

Ngành Ngân hàng

Báo cáo cập nhật

Tháng 8, 2026

Khuyến nghị **OUTPERFORM**

Giá kỳ vọng (VNĐ/CP) **26.400**

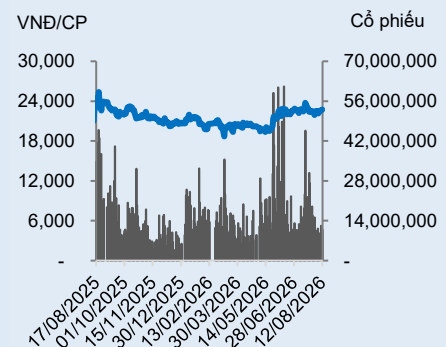
Giá thị trường (12/8/2026) **22.750**

Lợi nhuận kỳ vọng **+16%**

THÔNG TIN CỔ PHẦN

Sàn giao dịch	HSX
Khoảng giá 52 tuần	18.697-25.374
Vốn hóa	132.051 tỷ đồng
SL cổ phiếu lưu hành	5.804.421.957
KLGD bình quân 10 ngày	10.931.321
% sở hữu nước ngoài	24,14%
Room nước ngoài	30%
Giá trị cổ tức/cổ phần	700
Tỷ lệ cổ tức/thị giá	3,1%
Beta	0,14

BIẾN ĐỘNG GIÁ



	YTD	1T	3T	6T
ACB	10,0%	-4,2%	15,8%	9,8%
VNIndex	0,3%	-0,6%	-5,5%	-3,6%

Chuyên viên phân tích

Nguyễn Viết Dân

(84 28) 3914.6888 ext. 256

dannv@bvsc.com.vn

Ngân hàng TMCP Á Châu

Mã giao dịch: ACB

Reuters: ACB.HM

Bloomberg: ACB VN

Triển vọng tăng trưởng bền vững

ACB ghi nhận KQKD quý 2/2026 với tổng thu nhập hoạt động (TOI) và LNST-CDTS lần lượt đạt 9.143 tỷ đồng (-1,6% YoY và +2,7% QoQ) và 4.292 tỷ đồng (-12,1% YoY và -0,6% QoQ), phù hợp với dự báo của BVSC. Trong 1H2026, TOI và LNST-CDTS đạt lần lượt là 18.048 tỷ đồng (+4,9% YoY) và 8.613 tỷ đồng (+0,6% YoY). Theo chia sẻ của Ban lãnh đạo, nếu loại trừ khoản thu nhập bất thường 1.000 tỷ đồng của 6 tháng đầu năm 2025 thì lợi nhuận thực tế tăng 11%, phản ánh xu hướng tăng trưởng tích cực hơn của hoạt động kinh doanh cốt lõi.

Tăng trưởng tín dụng năm 2026 của ACB dự báo đạt 16%, với tăng trưởng tín dụng ở mảng KHCN và KHDN lần lượt là 10,5% và 24,9% YoY. Trong Q2/2026, tín dụng bán lẻ và SME ghi nhận mức tăng trưởng lần lượt 3,8% và 5,0% QoQ, cao nhất trong 4 quý gần đây, cho thấy tín hiệu phục hồi của nhu cầu tín dụng ở hai phân khúc này. Trên cơ sở đó, BVSC dự báo tín dụng SME sẽ tăng 15% trong năm 2026. Trong khi đó, phân khúc doanh nghiệp lớn (MMLC) dự kiến tiếp tục tăng trưởng mạnh, đạt 44% YoY và là động lực chính thúc đẩy tăng trưởng tín dụng của ngân hàng.

Chất lượng tài sản tiếp tục duy trì trong nhóm đầu ngành. BVSC dự báo tỷ lệ NPL của ACB ở mức quanh 1% trong năm 2026. Trong năm 2025, chất lượng tài sản của ngân hàng đã cải thiện đáng kể, với tỷ lệ NPL đạt 0,97%, top 2 toàn ngành. ACB đã chủ động tăng cường bộ đệm dự phòng khi chi phí dự phòng đạt 3.335 tỷ đồng (+107,6% YoY) trong năm 2025 và 1.746 tỷ đồng (+60,3% YoY) trong 1H2026. Việc đẩy mạnh trích lập trong giai đoạn trước giúp ngân hàng củng cố chất lượng tài sản và tạo dư địa giảm chi phí tín dụng trong các năm tới. Theo đó, BVSC dự báo chi phí tín dụng của ACB giảm 10 bps YoY xuống 0,43% trong năm 2026, trong khi tỷ lệ bao phủ nợ xấu (LLCR) duy trì ở mức 106%, phản ánh khẩu vị rủi ro thận trọng của ngân hàng.

Chi phí vốn (COF) là nguyên nhân chính khiến NIM chịu áp lực trong năm 2026.

Sau khi giảm mạnh trong Q1/2025 từ mức bình quân 6,9% của năm 2024 xuống 6,3%, lợi suất tài sản sinh lãi (YEA) của ACB đã phục hồi liên tục trong 5 quý, đạt 7,90% tại Q2/2026. BVSC dự báo YEA tiếp tục tăng 13 bps YoY trong năm 2026, được hỗ trợ bởi việc duy trì tỷ trọng cho vay trung dài hạn ở mức cao và sự phục hồi của phân khúc khách hàng cá nhân và SME, qua đó cải thiện cơ cấu tài sản sinh lãi. Tuy nhiên, COF được dự báo tăng 22 bps YoY lên 4,01% do mặt bằng lãi suất huy động duy trì xu hướng tăng.

Điểm nhấn đầu tư và khuyến nghị

BVSC dự báo tổng thu nhập hoạt động và LNST-CDTS của ACB năm 2026 đạt lần lượt là 37.458 tỷ đồng (+10,8% YoY) và 17.700 tỷ đồng (+13,3% YoY). Sử dụng phương pháp Thu nhập thặng dư (Residual Income) và phương pháp so sánh sử dụng P/B, chúng tôi xác định giá mục tiêu cho ACB là **26.400 đồng/cổ phiếu**. Trong giai đoạn 2025-2030, BVSC dự báo ROE của ACB sẽ duy trì ở mức 17%-19%, nhờ vào chiến lược kinh doanh hướng tới phát triển bền vững, ưu tiên giảm thiểu rủi ro và củng cố chất lượng tài sản. Cổ phiếu ACB giao dịch ở mức P/B forward 2026F là 1,19x, thấp hơn đáng kể so với mức trung bình 5 năm là 1,52x và tiệm cận vùng -1 độ lệch chuẩn. Do đó, BVSC khuyến nghị **OUTPERFORM** đối với cổ phiếu ACB.

Cập nhật KQKD Q2/2026 và 1H2026

ACB ghi nhận KQKD quý 2/2026 với tổng thu nhập hoạt động (TOI) và LNST-CDTS lần lượt đạt 9.143 tỷ đồng (-1,6% YoY và +2,7% QoQ) và 4.292 tỷ đồng (-12,1% YoY và -0,6% QoQ), phù hợp với dự báo của BVSC. Trong 6 tháng đầu năm 2026, TOI và LNST-CDTS đạt lần lượt là 18.048 tỷ đồng (+4,9% YoY) và 8.613 tỷ đồng (+0,6% YoY). Theo chia sẻ của Ban lãnh đạo, nếu loại trừ khoản thu nhập bất thường 1.000 tỷ đồng của 6 tháng đầu năm 2025 thì lợi nhuận thực tế tăng 11%. Động lực đến từ thu nhập lãi thuần (+13,3% YoY) và thu nhập phí dịch vụ (+24,8% YoY), bù đắp cho sự gia tăng của chi phí dự phòng tín dụng (+60,3% YoY).

Tăng trưởng tín dụng tập trung vào nhóm khách hàng doanh nghiệp, cho vay khách hàng cá nhân và SME có tín hiệu hồi phục

Dư nợ tín dụng của ACB đạt 748 nghìn tỷ đồng (+8,6% YTD và +5,2% QoQ). Động lực tăng trưởng 6 tháng đầu năm vẫn đến từ phân khúc khách hàng doanh nghiệp với mức tăng trưởng gần 15% YTD. Sự thúc đẩy chính đến từ nhóm doanh nghiệp FDI và doanh nghiệp lớn MMLC (+28,1% YTD). Xét theo ngành nghề, các mảng dịch vụ và sản xuất đóng góp đáng kể, trong đó riêng ngành sản xuất đạt mức tăng trưởng hơn 20%. Tiếp đến là ngành xây dựng và thương mại với mức tăng trưởng lần lượt là 22% và 11%.

Mảng SME tăng trưởng tích cực 6,6% YTD sau giai đoạn chậm lại. Mảng cho vay cá nhân tăng trưởng 4,6% YTD. Tuy nhiên khi xét trong quý 2, tín dụng bán lẻ và SME đã ghi nhận tín hiệu phục hồi với mức tăng lần lượt là 3,8% và 5,0% QoQ, là mức tăng trưởng theo quý ấn tượng nhất trong 4 quý qua. Động lực là tín dụng người mua nhà và vay tiêu dùng. Theo ban lãnh đạo, xu hướng tích cực này cho thấy tác động lan tỏa từ các chính sách thúc đẩy kinh tế, giải ngân đầu tư công và phát triển hạ tầng của Chính phủ đang dần ngấm vào nền kinh tế, tạo đà bứt phá cho phân khúc khách hàng cá nhân cũng như doanh nghiệp vừa và nhỏ.

NIM cải thiện trong quý 2

Quý 2/2026, ACB ghi nhận NIM đạt 2,59%, tăng 19 bps QoQ. Cụ thể, YEA quý 2 đạt mức 7,90%, tăng mạnh 143 bps YoY và 99 bps QoQ nhờ vào sự phục hồi của khách hàng SME và việc chủ động tái cơ cấu danh mục đẩy mạnh sản phẩm sinh lời cao, loại bỏ khoản vay lãi suất thấp. Thêm vào đó, ACB đã gia tăng tỷ lệ sử dụng vốn ngắn hạn cho vay trung dài hạn tăng từ dưới 20% lên gần 30% trong 6 tháng qua giúp lợi suất cho vay cải thiện.

Trong khi đó, COF ghi nhận mức 5,31%, tăng 152 bps YoY và 80 bps QoQ do bối cảnh mặt bằng lãi suất huy động tăng. Huy động tiền gửi đạt mức 682 nghìn tỷ đồng (-3,5% YTD), trong đó, tiền gửi khách hàng ghi nhận mức 577 nghìn tỷ đồng (-1,5% YTD và +1,3% QoQ). LDR thuần duy trì ở mức cao tại 129,3% trong bối cảnh thanh khoản chung căng thẳng. Điều này dẫn đến việc ACB phải tăng cường huy động từ các nguồn khác với COF cao hơn, cụ thể giá trị tiền vay TCTD khác và phát hành giấy tờ có giá đạt mức 199 nghìn tỷ, tăng lần lượt là +49,3% YTD và 27,6% QoQ.

Dù đối mặt với áp lực gia tăng về thanh khoản và chi phí vốn chung trên thị trường, ACB vẫn bảo vệ thành công tỷ lệ CASA ở mức 22,0%. Việc duy trì quy mô tiền gửi không kỳ hạn ổn định tiếp tục là bộ đỡ quan trọng giúp ngân hàng tối ưu hóa chi phí vốn đầu vào (CoF).

Thu nhập ngoài lãi trong 6 tháng đầu năm đạt 3.274 tỷ đồng

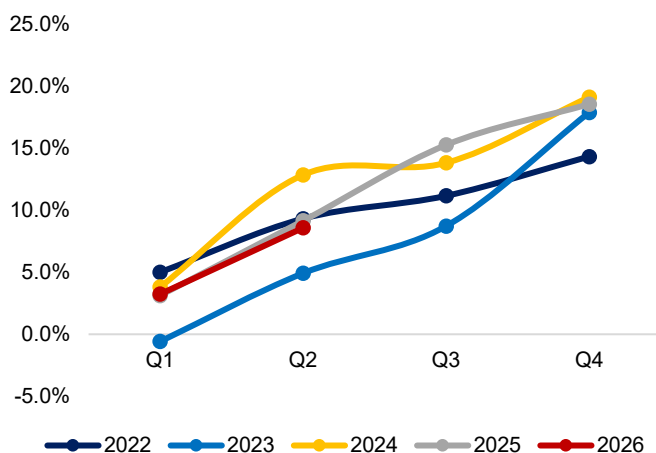
Thu nhập thuần từ hoạt động dịch vụ ghi nhận mức tăng trưởng 24,8% YoY, vượt mốc 1.800 tỷ đồng. Kết quả này phản ánh hiệu quả của chiến lược đa dạng hóa nguồn thu, được củng cố bởi đà bứt phá trên diện rộng ở các mảng cốt lõi: phí dịch vụ tài khoản (+50%), phí thanh toán quốc tế (+33%), phí thẻ (+20%) và hoa hồng bancassurance (+11%). Trong khi đó, dù không còn khoản thu bất thường (one-off) như cùng kỳ, lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh khác vẫn đóng góp 406 tỷ đồng vào tổng thu nhập hoạt động toàn tập đoàn.

Trong 1H2026, các công ty con ghi nhận kết quả kinh doanh bứt phá với lợi nhuận trước thuế (LNTT) tăng 42,0% YoY, chiếm tỷ trọng xấp xỉ 8,0% trong LNTT hợp nhất. Tăng trưởng này được dẫn dắt bởi ACBS khi công ty chứng khoán này đạt 606 tỷ đồng LNTT (+49,0% YoY). Bên cạnh đó, hiệu quả hoạt động cải thiện đồng đều tại các đơn vị thành viên khác bao gồm ACBC, ACBA và ACBL đã góp phần củng cố đà tăng trưởng tài chính chung của toàn hệ thống.

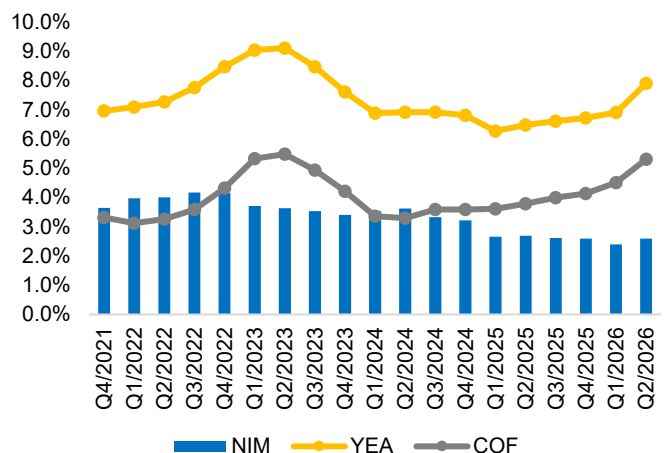
Chất lượng tài sản duy trì tốt so với ngành, tuy nhiên có áp lực xuất hiện

Chất lượng tài sản của ACB vẫn duy trì ở top đầu ngành, tỷ lệ nợ xấu (NPL) trong quý 2 ghi nhận mức 1,03% (-23 bps YoY và +6 bps QoQ). Tuy nhiên, tỷ lệ nợ xấu hình thành mới đã tăng lên 0,22%, mức cao nhất kể từ quý 1/2024 (0,32%). Thêm vào đó, Ban lãnh đạo chia sẻ ACB đã chủ động tăng trích lập cho các khoản nợ có thời gian xử lý kéo dài theo Nghị định 86 (có hiệu lực từ tháng 7/2024 và đã được ACB áp dụng từ quý 4/2025), quy định các khoản vay quá hạn trên 2 năm sẽ được trích lập đầy đủ. Vì vậy, dự phòng trong quý 2 ghi nhận mức 1.060 tỷ đồng (+129% YoY và +54,5% QoQ). Tỷ lệ bao phủ nợ xấu (LLCR) giảm xuống mức 105% (từ 114% quý 1/2026), tuy nhiên vẫn duy trì trong nhóm đầu ngành.

Tăng trưởng tín dụng của ACB theo quý

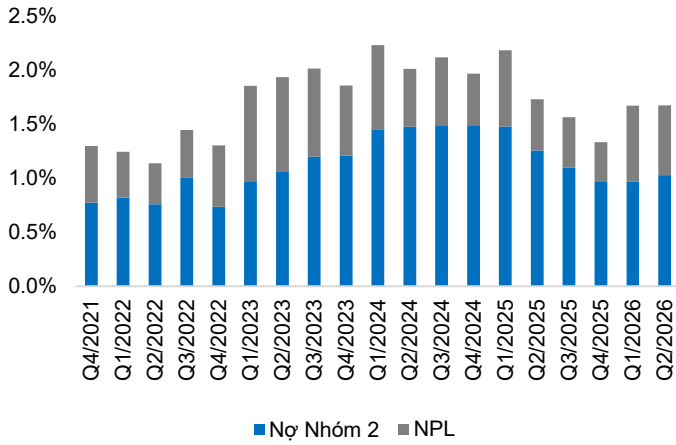


NIM

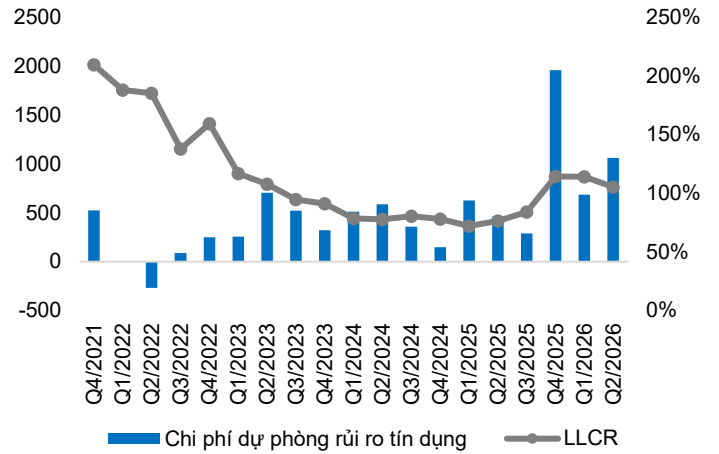


Báo cáo cập nhật ACB

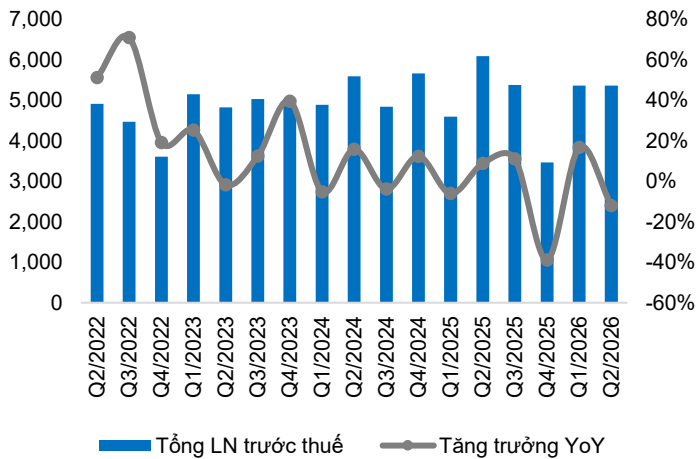
NPL



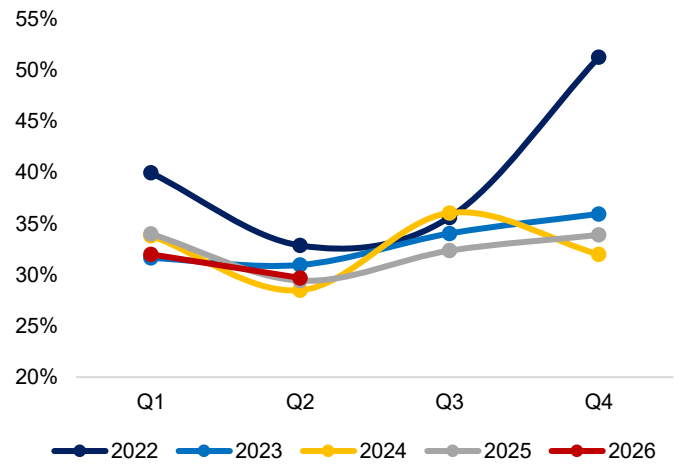
**Hệ số bao phủ nợ xấu
(đvt: tỷ đồng)**



**Lợi nhuận trước thuế
(đvt: tỷ đồng)**



Tỷ lệ CIR



Nguồn: ACB, BVSC tổng hợp

Dự báo KQKD năm 2026

BVSC dự báo tổng thu nhập hoạt động và LNST-CĐTS của ACB năm 2026 đạt lần lượt là 37.458 tỷ đồng (+10,8% YoY) và 17.700 tỷ đồng (+13,3% YoY). Động lực chủ yếu đến từ:

Chi tiêu (đvt: tỷ đồng)	2024	2025	2026F	YoY
Tăng trưởng tín dụng	19,09%	18,27%	16,00%	
NIM	3,31%	2,59%	2,50%	
NPL Ratio	1,49%	0,97%	1,08%	
CIR	32,53%	32,32%	32,45%	
Credit cost	0,30%	0,53%	0,43%	
Cho vay khách hàng	580.686	686.777	796.662	16,0%
Thu nhập lãi thuần	27.795	26.906	30.299	12,6%
Thu nhập ngoài lãi	5.720	6.892	7.159	3,9%
Tổng thu nhập hoạt động	33.515	33.798	37.458	10,8%
Chi phí hoạt động	-10.903	-10.924	-12.154	11,3%
Dự phòng RRTD	-1.606	-3.335	-3.165	-5,1%
LNTT	21.006	19.539	22.139	13,3%
LNST-CĐTS	16.790	15.625	17.700	13,3%

Tăng trưởng tín dụng năm 2026 của ACB dự báo đạt 16%

Hạn mức tín dụng Ngân hàng Nhà nước (NHNN) cấp cho ACB vẫn chưa có sự thay đổi so với mức đã cấp từ đầu năm là 12%. Tuy nhiên, Ban lãnh đạo ACB bày tỏ sự tự tin về việc sẽ đạt được mức tăng trưởng tín dụng cao hơn dựa vào:

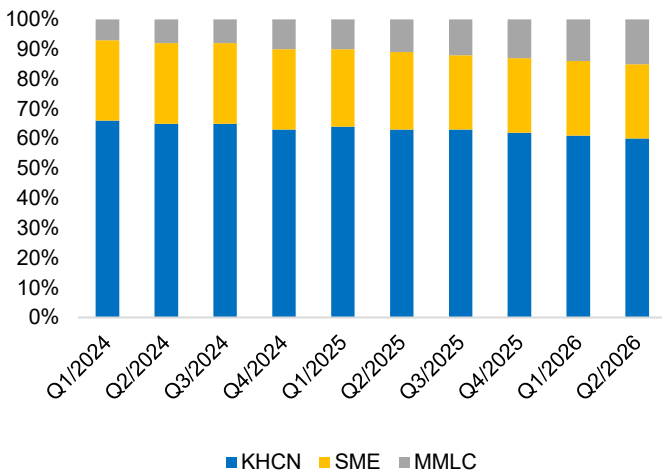
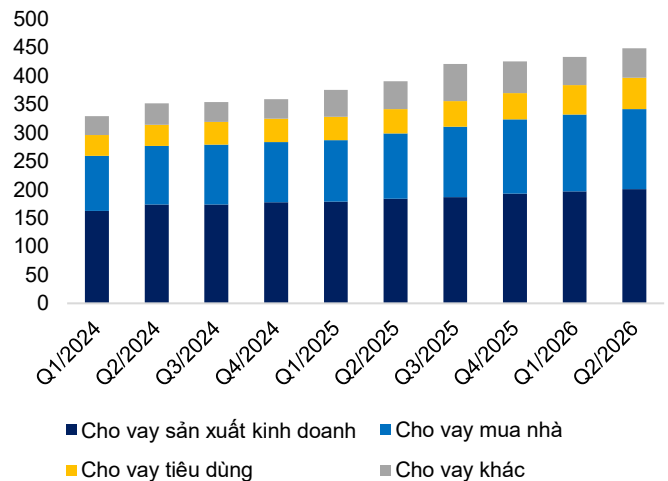
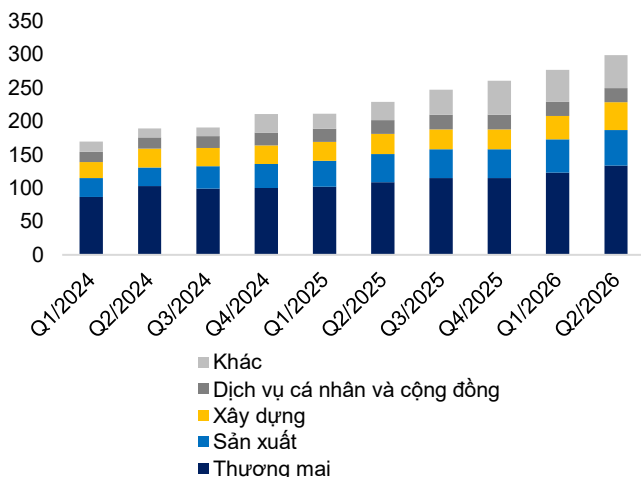
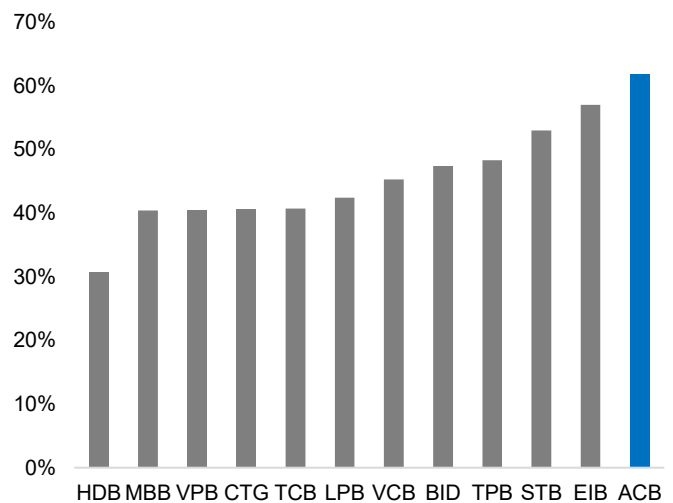
- ACB nằm trong nhóm các ngân hàng có xếp hạng cao nhất theo đánh giá của NHNN dựa trên kết quả hoạt động năm 2025.
- Danh mục tăng trưởng tín dụng của ACB tập trung vào các mảng sản xuất kinh doanh và thúc đẩy tiêu dùng cá nhân, vốn là những lĩnh vực luôn được cơ quan quản lý khuyến khích.
- Ngân hàng duy trì NPL ở mức rất thấp (1,03%) và tỷ lệ an toàn vốn (CAR) đạt trên 11,5%, vượt xa yêu cầu tối thiểu 8%.
- Ban lãnh đạo cho biết ACB có truyền thống tận dụng tối đa hạn mức được cấp như đã thực hiện trong các năm trước.

Do đó, BVSC dự báo tăng trưởng tín dụng năm 2026 của ACB đạt 16%. Cụ thể, chúng tôi kỳ vọng tăng trưởng tín dụng ở mảng khách hàng cá nhân (bán lẻ) và khách hàng doanh nghiệp lần lượt là 10,5% và 24,9% YoY.

- Về mảng khách hàng cá nhân, BVSC dự báo tăng trưởng tín dụng đạt 10,5%. Các chính sách thúc đẩy tiêu dùng của Chính phủ (như sửa luật thuế thu nhập cá nhân, giảm thuế VAT, tăng lương cơ sở, miễn học phí công lập) giúp củng cố triển vọng kinh doanh cũng như cải thiện niềm tin tiêu dùng trong tương lai. Là một trong những ngân hàng có tỷ lệ cho vay KHCN cao, chúng tôi cho rằng ACB sẽ hưởng lợi từ xu hướng này.

Báo cáo cập nhật ACB

- *Nhu cầu tín dụng của phân khúc SME sẽ tăng trưởng tích cực hơn trong năm 2026 ở mức 15%, nhờ vào tệp khách hàng Hộ kinh doanh đã dần thích nghi với Nghị định 70/2025/NĐ-CP liên quan đến việc chuyển từ thuế khoán sang thuế tính trên doanh thu. Sau giai đoạn thích nghi, cùng với các biện pháp hỗ trợ từ Bộ Tài chính, hệ thống ngân hàng và việc nâng ngưỡng khấu trừ thuế (từ 500 triệu lên 1 tỷ đồng hoặc cao hơn), Ban lãnh đạo cho biết tâm lý hộ kinh doanh đã dần ổn định và kỳ vọng dòng tiền sẽ quay trở lại hệ thống ngân hàng trong năm 2026.*
- *Mảng cho vay doanh nghiệp lớn (MMLC) tăng trưởng ở mức 44% trong năm 2026. Với chiến lược giai đoạn 2025–2030 tăng trưởng cân bằng giữa KHCN và KHDN, hiện tại thị phần tín dụng của ACB trong mảng MMLC chỉ chiếm 1%, ACB còn rất nhiều dư địa phát triển.*

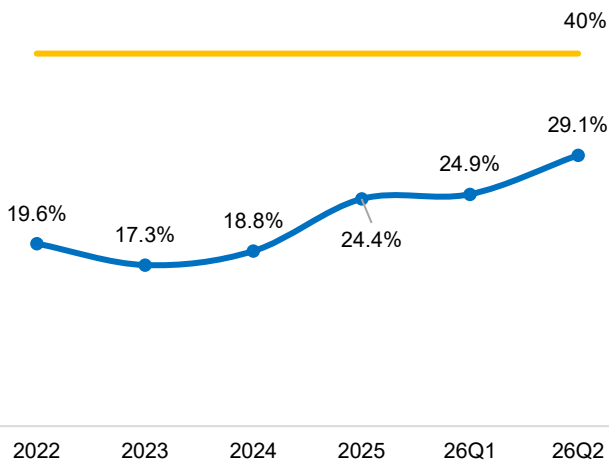
Tỷ trọng cho vay theo nhóm khách hàng

Cho vay cá nhân theo sản phẩm vay
(đvt: nghìn tỷ đồng)

Cho vay doanh nghiệp theo ngành nghề kinh doanh
(đvt: nghìn tỷ đồng)

Tỷ lệ cho vay KHCN/Cho vay KH


Nguồn: FiinPro, ACB, BVSC tổng hợp

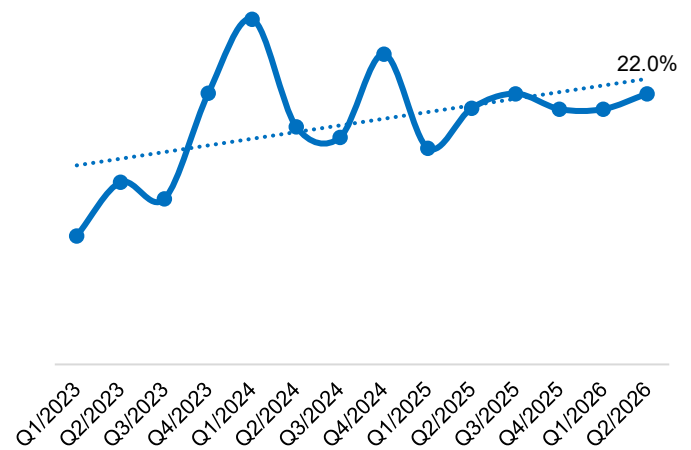
NIM dự báo giảm 8 bps YoY trong năm 2026 xuống mức 2,50%

Sau khi giảm mạnh trong quý 1/2025 (từ mức 6,9% trung bình trong năm 2024 xuống mức 6,3%), YEA của ACB đã cải thiện liên tục trong 5 quý lên mức 7,90% tại quý 2/2026. Năm 2026, BVSC dự báo YEA tăng 13 bps YoY nhờ vào việc ACB có dư địa để duy trì tỷ lệ cho vay trung dài hạn, mảng cho vay khách hàng cá nhân và SME dự báo phục hồi. Thêm vào đó, mặt bằng lãi suất cho vay toàn thị trường tăng, áp lực cạnh tranh các khoản vay cũng giảm so với năm ngoái. Tuy nhiên, COF dự báo vẫn gặp áp lực, tăng 22 bps lên mức 4,01%, do bối cảnh mặt bằng lãi suất huy động tăng lên.

Tỷ lệ nguồn vốn ngắn hạn được sử dụng để cho vay trung dài hạn



Tỷ lệ CASA của ACB

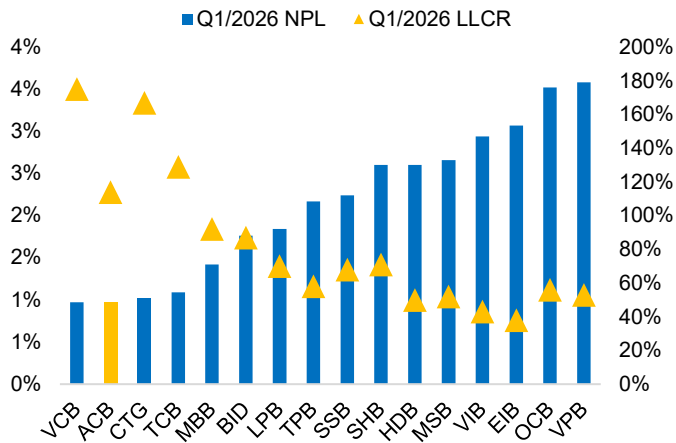
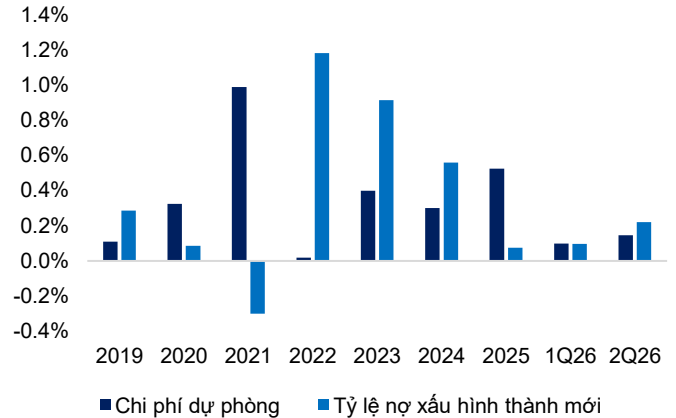


Nguồn: ACB, BVSC tổng hợp

Chất lượng tài sản tiếp tục duy trì trong nhóm đầu ngành, với tỷ lệ NPL ước tính là 1,08%

ACB tiếp tục duy trì vị thế là một trong những ngân hàng có chất lượng tài sản tốt nhất hệ thống, với tỷ lệ nợ xấu (NPL) ở mức 1,03% tại quý 2/2026, thuộc nhóm dẫn đầu ngành. Trong bối cảnh mặt bằng lãi suất khó có thể quay trở lại vùng thấp và có khả năng duy trì ở mức cao trong thời gian tới, chất lượng tài sản của ngành ngân hàng nói chung có thể chịu áp lực nhất định. Chúng tôi dự báo tỷ lệ NPL của ACB sẽ tăng nhẹ lên 1,08% (+11 bps YoY) trong năm 2026.

Tuy nhiên, ACB đã chủ động tăng cường bộ đệm dự phòng trong giai đoạn trước với chi phí dự phòng đạt 3.335 tỷ đồng trong năm 2025 (+107,6% YoY) và 1.746 tỷ đồng trong 1H26 (+60,3% YoY). Nhờ đó, dù NPL dự kiến tăng nhẹ, áp lực trích lập bổ sung được đánh giá không quá lớn. Chúng tôi dự báo chi phí tín dụng của ACB có thể giảm 10 bps YoY xuống 0,43% trong năm 2026. Với giả định này, tỷ lệ bao phủ nợ xấu (LLCR) vẫn duy trì ở mức 106%, phản ánh khẩu vị rủi ro thận trọng và năng lực dự phòng vững chắc của ngân hàng.

Tỷ lệ nợ xấu và tỷ lệ bao phủ nợ xấu

Chi phí dự phòng và tỷ lệ nợ xấu hình thành mới của ACB


Nguồn: FiinPro, ACB, BVSC tổng hợp

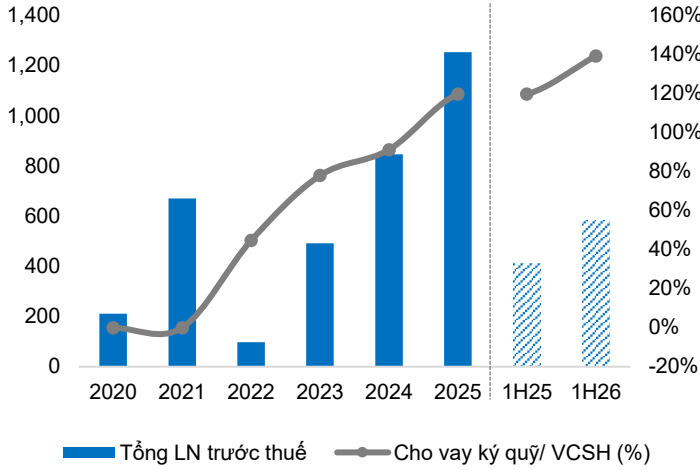
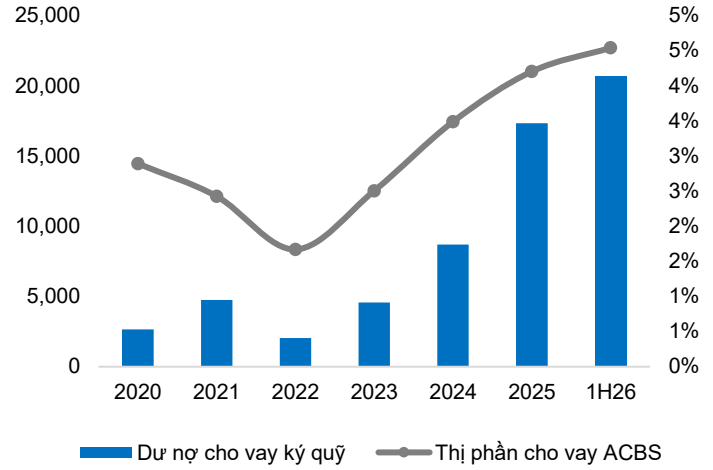
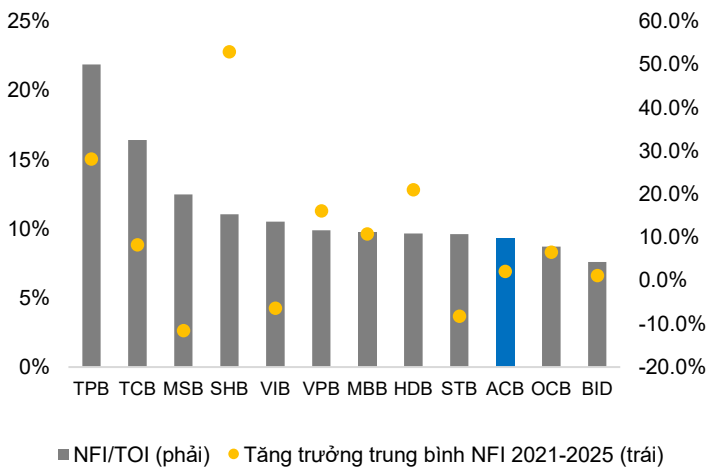
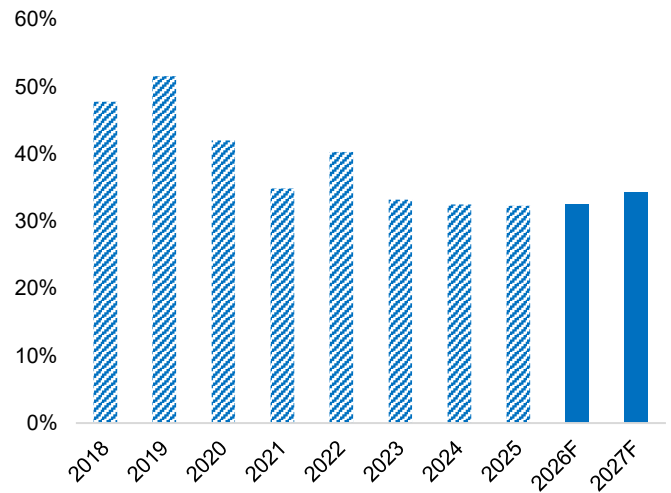
Thu nhập ngoài lãi dự báo đạt 7.159 tỷ đồng (+3,9% YoY)

Trong 1H2026, ACBS là điểm sáng với LNTT đạt 606 tỷ đồng (+49% YoY), chủ yếu nhờ thu nhập từ cho vay kỳ quỹ tăng 71% và môi giới tăng 22%. ACB tiếp tục có kế hoạch tăng vốn 2.000 tỷ đồng cho ACBS trong quý 3/2026 nhằm mở rộng dư nợ cho vay margin và công nghệ. Các công ty con khác cũng được mở rộng đầu tư: Tăng vốn 2.000 tỷ đồng cho ACBA (xử lý nợ); dự kiến đầu tư 500 tỷ đồng cho ACB Insurance (đang xin phép). Với nguồn lực được củng cố, ACB tiếp tục triển khai chiến lược phát triển hệ sinh thái tài chính toàn diện.

Năm 2026, chúng tôi kỳ vọng thu nhập từ phí dịch vụ sẽ là động lực tăng trưởng chính, đạt 3.928 tỷ (+25% YoY), nhờ phí thẻ và thanh toán quốc tế tiếp tục là động lực chính, trong khi mảng bảo hiểm phục hồi bền vững. Thêm vào đó là các mảng wealth management, sản phẩm đầu tư cho khách hàng, ví dụ như sản phẩm CD, chứng chỉ quỹ. Dự kiến công ty bảo hiểm phi nhân thọ sẽ đưa vào hoạt động giữa năm 2026. ACB vẫn chưa có kế hoạch IPO công ty chứng khoán ACBS, tuy nhiên nhận định KQKD của doanh nghiệp này rất tích cực.

Tỷ lệ chi phí hoạt động CIR duy trì ở mức 32%

Đầu năm 2026, ban lãnh đạo đặt mục tiêu CIR ở mức 35–36% để đầu tư công nghệ và nhân sự cho Chiến lược 5 năm (2025–2030). Tuy nhiên, do giai đoạn đầu tập trung xây dựng nền tảng nên chưa ghi nhận các khoản Capex lớn. Chi phí đầu tư sẽ được phân bổ qua nhiều năm, tác động ít đến năm 2026, vì vậy ACB điều chỉnh mục tiêu CIR xuống 32%. Tuy nhiên, trong năm 2027, chúng tôi dự báo ACB sẽ tăng tỷ lệ CIR lên 34,3% để đáp ứng nhu cầu đầu tư.

Báo cáo cập nhật ACB
LNTT và tỷ lệ cho vay margin/VCSH của ACBS
(đvt: tỷ đồng)

Dư nợ margin và thị phần cho vay margin của ACBS
(đvt: tỷ đồng)

Thu nhập từ phí của các ngân hàng và tăng trưởng CAGR giai đoạn 2021-2025

Tỷ lệ CIR của ACB


Nguồn: FiinPro, ACB, BVSC tổng hợp

Định giá và khuyến nghị

Sử dụng phương pháp Thu nhập thặng dư (Residual Income) và phương pháp so sánh sử dụng P/B, chúng tôi xác định giá mục tiêu cho ACB là **26.400 đồng/cổ phiếu**. Mức giá mục tiêu này thấp hơn 4% so với giá mục tiêu cũ, nguyên nhân điều chỉnh chủ yếu đến từ dự báo chi phí dự phòng tín dụng gia tăng trong bối cảnh mặt bằng lãi suất có khả năng duy trì ở mức cao, gây áp lực lên chất lượng tài sản.

Trong 6 tháng đầu năm 2026, ACB ghi nhận ROE đạt 16,6%, tiếp tục duy trì ở mức cao hơn đáng kể so với mặt bằng chung của 27 ngân hàng niêm yết (14,6%). BVSC dự báo ROE của ACB sẽ cải thiện lên mức 17%-19% trong giai đoạn 2026-2030. Mặc dù thấp hơn mức bình quân khoảng 23% trong giai đoạn 2021-2025, đây vẫn là mức sinh lời hấp dẫn và cao hơn trung bình ngành.

Theo đánh giá của BVSC, trong giai đoạn 2026-2030, định hướng phát triển của ACB tập trung vào tăng trưởng bền vững thay vì theo đuổi tốc độ tăng trưởng cao, với ưu tiên hàng đầu là kiểm soát rủi ro và củng cố chất lượng tài sản. Bên cạnh đó, ngân hàng đang đẩy mạnh đầu tư cho chuyển đổi số trong giai đoạn tới nhằm nâng cao năng lực phục vụ khách hàng và gia tăng thu nhập từ hoạt động dịch vụ. Những yếu tố này được kỳ vọng sẽ hỗ trợ ACB duy trì hiệu quả sinh lời ở mức cao và tiếp tục vượt trội so với mặt bằng chung của ngành ngân hàng.

Từ đầu năm 2026 đến nay, ACB cũng có sự thay đổi trong cơ cấu cổ đông đáng chú ý liên quan đến nhóm cổ đông Âu Lạc. Theo báo cáo ngày 17/6/2026 về cổ đông lớn tại ACB, nhóm cổ đông Âu Lạc hiện nắm giữ gần 492,7 triệu cổ phiếu ACB, tương đương 9,59% vốn điều lệ. Đây là nhóm cổ đông đã đồng hành cùng ACB hơn một thập kỷ và chủ yếu đóng vai trò nhà đầu tư tài chính, ủng hộ các định hướng phát triển dài hạn của ngân hàng. Theo Ban lãnh đạo ACB, việc gia tăng tỷ lệ sở hữu gần đây phản ánh niềm tin của Âu Lạc vào nền tảng hoạt động vững chắc và triển vọng tăng trưởng dài hạn của ngân hàng, đồng thời không làm thay đổi cơ cấu quản trị, tính độc lập trong điều hành hay chiến lược phát triển của ACB. Bên cạnh đó, hệ sinh thái doanh nghiệp của Âu Lạc cũng có thể mở ra thêm các cơ hội hợp tác kinh doanh giữa hai bên trong thời gian tới.

Cổ phiếu ACB giao dịch ở mức P/B forward 2026F là 1,19x, thấp hơn đáng kể so với mức trung bình 5 năm là 1,52x và tiệm cận vùng -1 độ lệch chuẩn. BVSC khuyến nghị **OUTPERFORM** đối với cổ phiếu ACB tại mức giá mục tiêu là **26.400 đồng/cp**.

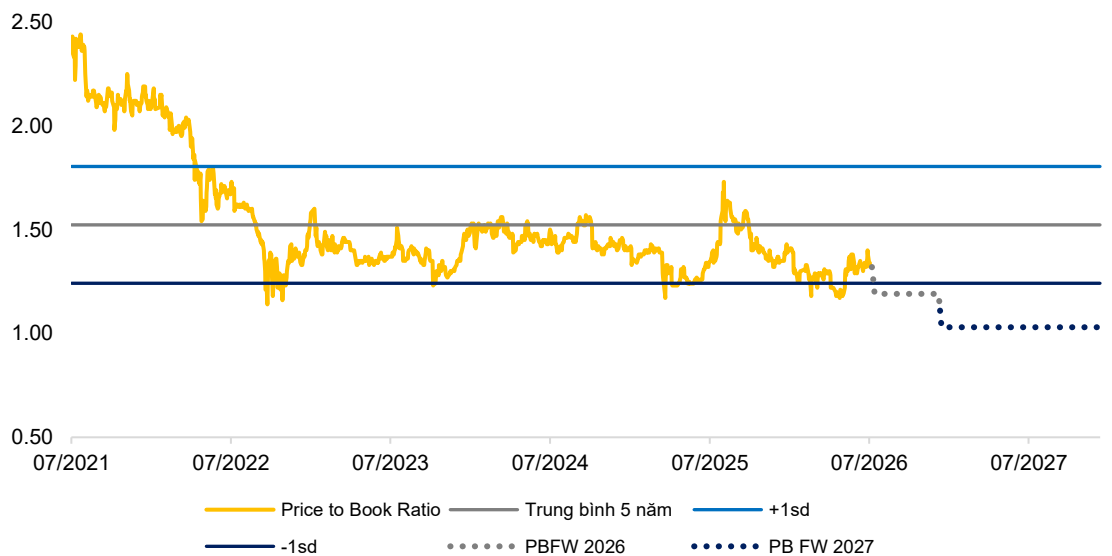
Định giá (đồng/cp)	Giá mục tiêu	Tỷ trọng
Phương pháp thu nhập thặng dư (RI)	28.100	50%
P/B mục tiêu 1,5x	24.798	50%
Giá mục tiêu (đồng/cp)	26.400	

Chi phí vốn chủ sở hữu	
Lãi suất phi rủi ro	3,69%
Beta	1,03
Lãi suất bù thị trường	8,35%
Re	12,3%

Chi tiết phương pháp thu nhập thặng dư

Đvt: tỷ đồng	2026	2027	2028	2029	2030	2031
Giá trị sổ sách đầu năm - CĐTS	94.520	109.095	125.341	146.178	171.381	201.579
+ LNST	17.700	19.787	24.794	30.161	36.230	40.657
- Cổ tức bằng tiền mặt	-3.125	-3.540	-3.957	-4.959	-6.032	-7.246
+ Phát hành tăng vốn	0	0	0	0	0	0
Giá trị sổ sách cuối năm (Book value)	109.095	125.341	146.178	171.381	201.579	234.990
Chi phí vốn chủ sở hữu	-11.613	-13.403	-15.399	-17.959	-21.056	-24.766
Thu nhập thặng dư (RI)	6.087	6.383	9.395	12.202	15.174	15.891
Giá trị cuối cùng (Terminal Value)						54.830

PV của Thu nhập thặng dư	Đơn vị tính	Giá trị
Giá trị sổ sách hiện tại	tỷ đồng	94.520
Giá trị hợp lý của Vốn chủ sở hữu (chiết khấu RI và Terminal Value)	tỷ đồng	163.102
Số lượng CP đang lưu hành	cổ phiếu	5.804.421.957
Giá trị hợp lý của cổ phiếu	đồng/cổ phiếu	28.100

P/B forward của ACB


CHỈ SỐ TÀI CHÍNH DỰ BÁO

Kết quả kinh doanh				
(Đơn vị: tỷ VNĐ)	2024	2025	2026F	2027F
Tổng thu nhập hoạt động	33.515	33.798	37.458	41.984
Chi phí hoạt động	-10.903	-10.924	-12.154	-14.378
Lợi nhuận thuần trước DPRRTD	22.612	22.874	25.304	27.606
Dự phòng rủi ro tín dụng	-1.606	-3.335	-3.165	-2.857
Lợi nhuận sau thuế - CĐTS	16.790	15.625	17.700	19.787

Bảng cân đối kế toán				
(Đơn vị: tỷ VNĐ)	2024	2025	2026F	2027F
Tiền, vàng bạc, đá quý	5.696	8.625	9.703	10.734
Tiền gửi tại NHNN	25.220	16.575	17.143	14.958
Tiền, vàng gửi tại các TCTD khác	117.882	149.991	135.704	121.439
Cho vay khách hàng	573.947	679.153	787.534	921.334
Chứng khoán đầu tư	121.090	144.164	165.158	191.034
Tổng tài sản có	864.006	1.025.850	1.146.693	1.294.523
Các khoản nợ Chính phủ và NHNN	7.955	32.976	31.866	31.603
Tiền gửi và vay các TCTD khác	111.592	155.000	171.822	201.368
Tiền gửi của khách hàng	537.305	585.180	654.909	738.281
Vốn chủ sở hữu	83.462	94.520	109.095	125.341
Tổng nguồn vốn	864.006	1.025.850	1.146.693	1.294.523

Chỉ số tài chính				
Chỉ tiêu	2024	2025	2026F	2027F
Chỉ tiêu tăng trưởng				
Tăng trưởng cho vay khách hàng	19,09%	18,27%	16,00%	17,00%
Tăng trưởng huy động	11,31%	8,91%	11,92%	12,73%
Tăng trưởng tổng tài sản	20,20%	18,73%	11,78%	12,89%
Tăng trưởng vốn chủ sở hữu	17,62%	13,25%	15,42%	14,89%
Chỉ tiêu sinh lời				
NIM	3,31%	2,59%	2,50%	2,50%
ROA	2,12%	1,65%	1,63%	1,62%
ROE	21,75%	17,56%	17,39%	16,88%
Chỉ tiêu chất lượng tài sản				
NPL	1,49%	0,97%	1,08%	1,13%
Dự phòng/Tổng dư nợ	0,30%	0,53%	0,43%	0,33%
Chỉ tiêu trên mỗi cổ phần				
EPS (đồng/cổ phần)	3.669	3.022	3.049	3.409
Giá trị sổ sách (đồng/cổ phần)	18.685	18.401	18.795	21.594

TUYÊN BỐ TRÁCH NHIỆM

Tôi, chuyên viên **Nguyễn Viết Dân** xin khẳng định hoàn toàn trung thực và không có động cơ cá nhân khi thực hiện báo cáo này. Báo cáo được hoàn thành trên cơ sở khách quan độc lập. Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo này được thu thập từ những nguồn tin cậy. Tuy nhiên, **tôi** không đảm bảo tính đầy đủ cũng như không kiểm chứng được hết những thông tin nêu trên. Các quan điểm, nhận định trong báo cáo này chỉ là quan điểm khách quan của cá nhân **tôi** mà không hàm ý chào bán, lôi kéo nhà đầu tư mua, bán hay nắm giữ chứng khoán. Báo cáo chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin và nhà đầu tư chỉ nên sử dụng báo cáo phân tích này như một nguồn tham khảo. **Cá nhân tôi** cũng như **Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt** sẽ không chịu bất kỳ trách nhiệm nào trước nhà đầu tư về những tổn thất có thể xảy ra, thua lỗ khi đầu tư. **Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt** và **tôi** cũng không chịu bất kỳ trách nhiệm về những thông tin chưa chính xác về doanh nghiệp.

Báo cáo này là một phần tài sản của Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt, tất cả những hành vi sao chép, trích dẫn một phần hay toàn bộ báo cáo này phải được sự đồng ý của Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt.

Hệ thống nhận định của BVSC được đưa ra dựa trên mức tăng/giảm tuyệt đối của giá cổ phiếu hiện tại so với giá mục tiêu, xác định bằng công thức (giá mục tiêu - giá hiện tại)/giá hiện tại. Trừ khi có nhận định khác, những nhận định đầu tư chỉ có giá trị trong vòng 12 tháng.

Các nhận định	Định nghĩa
OUTPERFORM	Tổng lợi nhuận nắm giữ cổ phiếu kỳ vọng trong 12 tháng tới dự báo sẽ trên +15%
NEUTRAL	Tổng lợi nhuận nắm giữ cổ phiếu kỳ vọng trong 12 tháng tới dự báo sẽ từ -15% đến +15%
UNDERPERFORM	Tổng lợi nhuận nắm giữ cổ phiếu kỳ vọng trong 12 tháng tới dự báo sẽ dưới -15%

LIÊN HỆ

Khối Phân tích và Tư vấn đầu tư - Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt

Phạm Tiến Dũng Giám đốc khối dungpt@bvsc.com.vn	Lưu Văn Lương Phó Giám đốc khối luonglv@bvsc.com.vn	Nguyễn Chí Hồng Ngọc Phó Giám đốc khối ngocnch@bvsc.com.vn
Nguyễn Đức Hoàng, CFA Ngân hàng, Bảo hiểm hoangnd@bvsc.com.vn	Trương Sỹ Phú, CFA Hàng tiêu dùng, CNTT phuts@bvsc.com.vn	Trần Xuân Bách Phân tích kỹ thuật bachtx@bvsc.com.vn
Trần Phương Thảo Bất động sản, Khu công nghiệp thaotp@bvsc.com.vn	Tôn Nữ Nhật Minh, ACCA Dược phẩm, Hóa chất cơ bản, Thép minhtnn@bvsc.com.vn	Hoàng Thị Minh Huyền Chuyên viên vĩ mô huyenhtm@bvsc.com.vn
Nguyễn Hà Minh Anh Nông nghiệp, Hàng tiêu dùng anhnhm@bvsc.com.vn	Nguyễn Viết Dân Cảng biển, Vận tải biển dannev@bvsc.com.vn	Nguyễn Hồng Hoa Chiến lược thị trường hoanh@bvsc.com.vn
Trần Tuấn Dương, CFA Năng lượng, Chứng khoán, Xây dựng duongtt@bvsc.com.vn	Lương Ngọc Tuấn Dũng, CFA Bán lẻ, Hàng tiêu dùng dunglnt@bvsc.com.vn	Nguyễn Đăng Thành Dầu khí, Hàng không thanhnd@bvsc.com.vn
Nguyễn Minh Khôi Vật liệu xây dựng khoimn@bvsc.com.vn		



Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt

Trụ sở chính:

- 08 Lê Thái Tổ, P. Hoàn Kiếm, Hà Nội
- Tel: (84 24) 3 928 8080

Chi nhánh:

- Tầng 8, 233 Đồng Khởi, P. Sài Gòn, Tp. HCM
- Tel: (84 28) 3 914 6888