nguyễn Hoàng An	- Gia nhập MSB năm 1991. - Từng là Trưởng phòng Tín dụng, Giám đốc Chi nhánh Hà Nội và Phó Tổng Giám đốc.
Thành viên HĐQT	Lê Thị Liên	- Nguyên Chủ tịch HĐQT MSB và là người đại diện phần vốn của VNPT. - Nguyên Trưởng ban Đầu tư và Quản lý vốn tại VNPT.
Thành viên HĐQT kiêm Tổng Giám đốc	Nguyễn Hoàng Linh	- Nguyên Tổng Giám đốc PVCombank và Western Bank. - Phụ trách dự án “Digital Factory” và các hoạt động chuyển đổi số của MSB.

Thành viên HĐQT	Võ Tấn Long	- Nguyên Tổng Giám đốc PwC SE Asia Consulting và Tổng Giám đốc IBM Việt Nam. - Chủ tịch Ủy ban Công nghệ MSB.
Thành viên HĐQT độc lập	Tạ Ngọc Đa	- Gia nhập MSB năm 2010. - Nguyên Giám đốc Khối Quản trị Rủi ro (CRO) và Phó Tổng Giám đốc.

Nguồn: MSB, Vietcap

Hình 6: Hồ sơ Ban lãnh đạo của MSB

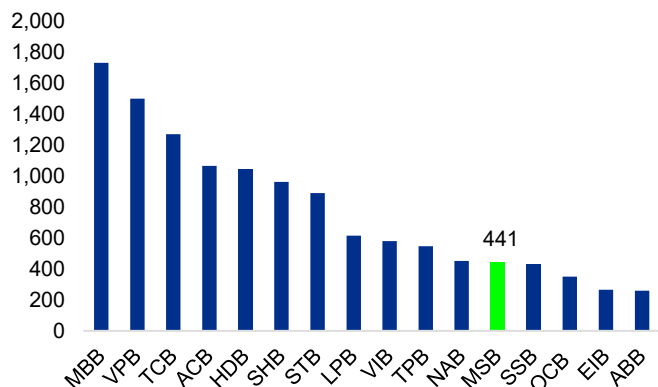
Chức vụ	Họ tên	Ghi chú
Tổng Giám đốc	Nguyễn Hoàng Linh	- Hơn 20 năm kinh nghiệm trong lĩnh vực tài chính. - Từng giữ vị trí Tổng Giám đốc/thành viên HĐQT tại PVCombank và Western Bank. - Dẫn dắt dự án “Digital Factory” và các sáng kiến chuyển đổi số của MSB từ năm 2021.
Phó Tổng Giám đốc	Nguyễn Hà Thanh	- Gần 30 năm kinh nghiệm; được bổ nhiệm Phó Tổng Giám đốc vào tháng 5/2026 sau khi giữ vị trí Giám đốc Vận hành (COO) từ năm 2020. - Từng là Phó Giám đốc Vận hành tại Techcombank, Giám đốc Quản trị Rủi ro Tín dụng tại Citibank và Phó Tổng Giám đốc kiêm Giám đốc Vận hành tại Chứng khoán Morgan Stanley Gateway.
Phó Tổng Giám đốc kiêm Giám đốc Khối Ngân hàng Doanh nghiệp	Hoàng Việt Phương	- Gia nhập MSB năm 2008; được bổ nhiệm Phó Tổng Giám đốc vào tháng 7/2026, sau khi phụ trách Khối Ngân hàng Doanh nghiệp từ tháng 1/2025. - Từng là Phó Tổng Giám đốc Khối Ngân hàng Doanh nghiệp và Bán lẻ, Giám đốc Khối Khách hàng Chiến lược và Khối Doanh nghiệp Nhà nước.
Phó Tổng Giám đốc	Nguyễn Thị Mỹ Hạnh	- 21 năm kinh nghiệm trong ngành ngân hàng, trong đó 17 năm tại MSB. - Từng là Phó Giám đốc Trung tâm Phát triển Kinh doanh tại VietinBank.
Giám đốc Khối Quản lý Tín dụng	Bùi Đức Quang	- Hơn 23 năm kinh nghiệm trong lĩnh vực pháp lý và ngân hàng. - Từng là Giám đốc Xử lý Nợ Bán lẻ tại VIB. - Nguyên Chủ tịch MSB AMC và Trưởng ban Tổ tụng tại Tập đoàn TNG.
Giám đốc Khối Quản lý Tài chính	Nguyễn Thị Thu Hằng	- 23 năm kinh nghiệm tại MSB. - Từng là Phó Giám đốc Tài chính và Trưởng phòng Kế hoạch Ngân sách.
Giám đốc Khối Pháp chế và Tuân thủ	Đinh Thị Kim Anh	- Hơn 20 năm kinh nghiệm tư vấn pháp lý. - Từng là Trưởng phòng Pháp chế tại SHB trong hơn 9 năm.
Giám đốc Khối Quản trị Rủi ro (CRO)	Nguyễn Tiến Đức	- Gia nhập MSB năm 2007. - Từng là Giám đốc Quản trị Rủi ro Tín dụng và Giám đốc Trung tâm Kinh doanh và Phân phối.
Giám đốc Khối Công nghệ Thông tin (CIO)	Nguyễn Quốc Khánh	- Hơn 24 năm kinh nghiệm trong lĩnh vực CNTT. - Từng là Phó Giám đốc Khối CNTT tại PVCombank và Quản lý Kỹ thuật tại FPT Software. - Nguyên Phó Giám đốc Trung tâm CNTT tại Vietcombank.
Giám đốc Khối Nhân sự	Nguyễn Ngọc Cường	- Gia nhập MSB năm 2007. - Từng là Phó Tổng Giám đốc CTCP Quản lý Nguồn nhân lực M-Talent.
Giám đốc Khối Chiến lược và Đổi mới	Vu Ngọc Bong Lai	- 18 năm kinh nghiệm. - Từng là Giám đốc Sáng kiến Chiến lược tại Techcombank và Giám đốc Khối Khách hàng Doanh nghiệp vừa (Middle Market) tại HSBC Việt Nam. - Tái gia nhập MSB vào tháng 2/2025.

Nguồn: MSB, Vietcap

Kết quả kinh doanh ấn tượng sau giai đoạn tái cơ cấu

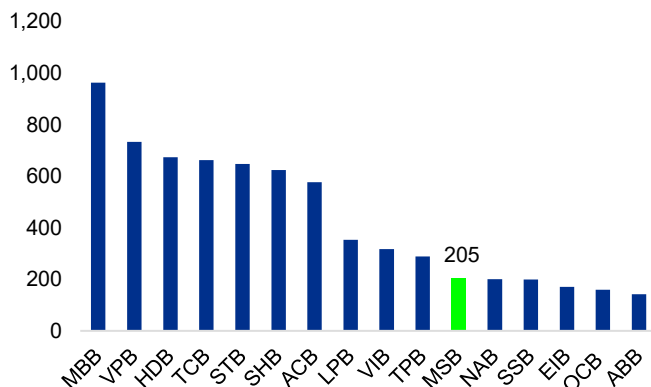
MSB là ngân hàng tư nhân quy mô trung bình với lịch sử hoạt động lâu năm. Tính đến cuối quý 2/2026, MSB xếp thứ 15 trong số 28 ngân hàng niêm yết xét theo tổng tài sản, thứ 14 về tiền gửi khách hàng, thứ 13 về vốn chủ sở hữu và thứ 14 về lợi nhuận năm 2025. Trong báo cáo này, chúng tôi lựa chọn 15 ngân hàng tư nhân gồm MBB, VPB, TCB, ACB, HDB, SHB, STB, LPB, VIB, TPB, NAB, SSB, OCB, EIB và ABB làm nhóm ngân hàng so sánh với MSB.

Hình 7: Tổng tài sản (quý 2/2026, nghìn tỷ đồng)



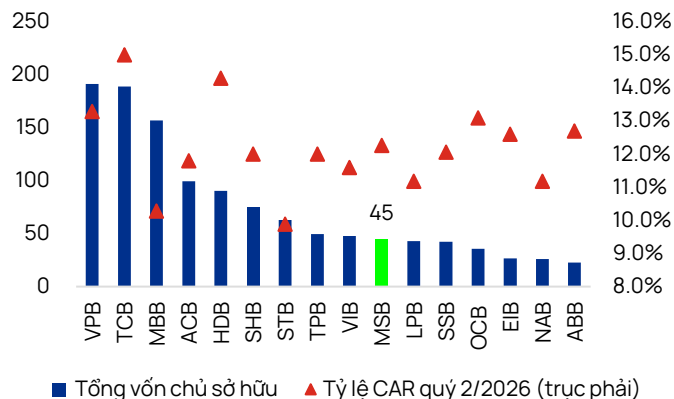
Nguồn: Dữ liệu ngân hàng, Vietcap

Hình 8: Tiền gửi khách hàng (quý 2/2026, nghìn tỷ đồng)



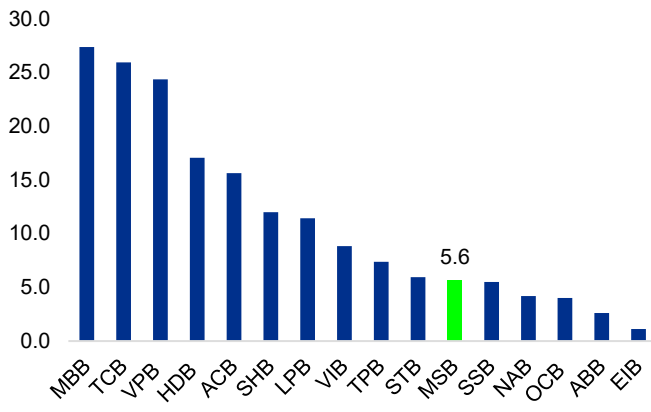
Nguồn: Dữ liệu ngân hàng, Vietcap

Hình 9: Tổng vốn chủ sở hữu (quý 2/2026, nghìn tỷ đồng) và hệ số CAR



Nguồn: Dữ liệu ngân hàng, Vietcap

Hình 10: Lợi nhuận (2025, nghìn tỷ đồng)



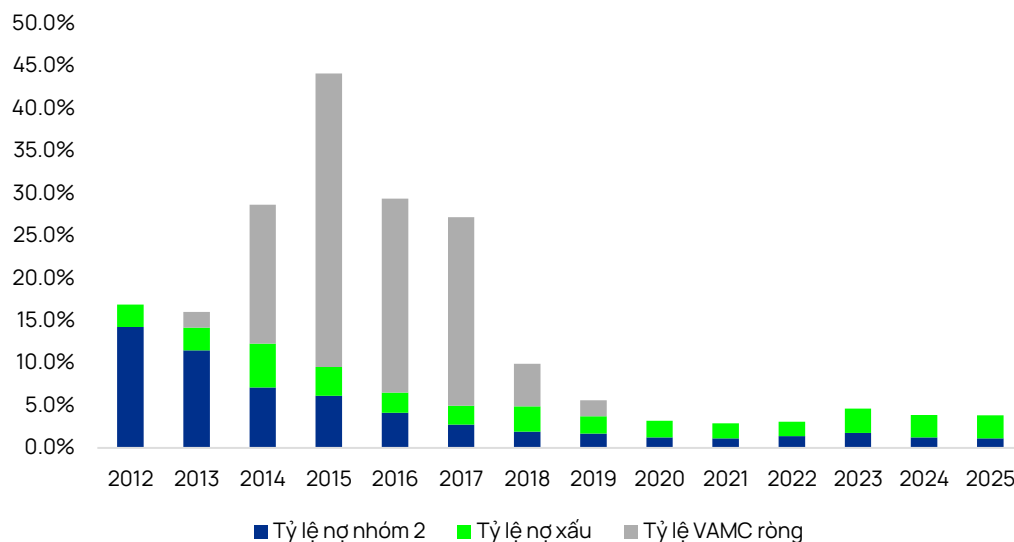
Nguồn: Dữ liệu ngân hàng, Vietcap

MSB từng có vị thế mạnh hơn nhiều trong ngành. Năm 2012, ngân hàng nằm trong top 5 ngân hàng tư nhân lớn nhất Việt Nam xét theo tổng tài sản, chỉ sau ACB, MBB, VPB và TCB. Tuy nhiên, MSB đã gặp nhiều khó khăn tài chính đáng kể xuất phát từ giai đoạn suy thoái kinh tế 2012–2013 tại Việt Nam, với cuộc khủng hoảng BDS và làn sóng khó khăn tài chính tại các doanh nghiệp nhà nước lớn, đặc biệt trong lĩnh vực vận tải biển và logistics.

Sau đó, ngân hàng trải qua giai đoạn tái cơ cấu kéo dài từ năm 2012 đến năm 2019 nhằm tái cấu trúc hoạt động và xử lý các khoản tín dụng tổn động. Trong giai đoạn này, MSB phải trích lập chi phí dự phòng đáng kể để làm sạch nợ xấu, qua đó hạn chế khả năng mở rộng bảng cân đối. Do đó, tổng tài sản của MSB chỉ tăng trưởng với CAGR khoảng 5% trong giai đoạn 2012–2019, thấp hơn đáng kể so với tốc độ của phần lớn các ngân hàng tư nhân cùng ngành. Tại thời điểm cao nhất, quy mô tài sản có vấn đề tổn động của ngân hàng ở mức đáng kể, với số dư rỗng trái phiếu VAMC chiếm khoảng 9% tổng tài sản vào năm 2015, cao thứ hai trong ngành tại thời điểm đó, chỉ sau STB.

MSB về cơ bản đã hoàn tất việc xóa nợ và xử lý các tài sản tồn đọng vào năm 2020, đánh dấu bước ngoặt quan trọng. Kể từ đó, ngân hàng bước vào giai đoạn tăng trưởng mới, với tổng tài sản tăng trưởng nhanh hơn với CAGR khoảng 17% trong giai đoạn 2020-2025. Hệ quả là thứ hạng tương đối của MSB trong ngành đã giảm và hiện ngân hàng nằm trong top 11 ngân hàng tư nhân tại Việt Nam xét theo cả tổng tài sản và vốn chủ sở hữu.

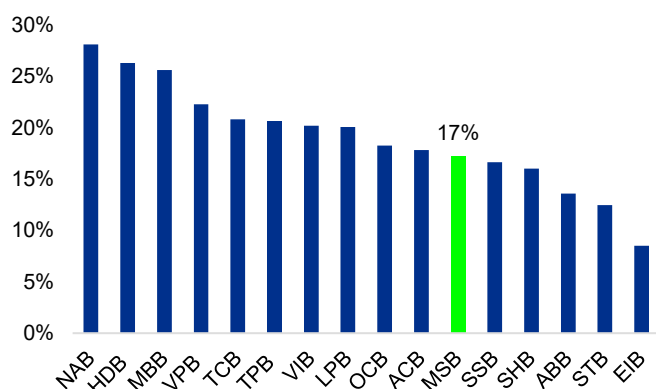
Hình 11: Chất lượng tài sản của MSB (2012 – 2025)



Nguồn: Dữ liệu ngân hàng, Vietcap. Lưu ý: Tỷ lệ nợ nhóm 2, tỷ lệ nợ xấu và tỷ lệ VAMC rỗng lần lượt được tính bằng dư nợ nhóm 2, nợ xấu và số dư rỗng trái phiếu VAMC chia cho tổng dư nợ cho vay cộng số dư VAMC rỗng.

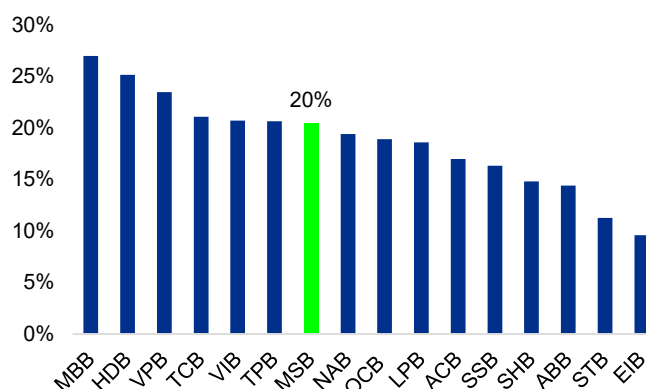
MSB ghi nhận kết quả kinh doanh ấn tượng sau tái cơ cấu. Trong giai đoạn 2019-2025, ngân hàng đạt CAGR tín dụng 20%. Lợi nhuận tăng 5,4 lần lên 5,6 nghìn tỷ đồng vào năm 2025, tương ứng CAGR 32%, cao thứ 3 trong nhóm ngân hàng so sánh mà chúng tôi lựa chọn. Bên cạnh tăng trưởng tín dụng mạnh mẽ, tăng trưởng lợi nhuận vượt trội của MSB được thúc đẩy bởi ba yếu tố chính: (1) NIM mở rộng từ 2,5% năm 2019 lên trên 3,0% vào năm 2025; (2) hiệu quả hoạt động cải thiện, với CIR giảm từ 53% năm 2019 xuống 36% năm 2025; và (3) chi phí tín dụng giảm nhờ kiểm soát chất lượng tài sản tốt hơn, từ 1,7% năm 2019 xuống khoảng 1,0% năm 2025.

Hình 12: Tăng trưởng tổng tài sản (CAGR, 2019-2025)



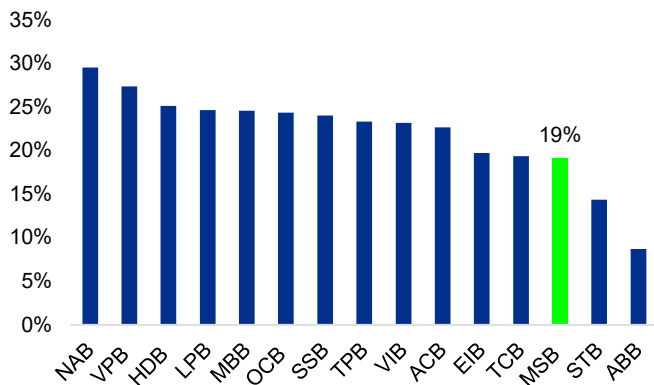
Nguồn: Dữ liệu ngân hàng, Vietcap

Hình 13: Tăng trưởng tín dụng (CAGR, 2019-2025)



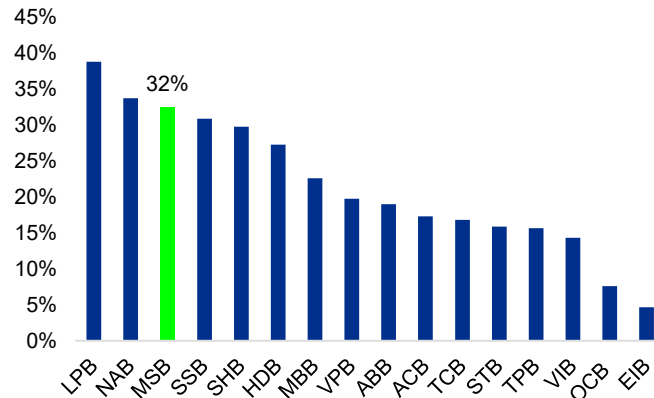
Nguồn: Dữ liệu ngân hàng, Vietcap

Hình 14: Tăng trưởng vốn chủ sở hữu (CAGR, 2019–2025)



Nguồn: Dữ liệu ngân hàng, Vietcap

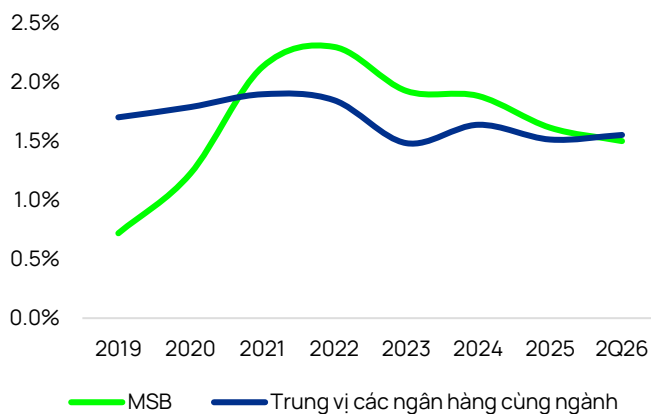
Hình 15: Tăng trưởng lợi nhuận (CAGR, 2019–2025)



Nguồn: Dữ liệu ngân hàng, Vietcap

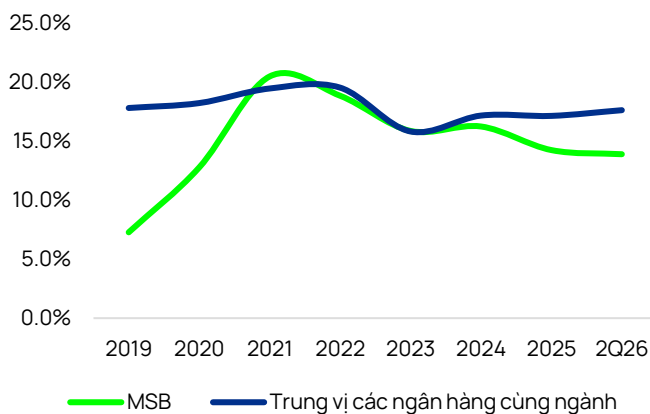
Khả năng sinh lời của MSB cải thiện đáng kể sau tái cơ cấu, với ROE/ROA hiện tại nhìn chung tương đương mức của các ngân hàng cùng ngành. ROA/ROE của ngân hàng phục hồi mạnh từ mức lần lượt chỉ 0,7%/7,3% năm 2019 lên 2,1%/20,5% năm 2021. Từ năm 2022, ROE của MSB đã giảm do điều kiện vĩ mô khó khăn hơn và cạnh tranh gay gắt giữa các ngân hàng, nhưng vẫn duy trì ổn định quanh mức 15%.

Hình 16: ROA trượt của MSB so với các ngân hàng tư nhân (2019 - quý 2/2026)



Nguồn: Dữ liệu ngân hàng, Vietcap

Hình 17: ROE trượt của MSB so với các ngân hàng tư nhân (2019 - quý 2/2026)



Nguồn: Dữ liệu ngân hàng, Vietcap

Luận điểm đầu tư chính

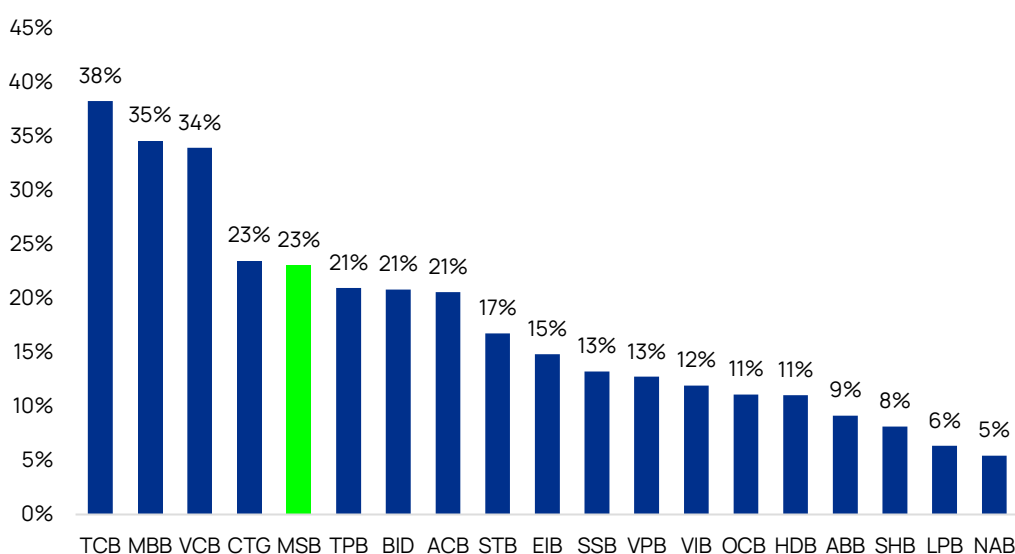
Chi phí huy động vốn cạnh tranh cao nhờ tỷ lệ CASA vững mạnh

MSB sở hữu tỷ lệ CASA cao thứ 5 trong số các ngân hàng Việt Nam, ở mức 23,1% tính đến cuối quý 2/2026, vượt trội so với các ngân hàng tư nhân có quy mô tương đương. CASA vững mạnh là lợi thế cạnh tranh lớn mà MSB duy trì trong nhiều năm, được xây dựng trên mạng lưới khách hàng doanh nghiệp đặc thù và khó sao chép: 1) các doanh nghiệp nhà nước (như VNPT và Vietnam Airlines), 2) khách hàng FDI hoạt động tại các KCN của Tập đoàn ROX, và 3) nhiều trường đại học và bệnh viện lớn. Việc MSB mở rộng sang phân khúc SME trong những năm gần đây nhằm phục vụ nhiều chuỗi giá trị như nhà thuốc (như Long Châu), quán cà phê, siêu thị và chuỗi vàng/trang sức cũng đã hỗ trợ tỷ lệ CASA của ngân hàng.

Đáng chú ý, MSB cung cấp các giải pháp phần mềm lõi cho các bệnh viện lớn như Bệnh viện Việt Đức, Bệnh viện Bạch Mai và Bệnh viện K, cũng như các trường đại học như Đại học Bách khoa Hà Nội. Các sản phẩm toàn diện của ngân hàng bao gồm quản lý dòng tiền học phí và viện phí, tài trợ cơ sở hạ tầng, chương trình phúc lợi cho nhân viên và dịch vụ thanh toán thẻ sinh viên. MSB tích hợp trực tiếp vào hệ thống lõi của bệnh viện, cho phép tự động hạch toán và ghi nhận giao dịch theo thời gian thực. Điều này mang lại cho ngân hàng vị thế cạnh tranh gần như độc quyền, trong khi phần lớn các ngân hàng khác chỉ dừng lại ở dịch vụ thu hộ.

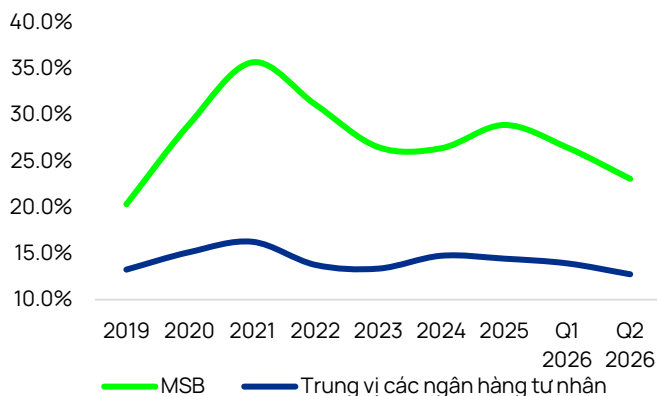
Khách hàng doanh nghiệp trước nay chiếm 70-80% tổng CASA của MSB. Tỷ lệ CASA doanh nghiệp của ngân hàng duy trì ở mức cao 36-46% trong những năm gần đây. Tuy nhiên, ở mảng bán lẻ, kết quả CASA của MSB chưa mạnh như mảng doanh nghiệp. Tỷ lệ CASA bán lẻ của ngân hàng đã giảm trong những năm gần đây từ mức 20-25% trong giai đoạn 2020-2021 xuống chỉ còn 14% tính đến cuối quý 1/2026. Kết quả kém tích cực này một phần xuất phát từ các khó khăn chung của toàn ngành như lãi suất cao hơn, nhưng chúng tôi cũng cho rằng các sản phẩm của MSB hiện chưa mạnh/cạnh tranh bằng các ngân hàng dẫn đầu như VCB và CTG ở khối quốc doanh cũng như TCB và MBB ở khối tư nhân. Chúng tôi cho rằng đây là cơ hội quan trọng đối với MSB khi ngân hàng tiếp tục phát triển hệ sinh thái sản phẩm và dịch vụ.

Hình 18: Tỷ lệ CASA quý 2/2026 của các ngân hàng Việt Nam



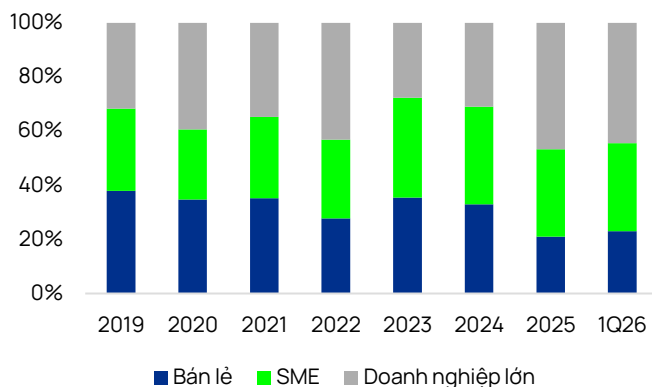
Nguồn: Dữ liệu ngân hàng, Vietcap

Hình 19: Tỷ lệ CASA so với trung vị các ngân hàng tư nhân



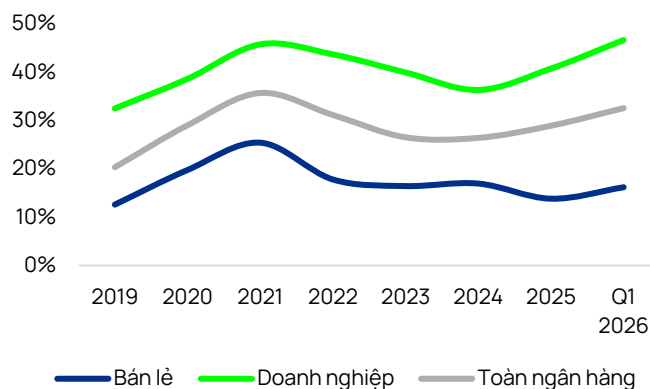
Nguồn: Dữ liệu ngân hàng, Vietcap

Hình 20: Cơ cấu CASA của MSB theo phân khúc khách hàng



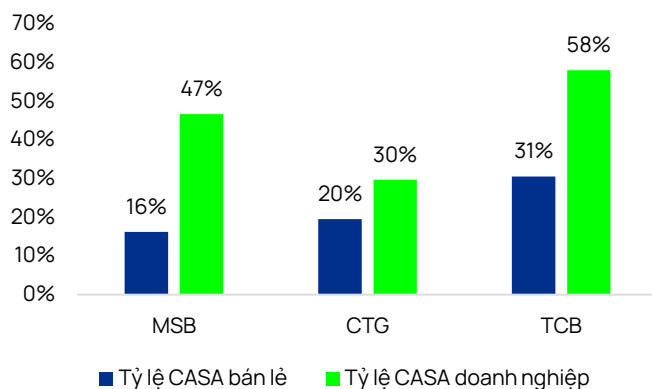
Nguồn: Dữ liệu ngân hàng, Vietcap

Hình 21: Tỷ lệ CASA của MSB theo phân khúc khách hàng



Nguồn: Dữ liệu ngân hàng, Vietcap

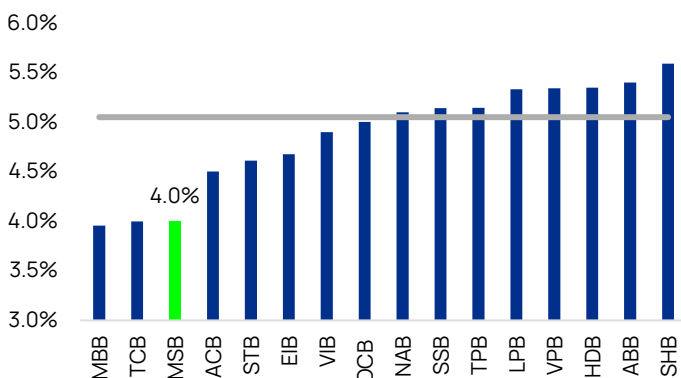
Hình 22: Tỷ lệ CASA quý 1/2026 theo phân khúc, MSB so với CTG/TCB



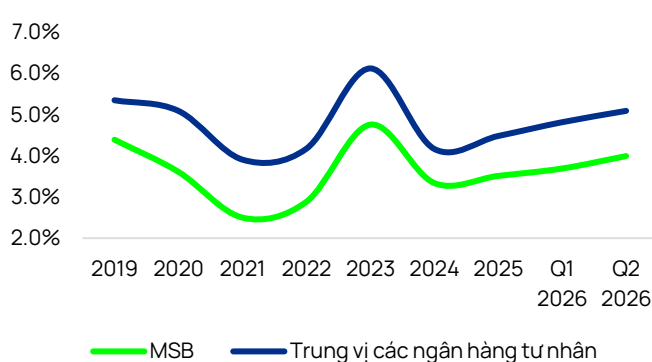
Nguồn: Dữ liệu ngân hàng, Vietcap

Tỷ lệ CASA cao mang lại cho MSB lợi thế đáng kể về COF, qua đó giúp ngân hàng duy trì NIM ở mức vững chắc. Tính theo cơ sở trượt 12 tháng (quý 3/2025-quý 2/2026), chi phí huy động vốn (COF) của MSB ở mức 4,0%, thấp hơn đáng kể so với mức trung vị 5,1% của các ngân hàng cùng ngành. Với COF thấp, MSB có thể đưa ra lãi suất cho vay cạnh tranh để thu hút khách hàng chất lượng cao, đồng thời vẫn duy trì NIM/khả năng sinh lời ở mức cao.

Hình 23: COF TTM tính đến quý 2/2026, MSB so với các ngân hàng tư nhân



Hình 24: COF, MSB so với trung vị các ngân hàng tư nhân

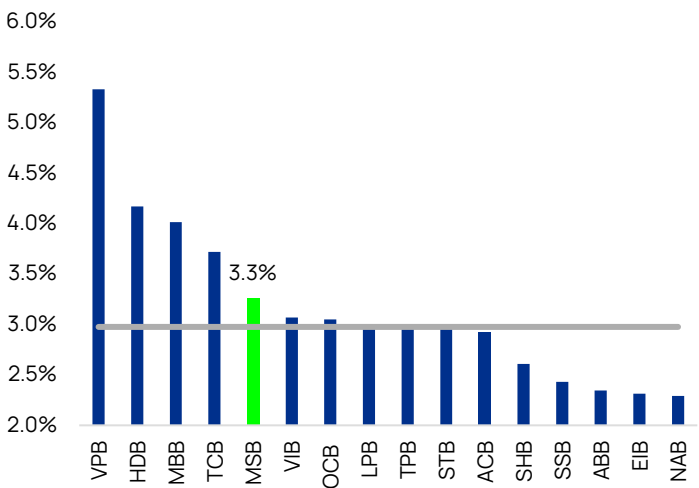


Nguồn: Dữ liệu ngân hàng, Vietcap

Nguồn: Dữ liệu ngân hàng, Vietcap

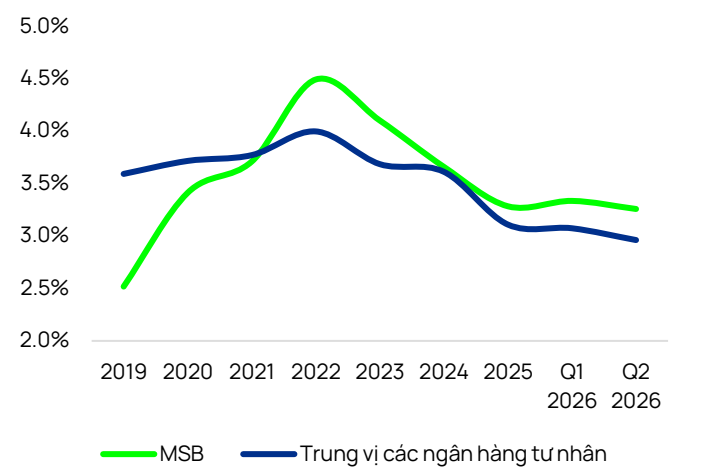
NIM trượt của MSB đạt 3,3% trong quý 2/2026, cao hơn mức trung vị 3,0% của các ngân hàng cùng ngành. MSB chỉ xếp sau MBB/TCB – những ngân hàng có tỷ lệ CASA cao hơn MSB – và VPB/HDB – những ngân hàng có NIM cao hơn nhờ tệp khách hàng đặc thù có rủi ro cao/lợi suất cao như tài chính tiêu dùng. Bên cạnh đó, chúng tôi lưu ý cơ cấu tài sản sinh lãi đặc thù của MSB với tỷ trọng tương đối cao của tài sản liên ngân hàng/TPCP có lợi suất thấp hơn đã gây áp lực lên NIM của ngân hàng. Theo trao đổi của chúng tôi với MSB, ngân hàng dự định tăng dần tỷ trọng cho vay khách hàng, qua đó sẽ giúp cải thiện NIM một cách bền vững từ mức hiện tại dưới 3,5% lên khoảng 3,5-4,0%.

Hình 25: NIM trượt 12 tháng (quý 2/2026), MSB so với các ngân hàng tư nhân



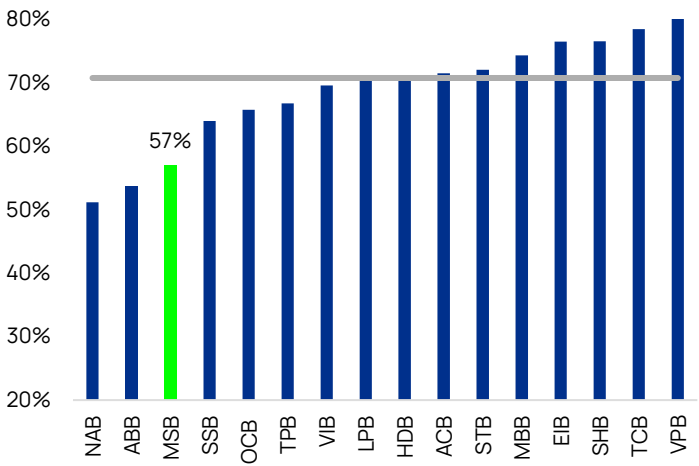
Nguồn: Dữ liệu ngân hàng, Vietcap

Hình 26: NIM, MSB so với trung vị các ngân hàng tư nhân



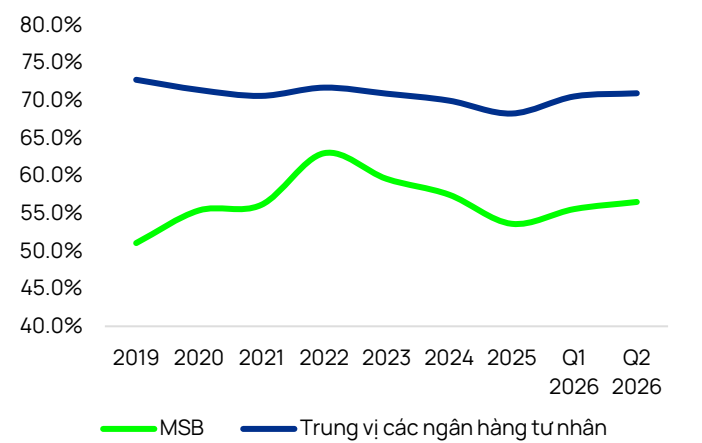
Nguồn: Dữ liệu ngân hàng, Vietcap

Hình 27: Tỷ trọng cho vay khách hàng trong tài sản sinh lãi (quý 2/2026), MSB so với các ngân hàng tư nhân



Nguồn: Dữ liệu ngân hàng, Vietcap

Hình 28: Tỷ trọng cho vay khách hàng trong tài sản sinh lãi, MSB so với trung vị các ngân hàng tư nhân

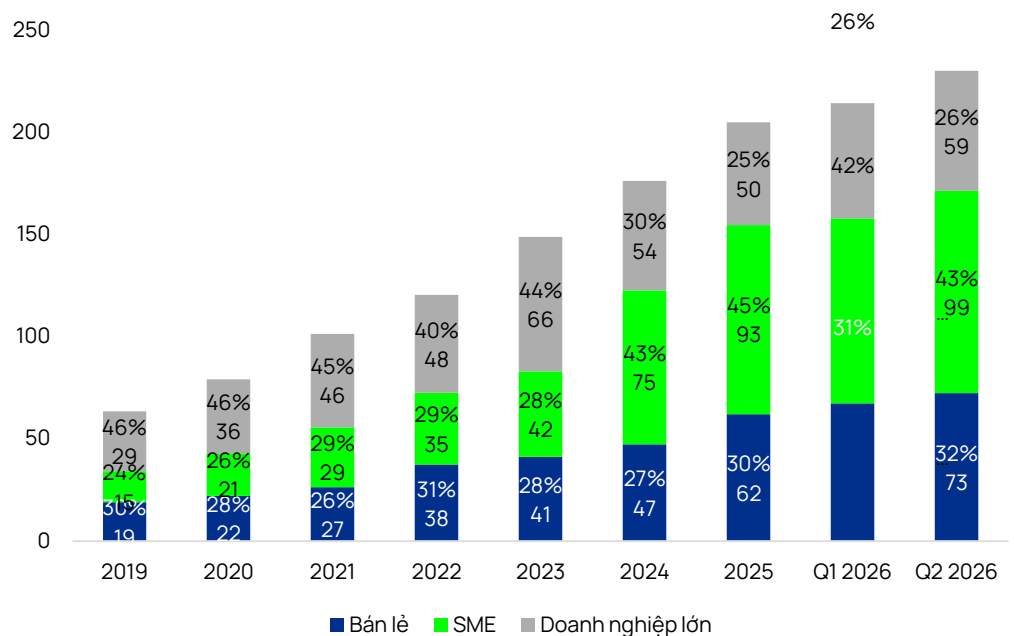


Nguồn: Dữ liệu ngân hàng, Vietcap

Chiến lược cho vay theo chuỗi giá trị thúc đẩy tăng trưởng tín dụng bền vững

Sau khi hoàn tất kế hoạch tái cơ cấu vào năm 2019, MSB đã tái định vị mảng bán lẻ và SME làm các phân khúc tăng trưởng cốt lõi. Ngân hàng ưu tiên cho vay bán lẻ trước (cho vay mua nhà, cho vay thế chấp nhà và cho vay tiêu dùng), tiếp đến là SME (sản xuất, thương mại, xây dựng và BĐS). Sau khi đáp ứng nhu cầu tín dụng của phân khúc bán lẻ và SME, MSB sẽ phân bổ hạn mức tín dụng còn lại cho phân khúc doanh nghiệp lớn (LC). Trong 6 năm qua (2020-2025), các phân khúc bán lẻ, SME và LC lần lượt đạt CAGR tín dụng 22%/35%/9%, và hiện lần lượt chiếm 32%/42%/26% tổng dư nợ cho vay tính đến cuối quý 2/2026.

Hình 29: Cơ cấu dư nợ của MSB theo phân khúc (nghìn tỷ đồng)



Nguồn: Dữ liệu ngân hàng, Vietcap

Phân khúc SME nổi bật là động lực tăng trưởng tín dụng chính của MSB trong những năm gần đây. Thành công của MSB trong phân khúc này được thúc đẩy bởi chiến lược cho vay theo chuỗi giá trị, cung cấp các giải pháp ngân hàng trọn gói được thiết kế riêng nhằm khuyến khích nhà cung cấp, nhà sản xuất, nhà phân phối và người dùng cuối duy trì tiền gửi và giao dịch tại MSB. Ngân hàng đã phát triển thành công các chuỗi giá trị trong lĩnh vực nhà thuốc, cà phê, siêu thị, trang sức và thực phẩm.

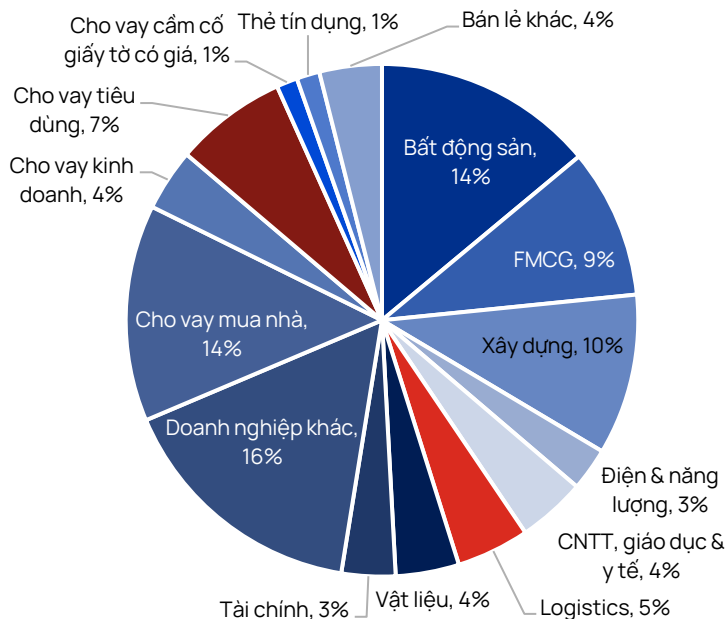
Thông qua việc cấp hạn mức tín dụng và quản trị rủi ro ở cấp độ hệ sinh thái, MSB đa dạng hóa rủi ro giữa các doanh nghiệp trong từng chuỗi. Mặc dù cho vay SME mang lại NIM thấp hơn so với bán lẻ, mảng này đem lại lợi nhuận điều chỉnh theo rủi ro cao hơn nhờ rủi ro tín dụng thấp hơn cùng nguồn thu phí giao dịch và phí ngoại hối bổ sung. Ngân hàng hỗ trợ chiến lược này bằng danh mục sản phẩm đa dạng, bao gồm các khoản vay ngắn hạn có tài sản bảo đảm, tài trợ dự án trung/dài hạn, tài trợ dựa trên xuất khẩu/đầu ra, và các giải pháp thu hộ/chi hộ.

Một lợi thế cạnh tranh then chốt giúp MSB triển khai chiến lược hiệu quả là mô hình quản lý tập trung, với các sáng kiến chiến lược được hội sở chỉ đạo nhất quán mà không bị giới hạn ở cấp chi nhánh. Cấu trúc này hỗ trợ việc chuẩn hóa quản trị rủi ro, triển khai sản phẩm trên quy mô lớn và phát triển các sản phẩm trực tuyến và dựa trên hệ sinh thái.

Xét theo ngành, cho vay BĐS và xây dựng là lĩnh vực tăng trưởng quan trọng của MSB. Cho vay chủ đầu tư BĐS, xây dựng, vật liệu xây dựng và cho vay mua nhà lần lượt chiếm 14%, 10%, 4% và 14% tổng dư nợ của MSB tính đến quý 2/2026. MSB áp dụng cách tiếp cận đa dạng hóa và theo từng dự án đối với cho vay BĐS và xây dựng, tránh tập trung vào bất kỳ chủ đầu tư hay hệ sinh thái

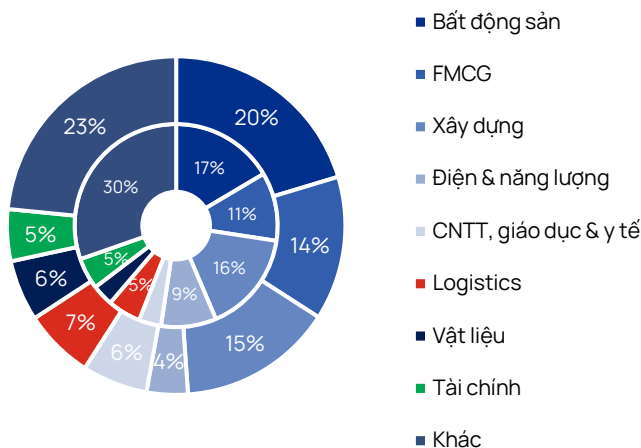
riêng lẻ nào dù có quan hệ chặt chẽ. Ngân hàng trước nay luôn giới hạn dư nợ đối với các tập đoàn lớn theo ngưỡng nội bộ, đồng thời duy trì quan hệ giao dịch ở mức vừa phải với các khách hàng khác.

Hình 30: Cơ cấu dư nợ của MSB theo ngành/sản phẩm (quý 2/2026)



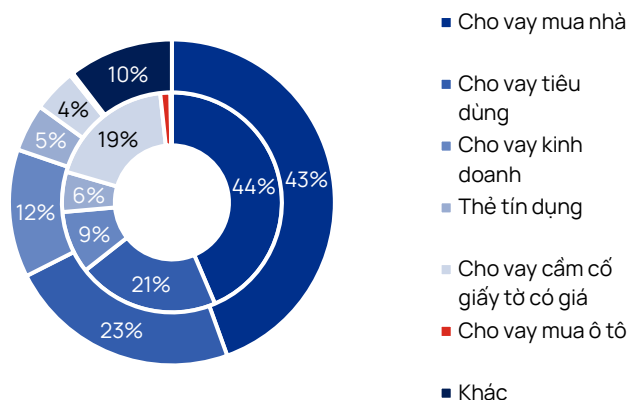
Nguồn: Dữ liệu ngân hàng, Vietcap

Hình 31: Cơ cấu dư nợ doanh nghiệp của MSB (vòng trong - 2021, vòng ngoài - quý 2/2026)



Nguồn: Dữ liệu ngân hàng, Vietcap

Hình 32: Cơ cấu dư nợ bán lẻ của MSB (vòng trong - 2021, vòng ngoài - quý 2/2026)



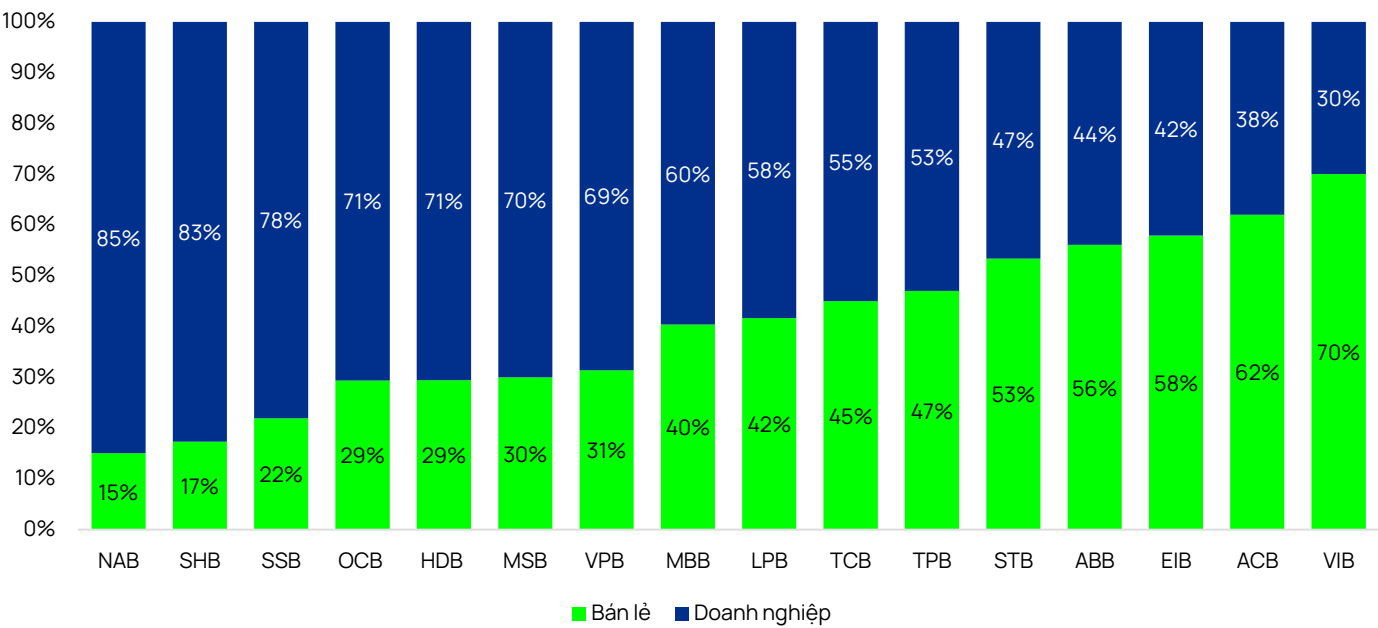
Nguồn: Dữ liệu ngân hàng, Vietcap

Tỷ trọng cho vay BĐS dự kiến sẽ duy trì trong khoảng 15–20% tổng dư nợ trong 1-2 năm tới, nhìn chung phù hợp với dòng vốn tín dụng toàn nền kinh tế, với 80–90% dư nợ tập trung tại Hà Nội, TP.HCM và Đà Nẵng thay vì các tỉnh nhỏ hơn. Quyết định cấp tín dụng dựa trên chất lượng từng dự án, tài sản bảo đảm và khả năng trả nợ thay vì danh tính chủ đầu tư, trong khi cho vay xây dựng đang mở rộng song song với đầu tư công vào hạ tầng thông qua cả nhà thầu chính và chuỗi nhà thầu phụ.

Trong danh mục bán lẻ, MSB đạt tăng trưởng tín dụng mạnh mẽ trong những năm gần đây (CAGR 22% trong giai đoạn 2020-2025), với mức tăng trưởng trải rộng trên các sản phẩm bao gồm cho vay mua nhà, cho vay tiêu dùng và cho vay hộ kinh doanh. Đáng chú ý, các kênh số và việc tích hợp sản phẩm tài chính vào hệ sinh thái đối tác (như Vietnam Airlines, VNG, VNPT,

MobiFone, Mediatec, VinFast và Vinhomes) đã giúp ngân hàng mở rộng tệp khách hàng hiệu quả mà không chỉ dựa vào mạng lưới chi nhánh truyền thống. Chúng tôi nhận thấy dư địa tăng trưởng đáng kể trong mảng bán lẻ của MSB khi dư nợ bán lẻ hiện chỉ chiếm khoảng 30% tổng dư nợ, thấp hơn đáng kể so với mức trung vị khoảng 40% của các ngân hàng cùng ngành.

Hình 33: Cơ cấu cho vay khách hàng của các ngân hàng tư nhân (cuối năm 2025)

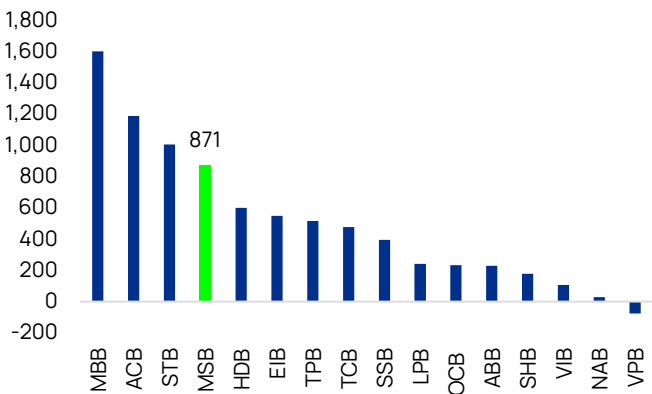


Nguồn: Dữ liệu ngân hàng, Vietcap

Vị thế cạnh tranh vững chắc trên thị trường ngoại hối và TPCP

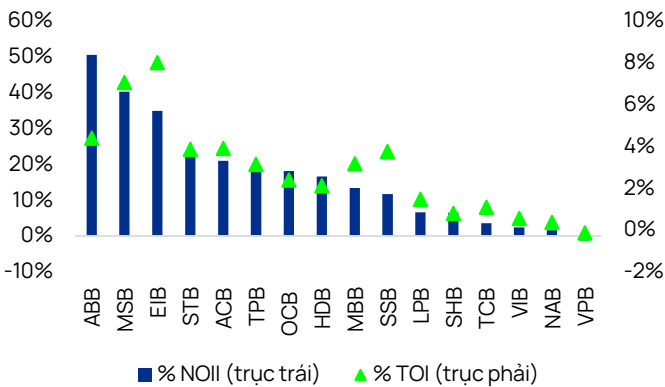
MSB đạt kết quả nổi bật trong mảng ngoại hối với lãi kinh doanh ngoại hối bình quân hằng năm đạt 871 tỷ đồng trong giai đoạn 2021-2025. Đây là mức cao thứ 4 trong nhóm ngân hàng so sánh, chỉ sau MBB, ACB và STB – những ngân hàng có quy mô lớn hơn đáng kể so với MSB. Trong giai đoạn này, lãi kinh doanh ngoại hối lần lượt chiếm 26% NOII và 7% TOI của MSB, cao hơn đáng kể so với mức của các ngân hàng cùng ngành, qua đó cho thấy tầm quan trọng của mảng kinh doanh này đối với kết quả tài chính chung của MSB.

Hình 34: Lãi ngoại hối bình quân hằng năm giai đoạn 2021-2025, MSB so với các ngân hàng tư nhân



Nguồn: Dữ liệu ngân hàng, Vietcap

Hình 35: Tỷ trọng đóng góp bình quân của lãi ngoại hối vào NOII/TOI giai đoạn 2021-2025, MSB so với các ngân hàng tư nhân



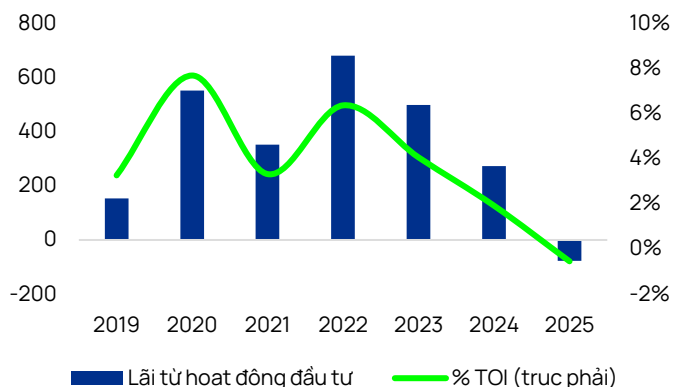
Nguồn: Dữ liệu ngân hàng, Vietcap

Nhiều yếu tố đóng góp vào thành công của MSB trong mảng ngoại hối, bao gồm mạng lưới khách hàng doanh nghiệp vững mạnh, sản phẩm hấp dẫn, nền tảng giao dịch ngoại hối hàng đầu và đội ngũ nhân sự giàu kinh nghiệm. Chiến lược ngoại hối của ngân hàng được xây dựng dựa trên mô hình tập trung, kết hợp hoạt động bán ngoại hối cho khách hàng với giao dịch liên ngân hàng, cho phép ngân hàng khai thác thanh khoản từ nhiều kênh, tối ưu hóa giá và quản lý rủi ro thị trường tập trung. Trọng tâm chính là ngoại hối phục vụ khách hàng, đặc biệt là khách hàng cá nhân có thu nhập cao chuyển tiền ra nước ngoài và các doanh nghiệp nhập khẩu – nhóm được ban lãnh đạo ước tính đóng góp khoảng 80% doanh thu ngoại hối, qua đó mang lại nguồn thu nhập ổn định và ít biến động hơn so với hoạt động giao dịch liên ngân hàng tự doanh.

MSB đang củng cố thế mạnh này thông qua các giải pháp giao ngay và phái sinh được thiết kế riêng, năng lực tư vấn chuyên sâu và giao dịch trên nền tảng số, cho phép khách hàng doanh nghiệp theo dõi tỷ giá trực tuyến và giao dịch online với thời gian xử lý nhanh hơn. Nền tảng FX Dealing do ngân hàng tự phát triển cũng giúp tăng tốc độ báo giá, kiểm soát rủi ro và tối ưu chi phí vốn trên cả thị trường khách hàng và liên ngân hàng. Năm 2025, MSB tiếp tục duy trì vị trí top 2 về doanh thu ngoại hối từ khách hàng cá nhân.

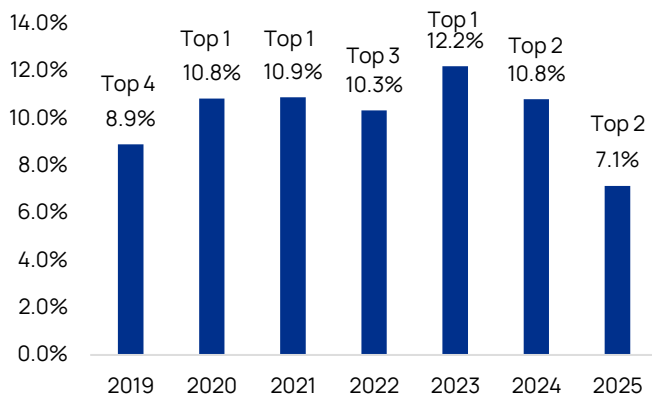
Mảng kinh doanh TPCP là một thế mạnh nổi bật khác của MSB. Xét theo khối lượng giao dịch, MSB liên tục nằm trong top 4 nhà tạo lập thị trường trong giai đoạn 2019-2025. Theo chúng tôi, mảng kinh doanh này có tầm quan trọng chiến lược không chỉ vì đóng góp vào thu nhập từ hoạt động nguồn vốn, mà còn giúp MSB tối ưu hóa cơ cấu tài sản, duy trì dự trữ thanh khoản và tăng cường an toàn bảng cân đối, đồng thời củng cố quan hệ với các định chế tài chính khác. Hoạt động kinh doanh TPCP từng đóng góp đáng kể vào TOI và lợi nhuận của MSB trong giai đoạn 2020-2023; tuy nhiên, do diễn biến lãi suất kém thuận lợi hơn từ năm 2024, đóng góp từ mảng này đã giảm.

Hình 36: Lãi từ hoạt động đầu tư của MSB



Nguồn: Dữ liệu ngân hàng, Vietcap

Hình 37: Thị phần khối lượng giao dịch TPCP của MSB



Nguồn: Dữ liệu ngân hàng, Vietcap

Công ty tài chính tiêu dùng TNEX tăng trưởng nhanh cùng kế hoạch mở rộng sang các dịch vụ tài chính khác sẽ là động lực tăng trưởng dài hạn quan trọng

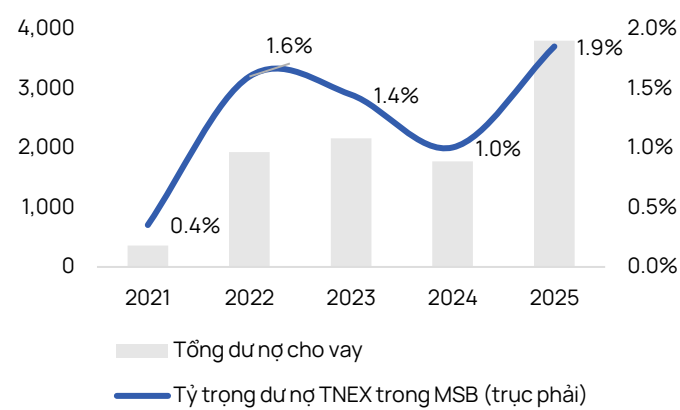
TNEX Finance hiện vẫn đóng góp tương đối nhỏ cho MSB, nhưng mang lại tiềm năng tăng trưởng trong dài hạn. Trong 5 năm qua, dư nợ của TNEX đã tăng từ mức nền thấp năm 2021 lên khoảng 3,8 nghìn tỷ đồng vào năm 2025, nâng tỷ trọng đóng góp vào dư nợ hợp nhất của MSB từ chỉ 0,4% lên khoảng 1,9%. Doanh thu tăng trưởng ổn định từ khoảng 150 tỷ đồng năm 2021 lên hơn 699 tỷ đồng năm 2025, mặc dù lợi nhuận vẫn ở mức khiêm tốn và có phần biến động do khó khăn của ngành tài chính tiêu dùng trong giai đoạn 2021-2025.

Theo ban lãnh đạo, TNEX đóng vai trò là phần mở rộng của nền tảng cho vay của MSB. Khi ngân hàng mẹ sử dụng hết hạn mức tín dụng, TNEX có thể tiếp tục cho vay đối với các khách hàng được chọn lọc. Ngoài ra, TNEX có thể cấp thêm tín dụng tín chấp tương đương khoảng 2-10% giá trị tài sản cho các khách hàng đã có khoản vay thế chấp tại MSB. Khác với các công ty tài chính tiêu

dùng truyền thống vốn thường tập trung vào các khoản vay tín chấp giá trị nhỏ, TNEX có thể hỗ trợ các khoản vay giá trị lớn liên quan đến nhà ở lên đến hàng chục tỷ đồng. Quan trọng hơn, TNEX áp dụng tiêu chuẩn cho vay nhìn chung tương tự ngân hàng mẹ, thay vì nới lỏng khẩu vị rủi ro để theo đuổi tăng trưởng.

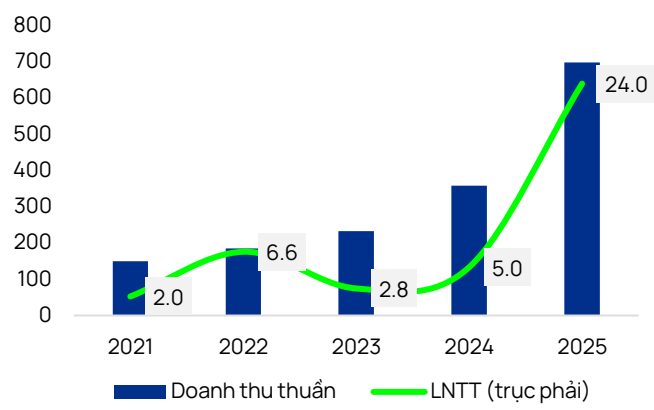
Mặc dù TNEX chưa phải là động lực lợi nhuận đáng kể, chúng tôi cho rằng công ty mang lại giá trị chiến lược khi giúp MSB khai thác mảng cho vay bán lẻ có lợi suất cao hơn, mở rộng hệ sinh thái tiêu dùng và đóng vai trò là kênh tăng trưởng bổ sung ngoài hạn mức tín dụng của ngân hàng mẹ.

Hình 38: Dư nợ cho vay của TNEX (tỷ đồng)



Nguồn: Dữ liệu ngân hàng, Vietcap

Hình 39: Doanh thu và lợi nhuận của TNEX (tỷ đồng)



Nguồn: Dữ liệu ngân hàng, Vietcap

Việc mở rộng sang mảng môi giới chứng khoán và quản lý quỹ sẽ củng cố giá trị mà MSB mang lại cho khách hàng. Về mặt tài chính, việc mở rộng này có thể trở thành động lực quan trọng cho tăng trưởng thu nhập phí trong trung hạn. Tại ĐHCĐ năm 2026, cổ đông đã thông qua kế hoạch góp vốn hoặc mua lại công ty chứng khoán và/hoặc công ty quản lý quỹ để trở thành công ty con. Bên cạnh đó, MSB đang xin ý kiến cổ đông về việc mua lại một công ty hoạt động trong lĩnh vực chứng khoán để trở thành công ty con. Theo tờ trình, công ty chứng khoán sẽ bổ sung các năng lực trên thị trường vốn (huy động vốn, tư vấn phát hành và niêm yết chứng khoán, tái cấu trúc và M&A) để phục vụ khách hàng doanh nghiệp trong suốt chu kỳ tăng trưởng, đồng thời cho phép MSB bán chéo các sản phẩm đầu tư cho tệp khách hàng bán lẻ hiện hữu.

Theo ban lãnh đạo, MSB đã mua lại Công ty Chứng khoán Stanley Brothers (SBSI) và đang tái cấu trúc hướng tới sở hữu 100%, trong khi thương vụ mua lại Công ty Quản lý Quỹ VNS đang gần hoàn tất. SBSI cũng đã tăng vốn điều lệ từ 339 tỷ đồng lên 2,0 nghìn tỷ đồng thông qua phát hành riêng lẻ, cho thấy MSB đang xây dựng năng lực cho nền tảng chứng khoán của mình.

Việc gia nhập lĩnh vực bảo hiểm nhân thọ và phi nhân thọ sẽ bổ sung động lực tăng trưởng thu nhập phí mới trong dài hạn. MSB đang xin ý kiến cổ đông về việc góp vốn thành lập hoặc mua lại các công ty con bảo hiểm nhân thọ và phi nhân thọ tại Việt Nam, mảng mà ngân hàng xem là trụ cột tăng trưởng bổ sung cho giai đoạn 2027–2030. Đối với mảng phi nhân thọ, MSB dự kiến thành lập một công ty bảo hiểm cổ phần mới với thời hạn hoạt động 50 năm, cung cấp bảo hiểm phi nhân thọ và bảo hiểm sức khỏe. Đối với mảng nhân thọ, ngân hàng đang cân nhắc hai phương án: thành lập công ty bảo hiểm nhân thọ mới hoặc mua lại một doanh nghiệp hiện hữu.

Triển vọng tài chính

MSB đặt mục tiêu tăng trưởng tín dụng tham vọng cho năm 2026 nhưng kế hoạch tăng trưởng lợi nhuận tương đối khiêm tốn. Chúng tôi không bất ngờ với điều này khi phần lớn các ngân hàng trong danh mục theo dõi của chúng tôi cũng đặt kế hoạch tăng trưởng lợi nhuận thấp hơn tăng trưởng tín dụng, do môi trường lãi suất cao hơn nhiều khả năng sẽ gây áp lực lên khả năng sinh lời của các ngân hàng thông qua chi phí huy động vốn và chất lượng tài sản.

Hình 40: Kế hoạch kinh doanh năm 2026 của MSB

Chỉ tiêu	Thực hiện 2025 (nghìn tỷ đồng)	Kế hoạch 2026 (nghìn tỷ đồng)	YoY
Tổng tài sản	408	460	+13%
Huy động (tiền gửi khách hàng + giấy tờ có giá)	226	280	+24%
Dư nợ tín dụng (cho vay + đầu tư trái phiếu doanh nghiệp)	207	244	+18%
Lợi nhuận trước thuế	7,1	8,0	+13%
Nợ xấu hợp nhất (nhóm 3-5)	1,82%	<3%	

Nguồn: Dữ liệu ngân hàng, Vietcap

MSB công bố KQKD 6T 2026 tích cực với LNTT đạt 3,42 nghìn tỷ đồng (+7,9% YoY), hoàn thành khoảng 43% kế hoạch cả năm của ngân hàng. Tăng trưởng lợi nhuận được hỗ trợ bởi thu nhập lãi ròng (NII) tăng mạnh 21,8% YoY, bù đắp cho thu nhập phí (-40,5% YoY) và lãi kinh doanh ngoại hối (-53,5% YoY) suy giảm.

Tín dụng hợp nhất tăng 11,4% YTD, được dẫn dắt bởi cho vay doanh nghiệp lớn và cho vay bán lẻ cùng tăng 16,9% YTD, trong khi cho vay SME tăng 6,8% YTD. Dư nợ tài chính tiêu dùng của TNEX – không bị giới hạn bởi hạn mức tín dụng – cũng tăng mạnh 63% YTD, mang lại cho MSB dư địa tăng trưởng bổ sung ngoài hạn mức tín dụng của ngân hàng mẹ. NIM quý 2/2026 giảm xuống 3,02% (-29 điểm cơ bản QoQ và -26 điểm cơ bản YoY) do áp lực chi phí huy động vốn. NIM 6T 2026 cũng giảm xuống 3,12% (-8 điểm cơ bản YoY). Tỷ lệ CASA của MSB vẫn duy trì tương đối tốt dù giảm 3,4 điểm % QoQ và 3,7 điểm % xuống 23,1%. Chất lượng tài sản nhìn chung ổn định với tỷ lệ nợ xấu ở mức 2,53% (-13 điểm cơ bản QoQ và -17 điểm cơ bản YoY).

Tại buổi gặp gỡ chuyên viên phân tích gần đây, MSB cho biết ngân hàng đang đàm phán một thương vụ bán nợ có thể mang lại 1,0-2,5 nghìn tỷ đồng thu nhập từ thu hồi nợ trong 6 tháng cuối năm 2026. Nếu hoàn tất thành công, khoản thu nhập này có thể nâng LNTT năm 2026 của ngân hàng lên 9,5-10,0 nghìn tỷ đồng, tương ứng ROE đạt 16,4%-17,2%.

Hình 41: KQKD hợp nhất 6T 2026 của MSB

tỷ đồng	6T 2025	6T 2026	YoY	Quý 2/2025	Quý 2/2026	YoY
Thu nhập lãi ròng	5.089	6.199	21,8%	2.585	3.001	16,1%
Thu nhập ngoài lãi	1.705	846	-50,4%	950	394	-58,6%
Tổng thu nhập hoạt động	6.793	7.044	3,7%	3.535	3.395	-4,0%
Chi phí hoạt động	(2.538)	(2.584)	1,8%	(1.304)	(1.325)	1,6%
LN trước dự phòng	4.255	4.460	4,8%	2.231	2.070	-7,2%
Chi phí dự phòng	(1.082)	(1.038)	-4,1%	(689)	(538)	-21,9%
LNTT	3.173	3.423	7,9%	1.542	1.532	-0,6%
LNST-CĐTS	2.503	2.765	10,5%	1.237	1.251	1,1%
Tăng trưởng cho vay**	13,7%	12,3%	-1,5 điểm %	4,8%	7,7%	2,9 điểm %
Tăng trưởng tiền gửi**	12,8%	4,1%	-8,7 điểm %	7,4%	5,5%	-1,9 điểm %

NIM	3,20%	3,12%	-8 điểm cơ bản	3,27%	3,02%	-26 điểm cơ bản
Lợi suất tài sản sinh lãi	6,29%	7,09%	79 điểm cơ bản	6,47%	7,35%	88 điểm cơ bản
Chi phí huy động vốn	3,44%	4,23%	79 điểm cơ bản	3,56%	4,59%	103 điểm cơ bản
Tỷ lệ CASA*	26,78%	23,10%	-3,7 điểm %	26,78%	23,10%	-3,7 điểm %
Tỷ lệ CASA cộng tiền gửi có kỳ hạn bằng ngoại tệ	28,76%	24,76%	-4,0 điểm %	28,76%	24,76%	-4,0 điểm %
CIR	37,4%	36,7%	-0,7 điểm %	36,9%	39,0%	2,1 điểm %
Nợ xấu/cho vay	2,70%	2,53%	-17 điểm cơ bản	2,70%	2,53%	-17 điểm cơ bản
Nợ nhóm 2/cho vay	1,17%	1,26%	9 điểm cơ bản	1,17%	1,26%	9 điểm cơ bản
Lãi dự thu/tài sản sinh lãi	2,10%	3,04%	94 điểm cơ bản	2,10%	3,04%	94 điểm cơ bản

Nguồn: MSB, Vietcap — *Số dư CASA bao gồm tiền gửi không kỳ hạn và tiền gửi kỳ quỹ; **Tăng trưởng cho vay và tiền gửi quỹ 2/2026 và quý 2/2025 là tăng trưởng QoQ.

Tại ĐHCĐ năm 2026, MSB đặt mục tiêu trung và dài hạn tham vọng là nâng LNTT lên khoảng 1 tỷ USD. Mục tiêu này dựa trên: (1) cải thiện hiệu quả hoạt động với CIR giảm xuống khoảng 30%, (2) vai trò lớn hơn của các kênh số, với mục tiêu đóng góp hơn 70% doanh thu, và (3) cơ cấu huy động vốn bền vững với tỷ lệ CASA duy trì ổn định trong khoảng 25-35%.

Để hỗ trợ mục tiêu tăng trưởng, MSB đang lấy ý kiến cổ đông bằng văn bản về phương án tăng vốn thông qua chào bán 936 triệu cổ phiếu cho cổ đông hiện hữu theo tỷ lệ 100:25 với giá 10.000 đồng/cổ phiếu. Nếu hoàn tất, đợt phát hành sẽ mang về tối đa 9,4 nghìn tỷ đồng vốn mới và nâng vốn điều lệ của ngân hàng lên 46,8 nghìn tỷ đồng.

Theo chúng tôi, mục tiêu LNTT tham vọng của ngân hàng sẽ đòi hỏi sự cải thiện đáng kể ở nhiều khía cạnh hoạt động: (1) NIM cao hơn nhờ tối ưu hóa cơ cấu tài sản sinh lãi/tín dụng, (2) CIR thấp hơn nhờ triển khai hiệu quả công nghệ mới, và (3) thu nhập phi mạnh mẽ hơn từ việc phát triển sản phẩm/dịch vụ mới thông qua mở rộng hệ sinh thái tài chính, bao gồm tài chính tiêu dùng, môi giới chứng khoán và quản lý quỹ.

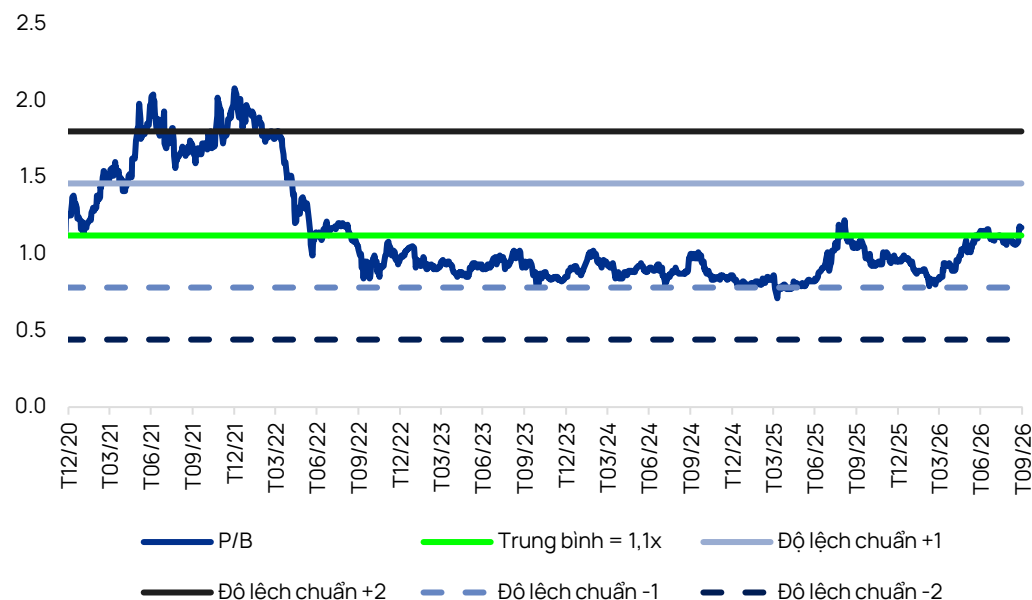
Các rủi ro chính đối với triển vọng tăng trưởng của MSB bao gồm (1) điều kiện vĩ mô biến động (như lãi suất cao và xung đột địa chính trị) có thể gây áp lực lên chất lượng tài sản khi ngân hàng có tỷ trọng cho vay tương đối cao đối với lĩnh vực BĐS, và (2) cạnh tranh gay gắt trong cả hoạt động cho vay và huy động vốn với các ngân hàng lớn hơn sở hữu nhiều lợi thế đáng kể, có thể gây áp lực lên NIM và CIR của MSB.

Định giá

Định giá của MSB đã phục hồi so với giai đoạn 2022–2025 nhưng vẫn thấp hơn mức đỉnh năm 2021. Cổ phiếu hiện đang giao dịch ở mức P/B trượt 1,16 lần, cao hơn 0,4 độ lệch chuẩn so với mức trung bình 5 năm là 1,05 lần. So với các ngân hàng cùng ngành, định giá của MSB hiện thấp hơn với P/B năm 2026 theo kế hoạch là 1,08 lần so với mức trung vị 1,17 lần. Tuy nhiên, MSB có ROE thấp hơn, với kế hoạch năm 2026 đạt 14,0% so với mức dự báo trung vị ngành là 17,6%, cùng tỷ lệ nợ xấu cao hơn ở mức 2,7% so với mức trung vị ngành là 2,2% tính đến cuối quý 2/2026.

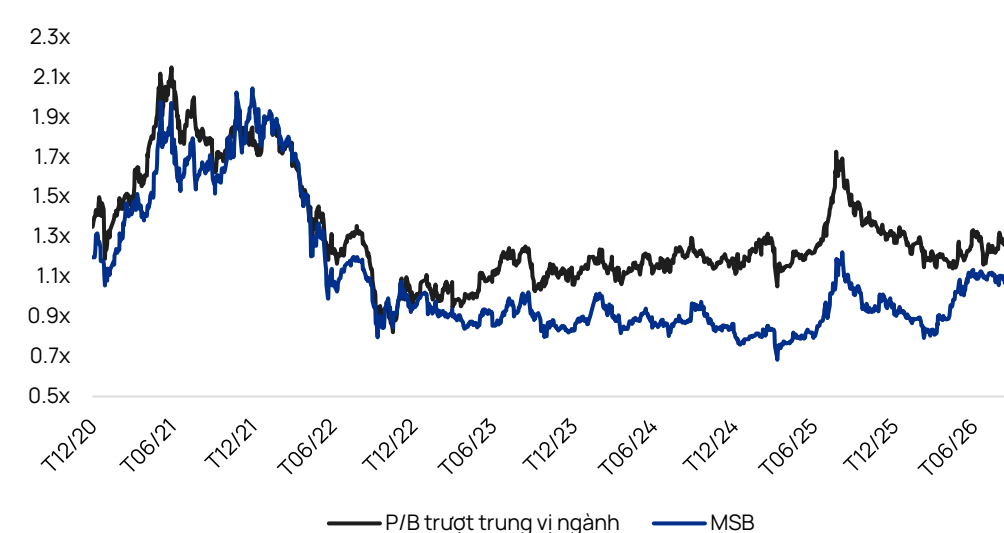
Để duy trì/thu hẹp hoàn toàn khoảng cách định giá so với các ngân hàng cùng ngành, MSB cần cải thiện ROE, điều mà chúng tôi cho rằng có thể được hỗ trợ bởi tăng trưởng tín dụng bền vững, sự phục hồi của NIM, thu nhập phí mạnh mẽ hơn và CIR tiếp tục cải thiện.

Hình 42: P/B trượt của MSB trong 5 năm qua



Nguồn: FiinPro, Vietcap (Giá ngày 28/09/2026)

Hình 43: P/B trượt của MSB so với trung vị ngành



Nguồn: Bloomberg, Vietcap (Giá ngày 28/09/2026). Dữ liệu P/B trượt trung vị là trung vị P/B của ACB, MBB, VPB, STB, HDB, TCB, TPB, VIB, LPB, SHB, SSB, OCB, NAB, EIB, ABB.

Hình 44: Các ngân hàng so sánh

Mã CK	GT vốn hóa (triệu USD)	P/E			P/B			ROE		Hệ số đòn bẩy	Tỷ lệ nợ xấu
		2025	Trượt 12T	2026F	2025	Quý gần nhất	2026F	2025	2026F	Quý 2/26	Quý 2/26
ACB	4.699	7,9	7,8	6,9	1,29	1,23	1,13	17,2%	17,7%	10,4	0,97%
MBB	7.590	6,8	5,9	5,8	1,33	1,22	1,09	21,6%	21,0%	10,8	1,42%
VPB	8.827	9,6	7,7	7,4	1,37	1,29	1,19	14,6%	16,0%	7,4	3,58%
STB	5.496	26,6	46,4	24,0	2,39	2,28	2,17	10,3%	10,5%	14,0	6,62%
HDB	5.275	7,6	7,2	6,5	1,82	1,60	1,47	25,4%	24,8%	11,8	2,60%
TCB	8.885	9,1	8,5	7,9	1,36	1,29	1,19	16,0%	16,0%	6,4	1,09%
TPB	1.547	5,4	5,3	5,0	0,95	0,88	0,82	18,5%	17,6%	11,0	2,17%
VIB	1.925	6,3	6,1	5,4	0,97	0,95	0,87	16,4%	17,0%	11,3	2,94%
LPB	4.998	11,5	11,6	12,0	2,75	3,02	2,41	25,2%	22,9%	11,7	1,84%
SHB*	2.353	5,1	5,0	4,3	0,90	0,81	0,69	19,0%	18,0%	13,0	2,60%
SSB*	2.519	11,9	21,9	11,6	1,62	1,55	1,41	14,6%	13,0%	9,7	2,24%
OCB*	1.184	7,7	6,9	5,5	0,91	0,86	0,78	12,2%	15,2%	9,9	3,52%
NAB*	974	6,1	5,4	5,1	1,08	0,98	0,89	19,6%	19,1%	16,6	1,82%
EIB*	1.225	28,0	64,8	26,3	1,22	1,20	1,17	4,4%	4,6%	10,2	3,07%
ABB*	1.094	10,8	7,3	7,9	1,69	1,26	1,18	18,2%	17,6%	14,0	0,82%
Trung vị		7,9	7,3	6,9	1,33	1,23	1,17	17,2%	17,6%	11,0	2,24%
MSB *	2.023	9,3	8,9	8,2	1,24	1,16	1,08	14,2%	14,0%	9,4	2,66%

Nguồn: Dữ liệu ngân hàng, Vietcap. Dữ liệu tính đến ngày 29/09/2026. Lưu ý: Dữ liệu trượt 12 tháng từ quý 3/2025 – quý 2/2026. P/B quý gần nhất dựa trên giá trị sổ sách quý 2/2026. (*) Dự báo năm 2026 dựa trên kế hoạch của các ngân hàng.

Hệ thống khuyến nghị của Vietcap

Chúng tôi, Hồ Thu Nga & Vũ Thế Quân, xác nhận rằng những quan điểm được trình bày trong báo cáo này phản ánh đúng quan điểm cá nhân của chúng tôi về công ty này. Chúng tôi cũng xác nhận rằng không có phần thù lao nào của chúng tôi đã, đang, hoặc sẽ trực tiếp hay gián tiếp có liên quan đến các khuyến nghị hay quan điểm thể hiện trong báo cáo này. Các chuyên viên phân tích nghiên cứu phụ trách các báo cáo này nhận được thù lao dựa trên nhiều yếu tố khác nhau, bao gồm chất lượng, tính chính xác của nghiên cứu, và doanh thu của công ty, trong đó bao gồm doanh thu từ các đơn vị kinh doanh khác như bộ phận Môi giới tổ chức, hoặc Tư vấn doanh nghiệp.

Phương pháp định giá và Hệ thống khuyến nghị của Vietcap

Nội dung chính trong hệ thống khuyến nghị: Khuyến nghị được đưa ra dựa trên mức tăng/giảm tuyệt đối của giá cổ phiếu để đạt đến giá mục tiêu, được xác định bằng công thức (giá hiện tại - giá hiện tại) / giá hiện tại và không liên quan đến hoạt động thị trường. Công thức này được áp dụng từ ngày 1/1/2014.

Các khuyến nghị	Định nghĩa
MUA	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ trên 20%
KHẢ QUAN	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ dương từ 10%-20%
PHÙ HỢP THỊ TRƯỜNG	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ dao động giữa âm 10% và dương 10%
KÉM KHẢ QUAN	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ âm từ 10-20%
BÁN	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ âm trên 20%
KHÔNG ĐÁNH GIÁ	Bộ phận nghiên cứu đang hoặc có thể sẽ nghiên cứu cổ phiếu này nhưng không đưa ra khuyến nghị hay giá mục tiêu vì lý do tự nguyện hoặc chỉ để tuân thủ các quy định của luật và/hoặc chính sách công ty trong trường hợp nhất định, bao gồm khi Vietcap đang thực hiện dịch vụ tư vấn trong giao dịch sáp nhập hoặc chiến lược có liên quan đến công ty đó.
KHUYẾN NGHỊ TẠM HOÃN	Hình thức đánh giá này xảy ra khi chưa có đầy 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 còn hiệu lực đối với cổ phiếu này.

Trừ khi có khuyến cáo khác, những khuyến nghị đầu tư chỉ có giá trị trong vòng 12 tháng. Những biến động giá trong tương lai có thể làm cho các khuyến nghị tạm thời không khớp với mức chênh lệch giữa giá thị trường của cổ phiếu và giá mục tiêu nên việc diễn giải các khuyến nghị đầu tư cần được thực hiện một cách linh hoạt.

Rủi ro: Tình hình hoạt động trong quá khứ không nhất thiết sẽ diễn ra tương tự cho các kết quả trong tương lai. Tỷ giá ngoại tệ có thể ảnh hưởng bất lợi đến giá trị, giá hoặc lợi nhuận của bất kỳ chứng khoán hay công cụ tài chính nào có liên quan được nói đến trong báo cáo này. Để được tư vấn đầu tư, thực hiện giao dịch hoặc các yêu cầu khác, khách hàng nên liên hệ với đơn vị đại diện kinh doanh của khu vực để được giải đáp.

Liên hệ

CTCP Chứng khoán Vietcap (Vietcap)

www.vietcap.com.vn

Trụ sở chính (1): Bitexco

Tháp tài chính Bitexco, tầng 15,
Số 2 Hải Triều, Phường Sài Gòn, Tp. HCM
+84 28 3914 3588

Trụ sở chính (2): Nguyễn Huệ

Tòa nhà Vinatex, Tầng 3, Số 10 Nguyễn Huệ,
Phường Sài Gòn, TP. HCM
+84 28 8882 6868

Phòng giao dịch Hàm Nghi

Tòa nhà Doji, tầng 16, số 81-83-83B-85 Hàm Nghi,
Phường Sài Gòn, Tp. HCM
+84 28 8882 6868

Chi nhánh Hà Nội

109 Trần Hưng Đạo, tầng 6
Phường Cửa Nam, Tp. Hà Nội
+84 24 6262 6999

Phòng giao dịch Mỹ Đình

SAP.A09 Tòa A – Chung cư cao tầng HH2-1 (The Matrix One)
Phường Từ Liêm, Tp. Hà Nội (Số 1 Lê Quang Đạo)
+84 28 8882 6868

Phòng Nghiên cứu và Phân tích

Research Team: +84 28 3914 3588

research@vietcap.com.vn

Hoàng Nam

Giám đốc, ext 124

nam.hoang@vietcap.com.vn

Ngân hàng, Chứng khoán và Bảo hiểm

Huỳnh Thị Hồng Ngọc,

Trưởng phòng, ext 138

- Vũ Thế Quân, Trưởng phòng, ext 364

- Hồ Thu Nga, Chuyên viên, ext 516

- Đinh Kiến Vương, Chuyên viên, ext 468

Vĩ mô

Hoàng Thúy Lương

Trưởng phòng cao cấp, ext 368

- Đào Minh Quang, Chuyên viên, ext 365

Hàng tiêu dùng

Bùi Nguyên Cẩm Giang

Trưởng phòng cao cấp, ext 125

- Bùi Xuân Vinh, Chuyên viên cao cấp, ext 584

- Lý Phúc Thanh Ngân, Chuyên viên cao cấp, ext 532

- Nguyễn Thảo Nguyên, Chuyên viên, ext 268

Dầu khí, Điện và Nước

Đinh Thị Thùy Dương

Phó Giám đốc, ext 140

- Dương Tấn Phước, Chuyên viên cao cấp, ext 135

- Phạm Phú Lộc, Chuyên viên, ext 549

- Nguyễn Thị Thùy Dương, Chuyên viên, ext 132

Bất động sản

Lưu Bích Hồng

Trưởng phòng cao cấp, ext 120

- Thân Như Đoàn Thực, Chuyên viên cao cấp, ext 174

- Đỗ Công Anh Tuấn, Chuyên viên cao cấp, ext 181

Công nghiệp và Cơ sở hạ tầng

Nguyễn Thảo Vy

Trưởng phòng cao cấp, ext 147

- Nguyễn Thị Ngọc Hân, Chuyên viên, ext 191

- Hoàng Gia Huy, Chuyên viên, ext 526

Khách hàng cá nhân

Vũ Minh Đức - Phó Giám đốc, ext 363

- Nguyễn Quốc Nhật Trung, Trưởng phòng, ext 129

- Tống Hoàng Trâm Anh, Phó Trưởng phòng, ext 366

- Lê Hải Đăng, Chuyên viên, ext 570

- Võ Phan Hồng Kiệt, Chuyên viên, ext 470

Phòng Tư Vấn Đầu Tư và Phòng Giao dịch Chứng khoán – Khách hàng tổ chức

Anthony Le

Giám đốc

Phòng Giao dịch Chứng khoán – Khách hàng tổ chức

+84 28 3914 3588, ext 525

anthony.le@vietcap.com.vn

Châu Thiên Trúc Quỳnh

Giám đốc điều hành

Phòng Tư Vấn Đầu Tư

+84 28 3914 3588, ext 222

quynh.chau@vietcap.com.vn

Khuyến cáo

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán Vietcap, Báo cáo này được viết dựa trên nguồn thông tin đáng tin cậy vào thời điểm công bố, Công ty Cổ phần Chứng khoán Vietcap không chịu trách nhiệm về độ chính xác của những thông tin này, Quan điểm, dự báo và những ước lượng 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 Công ty Cổ phần Chứng khoán Vietcap và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước, Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các tổ chức đầu tư cũng như các nhà đầu tư cá nhân của Công ty cổ phần chứng khoán Vietcap và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này, Quyết định của nhà đầu tư nên dựa vào những sự tư vấn độc lập và thích hợp với tình hình tài chính cũng như mục tiêu đầu tư riêng biệt, Báo cáo này không được phép sao chép, tái tạo, phát hành và phân phối với bất kỳ mục đích nào nếu không được sự chấp thuận bằng văn bản của Công ty Cổ phần Chứng khoán Vietcap, Xin vui lòng ghi rõ nguồn trích dẫn nếu sử dụng các thông tin trong báo cáo này.