

Cập nhật TCB – KHẢ QUAN

25/07/2025

Cao Việt Hùng, CFA

(028) 7300 7000 (ext: 1049)

hungcv@acbs.com.vn

Khuyến nghị

KHẢ QUAN

HOSE: TCB

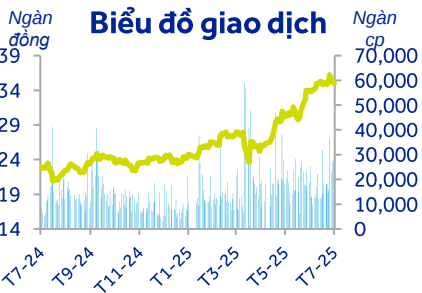
Ngân hàng

Giá hiện tại (VND)	35.050
Giá mục tiêu (VND)	38.200
Tỷ lệ tăng giá	+9,0%
Suất sinh lợi cổ tức kỳ vọng	2,9%
Tổng tỷ suất lợi nhuận	+11,8%

Diễn biến giá cổ phiếu (%)

	YTD	1T	3T	12T
Tuyệt đối	42,0	3,1	36,1	52,4
Tương đối	20,5	-8,4	10,8	27,4

Nguồn: Bloomberg



Cơ cấu sở hữu

Chủ tịch, vợ & người liên quan	32,8%
CTCP Tập đoàn MaSan	15,2%
Warburg Pincus	7,9%
Công ty TNHH Mapleleaf	5,0%
Nguyễn Phương Hoa (Phó Chủ tịch) & người liên quan	3,3%
Morgan Stanley	1,5%
GIC	1,0%

Thông kê

25-07-25

Mã Bloomberg

TCB VN

Thấp/Cao nhất 52 tuần (VND)	20.750 - 36.500
SL lưu hành (triệu cp)	7.065
Vốn hóa (tỷ đồng)	247.270
Vốn hóa (triệu USD)	9.402
Room khối ngoại còn lại (%)	0,0
Tỷ lệ cp lưu hành tự do (%)	77,3
KLGD TB 3 tháng (cp)	19.199.360
VND/USD	26.300
VNIndex / HNX	1525,27/253,02

NGÂN HÀNG TMCP KỸ THƯƠNG VIỆT NAM (TCB)

Chúng tôi nâng 15% giá mục tiêu lên 38.200 đồng/cp do (1) nâng giá IPO TCBS từ 3,0 lên 3,5 lần BVPS và (2) chuyển giá mục tiêu sang T7/26. Tuy nhiên, chúng tôi hạ khuyến nghị từ MUA xuống KHẢ QUAN do giá cp TCB đã tăng 36% kể từ báo cáo trước. Triển vọng IPO TCBS vào đầu năm 2026 và thị trường BĐS cải thiện sẽ là những chất xúc tác cho giá cổ phiếu TCB trong thời gian tới.

TCB ghi nhận KQKD Q2/25 khá tích cực với LNTT tăng trưởng 9,2% sv quý trước và 0,9% svck. Động lực tăng trưởng đến từ mở rộng tín dụng và kiểm soát tốt chi phí hoạt động cũng như chi phí dự phòng.

Tăng trưởng tín dụng duy trì ở mức tốt (+11,1% svdn, +19,8% svck), được thúc đẩy bởi mảng cho vay phát triển BĐS (+15% svdn) khi các chủ đầu tư lớn như Vinhomes, Masterise triển khai các dự án lớn. NIM hồi phục 24 bps sv quý trước sau ba quý giảm liên tiếp, dù vẫn thấp hơn 88 bps svck, nhờ lợi suất cho vay cải thiện.

Thu nhập ngoài lãi giảm 8,5% svck do thu phí thanh toán tiếp tục gặp khó khăn nhưng các mảng IB, ngoại hối và banca khá tích cực. Đầu Q3/25, TCB đã thành lập công ty bảo hiểm nhân thọ TCLife (vốn điều lệ 1.300 tỷ đồng, TCB nắm giữ 80%) để tự phân phối sản phẩm bảo hiểm cho khách hàng.

Chi phí hoạt động được kiểm soát tốt, giảm 3% svck, qua đó giúp tỷ lệ CIR duy trì ở mức 30% – thuộc nhóm tốt trong ngành.

Chi phí dự phòng giảm 38,3% svck nhờ chất lượng tài sản ổn định ở mức tốt. Tỷ lệ nợ xấu tăng nhẹ 8 bps lên 1,26%, nhưng nợ nhóm 2 giảm mạnh 19 bps xuống 0,6%. Tỷ lệ bao phủ nợ xấu vững chắc ở mức 107%. Số ngày thu lãi ở mức 52 ngày, giảm mạnh từ mức đỉnh 80 ngày tại Q3/24, cho thấy áp lực nợ tiềm ẩn xấu đã giảm bớt.

Cho năm 2025, chúng tôi dự báo LNTT đạt 33.081 tỷ đồng, tăng 20,1% svck (nếu loại trừ khoản hoàn phí cho Manulife trong năm ngoại: +12,7% svck). Cụ thể:

- Tăng trưởng tín dụng năm 2025 dự báo 21% svck, NIM giảm 45 bps xuống 3,82%, qua đó thu nhập lãi thuần tăng trưởng 7,4% svck. Trong khi thu nhập ngoài lãi dự báo đi ngang svck. Tổng thu nhập dự báo tăng 9,9% svck.
- Chi phí hoạt động dự báo giảm nhẹ 2% svck và tỷ lệ CIR dự báo giảm xuống 29,2% từ mức 32,7% của năm ngoại.
- Chi phí dự phòng dự báo giảm 14,5% svck nhờ nợ xấu được kiểm soát. Tỷ lệ bao phủ nợ xấu dự báo ở mức an toàn 116%.

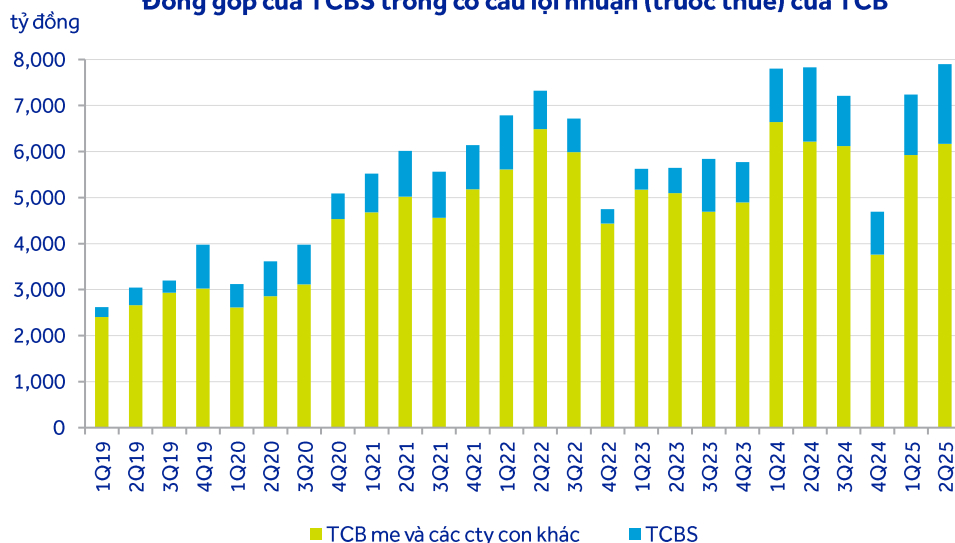
(Đơn vị: tỷ đồng)	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F
Tăng trưởng tín dụng	26,5%	12,5%	21,6%	21,7%	21,0%	20,0%
NIM	5,8%	5,4%	4,1%	4,3%	3,8%	3,8%
Tỷ lệ thu nhập ngoài lãi	28,0%	25,3%	30,9%	24,4%	26,2%	24,9%
Tăng trưởng tổng thu nhập	35,4%	9,3%	-1,2%	17,3%	9,9%	16,3%
CIR	30,1%	32,1%	33,1%	32,7%	29,2%	28,8%
Chi phí tín dụng	0,9%	0,5%	0,8%	0,7%	0,5%	0,5%
LN trước thuế	23.238	25.568	22.888	27.538	33.081	38.544
Tăng trưởng	47,1%	10,0%	-10,5%	20,3%	20,1%	16,5%
LNST (sau lợi ích CĐTS)	18.052	20.150	18.004	21.523	26.180	30.504
EPS điều chỉnh (VND)	2.555	2.852	2.548	3.046	3.706	4.318
BVPS điều chỉnh (VND)	13.050	15.895	18.443	20.583	23.289	26.607
CAR Basel 2	15,0%	15,2%	14,4%	15,3%	14,7%	14,0%
ROA	3,6%	3,2%	2,3%	2,4%	2,5%	2,4%
ROE	21,7%	19,7%	14,8%	15,6%	16,9%	17,3%
P/E (x)	9,5	4,4	6,0	8,1	9,5	8,1
P/B (x)	1,9	0,8	0,8	1,2	1,5	1,3
Cổ tức (VND)	-	-	-	1.500	1.000	1.000
Lợi suất cổ tức	0,0%	0,0%	0,0%	2,1%	2,9%	2,9%

Định giá thương vụ IPO TCBS

TCBS là công ty chứng khoán con của TCB (sở hữu 88,7%), kinh doanh các hoạt động môi giới chứng khoán, cho vay ký quỹ, tự doanh và dịch vụ ngân hàng đầu tư. Mục tiêu chiến lược của TCBS là trở thành công ty Wealthtech (quản lý tài sản trên nền tảng công nghệ) hàng đầu Việt Nam.

TCBS hiện đang đóng góp khoảng 15-20% tổng LNTT hợp nhất của TCB. Vốn hóa mục tiêu năm 2025 đạt 5 tỷ USD (~130.000 tỷ đồng), tương đương 4,0 lần giá trị sổ sách.

Đóng góp của TCBS trong cơ cấu lợi nhuận (trước thuế) của TCB



Nguồn: TCB, TCBS

Theo kế hoạch, TCBS sẽ chào bán tối đa **231 triệu cổ phiếu**, tương đương tỷ lệ **10%** sau phát hành. Thời gian thực hiện dự kiến Q3/25 – Q1/26.

Giá chào bán chưa được công bố nhưng giá chào trên thị trường OTC đang từ 40.000 – 50.000 đồng/cp, tương đương 3-3,5 lần BVPS.

Chúng tôi giả định TCBS sẽ IPO thành công tại mức giá **3,5 lần BVPS** vào cuối Q1/26, tương đương **57.000 đồng/cp** và vốn hoá **130.000 tỷ đồng**.

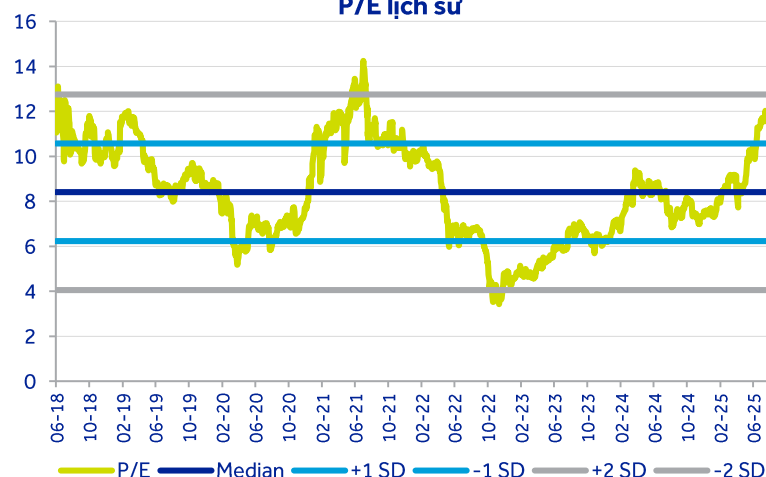
(Đơn vị: tỷ đồng)

CTCK	Sàn giao dịch	Vốn hoá 24/7/25	Tổng tài sản Q2/25	Vốn chủ sở hữu Q2/25	ROA	ROE	P/E	P/B
SSI	HOSE	63.100	90.978	27.687	4,0%	11,3%	20,7	2,3
VIX	HOSE	34.457	24.385	17.719	9,9%	12,4%	16,2	1,9
VND	HOSE	30.142	47.919	19.632	3,3%	7,6%	19,9	1,5
VCI	HOSE	29.988	21.898	12.439	3,9%	7,8%	30,3	2,4
HCM	HOSE	27.161	34.937	10.184	2,7%	8,5%	21,4	2,7
MBS	HNX	17.183	25.551	7.354	3,7%	12,1%	19,3	2,3
FTS	HOSE	14.033	11.280	4.237	4,5%	10,9%	30,1	3,3
Trung bình		30.866	36.707	14.179	4,6%	10,1%	22,6	2,4
TCBS (*)	OTC	104.008	65.134	30.063	7,2%	14,9%	25,7	3,5

Nguồn: FiinPro-X

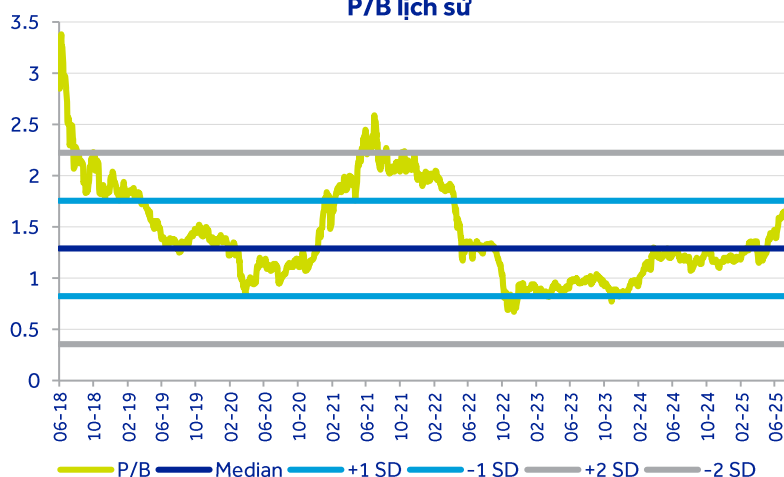
(*): Giá cp TCBS dựa trên giá chào trên OTC là 50.000 đ/cp.

P/E lịch sử



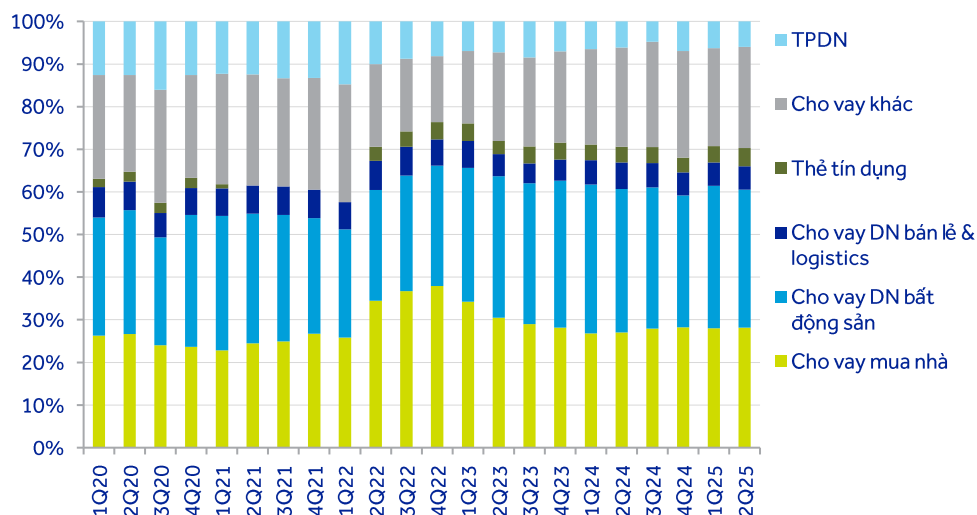
Nguồn: FiinPro-X, ACBS

P/B lịch sử



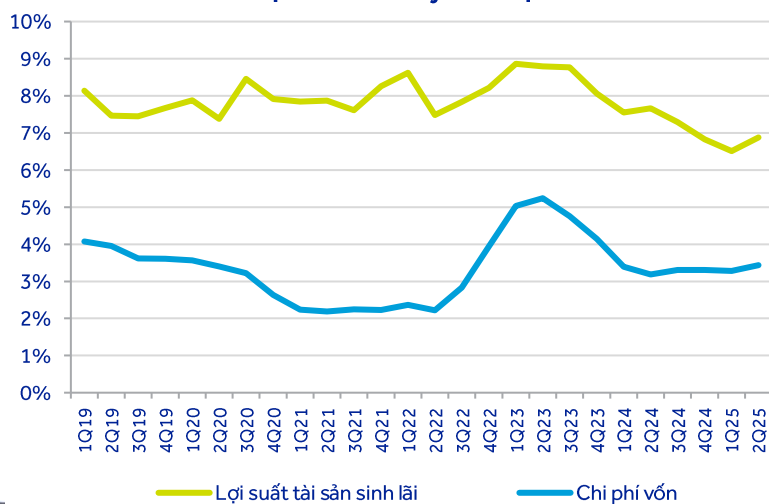
Nguồn: FiinPro-X, ACBS

Cơ cấu tín dụng tập trung vào lĩnh vực bất động sản



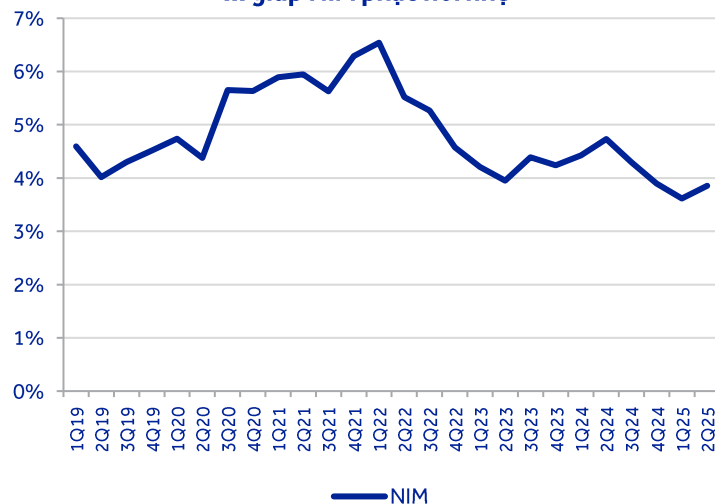
Nguồn: TCB, ACBS ước tính

Lợi suất cho vay cải thiện ...



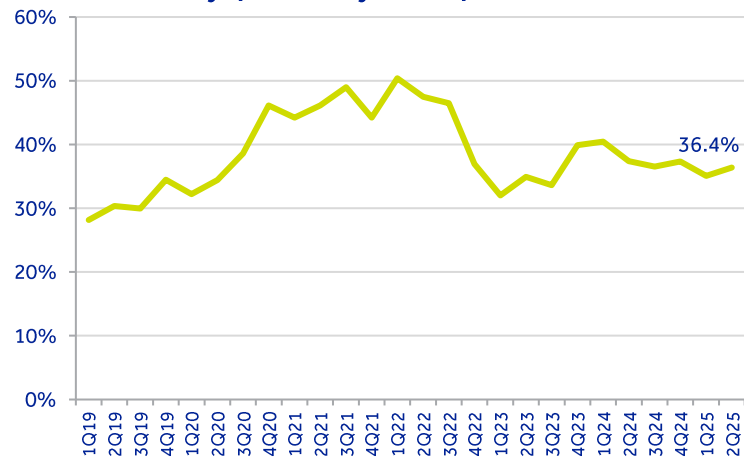
Nguồn: TCB, ACBS ước tính

... giúp NIM phục hồi nhẹ



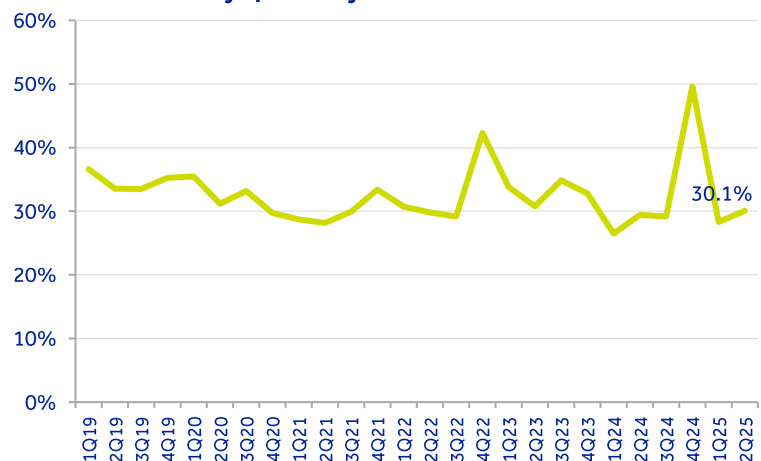
Nguồn: TCB, ACBS ước tính

Tỷ lệ CASA duy trì ổn định ở mức cao



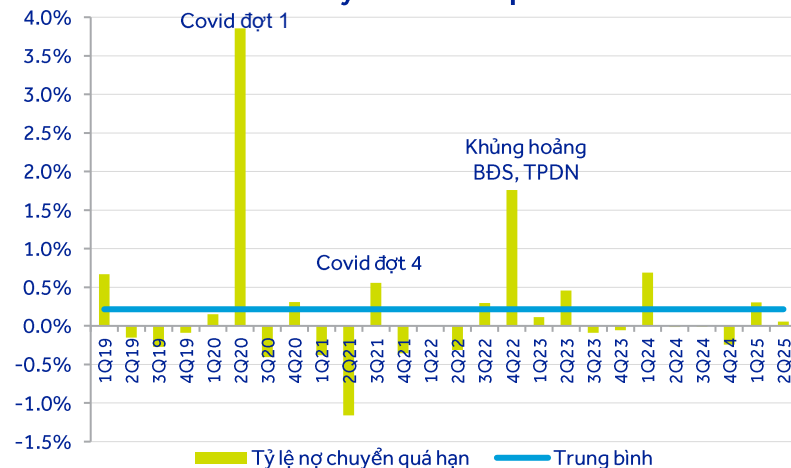
Nguồn: TCB, ACBS ước tính

Tỷ lệ CIR duy trì ở mức tốt ~30%



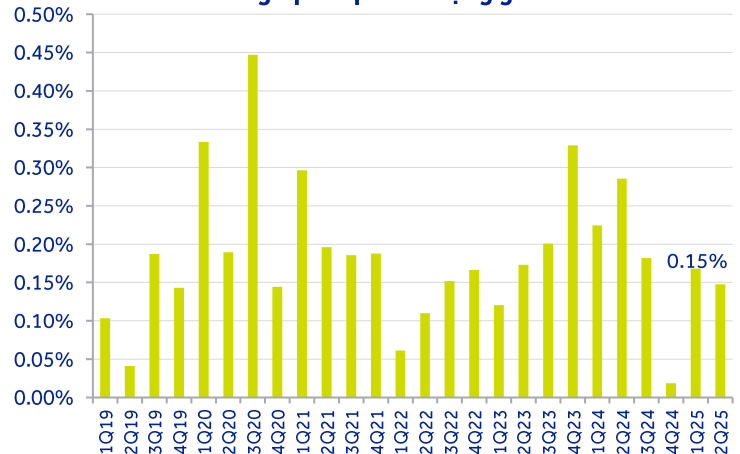
Nguồn: TCB, ACBS ước tính

Tỷ lệ nợ chuyển quá hạn (bao gồm nợ tái cơ cấu) duy trì ở mức thấp



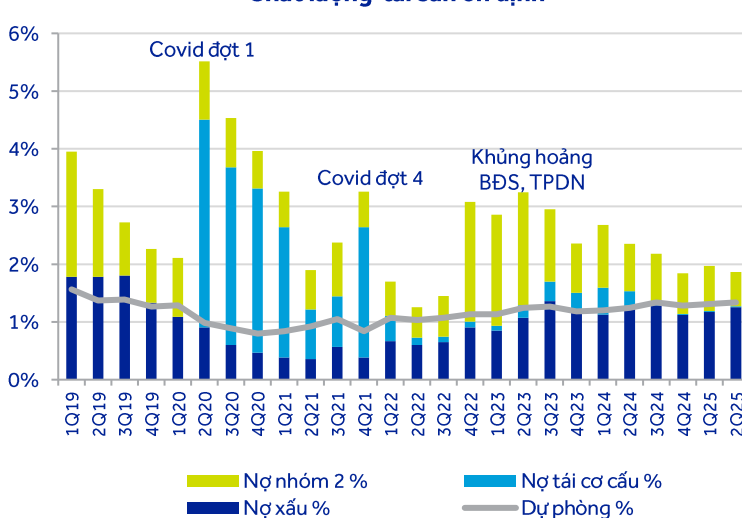
Nguồn: TCB, ACBS ước tính

... giúp chi phí tín dụng giảm



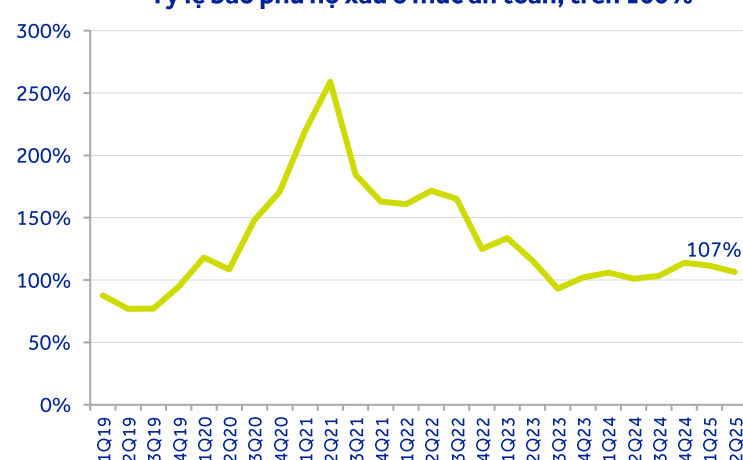
Nguồn: TCB, ACBS ước tính

Chất lượng tài sản ổn định



Nguồn: TCB, ACBS ước tính

Tỷ lệ bao phủ nợ xấu ở mức an toàn, trên 100%



Nguồn: TCB, ACBS ước tính

(Đơn vị: tỷ đồng, trừ khi chú thích khác)	Giá hiện tại (đồng):	35.050	Giá mục tiêu (đồng):	38.200	Vốn hóa (tỷ đồng):	247.623
KẾT QUẢ KINH DOANH	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F
Thu nhập lãi thuần	26.699	30.290	27.691	35.508	38.119	45.094
Lợi nhuận từ dịch vụ	6.382	8.153	8.715	8.042	8.042	9.007
Lợi nhuận khác	3.995	2.085	3.655	3.440	5.473	5.969
Tổng thu nhập	37.076	40.527	40.061	46.990	51.633	60.070
Tăng trưởng (%)	35,4%	9,3%	-1,2%	17,3%	9,9%	16,3%
Chi phí hoạt động	(11.173)	(13.023)	(13.252)	(15.370)	(15.062)	(17.322)
LN trước dự phòng	25.903	27.504	26.809	31.621	36.571	42.749
Chi phí dự phòng	(2.665)	(1.936)	(3.921)	(4.082)	(3.490)	(4.204)
LN trước thuế	23.238	25.568	22.888	27.538	33.081	38.544
Tăng trưởng (%)	47,1%	10,0%	-10,5%	20,3%	20,1%	16,5%
LN sau thuế (sau lợi ích CĐTS)	18.415	20.436	18.191	21.760	26.465	30.836
LN thuộc về cổ đông	18.052	20.150	18.004	21.523	26.180	30.504
EPS điều chỉnh (VND)	2.555	2.852	2.548	3.046	3.706	4.318
BẢNG CÂN ĐỐI KẾ TOÁN	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F
Dư nợ tín dụng (bao gồm TPDN)	410.150	461.539	561.070	682.948	826.367	991.640
Tăng trưởng (%)	26,5%	12,5%	21,6%	21,7%	21,0%	20,0%
Tiền gửi khách hàng	314.753	358.404	454.661	533.392	634.737	761.684
Tăng trưởng (%)	13,4%	13,9%	26,9%	17,3%	19,0%	20,0%
Tổng tài sản	568.729	699.033	849.482	978.799	1.156.048	1.377.560
Vốn chủ sở hữu	92.195	112.296	130.299	145.419	164.534	187.973
BVPS (VND)	13.050	15.895	18.443	20.583	23.289	26.607
CHỈ SỐ	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F
Tỷ lệ nợ xấu (%)	0,7%	0,7%	1,2%	1,1%	0,9%	0,8%
Tỷ lệ bao phủ nợ xấu (%)	162,9%	157,3%	102,0%	113,9%	116,3%	118,3%
NIM (%)	5,8%	5,4%	4,1%	4,3%	3,8%	3,8%
CIR (%)	30,1%	32,1%	33,1%	32,7%	29,2%	28,8%
ROA (%)	3,6%	3,2%	2,3%	2,4%	2,5%	2,4%
ROE (%)	21,7%	19,7%	14,8%	15,6%	16,9%	17,3%
CAR Basel 2 (%)	15,0%	15,2%	14,4%	15,3%	14,7%	14,0%
P/E (x)	9,5	4,4	6,0	8,1	9,5	8,1
P/B (x)	1,9	0,8	0,8	1,2	1,5	1,3
Suất sinh lợi cổ tức (%)	0,0%	0,0%	0,0%	2,1%	2,9%	2,9%

LIÊN HỆ

Trụ sở chính

Leman, 117 Nguyễn Đình Chiểu, Q.3, TPHCM
Tel: (+84 28) 7300 1000

Chi nhánh Hà Nội

10, Phan Chu Trinh Q. Hoàn Kiếm, Hà Nội
Tel: (+84 24) 3942 9395
Fax: (+84 24) 3942 9407

PHÒNG PHÂN TÍCH

Giám Đốc Phòng Phân Tích

Đỗ Minh Trang

(+84 28) 7300 7000 (x1041)

trangdm@acbs.com.vn

Giám đốc phân tích ngành Bất động sản

Phạm Thái Thanh Trúc

(+84 28) 7300 7000 (x1043)

trucptt@acbs.com.vn

Giám đốc phân tích ngành Tài chính

Cao Việt Hùng, CFA

(+84 28) 7300 7000 (x1049)

hungcv@acbs.com.vn

Giám đốc phân tích ngành Hàng tiêu dùng, Công nghệ

Lương Thị Kim Chi

(+84 28) 7300 7000 (x1042)

chiltk@acbs.com.vn

CVPT- Dầu khí

Phan Việt Hưng

(+84 28) 7300 7000 (x1044)

hungpv@acbs.com.vn

CVPT – Vật liệu Xây dựng, Hóa chất

Trần Nhật Trung

(+84 28) 7300 7000 (x1045)

trungtn@acbs.com.vn

CVPT – Ngành Điện, nước

Phạm Đức Toàn

(+84 28) 7300 7000 (x1051)

toanpd@acbs.com.vn

CVPT – Vĩ mô & TT Tiến tệ

Trịnh Viết Hoàng Minh

(+84 28) 7300 7000 (x1046)

minhtvh@acbs.com.vn

CVPT - Logistic

Nguyễn Thế Hùng

(+84 28) 7300 7000 (x1047)

hungnt@acbs.com.vn

NVPT – PTKT

Võ Phú Hữu

(+84 28) 7300 7000 (x1052)

huvvp@acbs.com.vn

CVPT – Xây dựng

Đỗ Tiến Đạt

(+84 28) 7300 7000 (x1110)

anhmd@acbs.com.vn

KHOİ KHÁCH HÀNG ĐỊNH CHẾ

Trưởng phòng khối khách hàng định chế

Chu Thị Kim Hương

(+84 28) 7300 7000 (x1083)

huongctk@acbs.com.vn

groupis@acbs.com.vn

Giám đốc GDKHĐC

Nguyễn Trần Như Huỳnh

(+84 28) 7300 6879 (x1088)

huynhntn@acbs.com.vn

KHUYẾN CÁO

Nguyên Tắc Khuyến Nghị

MUA	: tổng lợi nhuận từ cổ phiếu (bao gồm suất sinh lợi cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ từ 20% trở lên.
KHẢ QUAN	: tổng lợi nhuận từ cổ phiếu (bao gồm suất sinh lợi cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ từ 10% đến 20%.
TRUNG LẬP	: tổng lợi nhuận từ cổ phiếu (bao gồm suất sinh lợi cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ từ -10% đến 10%.
KÉM KHẢ QUAN	: tổng lợi nhuận từ cổ phiếu (bao gồm suất sinh lợi cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ từ -10% đến -20%.
BÁN	: tổng lợi nhuận từ cổ phiếu (bao gồm suất sinh lợi cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ từ -20% trở xuống.

Xác Nhận Của Chuyên Viên Phân Tích

Chúng tôi, các tác giả của bản báo cáo phân tích này, xác nhận rằng (1) các quan điểm được trình bày trong bản báo cáo phân tích này là của chúng tôi (2) chúng tôi không nhận được bất kỳ khoản thu nhập nào, trực tiếp hoặc gián tiếp, từ các khuyến nghị hoặc quan điểm được trình bày đó.

Công Bố Thông Tin Quan Trọng

ACBS và các tổ chức có liên quan của ACBS (sau đây gọi chung là ACBS) đã có hoặc sẽ tiến hành các giao dịch theo giấy phép kinh doanh của ACBS với các công ty được trình bày trong bản báo cáo phân tích này. Danh mục đầu tư trên tài khoản tự doanh chứng khoán của ACBS cũng có thể có chứng khoán do các công ty này phát hành. Vì vậy nhà đầu tư nên lưu ý rằng ACBS có thể có xung đột lợi ích ở bất kỳ thời điểm nào. ACBS phát hành nhiều loại báo cáo phân tích, bao gồm nhưng không giới hạn ở phân tích cơ bản, phân tích cổ phiếu, phân tích định lượng hoặc phân tích xu hướng thị trường. Các khuyến nghị trên mỗi loại báo cáo phân tích có thể khác nhau, nguyên nhân xuất phát từ sự khác biệt về thời hạn đầu tư, phương pháp phân tích áp dụng và các nguyên nhân khác.

Tuyên Bố Miễn Trách Nhiệm

Bản báo cáo phân tích này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin, ACBS không cung cấp bất kỳ bảo đảm rõ ràng hay ngụ ý nào và không chịu trách nhiệm về sự phù hợp của các thông tin chứa đựng trong báo cáo cho một mục đích sử dụng cụ thể. ACBS sẽ không xem những người nhận báo cáo, không nhận trực tiếp từ ACBS, là khách hàng của ACBS. Giá chứng khoán được trình bày trong kết luận của báo cáo (nếu có) chỉ mang tính tham khảo. ACBS không đề nghị hoặc khuyến khích nhà đầu tư tiến hành mua hoặc bán bất kỳ chứng khoán nào dựa trên báo cáo này. **ACBS, các tổ chức liên quan của ACBS, ban quản lý, đối tác hoặc nhân viên của ACBS sẽ không chịu trách nhiệm cho bất kỳ (a) các thiệt hại trực tiếp, gián tiếp; hoặc (b) các khoản tổn thất do mất lợi nhuận, doanh thu, cơ hội kinh doanh hoặc các khoản tổn thất khác, kể cả khi ACBS đã được thông báo về khả năng xảy ra thiệt hại hoặc tổn thất đó, phát sinh từ việc sử dụng bản báo cáo phân tích này hoặc thông tin trong đó.** Ngoài các thông tin liên quan đến ACBS, các thông tin khác trong bản báo cáo này được thu thập từ các nguồn mà ACBS cho rằng đáng tin cậy, tuy nhiên ACBS không bảo đảm tính đầy đủ và chính xác của các thông tin đó. Các quan điểm trong báo cáo có thể bị thay đổi bất kỳ lúc nào và ACBS không có nghĩa vụ cập nhật các thông tin và quan điểm đã bị thay đổi đó cho nhà đầu tư đã nhận báo cáo này.

Bản báo cáo có chứa đựng các giả định, quan điểm của chuyên viên phân tích, tác giả của báo cáo, ACBS không chịu trách nhiệm cho bất kỳ sai sót nào của họ phát sinh trong quá trình lập báo cáo, đưa ra các giả định, quan điểm. Trong tương lai, ACBS có thể sẽ phát hành các bản báo cáo có thông tin mâu thuẫn hoặc thậm chí có nội dung kết luận đi ngược lại hoàn toàn với bản báo cáo này. Các khuyến nghị trong bản báo cáo này hoàn toàn là của riêng chuyên viên phân tích, các khuyến nghị đó không được đưa ra dựa trên các lợi ích của bất kỳ cá nhân tổ chức nào, kể cả lợi ích của ACBS. Bản báo cáo này không nhằm đưa ra các lời khuyên đầu tư cụ thể, cũng như không xem xét đến tình hình và điều kiện tài chính của bất kỳ nhà đầu tư nào, những người nhận bản báo cáo này. Vì vậy các chứng khoán được trình bày trong bản báo cáo có thể không phù hợp với nhà đầu tư. ACBS khuyến nghị rằng nhà đầu tư nên tự thực hiện đánh giá độc lập và tham khảo thêm ý kiến chuyên gia khi tiến hành đầu tư. Giá trị và thu nhập đem lại từ các khoản đầu tư có thể thay đổi hàng ngày tùy theo thay đổi của nền kinh tế và thị trường chứng khoán. Các kết luận trong báo cáo không nhằm tiên đoán thực tế do đó nó có thể khác xa so với thực tế, kết quả đầu tư của quá khứ không bảo đảm cho kết quả đầu tư của tương lai.

Bản báo cáo này có thể không được phát hành rộng rãi trên phương tiện thông tin đại chúng hay được sử dụng, trích dẫn bởi các phương tiện thông tin đại chúng mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của ACBS. Việc sử dụng không có sự đồng ý của ACBS sẽ bị xem là bất hợp pháp và cá nhân, tổ chức vi phạm có nghĩa vụ bồi thường mọi thiệt hại, tổn thất (nếu có) đã gây ra cho ACBS từ sự vi phạm đó.

Trong trường hợp quốc gia của nhà đầu tư nghiêm cấm việc phân phối hoặc nhận các báo cáo phân tích như thế này thì nhà đầu tư cần hủy bản báo cáo này ngay lập tức, nếu không nhà đầu tư sẽ hoàn toàn tự chịu trách nhiệm.

ACBS không cung cấp dịch vụ tư vấn thuế và không nội dung nào trong bản báo cáo này được xem như có nội dung tư vấn thuế. Do đó khi liên quan đến vấn đề thuế, nhà đầu tư cần tham khảo ý kiến của chuyên gia dựa trên tình hình và điều kiện tài chính cụ thể của nhà đầu tư.

Bản báo cáo này có thể chứa đựng các đường dẫn đến trang web của bên thứ ba, ACBS không chịu trách nhiệm đối với nội dung trên các trang web này. Việc đưa đường dẫn chỉ nhằm mục đích tạo sự thuận tiện cho nhà đầu tư trong việc tra cứu thông tin; do đó nhà đầu tư hoàn toàn chịu các rủi ro khi truy cập các trang web này.

© Copyright ACBS (2025). Mọi quyền sở hữu trí tuệ và quyền tác giả là của ACBS và/hoặc chuyên viên phân tích, Bản báo cáo phân tích này không được phép sao chép, toàn bộ hoặc một phần, khi chưa có sự đồng ý bằng văn bản của ACBS.