



CẬP NHẬT QUÝ

Ngân hàng Thương mại Cổ phần Á Châu (ACB: HOSE)

Giá mục tiêu: 25.000 Đồng

Khuyến nghị: TRUNG LẬP

Tăng giá: 14,4%

Ngày 18/08/2026



Nền tảng cốt lõi ổn định nhưng dư địa định giá lại còn hạn chế

Chúng tôi hạ khuyến nghị đối với ACB xuống **TRUNG LẬP**, với giá mục tiêu 1 năm là **25.000 đồng/cổ phiếu**, tương ứng mức tăng giá kỳ vọng 14%. Sau khi tăng 20% trong Q2/2026, ACB hiện đang giao dịch ở mức P/B dự phóng 2026 là 1,17x, thấp hơn mức trung bình 5 năm là 1,50x. Tuy nhiên, chúng tôi cho rằng mức định giá hiện tại đã phản ánh phần lớn kỳ vọng tăng trưởng lợi nhuận trở lại trạng thái bình thường trong năm 2026 cũng như sự bứt phá của NIM trong Q2/2026, trong khi ROE dao động quanh 17% và CAR ở mức 11%-12%, qua đó hạn chế dư địa định giá lại của cổ phiếu.

Luận điểm đầu tư

- Chất lượng tài sản thuộc nhóm tốt nhất trong các NHTMCP.** Chất lượng tài sản toàn ngành dự kiến suy giảm trong quý tới do mật bằng lãi suất cao, tuy nhiên chúng tôi kỳ vọng ACB sẽ trụ vững tốt hơn so với các ngân hàng cùng ngành nhờ cách tiếp cận thận trọng và chính sách trích lập dự phòng mạnh mẽ. Mặc dù tỷ lệ nợ xấu được dự báo tăng lên 1,15% trong năm 2026 và đi ngang trong năm 2027, chúng tôi cho rằng ACB có đủ bộ đệm để ứng phó với những thách thức trong thời gian tới.
- Tăng trưởng lợi nhuận ổn định cùng dư địa gia tăng thị phần, dù NIM tiếp tục chịu áp lực thu hẹp.** Chúng tôi dự phóng lợi nhuận trước thuế đạt 22,3 nghìn tỷ đồng (+14% svck) trong năm 2026 và 25,4 nghìn tỷ đồng (+14.2% svck) trong năm 2027. Bất chấp NIM tiếp tục thu hẹp, chúng tôi kỳ vọng thu nhập phí vững chắc cùng chất lượng tài sản ổn định sẽ dẫn dắt tăng trưởng lợi nhuận. Chúng tôi cũng nhận thấy dư địa để ACB gia tăng thị phần khi một đối thủ cạnh tranh chủ chốt chuyển hướng sang thị trường phía Bắc và thu hẹp trọng tâm ở phân khúc SME/bán lẻ.
- Định giá kém hấp dẫn hơn so với trước đây.** Sau khi tăng 20% trong Q2/2026, ACB hiện đang giao dịch ở mức P/B dự phóng 2026 là 1,17x, thấp hơn mức trung bình 5 năm khoảng 1,50x. Tuy nhiên, chúng tôi cho rằng mức định giá hiện tại đã phản ánh phần lớn việc tăng trưởng lợi nhuận trở lại trạng thái bình thường trong năm 2026 và sự bứt phá của NIM trong Q2/2026.

Cập nhật kết quả kinh doanh Q2/2026

ACB công bố lợi nhuận trước thuế Q2/2026 đạt 5,4 nghìn tỷ đồng (-12% svck), thấp hơn dự báo của chúng tôi là 5,7 nghìn tỷ đồng. Mặc dù lợi nhuận cốt lõi vẫn duy trì tính ổn định, với thu nhập lãi thuần và thu nhập phí ròng lần lượt tăng 16,5% svck và 41,2% svck, sự sụt giảm của thu nhập ngoài lãi (-48% svck) cùng mức tăng mạnh của chi phí dự phòng tín dụng (+129% svck) đã gây áp lực lớn lên khả năng sinh lời. Do đó, tăng trưởng lợi nhuận phần lớn bị triệt tiêu bất chấp đà tăng vững chắc của thu nhập hoạt động. Trong nửa đầu năm 2026, ACB đã hoàn thành 48% kế hoạch lợi nhuận cả năm.

Tổng tín dụng của ACB đạt 747,3 nghìn tỷ đồng trong Q2/2026 (+8,6% từ đầu năm), chủ yếu được thúc đẩy bởi cho vay doanh nghiệp, với sự chuyển dịch chiến lược đáng chú ý sang các khoản vay trung và dài hạn (+7,8% svqt), qua đó nâng tỷ lệ vốn ngắn hạn cho vay trung dài hạn lên 29%. Ngân hàng gia tăng phụ thuộc vào chứng chỉ tiền gửi như một kênh huy động vốn ổn định và mang tính chiến lược. Chất lượng tài sản duy trì ổn định trên diện rộng, với tỷ lệ nợ xấu nhích lên 6 điểm cơ bản svqt lên khoảng 1% và tỷ lệ bao phủ nợ xấu giảm về 105,3% từ mức 114%, vẫn được xem là bộ đệm phù hợp. NIM đạt mức cao nhất trong 6 quý, phản ánh sự dịch chuyển sang các khoản vay dài hạn có lợi suất cao hơn. Thu nhập phí phục hồi mạnh trong Q2/2026, dẫn dắt bởi phí thanh toán quốc tế, bancassurance và phí thẻ, qua đó giúp đa dạng hóa nguồn thu trong bối cảnh thu nhập lãi chịu áp lực.

Yếu tố hỗ trợ tăng giá: Thị phần cải thiện nhờ sự chuyển dịch thị trường của đối thủ cạnh tranh trực tiếp.

Rủi ro giảm giá: (1) Chi phí dự phòng cao hơn kỳ vọng. (2) NIM thấp hơn kỳ vọng.

Bảng 1: Các chỉ tiêu tài chính chính

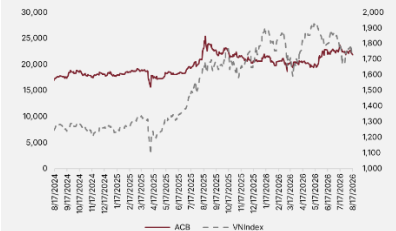
	2023	2024	2025	2026F	2027F
LNTT (tỷ đồng)	20.068	21.006	19.539	22.266	25.426
Tăng trưởng LNTT (%)	17,3%	4,7%	-7,0%	14,0%	14,2%
Tăng trưởng tín dụng (%)	17,9%	19,1%	18,6%	15,0%	15,0%
Tăng trưởng huy động (%)	16,8%	19,4%	12,4%	15,0%	16,7%
LDR thuần (%)	91,1%	90,9%	95,6%	95,6%	94,2%
NIM (%)	3,91%	3,64%	2,95%	2,91%	2,86%
CIR (%)	33,2%	32,5%	32,3%	33,0%	31,8%
NPL (%)	1,20%	1,49%	0,97%	1,15%	1,15%
LLCR (%)	91,2%	77,9%	114,3%	99,2%	99,3%
ROE (%)	24,8%	21,7%	17,6%	17,5%	17,1%
BVPS (VND)	18.269	18.685	18.401	18.733	22.238
P/B	1,31	1,38	1,28	1,17	0,98

Nguồn: Báo cáo tài chính ACB, SSI Research

Trương Minh Phương Duy
Chuyên viên phân tích cao cấp
duytmp@ssi.com.vn

Giá CP - VND (17/08/26)	21.850
Vốn hóa (USDmn):	4.853
SLCP lưu hành (triệu cp):	5.804
KLGD TB 3 tháng (triệu cp):	20,2
Giá cao/thấp 52T (k VND):	25,4/18,7
GTGD TB 3 tháng (USDmn):	18,5
Tỷ lệ SHNN (%):	24,0
GTNN còn được mua (USDmn):	292,1
Tỷ lệ sở hữu nhà nước (%):	0.0

Diễn biến giá cổ phiếu



Nguồn: SSI Research

Tổng quan doanh nghiệp

Ngân hàng TMCP Á Châu (ACB: HOSE) được thành lập năm 1993, là ngân hàng thương mại tư nhân với vốn điều lệ 20 tỷ đồng. Năm 2005, Ngân hàng Standard Chartered (SCB) đã ký kết với ACB để trở thành đối tác chiến lược của ACB. Như vậy, ACB đã được hưởng lợi từ sự hỗ trợ kỹ thuật toàn diện của SCB. Tháng 12/2020, ACB chính thức niêm yết trên HOSE.

Bảng 2: Bảng cân đối kế toán

	31/12/2025	31/3/2026	30/6/2026	%TĐN	%svqt
Tổng dư nợ tín dụng	688.277	710.526	747.259	8,6%	5,2%
Tổng tiền gửi	718.475	725.052	775.617	8,0%	7,0%
Tỷ lệ nợ xấu	0,97%	0,97%	1,03%		
Tỷ lệ bao phủ nợ xấu	114,3%	114,0%	105,3%		
Tỷ lệ vốn ngắn hạn cho vay trung dài hạn	24,4%	24,9%	29,1%		
LDR thuần	95,8%	98,0%	96,3%		
Tỷ lệ CASA	21,8%	21,8%	20,6%		

Nguồn: Báo cáo tài chính ACB, SSI Research

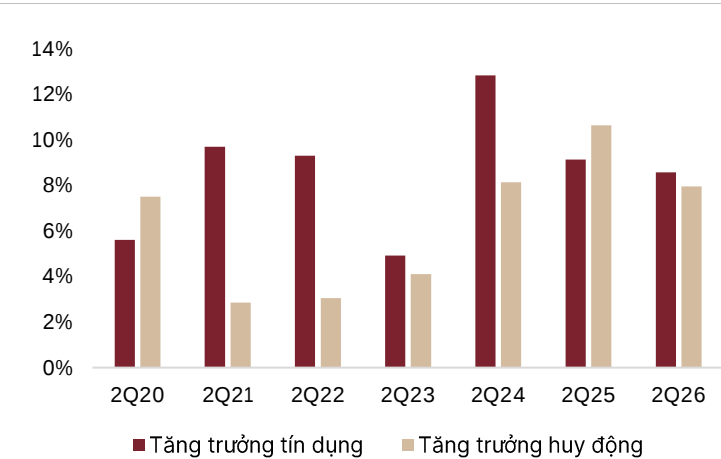
Bảng 3: Báo cáo kết quả kinh doanh

	2Q25	1Q26	2Q26	%svck	%svqt	6T25	6T26	%svck
Thu nhập lãi thuần	6.684	6.989	7.785	16,5%	11,4%	13.043	14.774	13,3%
Thu nhập thuần ngoài lãi	2.609	1.916	1.358	-47,9%	-29,1%	4.164	3.274	-21,4%
Tổng thu nhập hoạt động	9.293	8.905	9.143	-1,6%	2,7%	17.207	18.048	4,9%
Chi phí hoạt động	2.736	2.851	2.716	-0,7%	-4,7%	5.428	5.566	2,5%
CIR	29,4%	32,0%	29,7%			32,0%	31,0%	
Chi phí dự phòng	463	686	1.060	129,0%	54,5%	1.089	1.746	60,3%
Chi phí tín dụng	0,30%	0,39%	0,58%			0,36%	0,49%	
LNTT	6.093	5.368	5.367	-11,9%	0,0%	10.690	10.735	0,4%
NIM	3,04%	2,81%	3,07%			3,00%	2,90%	
ROA	2,1%	1,7%	1,6%			1,9%	1,7%	
ROE	22,4%	17,9%	17,3%			19,9%	17,7%	

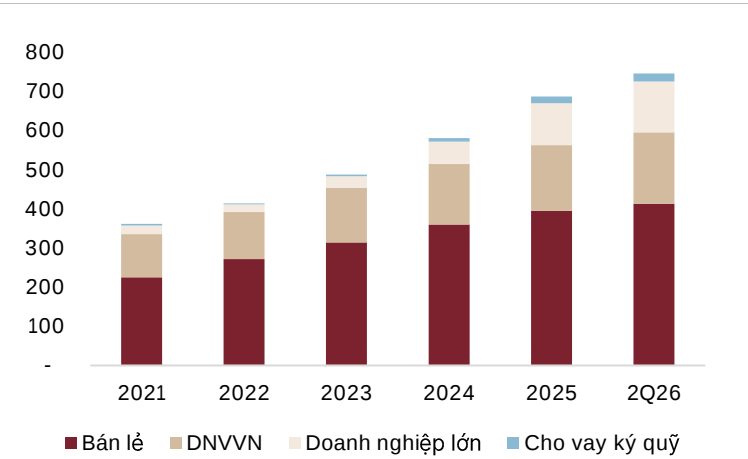
Nguồn: Báo cáo tài chính ACB, SSI Research

Cho vay doanh nghiệp (+7% svqt) tiếp tục vượt trội so với tăng trưởng bán lẻ (+3,9% svqt) trong Q2/2026. Tính đến cuối Q2/2026, tổng tín dụng đạt 747,3 nghìn tỷ đồng (+8,6% từ đầu năm hoặc +5,2% svqt), được thúc đẩy bởi thương mại (+14 nghìn tỷ đồng svqt), cho vay cá nhân (+10,3 nghìn tỷ đồng svqt), sản xuất và chế biến (+9,5 nghìn tỷ đồng svqt), xây dựng (+8 nghìn tỷ đồng svqt), kinh doanh hộ gia đình (+8,6 nghìn tỷ đồng svqt) và cho vay mua nhà (+6 nghìn tỷ đồng svqt). Khác với định hướng cho vay ngắn hạn trong quá khứ, ngân hàng đã tăng các khoản vay trung và dài hạn thêm khoảng 37,8 nghìn tỷ đồng (+7,8% svqt) trong quý. Điều này khiến tỷ lệ vốn ngắn hạn cho vay trung dài hạn tăng đáng kể lên 29%, cho thấy sự dịch chuyển chiến lược sang các tài sản dài hạn có lợi suất cao hơn nhằm hỗ trợ NIM cũng như hỗ trợ khách hàng trả nợ.

Biểu đồ 1: Tăng trưởng tín dụng và huy động đang hội tụ trong nửa đầu năm 2026.



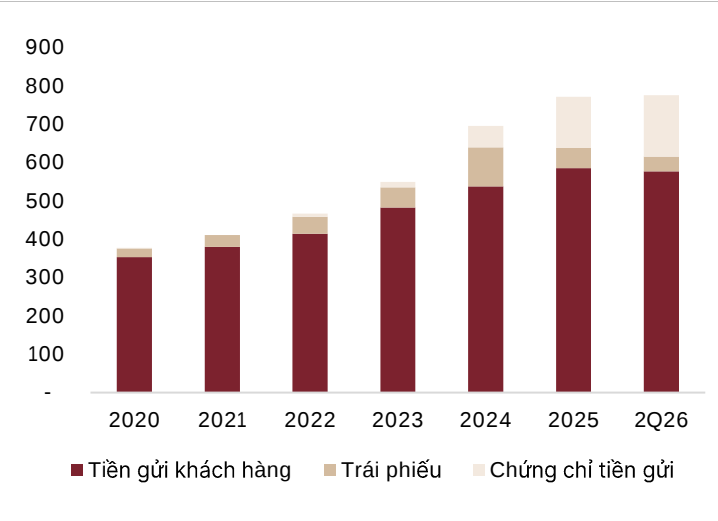
Biểu đồ 2: Cơ cấu tín dụng dịch chuyển sang doanh nghiệp lớn kể từ năm 2024 (nghìn tỷ đồng)



Nguồn: ACB, SSI Research

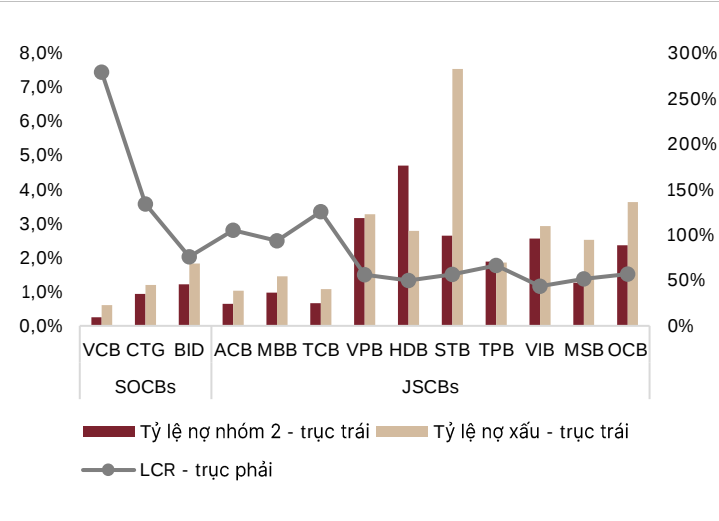
Cơ cấu vốn dịch chuyển đáng kể trong Q2/2026. Tiền gửi khách hàng tăng nhẹ 1,3% svqt lên 576,6 nghìn tỷ đồng tại thời điểm cuối Q2/2026, trong khi ACB ngày càng phụ thuộc vào chứng chỉ tiền gửi (CD) như một nguồn huy động bổ sung. Trong quý, ngân hàng đã phát hành 56,8 nghìn tỷ đồng chứng chỉ tiền gửi với kỳ hạn dưới 3 năm, với mức lãi suất tương đối hấp dẫn 8,2%–8,5%. Ban lãnh đạo cho biết sản phẩm này sẽ tiếp tục là kênh huy động vốn chiến lược trong thời gian tới, nhờ khả năng cung cấp nền tảng vốn ổn định và có thể dự báo, qua đó hỗ trợ quản lý thanh khoản và tăng trưởng bảng cân đối kế toán trong trung hạn.

Biểu đồ 3: Cơ cấu huy động nghiêng về chứng chỉ tiền gửi kể từ năm 2025



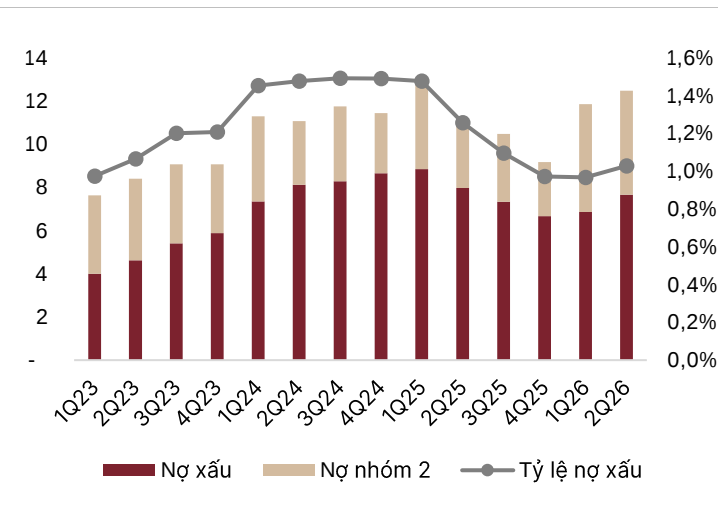
Nguồn: ACB, SSI Research

Biểu đồ 4: Tỷ lệ nợ quá hạn (tỷ lệ nợ xấu và nợ nhóm 2) trong phạm vi nghiên cứu



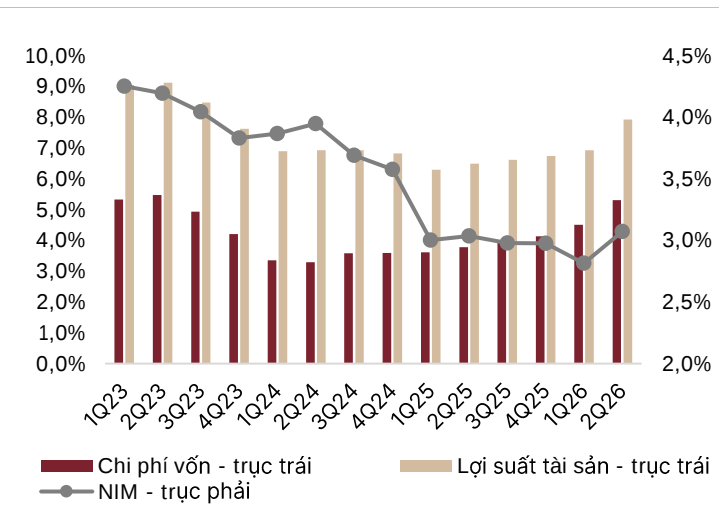
Chất lượng tài sản duy trì ổn định trên diện rộng bất chấp tỷ lệ nợ xấu nhích tăng nhẹ. Nợ xấu tăng 11,7% svqt lên 7,7 nghìn tỷ đồng trong Q2/2026, trong khi nợ nhóm 2 giảm nhẹ 3,5% svqt xuống 4,8 nghìn tỷ đồng. Do đó, tỷ lệ nợ xấu nhích lên 6 điểm cơ bản svqt, nhưng vẫn được kiểm soát tốt ở mức khoảng 1% tại thời điểm Q2/2026, cho thấy sự suy giảm chất lượng tài sản nhìn chung còn hạn chế và chưa phải là mối lo ngại lớn. Tỷ lệ bao phủ nợ xấu giảm về 105,3% trong Q2/2026 (so với 114% trong Q1/2026), phản ánh mức tăng của nợ xấu hình thành trong quý. Kể từ Q4/2025, chúng tôi ước tính ACB đã ghi nhận hơn 3 nghìn tỷ đồng chi phí dự phòng tín dụng theo quy định tại Nghị định 86. Do đó, chúng tôi cho rằng trích lập dự phòng ít có khả năng trở thành mối lo ngại lớn đối với lợi nhuận trong nửa cuối năm 2026, đặc biệt khi tỷ lệ bao phủ nợ xấu vẫn ở mức thoải mái 105,3% tại thời điểm Q2/2026.

Biểu đồ 5: Nợ nhóm 5 vẫn chiếm tỷ trọng cao trong tổng nợ xấu, ở mức 65% tại thời điểm Q2/2026.



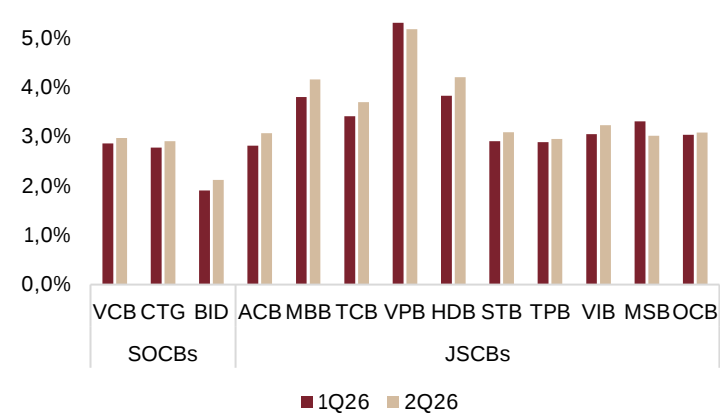
Nguồn: ACB, SSI Research

Biểu đồ 6: Xu hướng chi phí vốn, lợi suất tài sản và NIM từ Q1/2023 đến Q2/2026

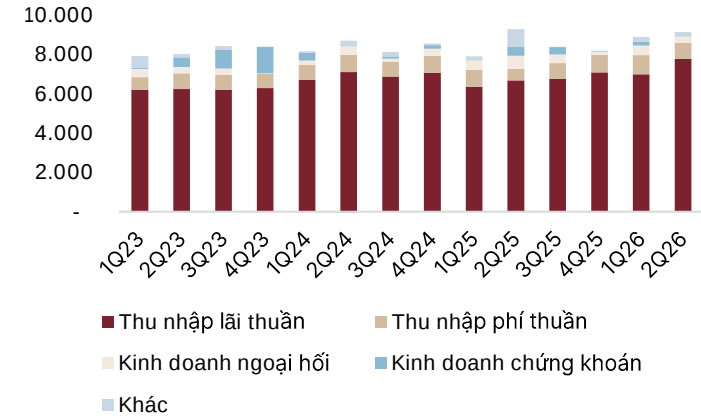


NIM đạt mức cao nhất trong 6 quý nhờ lợi suất tài sản cải thiện. NIM mở rộng lên 3,07% trong Q2/2026 (+26 điểm cơ bản svqt và +4 điểm cơ bản svck), đánh dấu mức cao nhất trong 6 quý gần đây. Sự cải thiện này chủ yếu đến từ sự dịch chuyển chiến lược của ACB sang các khoản vay dài hạn có lợi suất cao hơn trong quý. Mặc dù chi phí vốn tăng mạnh 80 điểm cơ bản svqt trong bối cảnh mặt bằng lãi suất cao, lợi suất tài sản còn tăng mạnh hơn với 100 điểm cơ bản svqt, dẫn đến chênh lệch lãi suất thuần mở rộng và hỗ trợ NIM phục hồi.

Biểu đồ 7: NIM phục hồi trên toàn bộ phạm vi nghiên cứu, ngoại trừ VPB và MSB



Biểu đồ 8: Cơ cấu tổng thu nhập hoạt động



Nguồn: ACB, SSI Research

Thu nhập phí phục hồi mạnh mẽ trên nền thấp và trên diện rộng ở các mảng phí chủ chốt. Thu nhập phí ròng tăng vọt 41% svck lên 825,4 tỷ đồng trong Q2/2026, được hỗ trợ bởi kết quả tích cực của phí thanh toán quốc tế (+33% svck), sự phục hồi của thu nhập bancassurance (+11% svck) và đà tăng bền vững của phí liên quan đến thẻ. Sự cải thiện trên diện rộng ở các mảng phí chủ chốt cho thấy khả năng đa dạng hóa nguồn thu của ACB và phần nào giảm bớt áp lực lên thu nhập lãi.

Dự báo lợi nhuận

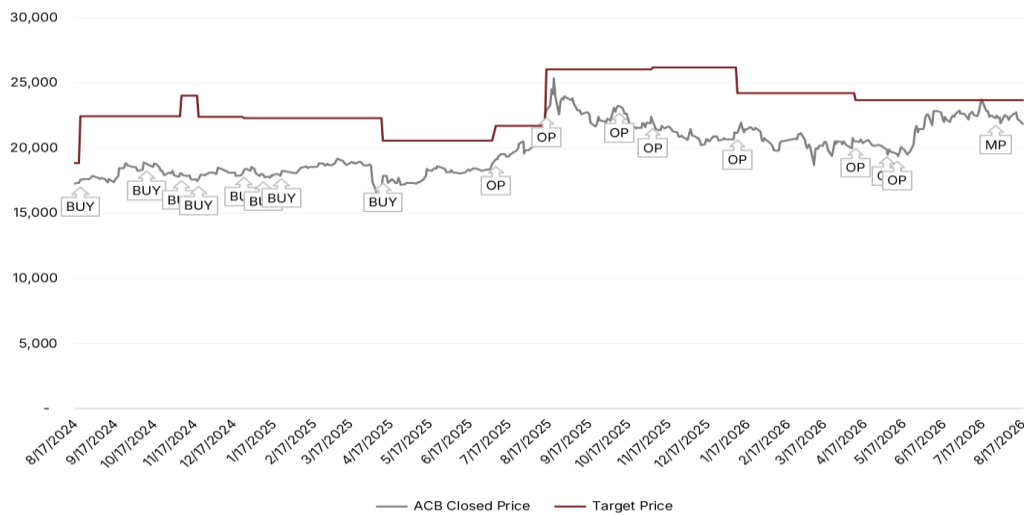
Đối với năm 2026, chúng tôi kỳ vọng lợi nhuận trước thuế đạt 22,3 nghìn tỷ đồng (+14% svck), đánh dấu sự trở lại trạng thái bình thường sau mức giảm -7% của năm 2025. Chúng tôi dự phóng tổng tăng trưởng tín dụng đạt 15% trong năm 2026, đồng nghĩa ACB sẽ cần huy động khoảng 42 nghìn tỷ đồng vốn trong nửa cuối năm 2026. Bên cạnh việc ưu tiên các nguồn huy động truyền thống như tiền gửi khách hàng, trái phiếu và chứng chỉ tiền gửi, ACB dự kiến hoàn tất một hợp đồng vay vốn nước ngoài lên tới 500 triệu USD (~13 nghìn tỷ đồng), với tổng chi phí nhỉnh hơn một chút so với lãi suất tiền gửi kỳ hạn 12 tháng. Nhìn chung, chúng tôi cho rằng NIM sẽ tiếp tục thu hẹp về 2,91% (-4 điểm cơ bản svck), nhưng sự phục hồi của thu nhập phí (+16,2% svck) và chi phí dự phòng nhỏ hơn (-15,7% svck) sẽ bù đắp nhiều hơn mức sụt giảm này, đưa lợi nhuận trở lại quỹ đạo bình thường. Tỷ lệ nợ xấu nhích nhẹ lên 1,15% nhưng tỷ lệ bao phủ nợ xấu vẫn duy trì ở mức 99,2%.

Sang năm 2027, chúng tôi kỳ vọng ACB sẽ gia tăng dần thị phần khi đối thủ chính chuyển hướng ra thị trường miền Bắc và rút lui khỏi phân khúc SME và bán lẻ – một diễn biến then chốt mà chúng tôi sẽ theo dõi sát sao trong thời gian tới. Dù vậy, hoạt động giải ngân sẽ vẫn có chọn lọc và thận trọng trong bối cảnh lãi suất còn cao, giữ tăng trưởng tín dụng ở mức vừa phải 15% svck. Sự phục hồi chậm của các doanh nghiệp SME và hộ kinh doanh sẽ tiếp tục gây áp lực lên NIM (-5 điểm cơ bản svck) và giữ tỷ lệ nợ xấu ổn định ở mức 1,15%. Chi phí tín dụng duy trì kỷ luật ở mức 0,37%, giữ bộ đệm dự phòng quanh mức 100%. Trong khi đó, sự cải thiện của các dịch vụ phí — L/C, thanh toán và thẻ — sẽ nâng thu nhập phí tăng 17,8% svck, làm nền tảng cho tăng trưởng lợi nhuận trước thuế 14,2% svck lên 25,4 nghìn tỷ đồng.

Định giá

Chúng tôi chuyển cơ sở định giá sang giữa năm 2027 và hạ hệ số P/B mục tiêu xuống 1,2x từ 1,3x, phản ánh khả năng NIM thu hẹp cùng những thách thức đối với các phân khúc chính của ACB (SME và hộ kinh doanh) trong bối cảnh mặt bằng lãi suất cao. Theo đó, chúng tôi hạ khuyến nghị đối với ACB xuống **TRUNG LẬP**, với giá mục tiêu 1 năm là 25.000 đồng/cổ phiếu, tương ứng mức tăng giá kỳ vọng 14%.

Lịch sử khuyến nghị



Nguồn: SSI Research. Ghi chú: BUY: Mua, OP: Khả quan, MP: Trung lập, UP: Kém khả quan

PHỤ LỤC: BÁO CÁO TÀI CHÍNH NĂM

Triệu đồng	2023	2024	2025	2026F	2027F
Bảng cân đối kế toán					
+ Tiền mặt, vàng bạc, đá quý	6.909.300	5.696.449	8.624.548	11.465.917	13.173.042
+ Tiền gửi tại NHNN	18.504.814	25.219.753	16.574.958	26.216.072	30.017.402
+ Tiền gửi và cho vay các tổ chức tín dụng khác	114.873.931	117.882.259	149.990.681	156.859.533	174.238.857
+ Chứng khoán kinh doanh	7.177.069	3.881.151	6.544.882	7.506.423	8.632.386
+ Các công cụ tài chính phái sinh và các tài sản tài chính khác	-	55.992	324.298	324.298	324.298
+ Cho vay khách hàng	482.234.900	573.946.692	679.152.623	780.783.514	897.889.283
+ Chứng khoán đầu tư	73.463.347	121.090.243	144.164.116	160.302.382	183.635.456
+ Đầu tư dài hạn	140.025	124.935	74.699	44.663	26.704
+ Tài sản cố định	4.762.561	5.412.370	5.438.550	5.710.478	5.996.001
+ Bất động sản đầu tư	177.005	177.005	149.673	149.673	149.673
+ Tài sản khác	10.551.637	10.518.854	14.811.099	14.588.909	15.588.324
Tổng tài sản	718.794.589	864.005.703	1.025.850.127	1.163.951.861	1.329.671.427
+ Các khoản nợ NHNN	88	7.954.853	32.976.139	23.083.297	-
+ Tiền gửi và vay các tổ chức tín dụng khác	89.506.662	111.591.668	154.999.539	178.249.470	204.986.890
+ Tiền gửi của khách hàng	482.702.731	537.304.578	585.180.175	655.401.796	750.435.056
+ Các công cụ tài chính phái sinh và các nghĩa vụ tài chính khác	117,126	-	-	-	-
+ Vốn tài trợ, ủy thác đầu tư, cho vay tổ chức tín dụng chịu rủi ro	41.534	28.008	19.079	19.079	19.079
+ Phát hành giấy tờ có giá	52.410.014	101.650.446	133.294.422	170.616.860	213.271.075
+ Các khoản nợ khác	23.060.473	22.014.472	24.861.054	27.844.380	31.881.816
Tổng nợ phải trả	647.838.628	780.544.025	931.330.408	1.055.214.883	1.200.593.917
+ Vốn	39.112.283	44.938.358	51.638.345	58.315.999	58.315.999
+ Dự phòng	11.557.435	14.789.568	17.583.061	20.177.972	23.141.095
+ Chênh lệch tỷ giá	-	-	-	-	-
+ Chênh lệch định giá lại tài sản	-	-	-	-	-
+ Lợi nhuận chưa phân phối	20.286.243	23.733.752	25.298.313	30.243.008	47.620.417
Tổng vốn chủ sở hữu	70.955.961	83.461.678	94.519.719	108.736.978	129.077.510
Lợi ích thuộc cổ đông thiểu số	-	-	-	-	-
Tổng nợ phải trả, vốn chủ sở hữu và lợi ích thuộc cổ đông thiểu số	718.794.589	864.005.703	1.025.850.127	1.163.951.861	1.329.671.427
Tăng trưởng					
Huy động	16,8%	19,4%	12,4%	15,0%	16,7%
Tín dụng	17,9%	19,1%	18,5%	15,0%	15,0%
Tổng tài sản	18,2%	20,2%	18,7%	13,5%	14,2%
Vốn chủ sở hữu	21,4%	17,6%	13,2%	15,0%	18,7%
Thu nhập lãi thuần	6,1%	11,4%	-3,2%	14,3%	12,0%
Thu nhập từ hoạt động kinh doanh	13,7%	2,3%	0,8%	10,7%	12,1%
Chi phí hoạt động	-6,3%	0,3%	0,2%	13,1%	8,1%
Lợi nhuận trước thuế	17,3%	4,7%	-7,0%	14,0%	14,2%
Lợi nhuận sau thuế	17,2%	4,6%	-6,9%	14,0%	14,2%
Định giá					
EPS (VND)	4.131	3.759	3.042	3.069	3.504
BVPS (VND)	18.269	18.685	18.401	18.733	22.238
P/E	5,8	6,9	7,8	7,1	6,2
P/B	1,31	1,38	1,28	1,17	0,98

Nguồn: ACB, SSI Research

Triệu đồng	2023	2024	2025	2026F	2027F
Báo cáo kết quả kinh doanh					
Thu nhập lãi và các khoản thu nhập tương tự	52.346.796	50.902.749	58.755.829	79.927.138	92.383.500
Chi phí lãi và các chi phí tương tự	-27.387.226	-23.108.047	-31.850.134	-49.185.122	-57.963.718
Thu nhập lãi thuần	24.959.570	27.794.702	26.905.695	30.742.016	34.419.782
Thu nhập từ hoạt động dịch vụ	4.945.751	5.464.958	5.196.123	5.715.735	6.630.253
Chi phí hoạt động dịch vụ	-2.023.414	-2.226.173	-2.049.383	-2.057.665	-2.320.589
Lãi thuần từ hoạt động dịch vụ	2.922.337	3.238.785	3.146.740	3.658.071	4.309.664
Lãi thuần từ kinh doanh ngoại hối	1.110.105	1.170.752	1.731.886	1.472.103	1.619.313
Lãi/lỗ thuần từ mua bán chứng khoán kinh doanh	168.383	200.357	474.316	142.295	113.836
Lãi/ lỗ thuần từ mua bán chứng khoán đầu tư	2.647.140	450.312	396.784	119.035	59.518
Thu nhập khác	1.197.217	1.266.132	2.228.694	1.928.107	2.164.357
Chi phí khác	-333.846	-642.495	-1.205.407	-790.524	-865.743
Thu nhập/chi phí từ hoạt động khác	863.371	623.637	1.023.287	1.137.583	1.298.614
Thu nhập từ hoạt động đầu tư liên doanh liên kết	75.610	36.214	119.175	155.842	140.258
TỔNG THU NHẬP TỪ HOẠT ĐỘNG KINH DOANH	32.746.516	33.514.759	33.797.883	37.426.945	41.960.985
TỔNG CHI PHÍ HOẠT ĐỘNG	-10.874.286	-10.902.603	-10.924.359	-12.350.892	-13.351.829
Lợi nhuận ròng từ hoạt động kinh doanh trước chi phí dự phòng	21.872.230	22.612.156	22.873.524	25.076.053	28.609.156
Chi phí dự phòng rủi ro tín dụng	-1.804.231	-1.606.285	-3.334.748	-2.809.905	-3.183.490
LỢI NHUẬN TRƯỚC THUẾ	20.067.999	21.005.871	19.538.776	22.266.148	22.266
Thuế thu nhập doanh nghiệp	-4.023.266	-4.216.103	-3.914.077	-4.453.230	-
LỢI NHUẬN SAU THUẾ	16.044.733	16.789.768	15.624.699	17.812.919	17.813
EPS (VND)	4.131	3.759	3.042	3.069	3.504
Cổ tức (VND)	4%	3,4%	4,0%	4,0%	4,0%
Nhu cầu vốn					
Hệ số an toàn vốn- CAR Basel II (*)	12,1%	11,7%	11,2%	11,5%	11,5%
Vốn CSH/Tổng tài sản	9,9%	9,7%	9,2%	9,3%	9,7%
Vốn CSH/Cho vay khách hàng	14,6%	14,4%	13,8%	13,8%	14,2%
Chất lượng tài sản					
Tỷ lệ nợ xấu	1,21%	1,49%	0,97%	1,15%	1,15%
Tỷ lệ dự phòng bao nợ xấu	91,2%	77,9%	114,3%	99,2%	99,3%
Hệ số về quản lý					
Tỷ lệ chi phí/thu nhập - CIR	33,2%	32,5%	32,3%	33,0%	31,8%
Chi phí trích lập dự phòng/Lợi nhuận thuần từ HĐKD	2.398	2.453	2.441	2.668	2.954
Lãi thuần từ HĐKD trên mỗi nhân viên	1.470	1.537	1.411	1.587	1.790
Lợi nhuận trước thuế trên mỗi nhân viên	85.056	86.826	86.661	95.234	106.771
Lãi thuần từ HĐKD trên mỗi chi nhánh/PGD	52.125	54.419	50.099	56.657	64.696
Lợi nhuận					
Hệ số chênh lệch lãi thuần - NIM	3,9%	3,6%	2,9%	2,9%	2,9%
Thu nhập ngoài lãi/Lãi thuần từ HĐKD	23,8%	17,1%	20,4%	17,9%	18,0%
ROA - trung bình	2,4%	2,1%	1,7%	1,6%	1,6%
ROE - trung bình	24,8%	21,7%	17,6%	17,5%	17,1%
Thanh khoản					
Tỷ lệ cấp tín dụng trên vốn huy động - LDR	91,1%	90,9%	95,6%	95,6%	94,2%

Nguồn: ACB, SSI Research

CAM KẾT PHÂN TÍCH

Chuyên viên phân tích trong báo cáo này cam kết rằng (1) quan điểm thể hiện trong báo cáo phân tích này phản ánh chính xác quan điểm cá nhân đối với chứng khoán và/hoặc tổ chức phát hành và (2) chuyên viên phân tích đã/ đang/sẽ được miễn trách nhiệm bồi thường trực tiếp hoặc gián tiếp liên quan đến khuyến nghị cụ thể hoặc quan điểm trong báo cáo phân tích này.

KHUYẾN NGHỊ

Mua: Ước tính tiềm năng tăng giá lớn hơn hoặc bằng 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Khả quan: Ước tính tiềm năng tăng giá dưới 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Trung lập: Ước tính tiềm năng tăng giá tương đương so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Kém khả quan: Ước tính tiềm năng giảm giá dưới 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Bán: Ước tính tiềm năng giảm giá lớn hơn hoặc bằng 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Trong một số trường hợp, khuyến nghị dựa trên tiềm năng tăng giá 1 năm có thể được điều chỉnh lại theo ý kiến của chuyên viên phân tích sau khi cân nhắc một số yếu tố thị trường có thể làm ảnh hưởng đến giá cổ phiếu trong ngắn hạn và trung hạn.

TUYÊN BỐ MIỄN TRỪ

Các thông tin, tuyên bố, dự báo và dự đoán trong báo cáo này, bao gồm cả các ý kiến đã thể hiện, được dựa trên các nguồn thông tin mà SSI cho là đáng tin cậy, tuy nhiên SSI không đảm bảo sự chính xác và đầy đủ của các thông tin này. Báo cáo không có bất kỳ thông tin nhạy cảm về giá chưa công bố nào. Các ý kiến thể hiện trong báo cáo này được đưa ra sau khi đã được xem xét kỹ càng và cẩn thận và dựa trên thông tin tốt nhất chúng tôi được biết, và theo ý kiến cá nhân của chúng tôi là hợp lý trong các trường hợp tại thời điểm đưa ra báo cáo. Các ý kiến thể hiện trong báo cáo này có thể thay đổi bất kỳ lúc nào mà không cần thông báo. Báo cáo này không và không nên được giải thích như một lời đề nghị hay lời kéo để đề nghị mua hay bán bất cứ chứng khoán nào. SSI và các công ty con và/ hoặc các chuyên viên, giám đốc, nhân viên của SSI và công ty con có thể có vị thế hoặc có thể ảnh hưởng đến giao dịch chứng khoán của các công ty được đề cập trong báo cáo này và có thể cung cấp dịch vụ hoặc tìm kiếm để cung cấp dịch vụ ngân hàng đầu tư cho các công ty đó.

Báo cáo này không được sử dụng dưới bất kỳ mục đích thương mại nào, và không được công bố công khai trên báo chí hay bất kỳ phương tiện nào khác nếu không được sự đồng ý của SSI. Người dùng có thể trích dẫn hoặc trình chiếu báo cáo cho các mục đích phi thương mại. SSI có thể có thỏa thuận cho phép sử dụng cho mục đích thương mại hoặc phân phối lại báo cáo với điều kiện người dùng trả phí cho SSI. SSI không chịu trách nhiệm đối với bất kỳ thiệt hại trực tiếp hay thiệt hại do hậu quả phát sinh từ việc sử dụng báo cáo này hay nội dung báo cáo này. Việc sử dụng bất kỳ thông tin, tuyên bố, dự báo, và dự đoán nào trong báo cáo này sẽ do người dùng tự quyết định và tự chịu rủi ro.

THÔNG TIN LIÊN HỆ

Trung tâm phân tích và tư vấn đầu tư

Phạm Lưu Hưng

Giám đốc Trung Tâm phân tích và tư vấn đầu tư

hungpl@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8711

Chiến lược thị trường

Đào Minh Châu

Phó giám đốc Trung tâm phân tích và tư vấn đầu tư

chaudm@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 28) 3636 3688

Phân tích Ngành Ngân hàng

Trương Minh Phương Duy

Chuyên viên Phân tích cao cấp

duytmp@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 28) 3636 3688

Dữ liệu

Nguyễn Thị Anh Thư

Chuyên viên hỗ trợ

thunta2@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321