

## NGÂN HÀNG TMCP Á CHÂU (HOSE: ACB)

### NGÂN HÀNG

# Thu nhập ngoài lãi hỗ trợ tăng trưởng lợi nhuận – [Phù hợp kỳ vọng]

- LNTT hợp nhất Q3/25 tăng 11.1% svck lên 5,382 tỷ đồng, được dẫn dắt bởi tăng trưởng thu nhập ngoài lãi trong khi thu nhập lãi thuần suy giảm.
- LNTT hợp nhất 9T25 tăng nhẹ 4.8% svck, hoàn thành 69.0% dự báo LNTT của chúng tôi.
- Chúng tôi nhận thấy tiềm năng tăng giá mục tiêu hiện tại 23,000 đồng/cp và sẽ cập nhật trong báo cáo sau.

### Thu nhập ngoài lãi hỗ trợ tăng trưởng lợi nhuận

Tổng thu nhập hoạt động tăng nhẹ 3,1% svck trong Q3/25. Thu nhập ngoài lãi (TNNL) tăng mạnh 28,7% YoY, trở thành động lực chính thúc đẩy tăng trưởng thu nhập hoạt động trong bối cảnh thu nhập lãi thuần (TNLT) suy giảm.

Đà phục hồi mạnh mẽ được hỗ trợ bởi mức tăng gần gấp đôi svck từ hoạt động kinh doanh ngoại hối và đầu tư chứng khoán. Ban lãnh đạo kỳ vọng công ty chứng khoán và lĩnh vực kinh doanh mới – phân phối vàng miếng sẽ tiếp tục củng cố đà tăng trưởng TNNL trong các quý tới.

### Chi phí vốn tăng tạo áp lực lên NIM

Dư nợ cho vay khách hàng tiếp tục tăng trưởng ổn định, tăng 15,2% svck trong 9T25, cao hơn mức trung bình của toàn hệ thống là 13,4%. Trong đó, dư nợ cho vay KH bán lẻ chiếm 85% tổng dư nợ (60% khách hàng cá nhân và 25% doanh nghiệp SME), tăng 10,9% trong 9 tháng đầu năm; trong khi dư nợ cho vay KH doanh nghiệp tăng 19,9%. Tiến gửi huy động tăng chậm hơn ở mức 11,5% YoY trong 9T25 phản ánh tình hình cạnh tranh trên thị trường huy động. Trong khi đó, tỷ lệ CASA vẫn duy trì ở mức cao 22,0%.

So với cùng kỳ, NIM bình quân giảm 0,7pp trong Q3/25, do chi phí vốn tăng nhanh hơn lợi suất tài sản (LSTS). Cụ thể, chi phí vốn tăng 0,4 điểm % svck, chủ yếu do thanh khoản hệ thống siết chặt, kéo theo chi phí huy động gia tăng đáng kể. Trong khi đó, LSTS giảm 0,3 điểm % svck khi ACB tiếp tục duy trì mức lãi suất cho vay ưu đãi nhằm hỗ trợ khách hàng và giữ vững thị phần tín dụng.

### Chi phí hoạt động được kiểm soát hiệu quả

Chi phí hoạt động giảm 7,5% svck trong Q3/25, nhờ chuyển đổi số và tối ưu hóa vận hành. Nhờ đó, tỷ lệ chi phí/thu nhập cải thiện ở mức 32,4%, so với 36,1% trong Q3/25, phản ánh hiệu quả quản trị chi phí vượt trội. Ban lãnh đạo cho biết ACB sẽ đầu tư khoảng 100–150 triệu USD/năm trong giai đoạn 2025–26 nhằm đẩy mạnh chuyển đổi số. Trọng tâm của giai đoạn này là xây dựng năng lực công nghệ và nâng cao hiệu quả vận hành, tạo tiền đề cho tăng trưởng bền vững trong các năm tiếp theo.

### Chất lượng tài sản tiếp tục được cải thiện

Xu hướng cải thiện chất lượng tài sản tiếp tục duy trì, với tỷ lệ nợ xấu + xóa nợ giảm xuống còn 1,1% (giảm 0,4 điểm % svck và 0,2 điểm % sv quý trước). Tỷ lệ nợ nhóm 2 cũng giảm xuống 0,47% (–0,2 điểm % svck), phản ánh khả năng nhận diện rủi ro sớm hiệu quả. Trong khi đó, tỷ lệ bao phủ nợ xấu (LLR) tăng lên 84% (+3,5 điểm % svck, +7,7 điểm % sv quý trước), được hỗ trợ bởi danh mục cho vay có tài sản bảo đảm cao. Ban lãnh đạo kỳ vọng tỷ lệ LLR sẽ duy trì ổn định trong ngắn hạn, do phần lớn các khoản vay tiềm ẩn rủi ro đã được trích lập dự phòng.

|                                 | Q3/24  | Q3/25  | 9T24   | 9T25   | % sv dự phóng thị trường |
|---------------------------------|--------|--------|--------|--------|--------------------------|
| Thu nhập lãi (svck)             | 13.9%  | -1.6%  | 11.0%  | -4.4%  | 95.7%                    |
| Thu nhập ngoài lãi (svck)       | -13.4% | 28.7%  | -25.6% | 36.2%  | 87.4%                    |
| Chi phí hoạt động (svck)        | -0.8%  | -7.5%  | 3.8%   | -0.3%  | 90.6%                    |
| Lợi nhuận trước dự phòng (svck) | 11.7%  | 9.0%   | 1.7%   | 3.9%   | 95.7%                    |
| Chi phí dự phòng (svck)         | -16.7% | -19.3% | -1.6%  | -5.5%  | 79.6%                    |
| Lợi nhuận trước thuế (svck)     | 15.8%  | 11.1%  | 2.1%   | 4.8%   | 96.7%                    |
| Tăng trưởng cho vay             | 23.4%  | 20.6%  | 23.4%  | 20.6%  |                          |
| Tăng trưởng tiền gửi            | 15.0%  | 11.5%  | 15.0%  | 11.5%  |                          |
| Biên lãi thuần                  | 3.7%   | 3.0%   | 3.8%   | 2.9%   |                          |
| Lợi suất tài sản                | 6.9%   | 6.6%   | 6.9%   | 6.3%   |                          |
| Chi phí vốn                     | 3.6%   | 4.0%   | 3.4%   | 3.8%   |                          |
| Tỷ lệ CASA                      | 21.4%  | 22.0%  | 21.4%  | 22.0%  |                          |
| Tỷ lệ chi phí/Thu nhập          | 36.1%  | 32.4%  | 32.7%  | 31.8%  |                          |
| ROAE                            | 22.3%  | 20.4%  | 22.3%  | 20.4%  |                          |
| Tỷ lệ nợ xấu/Dư nợ cho vay      | 1.49%  | 1.09%  | 1.49%  | 1.09%  |                          |
| Tỷ lệ nợ nhóm 2/Dư nợ cho vay   | 0.63%  | 0.47%  | 0.63%  | 0.47%  |                          |
| Tỷ lệ bao phủ nợ xấu            | 80.49% | 84.02% | 80.49% | 84.02% |                          |

Nguồn: VPBANKS RESEARCH

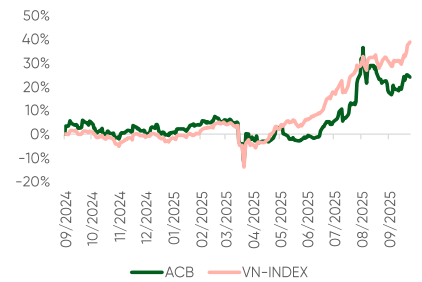
|                       |           |
|-----------------------|-----------|
| Giá hiện tại          | VND24,900 |
| Cao nhất 52           | VND29,450 |
| Thấp nhất 52          | VND18,210 |
| Giá mục tiêu          | VND23,00  |
| Tiềm năng tăng giá    | N/A       |
| Tỷ suất cổ tức        | 0%        |
| Tổng tỷ suất sinh lời | N/A       |

|                          |         |
|--------------------------|---------|
| Thị giá vốn (tỷ đồng)    | 128,160 |
| KLGG bình quân 10 phiên  | 17.4    |
| Số CP lưu hành (tr)      | 5,136.7 |
| Số CP sau pha loãng (tr) | 5,136.7 |

|               | ACB   | VNI   |
|---------------|-------|-------|
| P/E trượt 12T | 7.4x  | 15.9x |
| P/B hiện tại  | 1.4x  | 2.2x  |
| ROAA          | 2.0%  | 3.2%  |
| ROAE          | 20.3% | 13.8% |

\*Dữ liệu ngày 24/10/2025

### Diễn biến giá cổ phiếu



| Thay đổi giá | 1T   | 3T   | 12T  |
|--------------|------|------|------|
| ACB          | -1.6 | 8.5  | 17.6 |
| VN-INDEX     | 3.2  | 11.6 | 32.7 |

### Cơ cấu sở hữu

|                             |        |
|-----------------------------|--------|
| Estes Investments Ltd       | 6.49%  |
| Standard Chartered Bank     | 5.02%  |
| Sather Gate Investments Ltd | 4.99%  |
| Trần Hùng Duy               | 3.43%  |
| Others                      | 80.07% |

### Tổng quan doanh nghiệp

Ngân hàng Thương mại Cổ phần Á Châu (ACB) được thành lập năm 1993. Ngân hàng hoạt động trong lĩnh vực huy động, kinh doanh vốn và cung cấp các dịch vụ tài chính liên quan. ACB được niêm yết và giao dịch trên Sở Giao dịch Chứng khoán Hà Nội (HNX) từ cuối năm 2006. Ngày 09/12/2020, ACB chính thức giao dịch trên Sở Giao dịch Chứng khoán TP. Hồ Chí Minh (HOSE).

### Chuyên viên phân tích

Hà Thu Hiền

hienht1@vpbanks.com.vn

## **TUYÊN BỐ MIỄN TRỪ TRÁCH NHIỆM**

Các thông tin, số liệu thống kê và khuyến nghị trong bản báo cáo này, bao gồm cả các nhận định cá nhân, được dựa trên các nguồn thông tin công bố đại chúng theo quy định của pháp luật, hoặc các nguồn thông tin mà chúng tôi cho rằng đáng tin cậy tính đến thời điểm phát hành báo cáo. Phòng Phân Tích Ngành và Cổ phiếu chỉ sử dụng mà không thực hiện xác minh lại các thông tin này, do đó Phòng Phân Tích Ngành và Cổ phiếu không đảm bảo về tính chính xác và đầy đủ của các thông tin này.

Các nhận định, khuyến nghị, so sánh trong bản báo cáo này được đưa ra dựa trên cơ sở phân tích chi tiết và cẩn trọng, theo đánh giá chủ quan của người lập là hợp lý tại thời điểm thực hiện báo cáo. Do đó các phân tích này có thể thay đổi trong tương lai theo tình hình biến động thực tế mà chúng tôi không có trách nhiệm tự động cập nhật liên tục, trừ trường hợp được yêu cầu chính thức từ Ban lãnh đạo Công ty hoặc ràng buộc trong các điều khoản điều kiện của hợp đồng kinh tế đã được công ty ký kết với các đối tác liên quan.

Báo cáo phân tích, định giá này nhằm mục đích tham khảo và không có giá trị pháp lý như một chứng thư thẩm định giá. Báo cáo phân tích này và các tài liệu đi kèm được lập bởi Phòng Phân Tích Ngành và Cổ phiếu – CTCP Chứng Khoán VPBank, tất cả các quyền sở hữu trí tuệ liên quan đến báo cáo này đều thuộc sở hữu của CTCP Chứng khoán VPBank. Công ty nghiêm cấm mọi việc sử dụng, in ấn, sao chép, tái xuất bản toàn bộ hoặc từng phần bản Báo cáo này vì bất cứ mục đích gì mà không có sự chấp thuận của Công ty.

### **Công ty cổ phần Chứng khoán VPbank**

Tầng 21 và 25, VPBANK Tower, 89 Láng Hạ, Đống Đa, Hà Nội

Điện thoại: 1900 636679

Email: [cskh@vpbanks.com.vn](mailto:cskh@vpbanks.com.vn)

Website: [www.vpbanks.com.vn](http://www.vpbanks.com.vn)

### **Phòng Phân tích Ngành và Cổ phiếu**

Email: [equityresearch@vpbanks.com.vn](mailto:equityresearch@vpbanks.com.vn)