

Ngân hàng Á Châu (ACB)

Chất lượng tài sản được cải thiện

Cập nhật kết quả kinh doanh 2Q25

- LNTT 2Q25 tăng +8.8%/n/n lên 6,093 tỷ đồng nhờ vào thu nhập ngoài lãi từ hoạt động FX, đầu tư, thu hồi nợ xấu và chi phí dự phòng giảm (-21.3%/n/n). LNTT 6T25 đạt 10,690 tỷ đồng, tăng +1.9%/n/n, hoàn thành 46% kế hoạch năm 2025.
- Thu nhập lãi thuần 2Q25 giảm -6.0%/n/n xuống còn 6,684 tỷ đồng do biên lãi ròng thấp hơn. NIM tiếp tục giảm từ 3.88% trong 2Q24 xuống 3.27% trong 2Q25 do (1) cạnh tranh về giá trong mảng tín dụng và (2) chi phí huy động vốn cao hơn. Tỷ lệ CASA duy trì ở mức 21.8% trong 2Q25, so với 21.2% trong 1Q25.
- Tăng trưởng tín dụng 2Q25 tăng +9.2%svdn lên 634 nghìn tỷ đồng, cao hơn mức tăng trưởng chung của ngành là 9.9%svdn, dẫn dắt bởi khối doanh nghiệp lớn (+25.1%svdn) và mảng bán lẻ (+7.7%svdn). Trong khi đó, SMEs tăng chậm hơn (+5.6%svdn).
- Thu nhập ngoài lãi (NFIs) 2Q25 tăng +69%/n/n nhờ vào hoạt động FX, đầu tư và thu hồi nợ xấu. Tuy nhiên, thu nhập từ phí dịch vụ giảm -33%/n/n chủ yếu do phân loại lại phí LC từ phí dịch vụ sang thu nhập lãi kể từ 3Q24.
- Chi phí hoạt động 2Q25 tăng +11%/n/n, kéo theo CIR tăng từ 28% trong 2Q24 lên 29% trong 2Q25.
- NPL (nhóm 3-5) giảm nhẹ từ 1.48% trong 1Q25 xuống 1.26% trong 2Q25. Nếu loại trừ CIC, NPL giảm còn 1.18%. Tỷ lệ nợ cần chú ý / Tổng dư nợ giảm từ 0.7% trong 1Q25 xuống 0.5% trong 2Q25. NPL bán lẻ và doanh nghiệp lần lượt ở mức 1.4% và 1.05%. LLCR tăng nhẹ từ 72% trong 1Q25 lên 76% trong 2Q25

Khuyến nghị **Không xếp hạng**

Giá mục tiêu

Tăng/giảm

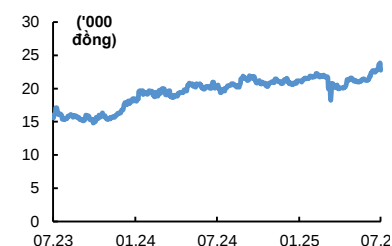
Thông kê

VNIndex (29/07, điểm)	1,493
Giá cp (29/07, đồng)	22,750
Vốn hóa (tỷ đồng)	116,859
SLCP lưu hành (triệu)	5,137
Cao/ Thấp 52 tuần (đồng)	23,850/18,215
GTGDTB 6T (tỷ đồng)	262
Tỷ lệ CP tự do/ Sở hữu NN (%)	87.9/30.
Cổ đông lớn (%)	
Trần Hùng Huy và bên liên quan	8.6
Smallcap world fund incorporation	2.5

Biến động giá cổ phiếu

	1T	6T	12T
Tuyệt đối (%)	0.1	0.1	0.1
Tương đối với VNI (đpt)	0.0	-0.1	-0.1

Xu hướng giá cổ phiếu



Nguồn: Bloomberg

	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
Tổng thu nhập (tỷ đồng)	18,161	23,564	28,790	32,747	33,515
Tăng trưởng (% n/n)	12.8	29.7	22.2	13.7	2.3
LNTDPTD (tỷ đồng)	10,537	15,334	17,185	21,872	22,612
LN ròng (tỷ đồng)	7,683	9,603	13,688	16,045	16,790
EPS (đồng, điều chỉnh)	2,808	2,799	3,486	4,092	3,669
PB (x)	2.0	1.5	1.5	1.4	1.3
PE (x)	9.4	6.9	6.5	6.0	6.3
P/LNTDPTD (x)	10.2	7.0	6.3	4.9	4.8
NIM (%)	3.7	4.0	4.3	3.9	3.6
ROE (%)	24.3	23.9	26.5	24.8	21.8
ROA (%)	1.9	2.0	2.4	2.4	2.1
Suất sinh lời cổ tức (%)	0.0	0.0	0.0	4.0	4.0
CAR (%)	11.1	11.2	12.8	12.5	N/A

Ghi chú: LN ròng, EPS và ROE dựa trên lợi nhuận sau thuế của công ty mẹ

Phòng phân tích

researchdept@kisvn.vn

2025F: Duy trì nhịp điệu nhịp nhàng

- Theo ban lãnh đạo, tăng trưởng tín dụng năm 2025 có thể đạt 16%–18% (so với 19% năm 2024), nhờ đóng góp từ khối doanh nghiệp lớn và FDI. NIM nửa cuối năm có thể duy trì ổn định hoặc giảm nhẹ, được hỗ trợ bởi chi phí vốn ổn định, ngừng giảm lãi suất cho vay và tăng tỷ trọng cho vay trung dài hạn.
- Thu nhập từ phí có thể phục hồi trong nửa cuối 2025, chủ yếu nhờ việc tái phân loại hoạt động LC (Letter of Credit) từ thu nhập phí sang thu nhập lãi (có hiệu lực từ 3Q24) sẽ không còn ảnh hưởng đến số so sánh. Ngoài ra, hoạt động bancassurance có thể phục hồi trong các kỳ tới.
- CIR có thể kiểm soát ở mức 30–33% trong những năm tới nhờ vào quản lý chi phí hiệu quả từ chuyển đổi số.
- Nợ xấu năm 2025 có thể duy trì ở mức 1.3% hoặc thấp hơn, có khả năng đạt đỉnh và bắt đầu giảm. Ban lãnh đạo tin rằng việc luật hóa Nghị định 42/2017/QH14 có thể cải thiện thu hồi nợ xấu và nâng cao quản lý nợ xấu (NPL), đặc biệt là đối với phân khúc bán lẻ.
- Mục tiêu LNTT 2025 có thể duy trì mức tăng trưởng vừa phải là 9.5%/n lên 23,000 tỷ đồng.

Khuyến nghị và xếp hạng

ACB đang giao dịch tại P/B 1.4x, thấp hơn mức trung bình của các ngân hàng cùng nhóm là 1.7x (tiềm năng tăng giá 21%) và tương đương mức trung bình 5 năm là 1.55x (tiềm năng tăng giá 7%).

Bảng 1: Kết quả kinh doanh

Đơn vị: (tỷ đồng, %)

	2Q24	1Q25	2Q25	qoq	yoy	6T24	6T25	yoy	Kế hoạch 2025	% kế hoạch
Thu nhập lãi thuần	7,112	6,359	6,684	5.1	(6.0)	13,833	13,043	(5.7)		
Thu nhập từ phí	1,541	1,556	2,609	67.7	69.3	2,987	4,164	39.4		
Tổng thu nhập	8,652	7,915	9,293	17.4	7.4	16,820	17,207	2.3		
Chi phí hoạt động	(2,466)	(2,692)	(2,736)	1.6	11.0	(5,230)	(5,428)	3.8		
Chi phí dự phòng rủi ro	(588)	(626)	(463)	(26.0)	(21.3)	(1,100)	(1,089)	(1.0)		
LNTT	5,598	4,597	6,093	32.6	8.8	10,491	10,690	1.9	23,000	46

Nguồn: Dữ liệu công ty, KIS

■ **Nguyên tắc đánh giá của KIS Vietnam Securities Corp. với cổ phiếu dựa trên lợi nhuận kỳ vọng trong 12 tháng tới**

- MUA: Tổng lợi nhuận kỳ vọng là 15% hoặc hơn.
- Nắm giữ: Tổng lợi nhuận kỳ vọng từ -5% đến 15%.
- Bán: Tổng lợi nhuận kỳ vọng là -5% hoặc thấp hơn.
- KIS Vietnam Securities Corp. không cung cấp giá mục tiêu với cổ phiếu khuyến nghị Nắm giữ hoặc Bán.

■ **Nguyên tắc đánh giá của KIS Vietnam Securities Corp. với ngành trong 12 tháng tới**

- Nâng tỷ trọng: Khuyến nghị tăng tỷ trọng của ngành trong danh mục so với tỷ trọng dựa trên vốn hóa của ngành trong VNIndex.
- Trung lập: Khuyến nghị giữ tỷ trọng của ngành trong danh mục bằng với tỷ trọng dựa trên vốn hóa của ngành trong VNIndex.
- Giảm tỷ trọng: Khuyến nghị giảm tỷ trọng của ngành trong danh mục so với tỷ trọng dựa trên vốn hóa của ngành trong VNIndex.

■ **Xác nhận của chuyên viên phân tích**

Chúng tôi, chuyên viên phân tích thực hiện báo cáo này, xác nhận rằng báo cáo phản ánh chính xác quan điểm cá nhân của chúng tôi về công ty được phân tích trong báo cáo. Chúng tôi cũng xác nhận rằng chúng tôi đã, đang và sẽ không nhận được các khoản lợi ích cá nhân nào, liên quan đến khuyến nghị và quan điểm trong báo cáo, một cách trực tiếp hoặc gián tiếp.

■ **Thông tin công khai quan trọng**

Ở thời điểm cuối tháng liền trước của ngày phát hành báo cáo (hoặc cuối tháng thứ 2 liền trước nếu ngày phát hành báo cáo sau ngày cuối tháng liền trước ít hơn 10 ngày), KIS Vietnam Securities Corp. hoặc các bên liên quan không nắm giữ 1% hoặc nhiều hơn cổ phần của công ty được phân tích trong báo cáo.

Không có mâu thuẫn lợi ích quan trọng nào giữa chuyên viên phân tích, KIS Vietnam Securities Corp. và các bên liên quan tại thời điểm phát hành báo cáo.

KIS Vietnam Securities Corp. hoặc các bên liên quan không quản lý hoặc đồng quản lý việc phát hành ra công chúng cổ phiếu của công ty được phân tích trong báo cáo trong vòng 12 tháng qua.

KIS Vietnam Securities Corp. hoặc các bên liên quan không nhận được khoản lợi ích nào từ dịch vụ ngân hàng đầu tư từ công ty được phân tích trong báo cáo trong 12 tháng qua; KIS Vietnam Securities Corp. hoặc các bên liên quan không kỳ vọng hoặc tìm kiếm các khoản lợi ích nào từ dịch vụ ngân hàng đầu tư từ công ty được phân tích trong báo cáo trong ba tháng tới.

KIS Vietnam Securities Corp. hoặc cá bên liên quan không tạo lập thị trường cho cổ phiếu của công ty được phân tích trong báo cáo tại thời điểm phát hành báo cáo.

KIS Vietnam Securities Corp. không nắm hơn 1% cổ phần của công ty được phân tích trong báo cáo tại ngày 29/07/2025.

KIS Vietnam Securities Corp. đã không cung cấp trước báo cáo này cho các bên thứ ba khác.

Cả chuyên viên phân tích thực hiện báo cáo này và người liên quan không sở hữu cổ phiếu của công ty được phân tích trong báo cáo tại ngày 29/07/2025.

KIS Vietnam Securities Corp. không phát hành chứng quyền có đảm bảo với cổ phiếu Ngân hàng Á Châu (ACB) và không là công ty tạo lập thị trường.

Người thực hiện: Phòng phân tích

Miễn Trừ Trách Nhiệm

Báo cáo phân tích này và các tài liệu marketing cho chứng khoán Việt Nam được thực hiện và phát hành bởi phòng phân tích của KIS Vietnam Securities Corp., công ty được cấp giấy phép đầu tư của Ủy ban Chứng khoán Nhà nước Việt Nam. Chuyên viên phân tích, người thực hiện và phát hành báo cáo phân tích này và các tài liệu marketing, được cấp chứng chỉ hành nghề và được quản lý bởi UBCKNN Việt Nam. Báo cáo này không được sao chụp, nhân bản hoặc xuất bản (toàn bộ hoặc từng phần) hoặc tiết lộ cho bất kỳ người nào khác mà không được sự chấp thuận bằng văn bản của KIS Vietnam Securities Corp..

Báo cáo này được viết nhằm mục đích chỉ cung cấp thông tin. Bản báo cáo này không nên và không được diễn giải như một đề nghị mua hoặc bán hoặc khuyến khích mua hoặc bán bất cứ khoản đầu tư nào. Khi xây dựng bản báo cáo này, chúng tôi hoàn toàn đã không cân nhắc về các mục tiêu đầu tư, tình hình tài chính hoặc các nhu cầu cụ thể của các nhà đầu tư. Cho nên khi đưa ra các quyết định đầu tư cho riêng mình các nhà đầu tư nên dựa vào đánh giá cá nhân hoặc tư vấn của chuyên gia tư vấn tài chính độc lập của mình và tùy theo tình hình tài chính cá nhân, mục tiêu đầu tư và các quan điểm thích hợp khác trong từng hoàn cảnh. KIS Vietnam Securities Corp. không đảm bảo nhà đầu tư sẽ đạt được lợi nhuận hoặc được chia sẻ lợi nhuận từ các khoản đầu tư. KIS Vietnam Securities Corp., hoặc các bên liên quan, và các nhân sự cấp cao, giám đốc và nhân viên tuyên bố miễn trừ trách nhiệm với các khoản lỗ hoặc tổn thất liên quan đến việc sử dụng toàn bộ hoặc một phần báo cáo này. Thông tin và nhận định có thể thay đổi bất cứ lúc nào mà không cần báo trước và có thể khác hoặc ngược với quan điểm được thể hiện trong các mảng kinh doanh khác của KIS Vietnam Securities Corp.. Quyết định đầu tư cuối cùng phải dựa trên các đánh giá cá nhân của khách hàng, và báo cáo phân tích này và các tài liệu marketing không thể được sử dụng như là chứng cứ cho các tranh chấp pháp lý liên quan đến các quyết định đầu tư.

Bản quyền © 2025 của KIS Vietnam Securities Corp.. Báo cáo này không được sao chụp, nhân bản hoặc xuất bản (toàn bộ hoặc từng phần) hoặc tiết lộ cho bất kỳ người nào khác mà không được sự chấp thuận bằng văn bản của KIS Vietnam Securities Corp.