

Ngân hàng TMCP Á Châu (ACB)

Lợi nhuận phục hồi

08/09/2026

Chuyên viên phân tích Vũ Diệu Hà
(+84) 24-7303-5333 havd2@kbsec.com.vn

Tăng trưởng tín dụng được dự báo tiếp tục duy trì tích cực

Chúng tôi duy trì dự phóng tăng trưởng tín dụng 2026 đạt 15%, với động lực thúc đẩy chính đến từ dư nợ phân khúc KHDN, đặc biệt là nhóm KHDN lớn và FDI, mặc dù nhu cầu đi vay của phân khúc bán lẻ trong năm dự kiến sẽ chậm hơn do ảnh hưởng của mặt bằng lãi suất cao.

NIM cả năm 2026, được kỳ vọng vẫn cải thiện nhẹ so với 2025

NIM có thể bị ảnh hưởng phần nào do tình hình huy động thị trường 1 chưa khả quan buộc ngân hàng phải phụ thuộc vào kênh giấy tờ có giá với chi phí cao hơn trong nửa cuối năm. Dù vậy, chúng tôi kỳ vọng NIM của ngân hàng vẫn có thể cải thiện nhẹ so với cuối năm 2025 nhờ (1) ngân hàng đẩy mạnh cho vay trung dài hạn với lợi suất tốt hơn; (2) danh mục cho vay tiếp tục được tái định giá ở mức cao hơn trong các quý tới; và (3) ngân hàng có thêm nguồn huy động offshore với chi phí vốn hợp lý.

Chất lượng tài sản suy giảm nhẹ nhưng vẫn trong tầm kiểm soát

Chất lượng tài sản trong 2026 dự kiến suy giảm nhẹ, phản ánh môi trường lãi suất cho vay tăng cao. Chúng tôi duy trì dự phóng tỷ lệ NPL sẽ tăng 13bps so với 2025 và tăng dự phóng đối với chi phí trích lập dự phòng so với báo cáo kỳ trước do tác động của Nghị định 86 lên hoạt động trích lập của ngân hàng trong nửa đầu năm mạnh hơn nhận định trước đó.

Khuyến nghị: MUA – Giá mục tiêu 26,300 VNĐ/CP

Dựa trên triển vọng kinh doanh của ngân hàng cũng như đánh giá các yếu tố rủi ro, chúng tôi tiếp tục duy trì khuyến nghị MUA với cổ phiếu ACB với giá mục tiêu 26,300 VNĐ/CP - tiềm năng tăng giá 18% so với giá đóng cửa ngày 08/09/2026.

MUA Duy trì

Giá mục tiêu	VND 26,300
Tăng/giảm (%)	18%
Giá hiện tại (08/09/2026)	VND 22,300
Giá mục tiêu đồng thuận	VND 27,288
Vốn hóa thị trường (nghìn tỷ VND/ tỷ USD)	128.8/4.9

Dữ liệu giao dịch

Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng	85%
GTGD TB 3 tháng (tỷ VND/triệu USD)	410.8/1.6
Sở hữu nước ngoài (%)	23.7%
Cổ đông lớn	Sather Gate Investments Limited (4.99%)

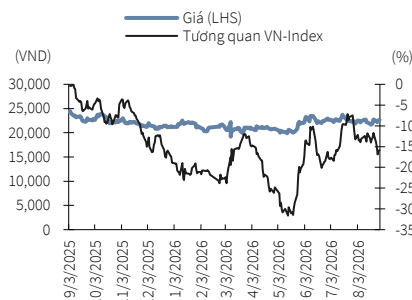
Biến động giá cổ phiếu

(%)	1M	3M	6M	12M
Tuyệt đối	-1.1	-5.3	8.4	-9.8
Tương đối	-4.0	-7.3	1.5	-18.4

Dự phóng KQKD & định giá

FY-end	2024	2025	2026F	2027F
Thu nhập lãi thuần (tỷ VND)	27,795	26,906	31,712	37,432
LN trước CF DPRRTD (tỷ VND)	22,612	22,874	26,165	29,461
LNST ngân hàng mẹ (tỷ VND)	16,790	15,625	18,556	20,835
EPS (đồng/cổ phiếu)	3,759	3,042	3,197	3,589
Tăng trưởng EPS (%YoY)	-9	-19	5	12
PER (x)	6.6	8.2	6.9	6.2
Giá trị sổ sách/CP (BVPS)	18,685	18,401	19,002	21,592
PBR (x)	1.3	1.4	1.2	1.0
ROE (%)	21.7	17.6	18.1	17.7
Tỷ suất cổ tức (%)	4.0	4.0	2.8	4.5

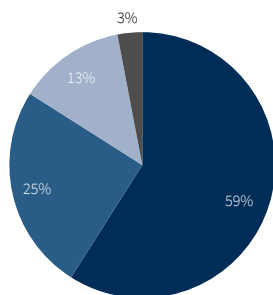
Nguồn: Fiinpro, KBSV



Nguồn: Bloomberg, KBSV

Cơ cấu tín dụng 2025

■ Cá nhân ■ Doanh nghiệp Vừa và Nhỏ (SME) ■ Doanh nghiệp Lớn (MMLC) ■ Công ty con



Nguồn: ACB, KBSV

Hoạt động kinh doanh

Ngân hàng TMCP Á Châu được thành lập và chính thức đi vào hoạt động từ năm 1993. Với tổng tài sản khoảng 1,031 nghìn tỷ đồng, hiện ACB đang nằm trong nhóm ngân hàng TMCP lớn theo cách phân loại của chúng tôi. ACB tập trung cho vay bán lẻ với tỷ trọng khoảng 60% trong nhiều năm qua. Đây cũng là ngân hàng có chất lượng tài sản tốt hàng đầu hệ thống khi rủi ro với cho vay phát triển bất động sản và trái phiếu doanh nghiệp ở mức thấp.

Điểm nhấn đầu tư

Tăng trưởng tín dụng kỳ vọng ở mức cao hơn so với phần lớn nhóm ngân hàng thương mại cùng phân khúc không nhận chuyển giao bắt buộc.

Kỳ vọng NIM cải thiện nhẹ so với 2025 cùng áp lực trích lập dự phòng hạ nhiệt sẽ giúp lợi nhuận tăng trưởng trở lại.

Khẩu vị rủi ro an toàn, chất lượng tài sản dẫn đầu ngành, tỷ lệ nợ xấu kỳ vọng được kiểm soát tốt nhờ danh mục cho vay chất lượng cao.

Chú thích

Tham khảo trong báo cáo kỳ trước [tại đây](#)

Chi tiết ở phần dưới của báo cáo

Tham khảo trong báo cáo kỳ trước [tại đây](#)

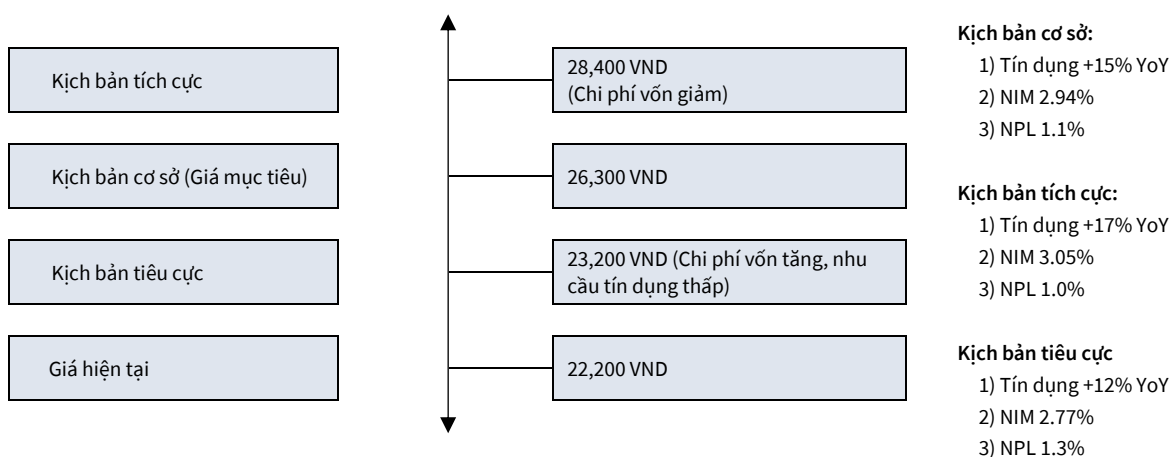
Dự phóng kết quả kinh doanh

(tỷ VND)	Dự phóng của KBSV		Thay đổi với kỳ trước		Dự phóng đồng thuận*		Chênh lệch	
	2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E
Thu nhập lãi thuần (NII)	31,712	37,432	-1%	-1%	30,440	35,378	-4%	-5%
Tổng thu nhập hoạt động (TOI)	38,763	45,325	-3%	-3%	37,735	44,167	-3%	-3%
LNST ngân hàng mẹ	18,556	20,835	0%	-3%	18,153	21,767	-2%	4%

Nguồn: Bloomberg, KBSV ước tính

*Dự phóng đồng thuận: là dự phóng trung bình của các CTCK được Bloomberg tổng hợp và tính toán

Quan điểm định giá



HOẠT ĐỘNG KINH DOANH

Kết quả kinh doanh suy giảm do hiệu ứng nền cao cùng kỳ năm trước của thu nhập ngoài lãi

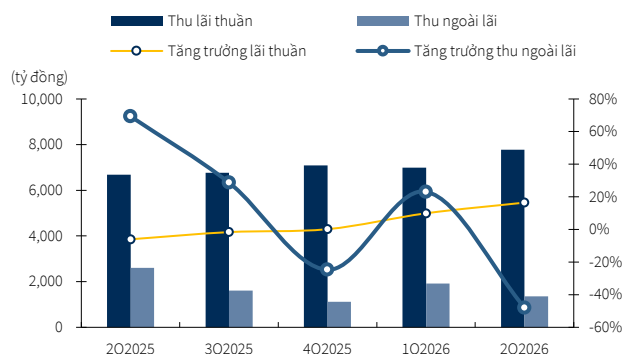
Tăng trưởng tín dụng hợp nhất 1H2026 đạt 8.6% YTD với động lực chủ yếu đến từ cho vay sản xuất & xây dựng thuộc phân khúc KHDN và sự cải thiện của NIM đã giúp thu nhập lãi thuần trong quý 2 thiết lập kỷ lục mới ở mức 7,785 tỷ đồng (+16.5% YoY). Dù vậy, việc thu nhập ngoài lãi giảm mạnh 47.9% YoY do khoản thu bất thường cùng kỳ năm ngoái và chi phí trích lập tăng mạnh trở lại trong quý này (+129% YoY, +54.5% QoQ) khiến LNTT sụt giảm 11.9% so với cùng kỳ, đi ngang so với quý trước. Tính chung 6 tháng đầu năm, LNTT của ngân hàng đạt 10,735 tỷ đồng (+0.4% YoY), hoàn thành 48.2% kế hoạch BLĐ đề ra đầu năm.

Bảng 1. Cập nhật Kết quả kinh doanh

(tỷ VND)	Q2/2025	Q1/2026	Q2/2026	YoY	QoQ	Chú thích
Thu nhập lãi thuần	6,684	6,989	7,785	16.5%	11.4%	Tăng trưởng thu nhập lãi thuần được hỗ trợ bởi sự cải thiện tích cực của NIM trong quý 2.
Thu nhập ngoài lãi	2,609	1,916	1,358	-47.9%	-29.1%	Thu nhập ngoài lãi giảm mạnh do (1) mức nền cao cùng kỳ 2025 với khoản thu nhập bất thường 1,000 tỷ đồng, (2) thu từ kinh doanh ngoại hối kém tích cực (-56.3% YoY), và (3) hoạt động kinh doanh chứng khoán giảm mạnh (-95.9% YoY). Ngược lại, thu từ phí tăng trưởng tốt (41.2% YoY) chủ yếu nhờ dịch vụ thẻ, thanh toán quốc tế và bancassurance.
Tổng thu nhập hoạt động	9,293	8,905	9,143	-1.6%	2.7%	
Chi phí hoạt động	(2,736)	(2,851)	(2,716)	-0.7%	-4.7%	Chi phí hoạt động đi ngang so với cùng kỳ, tỷ lệ CIR chỉ tăng nhẹ 25bps YoY.
CIR	29.4%	32.0%	29.7%	+0.25ppts	-2.3ppts	
Chi phí dự phòng rủi ro tín dụng	(463)	(686)	(1,060)	129.0%	54.5%	Chi phí trích lập tăng cao trở lại trong quý này do chất lượng tài sản suy giảm. Dù vậy, tỷ lệ bao phủ nợ xấu vẫn giảm 8.6ppts QoQ, xuống mức 105.3%.
LNTT	6,093	5,368	5,367	-11.9%	0.0%	
LNST	4,881	4,320	4,292	-12.1%	-0.6%	
Tăng trưởng tín dụng (YTD)	9.2%	3.2%	8.6%	-0.61ppts	+5.33ppts	Tăng trưởng tín dụng hợp nhất cao hơn trung bình toàn hệ thống (8.4% YTD) với động lực chính đến từ cho vay KHDN trong lĩnh vực sản xuất (+20.8% YTD) và xây dựng (+17.9% YTD). Cho vay bán lẻ phục hồi so với quý trước, phù hợp với xu hướng cải thiện nhu cầu tín dụng theo mùa vụ của nhóm này.
Tăng trưởng huy động (YTD)	8.7%	0.3%	4.3%	-4.45ppts	+3.97ppts	Nguồn huy động của ngân hàng ghi nhận tăng trưởng trở lại trong quý 2 với động lực đến từ phát hành giấy tờ có giá (+49.3% YTD). Ngược lại, kênh huy động thị trường 1 tuy có sự cải thiện so với quý trước, nhưng vẫn chưa thể bù đắp được sự sụt giảm mạnh diễn ra trong quý đầu năm (-1.5% YTD) do tiền gửi của nhóm SME liên tục suy giảm trong 1H2026.
NIM	2.98%	2.77%	3.03%	+4bps	+25bps	NIM cải thiện đáng kể so với quý trước và tăng nhẹ so với cùng kỳ nhờ tái định giá lại danh mục vay, tín dụng bán lẻ/SME phục hồi so với quý 1 và ngân hàng tái cơ cấu danh mục cho vay bán lẻ theo hướng nâng cao lợi suất.
NPL	1.26%	0.97%	1.03%	-22bps	+5bps	Chất lượng tài sản suy giảm nhẹ do nợ nhóm 3 và 4 tăng mạnh lần lượt 20.6% và 78.4% QoQ, trong khi đó nợ nhóm 5 vẫn duy trì xu hướng giảm do ngân hàng đẩy mạnh xử lý nợ xấu trong quý này. Nợ nhóm 2 tuy đã cải thiện sau đợt tăng mạnh của quý 1, song mức độ cải thiện còn hạn chế so với các năm trước, phần nào phản ánh chất lượng tài sản suy giảm trong bối cảnh môi trường lãi suất cao.

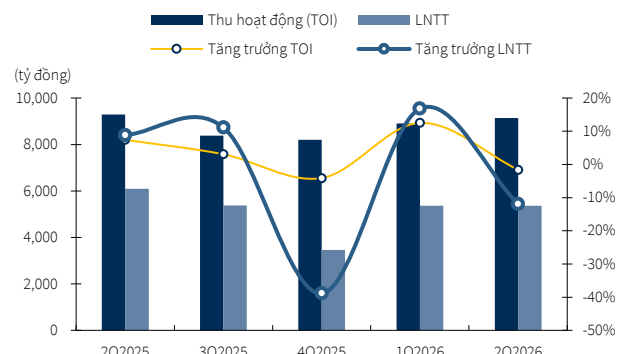
Nguồn: ACB, KBSV

Biểu đồ 2. Tăng trưởng lãi thuần và thu ngoài lãi theo quý



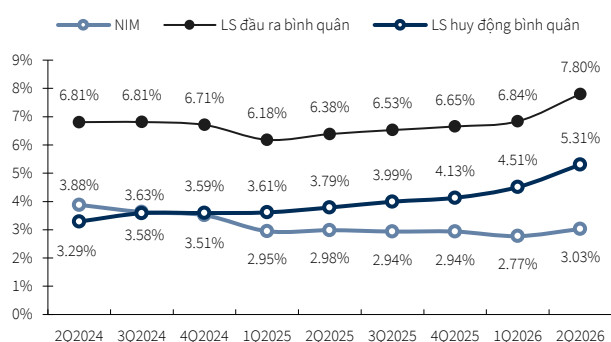
Nguồn: ACB, KBSV

Biểu đồ 3. Tăng trưởng TOI và LNTT



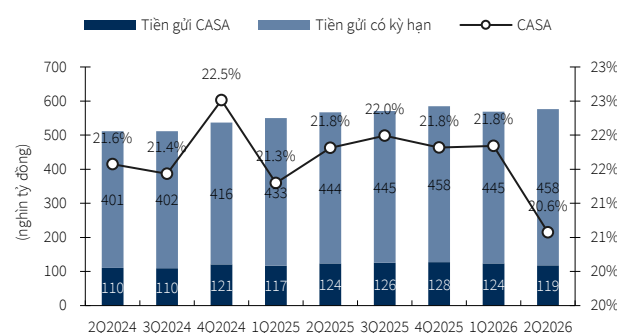
Nguồn: ACB, KBSV

Biểu đồ 4. Biến động NIM theo quý



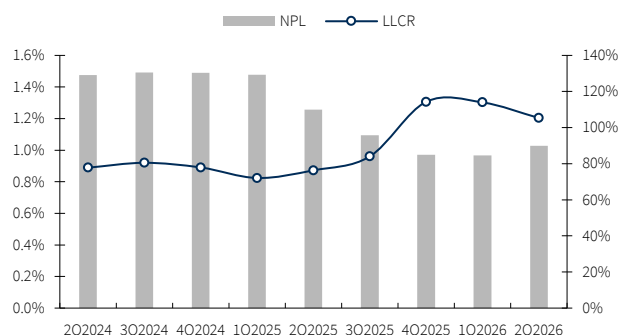
Nguồn: ACB, KBSV

Biểu đồ 5. Cơ cấu huy động



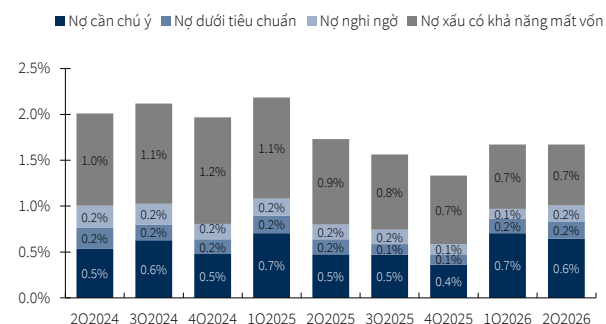
Nguồn: ACB, KBSV

Biểu đồ 6. Tỷ lệ nợ xấu (NPL) và bao phủ nợ xấu (LLCR)



Nguồn: ACB, KBSV

Biểu đồ 7. Tỷ trọng các nhóm nợ/tổng tín dụng



Nguồn: ACB, KBSV

Tăng trưởng tín dụng được dự báo tiếp tục duy trì tích cực

Chúng tôi duy trì dự phóng tăng trưởng tín dụng 2026 của ngân hàng ở mức 15%, trong đó:

- Phân khúc tín dụng bán lẻ dự kiến tăng trưởng chậm hơn so với 2025 do nhu cầu tín dụng của hộ kinh doanh và người mua nhà chịu tác động bởi mặt bằng lãi suất tăng mạnh, trong khi giá nhà ở vẫn neo ở mức cao.
- Phân khúc KHDN được kỳ vọng sẽ tiếp tục là động lực chính thúc đẩy tăng trưởng tín dụng trong 2026F-2028F, đặc biệt là nhóm KHDN lớn và nhóm FDI. Xét về lĩnh vực cho vay, chúng tôi cho rằng các mảng cốt

lãi của ngân hàng bao gồm sản xuất, thương mại, và xây dựng sẽ tăng trưởng tích cực trong 2H2026 nhờ (1) xu hướng đẩy mạnh đầu tư công, phát triển hạ tầng; và (2) dòng vốn FDI và hoạt động xuất nhập khẩu duy trì tích cực.

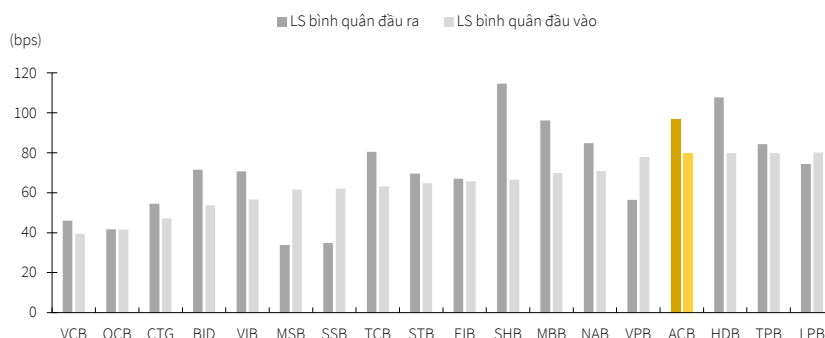
NIM cả năm 2026, được kỳ vọng vẫn cải thiện nhẹ so với 2025

Chúng tôi hạ dự phóng NIM 2026 xuống 2.94%, giảm nhẹ so với báo cáo kỳ trước, do huy động thị trường 1 chưa khả quan và mặt bằng lãi suất duy trì ở mức cao hơn so với nhận định trước đó. Trong 2H2026, chúng tôi cho rằng ngân hàng vẫn sẽ phải phụ thuộc nhiều vào kênh giấy tờ có giá có chi phí vốn tương đối cao.

Dù vậy, chúng tôi kỳ vọng NIM vẫn sẽ cải thiện nhẹ 4bps so với 2025 nhờ: (1) ngân hàng tiếp tục đẩy mạnh cho vay trung dài hạn với lợi suất tốt hơn; (2) danh mục cho vay vẫn sẽ tiếp tục được tái định giá ở mức cao hơn trong quý tới; và (3) chúng tôi kỳ vọng khoản vay hợp vốn offshore quy mô 300 triệu USD (kèm quyền chọn phát hành thêm 200 triệu USD) với chi phí vừa phải sẽ được giải ngân trong 2026, qua đó bổ sung nguồn vốn trung và dài hạn cho ngân hàng.

Lãi suất bình quân đầu vào theo quý của ACB trong 2Q2026 tăng mạnh 80bps QoQ do lãi suất tiền gửi tiếp tục gia tăng và ngân hàng vẫn phải phụ thuộc vào kênh giấy tờ có giá. Dù vậy, NIM theo quý của ngân hàng vẫn cải thiện được nhờ lãi suất bình quân đầu ra tăng 100bps QoQ sau khi tái định giá lại danh mục và giảm một phần dư nợ cho vay có lợi suất sinh lời thấp.

Biểu đồ 8. Thay đổi lãi suất bình quân đầu ra/vào so với quý trước của các NHTM



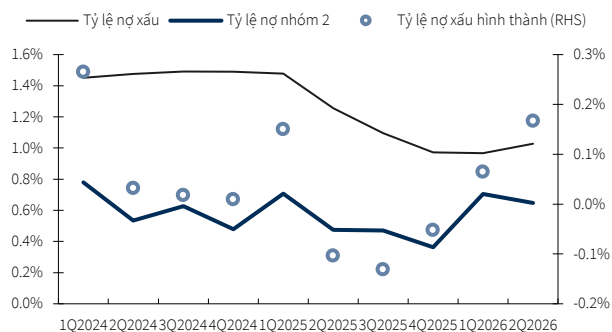
Nguồn: Các ngân hàng, KBSV

Chất lượng tài sản suy giảm nhẹ trong môi trường lãi suất cao nhưng vẫn trong tầm kiểm soát

Hệ quả của mặt bằng lãi suất tăng cao trong quý 1 đã phản ánh vào chất lượng tài sản của ngân hàng, khi tỷ lệ nợ xấu tăng 5bps QoQ, tỷ lệ nợ xấu hình thành đạt 0.17%, và tỷ lệ nợ nhóm 2 dù có sự cải thiện nhưng mức độ cải thiện vẫn thấp hơn so với các năm trước. Trong bối cảnh chất lượng tài sản chịu áp lực, ngân hàng đã tăng cường trích lập dự phòng với chi phí đạt 1,060 tỷ đồng (+129% YoY). Dù vậy, tỷ lệ bao phủ nợ xấu vẫn ghi nhận suy giảm so với quý trước, xuống mức 105.3%. Điểm tích cực là tỷ lệ này vẫn ở mức cao so với trung bình ngành.

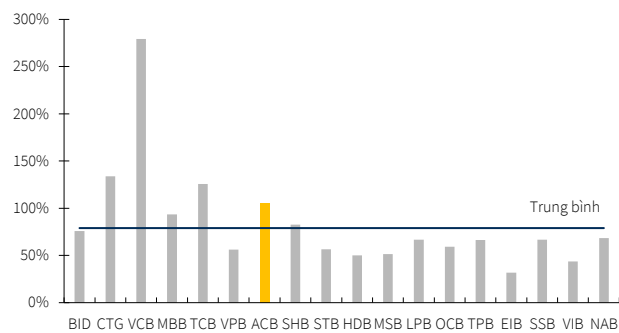
Cho cả năm 2026, chúng tôi duy trì dự phóng chất lượng tài sản sẽ suy giảm nhẹ với tỷ lệ nợ xấu tăng 13bps YoY để phản ánh môi trường lãi suất cao. Bên cạnh đó, chúng tôi điều chỉnh tăng dự phóng đối với chi phí trích lập so với báo cáo quý trước do Nghị định 86 đã tác động đáng kể vào chi phí trích lập trong 1H2026. Dù vậy, chúng tôi đánh giá áp lực này sẽ hạ nhiệt trong 2H2026, qua đó giữ chi phí trích lập vẫn ở mức thấp hơn so với mức nền cao 2025 (-10.9% YoY).

Biểu đồ 9. Tỷ lệ nợ xấu, nợ nhóm 2, và nợ xấu hình thành



Nguồn: ACB, KBSV

Biểu đồ 10. Tỷ lệ bao phủ nợ xấu các NHTM 2Q2026



Nguồn: Các ngân hàng, KBSV

DỰ PHÓNG VÀ ĐỊNH GIÁ

Bảng 11. Dự phóng Kết quả kinh doanh

(tỷ VNĐ)	2025	2026F	% YoY	2027F	% YoY	Chú thích
Thu nhập lãi thuần (NII)	26,906	31,712	17.9%	37,432	18.0%	
Thu ngoài lãi (NOII)	6,892	7,051	2.3%	7,892	11.9%	Hạ dự phóng các khoản thu từ hoạt động kinh doanh ngoại hối và chứng khoán năm 2026 do tình hình vĩ mô kém thuận lợi.
Tổng thu nhập hoạt động	33,798	38,763	14.7%	45,325	16.9%	
Lợi nhuận trước trích lập dự phòng RRTD	22,874	26,165	14.4%	29,461	12.6%	
Chi phí trích lập dự phòng	(3,335)	(2,970)	-10.9%	(3,418)	15.1%	Điều chỉnh tăng chi phí trích lập 2026 so với báo cáo kỳ trước.
Lợi nhuận trước thuế	19,539	23,195	18.7%	26,043	12.3%	
NIM	2.90%	2.94%	3bps	3.02%	8bps	Điều chỉnh hạ NIM do mặt bằng lãi suất duy trì ở vùng cao lâu hơn kỳ vọng và huy động thị trường 1 kém khả quan.
Lãi suất đầu ra bình quân	6.34%	7.39%	105bps	7.11%	-28bps	
Lãi suất đầu vào bình quân	3.83%	4.94%	112bps	4.55%	-40bps	
CIR	32.3%	32.5%	18bps	35.0%	250bps	Hạ dự phóng tỷ lệ CIR 2026 do ngân hàng dự kiến chưa đẩy mạnh giải ngân capex.
NPL	0.97%	1.10%	13bps	1.05%	-5bps	
Tổng tài sản	1,025,850	1,180,561	15%	1,350,478	14%	
Vốn chủ sở hữu	94,520	110,298	17%	125,328	14%	

Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Định giá – Khuyến nghị: MUA – Giá mục tiêu 26,300 VNĐ/CP

Chúng tôi kết hợp 2 phương pháp định giá là P/B và Chiết khấu lợi nhuận thặng dư để tìm ra mức giá hợp lý cho cổ phiếu ACB.

(1) Phương pháp định giá P/B

Chúng tôi điều chỉnh P/B mục tiêu về mức 1.3x so với báo cáo trước do mặt bằng lãi suất tiếp tục neo ở vùng cao.

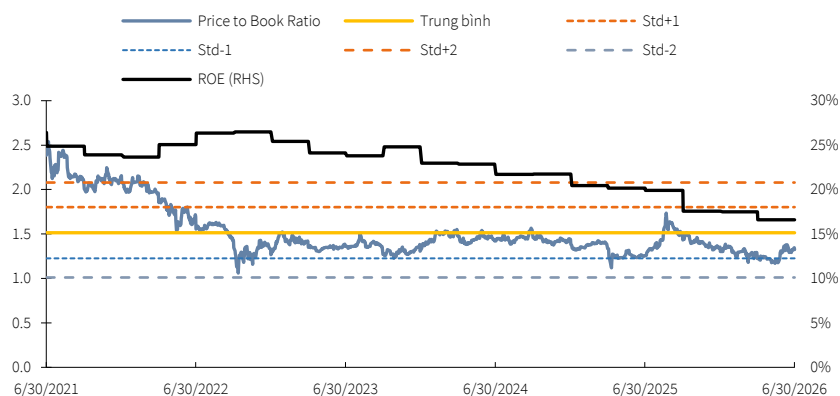
(2) Phương pháp chiết khấu lợi nhuận thặng dư

Bên cạnh đó, chúng tôi kết hợp sử dụng thêm phương pháp chiết khấu lợi nhuận thặng dư để phản ánh rủi ro hệ thống và kỳ vọng dài hạn.

Khuyến nghị MUA với cổ phiếu ACB với giá mục tiêu 26,300 VNĐ/CP - tiềm năng tăng giá 18% so với giá đóng cửa ngày 08/09/2026.

ACB đang giao dịch ở vùng P/B 1.32x, thấp hơn P/B trung bình 5 năm 1.51x.

Bảng 12. Diễn biến ROE và chỉ số P/B của ACB



Nguồn: Bloomberg, KBSV

Bảng 13. Cổ phiếu ACB – Định giá 2026 phương pháp chiết khấu lợi nhuận thặng dư

Tỷ đồng	2026F	2027F	2028F
Lợi nhuận sau thuế	18,556	20,835	24,651
Lợi nhuận thặng dư	6,014	6,199	8,021
Chi phí vốn (re)	13.27%		
Tăng trưởng (g)	3.0%		
Giá trị cuối cùng	36,237		
Tổng giá trị hiện tại (PV)	162,006		
Giá trị cổ phiếu ACB	27,911		

Nguồn: KBSV ước tính

Bảng 14. Tổng hợp các phương pháp định giá – giá mục tiêu

Phương pháp định giá	Giá dự phóng	Tỷ trọng	Giá dự phóng theo tỷ trọng
Lợi nhuận thặng dư	27,911	50%	13,955
P/B	24,703	50%	12,352
Giá mục tiêu			26,307

Nguồn: KBSV ước tính

Ngân hàng TMCP Á Châu (ACB) – Bảng tóm tắt KQKD & Dự phóng 2023A-2027F

Báo cáo Kết quả hoạt động kinh doanh						Bảng cân đối kế toán					
(Tỷ đồng)	2023	2024	2025	2026F	2027F	(Tỷ đồng)	2023	2024	2025	2026F	2027F
Thu nhập lãi thuần	24,960	27,795	26,906	31,712	37,432	Cho vay khách hàng	482,235	573,947	679,153	781,389	906,466
Thu nhập lãi và các khoản thu nhập tương tự	52,347	50,903	58,756	79,828	88,125	Chứng khoán kinh doanh	7,177	3,881	6,545	7,026	8,634
Chi phí lãi và các chi phí tương tự	(27,387)	(23,108)	(31,850)	(48,117)	(50,693)	Tiền mặt, vàng bạc, đá quý (trừ dự trữ bắt buộc)	6,909	5,696	8,625	9,312	11,443
Lãi/(Lỗ) thuần từ hoạt động dịch vụ	2,922	3,239	3,147	3,585	4,141	Tài sản có sinh lời	701,817	848,958	1,004,227	1,156,241	1,322,453
Lãi/(Lỗ) thuần từ hoạt động khác	863	624	1,023	767	783	Tài sản cố định và tài sản khác	15,631	16,233	20,474	23,318	26,233
Tổng thu nhập hoạt động	32,747	33,515	33,798	38,763	45,325	Tổng tài sản	718,795	864,006	1,025,850	1,180,561	1,350,478
Chi phí hoạt động	(10,874)	(10,903)	(10,924)	(12,598)	(15,864)	Tiền gửi của khách hàng	482,703	537,305	585,180	631,835	776,408
LN thuần trước CF DPRSTD	21,872	22,612	22,874	26,165	29,461	Các khoản vay phải sinh, giấy tờ có giá	52,569	101,678	133,314	197,470	183,258
Chi phí dự phòng rủi ro tín dụng	(1,804)	(1,606)	(3,335)	(2,970)	(3,418)	Các khoản nợ chịu lãi	624,778	758,530	906,469	1,040,071	1,190,134
Thu nhập khác	1,197	1,266	2,229	1,667	1,663	Các khoản nợ khác	23,060	22,014	24,861	30,191	35,016
Chi phí khác	(334)	(642)	(1,205)	(900)	(881)	Tổng nợ phải trả	647,839	780,544	931,330	1,070,263	1,225,150
Tổng lợi nhuận trước thuế	20,068	21,006	19,539	23,195	26,043	Vốn điều lệ	38,841	44,667	51,367	58,044	58,044
Chi phí thuế thu nhập doanh nghiệp	(4,023)	(4,216)	(3,914)	(4,639)	(5,209)	Thặng dư vốn cổ phần	272	272	272	272	272
LNST	16,045	16,790	15,625	18,556	20,835	Lợi nhuận chưa phân phối	20,286	23,734	25,298	30,372	41,800
Lợi ích của cổ đông thiểu số	-	-	-	-	-	Các khoản điều chỉnh vốn	-	-	-	-	-
LNST ngân hàng mẹ	16,045	16,790	15,625	18,556	20,835	Vốn chủ sở hữu	70,956	83,462	94,520	110,298	125,328

Chỉ số tài chính (%)	2023	2024	2025	2026F	2027F	Định giá (đồng, X, %)	2023	2024	2025	2026F	2027F
Khả năng sinh lời						Chỉ số về giá					
ROE	24.8%	21.7%	17.6%	18.1%	17.7%	EPS cơ bản	4,131	3,759	3,042	3,197	3,589
ROA	2.4%	2.1%	1.7%	1.7%	1.6%	Giá trị sổ sách/CP (BVPS)	18,269	18,685	18,401	19,002	21,592
ROE trước dự phòng	27.0%	23.4%	20.6%	20.4%	20.0%	Giá trị sổ sách hữu hình/CP (Tangible BVPS)	17,897	18,195	17,965	18,606	21,185
ROA trước dự phòng	2.6%	2.3%	1.9%	1.9%	1.9%	Chỉ số định giá					
Biên lãi ròng (NIM)	3.9%	3.6%	2.9%	2.9%	3.0%	PER	6.0	6.6	8.2	6.9	6.2
Hiệu quả hoạt động						PBR	1.4	1.3	1.4	1.2	1.0
LDR thuần	101.0%	108.1%	117.4%	125.0%	118.0%	Tỷ lệ cổ tức	2.4%	4.0%	4.0%	2.8%	4.5%
CIR	33.2%	32.5%	32.3%	32.5%	35.0%	ROE	24.8%	21.7%	17.6%	18.1%	17.7%
Tốc độ tăng trưởng						An toàn vốn					
Tăng trưởng tổng tài sản	18.2%	20.2%	18.7%	15.1%	14.4%	Ti lệ an toàn vốn (CAR)	11.2%	12.8%	12.5%	>13%	>13%
Tăng trưởng cho vay khách hàng	17.9%	19.0%	18.3%	15.1%	16.0%	Chất lượng tài sản					
Tăng trưởng LN thuần trước DPRSTD	27.3%	3.4%	1.2%	14.4%	12.6%	NPL (nợ xấu nhóm 3-5)	1.2%	1.5%	1.0%	1.1%	1.1%
Tăng trưởng LNST ngân hàng mẹ	17.2%	4.6%	-6.9%	18.8%	12.3%	Độ bao phủ nợ xấu (nợ xấu nhóm 3-5)	89.3%	76.7%	112.7%	96.7%	100.8%
Tăng trưởng EPS	1.9%	-9.0%	-19.1%	5.1%	12.3%	SML (nợ xấu và nợ cần chú ý)	1.9%	2.0%	1.3%	1.8%	1.7%
Tăng trưởng BVPS	5.6%	2.3%	-1.5%	3.3%	13.6%	Độ bao phủ nợ xấu (nợ xấu và nợ cần chú ý)	58.0%	58.0%	82.0%	59.1%	64.1%

Nguồn: ACB, KBSV ước tính

CTCP CHỨNG KHOÁN KB VIỆT NAM (KBSV)

Trụ sở chính:

Địa chỉ: Tầng 16&17, Tháp 2, Tòa nhà Capital Place, số 29 Liễu Giai, Quận Ba Đình, TP Hà Nội

Điện thoại: (+84) 24 7303 5333 - Fax: (+84) 24 3776 5928

Chi nhánh Hà Nội:

Địa chỉ: Tầng 1, Tòa nhà Văn phòng, số 5 Điện Biên Phủ, Quận Ba Đình, TP Hà Nội

Điện thoại: (+84) 24 7305 3335 - Fax: (+84) 24 3822 3131

Chi nhánh Hồ Chí Minh:

Địa chỉ: Tầng 21, Tòa nhà Vietinbank, số 93 - 95 Hàm Nghi, Quận 1, TP Hồ Chí Minh

Điện thoại: (+84) 28 7303 5333 - Fax: (+84) 28 3914 1969

Chi nhánh Sài Gòn:

Địa chỉ: Tầng 1, Saigon Trade Center, số 37 Tôn Đức Thắng, Quận 1, TP Hồ Chí Minh

Điện thoại: (+84) 28 7306 3338 - Fax: (+84) 28 3910 1611

LIÊN HỆ

Hotline: 1900 1711

Email: info@kbsec.com.vn

Website: www.kbsec.com.vn

Hệ thống khuyến nghị

Hệ thống khuyến nghị đầu tư cổ phiếu

(Dựa trên kỳ vọng tăng giá trong 6 tháng tới)

Mua:	Trung lập:	Bán:
+15% hoặc cao hơn	trong khoảng +15% và -15%	-15% hoặc thấp hơn

Hệ thống khuyến nghị đầu tư ngành

(Dựa trên đánh giá triển vọng trong 6 tháng tới)

Tích cực:	Trung lập:	Tiêu cực:
Vượt trội hơn thị trường	Phù hợp thị trường	Kém hơn thị trường

Ý kiến trong báo cáo này phản ánh đánh giá chuyên môn của (các) chuyên viên phân tích kể từ ngày phát hành và dựa trên thông tin, dữ liệu thu được từ các nguồn mà KBSV cho là đáng tin cậy. KBSV không tuyên bố rằng thông tin, dữ liệu là chính xác hoặc đầy đủ và các quan điểm được trình bày trong báo cáo này có thể được thay đổi mà không cần báo trước. Khách hàng nên độc lập cân nhắc hoàn cảnh, mục tiêu cụ thể của riêng mình và tự chịu trách nhiệm về các quyết định đầu tư của mình. Chúng tôi sẽ không có trách nhiệm đối với các khoản đầu tư hoặc kết quả của chúng. Những tài liệu này là bản quyền của KBSV và không được sao chép, phân phối lại hoặc sửa đổi mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của KBSV. Nhận xét và quan điểm trong báo cáo này có tính chất chung, chỉ nhằm mục đích tham khảo và không được phép sử dụng cho bất kỳ mục đích nào khác.