Ngân hàng TMCP Á Châu (ACB)

Thu ngoài lãi dẫn dắt tăng trưởng, chi phí dự phòng là điểm cần theo dõi – [Phù hợp dự phóng]

- Tổng thu nhập hoạt động (TOI) cải thiện, được hỗ trợ bởi thu nhập ngoài lãi tăng mạnh (+23,1% svck), bù đắp cho NIM vẫn chịu áp lực và NII phục hồi nhẹ.
- Chi phí được kiểm soát, với OPEX tăng 5,9% svck giúp CIR giảm còn 32,0%; tuy nhiên chi phí dự phòng tăng 9,6% svck và cao hơn kỳ vọng (hoàn thành 35% kế hoạch năm).
- LNTT Q1/26 vẫn đạt ~20% dự phóng năm, phù hợp với dự phóng.

Doanh thu tăng trưởng nhờ thu nhập ngoài lãi; NIM thu hẹp

Tổng thu nhập hoạt động Q1/26 tăng 12,5% được hỗ trợ chủ yếu bởi thu nhập ngoài lãi tăng mạnh 23,1% svck, trong khi NII tăng khiêm tốn 9,9% svck. Động lực chính đến từ thu nhập phí thuần (chiếm 51,8% Non-II) và lãi từ kinh doanh ngoại hối (25,2%), lần lượt tăng 14% svck và 2% svck. Bên cạnh đó, thu nhập từ hoạt động đầu tư và thu nhập khác ghi nhận tăng trưởng đột biến (+724% svck và +26% svck), nâng tỷ trọng đóng góp lên 11% và 12% Non-II (so với 1,6% và 11,7% trong Q1/25).

Tăng trưởng cho vay đạt 3,2% sv đầu năm, tương đối sát với mức tăng tín dụng của toàn ngành (3,18%), trong đó cho vay KHDN tăng nhanh hơn KHCN – mảng cốt lõi của ACB; trong khi đó, tiền gửi khách hàng giảm 2,7% sv đầu năm, kéo tỷ lệ LDR tăng lên khoảng 81%. NIM giảm xuống 2,8% (-18 điểm cơ bản svck, -16 điểm cơ bản sv quý trước) do áp lực huy động vốn gia tăng, với COF tăng lên 4,5% (+90 điểm cơ bản svck, +38 điểm cơ bản sv quý trước). Dù lợi suất tài sản cải thiện (+65 điểm cơ bản svck, +18 điểm cơ bản sv quý trước), mức tăng của chi phí vốn đã phần lớn triệt tiêu tác động tích cực này.

Chi phí được kiểm soát, hỗ trợ phục hồi lợi nhuận

Chi phí hoạt động tăng 5,9% svck trong Q1/26, thấp hơn tốc độ tăng của TOI, qua đó giúp CIR giảm xuống 32,0% (so với 34,0% trong Q1/25). Trong khi đó, chi phí dự phòng tăng 9,6% svck, thấp hơn đáng kể so với các quý trước, nhưng vẫn cao hơn kỳ vọng của chúng tôi khi đã hoàn thành 35% dự phóng năm. Do đó, LNTT Q1/26 chỉ đạt khoảng 20% dự phóng năm, nhìn chung phù hợp với kịch bản dự phóng hiện tại của chúng tôi.

Tỷ lệ nợ xấu tiếp tục giảm, nhưng cần theo dõi nợ nhóm 2

Tỷ lệ NPL giảm xuống 1,0% (-51 điểm cơ bản svck), duy trì trong nhóm thấp nhất ngành. Tuy nhiên, tỷ lệ nợ nhóm 2 duy trì ở mức 0,7%, theo ACB chủ yếu do nợ liên đới CIC (nếu loại trừ, chỉ khoảng 0,4% dư nợ), phản ánh việc tỷ lệ nợ xấu giảm một phần đến từ tăng trưởng tín dụng. Tỷ lệ bao phủ nợ xấu (LLR) tăng lên 114% (từ 72% trong Q1/25) nhưng đi ngang sv quý trước, nhờ ngân hàng tiếp tục tăng nhẹ trích lập dự phòng trong bối cảnh tỷ lệ nợ xấu giảm. Chúng tôi cho rằng chi phí dự phòng của ACB có thể biến động trong năm nay, khi ban lãnh đạo duy trì quan điểm thận trọng trước các rủi ro vĩ mô, địa chính trị và áp lực nợ xấu.

	Q1/25	Q1/26	3T25	3T26	Dự phóng 2026	% so với dự phóng
Thu nhập lãi thuần (svck)	-5,4%	9,9%	-5,4%	9,9%	17,2%	20%
Thu nhập ngoài lãi (svck)	7,5%	23,1%	7,5%	23,1%	6,3%	26%
Chi phí hoạt động (svck)	-2,6%	5,9%	-2,6%	5,9%	15,6%	21%
LN trước dự phòng (svck)	-3,4%	15,9%	-3,4%	15,9%	15,0%	21%
Chi phí dự phòng (svck)	22,2%	9,6%	22,2%	9,6%	-10,9%	35%
LNTT (svck)	-6,1%	16,8%	-6,1%	16,8%	17,5%	20%
Tăng trưởng cho vay (svck/ sv đầu năm)	18,3%	18,4%	3,1%	3,2%	16,7%	
Tăng trưởng huy động (svck/ sv đầu năm)	11,7%	3,4%	2,4%	-2,7%	14,0%	
Biên lãi thuần (NIM) (%)	2,9%	2,8%	3,5%	2,9%	3,4%	
Lợi suất tài sản (%)	6,2%	6,8%	6,6%	6,6%	6,5%	
Chi phí vốn (%)	3,6%	4,5%	3,5%	4,1%	3,5%	
Tỷ lệ CASA	20,8%	21,2%	20,8%	21,2%	22,4%	
Tỷ lệ chi phí/ thu nhập (CIR) (%)	34,0%	32,0%	34,0%	32,0%	32,6%	
ROAE (%)	20,8%	17,7%	20,8%	17,7%	20,4%	
Tỷ lệ nợ xấu (NPL) (%)	1,5%	1,0%	1,5%	1,0%	1,2%	
Tỷ lệ nợ nhóm 2/ tổng dư nợ	0,7%	0,7%	0,7%	0,7%	0,4%	
Tỷ lệ bao phủ nợ xấu (LLR) (%)	72,1%	114,0%	72,1%	114,0%	90,6%	

KHUYẾN CÁO

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Khối Phân tích - Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT. Thông tin trình bày trong báo cáo dựa trên các nguồn được cho là đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Các nguồn tin này bao gồm thông tin trên sàn giao dịch chứng khoán hoặc trên thị trường nơi cổ phiếu được phân tích niêm yết, thông tin trên báo cáo được công bố của công ty, thông tin được công bố rộng rãi khác và các thông tin theo nghiên cứu của chúng tôi. VNDIRECT không chịu trách nhiệm về độ chính xác hay đầy đủ của những thông tin này.

Quan điểm, dự báo và những ước tính trong báo cáo này chỉ thể hiện ý kiến của tác giả tại thời điểm phát hành. Những quan điểm này không thể hiện quan điểm chung của VNDIRECT và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước.

Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các nhà đầu tư của Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT tham khảo và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Các nhà đầu tư nên có các nhận định độc lập về thông tin trong báo cáo này, xem xét các mục tiêu đầu tư cá nhân, tình hình tài chính và nhu cầu đầu tư của mình, tham khảo ý kiến tư vấn từ các chuyên gia về các vấn đề quy phạm pháp luật, tài chính, thuế và các khía cạnh khác trước khi tham gia vào bất kỳ giao dịch nào với cổ phiếu của (các) công ty được đề cập trong báo cáo này.

VNDIRECT không chịu trách nhiệm về bất cứ kết quả nào phát sinh từ việc sử dụng nội dung của báo cáo dưới mọi hình thức. Bản báo cáo này là sản phẩm thuộc sở hữu của VNDIRECT, người sử dụng không được phép sao chép, chuyển giao, sửa đổi, đăng tải lên các phương tiện truyền thông mà không có sự đồng ý bằng văn bản của VNDIRECT.

HỆ THỐNG KHUYẾN NGHỊ CỦA VNDIRECT

Khuyến nghị cổ phiếu	Định nghĩa:
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 -10% đến 15%
KÉM KHẢ QUAN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu thấp hơn -10%

Khuyến nghị đầu tư được đưa ra 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.

Khuyến nghị ngành	Định nghĩa:
TÍCH CỰC	Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị tích cực, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền
TRUNG TÍNH	Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị trung bình, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền
TIÊU CỰC	Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị tiêu cực, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền

Hoàng Việt Phương – Giám đốc Khối nghiên cứu và Tư vấn đầu tư
Email: phuong.hoangviet@vndirect.com.vn
Lê Chí Hiếu – Trưởng phòng Ngân hàng và Dịch vụ tài chính
Email: hieu.lechi@vndirect.com.vn
Nguyễn Thảo Linh – Chuyên viên phân tích
Email: linh.thaonguyen3@vndirect.com.vn

Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT
Số 1 Nguyễn Thượng Hiền – Phường Hai Bà Trưng – Hà Nội
Điện thoại: +84 2439724568
Email: research@vndirect.com.vn
Website: https://vndirect.com.vn