

Báo cáo cập nhật

Ngân hàng TMCP Á Châu (HOSE: ACB)

Ngày 01/08/2025



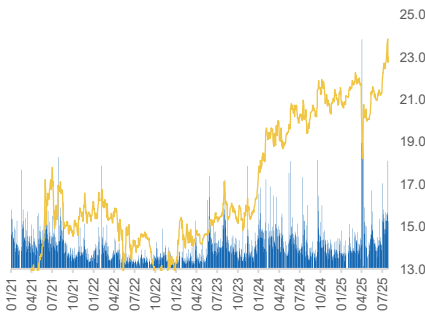
Ngân hàng TMCP Á Châu (HOSE: ACB)

Mã cổ phiếu	ACB
Giá cao nhất 52 tuần (VND)	23,900
Giá thấp nhất 52 tuần (VND)	18,200
Vốn hóa (tỷ đồng)	118,143
KLGD trung bình 52 tuần (CP)	8,949,598
SLCP lưu hành (Tr CP)	5,136.6
Beta	0.91
P/E	6.96
P/B	1.35

Thông tin cơ bản:

Ngân hàng TMCP Á Châu (ACB) thành lập năm 1993. Trải qua hơn 30 năm hình thành và phát triển, ACB hiện là ngân hàng tư nhân bán lẻ lớn nhất trong nhóm ngân hàng tư nhân tại Việt Nam. ACB nổi bật với mức sinh lời hàng đầu và chất lượng tài sản thuộc nhóm tốt nhất trong ngành. Khu vực phía nam là thị trường hoạt động chủ yếu của ACB, chiếm sấp xỉ 70% tổng dư nợ tín dụng cho vay của ngân hàng trong năm 2023.

Diễn biến giá cổ phiếu ACB



Nguồn: ACB, NHSV Research tổng hợp

PHỤC HỒI VÀ TĂNG TRƯỞNG

Lợi nhuận tăng trưởng với động lực chính từ các mảng thu ngoài lãi

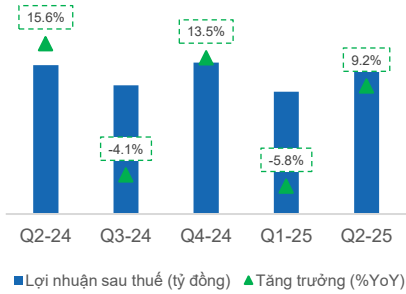
- Kết quả kinh doanh Q2-2025 là khá tích cực với lợi nhuận sau thuế ghi nhận ở mức 4.881 tỷ đồng, tăng 9.2% YoY và tăng mạnh 32.7% QoQ, lên mức cao nhất trong nhiều quý. Động lực tăng trưởng chính đến từ các mảng hoạt động FX (+57% YoY) và chứng khoán với 483 tỷ đồng lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh và đầu tư (trong khi cùng kỳ lỗ 55 tỷ đồng).
- Thu nhập lãi thuần mặc dù cải thiện 5.1% QoQ nhưng vẫn đang thấp hơn 6% YoY do NIM bình quân trong quý tiếp tục giảm xuống mức thấp kỷ lục.
- Thu nhập từ hoạt động dịch vụ (NFI) ghi nhận mức giảm 33% QoQ và cũng giảm 33.4% YoY.
- Chi phí hoạt động tăng 11% YoY trong Q2-2025, cao hơn so với tốc độ tăng trưởng TOI là 7.4% YoY.
- Chi phí dự phòng giảm mạnh so với cả quý trước và cùng kỳ năm trước với mức giảm lần lượt là -26% QoQ và -21.3% YoY.
- Lũy kế 1H2025, lợi nhuận sau thuế của ngân hàng ghi nhận ở mức 8.559 tỷ đồng, nhích nhẹ 2.2% YoY. Trong đó: NII giảm 5.7% YoY, Non-II tăng trưởng tốt (+39.4% YoY), chi phí hoạt động tăng 3.8% YoY, cao hơn hơn so với tốc độ tăng trưởng của TOI (+2.3% YoY); chi phí dự phòng giảm nhẹ 1% YoY.

Mảng cho vay bán lẻ vẫn đang gặp khó, ACB tìm kiếm tăng trưởng ở mảng cho vay khách hàng doanh nghiệp lớn

- Tăng trưởng tín dụng 1H2025 là không quá tích cực khi chỉ đạt khoảng 9.18%, thấp hơn đáng kể so với cùng kỳ năm trước (+12.83% YTD) và cũng thấp hơn so với mức tăng trưởng tín dụng bình quân của toàn nền kinh tế (9.9% - là mức cao nhất trong nhiều năm trở lại đây).
- Dư nợ tín dụng tại các phân khúc khách hàng cá nhân, SME và MMLC lần lượt tăng 7.7%, 5.6% và 25.1% so với đầu năm. Với định hướng tăng trưởng cân bằng giữa khách hàng cá nhân và doanh nghiệp, ACB đã thúc đẩy mở rộng phân khúc MMLC, nhờ vậy dư nợ MMLC ghi nhận kết quả tăng trưởng tốt hơn so với các nhóm còn lại.

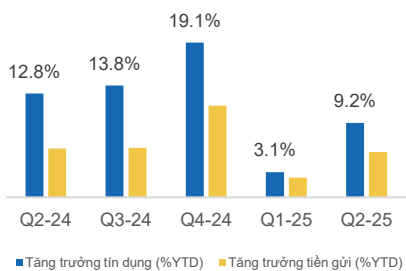
Ngân hàng TMCP Á Châu (HOSE: ACB)

Tăng trưởng lợi nhuận sau thuế



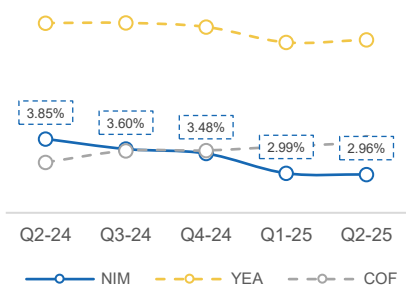
Nguồn: ACB, NHSV Research tổng hợp

Tăng trưởng tín dụng và tiền gửi



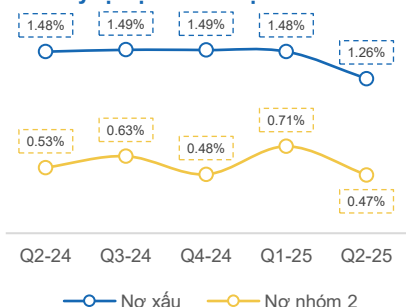
Nguồn: ACB, NHSV Research tổng hợp

NIM, YEA và COF bình quân quý



Nguồn: ACB, NHSV Research tổng hợp

Tỷ lệ nợ xấu và nợ nhóm 2



Nguồn: ACB, NHSV Research tổng hợp

Tăng cường huy động từ kênh giấy tờ có giá để bổ sung nguồn vốn dài hạn, tạo dư địa mở rộng tín dụng trong thời gian tới

- Tính đến hết Q2-2025, tiền gửi khách hàng chỉ tăng trưởng 5.6% YTD, mức tăng khá khiêm tốn so với tốc độ tăng trưởng tín dụng (9.18% YTD) và cũng thấp hơn so với cùng kỳ năm trước (+6.01% YTD).
- Cấu trúc vốn huy động của ACB cũng cho thấy ngân hàng đang sử dụng nhiều hơn công cụ phát hành giấy tờ có giá để huy động vốn trên thị trường. Theo lý giải của ban lãnh đạo ngân hàng, phía ngân hàng đã chủ động tăng huy động từ chứng chỉ tiền gửi dù lãi suất cao hơn so với tiền gửi từ dân cư và thị trường liên ngân hàng nhờ tính ổn định, dài hạn và đến từ các định chế tài chính lớn để bổ sung nguồn vốn dài hạn, giúp cải thiện tỷ lệ vốn ngắn hạn cho vay trung & dài hạn, tạo dư địa để mở rộng tín dụng trong thời gian tới.

NIM duy trì ở mức thấp và chưa thể phục hồi ngay trong ngắn hạn

- NIM bình quân theo quý của ngân hàng tiếp tục giảm nhẹ so với quý trước, với mức giảm 3 đpt QoQ và duy trì ở vùng thấp nhất trong nhiều năm do lãi suất cho vay tiếp tục giảm nhằm hỗ trợ tăng trưởng kinh tế và cạnh tranh thị trường. Lãi suất huy động cũng có dấu hiệu giảm trong quý 2 nhưng mức giảm chậm hơn lãi suất cho vay.

Tỷ lệ CASA giảm nhẹ trong Q2-2025 nhưng quy mô vẫn duy trì ở mức cao

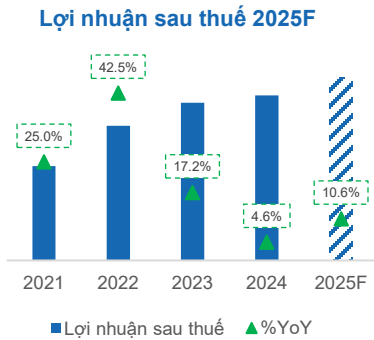
- Tỷ lệ CASA của ACB tiếp đà giảm nhẹ, mặc dù quy mô CASA vẫn đang vượt đỉnh. Hiện tỷ lệ CASA của ACB đến cuối Q2-2025 vào khoảng 17.51%, giảm nhẹ 0.13% so với cuối quý trước và giảm khá (-1.42%) so với số liệu cuối năm trước.

Chất lượng tín dụng cải thiện rõ rệt

- Tỷ lệ nợ xấu của ACB đã ghi nhận mức giảm khá mạnh trong Q2-2025, với mức giảm 22 đpt QoQ, hiện chỉ vào khoảng 1.26% - cũng là mức nợ xấu thấp nhất của ngân hàng trong hơn 1 năm trở lại đây.
- Trong khi đó, tỷ lệ nợ nhóm 2 đã quay trở lại mức thấp nhất trong vài năm trở lại đây, hiện chỉ vào khoảng 0.47%.
- ACB tiếp tục nằm trong nhóm các ngân hàng có tỷ lệ nợ xấu thấp nhất ngành ngân hàng hiện nay.

Ngân hàng TMCP Á Châu (HOSE: ACB)

DỰ PHÓNG KẾT QUẢ KINH DOANH 2025:



Nguồn: ACB, NHSV Research

- Dựa trên các dữ liệu kết quả kinh doanh 1H2025 đã công bố và các triển vọng trong tương lai gần của ngân hàng, chúng tôi dự báo kết quả kinh doanh cả năm 2025 của ACB ở mức khả quan với dự phóng tăng trưởng lợi nhuận sau thuế cho cả năm 2025 ở mức +10% YoY. Trong đó:
- Thu nhập lãi (NII) sẽ gần như đi ngang so với cùng kỳ năm trước mặc dù tăng trưởng tín dụng vẫn sẽ được duy trì ở mức cao (ước tính ~18% YTD trong năm nay) nhưng NIM bình quân cả năm sẽ ở mức rất thấp so với năm trước cũng như trong lịch sử hoạt động của ngân hàng (~3.1%).
- Thu nhập ngoài lãi dự báo có thể tăng trưởng mạnh lên tới 40% trong năm nay, trong đó thu nhập từ mảng dịch vụ tăng khá (trên 10% YoY) trong khi mảng kinh doanh ngoại hối bất phá với mức tăng ~80% YoY và mảng chứng khoán tăng trưởng ~20% YoY.
- Chúng tôi dự báo chi phí hoạt động của ACB sẽ giảm nhẹ trong năm 2025 nhằm mục tiêu kéo CIR về mức 30% trong khi chi phí dự phòng rủi ro tín dụng sẽ có mức tăng đáng kể so với năm trước với mức trích lập dự kiến sẽ khoảng ~2.000 tỷ đồng trong năm nay.

ĐỊNH GIÁ:

- Chúng tôi điều chỉnh tăng giá mục tiêu đối với cổ phiếu ACB lên **31.500 VNĐ/cổ phiếu**, dựa trên kỳ vọng kết quả kinh doanh sẽ tiếp tục cải thiện trong nửa cuối năm 2025, không chỉ đối với ACB mà còn trên phạm vi toàn ngành ngân hàng. Bên cạnh đó, xu hướng tăng giá của nhiều cổ phiếu ngân hàng thời gian qua đã góp phần kéo mặt bằng định giá toàn ngành tăng lên, với P/B bình quân hiện dao động quanh mức 1,5 lần. Diễn biến này phản ánh sự kỳ vọng gia tăng từ phía nhà đầu tư về triển vọng và giá trị của cổ phiếu ngân hàng trong giai đoạn tới.

Ngân hàng TMCP Á Châu (HOSE: ACB)

Bảng 1: Kết quả kinh doanh Q2-2025 và 1H2025

Kết quả kinh doanh	1H2025	YoY	Q2-2025	YoY	QoQ
Thu nhập hoạt động	17,207	2.3%	9,293	7.4%	17.4%
Thu nhập lãi thuần (NII)	13,043	-5.7%	6,684	-6.0%	5.1%
Thu nhập ngoài lãi (Non-II)	4,164	39.4%	2,609	69.3%	67.7%
TNT hoạt động dịch vụ (NFI)	1,457	-10.2%	585	-33.4%	-33.0%
TNT hoạt động FX	1,146	73.6%	670	57.0%	40.9%
TNT hoạt động chứng khoán	505	46.3%	483	973.9%	2064.1%
TNT hoạt động khác	1,057	194.0%	871	198.9%	369.6%
Chi phí hoạt động	5,428	3.8%	2,736	11.0%	1.6%
Chi phí dự phòng	1,089	-1.0%	463	-21.3%	-26.0%
Lợi nhuận sau thuế	8,559	2.2%	4,881	9.2%	32.7%

Nguồn: ACB, NHSV Research

Bảng 2: Các chỉ tiêu chính đo lường hiệu quả hoạt động của ngân hàng

Các chỉ tiêu chính	1H2025	YoY	Q2-2025	YoY	QoQ
Tăng trưởng tín dụng (%YTD)	9.2%	-365 đcb	9.2%	-365 đcb	+606 đcb
Tăng trưởng tiền gửi (%YTD)	5.6%	-40 đcb	5.6%	-40 đcb	+317 đcb
NIM	3.0%	-84 đcb	3.0%	-89 đcb	-3 đcb
YEA	6.3%	-46 đcb	6.3%	-42 đcb	+7 đcb
COF	3.7%	+41 đcb	3.8%	+49 đcb	+9 đcb
CASA	17.5%	-157 đcb	17.5%	-157 đcb	-13 đcb
Tỷ lệ nợ xấu	1.3%	-22 đcb	1.3%	-22 đcb	-22 đcb
Phí suất tín dụng (Credit cost)	0.4%	-7 đcb	0.3%	-14 đcb	-13 đcb
LLR	76.3%	-147 đcb	76.3%	-147 đcb	+425 đcb
CIR	31.5%	+45 đcb	29.4%	+95 đcb	-457 đcb
ROA	1.9%	-35 đcb	2.1%	-25 đcb	+42 đcb
ROE	20.1%	-293 đcb	22.2%	-148 đcb	+473 đcb

Nguồn: ACB, NHSV Research

Ngân hàng TMCP Á Châu (HOSE: ACB)

Bảng 3: Dự phóng kết quả kinh doanh 2025F-2026F

Tổng hợp kết quả dự phóng	2022	2023	2024	2025F	2026F
Thu nhập hoạt động	28,790	32,747	33,515	35,952	41,501
%YoY	22.2%	13.7%	2.3%	7.3%	15.4%
Thu nhập lãi thuần	23,534	24,960	27,795	27,902	34,635
%yoy	24.2%	6.1%	11.4%	0.4%	24.1%
Thu nhập ngoài lãi thuần	5,257	7,787	5,720	8,050	6,867
%yoy	13.8%	48.1%	-26.5%	40.7%	-14.7%
Chi phí hoạt động	11,605	10,874	10,903	10,786	12,450
%yoy	41.0%	-6.3%	0.3%	-1.1%	15.4%
Chi phí dự phòng rủi ro tín dụng	71	1,804	1,606	1,962	2,315
%yoy	-97.9%	2447.8%	-11.0%	22.2%	18.0%
Tổng lợi nhuận trước thuế	17,114	20,068	21,006	23,204	26,736
Lợi nhuận sau thuế	13,688	16,045	16,790	18,563	21,389
%YoY	42.5%	17.2%	4.6%	10.6%	15.2%
Tăng trưởng tín dụng (%YTD)	14.3%	17.9%	19.1%	18.0%	18.0%
Tăng trưởng tiền gửi (%YTD)	12.5%	18.9%	11.6%	4.1%	5.2%
NIM	4.3%	3.9%	3.6%	3.1%	3.5%
YEA	7.4%	8.1%	6.6%	6.3%	6.9%
COF	3.5%	4.8%	3.3%	3.7%	4.0%
CASA	20.1%	19.9%	18.9%	17.5%	18.0%
Tỷ lệ nợ xấu	0.7%	1.2%	1.5%	1.2%	1.1%
Phí suất tín dụng (Credit cost)	0.0%	0.4%	0.3%	0.3%	0.3%
LLR	159.3%	91.2%	77.9%	99.1%	115.7%
CIR	40.3%	33.2%	32.5%	30.0%	30.0%

Nguồn: ACB, NHSV Research

Bảng 4: Tổng hợp kết quả định giá

Phương pháp định giá	Tỷ trọng	Giá hợp lý	Đóng góp
Thu nhập thẳng dư	50%	30,160	15,080 đồng/cổ phiếu
P/B	50%	32,753	16,377 đồng/cổ phiếu
Giá mục tiêu (VNĐ/cổ phiếu)			31,500 đồng/cổ phiếu

Trụ sở chính

Tầng 9, tòa tháp Đông, Lotte Center Hà Nội, số 54 Liễu Giai, phường Cống Vị, quận Ba Đình, Hà Nội

Hotline: 1900.1055

Fax: 0243.941.0248

Chi nhánh Hà Nội

Tầng trệt tòa Somerset Grand Hanoi & Phòng 505, tầng 5 Tòa Tháp Hà Nội, số 49 Hai Bà Trưng, phường Trần Hưng Đạo, Quận Hoàn Kiếm, HN

Hotline: 1900.1055

Fax: 0243.941.0248

Chi nhánh Hồ Chí Minh

Tầng 3, tòa nhà President Place, Số 93 Nguyễn Du, Phường Bến Nghé, Quận 1, HCM

Hotline: 0283.838.5917

Fax: 0283.620.0887

TUYÊN BỐ MIỄN TRÁCH

Báo cáo này thuộc sở hữu của NHSV. Mọi hành vi sao chép, in ấn khi không có sự cho phép của NHSV đều bị nghiêm cấm. Báo cáo này không nên được coi là một lời đề nghị giao dịch mua bán bất kỳ cổ phiếu nào. Mặc dù những thông tin, dự báo và nhận định trong báo cáo này được dựa trên các nguồn thông tin đáng tin cậy, NHSV không thể khẳng định sự chính xác và hoàn thiện của các nguồn thông tin này. NHSV sẽ không chịu trách nhiệm trước bất kỳ thiệt hại, mất mát nào đến từ việc sử dụng bất kỳ thông tin, nhận định nào đến từ báo cáo này.