Ngân hàng TMCP Á Châu – HOSE: ACB

KHUYẾN NGHỊ: **MUA** | Giá mục tiêu: 28,400 | Upside: 16%

CẬP NHẬT KẾT QUẢ KINH DOANH

Tổng quan KQKD Q2/2025:

ACB công bố LNTT Q2/25 đạt 6,093 tỷ (+8.8% YoY), và lũy kế 6 tháng đạt 10.7 nghìn tỷ (+1.9% YoY). Kết quả này hoàn thành 47% dự báo của BSC, và 46% kế hoạch của Ngân hàng. Sự cải thiện LNTT trong Q2 chủ yếu nhờ thu nhập ngoài lãi (NFI) mạnh mẽ, đặc biệt ở hoạt động kinh doanh ngoại hối và lãi mua bán trái phiếu.

Tăng trưởng tín dụng chỉ đạt 9.2% YTD, động lực tăng trưởng tới từ nhóm khách hàng doanh nghiệp vừa và lớn:

- Tăng trưởng tín dụng của ngân hàng đạt mức 9.2% YTD, trong đó ngân hàng mẹ là 8.8%, thấp hơn mức tăng trưởng toàn ngành là khoảng 10%. Tuy nhiên, Ban lãnh đạo ACB cho rằng đây vẫn là một kết quả tích cực do nhu cầu tại miền Nam tăng chậm hơn miền Bắc và sự phục hồi chậm của phân khúc bán lẻ/SME.
- Xét theo phân khúc, khối khách hàng doanh nghiệp vừa và lớn mức tăng trưởng vượt trội với khoảng 25%, và bắt đầu chiếm trên 11% tổng dư nợ của ACB. Tăng trưởng tín dụng bán lẻ đạt 7,7% YTD, trong đó cho vay mua nhà tăng 8% và cho vay kinh doanh tăng 3%.
- BLĐ cho biết kỳ vọng tăng trưởng tín dụng cho cả năm 2025 là 16-18%. Động lực chính của Ngân hàng đến từ các doanh nghiệp lớn (ACB hiện chiếm dưới 1% thị phần ở phân khúc này, cho thấy còn nhiều dư địa tăng trưởng) và FDI. Phân khúc SME và đặc biệt là cá nhân (tiêu dùng) cũng được kỳ vọng phục hồi trên 15%.
- Trong bối cảnh ACB tiếp tục duy trì chiến lược tăng trưởng thận trọng, tập trung vào chất lượng tài sản, chúng tôi cho rằng mức tăng trưởng tín dụng cả năm của Ngân hàng sẽ đạt tương đương mức trung bình ngành.

KQKD	2023	2024	2025F	2026F
Tổng thu nhập hoạt động	32,747	33,515	36,251	40,460
Lợi nhuận trước thuế	20,068	21,006	22,694	25,516
EPS	4,131	3,759	3,534	3,974
BVPS	18,269	18,685	18,863	21,691
ROAE	24.8%	21.7%	20.1%	19.6%

BÁO CÁO CẬP NHẬT

12/08/2025 – HOSE: ACB

Trung tâm phân tích Chứng khoán BIDV

Dương Quang Minh

(Chuyên viên phân tích cao cấp)

Minhdq@bsc.com.vn

Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VND):	24,400
Cổ phiếu LH (Triệu):	5,137
Vốn hoá (Tỷ VND):	125,334
Thanh khoản 30n (Triệu):	15.49
Sở hữu nước ngoài:	30.0%

Mở tài khoản

Tăng trưởng huy động đạt 10.6% YTD, tỷ trọng đóng góp từ giấy tờ có giá tăng mạnh:

- Về huy động, tổng huy động vốn từ khách hàng và giấy tờ có giá tăng 10.6% YTD. Trong đó, tiền gửi khách hàng tăng 5.6% YTD, còn giấy tờ có giá tăng 37% YTD, chiếm 20% tổng nguồn vốn chính, đóng góp ngày càng nhiều vào tăng trưởng huy động. Mặc dù chi phí vốn có thể cao hơn, nhưng nguồn vốn này được đánh giá là ổn định và kỳ hạn dài hơn, giúp nâng cao thanh khoản trong điều kiện thị trường khó khăn. BLĐ cho biết kỳ vọng tăng trưởng huy động cho cả năm 2025 là 14-15%
- Tỷ lệ tiền gửi không kỳ hạn (CASA) ghi nhận sự phục hồi tích cực trong Q2/2025, đạt 22.5%. CASA của khách hàng cá nhân là 16.8%, trong khi CASA của doanh nghiệp là 44.1%. CASA tiếp tục tăng trưởng ở doanh nghiệp lớn (20%) và FDI (17%), nhưng CASA của khách hàng cá nhân giảm 1%. BLĐ ACB kỳ vọng CASA sẽ tiếp tục phục hồi trong thời gian tới.

Biên lãi thuần (NIM) tiếp tục giảm, kỳ vọng giảm nhẹ hoặc đi ngang trong 2H2025

- Tỷ lệ NIM của ACB tiếp tục giảm xuống 3.27% trong Q2/2025, giảm 44 bps so với cuối năm 2024. Sự suy giảm NIM trong thời gian qua chủ yếu do tình hình cạnh tranh gay gắt, khiến lãi suất cho vay khách hàng giảm, trong khi lãi suất huy động có xu hướng tăng trở lại. Dù vậy, BLĐ ACB cho biết trong hai tháng cuối quý 2 NIM đã khả quan hơn nhờ chi phí vốn được cải thiện.
- Do đó, NIM được kỳ vọng sẽ giảm nhẹ hoặc đi ngang trong 2H2025. Điều này là do ACB còn nhiều dư địa cho vay trung dài hạn và tăng tài trợ cho vay tiêu dùng, mua nhà tại các dự án, cùng với kỳ vọng CASA phục hồi.

Thụ nhập ngoài lãi là động lực tăng trưởng chính, với hầu hết

- Trong Q2/2025, thu nhập ngoài lãi của ACB đạt 2.6 nghìn tỷ (+69% YoY). Sự tăng trưởng này được thúc đẩy bởi thu hồi nợ xấu (khoảng 400 tỷ, tăng mạnh 3 lần so với cùng kỳ), hoạt động kinh doanh ngoại hối (tăng mạnh 57% YoY) và lãi mua bán trái phiếu (đạt 483 tỷ VND trong Q2/2025 trong khi cùng kỳ lỗ), nhờ điều kiện lãi suất thuận lợi.
- Tuy nhiên, lãi thuần từ hoạt động dịch vụ giảm 33% so với cùng kỳ và so với quý trước, thấp hơn dự báo. BLĐ cho rằng điều này chủ yếu do phí bancassurance sụt giảm và việc phân loại lại phí L/C vào thu nhập lãi.

Tỷ lệ nợ xấu (NPL) được cải thiện, kỳ vọng duy trì dưới 1.3% cho cả năm

- Tỷ lệ nợ xấu (NPL) của ACB trong Q2/2025 ghi nhận giảm xuống 1.27% (-22 bps QoQ). Nếu không tính đến CIC, tỷ lệ này tại ngân hàng mẹ thậm chí chỉ là 1.18%. Sự sụt giảm này chủ yếu nhờ các giải pháp phi tín dụng và nỗ lực thu hồi nợ xấu mạnh mẽ ở phân khúc khách hàng doanh nghiệp (MMLC và DNNVV), trong khi hoạt động xóa nợ chỉ đóng góp một phần nhỏ. Tỷ lệ bao phủ nợ xấu (LLR) của ACB cải thiện nhẹ lên 75% trong Q2/2025, duy trì ở mức cao hơn so với mức trung bình các ngân hàng tư nhân trong ngành.
- 96% tổng dư nợ cho vay của ACB được đảm bảo bằng tài sản, với 84% trong số đó được đảm bảo bằng bất động sản, cho thấy khả năng kiểm soát rủi ro cao
- BLĐ lạc quan rằng tỷ lệ nợ xấu toàn ngành đã đạt đỉnh và sẽ tiếp tục giảm nhờ sự phục hồi của thị trường BĐS và việc luật hóa Nghị quyết 42 về xử lý nợ xấu, và kỳ vọng kiểm soát NPL cho cả năm 2025 dưới 1.3%.

BÁO CÁO CẬP NHẬT

12/08/2025 – HOSE: ACB

KHUYẾN NGHỊ:	**MUA**
Giá mục tiêu:	28,400
Upside:	16%

Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VND):	24,400
Cổ phiếu LH (Triệu):	5,137
Vốn hoá (Tỷ VND):	125,334
Thanh khoản 30n (Triệu):	15.49
Sở hữu nước ngoài:	30.0%

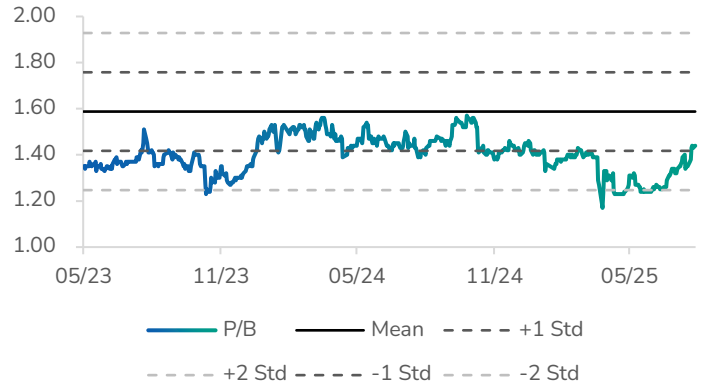
Cập nhật khác

- Tỷ lệ CIR của ACB trong Q2/2025 giảm xuống 29% (-5 điểm %QoQ), và lũy kế 6 tháng là 31.5%. BLĐ kỳ vọng CIR cho cả năm 2025 là khoảng dưới 33%.
- ACB cho rằng số hóa là động lực chính để nâng cao hiệu quả hoạt động. Tỷ lệ giao dịch qua e-banking đã tăng lên 93% trong Q2/2025. Các trụ cột số hóa bao gồm an toàn (giảm 50% số vụ gian lận), tiện ích, và dịch vụ chuyên biệt.
- ACB đặt ra mục tiêu dài hạn bao gồm ROE trên 20%, tỷ trọng thu nhập ngoài lãi trên 20%, và tỷ lệ CASA trên 30%. ACB cũng sẽ linh hoạt trong khẩu vị rủi ro, đẩy mạnh cho vay doanh nghiệp lớn và cho vay dài hạn hơn, đặc biệt là khách hàng KCN và FDI.

KHUYẾN NGHỊ CỦA BSC

- Kết quả kinh doanh 6 tháng 2025 của ACB đang thấp hơn so với kì vọng của chúng tôi. BSC hiện đang dự báo LNTT năm 2025 của ACB đạt 22.7 nghìn tỷ (+8% YoY), với giả định mức tăng trưởng tín dụng cả năm đạt 16%, tỷ lệ NIM duy trì đi ngang trong 2H2025 và đạt 3.2% cho cả năm.
- Nhìn chung, ACB vẫn là một trong những ngân hàng tư nhân tốt và an toàn nhất trong ngành, với tỷ lệ nợ xấu duy trì ở mức thấp nhất thị trường. Dù tình hình tăng trưởng tín dụng không mấy khả quan so với toàn ngành, đồng thời NIM liên tục bị giảm xuống qua các quý, chúng tôi vẫn cho rằng Ngân hàng sẽ được hưởng lợi trong giai đoạn sau, khi nền kinh tế và nhu cầu tín dụng từ khối bán lẻ phục hồi. Hiện BSC đang đưa ra khuyến nghị **MUA** đối với ACB, với giá mục tiêu cho một năm tới là 28,400 VND/cp, tương ứng với P/B fw 1.4x.

Hình 1: Định giá P/B của ACB
Lần



Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Hình 2: Định giá P/E của ACB
Lần



Nguồn: Bloomberg, BSC Research

BÁO CÁO CẬP NHẬT

12/08/2025 – HOSE: ACB

KHUYẾN NGHỊ:	**MUA**
Giá mục tiêu:	28,400
Upside:	16%

Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VND):	24,400
Cổ phiếu LH (Triệu):	5,137
Vốn hoá (Tỷ VND):	125,334
Thanh khoản 30n (Triệu):	15.49
Sở hữu nước ngoài:	30.0%

PHỤ LỤC: BẢNG TÓM TẮT KQKD QUÝ 2/2025

Các chỉ tiêu KQKD	2Q24	2Q25	%YoY	6T24	6T25	%YoY
Thu nhập lãi	12,475	14,060	*12.7%*	24,462	27,387	*12.0%*
Chi phí lãi	(5,363)	(7,615)	*42.0%*	(10,629)	(14,583)	*37.2%*
Thu nhập lãi thuần	**7,112**	**6,445**	***-9.4%***	**13,833**	**12,804**	***-7.4%***
Lãi thuần hoạt động dịch vụ	878	585	*-33.4%*	1,623	1,457	*-10.2%*
Lãi từ kinh doanh ngoại hối	427	670	*57.0%*	660	1,146	*73.6%*
Lãi từ mua bán chứng khoán	(55)	483	*N/M*	345	505	*46.3%*
Thu nhập từ góp vốn	6	59	*936.5%*	11	62	*450.9%*
Thu nhập khác	286	813	*184.3%*	348	995	*185.7%*
Thu nhập ngoài lãi	**1,541**	**2,609**	***69.3%***	**2,987**	**4,164**	***39.4%***
Tổng thu nhập hoạt động	**8,652**	**9,054**	***4.6%***	**16,820**	**16,968**	***0.9%***
Chi phí hoạt động	(2,466)	(2,736)	*11.0%*	(5,230)	(5,428)	*3.8%*
Lợi nhuận trước dự phòng	**6,186**	**6,318**	***2.1%***	**11,591**	**11,540**	***-0.4%***
Chi phí dự phòng	(588)	(463)	*-21.3%*	(1,100)	(1,089)	*-1.0%*
Lợi nhuận trước thuế	**5,598**	**5,855**	***4.6%***	**10,491**	**10,451**	***-0.4%***
Lợi nhuận sau thuế	4,469	4,642	*3.9%*	8,374	8,321	*-0.6%*
LNST thuộc cổ đông mẹ	**4,469**	**4,642**	***3.9%***	**8,374**	**8,321**	***-0.6%***

Nguồn: ACB, BSC Research

BÁO CÁO CẬP NHẬT

12/08/2025 – HOSE: ACB

KHUYẾN NGHỊ:	**MUA**
Giá mục tiêu:	28,400
Upside:	16%

Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VND):	24,400
Cổ phiếu LH (Triệu):	5,137
Vốn hoá (Tỷ VND):	125,334
Thanh khoản 30n (Triệu):	15.49
Sở hữu nước ngoài:	30.0%

PHỤ LỤC: BẢNG TÓM TẮT CÁC CHỈ SỐ CHÍNH Q2/2025

Các chỉ số chính	2Q24	1Q25	2Q25	▲YoY	▲QoQ
Tăng trưởng tín dụng (YTD)	12.8%	3.1%	9.0%	*-4 điểm %*	*6 điểm %*
Tăng trưởng huy động (YTD)	8.1%	4.0%	10.6%	*3 điểm %*	*7 điểm %*
LDR thị trường 1 (Q)	107.5%	108.8%	111.7%	*4 điểm %*	*3 điểm %*
LDR thị trường 2 (Q)	82.1%	78.5%	79.2%	*-3 điểm %*	*1 điểm %*
Tỷ lệ nợ nhóm 2 (Q)	0.5%	0.7%	0.5%	*-6 bps*	*-23 bps*
Tỷ lệ NPL (Q)	1.5%	1.5%	1.3%	*-22 bps*	*-22 bps*
Tỷ lệ hình thành NPL (Q)	0.2%	0.0%	-0.1%	*-30 bps*	*-18 bps*
LLCR (Q)	77.8%	72.1%	76.3%	*-1 điểm %*	*4 điểm %*
Tỷ lệ CASA (Q)	57.1%	48.8%	55.4%	*-2 điểm %*	*7 điểm %*
NIM (Q)	21.1%	20.8%	21.3%	*0 điểm %*	*1 điểm %*
CIR (Q)	3.9%	3.5%	3.2%	*-65 bps*	*-29 bps*
Chi phí tín dụng (TTM)	28.5%	34.0%	30.2%	*172 bps*	*-379 bps*
ROAA (TTM)	0.4%	0.3%	0.3%	*-10 bps*	*-2 bps*
ROAE (TTM)	2.3%	2.1%	2.0%	*-38 bps*	*-9 bps*

Nguồn: ACB, BSC Research

BÁO CÁO CẬP NHẬT

12/08/2025 – HOSE: ACB

KHUYẾN NGHỊ:	**MUA**
Giá mục tiêu:	28,400
Upside:	16%

Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VND):	24,400
Cổ phiếu LH (Triệu):	5,137
Vốn hoá (Tỷ VND):	125,334
Thanh khoản 30n (Triệu):	15.49
Sở hữu nước ngoài:	30.0%

Hệ thống khuyến nghị

Các khuyến nghị Mua, Bán hoặc Nắm giữ chứng khoán được xác định dựa trên tổng mức sinh lời kỳ vọng, bằng tổng của chênh lệch giữa giá mục tiêu và giá đóng cửa ngày khuyến nghị của chứng khoán cộng với tỷ suất cổ tức kỳ vọng. Các định nghĩa về khuyến nghị cụ thể như sau:

Xếp hạng khuyến nghị	Định nghĩa
MUA MẠNH	Tổng mức sinh lời kỳ vọng trong 1 năm từ 30% trở lên
MUA	Tổng mức sinh lời kỳ vọng trong 1 năm từ 15% đến 30%
NẮM GIỮ	Tổng mức sinh lời kỳ vọng trong 1 năm từ -10% đến 15%
BÁN	Tổng mức sinh lời kỳ vọng trong 1 năm thấp hơn -10%

Thông tin liên hệ - Trung tâm phân tích Nghiên cứu

Trần Thăng Long
Giám đốc Trung tâm Phân tích Nghiên cứu
Longtt@bsc.com.vn

Bùi Nguyên Khoa
P. Giám đốc Trung tâm PTNC
Vĩ mô – Thị Trường
Khoabn@bsc.com.vn

Phan Quốc Bửu
P. Giám đốc Trung tâm PTNC
Ngành – Doanh nghiệp
Buupq@bsc.com.vn

Nhóm Ngân hàng, Tài chính

Dương Quang Minh
Trưởng nhóm, Chuyên viên phân tích cao cấp
Minhdq@bsc.com.vn

Đoàn Minh Trí
Chuyên viên phân tích
Tridm@bsc.com.vn

Nhóm Bất Động Sản, VLXD

Phạm Quang Minh
Trưởng nhóm, Chuyên viên phân tích cao cấp
Minhpq@bsc.com.vn

Lâm Việt
Chuyên viên phân tích cao cấp
Vietl@bsc.com.vn

Vũ Công Hoàng Duy
Chuyên viên phân tích
Duyvch@bsc.com.vn

Nhóm Dầu khí, Điện, Phân bón – Hoá chất

Nguyễn Thị Cẩm Tú
Trưởng nhóm, Chuyên viên phân tích cao cấp
Tuntc@bsc.com.vn

Lưu Thuỳ Linh
Chuyên viên phân tích
Linhlt2@bsc.com.vn

Nguyễn Dân Trưởng
Chuyên viên phân tích
Truongnd@bsc.com.vn

Nhóm Bán lẻ, Xuất khẩu, Logistics

Phạm Thị Minh Châu
Trưởng nhóm, Chuyên viên phân tích cao cấp
Chauptm@bsc.com.vn

Trần Lâm Tùng
Chuyên viên phân tích
Tungtl@bsc.com.vn

Trần Nguên Tường Huy
Chuyên viên phân tích
Huytnt@bsc.com.vn

KHUYẾN CÁO SỬ DỤNG

Bản báo cáo này của Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV (BSC), chỉ cung cấp những thông tin chung và phân tích về tình hình kinh tế vĩ mô cũng như diễn biến thị trường chứng khoán trong ngày. Báo cáo này không được xây dựng để cung cấp theo yêu cầu của bất kỳ tổ chức hay cá nhân riêng lẻ nào hoặc các quyết định mua bán, nắm giữ chứng khoán. Nhà đầu tư chỉ nên sử dụng các thông tin, phân tích, bình luận của Bản báo cáo như là nguồn tham khảo trước khi đưa ra những quyết định đầu tư cho riêng mình. Mọi thông tin, nhận định và dự báo và quan điểm trong báo cáo này được dựa trên những nguồn dữ liệu đáng tin cậy. Tuy nhiên Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV (BSC) không đảm bảo rằng các nguồn thông tin này là hoàn toàn chính xác và không chịu bất kỳ một trách nhiệm nào đối với tính chính xác của những thông tin được đề cập đến trong báo cáo này, cũng như không chịu trách nhiệm về những thiệt hại đối với việc sử dụng toàn bộ hay một phần nội dung của bản báo cáo này. Mọi quan điểm cũng như nhận định được đề cập trong báo cáo này dựa trên sự cân nhắc cẩn trọng, công minh và hợp lý nhất trong hiện tại. Tuy nhiên những quan điểm, nhận định này có thể thay đổi mà không cần báo trước. Bản báo cáo này có bản quyền và là tài sản của Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV (BSC). Mọi hành vi sao chép, sửa đổi, in ấn mà không có sự đồng ý của BSC đều trái luật. Bất kỳ nội dung nào của tài liệu này cũng không được (i) sao chụp hay nhân bản ở bất kỳ hình thức hay phương thức nào hoặc (ii) được cung cấp nếu không được sự chấp thuận của Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV.

© 2025 BIDV Securities Company, All rights reserved. Unauthorized access is prohibited.

