

NGÂN HÀNG TMCP Á CHÂU (ACB)

Tài chính

Thu ngoài lãi tăng mạnh và kiểm soát chi phí hiệu quả thúc đẩy lợi nhuận – [Phù hợp dự phóng]

- TOI Q3/25 tăng 3,1% svck, nhờ Non-II phục hồi mạnh 28,7% svck, bù đắp mức giảm 1,6% svck của NII do NIM yếu.
- Hiệu quả chi phí cải thiện với OPEX giảm 7,5% svck, CIR giảm còn 32,4%, trong khi chi phí dự phòng giảm 19,3% svck hỗ trợ tăng trưởng LNTT.
- Chúng tôi không thấy áp lực lên giá mục tiêu 31.300 đồng, nhờ tăng trưởng phù hợp của ngân hàng.

Thu nhập tăng trưởng nhờ thu ngoài lãi phục hồi

Tổng thu nhập hoạt động (TOI) của ACB tăng 3,1% svck trong Q3/25, chủ yếu nhờ thu nhập ngoài lãi (Non-II) phục hồi mạnh 28,7% svck, bù đắp cho mức giảm nhẹ của thu nhập lãi thuần (NII: -1,6% svck). Tăng trưởng thu ngoài lãi được thúc đẩy bởi thu nhập phí thuần phục hồi (+6,5% svck), lãi từ kinh doanh ngoại hối tăng mạnh (+169,5% svck) và lợi nhuận từ danh mục đầu tư tăng (+19,4% svck). Lũy kế 9T25, TOI hoàn thành khoảng 70% kế hoạch năm 2025, phù hợp với dự phóng.

Thu nhập lãi thuần (NII) giảm nhẹ do NIM thu hẹp

Dư nợ cho vay của ACB tăng 15,8% sv đầu năm trong Q3/25, vượt mức tăng trưởng tín dụng toàn ngành (13,4%). Tuy nhiên, biên lãi thuần (NIM) giảm xuống 2,9% (-69 điểm cơ bản svck) đã hạn chế tăng trưởng thu nhập lãi thuần (NII). NIM giảm chủ yếu do chi phí vốn (COF) tăng lên 4,0% (+41 điểm cơ bản svck) trong bối cảnh cạnh tranh huy động cao, trong khi lợi suất tài sản giảm còn 6,5% (-28 điểm cơ bản svck). Dù tỷ lệ CASA cải thiện lên 21,5% (so với 21,0% trong Q3/24 và 21,3% trong Q2/25), COF vẫn tăng nhẹ do tỷ lệ cho vay/ huy động (LDR) tăng lên 81,4%, tiệm cận trần 85%. Điều này có thể khiến ngân hàng tăng huy động từ liên ngân hàng và giấy tờ có giá (tăng lần lượt 15,8% và 11,5% sv đầu năm), dù với chi phí cao hơn so với năm 2024.

Kiểm soát chi phí và giảm trích lập hỗ trợ lợi nhuận

Chi phí hoạt động (OPEX) giảm 7,5% svck, giúp CIR giảm xuống 32,4% (so với 36,1% trong Q3/24). Đồng thời, chi phí dự phòng giảm 19,3% svck nhờ chất lượng tài sản ổn định và nợ xấu mới hình thành giảm (giảm 427 tỷ đồng). Nhờ đó, lợi nhuận trước thuế (LNTT) Q3/25 tăng 11,1% svck dù thu nhập lãi thuần kém tích cực. Lũy kế 9T25, LNTT đạt khoảng 71% kế hoạch năm, phù hợp dự phóng.

Chất lượng tài sản duy trì ổn định

ACB tiếp tục duy trì chất lượng tài sản tốt – yếu tố nổi bật so với các ngân hàng khác. Tỷ lệ nợ xấu giảm còn 1,1% (-40 điểm cơ bản svck, -16 điểm cơ bản sv quý trước), trong khi tỷ lệ nợ nhóm 2 duy trì ở mức 0,5% (-16 điểm cơ bản svck, đi ngang sv quý trước). Với nợ xấu giảm, tỷ lệ bao phủ nợ xấu (LLR) tăng lên 84%.

	Q3/24	Q3/25	9T24	9T25	Dự phóng 2025	% so với dự phóng
Thu nhập lãi thuần (svck)	10,8%	-1,6%	11,0%	-4,4%	8,0%	66%
Thu nhập ngoài lãi (svck)	-43,4%	28,7%	-25,6%	36,2%	20,3%	84%
Chi phí hoạt động (svck)	2,3%	-7,5%	3,8%	-0,3%	10,1%	68%
LN trước dự phòng (svck)	-6,4%	9,0%	1,7%	3,9%	10,1%	70%
Chi phí dự phòng (svck)	-31,2%	-19,3%	-1,6%	-5,5%	36,0%	63%
LNTT (svck)	-3,8%	11,1%	1,7%	4,9%	8,1%	71%
Tăng trưởng cho vay (svck/ sv đầu năm)	23,4%	20,6%	13,8%	15,2%	17,9%	
Tăng trưởng huy động (svck/ sv đầu năm)	15,0%	11,5%	6,1%	6,3%	12,0%	

Biên lãi thuần (NIM) (%)	3,6%	2,9%	3,8%	3,0%	3,3%
Lợi suất tài sản (%)	6,8%	6,5%	6,8%	6,4%	6,4%
Chi phí vốn (%)	3,6%	4,0%	3,4%	3,8%	3,5%
Tỷ lệ CASA	21,0%	21,5%	21,0%	21,5%	22,2%
Tỷ lệ chi phí/ thu nhập (CIR) (%)	36,1%	32,4%	36,1%	32,4%	32,5%
ROAE (%)	22,2%	20,3%	22,2%	20,3%	20,2%
Tỷ lệ nợ xấu (NPL) (%)	1,5%	1,1%	1,5%	1,1%	1,3%
Tỷ lệ nợ nhóm 2/ tổng dư nợ	0,6%	0,5%	0,6%	0,5%	0,5%
Tỷ lệ bao phủ nợ xấu (LLR) (%)	80,5%	84,0%	80,5%	84,0%	87,9%

Nguồn: VNDIRECT RESEARCH

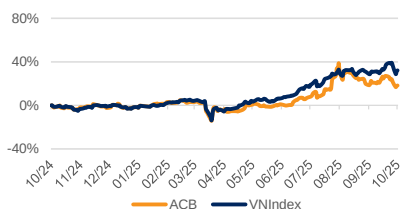
Giá hiện tại	VND25.100
Cao nhất/thấp nhất 52 tuần	VND29.450/18.214
Giá mục tiêu	VND31.300
Cập nhật gần nhất	10/3/2025
Khuyến nghị gần nhất	Khả quan
Consensus	14,6%
Tiềm năng tăng giá	24,7%
Tỷ suất cổ tức	3,5%
Tổng tỷ suất sinh lời	28,2%

Thị giá vốn (tr USD)	4.893,4
GTGDBQ 3 tháng (tr USD)	19,1
Sở hữu NN (tr USD)	1,1
SLCP lưu hành (tr)	5.136,7

	ACB	VNI
P/E trượt 12T	7,4x	15,0x
P/B hiện tại	1,5x	2,1x
ROA	2,0%	2,6%
ROE	20,3%	15,6%

*dữ liệu ngày 23/10/2025

Diễn biến giá



Cơ cấu sở hữu

Chủ tịch và các bên liên quan	11,3%
Dragon Financial Holdings Limited	6,9%
Khác	81,8%

Tổng quan doanh nghiệp

Được thành lập vào năm 1993, Ngân hàng TMCP Á Châu (ACB) là một trong những ngân hàng thương mại hàng đầu tại Việt Nam, tập trung vào tăng trưởng bền vững và chất lượng tài sản lành mạnh. Ngân hàng hiện có mạng lưới 388 chi nhánh trên toàn quốc và phục vụ hơn 7,9 triệu khách hàng.

Chuyên viên phân tích:



Nguyễn Thảo Linh

linh.nguyenthao3@vndirect.com.vn

KHUYẾN CÁO

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Khối Phân tích - Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT. Thông tin trình bày trong báo cáo dựa trên các nguồn được cho là đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Các nguồn tin này bao gồm thông tin trên sàn giao dịch chứng khoán hoặc trên thị trường nơi cổ phiếu được phân tích niêm yết, thông tin trên báo cáo được công bố của công ty, thông tin được công bố rộng rãi khác và các thông tin theo nghiên cứu của chúng tôi. VNDIRECT không chịu trách nhiệm về độ chính xác hay đầy đủ của những thông tin này.

Quan điểm, dự báo và những ước tính trong báo cáo này chỉ thể hiện ý kiến của tác giả tại thời điểm phát hành. Những quan điểm này không thể hiện quan điểm chung của VNDIRECT và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước.

Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các nhà đầu tư của Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT tham khảo và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Các nhà đầu tư nên có các nhận định độc lập về thông tin trong báo cáo này, xem xét các mục tiêu đầu tư cá nhân, tình hình tài chính và nhu cầu đầu tư của mình, tham khảo ý kiến tư vấn từ các chuyên gia về các vấn đề quy phạm pháp luật, tài chính, thuế và các khía cạnh khác trước khi tham gia vào bất kỳ giao dịch nào với cổ phiếu của (các) công ty được đề cập trong báo cáo này.

VNDIRECT không chịu trách nhiệm về bất cứ kết quả nào phát sinh từ việc sử dụng nội dung của báo cáo dưới mọi hình thức. Bản báo cáo này là sản phẩm thuộc sở hữu của VNDIRECT, người sử dụng không được phép sao chép, chuyển giao, sửa đổi, đăng tải lên các phương tiện truyền thông mà không có sự đồng ý bằng văn bản của VNDIRECT.

HỆ THỐNG KHUYẾN NGHỊ CỦA VNDIRECT

Khuyến nghị cổ phiếu

Định nghĩa:

KHẢ QUAN Khả năng sinh lời của cổ phiếu từ 15% trở lên trong vòng 12 tháng tới.

TRUNG LẬP Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -10% đến 15% trong vòng 12 tháng tới

KÉM KHẢ QUAN Khả năng sinh lời của cổ phiếu thấp hơn -10% trong vòng 12 tháng tới.

Khuyến nghị đầu tư được đưa ra dựa trên khả năng sinh lời dự kiến của cổ phiếu, được tính bằng tổng của (i) chênh lệch phần trăm giữa giá mục tiêu và giá thị trường tại thời điểm công bố báo cáo, và (ii) tỷ suất cổ tức dự kiến. Trừ khi được nêu rõ trong báo cáo, các khuyến nghị đầu tư có thời hạn đầu tư là 12 tháng.

Khuyến nghị ngành

Định nghĩa:

TÍCH CỰC Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị tích cực, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền

TRUNG TÍNH Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị trung bình, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền

TIÊU CỰC Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị tiêu cực, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền

Hoàng Việt Phương – Giám đốc Khối Nghiên cứu và Tư vấn đầu tư

Email: phuong.hoangviet@vndirect.com.vn

Lê Chí Hiếu – Trưởng phòng Ngân hàng và Dịch vụ tài chính

Email: hieu.lechi@vndirect.com.vn

Nguyễn Thảo Linh – Chuyên viên phân tích

Email: linh.thaonguyen3@vndirect.com.vn

Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT

Số 1 Nguyễn Thượng Hiền – Quận Hai Bà Trưng – Hà Nội

Điện thoại: +84 2439724568

Email: research@vndirect.com.vn

Website: <https://vndirect.com.vn>