

NGÂN HÀNG TMCP Á CHÂU (HOSE: ACB)

NGÂN HÀNG

KHUYẾN NGHỊ 12T

MUA

Giá mục tiêu 12T	VND 25,500
Tiềm năng tăng giá	25.0%
Giá đóng cửa gần nhất (08/10/26)	VND 20,400

NIM phục hồi và chất lượng tài sản thuộc nhóm ngân hàng tốt nhất hỗ trợ tăng trưởng lợi nhuận

Luận điểm đầu tư

➤ **Tín dụng doanh nghiệp dẫn dắt tăng trưởng, trong khi bán lẻ và SME dần phục hồi.** Chúng tôi dự phóng tín dụng ACB tăng 16.0% trong năm 2026, phù hợp với kế hoạch của ngân hàng. Khi nhu cầu vay cá nhân còn yếu, ACB mở rộng cho vay doanh nghiệp để duy trì tăng trưởng; dư nợ nhóm khách hàng doanh nghiệp quy mô trung bình và lớn tăng 28.1% từ đầu năm đến cuối Q2/2026. Đà mở rộng này cũng được phản ánh ở dư nợ cho vay lĩnh vực sản xuất và xây dựng, tăng lần lượt 20.8% và 17.9% từ đầu năm. Trong nửa cuối năm, chúng tôi kỳ vọng cho vay khách hàng cá nhân và SME cải thiện khi áp lực cạnh tranh trong mảng bán lẻ giảm bớt, giúp tăng trưởng tín dụng cân bằng hơn giữa các nhóm khách hàng. Ở chiều nguồn vốn, tỷ lệ LDR 81.4% vẫn dưới ngưỡng 85%; việc phát hành giấy tờ có giá và kế hoạch thu xếp khoản vay hợp vốn nước ngoài trong Q4/2026 giúp ACB bổ sung nguồn vốn để đáp ứng nhu cầu tín dụng.

➤ **NIM tăng nhẹ nhờ lợi suất cho vay cải thiện, dù chi phí vốn tiếp tục chịu áp lực.** Chúng tôi dự phóng NIM năm 2026 đạt 2.97%, tăng 6 điểm cơ bản so với năm 2025. Trong Q2/2026, NIM đạt 3.04% khi lợi suất cho vay tăng; khoảng 93.3% dư nợ khách hàng được xét lại lãi suất trong vòng dưới 3 tháng, tạo điều kiện để việc điều chỉnh lãi suất theo hợp đồng tiếp tục phản ánh vào lợi suất cho vay trong nửa cuối năm. ACB cũng định hướng tăng tỷ trọng các khoản vay trung và dài hạn có lợi suất cao hơn. Tuy nhiên, chúng tôi giữ quan điểm thận trọng về mức tăng NIM: giấy tờ có giá và khoản vay nước ngoài giúp đa dạng hóa nguồn vốn nhưng khiến chi phí huy động tăng. Chúng tôi dự phóng chi phí vốn tăng 100 điểm cơ bản so với cùng kỳ, hấp thụ phần lớn tác động tích cực từ lợi suất tài sản sinh lãi. Vì vậy, NIM được kỳ vọng cải thiện ở mức vừa phải.

➤ **Chất lượng tài sản vẫn thuộc nhóm tốt, trong khi áp lực dự phòng nửa cuối năm được kỳ vọng ổn định.** Cuối Q2/2026, tỷ lệ nợ xấu của ACB ở mức khoảng 1.0% và tỷ lệ bao phủ nợ xấu đạt khoảng 105%. Danh mục cho vay có tỷ trọng thấp đối với chủ đầu tư bất động sản và phần lớn khoản vay có tài sản bảo đảm tiếp tục hỗ trợ khả năng kiểm soát rủi ro. Dù vậy, chúng tôi đã nâng dự phóng chi phí dự phòng để phản ánh tác động của Nghị định 86 lớn hơn giả định trước, đồng thời điều chỉnh tỷ lệ nợ xấu cuối năm lên 1.03%. Theo chia sẻ của ngân hàng, tác động của quy định này đã được đưa vào kế hoạch từ đầu năm và một phần chi phí đã được ghi nhận trong nửa đầu năm. Do đó, chúng tôi kỳ vọng chi phí dự phòng trong 6 tháng cuối năm khó tăng mạnh hơn Q2/2026. Chi phí dự phòng cả năm được dự phóng ở mức 3,008 tỷ đồng, giảm 9.8% so với nền cao năm 2025; tỷ lệ bao phủ nợ xấu cuối năm đạt 109.7%.

➤ **Định giá hấp dẫn để tích lũy, duy trì khuyến nghị MUA.** ACB hiện giao dịch ở mức P/B 1.2 lần, thấp hơn 10.4% so với bình quân 5 năm (1.3 lần) – chúng tôi cho rằng mức chiết khấu này đã phản ánh một phần áp lực chi phí huy động. Trên BVPS dự phóng, P/B forward khoảng 1.0 lần, thấp hơn 24.5% so với bình quân 5 năm. ROE 2026F được nâng nhẹ lên 18.1%, nhỉnh hơn bình quân ngành và nằm ở khoảng giữa nhóm NHTM cùng quy mô. Cùng với NIM phục hồi và chất lượng tài sản đứng đầu ngành, chúng tôi cho rằng ACB có thể duy trì khả năng sinh lời. Chúng tôi duy trì khuyến nghị MUA với giá mục tiêu 25,500 đồng/cổ phiếu, hàm ý dư địa tăng 25.0% so với giá đóng cửa 20,400 đồng/cổ phiếu.

Rủi ro đầu tư:

Chi phí huy động tăng nhanh hơn dự phóng; nhu cầu vay của khách hàng cá nhân và SME phục hồi chậm hơn dự phóng; các khoản nợ chịu tác động của Nghị định 86 bị trích lập lớn hơn dự phóng.

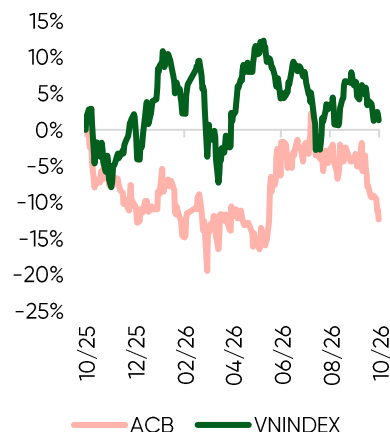
Giá hiện tại	VND20,400
Cao nhất 52 tuần	VND23,800
Thấp nhất 52 tuần	VND18,700
Giá mục tiêu	VND25,500
Tiềm năng tăng giá	25.0%

Vốn hóa (tỷ đồng)	118,111
KGLD TB 10 phiên (tr)	7.6
Sở hữu NN còn lại	6.7%
Số CP lưu hành (tr CP)	5,804

	ACB	VNI
P/E trượt 12T	7.5x	11.9x
P/B hiện tại	1.2x	2.0x
ROAA trượt 12T	1.5%	2.7%
ROAE trượt 12T	16.3%	17.1%

*Dữ liệu ngày 08/10/2026

Diễn biến giá cổ phiếu



Thay đổi (%)	1T	3T	12T
ACB	-8.7	-10.4	-12.4
VN-INDEX	-5.0	-6.2	1.3

Cổ đông lớn (%)

Sather Gate Investments LTD.	4.99%
Dragon Financial Holdings LTD.	3.62%
Trần Hùng Huy	3.43%

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

Nguyễn Anh Minh

minhna@vpbanks.com.vn

TÌNH HÌNH TÀI CHÍNH

KẾT QUẢ KINH DOANH Q2/2026

Hình 1: Các chỉ số chính

	Q2/24	Q3/24	Q4/24	Q1/25	Q2/25	Q3/25	Q4/25	Q1/26	Q2/26
Thu nhập lãi thuần/thu nhập HĐ	82.2%	84.6%	82.7%	80.3%	71.9%	80.7%	86.4%	78.5%	85.1%
Thu nhập ngoài lãi/Thu nhập HĐ	17.8%	15.4%	17.3%	19.7%	28.1%	19.3%	13.6%	21.5%	14.9%
Tăng trưởng tín dụng (svck)	26.8%	23.4%	19.1%	18.3%	15.2%	20.6%	18.6%	18.7%	17.9%
NIM (quý quy năm)	4.08%	3.89%	3.76%	2.96%	2.99%	2.95%	2.95%	2.79%	3.04%
Lợi suất tài sản (quý quy năm)	7.2%	7.3%	7.2%	6.2%	6.4%	6.5%	6.7%	6.9%	7.8%
Chi phí vốn (quý quy năm)	3.3%	3.6%	3.6%	3.6%	3.8%	4.0%	4.1%	4.5%	5.3%
Tỷ lệ cho vay/huy động (LDR)	82.1%	82.4%	77.7%	78.5%	79.2%	82.5%	78.9%	81.2%	81.4%
Tỷ lệ nợ xấu (NPL)	1.5%	1.5%	1.5%	1.5%	1.3%	1.1%	1.0%	1.0%	1.0%
Tỷ lệ bao phủ nợ xấu (LLR)	77.8%	80.5%	77.9%	72.1%	76.3%	84.0%	114.3%	114.0%	105.3%
Chi phí tín dụng	0.4%	0.3%	0.1%	0.4%	0.3%	0.2%	1.2%	0.4%	0.6%
CIR	28.5%	36.1%	32.0%	34.0%	29.4%	32.4%	33.9%	32.0%	29.7%
CP dự phòng/LN trước dự phòng	9.5%	6.9%	2.5%	12.0%	7.1%	5.1%	36.1%	11.3%	16.5%
ROAA	2.3%	2.3%	2.1%	2.0%	2.0%	2.0%	1.7%	1.7%	1.6%
ROAE	23.9%	22.3%	21.7%	20.5%	21.0%	20.4%	17.6%	17.5%	16.8%
Tỷ lệ tiền gửi không kỳ hạn (CASA)	22.4%	22.2%	23.3%	22.1%	22.6%	22.9%	22.8%	22.9%	22.0%

Nguồn: Báo cáo công ty, VPBankS Research

Hình 2: KQKD hợp nhất 2Q26

	Q2/25	Q2/26	6T25	6T26	% sv dự phóng cả năm của VPBS
Thu nhập lãi (svck)	-6.0%	16.5%	-5.7%	13.3%	45.1%
Thu nhập ngoài lãi (svck)	69.3%	-47.9%	39.4%	-21.4%	42.6%
Tổng TN hoạt động (svck)	7.4%	-1.6%	2.3%	4.9%	44.6%
Chi phí hoạt động (svck)	11.0%	-0.7%	3.8%	2.5%	42.1%
LN trước dự phòng (svck)	6.0%	-2.0%	1.6%	6.0%	45.9%
Chi phí dự phòng (svck)	-21.3%	129.0%	-1.0%	60.3%	56.4%
Lợi nhuận trước thuế (svck)	8.8%	-11.9%	1.9%	0.4%	44.5%
Tăng trưởng cho vay (từ đầu năm)	9.1%	8.6%	9.1%	8.6%	
Tăng trưởng tiền gửi (từ đầu năm)	5.6%	-1.5%	5.6%	-1.5%	
Biên lãi thuần	3.0%	3.0%	3.0%	2.9%	
Lợi suất tài sản	6.4%	7.8%	6.3%	7.3%	
Chi phí vốn	3.8%	5.3%	3.7%	4.9%	
Tỷ lệ CASA	22.6%	22.0%	22.6%	22.0%	
Tỷ lệ chi phí/Thu nhập	29.4%	29.7%	31.5%	30.8%	
ROAE	21.0%	16.8%	21.0%	16.8%	
Tỷ lệ nợ xấu/Dư nợ cho vay	1.3%	1.0%	1.3%	1.0%	
Tỷ lệ nợ nhóm 2/Dư nợ cho vay	0.5%	0.6%	0.5%	0.6%	
Tỷ lệ bao phủ nợ xấu	76.3%	105.3%	76.3%	105.3%	

Nguồn: VPBankS Research

LNTT Q2/2026 giảm svck chủ yếu đến từ mức nền so sánh cao cùng kỳ do khoản thu nhập bất thường

ACB ghi nhận lợi nhuận trước thuế (LNTT) hợp nhất Q2/2026 đạt 5,367 tỷ đồng, giảm 11.9% svck, đi ngang so với quý trước và thấp hơn dự phóng của chúng tôi 3.6%. Lũy kế 6T2026, LNTT đạt 10,735 tỷ đồng, tăng 0.4% svck, hoàn thành 48.1% kế hoạch năm. Lợi nhuận quý chịu áp lực từ nền thu nhập bất thường khoảng 1,000 tỷ đồng trong cùng kỳ 2025 và chi phí dự phòng tăng. Nếu loại khoản thu nhập này khỏi nền so sánh, LNTT đạt tăng trưởng khoảng 11% svck.

Thu nhập lãi thuần và phí dịch vụ tăng trưởng, bù đắp một phần mức giảm của thu nhập từ hoạt động thị trường

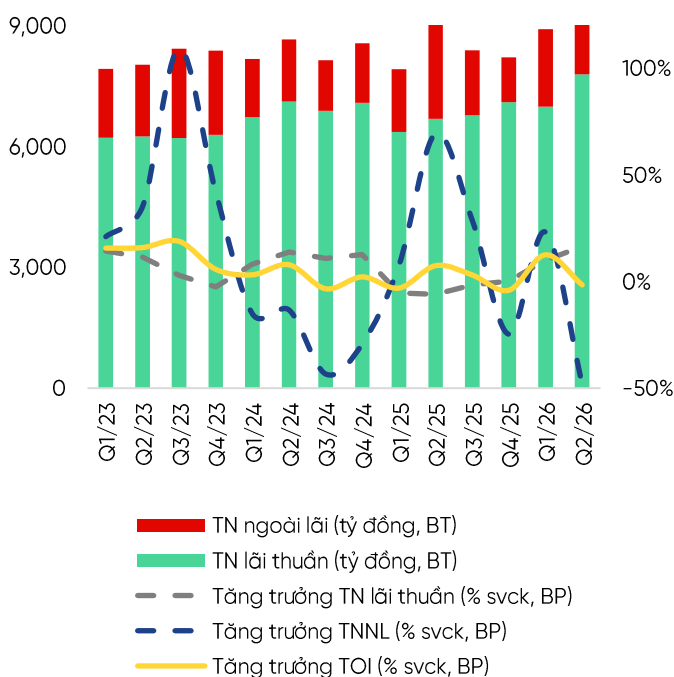
Tổng thu nhập hoạt động (TOI) 6T2026 đạt 18,048 tỷ đồng, tăng 4.9% svck, được hỗ trợ bởi thu nhập lãi thuần (TNLT) tăng 13.3% lên 14,774 tỷ đồng. Riêng Q2, TNLT đạt 7,785 tỷ đồng, tăng 16.5% svck và 11.4% so với quý trước. NIM quý quy năm phục hồi 4 điểm cơ bản (đcb) svck và 25 đcb so với quý trước lên 3.04%, cho thấy tín hiệu cải thiện sau giai đoạn thu hẹp từ 2023.

Thu nhập phí dịch vụ thuần 6T2026 đạt 1,818 tỷ đồng, tăng 24.8% svck và vượt dự phóng của chúng tôi. Ba nguồn thu chính gồm:

- Phí thẻ (chiếm 32% thu nhập phí thuần) tăng 20% svck, được hỗ trợ bởi tăng trưởng thẻ tín dụng, khách hàng mới và các chương trình ưu đãi.
- Phí thanh toán quốc tế (chiếm 16% thu nhập phí thuần) tăng 33% svck, cùng với doanh số thanh toán quốc tế tăng 26% svck.
- Hoa hồng phân phối bảo hiểm qua ngân hàng (bancassurance, chiếm 27% thu nhập phí thuần) phục hồi nhờ cải thiện mảng nhân thọ và mở rộng sang bảo hiểm phi nhân thọ.

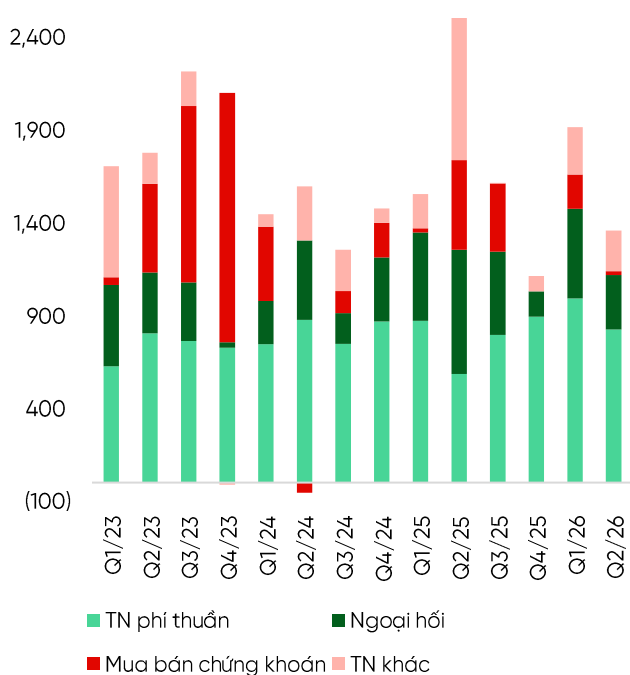
Trong Q2/2026, lãi thuần từ kinh doanh ngoại hối giảm 56.3% svck, trong bối cảnh chi phí phái sinh tiền tệ tăng mạnh; lũy kế 6T2026, chi phí này cao hơn 6 lần svck. Tổng lãi thuần mua bán chứng khoán giảm 95.9% svck do nền lãi chứng khoán đầu tư cao. Lãi thuần từ hoạt động khác giảm 78.3% svck khi không còn khoản thu nhập bất thường như cùng kỳ.

Hình 3: Quy mô tăng trưởng thu nhập



Nguồn: Báo cáo công ty, VPBankS Research

Hình 4: Cấu trúc thu nhập ngoài lãi



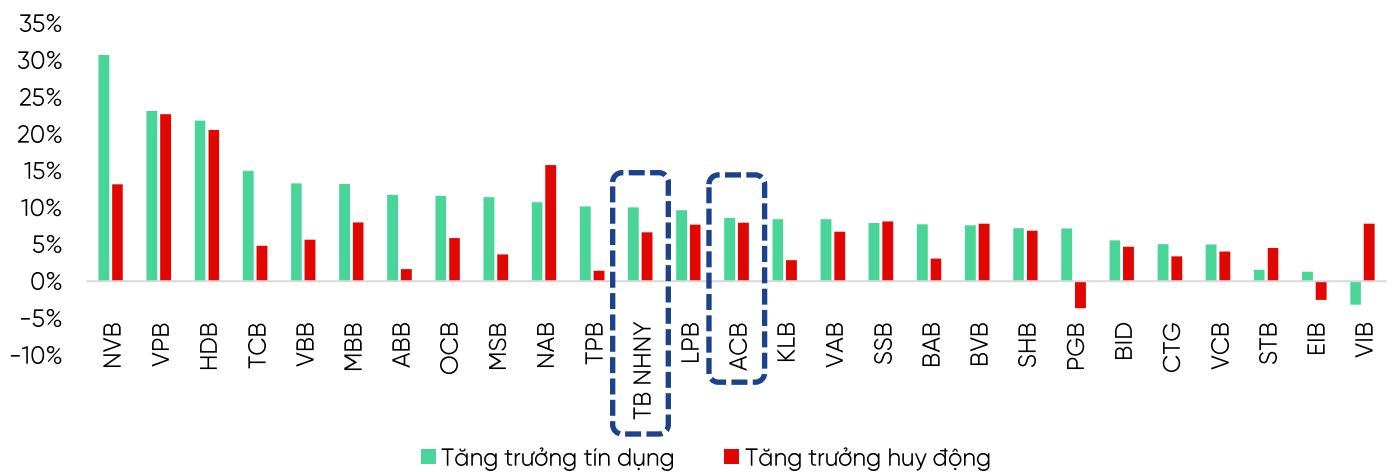
Nguồn: Báo cáo công ty, VPBankS Research

Tín dụng doanh nghiệp dẫn dắt tăng trưởng; thay đổi cơ cấu kỳ hạn hỗ trợ lợi suất nhưng làm tăng yêu cầu cân đối nguồn vốn

Đến cuối Q2/2026, tổng tín dụng của ACB, gồm cho vay khách hàng và trái phiếu doanh nghiệp, đạt 747,530 tỷ đồng, tăng 8.6% so với đầu năm (YTD), thấp hơn bình quân nhóm 25 ngân hàng niêm yết (NHNY) được so sánh. Cho vay khách hàng là động lực chính: khối khách hàng doanh nghiệp (KHĐN) tăng 13.6% YTD, trong đó doanh nghiệp lớn tăng 28.1% và doanh nghiệp nhỏ và vừa (SME) tăng 6.6%. Cho vay khách hàng cá nhân (KHCN) tăng 4.6% YTD, với cho vay tiêu dùng và mua nhà tăng lần lượt 22.0% và 7.4%.

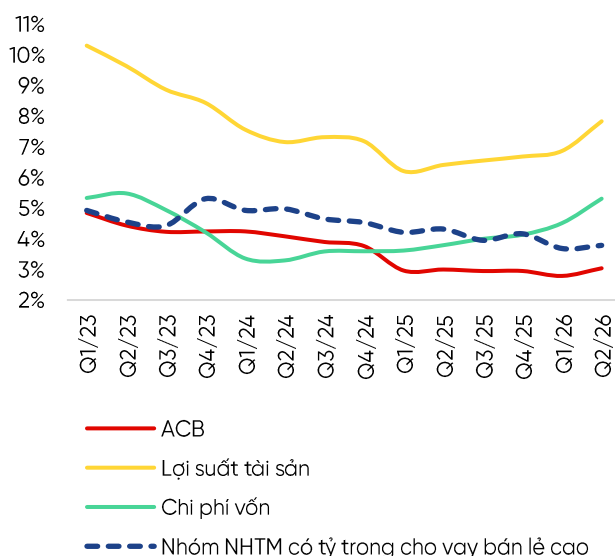
ACB đang điều chỉnh cơ cấu tín dụng theo hướng tăng tỷ trọng cho vay trung và dài hạn. Đến cuối Q2/2026, dư nợ nhóm này tăng 15.6% YTD, nâng tỷ trọng lên 37.5% từ 35.2% cuối Q4/2025. Tỷ lệ nguồn vốn ngắn hạn sử dụng để cho vay trung và dài hạn tăng từ 24.4% lên 29.1%, gần mức trần 30% áp dụng tại thời điểm cuối quý. Dịch chuyển kỳ hạn có thể hỗ trợ lợi suất, nhưng mức tác động còn phụ thuộc lãi suất từng sản phẩm và thời điểm tái định giá. Lợi suất cho vay tăng 131 đcb svck, góp phần đưa lợi suất tài sản sinh lãi tăng 142 đcb và NIM tăng 4 đcb svck, sau giai đoạn suy giảm từ 2023.

Hình 5: Tốc độ tăng trưởng tín dụng của ACB còn khiêm tốn so với ngành



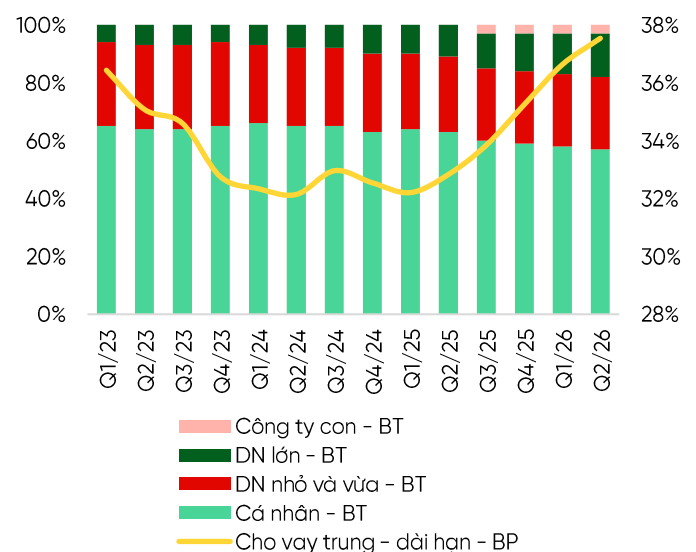
Nguồn: Báo cáo công ty, VPBankS Research

Hình 6: NIM phục hồi 4 bps svck trong Q2/26



Nguồn: Báo cáo công ty, VPBankS Research

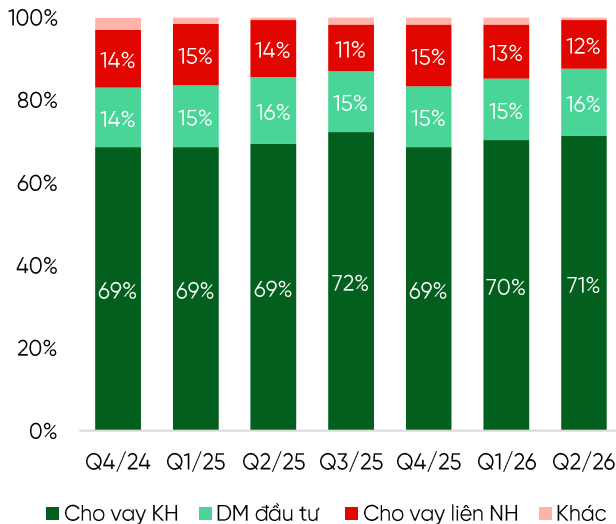
Hình 7: Cho vay khách hàng DN lớn tăng trưởng 28.1% YTD trong Q2/26



Nguồn: Báo cáo công ty, VPBankS Research

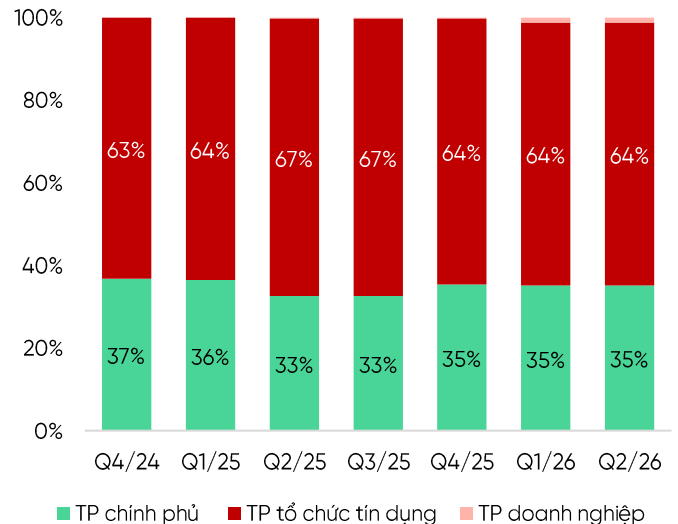
Tài sản sinh lãi (IEA) của ACB tăng 4.4% YTD, chủ yếu nhờ cho vay khách hàng và danh mục đầu tư tăng lần lượt 8.6% và 14.2%, trong khi tỷ trọng tiền gửi và cho vay liên ngân hàng giảm. Danh mục đầu tư tập trung vào trái phiếu Chính phủ và tổ chức tín dụng (TCTD). Trái phiếu doanh nghiệp được ghi nhận từ Q2/2025, đạt 1,770 tỷ đồng cuối kỳ, tương đương khoảng 1% danh mục.

Hình 8: Cấu trúc tổng tài sản sinh lãi của ACB



Nguồn: Báo cáo công ty, VPBankS Research

Hình 9: Cấu trúc trái phiếu ACB nắm giữ

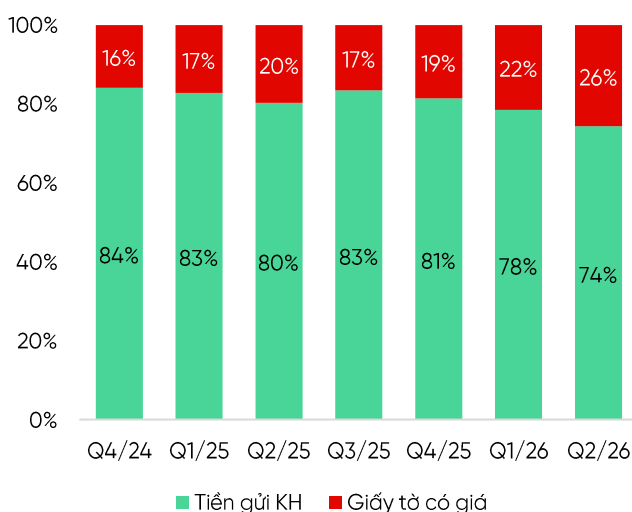


Nguồn: Báo cáo công ty, VPBankS Research

Giấy tờ có giá dẫn dắt tăng trưởng huy động gây áp lực lên chi phí vốn

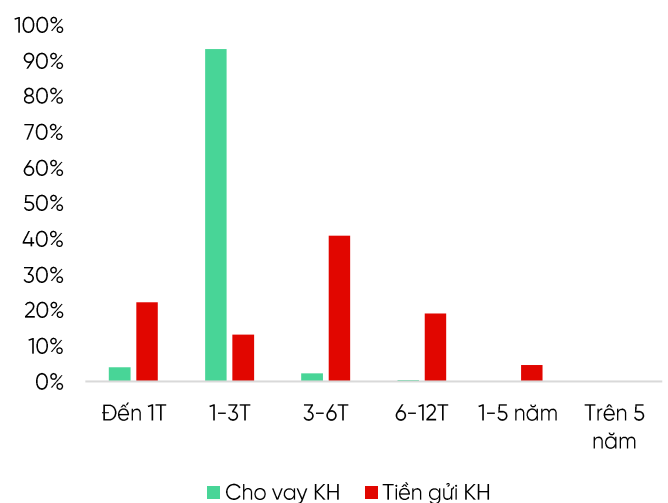
Tổng tiền gửi khách hàng và giấy tờ có giá đạt 775,617 tỷ đồng, tăng 8.0% YTD, cải thiện từ mức tăng 0.9% tại Q1/2026. Giấy tờ có giá tăng 49.3% YTD, bù đắp mức giảm 1.5% của tiền gửi khách hàng. Kênh này giúp đa dạng hóa nguồn vốn, nhưng cần theo dõi kỳ hạn phát hành để đánh giá khả năng tài trợ cho vay trung và dài hạn. Chi phí vốn quý quy năm tăng 152 đcb svck; riêng chi phí giấy tờ có giá tăng 416 đcb. CASA giảm xuống 22.0%, với số dư tiền gửi không kỳ hạn giảm 5.1% YTD; đồng thời, chi phí tiền gửi tăng 105 đcb YTD.

Hình 10: Cơ cấu nguồn huy động từ thị trường



Nguồn: Báo cáo công ty, VPBankS Research

Hình 11: Khoảng 93.3% khoản cho vay khách hàng sẽ xét lại lãi suất dưới 3 tháng

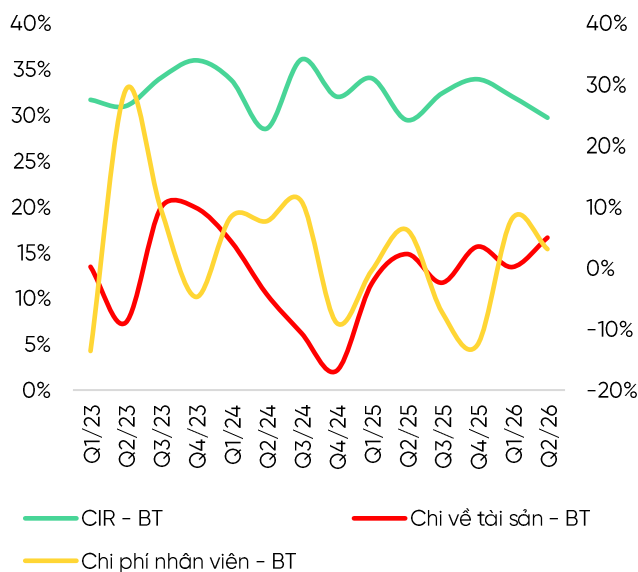


Nguồn: Báo cáo công ty, VPBankS Research

Chất lượng tài sản duy trì ổn định; chi phí dự phòng dự kiến không biến động lớn trong nửa cuối năm

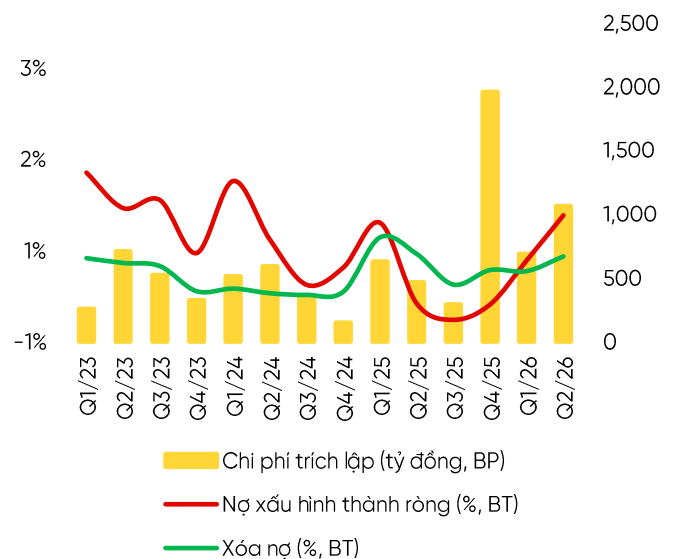
Chi phí hoạt động của ACB được kiểm soát, tăng 2.5% svck trong 6T2026 và giảm 0.7% svck trong Q2/2026; CIR tương ứng đạt 30.8% và 29.7%. Trong khi đó, chi phí dự phòng Q2/2026 đạt 1,060 tỷ đồng, tăng 129.0% svck và 54.5% so với quý trước, đưa mức trích lập 6T2026 lên 1,746 tỷ đồng, tăng 60.3% svck. Một phần áp lực đến từ việc áp dụng Nghị định 86 đối với các khoản nợ có thời gian xử lý tài sản bảo đảm kéo dài. Theo Giám đốc Quản trị Rủi ro ACB, ngân hàng đã tính đến tác động này trong kế hoạch tài chính từ đầu năm và thực hiện trích lập trong Q2. Trên cơ sở đó, ACB dự kiến chi phí dự phòng trong 6 tháng cuối năm không có biến động lớn, đồng thời đặt mục tiêu duy trì tỷ lệ nợ xấu cuối năm quanh 1% và tỷ lệ bao phủ nợ xấu trên 100%.

Hình 12: CIR được kiểm soát tốt nhờ chi phí nhân viên giảm svck



Nguồn: Báo cáo công ty, VPBankS Research

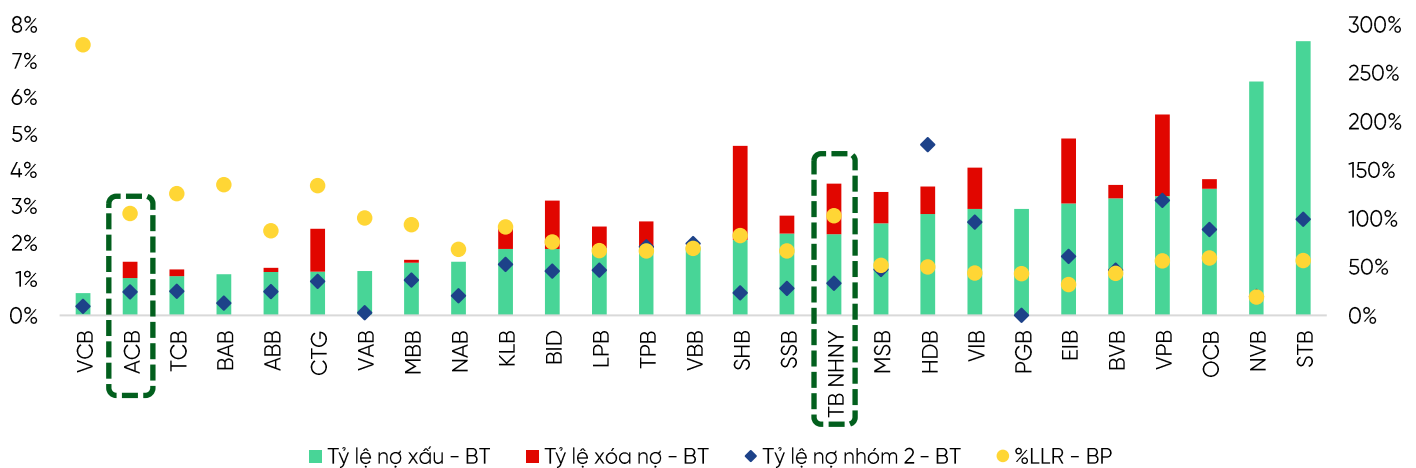
Hình 13: Chi phí trích lập tăng do xử lý tài sản theo quy định



Nguồn: Báo cáo công ty, VPBankS Research

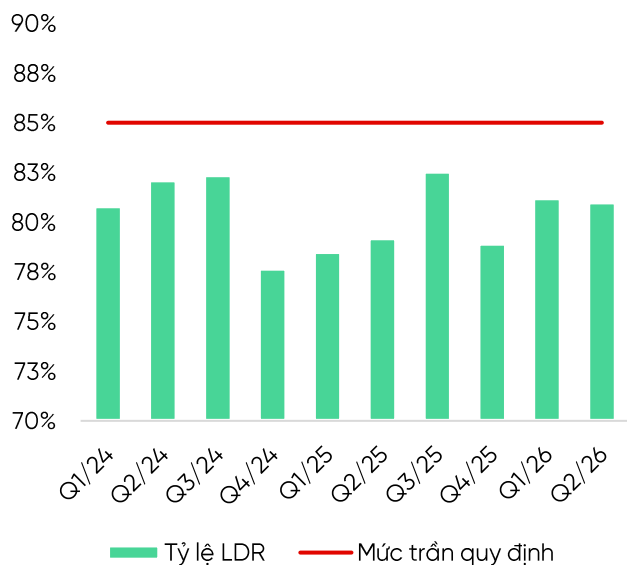
Xét về diễn biến nợ xấu, ACB dẫn đầu ngành trên hầu hết các chỉ tiêu: Tỷ lệ nợ xấu ở mức 1.03% (+6bps YTD), thấp thứ hai trong nhóm ngân hàng đầu ngành, với tỷ lệ bao phủ nợ xấu 104%. Quy mô và tỷ lệ nợ nhóm 2 đạt 0.6% và giữ ổn định so với quý trước. Với tình hình lãi suất neo cao từ đầu năm, nợ xấu hình thành ròng tăng khá mạnh trở lại, góp một phần kéo chi phí dự phòng 2Q26 lên 1,060 tỷ đồng, tăng 129% svck, bên cạnh tác động của lộ trình trích lập tài sản đảm bảo.

Hình 14: ACB có chất lượng tài sản thuộc nhóm đứng đầu ngành



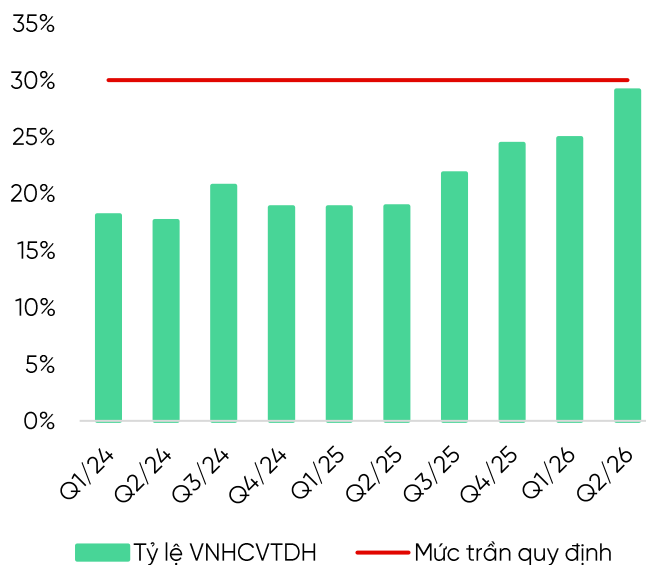
Nguồn: Báo cáo công ty, VPBankS Research

Hình 15: LDR được kiểm soát tốt dưới ngưỡng quy định



Nguồn: Báo cáo công ty, VPBankS Research

Hình 16: Tỷ lệ VNHCVTĐH trong Q2/2026 tiến sát đến mức trần quy định cũ



Nguồn: Báo cáo công ty, VPBankS Research

TRIỂN VỌNG 2026

Hình 17: Dự phóng KQKD 2026-27F

Tỷ đồng	2026F cũ	%svck	2026F mới	%svck	2027F mới	%svck
Thu nhập lãi thuần	31,640	17.6%	31,748	18.0%	36,815	16.0%
NIM	2.96%	5 đcb	2.97%	6 đcb	3.05%	7 đcb
Tăng trưởng tín dụng	16.1%	-2.5 đpt	16.0%	-2.6 đpt	15.0%	-1.0 đpt
Thu nhập ngoài lãi	7,886	14.4%	6,590	-4.4%	7,255	10.1%
Tổng thu nhập hoạt động	39,526	16.9%	38,338	13.4%	44,070	14.9%
Chi phí hoạt động	(13,961)	27.8%	(12,460)	14.1%	(14,984)	20.3%
CIR	35.3%	3.0 đpt	32.5%	20 đcb	34.0%	1.5 đpt
Lợi nhuận trước dự phòng	25,564	11.8%	25,878	13.1%	29,086	12.4%
Chi phí dự phòng	(2,762)	-17.2%	(3,008)	-9.8%	(3,222)	7.1%
Chi phí dự phòng/Dư nợ gộp	0.37%	-15 đcb	0.38%	-15 đcb	0.35%	-3 đcb
Lợi nhuận trước thuế	22,802	16.7%	22,870	17.1%	25,864	13.1%
Lợi nhuận sau thuế	18,242	16.8%	18,296	17.1%	20,691	13.1%
Tỷ lệ nợ xấu	0.93%	4 đcb	1.03%	6 đcb	1.02%	-1 đcb
Tỷ lệ xóa nợ	0.2%	-19 đcb	0.2%	-17 đcb	0.2%	0 đcb
LLR	117.9%	3.6 đpt	109.7%	-4.6 đpt	110.6%	90 đcb

Nguồn: VPBankS Research

Chúng tôi điều chỉnh nhẹ dự phóng LNTT năm 2026 từ 22,802 tỷ đồng lên 22,870 tỷ đồng, tương ứng mức tăng trưởng 17.1% svck so với 16.7% trong dự phóng trước. Dự phóng NIM được nâng nhẹ 1 đcb lên 2.97% khi lợi suất tài sản tiếp tục cải thiện nhờ tái định giá khoản vay và cơ cấu lại danh mục tín dụng. Mức NIM này phù hợp với định hướng cải thiện và bảo toàn lợi suất tài sản của ACB. Tuy nhiên, chúng tôi hạ dự phóng thu nhập ngoài lãi sau kết quả 6T2026 thấp hơn kỳ vọng, đồng thời nâng chi phí dự phòng để phản ánh tác động lớn hơn dự kiến của Nghị định 86. Các điều chỉnh này được bù đắp bởi chi phí hoạt động dự kiến thấp hơn, do chi phí đầu tư chuyển đổi số được ghi nhận chậm hơn giả định trước. Dù vậy, triển vọng NIM cần được theo dõi sát sau khi Fed tăng lãi suất trong tháng 9/2026, muộn hơn thời điểm ban lãnh đạo ACB chia sẻ định hướng tại cuộc gặp nhà đầu tư tháng 7.

Cho vay bán lẻ phục hồi và mở rộng khách hàng doanh nghiệp hỗ trợ hoàn thành kế hoạch tăng trưởng tín dụng

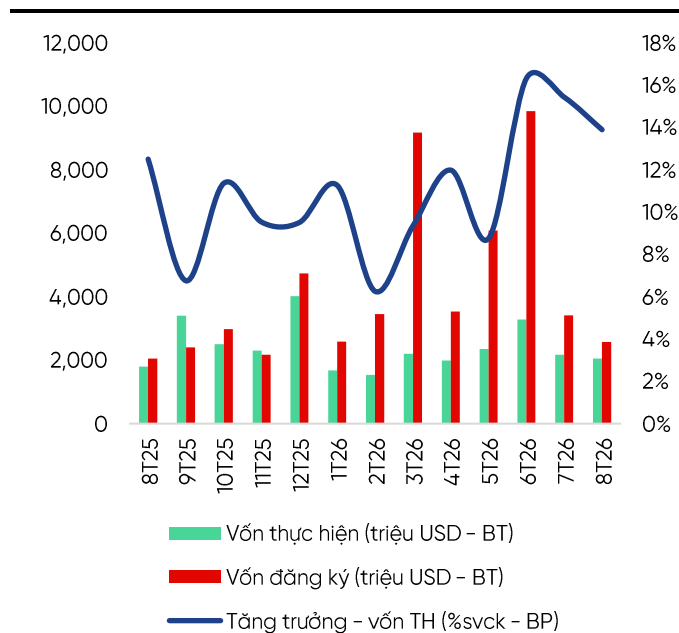
Chúng tôi duy trì dự phóng tăng trưởng tín dụng 2026 ở mức 16%, bằng với kế hoạch của BLĐ và mức cho phép hiện tại của NHNN. Với mức thực hiện 8.6% trong 6TĐN, chúng tôi tin rằng ACB có thể hoàn thành kế hoạch này nhờ hai yếu tố sau:

(1) Cho vay doanh nghiệp dẫn dắt tăng trưởng, trong khi dư nợ bán lẻ dẫn phục hồi: Đến Q2/2026, tín dụng khách hàng cá nhân chỉ tăng 4.6% YTD, mức thấp nhất kể từ 2023. Trong bối cảnh đó, ACB tăng tỷ trọng cho vay doanh nghiệp để duy trì đà tăng trưởng tín dụng. Dư nợ nhóm doanh nghiệp quy mô trung bình và lớn (MMLC) tăng 28.1% YTD, phù hợp với nhu cầu vốn gia tăng khi hoạt động kinh tế tiếp tục mở rộng. Dòng vốn FDI cũng tạo thêm cơ hội cho mảng này: theo số liệu của Cục Thống kê, tổng vốn đầu tư nước ngoài sau 8T2026 đạt 40,630 triệu USD, tăng 55.4% svck; vốn thực hiện đạt 17,250 triệu USD, tăng 12.0% svck. Đà tăng của vốn đăng ký và vốn thực hiện được kỳ vọng hỗ trợ nhu cầu vay để đầu tư và bổ sung vốn lưu động, đặc biệt trong lĩnh vực công nghiệp chế biến, chế tạo và bất động sản. Chúng tôi cho rằng ACB có vị thế thuận lợi để nắm bắt nhu cầu trên nhờ mức lợi suất cho vay tương đối cạnh tranh. Dù lợi suất cho vay ước tính đã tăng 93 đcb so với quý trước, lên 8.7% trong Q2/2026, mức này vẫn thấp hơn bình quân 9.6% của 25 ngân hàng niêm yết còn lại. Điều này cũng phù hợp với diễn biến danh mục cho vay của ngân hàng: dư nợ hai lĩnh vực sản xuất và xây dựng tăng lần lượt 20.8% và 17.9% so với đầu năm, đưa tỷ trọng trong dư nợ doanh nghiệp lên khoảng 18.0% và 14.0%, từ mức 17.5% và 13.0% tại cuối năm 2025. Ở mảng bán lẻ, chúng

tôi kỳ vọng dư nợ cải thiện trong nửa cuối năm 2026 khi các ngân hàng quốc doanh lớn dần chuyển trọng tâm trở lại khách hàng doanh nghiệp, qua đó giảm bớt cạnh tranh cho vay cá nhân. Trên cơ sở hai động lực này, chúng tôi dự phóng tín dụng khách hàng doanh nghiệp và cá nhân tăng lần lượt 26.1% và 10.0% trong năm 2026, hỗ trợ tổng tín dụng tăng 16.0%.

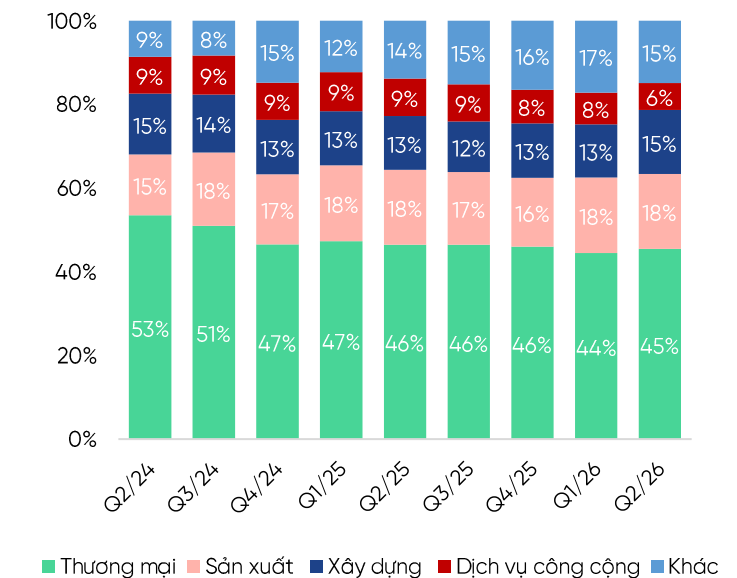
(2) Nâng trần tỷ lệ sử dụng vốn ngắn hạn cho vay trung và dài hạn (VNHCVTDH) lên 40% hỗ trợ định hướng tái cơ cấu thời hạn tín dụng của ACB: Ngày 22/6/2026, Thống đốc Ngân hàng Nhà nước Việt Nam đã ký ban hành Thông tư số 25/2026/TT-NHNN sửa đổi, bổ sung Thông tư 22/2019/TT-NHNN nhằm điều chỉnh các giới hạn, tỷ lệ bảo đảm an toàn trong hoạt động ngân hàng. Trong đó, trần tỷ lệ sử dụng VNHCVTDH được nâng hạn mức từ 30% lên 40% kể từ ngày 1/7/2026. Trong 2026, ACB đặt kế hoạch sẽ tiếp tục mở rộng cho vay trung dài hạn, đồng thời tăng huy động vốn cùng thời hạn để phù hợp với cơ cấu nguồn vốn thông qua phát hành giấy tờ có giá. Tính đến Q2/2026, tỷ lệ này của ACB đã đạt 29.1% - sát mức trần quy định cũ. Việc NHNN nới mức trần này hỗ trợ các ngân hàng như ACB tiếp tục gia tăng nguồn tín dụng dài hạn hơn.

Hình 18: Tổng vốn đầu tư FDI diễn biến tích cực sau 8T2026



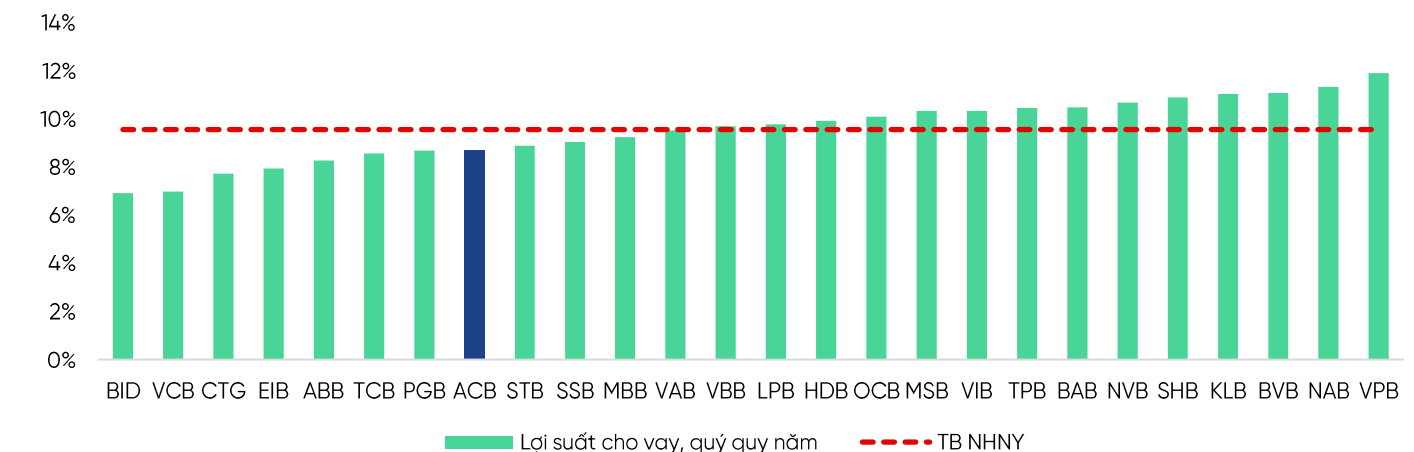
Nguồn: Fiinpro-X, VPBankS Research

Hình 19: Tỷ trọng cho vay KHDN đang chuyển đổi về Sản xuất và Xây dựng



Nguồn: Báo cáo công ty, VPBankS Research

Hình 20: ACB có lợi suất cho vay hấp dẫn so với mức bình quân ngành



Nguồn: Báo cáo công ty, VPBankS Research

NIM cải thiện nhẹ nhờ tái định giá các khoản vay lãi suất thấp trong bối cảnh áp lực chi phí vốn gia tăng

Chúng tôi nâng nhẹ dự phóng NIM năm 2026 thêm 1 đcb, từ 2.96% lên 2.97%, tương ứng mức cải thiện khoảng 6 đcb so với năm 2025. Trong Q2/2026, lợi suất tài sản sinh lãi quy năm tăng 142 đcb svck, chủ yếu nhờ lợi suất cho vay tăng 131 đcb, qua đó đưa NIM quý lên 3.04%, tăng 4 đcb svck. Kết quả này củng cố kỳ vọng lợi suất đầu ra tiếp tục phục hồi, dù mức cải thiện NIM cả năm được dự phóng ở mức khiêm tốn do chi phí huy động còn chịu áp lực trong nửa cuối năm.

(1) Tái cơ cấu danh mục cho vay theo hướng nâng cao lợi suất: Chúng tôi dự phóng lợi suất tài sản sinh lãi năm 2026 tăng 96 đcb svck, chủ yếu nhờ lợi suất cho vay tăng 98 đcb. Tính đến Q2/2026, khoảng 93.3% dư nợ cho vay khách hàng được xét lại lãi suất trong vòng dưới 3 tháng, tạo điều kiện để ACB điều chỉnh lãi suất cho vay trong nửa cuối năm khi các khoản vay có lãi suất thấp đến kỳ tái định giá. Bên cạnh đó, ACB tiếp tục định hướng tăng tỷ trọng cho vay trung và dài hạn, hỗ trợ nâng cao lợi suất cho vay bình quân.

(2) Chủ động cân đối nguồn vốn hỗ trợ NIM cải thiện nhẹ: Trong bối cảnh huy động tiền gửi khách hàng gặp khó khăn, ACB đang đa dạng hóa nguồn vốn thông qua phát hành giấy tờ có giá và thu xếp khoản vay hợp vốn nước ngoài. Khoản vay quốc tế có quy mô cơ sở 300 triệu USD, với quyền chọn tăng thêm 200 triệu USD; chúng tôi giả định khoản vay được giải ngân vào cuối năm 2026. Đồng thời, chúng tôi dự phóng giấy tờ có giá tăng 70.0% svck, trở thành động lực chính của tăng trưởng huy động. Dù các kênh này có chi phí cao hơn và hạn chế địa mở rộng biên lãi, chúng giúp ACB bổ sung nguồn vốn và cân đối kỳ hạn. Với LDR ở mức an toàn 81.4%, dưới ngưỡng 85%, và tổng huy động tăng 8.0% từ đầu năm, tương đối sát mức tăng trưởng tín dụng 8.6%, chúng tôi cho rằng ACB chưa chịu áp lực lớn phải đẩy mạnh huy động trong nửa cuối năm. Theo đó, chúng tôi dự phóng chi phí vốn năm 2026 tăng 100 đcb svck với tốc độ tăng trưởng chậm hơn so với lợi suất tài sản hỗ trợ NIM tăng nhẹ.

Hạ dự phóng thu nhập ngoài lãi

Thu nhập phí dịch vụ tiếp tục là nguồn thu ngoài lãi cốt lõi. Trong sáu tháng cuối năm (6TCN), ACB kỳ vọng phí thẻ, thanh toán quốc tế và bancassurance duy trì tăng trưởng. Chúng tôi giả định thu nhập phí thuần nửa cuối năm tương đương nửa đầu năm, qua đó tăng 20% cả năm 2026.

Các nguồn thu biến động theo thị trường khó lặp lại nền cao của 2025. Trong 6T2026, thu hồi nợ đã xử lý giảm 62.6% svck; tỷ lệ thu hồi nợ xấu trên dư nợ thuần giảm 16 đcb xuống 0.07%. Với bối cảnh hiện tại, chúng tôi không kỳ vọng các hoạt động này lặp lại mức lợi nhuận của 2025. Theo đó, thu nhập ngoài lãi cả năm 2026 dự kiến giảm 4.4% svck.

Nâng dự phóng tỷ lệ nợ xấu và chi phí dự phòng

Chúng tôi nâng dự phóng chi phí dự phòng năm 2026 do tác động của Nghị định 86 lớn hơn ước tính trước đây. ACB cho biết đã đưa tác động này vào kế hoạch tài chính và thực hiện trích lập trong Q2/2026; trên cơ sở đó, chúng tôi kỳ vọng chi phí dự phòng nửa cuối năm đi ngang so với nửa đầu năm, thay vì tiếp tục tăng mạnh. Dự phóng chi phí dự phòng cả năm được điều chỉnh từ mức giảm 17.2% lên mức giảm 9.8% svck, sau nền trích lập cao của năm 2025; tỷ lệ chi phí dự phòng trên dư nợ cho vay bình quân dự kiến đạt khoảng 0.4%.

Chúng tôi cũng nâng dự phóng tỷ lệ nợ xấu cuối năm từ 0.93% lên 1.03%, gần với mục tiêu kiểm soát quanh 1% của ACB. Giả định này phản ánh sự thận trọng trước khả năng lãi suất cho vay tăng khi các khoản vay đến kỳ tái định giá, tạo thêm áp lực trả nợ cho một bộ phận khách hàng. Tỷ lệ bao phủ nợ xấu dự phóng đạt 109.7%, tiếp tục tạo bộ đệm để ACB xử lý rủi ro và duy trì tăng trưởng tín dụng.

Dự phóng lợi nhuận 2026

Chúng tôi dự phóng LNTT của ACB đạt 22,870 tỷ đồng trong năm 2026, tăng 17.1% svck và cao hơn kế hoạch tăng trưởng 14% của ngân hàng. So với dự phóng trước, LNTT gần như không đổi khi NIM cải thiện nhẹ và chi phí hoạt động thấp hơn kỳ vọng bù đắp cho việc hạ dự phóng thu nhập ngoài lãi và nâng chi phí dự phòng. Các giả định chính gồm:

(1) Tăng trưởng tín dụng đạt 16.0%, được hỗ trợ bởi cả doanh nghiệp và bán lẻ. Chúng tôi kỳ vọng nhóm khách hàng doanh nghiệp tiếp tục dẫn dắt tăng trưởng tín dụng, trong khi dư nợ khách hàng cá nhân và SME phục hồi trong nửa cuối năm. LDR ở mức an toàn và việc đa dạng hóa nguồn vốn qua giấy tờ có giá giúp ACB đáp ứng nhu cầu tín dụng, bao gồm các khoản vay trung và dài hạn.

(2) NIM cải thiện nhẹ dù chi phí vốn tiếp tục tăng. Chúng tôi nâng dự phóng NIM thêm 1 đcb so với báo cáo trước, lên 2.97%, tương ứng tăng 6 đcb svck. Lợi suất tài sản sinh lãi được hỗ trợ bởi việc tái định giá các khoản vay lãi suất thấp và tăng tỷ trọng cho vay trung và dài hạn. Ở chiều nguồn vốn, phát hành giấy tờ có giá và khoản vay hợp vốn nước ngoài dự kiến giúp ACB bổ sung vốn cho tăng trưởng tín dụng, song cũng làm tăng chi phí vốn. Chúng tôi kỳ vọng NIM mở rộng ở mức khiêm tốn.

(3) Chi phí dự phòng giảm từ nền cao nhưng tác động của Nghị định 86 vẫn hiện hữu. Chúng tôi dự phóng chi phí dự phòng đạt 3,008 tỷ đồng, giảm 9.8% svck sau mức trích lập cao của năm 2025, nhưng cao hơn dự phóng trước do tác động của Nghị định 86 lớn hơn kỳ vọng. Tỷ lệ chi phí dự phòng trên dư nợ cho vay bình quân dự kiến ở mức 0.38%. Chúng tôi nâng dự phóng tỷ lệ nợ xấu cuối năm lên 1.03% và điều chỉnh tỷ lệ bao phủ nợ xấu xuống 109.7%. ACB đã ghi nhận một phần chi phí liên quan đến các khoản nợ có thời gian xử lý tài sản bảo đảm kéo dài trong Q2/2026; theo định hướng của ngân hàng, chi phí dự phòng nửa cuối năm dự kiến không biến động lớn

(4) Chi phí hoạt động thấp hơn dự kiến. Chúng tôi hạ dự phóng tăng trưởng chi phí hoạt động năm 2026 từ 27.8% xuống 14.1%, tương ứng CIR ở mức 32.5%, do chi phí đầu tư chuyển đổi số có thể được ghi nhận chậm hơn giả định trước. Sang năm 2027, chúng tôi dự phóng chi phí hoạt động tăng 20.3% khi các khoản đầu tư số được ghi nhận nhiều hơn.

ĐỊNH GIÁ: Khuyến nghị MUA với giá mục tiêu 25,500 đồng/cổ phiếu

Chúng tôi xác định giá mục tiêu của ACB ở mức 25,500 đồng/cổ phiếu bằng cách kết hợp phương pháp P/B và thu nhập thặng dư, mỗi phương pháp có tỷ trọng 50%. Với lãi suất phi rủi ro 5.2%, phần bù rủi ro vốn chủ sở hữu 8.5% và beta điều chỉnh theo dữ liệu 5 năm là 0.87, chi phí vốn chủ sở hữu ước tính khoảng 12.6%.

Theo phương pháp P/B, chúng tôi áp dụng hệ số mục tiêu 1.2 lần, thấp hơn khoảng 0.5 độ lệch chuẩn so với bình quân 5 năm của ACB, để phản ánh áp lực huy động vốn của ngành. Hệ số P/B mục tiêu được áp dụng trên BVPS dự phóng 12 tháng tới là 20,689 đồng/cổ phiếu, được gia quyền theo thời gian từ BVPS 2026F (18,551 đồng/cổ phiếu) và 2027F (21,116 đồng/cổ phiếu). Các giả định chính gồm tin dụng tăng bình quân 15.5% và LNTT tăng trưởng kép 15.1%/năm trong giai đoạn 2025–2027.

Chúng tôi duy trì khuyến nghị MUA với kỳ vọng NIM phục hồi từ năm 2026 sau giai đoạn thu hẹp 2023–2025, hỗ trợ tăng trưởng lợi nhuận trong khi chất lượng tài sản tiếp tục được kiểm soát tốt. ACB hiện giao dịch ở mức P/B 1.2 lần, thấp hơn 0.6 độ lệch chuẩn, tương đương 10.4%, so với bình quân 5 năm (1.3 lần) – chúng tôi cho rằng mức chiết khấu này đã phản ánh một phần áp lực chi phí huy động. Trên BVPS dự phóng của chúng tôi, P/B forward của ACB ở mức khoảng 1.0 lần, thấp hơn 24.5% so với bình quân 5 năm. Giá mục tiêu 25,500 đồng/cổ phiếu hàm ý dự giá tăng 25.0% so với giá đóng cửa 20,400 đồng/cổ phiếu.

Hình 21: Giá mục tiêu

Phương pháp	Tỷ trọng	Giá trị hợp lý (VND/cp)	Đóng góp (VND/cp)
Thu nhập thặng dư	50%	25,506	12,753
P/B (áp dụng 1.2x với BVPS 2026–2027F)	50%	25,447	12,723
Giá mục tiêu (làm tròn)			25,500

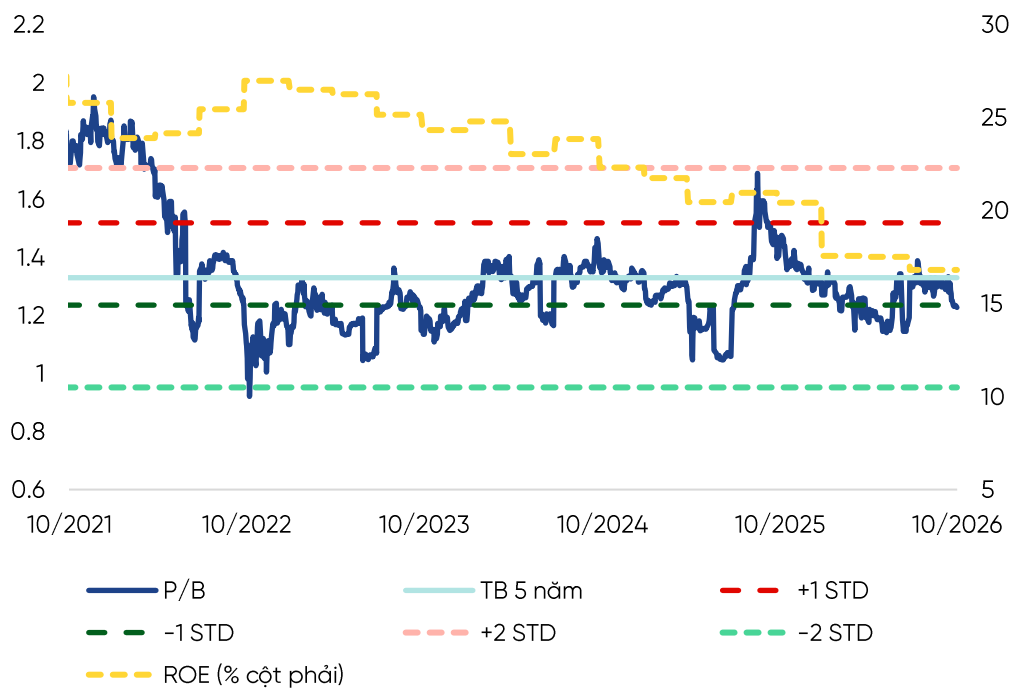
Nguồn: VPBankS Research

Hình 22: Phương pháp thu nhập thặng dư

Các giả định	2026F	2027F	2028F	2029F	2030F	Giá trị cuối kỳ
Lãi suất phi rủi ro	5.2%	5.2%	5.2%	5.2%	5.2%	5.2%
Phần bù rủi ro VCSH	8.5%	8.5%	8.5%	8.5%	8.5%	8.5%
Beta	0.87	0.87	0.87	0.87	0.87	0.87
Chi phí VCSH	12.6%	12.6%	12.6%	12.6%	12.6%	12.6%
% ROE	18.1%	18.0%	17.9%	17.8%	17.7%	
Tốc độ tăng trưởng dài hạn						2.0%
VCSH cuối kỳ	107,679	122,566	139,300	158,261	178,971	
Thu nhập thặng dư (RI)	6,424	7,167	7,144	7,269	6,636	43,230
Hệ số chiết khấu	1.0	0.9	0.8	0.7	0.6	0.6
Giá trị hiện tại của RI	6,299	6,243	5,528	4,998	4,053	26,405
VCSH đầu kỳ	94,520					
Giá trị hiện tại của RI (5 năm)	27,121					
Giá trị hiện tại của giá trị cuối kỳ	26,405					
Giá trị VCSH	148,045					
Số lượng CP lưu hành (triệu)	5,804					
Giá trị hợp lý trên mỗi CP (VND/cp)	25,506					

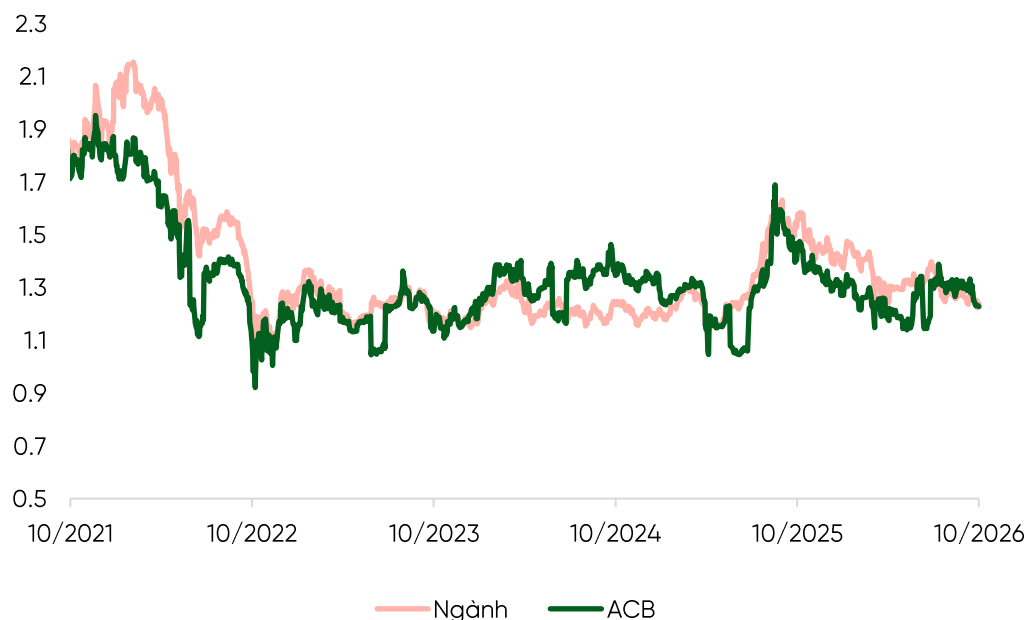
Nguồn: VPBankS Research

Hình 23: P/B của ACB với dữ liệu lịch sử 5 năm



Nguồn: Bloomberg, VPBankS Research

Hình 24: P/B của ACB so với ngành



Nguồn: Bloomberg, VPBankS Research

PHỤ LỤC: DỰ PHÒNG TÀI CHÍNH TRỌNG YẾU

Báo cáo KQKD (tỷ đồng)	2024	2025	2026F	2027F
TN lãi và các khoản TN tương tự	50,903	58,756	78,331	88,552
Chi phí lãi và các khoản tương tự	(23,108)	(31,850)	(46,583)	(51,737)
TN lãi thuần	27,795	26,906	31,748	36,815
TN phí & hoa hồng thuần	3,239	3,147	3,776	4,154
TN ngoài lãi khác	2,481	3,745	2,814	3,101
Tổng TN ngoài lãi	5,720	6,892	6,590	7,255
Tổng TN hoạt động	33,515	33,798	38,338	44,070
Chi phí HĐ và quản lý chung	(10,903)	(10,924)	(12,460)	(14,984)
LN thuần từ HĐKD trước dự phòng	22,612	22,874	25,878	29,086
Chi phí dự phòng rủi ro tín dụng	(1,606)	(3,335)	(3,008)	(3,222)
Lợi nhuận trước thuế	21,006	19,539	22,870	25,864
Thuế thu nhập DN	(4,216)	(3,914)	(4,574)	(5,173)
Lợi nhuận sau thuế	16,790	15,625	18,296	20,691

Bảng cân đối kế toán (tỷ đồng)	2024	2025	2026F	2027F
Tiền mặt & tiền gửi tại NHNN	30,916	25,200	23,706	24,263
Cho vay liên ngân hàng	117,882	149,991	172,921	189,813
Chứng khoán kinh doanh	3,881	6,545	6,999	7,485
Chứng khoán đầu tư	121,090	144,164	150,811	157,779
Cho vay khách hàng	573,947	679,153	787,661	905,822
Dư nợ cho vay góp	580,686	686,777	796,662	916,160
Dự phòng rủi ro tín dụng	(6,740)	(7,625)	(9,001)	(10,339)
Tài sản cố định ròng	5,412	5,439	5,762	5,948
Tài sản khác	10,519	14,811	12,380	13,915
Tổng tài sản	864,006	1,025,850	1,160,689	1,305,532
Vay NHNN	7,955	32,976	26,381	22,424
Nhận tiền gửi từ TCTD khác	111,592	155,000	159,039	174,943
Tiền gửi khách hàng	537,305	585,180	612,817	744,846
Giấy tờ có giá	101,650	133,294	226,601	210,738
Các khoản phải trả khác	22,014	24,861	28,153	29,995
Tổng nợ phải trả	780,544	931,330	1,053,010	1,182,966
Vốn chủ sở hữu	44,938	51,638	58,316	58,316
Quỹ dự trữ	14,790	17,583	20,895	24,019
Lợi nhuận chưa phân phối	23,734	25,298	28,469	40,231
Lợi ích cổ đông không kiểm soát	-	-	-	-
Tổng vốn chủ sở hữu	83,462	94,520	107,679	122,566
Tổng nguồn vốn	864,006	1,025,850	1,160,689	1,305,532

TUYÊN BỐ MIỄN TRỪ TRÁCH NHIỆM

Công ty Cổ phần Chứng khoán VPBank (VPBankS) phát hành báo cáo này với mục đích cung cấp thông tin. Báo cáo này được lưu hành tới các khách hàng của VPBankS và các công ty liên kết hoặc các đối tượng mà VPBankS cho rằng phù hợp để nhận báo cáo, và không xét đến mục tiêu đầu tư cụ thể, tình hình tài chính hay nhu cầu riêng biệt của bất kỳ cá nhân nào nhận được báo cáo này.

Báo cáo này không nhằm mục đích và trong bất kỳ trường hợp nào cũng không được hiểu là lời đề nghị mua hoặc bán bất kỳ chứng khoán nào được đề cập trong đây hoặc các công cụ tài chính liên quan. Báo cáo cũng có thể bao gồm, toàn bộ hoặc một phần, các bản tóm tắt, nghiên cứu, tổng hợp, trích xuất hoặc phân tích được chuẩn bị bởi các đối tác chiến lược, liên doanh và/hoặc đối tác kinh doanh của VPBankS.

VPBankS không cam kết hay đảm bảo (dù rõ ràng hay ngụ ý) về tính chính xác hoặc đầy đủ của các thông tin này, và do đó, nhà đầu tư cần tự đưa ra quyết định sau khi cân nhắc kỹ lưỡng. Báo cáo này không nhằm hướng tới, phân phối hoặc sử dụng bởi bất kỳ cá nhân hoặc tổ chức nào tại các khu vực, quốc gia hoặc vùng lãnh thổ mà việc phát hành, phân phối, hoặc sử dụng báo cáo sẽ vi phạm quy định pháp luật hiện hành.

Mọi thông tin trong báo cáo này được tổng hợp từ các nguồn công khai mà VPBankS tin tưởng là đáng tin cậy và chính xác tại thời điểm phát hành báo cáo. Tuy nhiên, các nguồn này chưa được VPBankS và/hoặc các công ty liên kết kiểm chứng độc lập và báo cáo cũng không khẳng định rằng đã bao gồm tất cả các thông tin mà nhà đầu tư tiềm năng có thể cần. Các quan điểm được thể hiện trong báo cáo là những đánh giá hiện tại của VPBankS và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. VPBankS không có nghĩa vụ phải cập nhật hay duy trì sự chính xác của thông tin, quan điểm được nêu trong báo cáo, cũng như không có nghĩa vụ cung cấp thêm bất kỳ thông tin nào cho người nhận.

Do đó, VPBankS không đảm bảo, đại diện hay cam kết, dù rõ ràng hay ngụ ý, về tính đầy đủ, chính xác, tin cậy, công bằng hoặc hợp lý của các thông tin và quan điểm trong báo cáo. Mặc dù đã nỗ lực để các dữ liệu thực tế trong báo cáo là chính xác, mọi ước tính, dự báo, nhận định hoặc đánh giá chủ quan được đưa ra đều dựa trên các giả định được VPBankS xem là hợp lý và không nên được hiểu là cam kết chắc chắn về khả năng xảy ra của các sự kiện được đề cập. Các giả định khác nhau có thể dẫn tới các kết quả và khuyến nghị hoàn toàn khác biệt.

Báo cáo này cũng có thể bao gồm các bình luận, ước tính, dự báo và ý kiến liên quan đến các nghiên cứu kinh tế vĩ mô do các chuyên gia kinh tế của VPBankS công bố, tuy nhiên các nội dung này không nên được xem là khuyến nghị đầu tư hoặc tư vấn đầu tư đối với bất kỳ chứng khoán nào được đề cập.

Báo cáo này không mang tính toàn diện và không cung cấp đầy đủ các thông tin mà một nhà đầu tư tiềm năng cần để đưa ra quyết định đầu tư. Người nhận báo cáo cần tự thực hiện đánh giá và quyết định độc lập đối với bất kỳ chứng khoán hay công cụ tài chính nào được đề cập.

Bất kỳ khoản đầu tư nào được thảo luận hoặc khuyến nghị trong báo cáo có thể không phù hợp với mục tiêu đầu tư và tình hình tài chính cụ thể của từng nhà đầu tư.

Báo cáo này có thể chứa các tuyên bố dự báo về tương lai, thường (nhưng không phải luôn luôn) được nhận diện thông qua các từ ngữ như "tin rằng", "ước tính", "dự định", "kỳ vọng" hoặc những diễn đạt tương tự như "có thể", "sẽ", "có khả năng xảy ra". Những tuyên bố này dựa trên các giả định và thông tin sẵn có tại thời điểm báo cáo được phát hành và chịu ảnh hưởng bởi các rủi ro, bất định cũng như các yếu tố khác có thể khiến kết quả thực tế khác biệt đáng kể so với những dự báo đã nêu.

Người nhận báo cáo cần thận trọng đối với những tuyên bố này và không nên quá tin tưởng vào các dự báo nêu ra. VPBankS từ chối mọi nghĩa vụ cập nhật hoặc điều chỉnh bất kỳ tuyên bố dự báo nào dù do có thông tin mới, sự kiện tương lai hay những tình huống ngoài dự tính phát sinh sau ngày công bố báo cáo.

Công ty cổ phần Chứng khoán VPBank

Tầng 21 và 25, VPBank Tower, 89 Láng Hạ, 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