

NGÂN HÀNG TMCP Á CHÂU (HOSE: ACB)

NGÂN HÀNG

Lợi nhuận tăng trưởng trở lại - [Phù hợp kỳ vọng]

- LNTT hợp nhất Q1/26 tăng 16.8% svck đạt 5,368 tỷ đồng nhờ sự cải thiện đồng đều ở cả thu nhập lãi thuần và thu nhập ngoài lãi.
- Theo đó, LNTT hoàn thành 23.5% kỳ vọng của VPBS và 22.3% so với dự báo của thị trường.
- Chúng tôi không nhận thấy áp lực điều chỉnh đáng kể đối với giá mục tiêu 30,800 đồng/cp và sẽ cập nhật trong báo cáo tiếp theo

Tổng thu nhập hoạt động duy trì tăng trưởng tích cực

ACB khởi đầu năm 2026 tích cực với tổng thu nhập hoạt động tăng 12.5% svck trong Q1/26 được hỗ trợ bởi cả thu nhập lãi thuần (TNLT) và thu nhập ngoài lãi (TNNL). Trong đó, thu nhập ngoài lãi tăng 23.1% svck, đảo chiều so với mức giảm mạnh 24.7% svck trong Q4/25. Kết quả khả quan chủ yếu đến từ 1) thu nhập phí tăng 13.8% svck trong Q1/26, đóng góp tỷ trọng chủ yếu trong TNNL và 2) thu nhập hoạt động đầu tư chứng khoán tăng 731% svck trên mức nền thấp.

NIM tiếp tục chịu áp lực nhưng tốc độ suy giảm đã chậm lại

TNLT tăng 9.9% svck chủ yếu nhờ tăng trưởng tín dụng 3.2% kể từ đầu năm trong khi huy động tiền gửi khách hàng giảm 2.7%. Tuy nhiên, NIM vẫn chịu áp lực trong Q1/26, giảm xuống mức 2.8% (-0.18 điểm % svck) từ mức 2.9% trong Q1/25, do lợi suất tài sản sinh lãi tăng 0.7 điểm % svck không đủ bù đắp chi phí vốn tăng 0.9 điểm % svck. Diễn biến này phản ánh áp lực huy động vốn trong bối cảnh thanh khoản hệ thống thắt chặt và cạnh tranh lãi suất gia tăng. Theo ước tính của chúng tôi, lãi suất cho vay bình quân của ACB trong Q1/26 tăng 0.5 điểm % svck và 0.2 điểm % so với quý trước, trong khi lãi suất huy động tiền gửi tăng mạnh hơn ở mức 0.8 điểm % svck và 0.3 điểm % so với quý trước.

Chúng tôi nhận thấy tốc độ suy giảm NIM đã chậm lại so với mức giảm 0.7 điểm % svck và 0.6 điểm % svck trong Q2-Q3/25. Ban lãnh đạo ACB kỳ vọng sự can thiệp của NHNN sẽ giúp bình ổn lãi suất tiền gửi trong quý 2, với khả năng lãi suất sẽ giảm dần vào cuối quý 2 và duy trì ổn định sau đó, từ đó giúp NIM duy trì ổn định hơn trong 6 tháng cuối năm.

Tăng trưởng tín dụng được dẫn dắt bởi phân khúc doanh nghiệp, trong khi bán lẻ tăng chậm

Tăng trưởng tín dụng của ACB đạt 3.2% kể từ đầu năm, tương đương mức tăng của toàn hệ thống với động lực chính đến từ nhóm khách hàng doanh nghiệp. Dự nợ doanh nghiệp lớn tăng mạnh 14.8%, trong khi nhóm doanh nghiệp nhỏ và vừa tăng 1.6%. Ngược lại, tăng trưởng bán lẻ khá chậm (+0.8%), dù các sản phẩm cốt lõi nhu cho vay sản xuất kinh doanh cá nhân và cho vay mua nhà vẫn duy trì mức tăng lần lượt 2% và 3%. Điều này cho thấy mảng lợi thế của ACB vẫn chưa có dấu hiệu hồi phục rõ ràng.

Tăng trưởng doanh nghiệp tập trung vào các ngành thương mại và sản xuất chế biến, phù hợp với định hướng ưu tiên tín dụng vào hoạt động sản xuất kinh doanh. Chúng tôi cho rằng ACB đang theo đuổi chiến lược tăng trưởng thận trọng và chọn lọc hơn, thay vì đẩy mạnh bán lẻ bằng chính sách lãi suất cạnh tranh. Đồng thời, với tỷ lệ cho vay có tài sản bảo đảm ở mức cao (95%), chất lượng tăng trưởng tín dụng vẫn được kiểm soát tốt.

Trong khi đó, huy động tiền gửi khách hàng của ACB giảm 2,7% kể từ đầu năm, phản ánh sự phân bổ nguồn vốn không đồng đều giữa các phân khúc khách hàng. Nguyên nhân chính đến từ tiền gửi của các doanh nghiệp vừa và nhỏ (SME), giảm 5,7% so với quý trước, trong khi tiền gửi của khách hàng cá nhân cũng giảm nhẹ ở mức 0,8% so với quý trước. Điều này được bù đắp một phần bởi sự tăng trưởng mạnh mẽ hơn của tiền gửi từ các doanh nghiệp lớn (+4,0% so với quý trước).

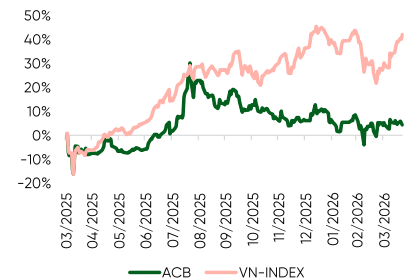
Giá hiện tại	VND22,600
Cao nhất 52	VND29,450
Thấp nhất 52	VND20,050
Giá mục tiêu	VND30,800
Tiềm năng tăng giá	36.5%
Tỷ suất cổ tức	3.1%
Tổng tỷ suất sinh lời	39.6%

Thị giá vốn (tỷ đồng)	116,088
KLGD BQ 10 phiên (tr)	11.9
Số CP lưu hành (tr)	5,136.7
Số CP sau pha loãng (tr)	5,136.7

	ACB	VNI
P/E trượt 12T	7.1x	14.1x
P/B hiện tại	1.2x	2.2x
ROAA	1.7%	2.4%
ROAE	17.7%	16.1%

*Dữ liệu ngày 05/05/2026

Diễn biến giá cổ phiếu



Thay đổi giá	1T	3T	12T
ACB	-3.8	-3.6	12.5
VN-INDEX	11.3	5.2	51.2

Cơ cấu sở hữu

Dragon Capital Fund	3.8%
Trần Hùng Huy	3.4%
Smallcap World Fund Inc.	2.5%
Boardwalk South Limited	1.8%
Khác	88.4%

Tổng quan doanh nghiệp

Ngân hàng Thương mại Cổ phần Á Châu (ACB) được thành lập năm 1993. Ngân hàng hoạt động trong lĩnh vực huy động, kinh doanh vốn và cung cấp các dịch vụ tài chính liên quan. ACB được niêm yết và giao dịch trên Sở Giao dịch Chứng khoán Hà Nội (HNX) từ cuối năm 2006. Ngày 09/12/2020, ACB chính thức giao dịch trên Sở Giao dịch Chứng khoán TP. Hồ Chí Minh (HOSE).

Chuyên viên phân tích

Hà Thu Hiền

hienht1@vpbanks.com.vn

Theo quan điểm của chúng tôi, tăng trưởng tiền gửi chậm hơn chủ yếu phản ánh chiến lược tiếp cận huy động vốn thận trọng của ACB. Thay vì cạnh tranh mạnh bằng lãi suất tiền gửi bán lẻ, ngân hàng đã chủ động đa dạng hóa nguồn vốn thông qua phát hành giấy tờ có giá, tăng 9.8% so với quý trước. Nhờ đó, thanh khoản vẫn được duy trì ở mức an toàn, với tỷ lệ cho vay trên tiền gửi đạt 81.0%, thấp hơn ngưỡng quy định 85%.

Chất lượng tài sản duy trì ở mức tốt

Chất lượng tài sản của ACB tiếp tục duy trì ở mức hàng đầu ngành, với tỷ lệ nợ xấu + xóa nợ ở mức thấp 1.0%, đi ngang so với quý trước và thấp hơn 0.6 điểm % svck. Tỷ lệ bao phủ nợ xấu duy trì ở mức cao khoảng 114%, phản ánh chính sách dự phòng thận trọng và khả năng hấp thụ rủi ro tốt. Trong khi đó, tỷ lệ nợ nhóm 2 giữ ổn định quanh 0.7%. Nhìn chung, tăng trưởng tín dụng trong Q1/26 vẫn đi kèm với kiểm soát rủi ro hiệu quả, giúp ACB duy trì nền tảng tài sản vững chắc.

	Q1/25	Q1/26	% sv dự phòng của VPBS	% sv dự phòng thị trường
Thu nhập lãi (svck)	-5.4%	9.9%	22.1%	21.2%
Thu nhập ngoài lãi (svck)	7.5%	23.1%	24.3%	31.0%
Tổng TN hoạt động (svck)	-3.1%	12.5%	22.5%	22.8%
Chi phí hoạt động (svck)	-2.6%	5.9%	20.4%	21.4%
LN trước dự phòng (svck)	-3.4%	15.9%	23.7%	23.5%
Chi phí dự phòng (svck)	22.2%	9.6%	24.8%	27.8%
Lợi nhuận trước thuế (svck)	-6.0%	16.8%	23.5%	22.3%
Tăng trưởng cho vay (từ đầu năm)	3.1%	3.2%		
Tăng trưởng tiền gửi (từ đầu năm)	2.4%	-2.7%		
Biên lãi thuần	2.9%	2.8%		
Lợi suất tài sản	6.2%	6.8%		
Chi phí vốn	3.6%	4.5%		
Tỷ lệ CASA	22.1%	22.9%		
Tỷ lệ chi phí/Thu nhập	34.0%	32.0%		
ROAE	20.5%	17.5%		
Tỷ lệ nợ xấu/Dư nợ cho vay	1.5%	1.0%		
Tỷ lệ nợ nhóm 2/Dư nợ cho vay	0.7%	0.7%		
Tỷ lệ bao phủ nợ xấu	72.1%	114.0%		

Nguồn: VPBankS research

TUYÊN BỐ MIỄN TRỪ TRÁCH NHIỆM

Các thông tin, số liệu thống kê và khuyến nghị trong bản báo cáo này, bao gồm cả các nhận định cá nhân, được dựa trên các nguồn thông tin công bố đại chúng theo quy định của pháp luật, hoặc các nguồn thông tin mà chúng tôi cho rằng đáng tin cậy tính đến thời điểm phát hành báo cáo. Phòng Phân Tích Ngành và Cổ phiếu chỉ sử dụng mà không thực hiện xác minh lại các thông tin này, do đó Phòng Phân Tích Ngành và Cổ phiếu không đảm bảo về tính chính xác và đầy đủ của các thông tin này.

Các nhận định, khuyến nghị, so sánh trong bản báo cáo này được đưa ra dựa trên cơ sở phân tích chi tiết và cẩn trọng, theo đánh giá chủ quan của người lập là hợp lý tại thời điểm thực hiện báo cáo. Do đó các phân tích này có thể thay đổi trong tương lai theo tình hình biến động thực tế mà chúng tôi không có trách nhiệm tự động cập nhật liên tục, trừ trường hợp được yêu cầu chính thức từ Ban lãnh đạo Công ty hoặc ràng buộc trong các điều khoản điều kiện của hợp đồng kinh tế đã được công ty ký kết với các đối tác liên quan.

Báo cáo phân tích, định giá này nhằm mục đích tham khảo và không có giá trị pháp lý như một chứng thư thẩm định giá. Báo cáo phân tích này và các tài liệu đi kèm được lập bởi Phòng Phân Tích Ngành và Cổ phiếu – CTCP Chứng Khoán VPBank, tất cả các quyền sở hữu trí tuệ liên quan đến báo cáo này đều thuộc sở hữu của CTCP Chứng khoán VPBank. Công ty nghiêm cấm mọi việc sử dụng, in ấn, sao chép, tái xuất bản toàn bộ hoặc từng phần bản Báo cáo này vì bất cứ mục đích gì mà không có sự chấp thuận của Công ty.

Công ty cổ phần Chứng khoán VPbank

Tầng 21 và 25, VPBANK Tower, 89 Láng Hạ, phường Đống Đa, Hà Nội

Điện thoại: 1900 636679

Email: cskh@vpbanks.com.vn

Website: www.vpbanks.com.vn

Phòng Phân tích Ngành và Cổ phiếu

Email: equityresearch@vpbanks.com.vn