

Ngân hàng TMCP Á Châu (ACB)

Lợi nhuận phục hồi

04/06/2026

Chuyên viên phân tích Vũ Diệu Hà
(+84) 24-7303-5333 havd2@kbsec.com.vn

Kế hoạch tăng trưởng thận trọng trong bối cảnh vĩ mô biến động

KHKD 2026 của ngân hàng đã được thông qua: (1) tăng trưởng tài sản đạt 16% YoY, (2) tăng trưởng tín dụng và huy động đạt 16% YoY, (3) LNTT tăng 14% YoY, (4) tỷ lệ NPL thấp hơn 1.2%, (5) chính sách chi trả cổ tức gồm 7% tiền mặt và 13% cổ phiếu.

Dự phóng tăng trưởng tín dụng chậm lại nhưng vẫn tích cực

Chúng tôi dự phóng tăng trưởng tín dụng 2026 đạt 15%, thấp hơn mục tiêu tăng trưởng của ngân hàng do định hướng thận trọng của NHNN đối với tăng trưởng tín dụng và tác động của chiến tranh Mỹ - Iran lên các lĩnh vực cho vay chủ lực. Mặt khác, động lực tăng trưởng kỳ vọng sẽ đến từ cho vay FDI, cho vay mua nhà, và nâng cao năng lực cho vay của công ty con.

NIM cả năm kỳ vọng cải thiện so với 2025

Sự sụt giảm của NIM trong quý 1 kỳ vọng sẽ đảo chiều nhờ (1) kỳ vọng lãi suất huy động giảm trong 2H2026, (2) tỷ lệ CASA cải thiện nhờ dòng tiền từ cho vay nhóm KHDN lớn, và (3) đẩy mạnh cho vay trung dài hạn với IEA tốt hơn.

Mở rộng hệ sinh thái hỗ trợ thu nhập ngoài lãi

Doanh thu phí dự kiến tăng trưởng tích cực nhờ hai động lực: thành lập công ty bảo hiểm phi nhân thọ và đẩy mạnh phát triển sản phẩm đầu tư tại các công ty con.

Chất lượng tài sản suy giảm nhẹ nhưng vẫn trong tầm kiểm soát

Chất lượng tài sản trong 2026 dự kiến suy giảm nhẹ, phản ánh (1) môi trường lãi suất cho vay tăng trong quý 1 và (2) ảnh hưởng tiêu cực từ các biến số vĩ mô lên các lĩnh vực cho vay chủ lực của ngân hàng.

Khuyến nghị: MUA – Giá mục tiêu 31,800 VNĐ/CP

Dựa trên triển vọng kinh doanh của ngân hàng cũng như đánh giá các yếu tố rủi ro, chúng tôi đưa ra khuyến nghị MUA với cổ phiếu ACB với giá mục tiêu 31,800 VNĐ/CP - tiềm năng tăng giá 22.3% so với giá đóng cửa ngày 03/06/2026.

MUA Duy trì

Giá mục tiêu	VND 31,800
Tăng/giảm (%)	22.3%
Giá hiện tại (03/06/2026)	VND 26,000
Giá mục tiêu đồng thuận	VND 31,158
Vốn hóa thị trường (nghìn tỷ VND/ tỷ USD)	127.9/4.8

Dữ liệu giao dịch

Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng	85%
GTGD TB 3 tháng (tỷ VND/triệu USD)	387.8/1.5
Sở hữu nước ngoài (%)	24.9%
Cổ đông lớn	Sather Gate Investments Limited (4.99%)

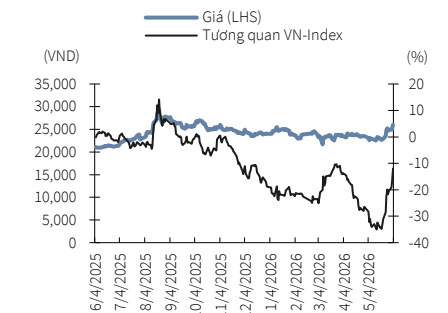
Biến động giá cổ phiếu

(%)	1M	3M	6M	12M
Tuyệt đối	13.5	19.8	4.4	22.4
Tương đối	18.2	9.7	-0.3	-12.7

Dự phóng KQKD & định giá

FY-end	2024	2025	2026F	2027F
Thu nhập lãi thuần (tỷ VND)	27,795	26,906	32,000	37,929
LN trước CF DPRRTD (tỷ VND)	22,612	22,874	25,984	30,331
LNST ngân hàng mẹ (tỷ VND)	16,790	15,625	18,625	21,474
EPS (đồng/cổ phiếu)	3,759	3,042	3,626	4,181
Tăng trưởng EPS (%YoY)	-9	-19	19	15
PER (x)	6.6	8.2	7.2	6.2
Giá trị sổ sách/CP (BVPS)	18,685	18,401	20,700	23,158
PBR (x)	1.3	1.4	1.3	1.1
ROE (%)	21.7	17.6	19	19
Tỷ suất cổ tức (%)	4.0	4.0	3	4

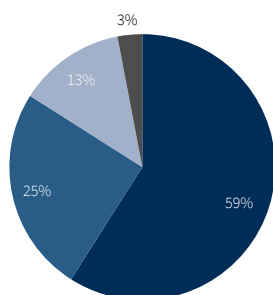
Nguồn: Fiinpro, KBSV



Nguồn: Bloomberg, KBSV

Cơ cấu tín dụng 2025

■ Cá nhân ■ Doanh nghiệp Vừa và Nhỏ (SME) ■ Doanh nghiệp Lớn (MMLC) ■ Công ty con



Nguồn: ACB, KBSV

Hoạt động kinh doanh

Ngân hàng TMCP Á Châu được thành lập và chính thức đi vào hoạt động từ năm 1993. Với tổng tài sản khoảng 1,031 nghìn tỷ đồng, hiện ACB đang nằm trong nhóm ngân hàng TMCP lớn theo cách phân loại của chúng tôi. ACB tập trung cho vay bán lẻ với tỷ trọng khoảng 60% trong nhiều năm qua. Đây cũng là ngân hàng có chất lượng tài sản tốt hàng đầu hệ thống khi rủi ro với cho vay phát triển bất động sản và trái phiếu doanh nghiệp ở mức thấp.

Điểm nhấn đầu tư

Tăng trưởng tín dụng kỳ vọng ở mức cao hơn so với phần lớn nhóm ngân thương mại cùng phân khúc không nhận chuyển giao bắt buộc.

Kỳ vọng NIM cải thiện so với 2025 cùng áp lực trích lập dự phòng giảm đáng kể sẽ giúp lợi nhuận đảo chiều tăng trưởng trở lại.

Khẩu vị rủi ro an toàn, chất lượng tài sản dẫn đầu ngành, tỷ lệ nợ xấu kỳ vọng được kiểm soát tốt nhờ danh mục cho vay chất lượng cao.

Chú thích

Chi tiết ở phần dưới của báo cáo

Chi tiết ở phần dưới của báo cáo

Tham khảo trong báo cáo kỳ trước [tại đây](#)

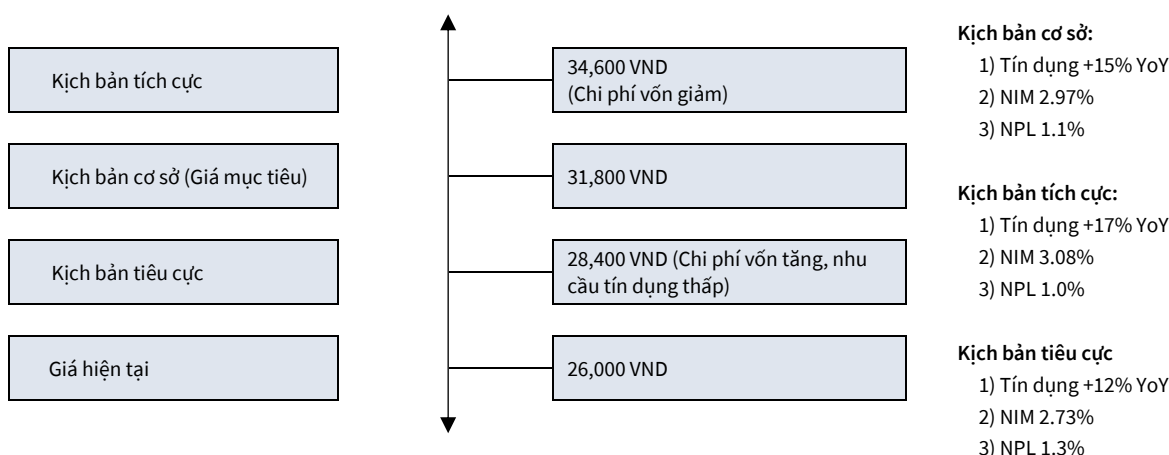
Dự phóng kết quả kinh doanh

(tỷ VND)	Dự phóng của KBSV		Thay đổi với kỳ trước		Dự phóng đồng thuận*		Chênh lệch	
	2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E
Thu nhập lãi thuần (NII)	32,000	37,929	-8%	-11%	32,847	39,670	-3%	-4%
Tổng thu nhập hoạt động (TOI)	39,975	46,663	-5%	-7%	38,755	46,025	3%	1%
LNST ngân hàng mẹ	18,625	21,474	-8%	-13%	19,090	23,151	-2%	-7%

Nguồn: Bloomberg, KBSV ước tính

*Dự phóng đồng thuận: là dự phóng trung bình của các CTCK được Bloomberg tổng hợp và tính toán

Quan điểm định giá



HOẠT ĐỘNG KINH DOANH

LNTT 3T2026 hoàn thành 24.1% kế hoạch năm

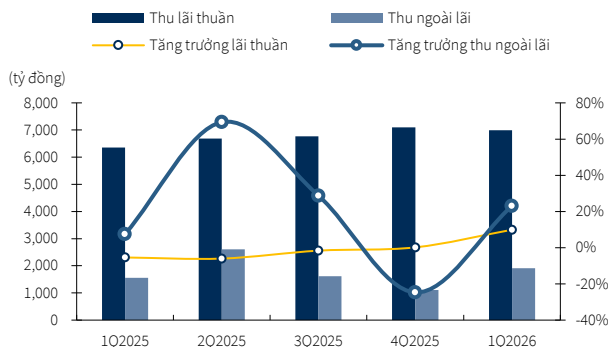
Tăng trưởng tín dụng hợp nhất trong Q1/2026 đạt 3.2% YTD, với động lực chủ yếu đến từ nhóm KHDN lớn và FDI, giúp thu nhập lãi thuần đạt 6,989 tỷ đồng (+9.9% YoY) dù cho áp lực thu hẹp NIM quay trở lại ngay đầu năm 2026. Tổng thu nhập hoạt động (TOI) đạt 8,905 tỷ đồng (+12.5% YoY) nhờ thu nhập ngoài lãi tăng trưởng tích cực 23.1% YoY. Chi phí dự phòng rủi ro tăng nhẹ thêm 60 tỷ đồng so với cùng kỳ 2025 (+9.6% YoY). Dù vậy, LNTT vẫn tăng trưởng tích cực 16.8% YoY, đạt 5,368 tỷ đồng.

Bảng 1. Cập nhật Kết quả kinh doanh

(tỷ VNĐ)	Q1/2025	Q4/2025	Q1/2026	+/-%YoY	+/-QoQ	Chú thích
Thu nhập lãi thuần	6,359	7,093	6,989	9.9%	-1.5%	Tăng trưởng tín dụng trong Q1/2026 khả quan hơn so với cùng kỳ năm trước, qua đó hỗ trợ tăng trưởng thu nhập lãi thuần.
Thu nhập ngoài lãi	1,556	1,113	1,916	23.1%	72.1%	Thu nhập ngoài lãi là động lực chính cho tăng trưởng lợi nhuận, trong đó: - Thu nhập phí được thúc đẩy chủ yếu nhờ mảng banca (+7% YoY) và dịch vụ thanh toán quốc tế (+22% YoY). - Hoạt động mua bán chứng khoán kinh doanh của các công ty con ghi nhận lãi 186 tỷ đồng, tăng đột biến 679.7% YoY từ nền thấp do chịu ảnh hưởng của thuế quan đầu 2025.
Tổng thu nhập hoạt động	7,915	8,206	8,905	12.5%	8.5%	
Chi phí hoạt động	(2,692)	(2,782)	(2,851)	5.9%	2.4%	Chi phí hoạt động chỉ tăng nhẹ so với cùng kỳ, chủ yếu do chi phí chi trả cho nhân viên tăng 8.1% YoY, qua đó cải thiện tỷ lệ CIR về mức 32%.
CIR	34.0%	33.9%	32.0%	-200bps	-189bps	
Chi phí dự phòng rủi ro tín dụng	(626)	(1,957)	(686)	9.6%	-64.9%	Chi phí tín dụng tăng 9.6% YoY và tỷ lệ nợ xấu giảm đáng kể đã đẩy tỷ lệ bao phủ nợ xấu tăng mạnh từ 72.1% lên 114%.
LNTT	4,597	3,467	5,368	16.8%	54.8%	
LNST	3,678	2,785	4,320	17.5%	55.1%	
Tăng trưởng tín dụng (YTD)	3.1%	18.6%	3.2%	+0.11ppts	-15.3ppts	Tăng trưởng tín dụng của ngân hàng mẹ trong 1Q2026 chỉ đạt 2.8% YTD do tình trạng huy động kém khả quan. Động lực tăng trưởng chính đến từ cho vay khách hàng doanh nghiệp (chủ yếu là nhóm KHDN lớn tăng 15% YTD và khách hàng FDI tăng 43% YTD) với điểm sáng từ cho vay lĩnh vực sản xuất chế biến (+16.3% YTD), trong khi tăng trưởng cho vay bán lẻ chỉ ở mức khiêm tốn 0.8% YTD.
Tăng trưởng huy động (YTD)	3.4%	19.5%	0.3%	-3.15ppts	-19.2ppts	Tiền gửi trên thị trường 1 giảm mạnh 2.7% YTD với xu hướng giảm xuất hiện các nhóm KHCCN (-0.6% YTD) và SME (-7.44% YTD) trong bối cảnh cạnh tranh lãi suất huy động của các ngân hàng trong quý 1. Dù vậy, tổng huy động của ngân hàng vẫn ghi nhận tăng trưởng dương nhờ nguồn huy động từ giấy tờ có giá (+17% YTD).
NIM	2.95%	2.90%	2.77%	-17bps	-12bps	Áp lực thu hẹp NIM quay trở lại do mặt bằng lãi suất tiền gửi tăng cao trong Q1/2026 ảnh hưởng đáng kể lên chi phí vốn của ngân hàng, trong khi lãi suất đầu ra tăng chậm.
NPL	1.48%	0.97%	0.97%	-50bps	0bps	Tỷ lệ nợ xấu được kiểm soát tốt trong 1Q2026, thuộc nhóm thấp nhất ngành với nợ xấu nhóm 4 và 5 giảm lần lượt 1bps và 4bps QoQ. Tỷ lệ nợ nhóm 2 ghi nhận tăng thêm 34bps QoQ chủ yếu là do ảnh hưởng của nợ liên đới CIC (nếu loại trừ đi phần nợ liên đới này thì tỷ lệ nợ nhóm 2 đạt 0.4%, tăng nhẹ 4bps QoQ)

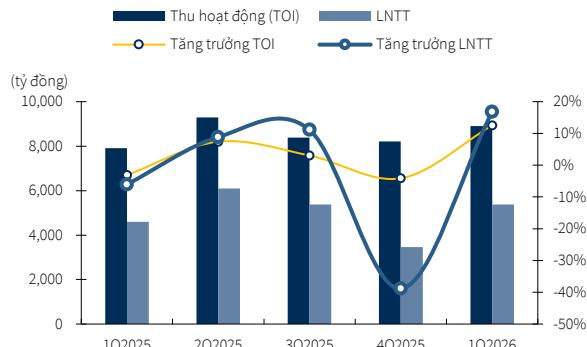
Nguồn: ACB, KBSV

Biểu đồ 2. Tăng trưởng lãi thuần và thu ngoài lãi theo quý



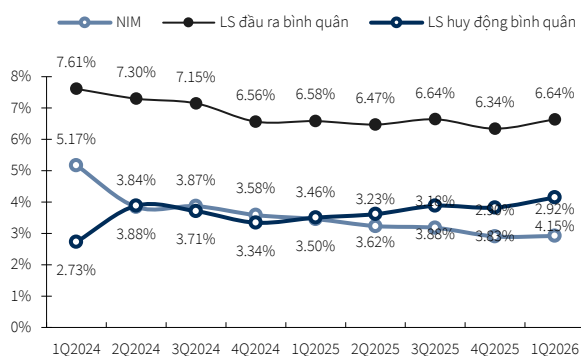
Nguồn: ACB, KBSV

Biểu đồ 3. Tăng trưởng TOI và LNTT



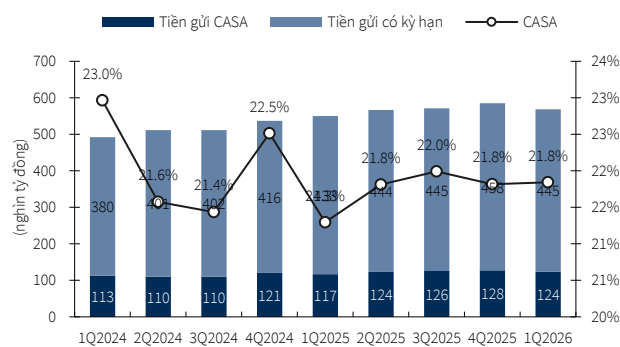
Nguồn: ACB, KBSV

Biểu đồ 4. Biến động NIM theo quý



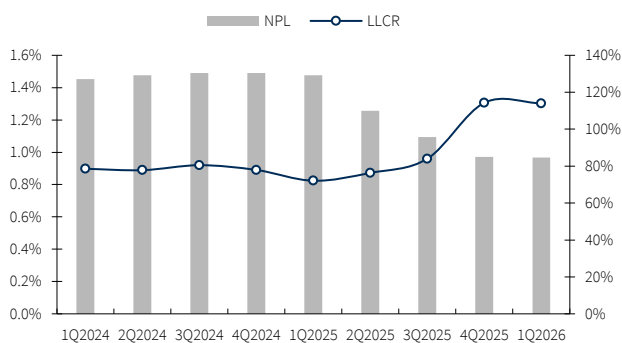
Nguồn: ACB, KBSV

Biểu đồ 5. Cơ cấu huy động



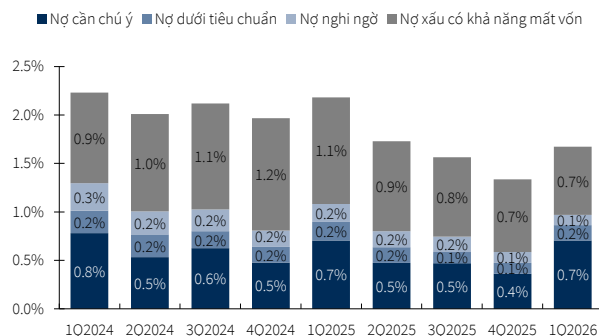
Nguồn: ACB, KBSV

Biểu đồ 6. Tỷ lệ nợ xấu (NPL) và bao phủ nợ xấu (LLCR)



Nguồn: ACB, KBSV

Biểu đồ 7. Tỷ trọng các nhóm nợ/tổng tín dụng



Nguồn: ACB, KBSV

Kế hoạch kinh doanh và phân phối lợi nhuận trong 2026

ĐHCĐ 2026 đã thông qua kế hoạch kinh doanh, trong đó: (1) tăng trưởng tài sản đạt 16% YoY, (2) tăng trưởng tín dụng và huy động (gồm giấy tờ có giá) đạt 16% YoY, (3) LNTT 2026 đạt 22,274 tỷ đồng (+14% YoY), và (4) tỷ lệ NPL thấp hơn 1.2% (công bố mới tại Cuộc họp kết quả kinh doanh Q1/2026).

Về kế hoạch phân phối lợi nhuận năm 2025, ngân hàng dự kiến sẽ chi trả cổ tức 20% bao gồm 7% tiền mặt và 13% cổ phiếu. Ngân hàng cũng chia sẻ thêm về kế hoạch chi trả cổ tức trong năm 2027 dự kiến gồm 15% cổ tức cổ phiếu và 10% cổ tức tiền mặt.

Kỳ vọng tăng trưởng tín dụng cả năm đạt 15%

Chúng tôi dự phóng tăng trưởng tín dụng của ACB trong 2026 đạt 15%, thấp hơn mục tiêu tăng trưởng của ngân hàng (16%) và thấp hơn mức tăng trưởng của năm 2025 (18.6%) do ảnh hưởng bởi:

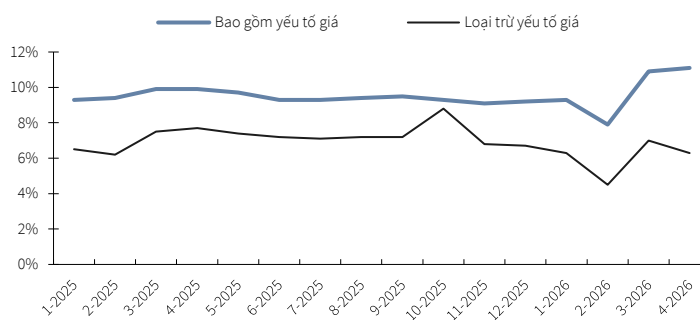
- (1) Định hướng thận trọng của NHNN đối với tăng trưởng tín dụng trong chu kỳ mới nhằm đảm bảo ổn định vĩ mô và kiểm soát chất lượng tín dụng toàn hệ thống.
- (2) Tác động tiêu cực từ xung đột tại Trung Đông lên tình hình sản xuất kinh doanh và nhu cầu trong nước và quốc tế, qua đó gây áp lực lên cho vay hộ kinh doanh, tiêu dùng, và thương mại.

Ở chiều ngược lại, động lực tăng trưởng chính được kỳ vọng sẽ đến từ:

- (1) Cho vay nhóm khách hàng FDI nhờ dòng vốn FDI duy trì tích cực. Bên cạnh đó, chúng tôi cho rằng điều tra Mục 301 của cơ quan điều tra Thương mại Mỹ sẽ không gây tác động tiêu cực đối với triển vọng xuất khẩu và FDI của Việt Nam.
- (2) Cho vay mua nhà nhờ nguồn cung bất động sản tại khu vực phía Nam cải thiện từ quý 2.
- (3) Mở rộng quy mô công ty con ACBS với kế hoạch tăng vốn khoảng 2,000 – 3,000 tỷ đồng (dự kiến diễn ra trong quý 2 hoặc quý 3/2026) sẽ củng cố mảng cho vay ký quỹ.

Lũy kế 4 tháng đầu năm 2026, tăng trưởng doanh số bán lẻ hàng hóa và dịch vụ tiêu dùng nếu loại trừ yếu tố giá chỉ đạt mức 6.3% (-140bps YoY).

Biểu đồ 8. Tăng trưởng bán lẻ hàng hóa và dịch vụ tiêu dùng



Nguồn: NSO, KBSV

NIM kỳ vọng cải thiện nhẹ so với 2025

Trong Q1/2026, lãi suất bình quân đầu vào của ACB tăng 38bps QoQ, trong khi lãi suất đầu ra tăng chậm hơn ở mức 18bps QoQ, qua đó gây áp lực lên NIM. Tuy nhiên, NIM của ACB vẫn được kiểm soát tốt hơn trong khi NIM của nhiều NHTM khác ghi nhận suy giảm mạnh. Cho cả năm 2026, chúng tôi dự phóng NIM sẽ tăng 7bps so với 2025 với luận điểm sau:

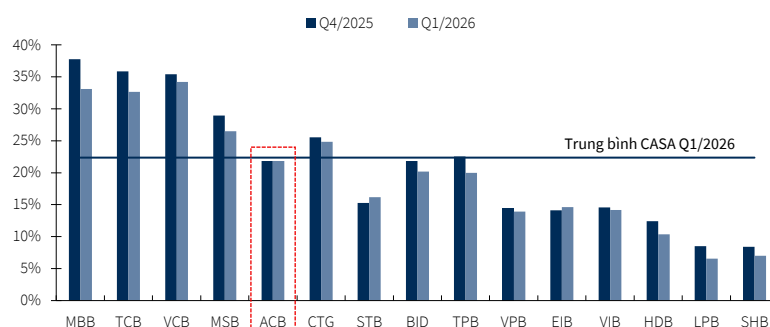
- (1) Kỳ vọng lãi suất huy động giảm 1-1.5% so với cuối quý 1 hỗ trợ bởi các

tín hiệu vĩ mô tích cực hơn trong 2H2026 và chỉ đạo quyết liệt của NHNN nhằm hạ lãi suất sẽ cải thiện chi phí vốn.

- (2) Định hướng đẩy mạnh cho vay phân khúc KHDN lớn cùng Nghị định 141/2026/NĐ-CP (có hiệu lực từ 1/1/2026) về tăng ngưỡng chịu thuế hộ kinh doanh từ 500 triệu lên 1 tỷ đồng kỳ vọng sẽ cải thiện tỷ lệ CASA trong thời gian tới.
- (3) Tỷ lệ vốn ngắn hạn cho vay trung dài hạn (SFLR) mới chỉ ở mức 24.9% (thấp hơn mức trần quy định 30%) tạo cơ hội ngân hàng tiếp tục đẩy mạnh cho vay trung dài hạn với lợi suất cao hơn.

Tỷ lệ CASA Q1/2026 đi ngang so với quý trước, trong khi hầu hết các NHTM ghi nhận sụt giảm trong kỳ này. Nhờ các chính sách ưu đãi hỗ trợ hộ kinh doanh, ngân hàng đã thu hút thêm 80 nghìn khách hàng hộ kinh doanh mới và thúc đẩy CASA tăng thêm 1,000 tỷ đồng.

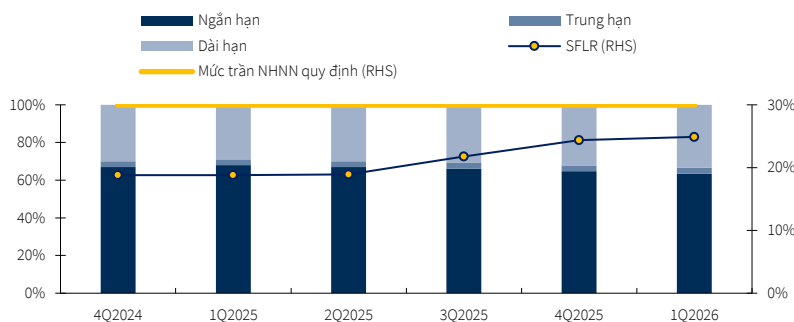
Biểu đồ 9. Tỷ lệ CASA của các NHTM



Nguồn: Các ngân hàng, KBSV

Ngân hàng đã liên tục gia tăng tỷ trọng cho vay trung dài hạn trong 5 quý trở lại đây, từ 32% tại Q1/2025 lên 36.6% tại Q1/2026.

Biểu đồ 10. Cơ cấu cho vay theo kỳ hạn và tỷ lệ SFLR



Nguồn: ACB, KBSV

Định hướng xây dựng mô hình tập đoàn tài chính thúc đẩy thu nhập ngoài lãi

Ngân hàng chia sẻ định hướng chiến lược 5 năm với tầm nhìn phát triển theo mô hình tập đoàn tài chính và xây dựng hệ sinh thái tích hợp. Ngân hàng dự kiến sẽ đưa công ty bảo hiểm phi nhân thọ vào hoạt động từ cuối năm nay và tăng vốn cho các công ty con. Chúng tôi kỳ vọng chiến lược này sẽ mang lại nguồn thu đáng kể cho ngân hàng từ mảng banca sau 3 năm tăng trưởng kém tích cực và việc phát triển các sản phẩm đầu tư mới (chứng chỉ tiền gửi, chứng chỉ quỹ, TPDN). Ngoài ra, việc gia tăng cho vay tập khách hàng FDI dự kiến cũng sẽ hỗ trợ tích cực cho dịch vụ thanh toán quốc tế và gia tăng cơ hội bán chéo sản phẩm, qua đó thúc đẩy thu nhập từ phí.

Cập nhật thêm về kế hoạch kinh doanh vàng miếng, ngân hàng cho biết kế hoạch triển khai đang có xu hướng chậm lại do Cơ quan nhà nước vẫn đang cân nhắc thời điểm triển khai phù hợp với tình hình vĩ mô không khả quan. Chúng tôi kỳ vọng hoạt động kinh doanh này sẽ mang lại nguồn thu ngoài lãi tốt cho

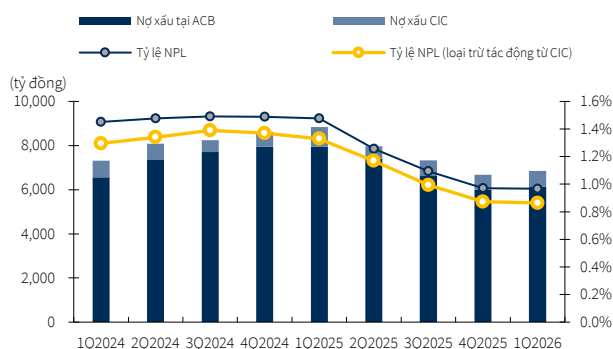
ngân hàng kể từ 2027.

Chất lượng tài sản suy giảm nhẹ nhưng vẫn trong tầm kiểm soát

Trong Q1/2026, tỷ lệ nợ xấu đi ngang so với quý trước, duy trì ở mức 0.97%. Điểm tích cực là nếu loại bỏ yếu tố liên đới từ CIC, tỷ lệ này đạt 0.86%, giảm nhẹ 1bps QoQ. Dù vậy, tỷ lệ nợ xấu hình thành nhích nhẹ lên 0.06% sau khi giảm 0.05% vào quý trước. Chi phí dự phòng giảm mạnh 64.9% QoQ từ mức nền đột biến của quý trước do ảnh hưởng bởi Nghị định 68, nhưng tỷ lệ LLCR vẫn được duy trì ổn định ở mức 114% (-30bps QoQ).

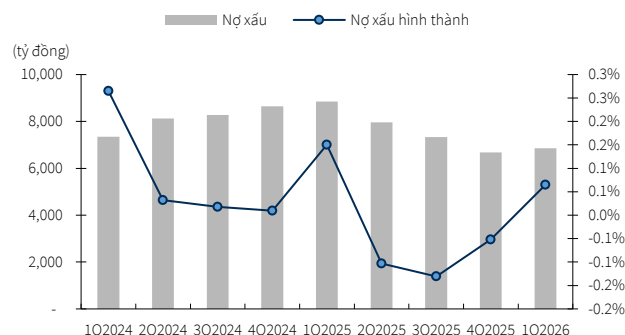
Chúng tôi dự phóng chất lượng tài sản trong năm 2026 sẽ suy giảm nhẹ (tỷ lệ nợ xấu đạt 1.1%) nhằm phản ánh (1) môi trường lãi suất cho vay tăng mạnh trong quý 1 và (2) ảnh hưởng tiêu cực từ các biến số vĩ mô lên các lĩnh vực cho vay chủ lực của ngân hàng. Dù vậy, áp lực trích lập trong năm dự kiến sẽ giảm đáng kể so với 2025, qua đó hỗ trợ tăng trưởng lợi nhuận.

Biểu đồ 11. Ảnh hưởng từ CIC lên tỷ lệ nợ xấu



Nguồn: ACB, KBSV

Biểu đồ 12. Nợ xấu và nợ xấu hình thành



Nguồn: ACB, KBSV

DỰ PHÓNG VÀ ĐỊNH GIÁ

Bảng 13. Dự phóng Kết quả kinh doanh

(tỷ VNĐ)	2025	2026F	% YoY	2027F	% YoY	Chú thích
Thu nhập lãi thuần (NII)	26,906	32,000	18.9%	37,929	18.5%	Hạ dự phóng tăng trưởng tín dụng năm 2026 và 2027 do diễn biến vĩ mô không thuận lợi.
Thu ngoài lãi (NOII)	6,892	7,974	15.7%	8,734	9.5%	
Tổng thu nhập hoạt động	33,798	39,975	18.3%	46,663	16.7%	
Lợi nhuận trước trích lập dự phòng RRTD	22,874	25,984	13.6%	30,331	16.7%	
Chi phí trích lập dự phòng	(3,335)	(2,703)	-19.0%	(3,489)	29.1%	Điều chỉnh tăng chi phí trích lập 2027, phù hợp với định hướng duy trì tỷ lệ bao phủ nợ xấu trên 100% của ngân hàng.
Lợi nhuận trước thuế	19,539	23,281	19.2%	26,842	15.3%	
NIM	2.90%	2.97%	7bps	3.06%	10bps	NIM kỳ vọng cải thiện thêm 7bps nhờ (1) kỳ vọng lãi suất huy động giảm trong 2H2026, (2) tỷ lệ CASA cải thiện nhờ cho vay nhóm KHDN lớn, và (3) đẩy mạnh cho vay trung dài hạn.
Lãi suất đầu ra bình quân	6.34%	6.70%	36bps	6.78%	8bps	
Lãi suất đầu vào bình quân	3.83%	4.14%	32bps	4.12%	-2bps	
CIR	32.3%	35.0%	268bps	35.0%	0bps	Nâng tỷ lệ CIR trong giai đoạn 2026-2027 lên 35% do ngân hàng đầu tư chiến lược chuyển đổi C1425.
NPL	0.97%	1.10%	13bps	1.10%	0bps	Hạ dự phóng tỷ lệ NPL nhờ chất lượng tài sản trong 2025 cải thiện vượt bậc.
Tổng tài sản	1,025,850	1,175,924	15%	1,346,318	14%	
Vốn chủ sở hữu	94,520	106,328	12%	118,952	12%	

Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Định giá – Khuyến nghị: MUA – Giá mục tiêu 31,800 VNĐ/CP

Chúng tôi kết hợp 2 phương pháp định giá là P/B và Chiết khấu lợi nhuận thặng dư để tìm ra mức giá hợp lý cho cổ phiếu ACB.

(1) Phương Pháp định giá P/B

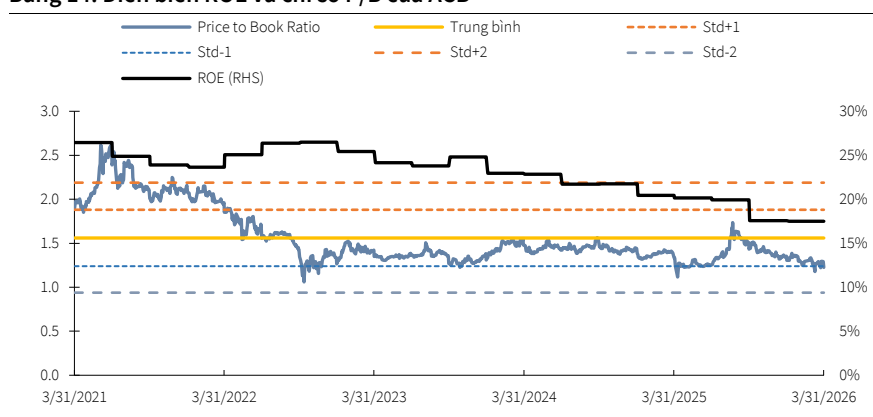
Chúng tôi điều chỉnh P/B mục tiêu về mức 1.4x so với báo cáo trước, phản ánh áp lực từ biến động vĩ mô lên các mảng cho vay chính của ngân hàng trong 2026.

(2) Phương pháp chiết khấu lợi nhuận thặng dư

Bên cạnh đó, chúng tôi kết hợp sử dụng thêm phương pháp chiết khấu lợi nhuận thặng dư để phản ánh rủi ro hệ thống và kỳ vọng dài hạn.

Khuyến nghị MUA với cổ phiếu ACB với giá mục tiêu 31,800 VNĐ/CP - tiềm năng tăng giá 22.3% so với giá đóng cửa ngày 03/06/2026.

Bảng 14. Diễn biến ROE và chỉ số P/B của ACB



Nguồn: Bloomberg, KBSV

Bảng 15. Cổ phiếu ACB – Định giá 2026 phương pháp chiết khấu lợi nhuận thặng dư

Tỷ đồng	2026F	2027F	2028F
Lợi nhuận sau thuế	18,625	21,474	25,839
Lợi nhuận thặng dư	5,701	6,935	9,574
Chi phí vốn (re)	13.67%		
Tăng trưởng (g)	3.0%		
Giá trị cuối cùng	44,822		
Tổng giá trị hiện tại (PV)	177,769		
Giá trị cổ phiếu ACB	34,608		

Nguồn: KBSV ước tính

Bảng 16. Tổng hợp các phương pháp định giá – giá mục tiêu

Phương pháp định giá	Giá dự phóng	Tỷ trọng	Giá dự phóng theo tỷ trọng
Lợi nhuận thặng dư	34,608	50%	17,304
P/B	28,980	50%	14,490
Giá mục tiêu			31,794

Nguồn: KBSV ước tính

Ngân hàng TMCP Á Châu (ACB) – Bảng tóm tắt KQKD & Dự phóng 2023A-2027F

Báo cáo Kết quả hoạt động kinh doanh						Bảng cân đối kế toán					
(Tỷ đồng)	2023	2024	2025	2026F	2027F	(Tỷ đồng)	2023	2024	2025	2026F	2027F
Thu nhập lãi thuần	24,960	27,795	26,906	32,000	37,929	Cho vay khách hàng	482,235	573,947	679,153	780,948	905,600
Thu nhập lãi và các khoản thu nhập tương tự	52,347	50,903	58,756	72,342	83,981	Chứng khoán kinh doanh	7,177	3,881	6,545	7,443	8,859
Chi phí lãi và các chi phí tương tự	(27,387)	(23,108)	(31,850)	(40,342)	(46,052)	Tiền mặt, vàng bạc, đá quý (trừ dự trữ bắt buộc)	6,909	5,696	8,625	9,865	11,741
Lãi/(Lỗ) thuần từ hoạt động dịch vụ	2,922	3,239	3,147	3,741	4,321	Tài sản có sinh lời	701,817	848,958	1,004,227	1,154,163	1,321,981
Lãi/(Lỗ) thuần từ hoạt động khác	863	624	1,023	1,302	952	Tài sản cố định và tài sản khác	15,631	16,233	20,474	20,660	23,118
Tổng thu nhập hoạt động	32,747	33,515	33,798	39,975	46,663	Tổng tài sản	718,795	864,006	1,025,850	1,175,924	1,346,318
Chi phí hoạt động	(10,874)	(10,903)	(10,924)	(13,991)	(16,332)	Tiền gửi của khách hàng	482,703	537,305	585,180	669,317	796,662
LN thuần trước CF DPRRTD	21,872	22,612	22,874	25,984	30,331	Các khoản vay phải sinh, giấy tờ có giá	52,569	101,678	133,314	145,852	141,116
Chi phí dự phòng rủi ro tín dụng	(1,804)	(1,606)	(3,335)	(2,703)	(3,489)	Các khoản nợ chịu lãi	624,778	758,530	906,469	1,040,977	1,194,167
Thu nhập khác	1,197	1,266	2,229	2,334	1,892	Các khoản nợ khác	23,060	22,014	24,861	28,619	33,199
Chi phí khác	(334)	(642)	(1,205)	(1,033)	(940)	Tổng nợ phải trả	647,839	780,544	931,330	1,069,596	1,227,365
Tổng lợi nhuận trước thuế	20,068	21,006	19,539	23,281	26,842	Vốn điều lệ	38,841	44,667	51,367	51,367	51,367
Chi phí thuế thu nhập doanh nghiệp	(4,023)	(4,216)	(3,914)	(4,656)	(5,368)	Thặng dư vốn cổ phần	272	272	272	272	272
LNST	16,045	16,790	15,625	18,625	21,474	Lợi nhuận chưa phân phối	20,286	23,734	25,298	37,107	49,731
Lợi ích của cổ đông thiểu số	-	-	-	-	-	Các khoản điều chỉnh vốn	-	-	-	-	-
LNST ngân hàng mẹ	16,045	16,790	15,625	18,625	21,474	Vốn chủ sở hữu	70,956	83,462	94,520	106,328	118,952

Chỉ số tài chính (%)						Định giá (đồng, X, %)					
	2023	2024	2025	2026F	2027F		2023	2024	2025	2026F	2027F
Khả năng sinh lời						Chỉ số về giá					
ROE	24.8%	21.7%	17.6%	18.5%	19.1%	EPS cơ bản	4,131	3,759	3,042	3,626	4,181
ROA	2.4%	2.1%	1.7%	1.7%	1.7%	Giá trị sổ sách/CP (BVPS)	18,269	18,685	18,401	20,700	23,158
ROE trước dự phòng	27.0%	23.4%	20.6%	20.7%	21.5%	Giá trị sổ sách hữu hình/CP (Tangible BVPS)	17,897	18,195	17,965	20,252	22,698
ROA trước dự phòng	2.6%	2.3%	1.9%	1.9%	1.9%	Chỉ số định giá					
Biên lãi ròng (NIM)	3.9%	3.6%	2.9%	3.0%	3.1%	PER	6.0	6.6	8.2	7.2	6.2
Hiệu quả hoạt động						PBR	1.4	1.3	1.4	1.3	1.1
LDR thuần	101.0%	108.1%	117.4%	118.0%	115.0%	Tỷ lệ cổ tức	2.4%	4.0%	4.0%	2.7%	3.8%
CIR	33.2%	32.5%	32.3%	35.0%	35.0%	ROE	24.8%	21.7%	17.6%	18.5%	19.1%
Tốc độ tăng trưởng						An toàn vốn					
Tăng trưởng tổng tài sản	18.2%	20.2%	18.7%	14.6%	14.5%	Tỷ lệ an toàn vốn (CAR)	11.2%	12.8%	12.5%	>13%	>13%
Tăng trưởng cho vay khách hàng	17.9%	19.0%	18.3%	15.0%	16.0%	Chất lượng tài sản					
Tăng trưởng LN thuần trước DPRRTD	27.3%	3.4%	1.2%	13.6%	16.7%	NPL (nợ xấu nhóm 3-5)	1.2%	1.5%	1.0%	1.1%	1.1%
Tăng trưởng LNST ngân hàng mẹ	17.2%	4.6%	-6.9%	19.2%	15.3%	Độ bao phủ nợ xấu (nợ xấu nhóm 3-5)	89.3%	76.7%	112.7%	101.8%	104.8%
Tăng trưởng EPS	1.9%	-9.0%	-19.1%	19.2%	15.3%	SML (nợ xấu và nợ cần chú ý)	1.9%	2.0%	1.3%	1.5%	1.5%
Tăng trưởng BVPS	5.6%	2.3%	-1.5%	12.5%	11.9%	Độ bao phủ nợ xấu (nợ xấu và nợ cần chú ý)	58.0%	58.0%	82.0%	74.7%	76.8%

Nguồn: ACB, KBSV ước tính

CTCP CHỨNG KHOÁN KB VIỆT NAM (KBSV)

Trụ sở chính:

Địa chỉ: Tầng 16&17, Tháp 2, Tòa nhà Capital Place, số 29 Liễu Giai, Quận Ba Đình, TP Hà Nội

Điện thoại: (+84) 24 7303 5333 - Fax: (+84) 24 3776 5928

Chi nhánh Hà Nội:

Địa chỉ: Tầng 1, Tòa nhà Văn phòng, số 5 Điện Biên Phủ, Quận Ba Đình, TP Hà Nội

Điện thoại: (+84) 24 7305 3335 - Fax: (+84) 24 3822 3131

Chi nhánh Hồ Chí Minh:

Địa chỉ: Tầng 21, Tòa nhà Vietinbank, số 93 - 95 Hàm Nghi, Quận 1, TP Hồ Chí Minh

Điện thoại: (+84) 28 7303 5333 - Fax: (+84) 28 3914 1969

Chi nhánh Sài Gòn:

Địa chỉ: Tầng 1, Saigon Trade Center, số 37 Tôn Đức Thắng, Quận 1, TP Hồ Chí Minh

Điện thoại: (+84) 28 7306 3338 - Fax: (+84) 28 3910 1611

LIÊN HỆ

Hotline: 1900 1711

Email: info@kbsec.com.vn

Website: www.kbsec.com.vn

Hệ thống khuyến nghị

Hệ thống khuyến nghị đầu tư cổ phiếu

(Dựa trên kỳ vọng tăng giá trong 6 tháng tới)

Mua:	Trung lập:	Bán:
+15% hoặc cao hơn	trong khoảng +15% và -15%	-15% hoặc thấp hơn

Hệ thống khuyến nghị đầu tư ngành

(Dựa trên đánh giá triển vọng trong 6 tháng tới)

Tích cực:	Trung lập:	Tiêu cực:
Vượt trội hơn thị trường	Phù hợp thị trường	Kém hơn thị trường

Ý kiến trong báo cáo này phản ánh đánh giá chuyên môn của (các) chuyên viên phân tích kể từ ngày phát hành và dựa trên thông tin, dữ liệu thu được từ các nguồn mà KBSV cho là đáng tin cậy. KBSV không tuyên bố rằng thông tin, dữ liệu là chính xác hoặc đầy đủ và các quan điểm được trình bày trong báo cáo này có thể được thay đổi mà không cần báo trước. Khách hàng nên độc lập cân nhắc hoàn cảnh, mục tiêu cụ thể của riêng mình và tự chịu trách nhiệm về các quyết định đầu tư của mình. Chúng tôi sẽ không có trách nhiệm đối với các khoản đầu tư hoặc kết quả của chúng. Những tài liệu này là bản quyền của KBSV và không được sao chép, phân phối lại hoặc sửa đổi mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của KBSV. Nhận xét và quan điểm trong báo cáo này có tính chất chung, chỉ nhằm mục đích tham khảo và không được phép sử dụng cho bất kỳ mục đích nào khác.