

MUA

Giá mục tiêu 2026: **32.600 VND**
% tăng giá: **36%**
Cập nhật: **12/11/2025**

TRIỂN VỌNG 2026

Tích cực: Duy trì chất lượng tài sản top đầu.

Tiêu cực: NIM có xu hướng thu hẹp, áp lực cạnh tranh tín dụng cao.

Đơn vị : tỷ VND	Q3/25	2025F	2026F
TOI	8.385	34.590	40.921
% YoY	3%	3%	18%
LNTT	5.382	21.403	24.481
% YoY	11%	2%	14%

Tổng quan doanh nghiệp

ACB là một trong những ngân hàng tư nhân có quy mô tổng tài sản dẫn đầu. Ngân hàng tập trung vào cho vay bán lẻ với tệp khách hàng cá nhân và SME, lĩnh vực cho vay chủ yếu là các hoạt động sản xuất kinh doanh. ACB nổi tiếng sở hữu danh mục cho vay lành mạnh với chất lượng tài sản cao và khả năng sinh lời hấp dẫn.

Dữ liệu thị trường

Ngành nghề:	Ngân hàng
Giá hiện tại:	23.950 VND
Vốn hóa:	123.023 tỷ VND
Số lượng CPLH:	5.137 triệu CP
EPS 4 quý gần nhất:	3.385 VND
P/B:	1,3 lần
Cổ tức tiền mặt 2025:	10,0%
Cổ tức cổ phiếu 2025:	0,0%



ACB

Ngân hàng TMCP Á Châu

DSC

TÓM TẮT CẬP NHẬT

Q3/2025, Tổng thu nhập hoạt động (TOI) và LNTT của ACB lần lượt đạt 8.385 tỷ (+3% YoY, -10% QoQ) và 5.382 tỷ (+11% YoY, -12% QoQ).

DSC đánh giá năm 2025 vẫn là một năm thử thách đối với ACB do tệp khách hàng chủ lực bán lẻ nhìn chung vẫn khó khăn dù có ghi nhận những tín hiệu cải thiện. DSC dự báo tổng thu nhập hoạt động (TOI) và LNTT của ACB năm 2026 lần lượt là 40.921 tỷ (+18% YoY) và 24.481 tỷ (+14% YoY).

Sử dụng phương pháp bội số P/B với mức P/B mục tiêu là 1,5 lần, mức định giá 12T DSC đưa ra cho cổ phiếu ACB là 32.600 VND.

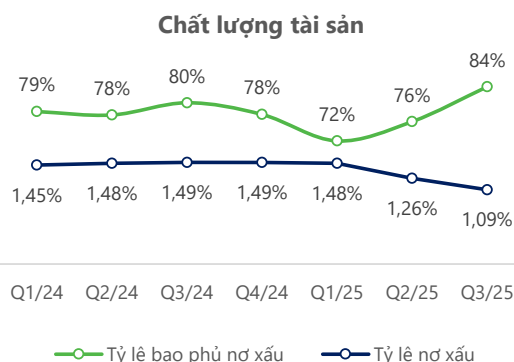
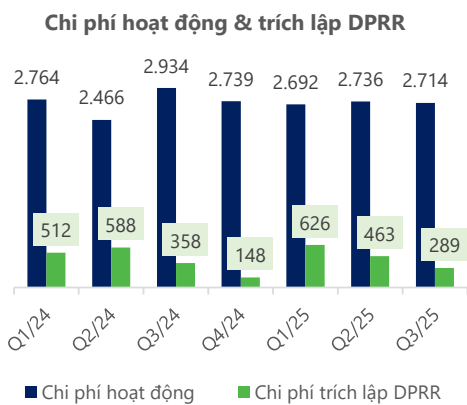
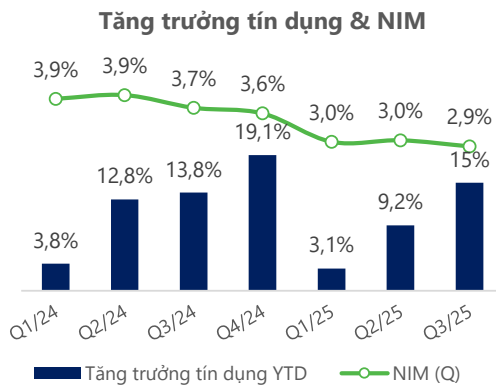
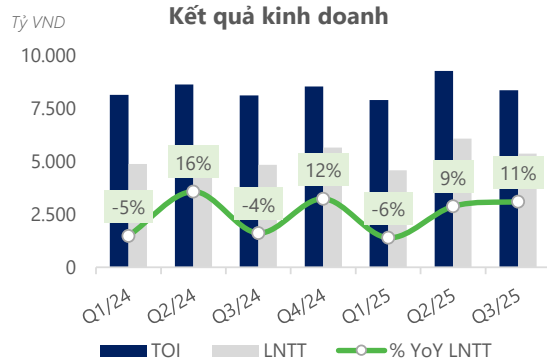
CÂU CHUYỆN DOANH NGHIỆP

Tín dụng tăng trưởng tốt

ACB có mức tăng trưởng tín dụng cao hơn trung bình ngành, tiếp tục dựa trên định hướng bán lẻ với mức tăng mạnh ở cho vay khách hàng cá nhân (+11% YoY), đặc biệt là nhu cầu mua nhà cải thiện rõ rệt, trong khi mảng hộ kinh doanh chậm lại. Mảng doanh nghiệp cũng giữ đà tăng ổn định, phù hợp chiến lược mở rộng sang SME và phân khúc khách hàng đại chúng.

NIM chịu áp lực giảm do chiến lược tập trung vào khách hàng có rủi ro thấp, tài sản đảm bảo vững, trong khi chi phí vốn (COF) tăng và lãi suất cho vay giảm. NIM mảng KHDN thấp hơn KHCN khiến biên lãi gộp chung thu hẹp, song ACB đang tăng huy động CASA và đẩy tín dụng vào mảng có biên lợi nhuận tốt hơn để cải thiện NIM cuối năm.

Chất lượng tài sản tiếp tục là điểm mạnh của ACB: tỷ lệ nợ xấu giảm ở tất cả phân khúc. Tỷ lệ bao phủ nợ xấu tính đến hết Q3/2025 là 84%, đi kèm mức 96% dư nợ có tài sản bảo đảm - tạo bộ đệm rủi ro chắc chắn, cho phép ACB "hy sinh NIM để đảm bảo chất lượng tài sản".



ĐIỂM NHẤN TÀI CHÍNH

Tăng trưởng chậm lại so với quý trước

Tổng thu nhập hoạt động (TOI) và LNTT của ACB Q3/2025 lần lượt đạt 8.385 tỷ (+3% YoY, -10% QoQ) và 5.382 tỷ (+11% YoY, -12% QoQ). Cơ cấu TOI có dấu hiệu điều chỉnh theo áp lực chung của ngành. Cụ thể, thu nhập lãi thuần đạt 6.770 tỷ (-2% YoY, +1% QoQ), thu nhập ngoài lãi đạt 1.615 tỷ (+29% YoY, -38% QoQ)

Thu nhập lãi thuần giảm nhẹ so với cùng kỳ, chủ yếu do biên lãi thuần (NIM) bị co hẹp. Nguồn thu ngoài lãi tuy tăng tốt so với cùng kỳ nhưng đã giảm so với quý trước do thiếu sự đóng góp của hoạt động trading chứng khoán.

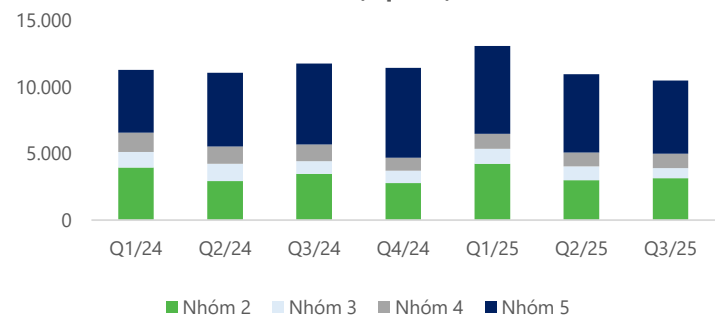
Về chi phí và hiệu quả hoạt động, ACB kiểm soát chi phí khá tốt với tỷ lệ CIR (chi phí trên thu nhập) khoảng 32%, giảm so với cùng kỳ trước. Chi phí trích lập ghi nhận 289 tỷ (-19% YoY, -38% QoQ), cho thấy áp lực đối với chi phí trích lập DPRR đã có tín hiệu hạ nhiệt.

Chất lượng tài sản là điểm sáng

Về chất lượng tài sản và an toàn tín dụng, đây là điểm sáng đáng ghi nhận: đến cuối quý III/2025, dư nợ tín dụng đã tăng đáng kể - khoảng 15,2% so với đầu năm - nhưng tỷ lệ nợ xấu giảm, xuống còn ~1,09%, được đánh giá nằm trong nhóm thấp nhất ngành. ACB chủ động đẩy mạnh thu hồi nợ với mục tiêu tỷ lệ nợ xấu 2025 dưới 1,2%.

Tỷ lệ bao phủ nợ xấu tăng lên mức 84%. DSC đánh giá, dù thị trường xấu đi, ngân hàng vẫn có khả năng phòng vệ nhờ lớp dự phòng và cấu trúc vốn an toàn.

Cơ cấu nợ quá hạn



Phương pháp định giá

Chúng tôi sử dụng biện pháp định giá bội số P/B với mức P/B dự phóng 12 tháng là 1,5 lần, cao hơn mức trung bình các ngân hàng cùng quy mô (1,4x lần), với quan điểm tích cực về khả năng ROE duy trì ở mức cao, chất lượng tài sản vượt trội với nợ xấu giảm và tỷ lệ bao phủ tốt. Đồng thời, dù NIM bị thu hẹp trong ngắn hạn, kỳ vọng cải thiện CASA và cơ cấu tín dụng biên cao cũng hỗ trợ triển vọng định giá của ngân hàng.



Nguồn: Finpro, DSC tổng hợp

PHỤ LỤC:

Lịch sử khuyến nghị
Mô hình kinh doanh

ACB

Ngân hàng TMCP Á Châu

DSC

LỊCH SỬ KHUYẾN NGHỊ



Xác nhận của chuyên viên phân tích

Chúng tôi xác nhận rằng những quan điểm được trình bày trong báo cáo này phản ánh đúng quan điểm cá nhân của chúng tôi. Chúng tôi cũng xác nhận rằng không có phần thù lao nào của chúng tôi đã, đang, hoặc sẽ trực tiếp hay gián tiếp có liên quan đến các khuyến nghị hay quan điểm thể hiện trong báo cáo này. Các chuyên viên phân tích nghiên cứu phụ trách các báo cáo này nhận được thù lao dựa trên nhiều yếu tố khác nhau, bao gồm chất lượng, tính chính xác của nghiên cứu, và doanh thu của công ty, trong đó bao gồm doanh thu từ các đơn vị kinh doanh khác như bộ phận Môi giới tổ chức, hoặc Tư vấn doanh nghiệp.

Báo cáo miễn trừ trách nhiệm

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC. Báo cáo này được viết dựa trên nguồn thông tin đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC không chịu trách nhiệm về độ chính xác của những thông tin này. Quan điểm, dự báo và những ước lượng 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 Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các tổ chức đầu tư cũng như các nhà đầu tư cá nhân của Công ty cổ phần chứng khoán DSC và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Quyết định của nhà đầu tư nên dựa vào những sự tư vấn độc lập và thích hợp với tình hình tài chính cũng như mục tiêu đầu tư riêng biệt. Báo cáo này không được phép sao chép, tái tạo, phát hành và phân phối với bất kỳ mục đích nào nếu không được sự chấp thuận bằng văn bản của Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC. Xin vui lòng ghi rõ nguồn trích dẫn nếu sử dụng các thông tin trong báo cáo này.

Phương pháp xác định khuyến nghị của DSC:

Khuyến nghị	Định nghĩa
MUA	Giá mục tiêu CAO HƠN giá thị trường ít nhất 15%
THEO DÕI	Giá mục tiêu CHẼNH LỆCH so với giá thị trường thấp hơn 15%
BÁN	Giá mục tiêu THẤP HƠN giá thị trường ít nhất 15%
CHỐT LỜI	Chỉ áp dụng đối với cổ phiếu có báo cáo khuyến nghị MUA gần nhất, bộ phận phân tích nhận định rằng cổ phiếu đã tiến tới vùng giá phản ánh hợp lý các luận điểm đã đề cập.
KHÔNG ĐÁNH GIÁ	Bộ phận phân tích không đưa ra khuyến nghị trong trường hợp báo cáo không có mục đích khuyến nghị hoặc không tìm thấy đầy đủ các thông tin xác thực nhằm phục vụ cho việc khuyến nghị cổ phiếu.

Liên hệ - Trung tâm phân tích DSC

HỘI SỞ CHÍNH

📍 Tầng 2, Thành Công Building, 80 Dịch Vọng Hậu, Cầu Giấy, Hà Nội

☎ (024) 3880 3456

✉ info@dsc.com.vn

Lê Trần Khánh Linh

Chuyên viên Phân tích

linh.ltk@dsc.com.vn