

NGÂN HÀNG TMCP Á CHÂU (HOSE: ACB)

NGÂN HÀNG

Thu nhập lãi thuần tích cực nhờ NIM cải thiện, thu nhập ngoài lãi sụt giảm mạnh và chi phí dự phòng gia tăng

- LNTT hợp nhất Q2/26 đạt 5,367 tỷ đồng (-11.9% svck), phù hợp với dự phóng quý của chúng tôi. Cho giai đoạn 6T2026, LNTT đạt 10,735 tỷ đồng (+0.4% svck), hoàn thành 48% kế hoạch cả năm của ACB và 47% dự phóng cả năm của chúng tôi.
- Chúng tôi nhận thấy không có áp lực điều chỉnh đối với giá mục tiêu 28,000 đồng/cp; và sẽ cập nhật sau khi rà soát thêm.

Tổng thu nhập hoạt động Q2/26 suy giảm svck khi thu nhập ngoài lãi chịu áp lực

Riêng Q2/26, tổng thu nhập hoạt động (TNHD) của ACB ước đạt 9,143 tỷ đồng (+2.7% so với quý trước), giảm 1.6% svck. Mức sụt giảm này đến từ thu nhập ngoài lãi (TNNL) sụt giảm 47.9% svck, chủ yếu do: (i) mức nền so sánh cao của Q2/25; và (ii) các khoản thu nhập liên quan đến yếu tố thị trường - gồm ngoại hối và đầu tư - lần lượt giảm 56.3% svck và 95.9% svck, làm xói mòn mức tăng trưởng tích cực 41.2% svck của lãi thuần từ hoạt động dịch vụ, vốn được hỗ trợ bởi sự hồi phục của mảng bảo hiểm và mảng thanh toán. Ngược lại, thu nhập lãi thuần (TNLT) tăng 16.5% svck (+11.4% so với quý trước), nhờ biên lãi ròng (NIM) cải thiện trong quý. Lũy kế 6T2026, TNHD của ACB đạt 18,048 tỷ đồng, tăng 4.9% svck.

TNLT được dẫn dắt bởi tăng trưởng tín dụng tích cực và NIM quý cải thiện

Thu nhập lãi thuần (TNLT) 6T2026 đạt 14,774 tỷ đồng (+13.3% svck), trong đó TNLT riêng Q2/26 ghi nhận mức tăng trưởng mạnh svck, kéo dài xu hướng cải thiện từ đáy tăng trưởng âm ghi nhận tại Q3/25. Đà tăng trưởng này được dẫn dắt bởi: (i) tăng trưởng tín dụng hợp nhất đạt 8.6% so với cuối năm 2025, cao hơn nhẹ so với mức ước tính trung bình toàn ngành tại thời điểm 30/6; và (ii) NIM quý cải thiện lên mức 3.0% (+4 điểm cơ bản svck, +25 điểm cơ bản so với quý trước). Cho vay khách hàng tăng 8.6% so với cuối 2025, trong khi danh mục trái phiếu doanh nghiệp đi ngang. Động lực tăng trưởng cho vay chủ yếu đến từ nhóm khách hàng doanh nghiệp (KHDN) lớn trong lĩnh vực sản xuất - xây dựng (+28.1%), tuy nhiên nhóm khách hàng cá nhân (KHCN) và doanh nghiệp vừa và nhỏ (SME) cũng ghi nhận đà phục hồi tích cực trong quý.

NIM quý cải thiện khi lợi suất tài sản sinh lời (IEA) tăng mạnh hơn mức tăng của chi phí huy động (COF) theo quý. Chi phí huy động tiếp tục xu hướng tăng svck, ước đạt 5.3% (+1.5 điểm % svck, +80 điểm cơ bản so với quý trước), phản ánh áp lực cạnh tranh huy động tiếp diễn trong Q2/26, đến từ: (i) chi phí huy động tiền gửi tăng 1.4 điểm % svck (+74 điểm cơ bản so với quý trước), một phần do tỷ lệ CASA sụt giảm khoảng 1 điểm % so với Q1/26 (ước đạt 22%), thu hẹp thêm nguồn vốn giá rẻ trong bối cảnh lãi suất tiền gửi các kỳ hạn đang neo ở mức hấp dẫn hơn; và (ii) chi phí giấy tờ có giá (GTCG) tăng mạnh 3 điểm % svck (+81 điểm cơ bản so với quý trước), khi ngân hàng đẩy mạnh phát hành GTCG để cân đối kỳ hạn, trong bối cảnh ACB tiếp tục đẩy mạnh cho vay trung dài hạn (xu hướng nâng tỷ trọng nhóm này từ Q3/25, với tỷ lệ vốn ngắn hạn cho vay trung-dài hạn tại Q2/26 đạt 29.1%, thấp hơn mức trần 40%), qua đó nâng tỷ trọng nguồn huy động GTCG lên 21.1% (từ mức 16.9% tại Q2/25). Trong khi đó, lợi suất IEA cải thiện lên 7.8% (+1.4 điểm % svck, +1.0 điểm % so với quý trước), chủ yếu nhờ lợi suất cho vay cải thiện mạnh (+89 điểm cơ bản so với quý trước), đến từ: (i) sự phục hồi của mảng cho vay cá nhân và SME; và (ii) ACB tiếp tục đẩy mạnh cho vay các sản phẩm có biên lợi nhuận cao hơn.

Hiệu quả chi phí cải thiện, song lợi nhuận trước dự phòng quý chịu áp lực từ tăng trưởng TNHD chậm lại

Tỷ lệ chi phí trên thu nhập (CIR) riêng Q2/26 đạt 29.7% và lũy kế 6T2026 đạt 30.8%, cải thiện so với mức trung bình cả năm 2025 (32.3%) và nổi dài xu hướng cải thiện từ Q1/26. Trong đó, chi phí hoạt động Q2/26 giảm 0.7% svck, khi hai cấu phần lớn nhất là chi phí nhân công chi tăng nhẹ 3.1% và chi phí quản lý công vụ giảm 8.2% svck. Tuy nhiên, với mức tăng trưởng âm của TNHD trong Q2/26, lợi nhuận trước dự phòng (PPOP) ghi nhận giảm 2.0% svck, song vẫn tăng 6.0% svck cho cả 6T2026.

Giá hiện tại	VND22,350
Cao nhất 52	VND25,400
Thấp nhất 52	VND18,700
Giá mục tiêu	VND28,000
Tiềm năng tăng giá	25.3%

Thị giá vốn (tỷ VND)	129,719
KLGD TB 10 phiên (triệu)	18.1
Sở hữu NN còn lại (%)	5.7%
Số CP lưu hành (triệu)	5,804

	ACB	VNI
P/E trượt 12T	8.3x	12.4x
P/B trượt 12T	1.3x	2.0x
ROAA trượt 12T	1.5%	12.3%
ROAE trượt 12T	16.3%	31.9%

*Dữ liệu ngày 30/07/2026

Diễn biến giá cổ phiếu



Thay đổi giá (%)	1T	3T	6T
ACB	-1.3	10.4	7.6
VN-INDEX	-6.2	-5.9	-4.6

Cổ đông lớn (%)

Sather Gate Investments Ltd.	4.99%
Dragon Financial Holdings Ltd.	3.62%
Trần Hùng Huy	3.43%

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

Nguyễn Ngọc Minh

minhnn3@vpbanks.com.vn

Chỉ báo chất lượng tài sản ổn định về tổng thể, song nợ xấu hình thành mới nhích tăng, thúc đẩy ACB gia tăng trích lập dự phòng

Chỉ báo chất lượng tài sản (NPL + tỷ lệ xóa nợ quý) ước đạt 1.1%, tăng 10 điểm cơ bản so với quý trước, trong đó: (i) tỷ lệ nợ xấu quý đạt 1.0% (-23 điểm cơ bản svck, +6 điểm cơ bản so với quý trước), với tỷ trọng nợ nhóm 4 trong cơ cấu dư nợ gộp nhích nhẹ 7 điểm cơ bản so với quý trước; và (ii) tỷ lệ xóa nợ quý (năm hóa) tăng 16 điểm cơ bản so với quý trước, lên mức 0.4%. Tỷ lệ nợ xấu hình thành mới trên dư nợ gộp (năm hóa) ghi nhận 0.9%. Nợ nhóm 2 giảm nhẹ xuống 0.6% từ mức 0.7% tại Q1/26, song vẫn nhích nhẹ 17 điểm cơ bản svck trong bối cảnh mặt bằng lãi suất kém thuận lợi hơn svck. Trước diễn biến trên, ACB gia tăng trích lập dự phòng, với chi phí dự phòng trên dư nợ gộp (năm hóa) đạt 0.6% (+28 điểm cơ bản svck, +19 điểm cơ bản so với quý trước). Tỷ lệ bao phủ nợ xấu (LLR) đạt 105.3%, giảm từ mức 114.0% của quý trước, nhưng chúng tôi vẫn đánh giá đây là bộ đệm dự phòng lành mạnh trong bối cảnh hiện tại.

	Q2/25	Q2/26	KQ 6T26 sv dự phòng cả năm VPBankS	KQ 6T26 sv thị trường (30/07/26)
Thu nhập lãi thuần (svck)	-6.0%	16.5%	47%	48%
Thu nhập ngoài lãi (svck)	69.3%	-47.9%	42%	45%
Chi phí hoạt động (svck)	11.0%	-0.7%	40%	44%
LN trước dự phòng (svck)	6.0%	-2.0%	49%	50%
Chi phí dự phòng (svck)	-21.3%	129.0%	63%	69%
LNTT (svck)	8.8%	-11.9%	47%	47%
Tăng trưởng cho vay (svck)	15.2%	17.7%		
Tăng trưởng tiền gửi KH (svck)	10.9%	1.6%		
NIM (%)	3.0%	3.0%		
Lợi suất tài sản (%)	6.4%	7.8%		
Chi phí vốn (%)	3.8%	5.3%		
Tỷ lệ CASA	22.6%	22.0%		
CIR (%)	29.4%	29.7%		
ROAE (%)	21.0%	16.8%		
Tỷ lệ NPL (%)	1.3%	1.0%		
Nợ nhóm 2/Tổng dư nợ	0.5%	0.6%		
LLR (%)	76.3%	105.3%		

Nguồn: VPBANKS RESEARCH

TUYÊN BỐ MIỄN TRỪ TRÁCH NHIỆM

Công ty Cổ phần Chứng khoán VPBank (VPBankS) phát hành báo cáo này với mục đích cung cấp thông tin. Báo cáo này được lưu hành tới các khách hàng của VPBankS và các công ty liên kết hoặc các đối tượng mà VPBankS cho rằng phù hợp để nhận báo cáo, và không xét đến mục tiêu đầu tư cụ thể, tình hình tài chính hay nhu cầu riêng biệt của bất kỳ cá nhân nào nhận được báo cáo này.

Báo cáo này không nhằm mục đích và trong bất kỳ trường hợp nào cũng không được hiểu là lời đề nghị mua hoặc bán bất kỳ chứng khoán nào được đề cập trong đây hoặc các công cụ tài chính liên quan. Báo cáo cũng có thể bao gồm, toàn bộ hoặc một phần, các bản tóm tắt, nghiên cứu, tổng hợp, trích xuất hoặc phân tích được chuẩn bị bởi các đối tác chiến lược, liên doanh và/hoặc đối tác kinh doanh của VPBankS.

VPBankS không cam kết hay đảm bảo (dù rõ ràng hay ngụ ý) về tính chính xác hoặc đầy đủ của các thông tin này, và do đó, nhà đầu tư cần tự đưa ra quyết định sau khi cân nhắc kỹ lưỡng. Báo cáo này không nhằm hướng tới, phân phối hoặc sử dụng bởi bất kỳ cá nhân hoặc tổ chức nào tại các khu vực, quốc gia hoặc vùng lãnh thổ mà việc phát hành, phân phối, hoặc sử dụng báo cáo sẽ vi phạm quy định pháp luật hiện hành.

Mọi thông tin trong báo cáo này được tổng hợp từ các nguồn công khai mà VPBankS tin tưởng là đáng tin cậy và chính xác tại thời điểm phát hành báo cáo. Tuy nhiên, các nguồn này chưa được VPBankS và/hoặc các công ty liên kết kiểm chứng độc lập và báo cáo cũng không khẳng định rằng đã bao gồm tất cả các thông tin mà nhà đầu tư tiềm năng có thể cần. Các quan điểm được thể hiện trong báo cáo là những đánh giá hiện tại của VPBankS và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. VPBankS không có nghĩa vụ phải cập nhật hay duy trì sự chính xác của thông tin, quan điểm được nêu trong báo cáo, cũng như không có nghĩa vụ cung cấp thêm bất kỳ thông tin nào cho người nhận.

Do đó, VPBankS không đảm bảo, đại diện hay cam kết, dù rõ ràng hay ngụ ý, về tính đầy đủ, chính xác, tin cậy, công bằng hoặc hợp lý của các thông tin và quan điểm trong báo cáo. Mặc dù đã nỗ lực để các dữ liệu thực tế trong báo cáo là chính xác, mọi ước tính, dự báo, nhận định hoặc đánh giá chủ quan được đưa ra đều dựa trên các giả định được VPBankS xem là hợp lý và không nên được hiểu là cam kết chắc chắn về khả năng xảy ra của các sự kiện được đề cập. Các giả định khác nhau có thể dẫn tới các kết quả và khuyến nghị hoàn toàn khác biệt.

Báo cáo này cũng có thể bao gồm các bình luận, ước tính, dự báo và ý kiến liên quan đến các nghiên cứu kinh tế vĩ mô do các chuyên gia kinh tế của VPBankS công bố, tuy nhiên các nội dung này không nên được xem là khuyến nghị đầu tư hoặc tư vấn đầu tư đối với bất kỳ chứng khoán nào được đề cập.

Báo cáo này không mang tính toàn diện và không cung cấp đầy đủ các thông tin mà một nhà đầu tư tiềm năng cần để đưa ra quyết định đầu tư. Người nhận báo cáo cần tự thực hiện đánh giá và quyết định độc lập đối với bất kỳ chứng khoán hay công cụ tài chính nào được đề cập.

Bất kỳ khoản đầu tư nào được thảo luận hoặc khuyến nghị trong báo cáo có thể không phù hợp với mục tiêu đầu tư và tình hình tài chính cụ thể của từng nhà đầu tư.

Báo cáo này có thể chứa các tuyên bố dự báo về tương lai, thường (nhưng không phải luôn luôn) được nhận diện thông qua các từ ngữ như "tin rằng", "ước tính", "dự định", "kỳ vọng" hoặc những diễn đạt tương tự như "có thể", "sẽ", "có khả năng xảy ra". Những tuyên bố này dựa trên các giả định và thông tin sẵn có tại thời điểm báo cáo được phát hành và chịu ảnh hưởng bởi các rủi ro, bất định cũng như các yếu tố khác có thể khiến kết quả thực tế khác biệt đáng kể so với những dự báo đã nêu.

Người nhận báo cáo cần thận trọng đối với những tuyên bố này và không nên quá tin tưởng vào các dự báo nêu ra. VPBankS từ chối mọi nghĩa vụ cập nhật hoặc điều chỉnh bất kỳ tuyên bố dự báo nào dù do có thông tin mới, sự kiện tương lai hay những tình huống ngoài dự tính phát sinh sau ngày công bố báo cáo.

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

Website: www.vpbanks.com.vn

Phòng Phân tích Ngành và Cổ phiếu

Email: equityresearch@vpbanks.com.vn