

**NHTM CP Á Châu (ACB)**

**Khả quan (Duy trì)**  
**+34,1%**

Giá hiện tại	VND22.650
Cao nhất/ Thấp nhất 52 tuần	VND25.374/18.438
Giá mục tiêu	VND29.600
Giá mục tiêu trước đó	VND31.300
Consensus	-5,4%
Tiềm năng tăng giá	30,7%
Tỷ suất cổ tức	3,4%
Tổng tỷ suất sinh lời	34,1%

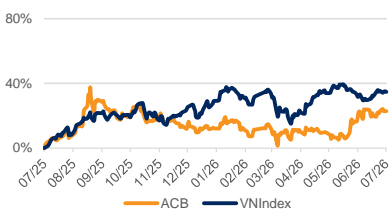
Triển vọng	Khả quan
Định giá	Khả quan
Phân tích kỹ thuật	<a href="#">Khả quan</a>

Thị giá vốn (tr USD)	5.000,4
GTGDQBQ 3 tháng (tr USD)	16,7
Sở hữu NN (tr USD)	272,4
Số CP lưu hành (tr)	5.804,4
Số CP sau pha loãng (tr)	5.804,4

	ACB	Peers	VNI
P/E trượt	8,1	9,7	14,0
P/B hiện tại	2,0	1,6	2,1
ROA	1,7%	1,6%	2,5%
ROE	24,6%	17,7%	15,6%

\* dữ liệu ngày 3/7/2026

**Diễn biến giá**



Giá cổ phiếu (%)	1T	3T	12T
ACB	1,1%	11,9%	22,8%
Tương quan VNIndex	2,4%	10,6%	34,7%

**Cơ cấu sở hữu**

Chủ tịch và người liên quan	11,3%
Dragon Financial Holdings Limited	6,9%
Khác	81,8%

**Tổng quan doanh nghiệp**

Được thành lập vào năm 1993, Ngân hàng TMCP Á Châu (ACB) là một trong những ngân hàng thương mại hàng đầu tại Việt Nam, tập trung vào tăng trưởng bền vững và chất lượng tài sản lành mạnh. Ngân hàng hiện có mạng lưới 388 chi nhánh trên toàn quốc và phục vụ hơn 7,9 triệu khách hàng

**Chuyên viên phân tích:**



**Nguyễn Thảo Linh**

linh.nguyenthao3@vndirect.com.vn

**Triển vọng lợi nhuận tích cực sau chia cổ tức**

- Chúng tôi duy trì khuyến nghị Khả quan với tiềm năng tăng giá 30,7% và lợi suất cổ tức 3,4%.
- Chúng tôi nâng P/B mục tiêu lên 1,48x, phản ánh kỳ vọng ROE năm 2026 đạt 17,7% và ACB quay trở lại nhóm 5 ngân hàng có ROE cao nhất, qua đó hỗ trợ triển vọng giá cổ phiếu sau khi chia cổ tức.

**Tiêu điểm tài chính**

- TOI Q1/26 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 Q1/26, 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 (Q1/26 hoàn thành 35% kế hoạch năm).
- Chúng tôi kỳ vọng LNTT năm 2026 tăng 15% và ROE đạt 17,7% nhờ chi phí dự phòng giảm nhẹ (-4,3% svck).

**Luận điểm đầu tư**

**Động lực tăng trưởng tín dụng dịch chuyển sang KHDN**

Chúng tôi dự phóng tăng trưởng tín dụng của ACB đạt 16% trong năm 2026, chủ yếu được dẫn dắt bởi cho vay KHDN, trong khi mảng KHCN tiếp tục phục hồi. Tăng trưởng KHDN sẽ được hỗ trợ bởi doanh nghiệp lớn và FDI, phản ánh chiến lược ngắn hạn của ACB nhằm bù đắp đà phục hồi chậm của tín dụng bán lẻ. Trong khi đó, nhu cầu vay mua nhà tiếp tục là động lực chính của mảng KHCN, qua đó hỗ trợ cải thiện lợi suất tài sản.

**Khó khăn huy động vốn tiếp tục gây áp lực lên NIM**

Chúng tôi kỳ vọng NIM giảm về 2,8% trong năm 2026 khi COF tiếp tục tăng nhanh hơn lợi suất tài sản (AY) do áp lực thanh khoản và cạnh tranh huy động vốn gia tăng. Mặc dù ACB đã nâng mạnh lãi suất huy động, tăng trưởng tiền gửi vẫn chậm do sự lệch pha giữa cơ cấu cho vay (chuyển dịch sang KHDN và FDI) và cơ cấu huy động chủ yếu từ KHCN. Trong năm 2026, COF được dự báo tiếp tục chịu áp lực từ nhu cầu huy động vốn dài hạn, tỷ lệ LDR và SMFL tăng, qua đó tiếp tục thu hẹp NIM.

**Đa dạng hóa nguồn thu để bù đắp áp lực NIM**

Chúng tôi dự phóng thu nhập ngoài lãi (Non-IL) tăng 10,9% svck trong năm 2026, được hỗ trợ bởi khoản phí trả trước từ Sun Life, tăng trưởng linh hoạt của hoạt động kinh doanh, đầu tư và thu hồi nợ xấu. Chúng tôi kỳ vọng thu hồi nợ xấu (+37,5% svck) cùng thu nhập từ trading sẽ tiếp tục bù đắp áp lực lên NIM, trong khi khoản phí trả trước từ Sun Life giúp duy trì quy mô thu nhập phí dù mảng bảo hiểm nhân thọ vẫn trầm lắng trong năm 2026.

**Chất lượng tài sản vững chắc tạo dư địa tăng trưởng lợi nhuận**

Chúng tôi kỳ vọng chất lượng tài sản của ACB tiếp tục duy trì vững chắc trong năm 2026, với tỷ lệ NPL dưới 1%, được hỗ trợ bởi chính sách quản trị rủi ro thận trọng. Chúng tôi nâng dự phóng credit cost lên 0,40%, phản ánh quan điểm thận trọng hơn đối với các khoản trích lập theo Nghị định 86, tương đương mức chi phí dự phòng 3.192 tỷ đồng (-4,3% svck). Tuy nhiên, với danh mục tài sản bảo đảm chủ yếu là bất động sản, chúng tôi cho rằng khả năng thu hồi cuối cùng của các khoản nợ này vẫn cao.

Tổng quan tài chính	2025	2026	2027	2028
Tăng trưởng LN ròng (svck)	-6,9%	14,8%	11,3%	16,7%
Tăng trưởng tín dụng (svck)	19,1%	18,3%	16,0%	16,2%
NIM	3,58%	2,90%	2,81%	2,79%
Hệ số CASA	22,0%	21,3%	21,5%	21,7%
Tỷ lệ nợ xấu	1,5%	1,0%	0,9%	1,0%
Tỷ lệ bao phủ nợ xấu (LLR)	114,3%	116,6%	114,4%	117,0%
ROAE	17,6%	17,7%	17,2%	17,4%

Nguồn: VNDIRECT RESEARCH

## KQKD Q1/26: Thu ngoài lãi dẫn dắt tăng trưởng, chi phí dự phòng là điểm cần theo dõi

Hình 1: Tóm tắt KQKD Q1/26

	Q1/25	Q1/26	3T25	3T26	Dự phòng 2026	% so với dự phòng
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%	

Nguồn: VNDIRECT RESEARCH

### 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.

## Triển vọng 2026-27: KQKD tích cực hỗ trợ giá cổ phiếu sau chia cổ tức

Hình 2: Thay đổi dự phóng (tỷ đồng)

(tỷ đồng)	Dự phóng cũ		Dự phóng mới				Thay đổi		Nhận xét
	2026	2027	2026	% svck	2027	% svck	2026	2027	
Thu nhập lãi thuần (NII)	35.183	41.078	30.411	13,0%	34.812	14,5%	-13,6%	-15,3%	Chúng tôi hạ dự phóng tăng trưởng tín dụng năm 2026 xuống 16,0% (từ 16,7%), phù hợp với định hướng của ban lãnh đạo và phản ánh việc kiểm soát tăng trưởng tín dụng chặt chẽ hơn cũng như áp lực thanh khoản trên toàn hệ thống. Tăng trưởng tín dụng năm 2026 được kỳ vọng sẽ được hỗ trợ bởi đà mở rộng mạnh của cho vay doanh nghiệp và tăng trưởng ổn định của cho vay bán lẻ. Chúng tôi cũng hạ dự phóng NIM năm 2026 xuống 2,8% (từ 3,4%) do chi phí vốn tăng trong bối cảnh cạnh tranh huy động gay gắt.
Thu nhập ngoài lãi (Non-II)	7.310	7.801	7.645	10,9%	8.360	9,3%	4,6%	7,2%	Chúng tôi nâng nhẹ dự phóng tăng trưởng thu nhập ngoài lãi (Non-II) năm 2026 lên 10,9%, nhờ khoản phí trả trước từ Sun Life, tăng trưởng tích cực của hoạt động kinh doanh và đầu tư, cùng với thu hồi nợ xấu cao hơn. Chúng tôi kỳ vọng thu hồi nợ sẽ tiếp tục duy trì tích cực (+38% svck) trong năm 2026, được hỗ trợ bởi khung pháp lý về xử lý nợ xấu và tỷ trọng lớn tài sản bảo đảm bằng bất động sản của ACB. Trong Q1/26, ACB đã ghi nhận 25% khoản phí trả trước từ Sun Life (142 tỷ đồng, tương đương khoảng 14% thu nhập phí thuần), qua đó hỗ trợ duy trì quy mô thu nhập phí.
Tổng thu nhập HĐ (TOI)	42.493	48.879	38.057	12,6%	43.172	13,4%	-10,4%	-11,7%	
Chi phí HĐ	13.873	16.015	12.440	13,9%	14.770	18,7%	-10,3%	-7,8%	Chúng tôi duy trì dự phóng CIR ở mức 32,7% (so với 32,6% trước đây). Thay đổi trong chi phí hoạt động chủ yếu phản ánh việc điều chỉnh dự phóng tổng thu nhập hoạt động (TOI).
LN trước dự phóng (PPOP)	28.620	32.863	25.617	12,0%	28.402	10,9%	-10,5%	-13,6%	
Chi phí dự phòng	1.946	2.121	3.192	-4,3%	3.447	8,0%	64,0%	62,5%	Chúng tôi nâng dự phóng chi phí tín dụng (credit cost) năm 2026 lên 0,40% (từ 0,26%), do chi phí dự phòng được kỳ vọng tiếp tục duy trì ở mức cao, nhưng tốc độ tăng chậm lại đáng kể so với mức tăng trưởng gấp đôi của năm 2025 dưới tác động của Nghị định 86/2024. Trong Q1/26, ACB tiếp tục ghi nhận 259 tỷ đồng chi phí dự phòng liên quan đến Nghị định 86, chiếm khoảng 38% tổng chi phí dự phòng của quý, khiến chúng tôi có quan điểm thận trọng hơn đối với khoản chi phí khó dự báo này. Với việc phần lớn tài sản bảo đảm của ACB là bất động sản, chúng tôi cho rằng khả năng thu hồi cuối cùng đối với các khoản nợ này vẫn ở mức cao, dù quá trình thu hồi có thể kéo dài vài năm.
LNTT	26.674	30.742	22.425	14,8%	24.955	11,3%	-15,9%	-18,8%	Chúng tôi kỳ vọng LNTT năm 2026 tăng 15% và ROE đạt 17,7%, tạo động lực hỗ trợ giá cổ phiếu sau khi ACB chia cổ tức 7% tiền mặt và 13% cổ phiếu.
LN ròng	21.339	24.594	17.933	14,8%	19.956	11,3%	-16,0%	-18,9%	

Nguồn: VNDIRECT RESEARCH

### Tăng trưởng tín dụng chuyển dịch sang KHDN và cho vay trung dài hạn

Chúng tôi dự phóng tăng trưởng cho vay của ACB đạt 16% trong năm 2026, thấp hơn nhẹ so với dự phóng trước đó (16,7%). Động lực tăng trưởng chủ yếu đến từ cho vay KHDN, trong khi mảng cốt lõi là KHCN được kỳ vọng duy trì đà phục hồi.

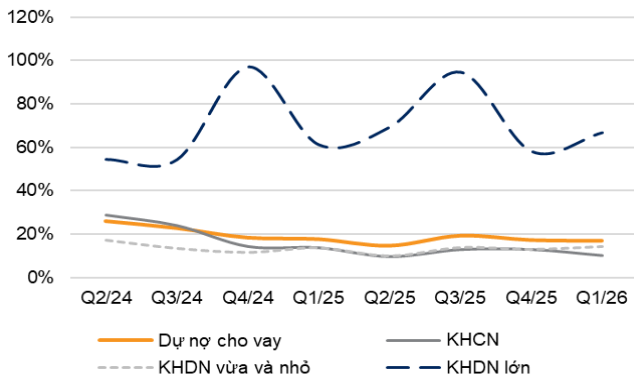
Đối với mảng KHDN, chúng tôi kỳ vọng tăng trưởng sẽ được dẫn dắt bởi các doanh nghiệp lớn và khách hàng FDI. Tăng trưởng dư nợ KHDN lớn duy trì ở mức cao (66,8% svck, 15,0% sv quý trước), phản ánh chiến lược ngắn hạn của ACB - dịch chuyển sang cho vay doanh nghiệp để bù đắp đà tăng trưởng chậm lại của mảng bán lẻ. Mảng FDI tiếp tục tăng trưởng nhanh nhờ lợi thế về tốc độ giải ngân và khả năng khai thác tệp khách hàng nước ngoài/FDI tập trung tại các KCN khu vực phía Nam. Tuy nhiên, quy mô còn nhỏ và hệ sinh thái FDI

chưa hoàn thiện khiến khả năng bán chéo sản phẩm và đóng góp vào thu nhập phí và CASA FDI vẫn còn hạn chế.

Ở mảng KHCN, chúng tôi kỳ vọng tăng trưởng được hỗ trợ bởi nhu cầu vay mua nhà, hiện chiếm khoảng 20% tổng dư nợ. Dư nợ liên quan đến bất động sản tăng chủ yếu nhờ cho vay mua nhà (20% tổng dư nợ), trong khi cho vay xây dựng chỉ chiếm khoảng 5%, cho thấy ACB vẫn duy trì khẩu vị rủi ro tương đối thận trọng đối với cho vay kinh doanh bất động sản.

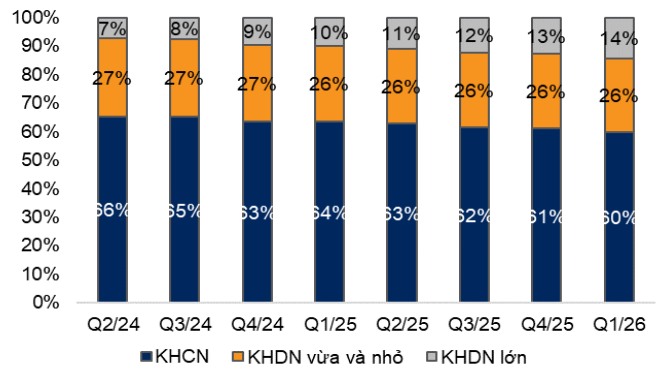
Việc ACB gia tăng cho vay bất động sản đã kéo tỷ trọng dư nợ trung và dài hạn lên khoảng 35% trong Q1/26, qua đó hỗ trợ cải thiện lợi suất tài sản.

**Hình 3: Cho vay KHDN lớn ghi nhận tốc độ tăng trưởng (svck) cao**



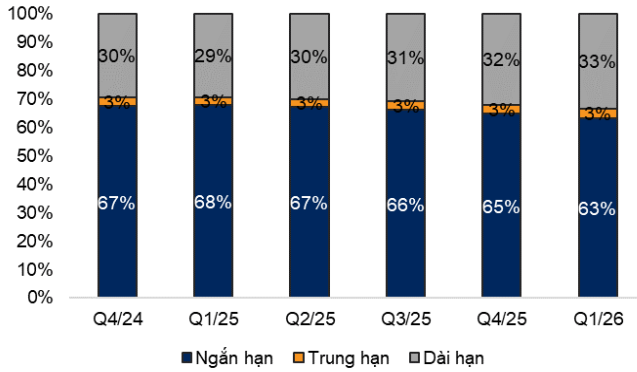
Nguồn: ACB, VNDIRECT RESEARCH

**Hình 4: Tỷ trọng cho vay KHDN lớn tăng, phản ánh chiến lược dịch chuyển ngắn hạn của ACB**



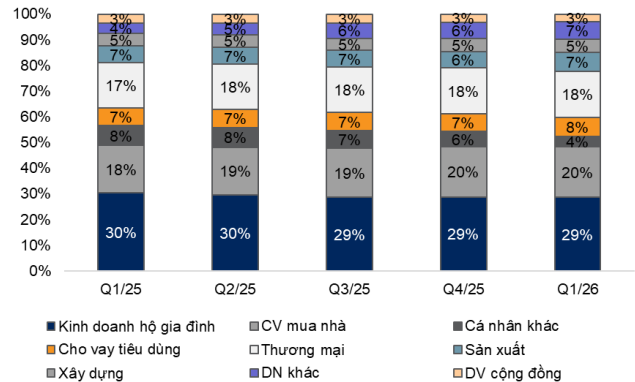
Nguồn: ACB, VNDIRECT RESEARCH

**Hình 5: Tỷ trọng dư nợ trung và dài hạn tăng lên khoảng 37% trong Q1/26**



Nguồn: ACB, VNDIRECT RESEARCH

**Hình 6: Cơ cấu cho vay của ACB: Tỷ trọng cho vay mua nhà mở rộng lên 20%, tỷ trọng cho vay xây dựng duy trì khoảng 5%**



**\*Cho vay bán lẻ** bao gồm: cho vay kinh doanh (hộ gia đình), cho vay mua nhà, các khoản vay cá nhân khác và cho vay tiêu dùng. **Cho vay doanh nghiệp** bao gồm: cho vay các ngành thương mại, sản xuất, xây dựng, dịch vụ cộng đồng và các khoản vay doanh nghiệp khác

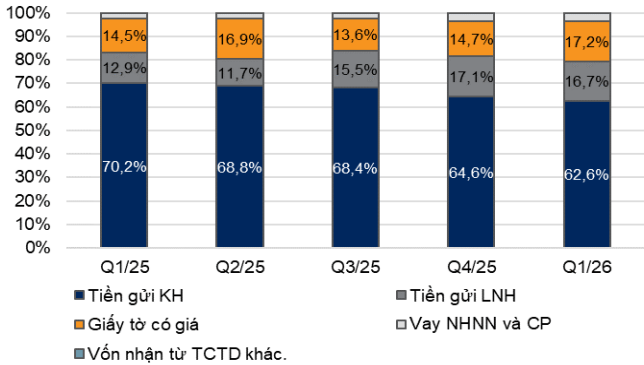
Nguồn: ACB, VNDIRECT RESEARCH

**NIM thu hẹp do khó khăn huy động vốn**

Chúng tôi dự phóng NIM giảm về 2,8% trong năm 2026, chủ yếu do COF tăng nhanh hơn lợi suất tài sản (AY) trong bối cảnh áp lực thanh khoản của ngân hàng tiếp tục phủ bóng. Mặc dù AY được hỗ trợ bởi tỷ trọng cho vay trung dài hạn cao hơn, chúng tôi dự phóng COF tăng mạnh hơn do cạnh tranh huy động gay gắt và nhu cầu vốn dài hạn gia tăng.

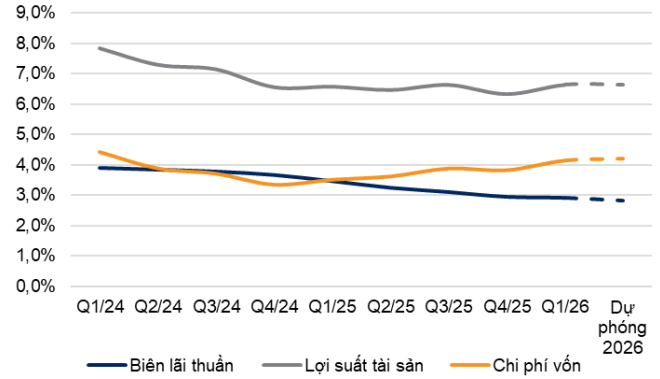
Trong Q1/26, lợi suất tiền gửi có kỳ hạn của ACB tăng mạnh lên 6,2% (+143 điểm cơ bản svck, +59 điểm cơ bản sv đầu năm), tuy nhiên tiền gửi khách hàng vẫn giảm 2,7% sv đầu năm (+3,4% svck). Theo chúng tôi, điều này phản ánh sự lệch pha giữa cơ cấu tài sản và nguồn vốn của ACB. Trong khi tăng trưởng tín dụng đang chuyển dịch sang KHDN lớn và FDI, cơ cấu huy động vẫn phụ thuộc chủ yếu vào khách hàng cá nhân, khiến dòng tiền giải ngân ít quay trở lại hệ thống ACB. Đồng thời, các chính sách thuế mới đối với hộ kinh doanh cũng phần nào ảnh hưởng đến tâm lý tiết kiệm và tăng trưởng tiền gửi của mảng bán lẻ tại ACB

**Hình 7: Tỷ trọng giấy tờ có giá tăng do áp lực huy động và nhu cầu vốn dài hạn gia tăng**



Nguồn: ACB, VNDIRECT RESEARCH

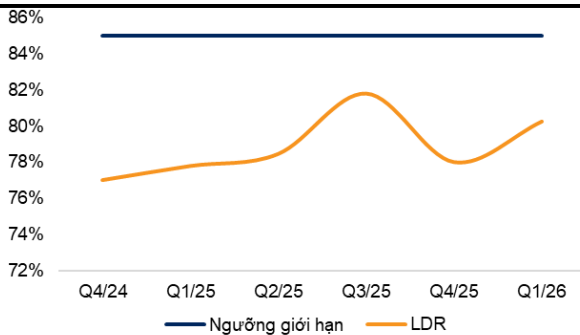
**Hình 8: Chúng tôi dự phóng NIM tiếp tục thu hẹp khi COF tăng nhanh hơn AY**



Nguồn: ACB, VNDIRECT RESEARCH

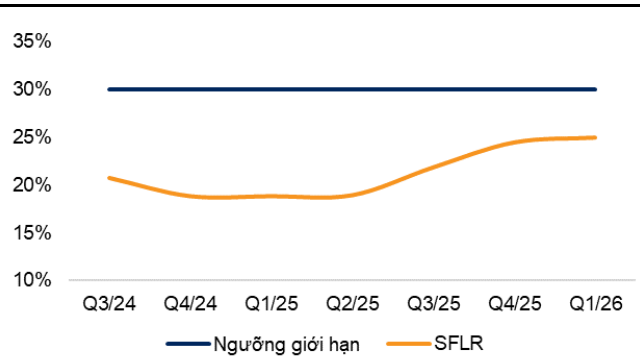
Cho năm 2026, chúng tôi kỳ vọng COF sẽ tiếp tục tăng nhanh hơn AY do: (1) ACB duy trì mặt bằng lãi suất huy động cạnh tranh để hỗ trợ tăng trưởng tín dụng khi tỷ lệ LDR tăng; (2) áp lực thanh khoản toàn hệ thống nhiều khả năng tiếp tục kéo dài; và (3) nhu cầu huy động vốn trung và dài hạn gia tăng khi tỷ lệ sử dụng vốn ngắn hạn cho vay trung dài hạn (SMFL) cũng tăng lên. Điều này sẽ khiến áp lực huy động vốn, đặc biệt ở các kỳ hạn dài, tiếp tục là thách thức lớn đối với ACB trong năm 2026.

**Hình 9: LDR Q1/26 tăng nhanh lên 80,3%, tăng áp lực huy động**



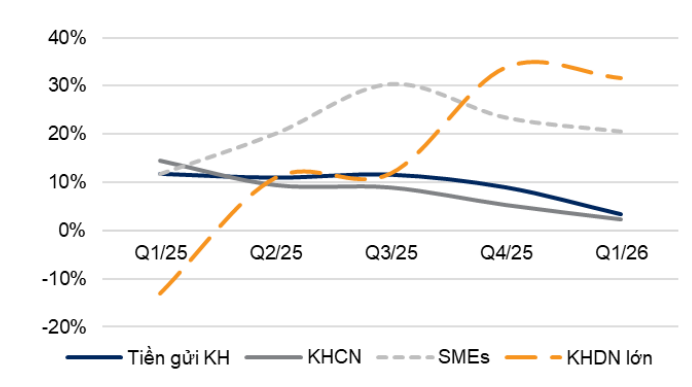
Nguồn: ACB, VNDIRECT RESEARCH

**Hình 10: Tỷ lệ SFLR tăng nhanh, do các khoản vay trung dài hạn tăng**



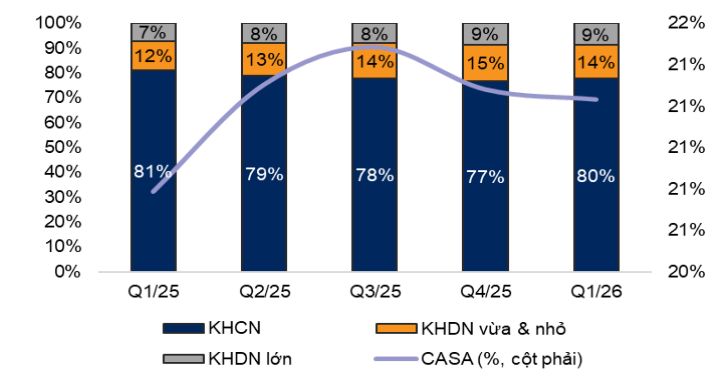
Nguồn: ACB, VNDIRECT RESEARCH

**Hình 11: Tiền gửi khách hàng tăng chậm do huy động từ KHCN suy yếu. Dòng tiền huy động từ KHDN lớn tăng, nhờ tăng tín dụng cho mảng này**



Nguồn: ACB, VNDIRECT RESEARCH

**Hình 12: Cơ cấu CASA: Cơ cấu CASA phụ thuộc chủ yếu vào khách hàng cá nhân. CASA duy trì khi tăng trưởng KHCN chưa bứt phá**



Nguồn: ACB, VNDIRECT RESEARCH

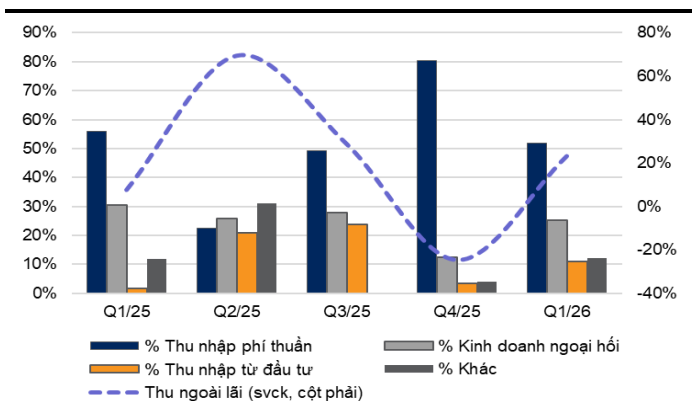
**Linh hoạt mở rộng thu nhập ngoài lãi nhằm duy trì quy mô doanh thu**

Chúng tôi dự phóng thu nhập ngoài lãi (Non-IL) năm 2026 tăng 10,9% svck, được hỗ trợ bởi khoản phí trả trước từ Sun Life, tăng trưởng tích cực của hoạt động kinh doanh và đầu tư, cùng với thu hồi nợ xấu.

Chúng tôi dự phóng thu nhập phí thuần tăng nhẹ 4,1% trong năm 2026 khi mảng thẻ và thanh toán quốc tế (đóng góp khoảng 40-60% thu nhập phí thuần) được kỳ vọng tăng trưởng chậm lại từ nền cao của năm 2025. Trong Q1/26, thu nhập phí tăng 14% svck, chủ yếu nhờ phí hoa hồng bảo hiểm tăng 7% sau giai đoạn suy giảm kéo dài từ đầu năm 2024. ACB cũng đã ghi nhận 25% khoản phí trả trước từ Sun Life (142 tỷ đồng, tương đương khoảng 14% thu nhập phí thuần), góp phần duy trì quy mô thu nhập phí. Tuy nhiên, chúng tôi cho rằng mảng bảo hiểm nhân thọ - đóng góp chính và thu nhập phí của ACB - vẫn sẽ trầm lắng trong năm 2026 do thị trường tiếp tục giai đoạn chuyển đổi sang các sản phẩm phù hợp với khung pháp lý mới.

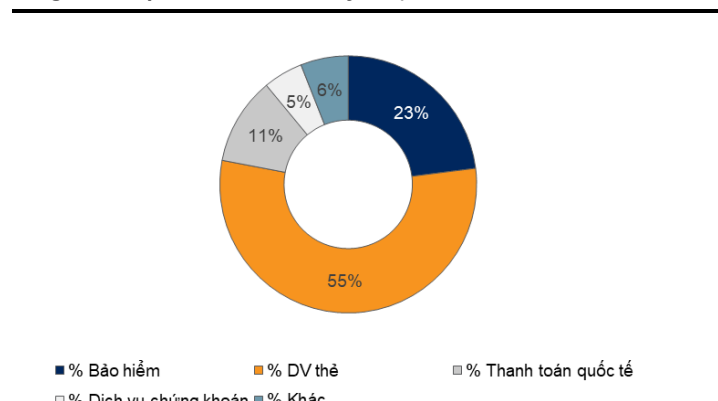
Bên cạnh đó, chúng tôi kỳ vọng ACB sẽ tiếp tục đẩy mạnh thu nhập từ kinh doanh (như vàng, ngoại hối), đầu tư và đặc biệt là thu hồi nợ xấu nhằm bù đắp áp lực lên NIM, duy trì quy mô doanh thu. Chúng tôi dự phóng thu hồi nợ xấu tăng 37.5% svck trong năm 2026, được hỗ trợ bởi khung pháp lý mới về xử lý nợ xấu và danh mục tài sản bảo đảm chủ yếu là bất động sản của ACB.

**Hình 13: ACB linh hoạt gia tăng các khoản thu nhập ngoài lãi để hỗ trợ doanh thu**



Nguồn: ACB, VNDIRECT RESEARCH

**Hình 14: Dịch vụ thẻ và thanh toán quốc tế là hai nguồn đóng góp chính vào thu nhập phí thuần (theo cơ cấu Q1/25, do ngân hàng chưa công bố số liệu chi tiết cho các kỳ sau)**



Nguồn: ACB, VNDIRECT RESEARCH

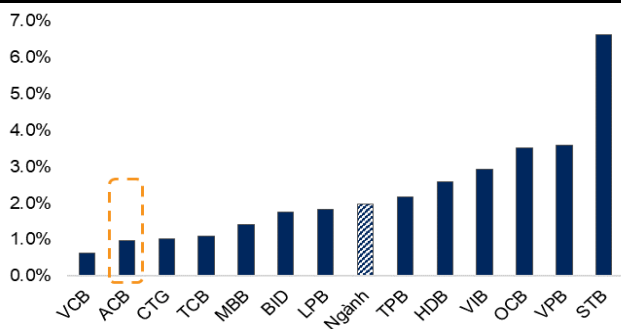
**Chất lượng tài sản vững chắc hỗ trợ tăng trưởng lợi nhuận**

Chúng tôi kỳ vọng chất lượng tài sản của ACB sẽ tiếp tục duy trì ở mức tốt trong năm 2026, bất chấp những bất ổn địa chính trị và mặt bằng lãi suất cho vay cao hơn so với năm 2025. Trong bối cảnh các ngân hàng tư nhân có thể chịu áp lực thanh khoản lớn hơn nhóm NHTM quốc doanh, chất lượng tài sản tốt sẽ tạo dư địa để ACB tiết giảm chi phí dự phòng, duy trì tăng trưởng lợi nhuận. Chúng tôi dự phóng tỷ lệ nợ xấu (NPL) duy trì dưới 1% trong năm 2026. Tại Q1/26, tỷ lệ NPL ở mức 0,97% (-51 điểm cơ bản svck, đi ngang sv quý trước) nhờ nợ xấu tại nhóm ACB tiếp tục giảm, bù đắp phần gia tăng từ nợ liên đới CIC.

Tỷ lệ nợ nhóm 2 tăng lên 0,7% trong Q1/26. Tuy nhiên, chúng tôi nhận thấy xu hướng nợ nhóm 2 tăng vào quý đầu năm rồi giảm dần trong các quý sau đã lặp lại từ năm 2023, phần lớn phản ánh 1) tính mùa vụ của dòng tiền doanh nghiệp và hộ kinh doanh, và 2) chính sách phân loại và cảnh báo sớm các khoản vay có dấu hiệu rủi ro của ACB. Do đó, chúng tôi kỳ vọng tỷ lệ nợ nhóm 2 sẽ giảm dần trong các quý còn lại và kết thúc năm 2026 ở mức thấp hơn.

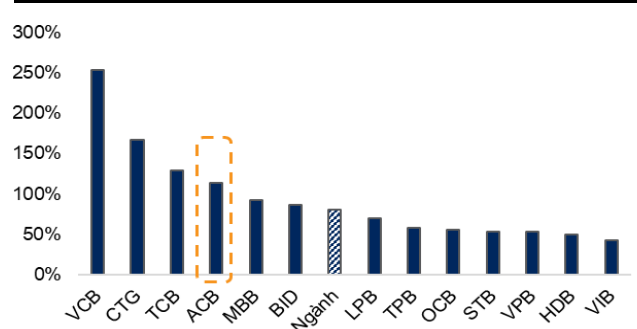
Chúng tôi dự phóng chi phí dự phòng năm 2026 giảm nhẹ xuống 3.192 tỷ đồng (-4,3% svck) chủ yếu nhờ hiệu ứng nền cao của Q4/25 khi ACB thực hiện áp dụng Nghị định 86/2024 và kỳ vọng chất lượng tài sản tiếp tục duy trì tích cực. Tuy nhiên, dự phóng này tương ứng mức credit cost 0,40% (so với 0,26% trước đây), phản ánh quan điểm thận trọng hơn đối với các khoản trích lập phát sinh khó dự phóng theo Nghị định 86/2024. Trong Q1/26, ACB ghi nhận 259 tỷ đồng chi phí dự phòng liên quan đến Nghị định 86, chiếm khoảng 38% tổng chi phí dự phòng. Tuy nhiên, với 96% dư nợ có tài sản bảo đảm, trong đó phần lớn là bất động sản, chúng tôi cho rằng khả năng thu hồi cuối cùng vẫn ở mức cao.

**Hình 15: Tỷ lệ nợ xấu (NPL) của ACB thấp thứ hai trong danh mục theo dõi tại Q1/26.**



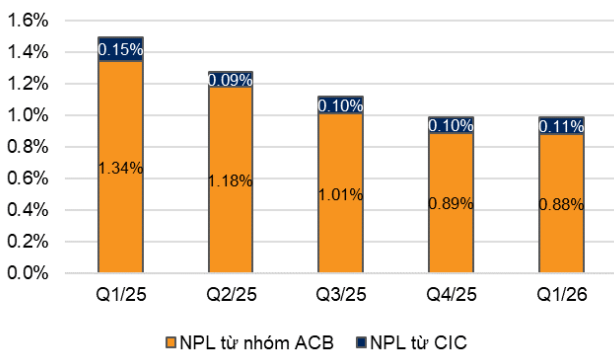
Nguồn: ACB, VNDIRECT RESEARCH

**Hình 16: Tỷ lệ bao phủ nợ xấu (LLR) của ACB duy trì trong nhóm cao tại Q1/26**



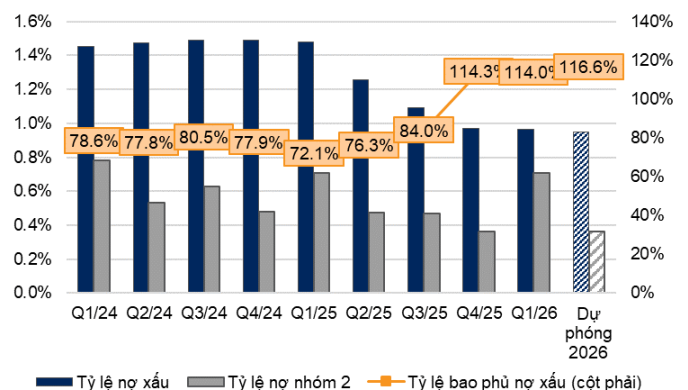
Nguồn: ACB, VNDIRECT RESEARCH

**Hình 17: Tỷ lệ NPL của ACB duy trì ở mức 0,97%, nhờ nợ xấu tại nhóm ACB tiếp tục giảm, bù đắp phần gia tăng từ nợ liên đới CIC**



Nguồn: ACB, VNDIRECT RESEARCH

**Hình 18: Chúng tôi kỳ vọng tỷ lệ NPL duy trì dưới 1% và tỷ lệ nợ nhóm 2 giảm dần trong năm 2026**



Nguồn: ACB, VNDIRECT RESEARCH

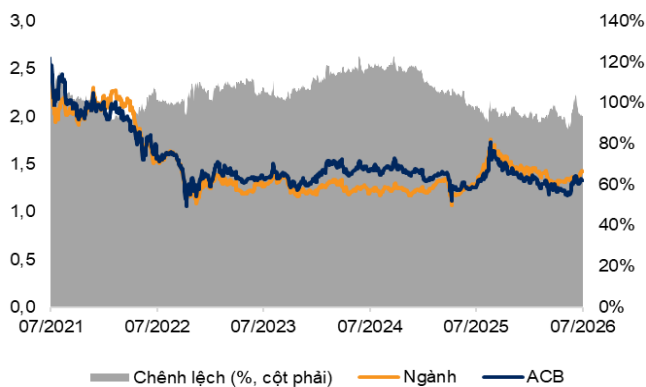
## Định giá: Khuyến nghị Khả quan với giá mục tiêu thấp hơn là 29.600đ/cp

Chúng tôi kết hợp phương pháp định giá P/B và phương pháp thu nhập thặng dư (RI) với tỷ trọng bằng nhau là 50% để đưa ra giá mục tiêu là 29.600 đồng/cp. Chúng tôi điều chỉnh chi phí VCSH với lãi suất phi rủi ro tăng lên 4,3% (so với mức cũ 3,0%) và phần bù rủi ro tăng lên 9,2% (so với mức cũ 8,35%), phản ánh những thay đổi gần đây của nền kinh tế. Chúng tôi áp dụng hệ số beta 0,78%, tương đương mức trung bình hai năm, thấp hơn mức beta trước đó là 0,9%.

Mức P/B mục tiêu của chúng tôi là 1,48 lần được xác định dựa trên mức P/B hiện tại của ngành (1,4 lần), nhân với mức chênh lệch trung bình 5 năm (104%).

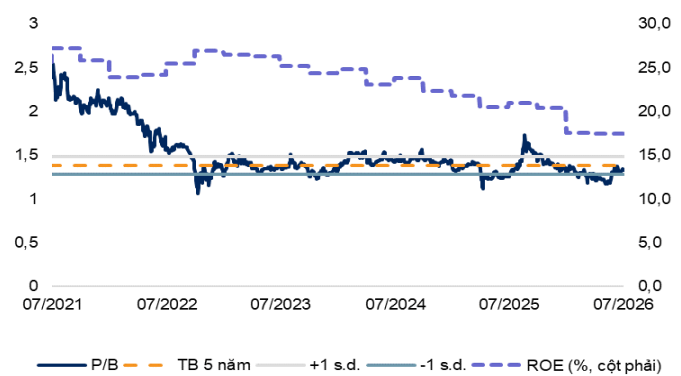
Giá mục tiêu đã phản ánh cổ tức 13% bằng cổ phiếu và 7% bằng tiền mặt, đã chi trả vào tháng 6.

Hình 19: Mức chênh lệch trung bình 5 năm giữa P/B của ACB và toàn ngành là 104,3%



Nguồn: BLOOMBERG, VNDIRECT RESEARCH

Hình 20: Diễn biến chỉ số P/B và ROE của ngành. Chúng tôi dự phóng ROE năm 2026 ở mức 17,7% (so với ROE hiện tại: 17,6%)



Nguồn: BLOOMBERG, VNDIRECT RESEARCH

Hình 21: Giá mục tiêu

Phương pháp	Tỷ trọng	Giá trị hợp lý (đ/cp)	Đóng góp (đ/cp)
Thu nhập thặng dư	50%	29.511	14.755
Hệ số P/B (1,48 lần cho năm 2026-27)	50%	29.663	14.832
Giá mục tiêu (đ/cp)			29.587
Giá mục tiêu (đ/cp, làm tròn)			<b>29.600</b>

Nguồn: VNDIRECT RESEARCH

Hình 22: Phân tích độ nhạy của giá mục tiêu với ROE năm cuối và chi phí vốn

Chi phí vốn chủ sở hữu	Tăng trưởng dài hạn					
	29.600	1,0%	2,0%	3,0%	4,0%	5,0%
9%	33.400	34.300	35.500	37.200	39.600	
10%	30.800	31.400	32.100	33.100	34.400	
<b>11%</b>	<b>28.800</b>	<b>29.200</b>	<b>29.600</b>	<b>30.100</b>	<b>30.800</b>	
12%	27.200	27.400	27.600	27.900	28.300	
13%	25.800	25.900	26.000	26.200	26.300	

Nguồn: VNDIRECT RESEARCH

**Hình 23: Định giá thu nhập thặng dư (RI)**

Giá định chính	2026	2027	2028	2029	2030	Năm cuối
Lãi suất phi rủi ro	4,3%	4,3%	4,3%	4,3%	4,3%	4,3%
Phản bù rủi ro	9,2%	9,2%	9,2%	9,2%	9,2%	9,2%
Beta	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8
Chi phí vốn chủ sở hữu	11,5%	11,5%	11,5%	11,5%	11,5%	11,5%
ROE (%)	17,7%	17,2%	17,4%	17,5%	17,5%	15,0%
Tăng trưởng dài hạn						3,0%
Giá trị sổ sách cuối kỳ	108.389	124.283	143.518	166.588	194.107	
Thu nhập thặng dư	3.543	7.517	9.036	10.663	12.464	80.702
Giá trị chiết khấu	0,90	0,80	0,72	0,65	0,58	0,58
Giá trị hiện tại của thu nhập thặng dư	3.178	6.049	6.523	6.905	7.240	46.879
<b>(tỷ VND)</b>						
Giá trị sổ sách đầu kỳ	94.520					
Giá trị hiện tại của thu nhập thặng dư (5 năm)	29.895					
Giá trị hiện tại của thu nhập thặng dư (năm cuối)	46.879					
Giá trị vốn chủ sở hữu	171.294					
Số lượng cổ phiếu đang lưu hành (triệu cp)	5.804					
<b>Giá trị 1 cổ phiếu (d/cp)</b>	<b>29.511</b>					

Nguồn: VNDIRECT RESEARCH

**Hình 24: So sánh với các ngân hàng VN (dữ liệu ngày 6/7/2026)**

Bloomberg Code	Tiềm năng tăng giá (%)	Vốn hóa (triệu USD)	NIM (%)		NPL (%)		P/B (x)		P/E (x)		Tăng trưởng EPS kép 3 năm (%)	ROA (%)		ROE (%)	
			12T	2026	12T	2026	Hiện tại	2026	12T	2026		12T	2026	12T	2026
VCB VN	8,8%	19.604,0	2,8%	2,8%	1,2%	0,6%	2,2	1,9	14,3	12,3	16,2%	1,5%	1,6%	16,4%	16,9%
CTG VN	17,7%	10.086,0	2,7%	2,7%	1,3%	1,2%	1,4	1,2	7,0	7,5	12,6%	1,4%	1,4%	22,4%	20,3%
VPB VN	35,2%	8.281,5	5,3%	5,4%	4,8%	2,9%	1,3	1,1	8,3	7,0	9,3%	2,2%	2,2%	16,4%	16,5%
TCB VN	8,4%	9.094,3	3,9%	3,6%	1,1%	0,9%	1,4	1,2	9,2	8,1	17,6%	2,4%	2,3%	15,8%	16,3%
MBB VN	23,4%	7.841,2	4,1%	3,7%	2,5%	1,3%	1,4	1,3	7,4	7,1	8,1%	2,0%	1,7%	21,2%	21,0%
HDB VN	42,4%	5.157,9	4,7%	4,5%	2,2%	2,3%	1,7	1,4	7,4	5,9	12,8%	2,0%	2,2%	24,5%	25,9%
VIB VN	35,4%	2.103,4	3,0%	3,3%	3,6%	2,7%	1,1	1,0	7,3	6,7	7,6%	1,4%	1,4%	16,4%	16,1%
TPB VN	33,5%	1.714,1	3,0%	3,0%	2,2%	1,2%	1,0	0,9	6,1	5,4	13,0%	1,6%	1,6%	17,6%	17,3%
LPB VN	-35,8%	5.906,9	2,9%	3,5%	1,4%	1,6%	3,1	2,4	13,9	15,0	1,9%	2,1%	1,9%	23,4%	17,2%
STB VN	2,7%	5.096,9	3,3%	3,0%	2,3%	5,1%	2,2	2,0	17,5	19,3	51,9%	0,6%	0,7%	7,8%	11,0%
OCB VN	19,5%	1.315,9	2,9%	3,6%	2,9%	2,7%	1,0	0,7	8,1	5,1	23,7%	1,3%	1,5%	12,7%	14,0%
<i>Average</i>			3,4%	3,4%	2,2%	1,9%	1,6	1,4	9,5	8,9	15,2%	1,6%	1,6%	17,7%	17,7%
<b>ACB VN</b>	<b>32,1%</b>	<b>4.944,1</b>	<b>3,0%</b>	<b>2,8%</b>	<b>1,5%</b>	<b>0,9%</b>	<b>1,3</b>	<b>1,2</b>	<b>8,0</b>	<b>7,3</b>	<b>1,8%</b>	<b>1,7%</b>	<b>1,6%</b>	<b>17,5%</b>	<b>17,7%</b>

Nguồn: BLOOMBERG, VNDIRECT RESEARCH

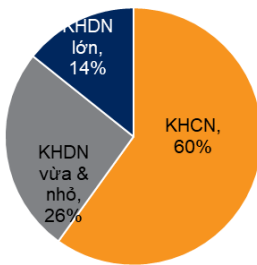
## Tổng quan doanh nghiệp

Ngân hàng TMCP Á Châu (ACB) là một trong những ngân hàng thương mại hàng đầu tại Việt Nam, xếp thứ bảy về dư nợ tín dụng trong hệ thống ngân hàng (không bao gồm Agribank). Mô hình kinh doanh của ACB tập trung vào cho vay cá nhân và doanh nghiệp vừa và nhỏ (SME) - bán lẻ chiếm hơn 90% tổng dư nợ, với các khoản vay có đảm bảo chiếm tỷ trọng lớn và ít liên quan tới các doanh nghiệp rủi ro cao cũng như cho vay bất động sản, tạo nên sự khác biệt so với nhiều đối thủ.

ACB có mạng lưới rộng lớn với 388 chi nhánh và phòng giao dịch trên toàn quốc, tập trung ở khu vực phía Nam, đặc biệt tại TP. Hồ Chí Minh. Điều này giúp ACB tiếp cận với vùng kinh tế năng động nhất của cả nước, nơi nhu cầu tín dụng bán lẻ mạnh mẽ nhất.

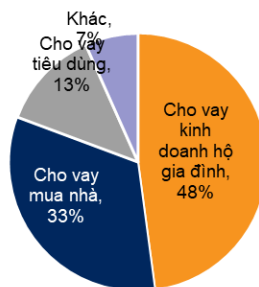
Lợi thế cạnh tranh của ACB nằm ở cơ sở khách hàng và chất lượng tài sản ổn định. Tỷ lệ CASA của ACB đứng thứ tư trong các ngân hàng tư nhân tính đến cuối Q1/26, đạt 21,2%. Nguồn CASA dồi dào của ACB đến từ tệp khách hàng giàu có và dòng tiền ổn định từ hoạt động bán lẻ, đồng thời giúp NH có lợi thế trong việc lựa chọn khách hàng vay chất lượng cao. Với lợi thế này cùng chiến lược giải ngân thận trọng, ACB duy trì chất lượng tài sản vượt trội, với tỷ lệ nợ xấu thuộc nhóm thấp nhất trong top ba ngân hàng tư nhân trong danh mục theo dõi của chúng tôi giai đoạn 2021–2025.

Figure 25: Tổng dư nợ cho vay theo loại KH



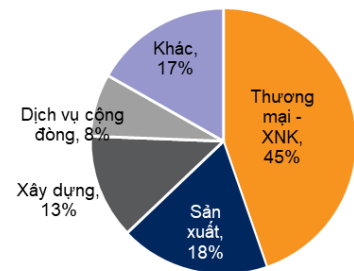
Nguồn: ACB, VNDIRECT RESEARCH

Figure 26: Dư nợ cho vay bán lẻ theo ngành nghề



Nguồn: ACB, VNDIRECT RESEARCH

Figure 27: Dư nợ cho vay KHDN theo ngành nghề



Nguồn: ACB, VNDIRECT RESEARCH

## Tổng quan doanh nghiệp

### Báo cáo KQHĐKD

#### Báo cáo KQHĐKD

(tỷ đồng)	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027
Thu nhập lãi thuần	18.945	23.534	24.960	27.795	26.906	30.411	34.812
Thu nhập ngoài lãi	4.619	5.257	7.787	5.720	6.892	7.645	8.360
<b>Tổng thu nhập hoạt động</b>	<b>23.564</b>	<b>28.790</b>	<b>32.747</b>	<b>33.515</b>	<b>33.798</b>	<b>38.057</b>	<b>43.172</b>
Chi phí hoạt động	10.874	10.903	10.924	12.440	14.770	16.694	19.399
LN trước trích lập	15.334	17.185	21.872	22.612	22.874	25.617	28.402
Chi phí dự phòng	3.336	71	1.804	1.606	3.335	3.192	3.447
LNTT	11.998	17.114	20.068	21.006	19.539	22.425	24.955
<b>LNST</b>	<b>9.603</b>	<b>13.688</b>	<b>16.045</b>	<b>16.790</b>	<b>15.625</b>	<b>17.933</b>	<b>19.956</b>

### Bảng cân đối kế toán

#### Bảng cân đối kế toán

(tỷ đồng)	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027
Tiền mặt và tiền gửi tại NHNN	39.859	22.118	25.414	30.916	25.200	25.451	25.710
Tiền cho vay liên ngân hàng	49.819	85.971	114.874	117.882	149.991	164.990	181.489
Chứng khoán - Tổng cộng	70.742	76.666	80.640	124.971	150.720	178.500	211.686
<b>Tiền cho vay khách hàng</b>	<b>356.051</b>	<b>408.857</b>	<b>482.235</b>	<b>573.947</b>	<b>679.153</b>	<b>788.022</b>	<b>915.669</b>
Tổng cho vay khách hàng	361.913	413.706	487.602	580.686	686.777	796.834	926.139
Trích lập cho vay khách hàng	(5.862)	(4.850)	(5.367)	(6.740)	(7.625)	(8.812)	(10.471)
Tài sản cố định	3.763	3.981	4.763	5.412	5.439	5.597	5.761
Tài sản khác	7.536	10.281	10.869	10.877	15.349	15.785	16.235
<b>Tổng tài sản</b>	<b>527.770</b>	<b>607.875</b>	<b>718.795</b>	<b>864.006</b>	<b>1.025.850</b>	<b>1.178.346</b>	<b>1.356.549</b>
Các khoản nợ phải trả cho Chính phủ và NHNN	-	506	0	7.955	32.976	32.976	32.976
Tiền gửi liên NH	54.394	67.841	89.507	111.592	155.000	178.249	204.987
Tiền gửi khách hàng	379.921	413.953	482.703	537.305	585.180	643.698	733.816
Giấy tờ có giá	30.548	44.304	52.410	101.650	133.294	199.942	239.930
Nợ khác	18.007	22.833	23.219	22.042	24.880	15.092	20.557
<b>Tổng nợ</b>	<b>482.869</b>	<b>549.437</b>	<b>647.839</b>	<b>780.544</b>	<b>931.330</b>	<b>1.069.957</b>	<b>1.232.266</b>
Vốn điều lệ	27.019	33.774	38.841	44.667	51.367	58.044	58.044
Quỹ của TCTD	7.164	9.220	11.557	14.790	17.583	17.583	17.583
LN giữ lại	10.445	15.172	20.286	23.734	25.298	32.490	48.384
Lợi ích cổ đông thiểu số	-	-	-	-	-	-	-
<b>Tổng VCSH</b>	<b>44.901</b>	<b>58.439</b>	<b>70.956</b>	<b>83.462</b>	<b>94.520</b>	<b>108.389</b>	<b>124.283</b>
<b>Tổng nợ và VCSH</b>	<b>527.770</b>	<b>607.875</b>	<b>718.795</b>	<b>864.006</b>	<b>1.025.850</b>	<b>1.178.346</b>	<b>1.356.549</b>

## Các chỉ số chính

	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027
<b>Giá trị cổ phiếu</b>							
Giá cp/ giá trị sổ sách mỗi cp	1,9	1,2	1,3	1,2	1,4	1,2	1,1
Tỷ suất cổ tức	0%	0%	6%	6%	4%	3%	3%
Tỷ lệ chi trả cổ tức	0%	0%	21%	23%	29%	23%	20%
lãi cơ bản/cp (đồng)	1.629	2.332	2.695	2.910	2.709	3.064	3.413
<b>Các chỉ số tăng trưởng svck</b>							
Tín dụng	16,2%	14,3%	17,9%	19,1%	18,3%	16,0%	16,2%
Tiền gửi khách hàng	7,6%	9,0%	16,6%	11,3%	8,9%	10,0%	14,0%
Thu nhập lãi thuần	29,9%	24,2%	6,1%	11,4%	-3,2%	13,0%	14,5%
Thu nhập ngoài lãi	29,1%	13,8%	48,1%	-26,5%	20,5%	10,9%	9,3%
Tổng thu nhập hoạt động	29,7%	22,2%	13,7%	2,3%	0,8%	12,6%	13,4%
LNST	25,0%	42,5%	17,2%	4,6%	-6,9%	14,8%	11,3%
<b>Các chỉ số LN</b>							
NIM	4,01%	4,26%	3,86%	3,58%	2,90%	2,81%	2,79%
CIR	34,9%	40,3%	33,2%	32,5%	32,3%	32,7%	34,2%
LN trước trích lập/ TOI	65,1%	59,7%	66,8%	67,5%	67,7%	67,3%	65,8%
LNST/ TOI	40,8%	47,5%	49,0%	50,1%	46,2%	47,1%	46,2%
ROAA	2,0%	2,4%	2,4%	2,1%	1,7%	1,6%	1,6%
ROEA	23,9%	26,5%	24,8%	21,7%	17,6%	17,7%	17,2%
<b>Chất lượng tài sản</b>							
Tỷ lệ nợ nhóm 2	0,52%	0,57%	0,65%	0,48%	0,36%	0,36%	0,36%
Tỷ lệ hình thành nợ nhóm 2	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Tỷ lệ nợ xấu	0,77%	0,74%	1,21%	1,49%	0,97%	0,95%	0,99%
Tỷ lệ hình thành nợ xấu	123,9%	-7,6%	223,1%	-27,5%	-84,2%	436,2%	17,5%
Tỷ lệ xử lý nợ xấu	0,13%	0,27%	0,29%	0,04%	0,39%	0,22%	0,16%
Tỷ lệ bao phủ nợ xấu	209%	159%	91%	78%	114%	117%	114%
<b>Tỷ lệ thanh khoản và khả năng thanh toán</b>							
LDR	77,8%	78,6%	78,0%	77,0%	77,5%	78,0%	78,6%
CAR	11,2%	12,7%	12,5%	11,8%	12,5%		
<b>Chỉ số đòn bẩy</b>							
Tỷ lệ VCSH/ tài sản	8,5%	9,6%	9,9%	9,7%	9,2%	9,2%	9,2%

**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.

<b>HỆ THỐNG KHUYẾN NGHỊ CỦA VNDIRECT</b>	
<b>Khuyến nghị cổ phiếu</b>	Định nghĩa:
KHẢ QUAN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu từ 15% trở lên trong vòng 12 tháng tới.
TRUNG LẬP	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -10% đến 15% trong vòng 12 tháng tới
KÉM KHẢ QUAN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu thấp hơn -10% trong vòng 12 tháng tới.
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.	
<b>Khuyến nghị ngành</b>	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](mailto:phuong.hoangviet@vndirect.com.vn)

**Nguyễn Thảo Linh – Chuyên viên phân tích**

Email: [linh.thaonguyen3@vndirect.com.vn](mailto:linh.thaonguyen3@vndirect.com.vn)

**Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT**

Số 1 Nguyễn Thượng Hiền – Quận Hai Bà Trưng – Hà Nội

Điện thoại: +84 2439724568

Email: [research@vndirect.com.vn](mailto:research@vndirect.com.vn)

Website: <https://vndirect.com.vn>