

NH TMCP Á Châu (HSX: ACB)
Analyst meeting: Cập nhật KQKD Q2/2026 và Kế hoạch 2026

Tóm tắt KQKD Q2/26: NIM phục hồi và phí dịch vụ tăng mạnh, nhưng lợi nhuận đi ngang do chi phí dự phòng theo Nghị định 86 và nền so sánh cao của thu nhập bất thường 2025

Chỉ tiêu tài chính	Q2/2026	Q2/2025	% svck	Kế hoạch 2026	% Hoàn thành KH
Thu nhập lãi thuần	7,785	6,684	+16.5%		
Thu nhập ngoài lãi	1,358	2,609	-47.9%		
Tổng thu nhập hoạt động	9,143	9,293	-1.6%		
Chi phí hoạt động	(2,716)	(2,736)	-0.7%		
LN trước dự phòng	6,427	6,556	-2.0%		
Chi phí dự phòng rủi ro tín dụng	(1,060)	(463)	+128.9%		
LN trước thuế	5,367	6,093	-11.9%	22,100	48.6%
LN ròng	4,292	4,881	-12.1%		
Tăng trưởng tín dụng	8.6%	9.2%	-60 đcb		
Tăng trưởng huy động	5.8%*	7.1%	-130 đcb		
NIM	3.03%**	2.98%	+5 đcb		
CIR	29.7%	29.4%	+30 đcb		
CASA	21.0%***	21.3%	-30 đcb		
NPL	1.03%	1.26%	-23 đcb	~ 1%****	
LLR	105.3%	76.3%	+2,900 đcb		
ROE	16.8%	21.0%	-420 đcb		
ROA	1.57%	1.99%	-42 đcb		

Nguồn: ACB, MBS Research.

(*) ACB công bố tăng trưởng huy động 8% YTD bao gồm cả giấy tờ có giá (GTCG).

(**) Ban lãnh đạo công bố NIM quý 3.05%, tăng 22 đcb QoQ.

(***) ACB công bố CASA ~22%, thuộc top 5 thị trường.

(****) Ban lãnh đạo dự kiến NPL cuối năm 2026 quanh 1%.

- Lợi nhuận trước thuế đạt 5,367 tỷ đồng (-11.9% svck, gần như đi ngang QoQ), lũy kế 6 tháng 10,735 tỷ đồng (+0.4% svck), hoàn thành 48.6% kế hoạch năm 22,100 tỷ đồng. Mức đi ngang này phản ánh nền so sánh cao của Q2/2025 khi ACB ghi nhận khoảng 1,000 tỷ đồng thu nhập bất thường; loại trừ khoản này, ban lãnh đạo cho biết lợi nhuận lõi 6 tháng tăng khoảng 11% svck. Tín dụng tăng 8.6% YTD lên khoảng 748 nghìn tỷ đồng, cao hơn mức 8.5% của toàn ngành, trong đó khách hàng doanh nghiệp lớn (MMLC) tăng 36.1% YTD và chiếm 15% dư nợ, SME tăng 8.9% YTD, khách hàng cá nhân tăng 3.7% YTD. Ban lãnh đạo cho biết tín dụng doanh nghiệp tăng gần 15% và nếu loại trừ phần tái cơ cấu danh mục, tín dụng cá nhân vẫn tăng khoảng 7%.
- NIM quý phục hồi lên 3.03% từ 2.77% quý trước (+26 đcb QoQ theo mô hình; ban lãnh đạo công bố 3.05%, +22 đcb QoQ). Động lực chính đến từ tái cơ cấu danh mục sang các khoản vay có biên sinh lời cao hơn, đưa lợi suất cho vay tăng 93 đcb QoQ lên 8.66%, bù đắp chi phí vốn tăng 78 đcb QoQ lên 5.46%. So với cùng kỳ, chi phí vốn đã tăng 158 đcb do lãi suất huy động tăng khoảng 150 đcb trong 6 tháng đầu năm. Ban lãnh đạo dự

Thông tin cổ phiếu

Giá hiện tại (VND)	22,500
Cao nhất 52 tuần (VND)	25,374
Thấp nhất 52 tuần (VND)	18,696
Vốn hóa (Tỷ VND)	130,600
P/E (TTM)	7.61
P/B	1.32
Tỷ suất cổ tức (%)	3.1%

Nguồn: FiinProX, MBS Research

Cơ cấu sở hữu (30/06/2026)

CTCP Thời Đại	4.26%
Đặng Ngọc Lan	3.50%
Trần Hùng Huy	3.43%
Nguyễn Đức Kiên	2.81%
Akston Investment Holdings Limited	2.21%

Nguồn: ACB, MBS Research

Chuyên viên phân tích

Đinh Công Luyện

Luyen.dinhcong@mbs.com.vn

kiến chi phí vốn chỉ tăng thêm khoảng 50 đcb trong nửa cuối năm và kỳ vọng NIM giữ ổn định, có khả năng cải thiện dần.

- Thu nhập ngoài lãi đạt 1,358 tỷ đồng (-47.9% svck), do Q2/2025 có nền cao từ thu nhập khác và lãi từ chứng khoán đầu tư. Ngược lại, phí dịch vụ thuần là điểm sáng: lũy kế 6 tháng đạt khoảng 1,818 tỷ đồng (+25% svck), dẫn dắt bởi ba cấu phần chiếm khoảng 75% tổng phí — phí thẻ (32% tổng phí, +20% svck), phí thanh toán quốc tế (16% tổng phí, +33% svck với doanh số tăng 26%) và phí hoa hồng bảo hiểm phục hồi tăng trưởng lần đầu sau nhiều năm suy giảm (+11% svck). Lãi thuần từ ngoại hối và vàng đạt 293 tỷ đồng (-56.3% svck). CIR quý ở mức 29.7%, cải thiện từ 32.0% quý trước; ACB đã điều chỉnh mục tiêu CIR cả năm về khoảng 32% từ mức 34-35% ban đầu do tiến độ giải ngân capex chiến lược chậm hơn dự kiến.
- Chất lượng tài sản duy trì top đầu ngành: NPL 1.03% (+6 đcb QoQ, -23 đcb svck), nợ nhóm 2 ở mức 0.65%; ban lãnh đạo dự kiến NPL cuối năm quanh 1%. Tỷ lệ cho vay có TSDB 95%, trong đó 86% đảm bảo bằng bất động sản; cho vay kinh doanh bất động sản chỉ chiếm 5% dư nợ. Chi phí dự phòng quý tăng mạnh lên 1,060 tỷ đồng (+128.9% svck), credit cost 0.58%, chủ yếu do ghi nhận tác động Nghị định 86 theo lộ trình đối với các khoản nợ có thời gian xử lý tài sản đảm bảo kéo dài; LLR giảm về 105.3% từ 114.0% quý trước nhưng vẫn trên 100%. CAR duy trì trên 11.5% theo Thông tư 14 (ACB hoàn thành áp dụng từ tháng 12/2025), cao hơn nhiều mức tối thiểu 8%; LDR 84.9%. ACBS ghi nhận LNTT 6 tháng tăng khoảng 50% svck, tổng tài sản tăng 15%, thị phần margin xếp thứ 6 thị trường.

Kế hoạch kinh doanh 2026: Tăng trưởng có chọn lọc, bảo vệ biên lãi và duy trì chất lượng tài sản dẫn đầu

Tăng trưởng tín dụng	Toàn dụng hạn mức được NHNN giao; kế hoạch ĐHĐCĐ 16% nhưng hạn mức chính thức chưa được điều chỉnh. ACB kỳ vọng được xem xét nới hạn mức nhờ xếp hạng cao và tham gia các chương trình trọng điểm của Chính phủ. Chưa tham gia tài trợ 18 đại dự án được loại trừ khỏi hạn mức tín dụng.
NIM & chi phí vốn	NIM kỳ vọng ổn định so với 6 tháng đầu năm và có khả năng cải thiện dần khi cơ cấu tín dụng dịch chuyển; chi phí vốn dự kiến tăng thêm khoảng 50 đcb trong nửa cuối năm, thấp hơn nhiều mức tăng 150 đcb của 6 tháng đầu năm; CASA kỳ vọng cải thiện.
Mục tiêu LNTT & chỉ số	LNTT hợp nhất kế hoạch 22,100 tỷ đồng cả năm, đã hoàn thành 48.6% sau 6 tháng; ban lãnh đạo tự tin hoàn thành. CIR mục tiêu khoảng 32% (điều chỉnh từ 34-35%); NPL kiểm soát dưới 1.2%; phí dịch vụ duy trì tăng trưởng hai chữ số.
An toàn vốn & công ty con	CAR duy trì quanh 12%, đã hoàn thành Thông tư 14 từ 12/2025 và đang triển khai phương pháp xếp hạng nội bộ (IRB). Vốn điều lệ tăng lên 58,000 tỷ đồng sau chia cổ tức cổ phiếu. Kế hoạch tăng vốn ACBS thêm ~2,000 tỷ trong Q3/2026; ACBA đã tăng ~2,000 tỷ; đầu tư ~500 tỷ vào ACB Insurance đang xin giấy phép.

1. Triển vọng lãi suất, tỷ giá, lạm phát và thanh khoản hệ thống

Ban lãnh đạo đánh giá 6 tháng đầu năm có nhiều chỉ số vĩ mô tích cực: GDP tăng 8.1%, tỷ giá ổn định, lạm phát 4.38% chủ yếu do yếu tố địa chính trị bên ngoài. Lãi suất huy động đã tăng nhanh khoảng 150 đcb trong 6 tháng và dự kiến tăng nhẹ tiếp trong nửa cuối năm; tỷ giá dự báo tăng tối đa khoảng 3% cả năm. Về thanh khoản, ACB cho rằng nguyên nhân đến từ việc huy động và tín dụng lệch pha 3-4 năm gần đây cộng với áp lực lạm phát chi phí đẩy từ giá dầu; đây không phải giai đoạn nới lỏng mà là điều tiết cung tiền linh hoạt. Khác với chu kỳ 2022, lãi suất tăng lần này phản ánh nhu cầu vốn tăng chứ không phải rủi ro thanh khoản hệ thống. Ngân hàng kỳ vọng lãi suất đi ngang hoặc dịu bớt khi có sự phối hợp giữa chính sách tiền tệ và tài khóa, đặc biệt là điều tiết lượng tiền gửi Kho bạc Nhà nước.

2. Chiến lược huy động và dịch chuyển sang giấy tờ có giá

Quy mô funding tăng khoảng 8% YTD lên 776,000 tỷ đồng, trong đó tiền gửi khách hàng 577,000 tỷ đồng giảm 1.5% còn giấy tờ có giá tăng gần 49%. Ban lãnh đạo giải thích đây là dịch chuyển bình thường của khách hàng trong bối cảnh lãi suất huy động tăng liên tục, khi chứng chỉ tiền gửi là sản phẩm tương đương tiền gửi thông thường nhưng có mức sinh lời cao hơn và vẫn linh hoạt. ACB chủ động phát hành cho doanh nghiệp đầu ngành và định chế tài chính phi ngân hàng để có nguồn trung dài hạn với chi phí hợp lý hơn tiền gửi truyền thống. Ngân hàng đã công bố kế hoạch

thực hiện các khoản vay offshore từ nay đến cuối năm nhằm đa dạng hóa thêm nguồn vốn.

3. Tác động Nghị định 86 lên chi phí dự phòng

Nghị định 86 có hiệu lực từ tháng 7/2024, làm tăng yêu cầu trích lập đối với các khoản nợ có thời gian xử lý tài sản đảm bảo kéo dài, ảnh hưởng toàn hệ thống chứ không riêng ACB. Chi phí dự phòng tăng trong Q2 chủ yếu phản ánh việc tiếp tục ghi nhận tác động theo lộ trình, không có biến động lớn như giai đoạn đầu áp dụng. ACB đã đánh giá đầy đủ và đưa vào kế hoạch tài chính ngay từ đầu năm, do đó diễn biến dự phòng 2026 vẫn nằm trong dự báo. Các khoản vay chuyển nhóm 2 và quá hạn trên 2 năm trong nửa cuối năm sẽ được trích lập đầy đủ theo quy định; đồng thời ngân hàng sẽ đẩy mạnh thu hồi các khoản đã trích lập, nên dự kiến tổng dự phòng không đột biến trong 6 tháng cuối năm.

4. Thông tư 25 và cơ cấu cho vay trung dài hạn

NHNN nâng tỷ lệ nguồn vốn ngắn hạn cho vay trung dài hạn từ 30% lên 40%. ACB cho biết trong hai năm gần đây đã chủ động chuyển dần từ các khoản vay ngắn hạn biên sinh lời thấp sang các khoản trung dài hạn có biên cao hơn, đưa tỷ lệ này từ dưới 20% lên gần 30% trong 6 tháng — chính hoạt động tái cơ cấu này giúp NIM cải thiện sau khi suy giảm trong năm 2025. Ngân hàng sẽ tiếp tục đẩy mạnh cho vay trung dài hạn và huy động nguồn tương ứng. Riêng lĩnh vực bất động sản tăng khoảng 8% trong 6 tháng, tương đương mức tăng chung của danh mục; ACB cho biết vẫn còn nhiều dư địa hạn mức cho lĩnh vực này.

Về dự thảo sửa đổi giới hạn tỷ lệ an toàn vốn, ban lãnh đạo cho biết dự thảo vẫn đang trong quá trình hoàn thiện đợt ba nên chưa công bố số liệu cụ thể về LCR và NSFR; ngân hàng sẽ cập nhật và thực hiện theo quy định chính thức khi thông tư có hiệu lực. Về IFRS, hiện chưa có hướng dẫn cụ thể từ NHNN hay Bộ Tài chính về thời điểm áp dụng, nhưng ACB đã chuẩn bị nguồn lực, hệ thống và quy trình để sẵn sàng triển khai theo lộ trình.

5. Khẩu vị rủi ro, chiến lược 5 năm và cơ cấu cổ đông

- (1) Khẩu vị rủi ro cốt lõi được Hội đồng quản trị phê duyệt không thay đổi so với các năm trước. ACB rà soát và cập nhật thường xuyên hơn tiêu chí thẩm định, bám sát dòng tiền và khả năng trả nợ, đồng thời chuẩn bị kịch bản ứng phó cho các danh mục tín dụng trong tình huống bất lợi. Ngân hàng khẳng định điều này không đồng nghĩa giảm tốc tăng trưởng, vì vẫn còn dư địa lớn từ khách hàng bán lẻ và doanh nghiệp có dòng tiền minh bạch — những phân khúc ACB có lợi thế cạnh tranh.
- (2) Khả năng duy trì NPL thấp đến từ ba yếu tố: danh mục tín dụng phân tán cao tập trung vào bán lẻ và doanh nghiệp có dòng tiền ổn định; hệ thống cảnh báo sớm nhận diện rủi ro trước khi khoản vay chuyển thành nợ xấu; và chủ động xử lý, thu hồi ngay từ giai đoạn đầu để hạn chế tổn thất.
- (3) Chiến lược 5 năm 2025-2030 vẫn on track với timeline hoàn thành đến cuối 2027, tập trung ba nhóm vấn đề: xây dựng giải pháp tài chính đặc thù cho các phân khúc bán lẻ mục tiêu và phát triển cho vay tín chấp; xây dựng giải pháp theo ngành cho khối doanh nghiệp (ưu tiên bất động sản khu công nghiệp, xây dựng, điện - điện tử) và SME; và đầu tư nền tảng công nghệ (Core Banking, Digital Engagement Platform, hạ tầng cloud).
- (4) Về cơ cấu cổ đông, ACB là cổ phiếu ngân hàng có tỷ lệ sở hữu nước ngoài cao nhất thị trường (không tính nhóm chưa mở room 30% và có cổ đông chiến lược ngoại); room ngoại còn khoảng 6%, tạo dư địa cho dòng vốn mới. Áp lực bán ròng từ đầu năm chủ yếu do tái cơ cấu của các quỹ thụ động ETF khi Việt Nam được FTSE nâng hạng, với dòng

vốn thị trường cận biên rút ra trước khi dòng vốn thị trường mới nổi vào. Nhóm cổ đông Âu Lạc đã đồng hành với ACB hơn một thập kỷ với vai trò nhà đầu tư tài chính; việc gia tăng sở hữu gần đây không làm thay đổi cơ cấu quản trị hay tính độc lập trong điều hành.

- (5) Moody's đã nâng triển vọng xếp hạng của ACB từ Ổn định lên Tích cực. Số lượng khách hàng active đạt khoảng 9 triệu; giao dịch e-banking tăng 42% svck, khách hàng mới từ kênh số tăng 43% svck, người dùng hoạt động hàng tháng tăng 14% svck.

6. Quan điểm về tài trợ dự án hạ tầng và cơ chế loại trừ hạn mức

ACB xem cơ chế loại trừ 18 đại dự án khỏi hạn mức tăng trưởng tín dụng là dư địa bổ sung, không phải lý do thay đổi khẩu vị rủi ro hay mở rộng tín dụng bằng mọi giá; việc một khoản tài trợ có được tính vào hạn mức hay không không làm thay đổi yêu cầu về thẩm định, giới hạn tín dụng, hiệu quả sử dụng vốn và khả năng trả nợ. Đến thời điểm hiện tại ngân hàng chưa tham gia tài trợ dự án nào trong danh mục này. Nếu tham gia, ACB sẽ ưu tiên các cấu phần phù hợp thể mạnh và kiểm soát tốt như tài trợ nhà thầu, nhà cung cấp, vốn lưu động, bảo lãnh, thanh toán và quản lý dòng tiền; với khoản quy mô lớn sẵn sàng đồng tài trợ với các TCTD khác. Ngân hàng ưu tiên tăng trưởng trên cơ sở lợi nhuận điều chỉnh theo rủi ro thay vì quy mô dư nợ.

Báo cáo tài chính

Báo cáo KQKD (tỷ đồng)	31/12/24	31/12/25	31/12/26	31/12/27	Tỷ số tài chính	31/12/24	31/12/25	31/12/26	31/12/27
Thu nhập lãi thuần	27,795	26,906	28,730	33,269	Tăng trưởng				
Lãi thuần từ Dịch vụ	3,239	3,147	3,844	4,362	Tổng tài sản	20.2%	18.7%	3.8%	18.4%
Lãi thuần từ vàng và ngoại hối	1,171	1,732	2,063	2,540	Cho vay và CK	24.2%	18.7%	2.6%	19.2%
Lãi thuần từ CKKD	200	474	297	152	Tiền gửi KH & GTCG	21.4%	19.5%	2.7%	18.5%
Lãi thuần từ CKĐT	450	397	586	404	LNTT	4.6%	-6.9%	13.8%	16.2%
Lãi thuần từ HĐ khác	624	1,023	1,649	2,497					
Tổng thu nhập hoạt động	33,515	33,798	37,210	43,266	An toàn vốn				
Chi phí hoạt động	10,903	10,924	11,907	13,845	CAR	12.4%	12.5%	N/A	N/A
Chi phí DPRRTD	1,606	3,335	3,063	3,575	VCSH/Tổng tài sản	9.8%	9.4%	9.7%	10.2%
LNTT	21,006	19,539	22,240	25,846	Đòn bẩy tài chính	10.25	10.62	10.30	9.79
Chi phí thuế TNDN	4,216	3,914	4,464	5,188					
LNST	16,790	15,625	17,776	20,658	Chất lượng tài sản				
LN cổ đông thiểu số	-	-	-	-	Tỷ lệ Nợ nhóm 3-5	1.5%	1.0%	1.0%	1.1%
LNST cho Ngân hàng	16,790	15,625	17,776	20,658	Tỷ lệ nợ nhóm 2	0.5%	0.4%	0.5%	0.4%
					Tỷ lệ bao nợ xấu (LLR)	77.9%	114.3%	133.7%	119.6%
Cân đối kế toán (tỷ đồng)	31/12/24	31/12/25	31/12/26	31/12/27					
Tiền và tương đương tiền	5,696	8,625	4,812	4,536	Thanh khoản				
Tiền gửi tại NHNN	25,220	16,575	29,379	30,270	Tỷ số cho vay/tiền gửi (LDR)	79.5%	82.0%	84.3%	84.8%
Tiền gửi và cho vay các TCTD	117,882	149,991	158,154	186,787	TS thanh khoản/TTS	31.7%	31.8%	26.5%	26.3%
Chứng khoán kinh doanh (CKKD)	3,881	6,545	7,731	9,173	TS thanh khoản/tiền gửi KH	41.7%	42.2%	34.9%	34.7%
Phái sinh và các CCTC khác	56	324	324	324					
Hoạt động mua nợ	-	-	-	-	Khả năng sinh lợi				
Cho vay khách hàng	580,686	686,777	773,143	917,264	ROA	2.1%	1.7%	1.7%	1.8%
Dự phòng cho vay	(6,740)	(7,625)	(10,469)	(12,523)	ROE	21.8%	17.6%	17.5%	17.4%
Chứng khoán đầu tư	121,090	144,164	81,205	100,797	NIM	3.6%	2.9%	2.8%	2.9%
Đầu tư dài hạn khác	125	75	222	224	TN lãi thuần/Tổng TNHĐ	82.9%	79.6%	77.2%	76.9%
Tài sản cố định	5,412	5,439	5,772	5,981	Chi phí HĐ/Tổng TNHĐ (CIR)	32.5%	32.3%	32.0%	32.0%
BĐS đầu tư	177	150	123	101					
Tài sản Có khác	10,519	14,811	14,358	18,052	Định giá				
TỔNG TÀI SẢN	864,006	1,025,850	1,064,756	1,260,985	EPS cơ bản (VND)	4,021	3,254	3,249	3,235
					Giá trị sổ sách (VND)	14,379	16,284	18,701	22,234
Nợ NHNN, Chính phủ	7,955	32,976	1,546	4,586	P/E	6.3x	7.7x	7.8x	7.8x
Tiền gửi, vay các TCTD khác	111,592	154,999	143,031	169,660	P/B	1.6x	1.4x	1.2x	1.0x
Tiền gửi của khách hàng	537,305	585,180	662,400	781,425					
Phái sinh và các CCTC khác	-	-	-	-					
Vốn tài trợ, ủy thác đầu tư	28	19	-	-					
Phát hành giấy tờ có giá	101,650	133,294	123,703	146,762					
Các khoản nợ khác	22,014	24,861	25,525	29,494					
NỢ PHẢI TRẢ	780,544	931,330	956,206	1,131,927					
VỐN CHỦ SỞ HỮU	83,462	94,520	108,550	129,058					
Vốn điều lệ	44,667	51,367	58,044	69,653					
Thặng dư vốn cổ phần	272	272	272	272					
Cổ phiếu quỹ	-	-	-	-					
Vốn khác	-	-	-	-					
Quỹ của TCTD	14,790	17,583	20,242	23,361					
LN chưa phân phối	23,734	25,298	29,992	35,772					
Lợi ích CĐ không kiểm soát	-	-	-	-					
TỔNG NỢ PHẢI TRẢ VÀ VCSH	864,006	1,025,850	1,064,756	1,260,985					

MIỄN TRỪ TRÁCH NHIỆM

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Khối Nghiên cứu - Công ty Cổ phần Chứng khoán MBS (MBS). Thông tin trình bày trong báo cáo dựa trên các nguồn được cho là đáng tin cậy vào thời điểm công bố song MBS không chịu trách nhiệm hay bảo đảm nào về tính chính xác, tính đầy đủ, tính kịp thời của những thông tin này cho bất kỳ mục đích cụ thể nào. Những quan điểm trong báo cáo này không thể hiện quan điểm chung của MBS và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Báo cáo này được phát hành chung, bất kỳ khuyến nghị nào trong tài liệu này không liên quan đến các mục tiêu đầu tư cụ thể, tình hình tài chính và nhu cầu cụ thể của bất kỳ người nhận cụ thể nào. Báo cáo này và tất cả nội dung là sản phẩm sở hữu của MBS; người nhận không được phép sao chép, tái xuất bản dưới bất kỳ hình thức nào hoặc phân phối lại toàn bộ hoặc một phần, cho bất kỳ mục đích nào mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của MBS.

HỆ THỐNG KHUYẾN NGHỊ ĐẦU TƯ MBS

Khuyến nghị đầu tư cổ phiếu

Khuyến nghị đầu tư của MBS được xây dựng dựa trên khả năng sinh lời dự kiến của cổ phiếu, được tính bằng tổng của (i) chênh lệch phần trăm giữa giá mục tiêu và giá thị trường tại thời điểm công bố báo cáo, và (ii) tỷ suất cổ tức dự kiến. Trừ khi được nêu rõ trong báo cáo, các khuyến nghị đầu tư có thời hạn đầu tư là 12 tháng.

KHẢ QUAN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu từ 15% trở lên
TRUNG LẬP	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -15% đến 15%
KÉM KHẢ QUAN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu thấp hơn -15%

Khuyến nghị đầu tư ngành

KHẢ QUAN	Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị Mua tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền
TRUNG LẬP	Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị Nắm giữ, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền
KÉM KHẢ QUAN	Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị Bán, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền

CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN MB (MBS)

Được thành lập từ tháng 5 năm 2000 bởi Ngân hàng TMCP Quân đội (MB) với tên gọi tiền thân là Công ty CP chứng khoán Thăng Long, Công ty CP Chứng khoán MB (MBS) là một trong 6 công ty chứng khoán đầu tiên tại Việt Nam. Sau nhiều năm phát triển, MBS đã trở thành một trong những công ty chứng khoán hàng đầu Việt Nam, liên tục đứng trong Top 10 thị phần tại cả hai Sở Giao dịch (Hồ Chí Minh và Hà Nội).

Địa chỉ:
Tòa nhà MB, 21 Cát Linh, Ô Chợ Dừa, Hà Nội
Tel: + 8424 7304 5688 - Fax: +8424 3726 2601
Website: www.mbs.com.vn

KHỐI NGHIÊN CỨU CTCP CHỨNG KHOÁN MB

Giám đốc Khối Nghiên cứu Trần Thị Khánh Hiền	Trưởng phòng Nguyễn Tiến Dũng	
Vĩ mô & Chiến lược thị trường Ngô Quốc Hưng Nghiêm Phú Cường Đình Hà Anh Vũ Lê Giang	Ngân hàng – Dịch vụ Tài chính Đinh Công Luyện Phạm Thị Thanh Hường	Bất động sản Nguyễn Minh Đức Lê Hải Thành
Logistic – Vật liệu cơ bản Võ Đức Anh	Công nghiệp – Năng Lượng Nguyễn Hà Đức Tùng Mai Duy Anh	Dịch vụ - Tiêu dùng Nguyễn Quỳnh Ly

BẢNG KIỂM NGUỒN SỐ LIỆU — XOÁ TRƯỚC KHI NỘP

ACB — Cập nhật KQKD Q2/2026. Nguồn: ACB_2Q2026_UPDATE.xlsx (định lượng), ACB_AM_2Q26.docx (định tính). Đơn vị: tỷ đồng.

A. Đối chiếu chỉ tiêu và ô nguồn

Chỉ tiêu	Giá trị	Nguồn	Ghi chú
Thu nhập lãi thuần	7,785	FS_Q!AN11	VND mn / 1000
Thu nhập ngoài lãi	1,358	tự tính	TOI - NII = 9,142,900 - 7,784,691
Tổng thu nhập hoạt động	9,143	FS_Q!AN22	
Chi phí hoạt động	(2,716)	FS_Q!AN23	
LN trước dự phòng	6,427	FS_Q!AN24	
Chi phí dự phòng	(1,060)	FS_Q!AN25	
LN trước thuế	5,367	FS_Q!AN26	
LN ròng	4,292	FS_Q!AN32	Minority = 0
Kế hoạch LNTT 2026	22,100	người dùng cung cấp	Hợp nhất. Không có trong model/transcript
% Hoàn thành KH	48.6%	tự tính	LNTT 6T (5,368+5,367=10,735) / 22,100
%svck NII	+16.5%	Ratios_Q!AN51	0.1647
%svck Noll	-47.9%	Ratios_Q!AN56	-0.4794
%svck TOI	-1.6%	Ratios_Q!AN57	-0.0161
%svck LNTT	-11.9%	Ratios_Q!AN61	-0.1192
%QoQ LNTT	-0.02%	Ratios_Q!AN77	-0.0002
Tăng trưởng tín dụng YTD	8.6%	Ratios_Q!AN32	0.0857
Tăng trưởng huy động YTD	5.8%	Ratios_Q!AN40	0.0578
NIM	3.03%	Ratios_Q!AN98	0.0303
CIR	29.7%	Ratios_Q!AN107	0.2970
CASA	21.0%	Ratios_Q!AN85	0.2096
NPL	1.03%	Ratios_Q!AN81	0.0103
LLR	105.3%	Ratios_Q!AN83	1.0533
Nợ nhóm 2	0.65%	Ratios_Q!AN82	0.0065
LDR	84.9%	Ratios_Q!AN84	0.8488
ROE TTM	16.8%	Ratios_Q!AN99	0.1681
ROA TTM	1.57%	Ratios_Q!AN100	0.0157
Chi phí vốn (CoF)	5.46%	Ratios_Q!AN95	+158 đcb svck; +78 đcb QoQ
Lợi suất cho vay	8.66%	Ratios_Q!AN96	+93 đcb QoQ (7.73% -> 8.66%)
Credit cost	0.58%	Ratios_Q!AN97	0.0058
Cơ cấu TD: MMLC/SME/KHCN	15/25/60%	AM details!T5:T7	
TTTD theo phân khúc YTD	36.1/8.9/3.7 %	AM details!T21:T23	MMLC/SME/KHCN
Tỷ lệ cho vay có TSDB	95%	AM details!T27	TSDB là BDS: 86% (T28)
Cho vay KD BDS	5%	AM details!T29	
Giá hiện tại / mục tiêu	22,500 / 27,200	Valuation!B29, B28	Upside 20.9%
P/E TTM / P/B	7.61 / 1.32	Ratios_Q!AN114, AN115	
Vốn hóa	130,600	tự tính	5,804.42 tr cp (Valuation!B27) x 22,500
BCTC dự báo 2024-2027	bảng trang 4	VIE!E3:H51	Tỷ số: VIE!N2:Q35

B. Chỉ tiêu lệch giữa model và ngân hàng công bố

Chỉ tiêu	Giá trị	Nguồn	Ghi chú
Δ Tăng trưởng huy động	5.8% vs 8%	model vs ACB	Lệch ~38% tương đối. Khác định nghĩa mẫu số funding. Đã ghi cả hai + chú thích (*)
Δ NIM quý	3.03% vs 3.05%	model vs ACB	Model +26 đcb QoQ, ACB công bố +22 đcb. Đã chú thích (**)
Δ CASA	21.0% vs ~22%	model vs ACB	Mẫu số huy động khác. Đã chú thích (***)
Δ CAR	n/a	Ratios_Q!AN88 rỗng	Model không có. Transcript: >11.5%, mục tiêu ~12%. Bảng BCTC ghi N/A
Δ Nhân Excel	TCB VN Equity	mọi sheet ô A3/B3	Header cũ chưa sửa; người dùng đã xác nhận số liệu là ACB

C. Chưa xác nhận / cần người dùng điền

Chỉ tiêu	Trạng thái	Nguồn	Ghi chú
Cao/thấp nhất 52 tuần	để trống	không có trong model	CẦN NGƯỜI DÙNG ĐIỀN
Cơ cấu sở hữu (tỷ lệ)	để trống	không có trong model	CẦN NGƯỜI DÙNG ĐIỀN. Transcript chỉ nêu Âu Lạc là cổ đông lớn, room ngoại còn ~6%
Tỷ suất cổ tức	để trống	Ratios_Q!AN108 rỗng	CẦN NGƯỜI DÙNG ĐIỀN
Biểu đồ giá cổ phiếu	không có trong mẫu	word/media	Mẫu không chứa biểu đồ giá; bổ sung nếu cần
LCR / NSFR	n/a	transcript	Ban lãnh đạo từ chối công bố, dự thảo TT đang hoàn thiện đợt 3
Chính sách cổ tức 2026	n/a	cả hai nguồn	Chỉ có: vốn điều lệ tăng lên 58,000 tỷ sau chia cổ tức cổ phiếu

D. Công thức chỉ số tự tính

- Noll = TOI - NII: 9,142,900 - 7,784,691 = 1,358,209 (tr đ) -> 1,358 tỷ. Cùng kỳ: 9,292,544 - 6,683,848 = 2,608,696 -> 2,609 tỷ
- %svck Noll = 1,358/2,609 - 1 = -47.9% (đối chiếu Ratios_Q!AN56 = -0.4794)
- LNTT 6T/2026 = 1Q (5,368) + 2Q (5,367) = 10,735 tỷ; svck: 4,597 + 6,093 = 10,690 tỷ -> +0.4%
- % Hoàn thành KH = 10,735 / 22,100 = 48.6% (kế hoạch hợp nhất, lũy kế 2 quý)
- Vốn hóa = 5,804.42 tr cp x 22,500 VND = 130,599 tỷ -> 130,600 tỷ
- Chênh lệch đcb: đối chiếu trực tiếp giá trị gốc trong Ratios_Q, không nhân 100 vào số đã làm tròn trong bảng. VD NIM: 0.0303 - 0.0298 = 0.0005 -> +5 đcb
- CoF QoQ: 0.0546 - 0.0468 = 0.0078 -> +78 đcb. Lợi suất cho vay QoQ: 0.0866 - 0.0773 = 0.0093 -> +93 đcb