

## NGÂN HÀNG TMCP Á CHÂU (HOSE: ACB)

### NGÂN HÀNG

# Chất lượng tài sản hỗ trợ LN tăng bền vững

- ACB ước tính lợi nhuận trước thuế tăng mạnh 17% svck và 56% so với quý trước trong Q1/26 nhờ NIM cải thiện và giảm áp lực trích lập dự phòng.
- Trong 2026, ACB đặt kế hoạch tăng trưởng lợi nhuận trước thuế tăng 14% svck, thấp hơn 3.3% so với dự phóng của chúng tôi.
- Ngân hàng dự định sử dụng lợi nhuận chưa phân phối để trả cổ tức bằng tiền mặt với tỷ lệ chi trả là 7%, tương ứng với tỷ suất cổ tức ước tính khoảng 2.9% trong 2026.

Chúng tôi đã tham dự ĐHCĐ của ACB vào ngày 09/04/2026 và ghi nhận một số điểm chính như sau:

#### Kết quả kinh doanh ước tính tích cực trong Q1/26

ACB khởi đầu năm 2026 tích cực với lợi nhuận trước thuế ước đạt khoảng 5,400 tỷ đồng (+17% svck/+56% so với quý trước), hoàn thành 24% kế hoạch cả năm. Kết quả tích cực được hỗ trợ bởi NIM cải thiện, áp lực trích lập dự phòng giảm sau khi ngân hàng chủ động xử lý bảng cân đối trong năm 2025, cùng với thu nhập phí tăng trưởng mạnh, đặc biệt là bảo hiểm (+33% svck).

Mặc dù lợi nhuận năm 2025 là 19,539 tỷ đồng (hoàn thành 85% kế hoạch năm) chịu ảnh hưởng từ thu hẹp NIM và chi phí tín dụng cao, chúng tôi cho rằng các yếu tố bất lợi này đã qua. Nhờ đó, chất lượng lợi nhuận đang dần cải thiện và ACB bước vào giai đoạn tăng trưởng ổn định hơn. Với nền tảng tài sản lớn (trên 1 triệu tỷ đồng) và chất lượng tài sản thuộc nhóm tốt nhất hệ thống (NPL ~0,97%), ngân hàng có dư địa duy trì tăng trưởng bền vững trong năm 2026, dù khó quay lại mức tăng trưởng cao như trước.

#### Kế hoạch 2026: tăng trưởng nhưng vẫn thận trọng

ACB đặt mục tiêu lợi nhuận trước thuế khoảng 22,338 tỷ đồng (+14% svck), thấp hơn 3.3% so với dự báo của chúng tôi. Động lực tăng trưởng vẫn đến từ tối ưu cơ cấu tài sản, cải thiện NIM và kiểm soát chi phí. Ngân hàng đặt kế hoạch tăng trưởng tín dụng 16% svck, giữ tỷ lệ nợ xấu dưới 2% và kiểm soát tỷ trọng cho vay bất động sản dưới 5%.

Chúng tôi cho rằng kế hoạch này mang tính thận trọng trong bối cảnh lãi suất còn ở mức cao, phản ánh định hướng ưu tiên tăng trưởng bền vững hơn là mở rộng mạnh. Mục tiêu lợi nhuận tương đối khiêm tốn cũng cho thấy ngân hàng vẫn thận trọng với áp lực NIM và chất lượng tài sản, dù chi phí dự phòng được kỳ vọng giảm bớt.

Ban lãnh đạo kỳ vọng NHNN sẽ can thiệp để ổn định lãi suất có thể giúp giảm áp lực chi phí vốn và hỗ trợ NIM. Tuy nhiên, các rủi ro bên ngoài—đặc biệt là căng thẳng địa chính trị tại Trung Đông—có thể gián tiếp ảnh hưởng đến môi trường vĩ mô thông qua biến động tỷ giá và lạm phát. Nhìn chung, chúng tôi tin rằng ACB có khả năng ứng phó tốt với các yếu tố bất định này nhờ nền tảng chất lượng tài sản vững chắc và khẩu vị rủi ro thận trọng.

#### Chiến lược hệ sinh thái và động lực tăng trưởng mới

ACB tiếp tục triển khai chiến lược trở thành tập đoàn tài chính toàn diện vào năm 2030, tập trung vào: (1) củng cố vị thế dẫn đầu mảng bán lẻ, (2) mở rộng hệ sinh thái khách hàng doanh nghiệp và (3) đẩy mạnh chuyển đổi số, đặc biệt thông qua nền tảng ACB ONE.

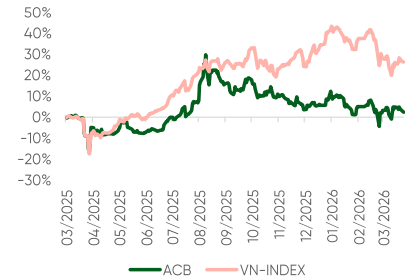
Giá hiện tại	VND23,850
Cao nhất 52	VND29,450
Thấp nhất 52	VND18,210
Giá mục tiêu	VND34,000
Tiềm năng tăng giá	42.5%
Tỷ suất cổ tức	4.2%
Tổng tỷ suất sinh lời	46.7%

Thị giá vốn (tỷ đồng)	122,509
KLGD BQ 10 phiên (tr)	10.0
Số CP lưu hành (tr)	5,136.7
Số CP sau pha loãng (tr)	5,136.7

	ACB	VNI
P/E trượt 12T	7.8x	14.1x
P/B hiện tại	1.3x	2.1x
ROAA	1.7%	2.4%
ROAE	17.6%	16.1%

\*Dữ liệu ngày 10/04/2026

#### Diễn biến giá cổ phiếu



Thay đổi giá	1T	3T	12T
ACB	9.9	-2.9	30.9
VN-INDEX	5.1	-7.0	58.7

#### Cơ cấu sở hữu

Dragon Capital Fund	3.8%
Trần Hùng Huy	3.4%
Smallcap World Fund Inc.	2.5%
Boardwalk South Limited	1.8%
Khác	88.4%

#### 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

hienth1@vpbanks.com.vn

Việc dự kiến thành lập công ty bảo hiểm phi nhân thọ và tăng vốn thêm 2,000 tỷ đồng cho ACB Securities cho thấy ngân hàng đang đẩy mạnh đa dạng hóa nguồn thu. Theo đó, ACBS chia sẻ mục tiêu lợi nhuận 1,800 tỷ đồng (+43,5% svck), và có thể thu hút thêm nhà đầu tư chiến lược trong năm 2026.

Chúng tôi đánh giá chiến lược hệ sinh thái này mang tính tích cực về dài hạn, hỗ trợ tăng trưởng thu nhập phí và bán chéo sản phẩm, dù sẽ cần thời gian để hiện thực hóa trong bối cảnh cạnh tranh cao. Bên cạnh đó, mảng kinh doanh vàng có thể là động lực tăng trưởng tiềm năng phụ thuộc vào chính sách. Dù hiện tại còn bị hạn chế bởi quy định, ACB có sẵn nền tảng để tận dụng cơ hội nếu môi trường pháp lý trở nên thuận lợi hơn. Tuy nhiên, theo quan điểm của chúng tôi, đây vẫn là yếu tố hỗ trợ thêm, chưa phải nguồn đóng góp chính vào lợi nhuận của ACB.

### Kế hoạch cổ tức năm 2026

ACB duy trì chính sách cổ tức hấp dẫn, với tổng tỷ lệ chi trả 20%, bao gồm 7% tiền mặt và 13% cổ phiếu. Đồng thời, ngân hàng dự kiến phát hành khoảng 667 triệu cổ phiếu mới trong Q2/26, nâng vốn điều lệ lên 58,000 tỷ đồng.

Chúng tôi cho rằng đây là cách cân bằng hợp lý giữa trả cổ tức và giữ lại vốn để tăng trưởng. Dù cổ tức bằng cổ phiếu có thể gây pha loãng trong ngắn hạn, việc tăng vốn sẽ giúp củng cố bảng cân đối và tạo dư địa cho mở rộng tín dụng cũng như đầu tư chiến lược.

Hiện tại, ACB đang giao dịch ở mức P/B forward 2026 khoảng 1.1x, thấp hơn mức trung bình 5 năm là khoảng 1.6x. Chúng tôi cho rằng định giá hiện tại vẫn hấp dẫn, nhờ triển vọng tăng trưởng ổn định và chất lượng tài sản vượt trội.

**Hình 1: Kế hoạch kinh doanh của ACB trong 2026**

	2024	2025	KH 2026	% YoY	Thực hiện 2025 so với kế hoạch
<b>Tổng tài sản</b>	864,006	1,025,850	1,189,986	16.0%	104.2%
<b>Tổng dư nợ tín dụng</b>	580,686	688,547	798,715	16.0%	102.2%
<b>Tiền gửi khách hàng và phát hành giấy tờ có giá</b>	638,955	718,475	833,431	16.0%	98.6%
<b>Lợi nhuận trước thuế</b>	21,006	19,539	22,274	14.0%	85.0%

Nguồn: ACB, VPBankS Research

## 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, phường 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)