NGÂN HÀNG TMCP Á CHÂU (HOSE: ACB)

Ngân hàng

- **KQKD Q3/26:** LNTT đạt 5,879 tỷ đồng (+9.2% svck), khi thu nhập lãi thuần tăng 21.1% nhưng chi phí dự phòng tăng mạnh. Lũy kế 9T/26, LNTT đạt 16,614 tỷ đồng (+3.4% svck), hoàn thành 74% kế hoạch năm.
- **Trọng tâm hoạt động:** NIM Q3 phục hồi lên 3.08%; huy động tăng 12.3% YTD cao hơn tăng trưởng tín dụng 11.6%. Tuy nhiên, nợ xấu tăng lên 1.19% và tỷ lệ bao phủ giảm còn 90.9%.

ACB Q3/26: NIM phục hồi hỗ trợ tăng trưởng thu nhập, áp lực dự phòng hạn chế đà cải thiện lợi nhuận

Thu nhập lãi thuần tăng 21.1%, đóng góp chủ yếu vào tăng trưởng trong khi nguồn thu ngoài lãi còn phân hóa

Tổng thu nhập hoạt động Q3/26 đạt 9,898 tỷ đồng (+18.1% svck; +8.3% so với quý trước - svqt). Thu nhập lãi thuần đạt 8,195 tỷ đồng (+21.1% svck; +5.3% svqt), chiếm 82.8% tổng thu nhập và đóng góp ~94% mức tăng thu nhập hoạt động svck. Kết quả này cho thấy hoạt động tín dụng và cải thiện biên lãi tiếp tục là động lực chính của tăng trưởng doanh thu.

Thu nhập ngoài lãi đạt 1,703 tỷ đồng (+5.4% svck), nhưng tăng trưởng chưa đồng đều giữa các mảng. Lãi thuần dịch vụ giảm 0.5% còn 791 tỷ đồng, trong khi kinh doanh ngoại hối đạt 465 tỷ đồng (+3.6%). Hoạt động mua bán chứng khoán ghi nhận lỗ tổng cộng 170 tỷ đồng; thu nhập khác thuần đạt 574 tỷ đồng, hỗ trợ bù đắp các mảng suy yếu.

Lũy kế 9T/26, tổng thu nhập hoạt động đạt 27,946 tỷ đồng (+9.2% svck), với thu nhập lãi thuần tăng 15.9% lên 22,969 tỷ đồng, trong khi thu nhập ngoài lãi giảm 13.9% còn 4,976 tỷ đồng. Vì vậy, khả năng duy trì tăng trưởng thu nhập vẫn phụ thuộc đáng kể vào hiệu quả khai thác danh mục tài sản sinh lãi; đóng góp từ dịch vụ cần cải thiện để mở rộng động lực tăng trưởng.

Tối ưu cơ cấu và định giá khoản vay hỗ trợ NIM phục hồi, dù chi phí vốn tiếp tục gia tăng

NIM Q3/26 đạt 3.08%, tăng 3 điểm cơ bản (đcb) svqt và 25 đcb so với Q1/26. Ban lãnh đạo cho biết ACB chủ động giảm các khoản vay có biên sinh lời thấp, lựa chọn khách hàng và định giá khoản vay phù hợp với rủi ro. Trong bối cảnh dư địa tăng trưởng tín dụng cuối năm hạn chế, việc cải thiện hiệu quả danh mục giúp ngân hàng hỗ trợ thu nhập lãi mà không chỉ dựa vào mở rộng quy mô.

Lợi suất tài sản sinh lãi Q3 tăng khoảng 49 đcb svqt lên 8.32%, trong khi chi phí vốn tăng khoảng 47 đcb lên 5.77%. Diễn biến này cho thấy NIM phục hồi trong điều kiện chi phí huy động vẫn tăng, nhờ cải thiện phía tài sản và cơ cấu bảng cân đối. ACB kỳ vọng NIM Q4 duy trì quanh 3.08%; khả năng thực hiện phụ thuộc vào việc tiếp tục lựa chọn khoản vay có hiệu quả, cân đối các kênh huy động và phát triển nguồn tiền gửi chi phí thấp.

Chi phí tăng chậm hơn thu nhập giúp cải thiện hiệu quả svck, nhưng CIR tăng trở lại so với Q2

Chi phí hoạt động Q3/26 đạt 3,085 tỷ đồng (+13.7% svck), thấp hơn mức tăng 18.1% của tổng thu nhập hoạt động, giúp CIR giảm từ 32.4% cùng kỳ xuống 31.2%. Tuy nhiên, so với Q2, chi phí hoạt động tăng 13.6%, cao hơn tăng trưởng thu nhập 8.3%, khiến CIR tăng trở lại từ mức 29.7%.

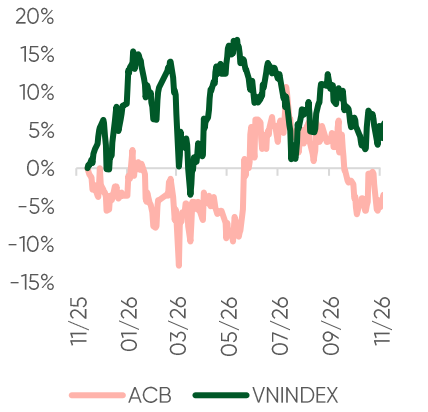
Lũy kế 9T/26, chi phí hoạt động đạt 8,651 tỷ đồng (+6.3% svck), giúp CIR giảm còn 31.0%, từ 31.8% cùng kỳ. Lợi nhuận trước dự phòng đạt 19,294 tỷ đồng (+10.6% svck); riêng Q3 đạt 6,813 tỷ đồng (+20.1% svck; +6.0% svqt). Việc kiểm soát chi phí tạo thêm nguồn lực trích lập dự phòng, song mức cải thiện lợi nhuận cuối cùng vẫn phụ thuộc vào diễn biến chất lượng tài sản và thu hồi nợ.

Giá hiện tại	VND 20,300
Cao nhất 52T	VND 23,800
Thấp nhất 52T	VND 18,700
Vốn hóa thị trường (Tỷ đồng)	117,539
KLGD TB 10 phiên (Triệu)	9.6
Room NN còn lại (%)	8.1%
Số CP lưu hành (triệu)	5,804.4

	ACB	VNI
P/E trượt 12T	7.3x	10.6x
P/B hiện tại	1.1x	1.8x
ROAA trượt 12T	1.5%	2.8%
ROAE trượt 12T	16.2%	18.0%

**Dữ liệu ngày 18/11/2026*

Diễn biến giá cổ phiếu



Giá CP (%)	1T	3T	12T
ACB	-1.7	-6.5	-5.6
VN-INDEX	-0.2	-1.7	3.3

Cơ cấu cổ đông

Sather Gate Investments LTD.	4.99%
Dragon Financial Holdings LTD.	3.62%
Trần Hùng Huy	3.43%
Khác	87.96%

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

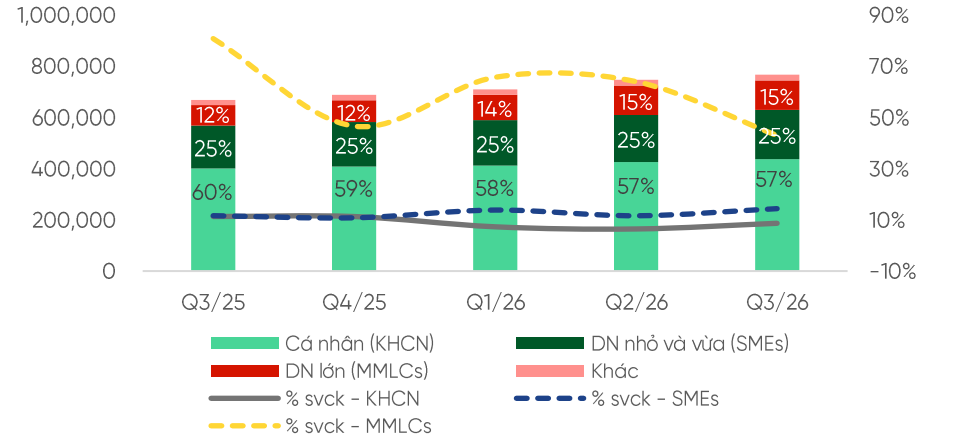
Nguyễn Anh Minh

minhna@vpbanks.com.vn

Tín dụng tăng trưởng chủ yếu từ khách hàng doanh nghiệp

Cuối Q3/26, tổng tài sản đạt 1,104,380 tỷ đồng (+7.7% so với đầu năm - YTD). Tổng tín dụng đạt khoảng 768,083 tỷ đồng (+11.6%), trong đó cho vay khách hàng đạt 765,614 tỷ đồng (+11.5%; +2.7% svqt). Theo ACB, tăng trưởng chủ yếu đến từ khách hàng doanh nghiệp (+16.8% YTD), đặc biệt là doanh nghiệp vừa và lớn (+31.8%), trong khi doanh nghiệp nhỏ và vừa tăng 9.6%. Ngân hàng tiếp tục khai thác doanh nghiệp đầu mối và chuỗi đối tác, song dư địa tăng quy mô cuối năm còn hạn chế khi mục tiêu hiện tại khoảng 12%, thấp hơn kế hoạch đầu năm 16%.

Hình 1: Doanh nghiệp tăng tỷ trọng, bán lẻ vẫn chiếm phần lớn dư nợ

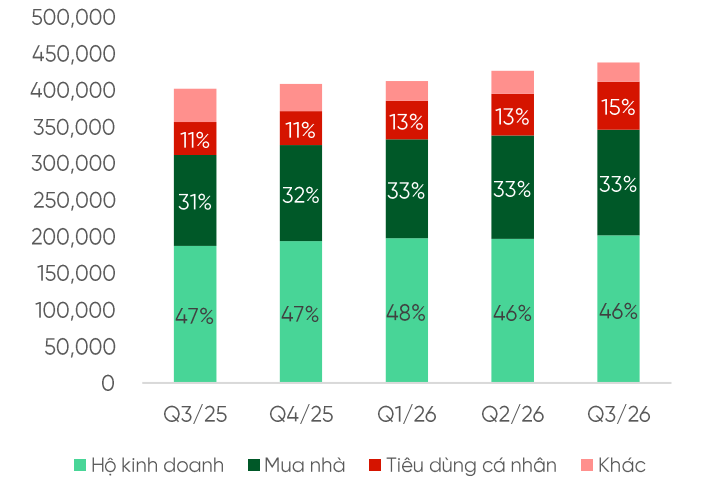


Nguồn: ACB, VPBankS Research

Ở khối doanh nghiệp, tăng trưởng dư nợ tập trung tại xây dựng (+31.1% YTD), sản xuất (+23.4%) và thương mại (+15.3%). Tín dụng bán lẻ phục hồi chậm hơn, tăng 6.9% YTD, với mức tăng phân hóa giữa các sản phẩm. Cho vay tiêu dùng cá nhân tăng nhanh nhất (+37.6%), tiếp đến là cho vay mua nhà (+10.0%) và cho vay phục vụ kinh doanh (+3.7%). Diễn biến này cho thấy sự phục hồi có chọn lọc của tín dụng bán lẻ, với nhu cầu vay tiêu dùng cá nhân tăng nhanh hơn mua nhà và vốn phục vụ kinh doanh. Đối với bất động sản, ACB ưu tiên bất động sản công nghiệp và các tài sản phục vụ kinh doanh có khả năng tạo dòng tiền.

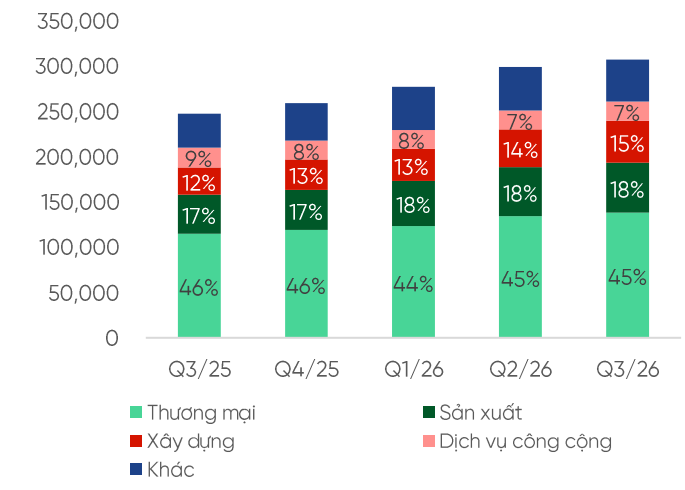
Chứng khoán đầu tư đạt 181,641 tỷ đồng (+26.0% YTD; +9.2% svqt). Trong đó, trái phiếu do các tổ chức tín dụng khác phát hành đạt 126,397 tỷ đồng (+36.9% YTD), chiếm 69.6% danh mục; trái phiếu doanh nghiệp chỉ ở mức 1,500 tỷ đồng, tương đương 0.8%. Tiền gửi và cho vay các tổ chức tín dụng khác giảm 25.4% YTD còn 111,851 tỷ đồng. Cơ cấu tài sản cho thấy ACB giảm phân bổ vào liên ngân hàng, tăng phân bổ vào cho vay khách hàng và chứng khoán, chủ yếu là giấy tờ do các tổ chức tín dụng phát hành.

Hình 2: Cho vay mua nhà và tiêu dùng tăng tỷ trọng



Nguồn: ACB, VPBankS Research

Hình 3: Thương mại giữ vai trò chủ đạo, xây dựng tăng tỷ trọng



Nguồn: ACB, VPBankS Research

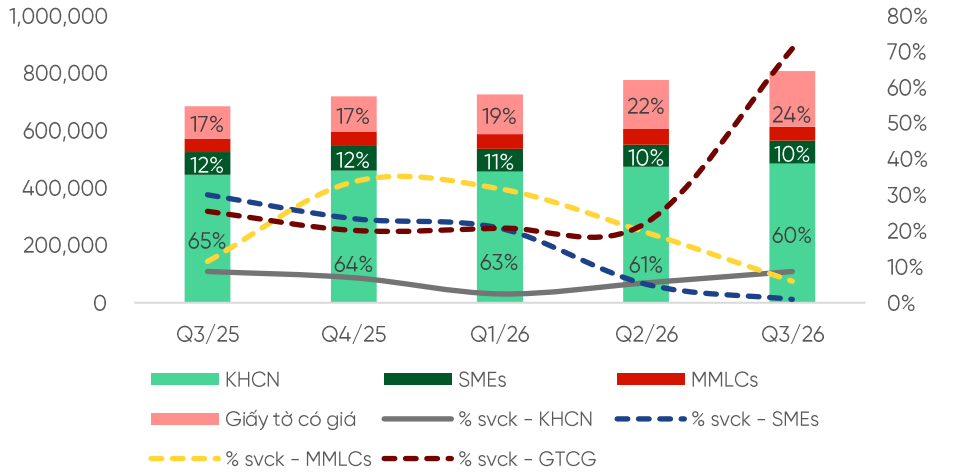
Huy động phục hồi với tỷ trọng giấy tờ có giá gia tăng

Huy động từ khách hàng và giấy tờ có giá đạt 807,014 tỷ đồng (+12.3% YTD), cao hơn tăng trưởng tín dụng. Tuy nhiên, tiền gửi khách hàng chỉ tăng 1.9% lên 596,302 tỷ đồng; phần lớn mức tăng huy động đến từ giấy tờ có giá, đạt 210,712 tỷ đồng (+58.1%), nâng tỷ trọng từ ~18% lên ~24%.

Theo ACB, tiền gửi từ MMLCs tăng 16.1% YTD, cao hơn mức 5.8% của KHCN và 0.9% của SMEs. KHCN tiếp tục là nền tảng huy động, trong khi MMLCs gia tăng đóng góp vào nguồn vốn tiền gửi. Riêng Q3, tiền gửi tăng ở cả ba phân khúc, với SMEs phục hồi 5.9% svqt, KHCN tăng 5.8% và MMLCs tăng 3.6%.

ACB công bố tỷ lệ CASA duy trì ở mức 22.0% trong Q3/26. Theo tính toán của chúng tôi từ BCTC, tỷ lệ này giảm từ 22.0% cuối Q2 xuống 19.9%. Trên cơ sở tính toán này, tỷ trọng tiền gửi chi phí thấp thu hẹp cho thấy ACB vẫn cần củng cố CASA để hỗ trợ kiểm soát chi phí vốn. Khoản vay hợp vốn quốc tế 500 triệu USD, kỳ hạn ba năm và đang giải ngân dần, bổ sung một nguồn vốn ổn định; hiệu quả chi phí cần xét sau hoán đổi sang VND và phòng ngừa rủi ro. ACB công bố LDR khoảng 79.3% và tỷ lệ sử dụng vốn ngắn hạn cho vay trung, dài hạn khoảng 28% tại hội nghị. Ngân hàng tiếp tục tối ưu giá, kỳ hạn huy động và phát triển giải pháp thanh toán, kế toán, quản lý dòng tiền để thu hút CASA. Ban lãnh đạo kỳ vọng lãi suất huy động giảm khoảng 0.3–0.5 điểm phần trăm tới cuối năm 2026, hỗ trợ kiểm soát chi phí vốn.

Hình 4: KHCN duy trì nền tảng huy động, giấy tờ có giá gia tăng vai trò bổ sung vốn



Nguồn: ACB, VPBankS Research (số liệu bảng cân đối).

Nợ xấu gia tăng từ cả phân loại CIC và áp lực trả nợ thực tế

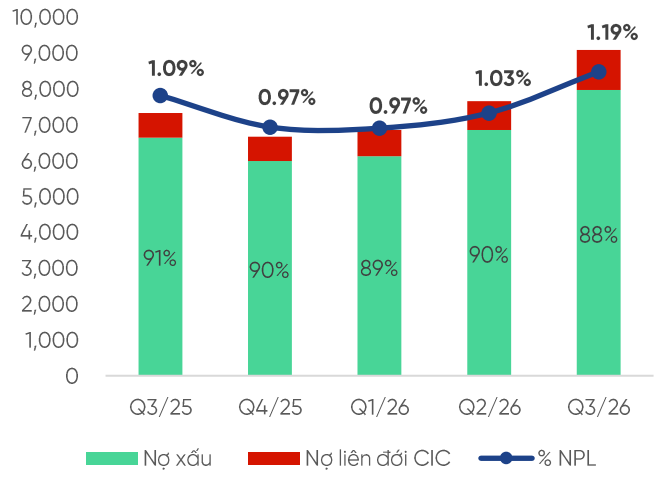
Nợ xấu cuối Q3/26 đạt 9,094 tỷ đồng (+18.8% svqt; +36.3% YTD), đưa tỷ lệ nợ xấu lên 1.19%, từ 1.03% cuối Q2 và 0.97% cuối năm 2025. Đáng chú ý, nợ nhóm 2 tăng 47.1% svqt lên 7,094 tỷ đồng, tương đương 0.93% dư nợ so với 0.65% cuối Q2. So với đầu năm, nợ nhóm 2 tăng 184.5%. Nợ xấu do phân loại liên đới theo CIC tăng từ 797 tỷ đồng cuối Q2 lên 1,118 tỷ đồng cuối Q3. Theo Ban lãnh đạo, một số khách hàng vẫn trả nợ bình thường tại ACB nhưng phải chuyển nhóm nợ theo thông tin phân loại tại các tổ chức tín dụng khác. Cơ chế này làm tăng nợ xấu báo cáo và giảm tỷ lệ bao phủ dù tình trạng thanh toán tại ACB chưa thay đổi tương ứng.

Nếu loại phần liên đới CIC, nợ xấu vẫn tăng 16.3% svqt lên 7,976 tỷ đồng, tương đương 1.04% dư nợ. ACB cho biết áp lực trả nợ tập trung tại doanh nghiệp nhỏ và vừa trong xây dựng, bất động sản, vật liệu xây dựng và khách hàng cá nhân vay đầu tư bất động sản. Chi phí vay cao và tốc độ phục hồi thị trường bất động sản chậm tiếp tục ảnh hưởng dòng tiền của các nhóm này.

Số dư dự phòng cho vay tăng 2.5% svqt lên 8,271 tỷ đồng, chậm hơn nhiều so với mức tăng nợ xấu, khiến tỷ lệ bao phủ giảm từ 105.3% xuống 90.9%. Sau khi loại CIC, tỷ lệ bao phủ cũng giảm từ 117.6% xuống 103.7%.

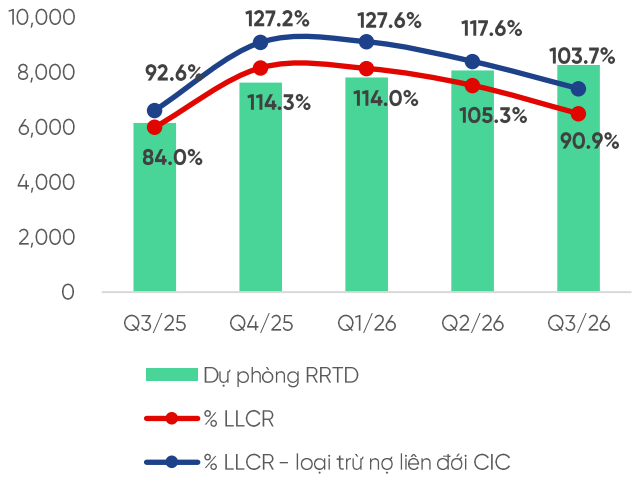
Trong 9T/26, ACB thu hồi khoảng 2,000 tỷ đồng nợ xấu nội bảng và hơn 600 tỷ đồng nợ đã xử lý ra ngoại bảng; khoảng 95% giá trị thu hồi đến từ khách hàng chủ động trả nợ, theo Ban lãnh đạo. Tiến độ xử lý tài sản bảo đảm còn chậm do vướng mắc pháp lý, tố tụng và thi hành án. Mục tiêu thu hồi khoảng 3,000–4,000 tỷ đồng cả năm 2026, cao hơn trong năm 2027. Ngân hàng định hướng giữ tỷ lệ nợ xấu quanh 1.2% cuối năm 2026.

Hình 5: Nợ xấu tăng vượt ảnh hưởng CIC, NPL đạt 1.19%



Nguồn: ACB, VPBankS Research

Hình 6: Dự phòng tăng chậm hơn nợ xấu, tỷ lệ bao phủ giảm còn 90.9%



Nguồn: ACB, VPBankS Research

Dự phòng hấp thụ phần lớn tăng trưởng lợi nhuận hoạt động

LNTT Q3/26 đạt 5,879 tỷ đồng (+9.2% svck; +9.5% svqt). Chi phí dự phòng đạt 934 tỷ đồng, giảm 11.9% so với Q2 nhưng tăng 223.2% svck do nền so sánh thấp. Lũy kế 9T/26, dự phòng tăng 94.5% lên 2,680 tỷ đồng. Theo Ban lãnh đạo, khoảng một phần ba liên quan đến trích lập bổ sung theo Nghị định 86, trong khi cùng kỳ chưa ghi nhận khoản này.

So với dự phóng năm 2026 của chúng tôi, LNTT 9 tháng hoàn thành 72.6%, còn chi phí dự phòng đã đạt 89.1%. Nếu dự phòng Q4 tương tự Q3 như định hướng của ngân hàng, chi phí cả năm sẽ cao hơn khoảng 20% mức dự phóng. Với hạn mức tín dụng hiện khoảng 12%, khả năng hoàn thành lợi nhuận sẽ phụ thuộc nhiều vào bảo toàn NIM, thu nhập ngoài lãi và xử lý nợ. ROAE trượt 12 tháng đạt 16.5%, trong khi mục tiêu ROE trung hạn của ACB từ 16% trở lên. Các sáng kiến chuyển đổi được kỳ vọng đóng góp rõ hơn từ năm 2027; ACB Insurance dự kiến hoạt động từ Q1/27. Chi phí triển khai có thể làm CIR tăng khoảng 1 điểm phần trăm trong giai đoạn 2027–2028, theo Ban lãnh đạo.

Hình 7: KQKD hợp nhất của ACB trong Q3/26 và 9T/26

	Q3/25	Q3/26	9T/25	9T/26	9T26 / 2026F
Thu nhập lãi thuần (svck)	-1.6%	21.1%	-4.4%	15.9%	72.3%
Thu nhập ngoài lãi (svck)	28.7%	5.4%	36.2%	-13.9%	75.5%
Tổng TN hoạt động (svck)	3.1%	18.1%	2.5%	9.2%	72.9%
Chi phí hoạt động (svck)	-7.5%	13.7%	-0.3%	6.3%	69.4%
LN trước dự phòng (svck)	9.0%	20.1%	3.9%	10.6%	74.6%
Chi phí dự phòng (svck)	-19.3%	223.2%	-5.5%	94.5%	89.1%
Lợi nhuận trước thuế (svck)	11.1%	9.2%	4.8%	3.4%	72.6%
Tăng trưởng cho vay (từ đầu năm)	15.2%	11.5%	15.2%	11.5%	
Tăng trưởng tiền gửi KH (từ đầu năm)	6.3%	1.9%	6.3%	1.9%	
Biên lãi thuần	2.95%	3.08%	2.98%	2.95%	
Lợi suất tài sản sinh lãi	6.55%	8.32%	6.42%	7.62%	
Chi phí vốn	3.99%	5.77%	3.83%	5.16%	
Tỷ lệ CASA	22.9%	19.9%	22.9%	19.9%	
Tỷ lệ chi phí/Thu nhập	32.4%	31.2%	31.8%	31.0%	
ROAE trượt 12 tháng	20.4%	16.5%	20.4%	16.5%	
Tỷ lệ nợ xấu/Dư nợ cho vay	1.09%	1.19%	1.09%	1.19%	
Tỷ lệ nợ nhóm 2/Dư nợ cho vay	0.47%	0.93%	0.47%	0.93%	
Tỷ lệ bao phủ nợ xấu	84.0%	90.9%	84.0%	90.9%	

Nguồn: ACB, 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, VPBankTower, 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