Ngân hàng TMCP Á Châu – HOSE: ACB

KHUYẾN NGHỊ: **NẮM GIỮ** | Giá mục tiêu: 28,400 | Upside: 13%

CẬP NHẬT KẾT QUẢ KINH DOANH

Tổng quan KQKD Q3/2025:

ACB công bố LNTT Q3/25 đạt 5,382 tỷ (+11.1% YoY), và lũy kế 9 tháng đạt 16.1 nghìn tỷ (+4.8% YoY). Kết quả này hoàn thành 71% dự báo của BSC, và 73% kế hoạch của Ngân hàng. Bên cạnh mức nền thấp cùng kỳ, sự cải thiện trong KQKD trong Q3 của ACB đến từ tăng thu nhập lãi và tiết giảm chi phí, song vẫn giảm nhẹ so với quý trước vì Q2 phát sinh một khoản thu nhập bất thường.

Tăng trưởng tín dụng đạt 14.2% YTD, động lực tăng trưởng tới từ nhóm khách hàng doanh nghiệp vừa và lớn:

- Tổng dư nợ cho vay khách hàng đạt 669 nghìn tỷ đồng, tương ứng với tăng trưởng tín dụng 14.2% kể từ đầu năm, cao hơn mức tăng trưởng toàn ngành là khoảng 13.4%. Mức tăng trưởng được dẫn dắt bởi mảng cho vay doanh nghiệp, đặc biệt là phân khúc khách hàng doanh nghiệp lớn (MMLC) tăng mạnh 48.8% YTD, và chiếm 12% trên tổng dư nợ của ACB. Tín dụng phân khúc Khách hàng cá nhân (KHCN) tăng 10.9% và DNNVV (SME) tăng 9.8%.
- Xét theo lĩnh vực cho vay, cho vay KHDN về thương mại và sản xuất ghi nhận mức tăng trưởng ấn tượng 20% YTD. Trong khi ở mảng bán lẻ, cho vay mua nhà ghi nhận đà phục hồi rõ nét, tăng trưởng 17% YTD, và cho vay kinh doanh tăng 5%, giúp tổng tín dụng bán lẻ đạt mức tăng trưởng 11% YTD. ACB duy trì chiến lược tăng trưởng thận trọng, với 96% các khoản vay có tài sản đảm bảo, trong đó 84% được đảm bảo bằng bất động sản.
- 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%.

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

31/10/2025 – 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):	25,100
Cổ phiếu LH (Triệu):	5,137
Vốn hoá (Tỷ VND):	129,957
Thanh khoản 30n (Triệu):	13.59
Sở hữu nước ngoài:	30.0%

Mở tài khoản

Tăng trưởng huy động thấp hơn toàn ngành do điều kiện thị trường kém thuận lợi:

- Về huy động, tổng huy động vốn từ khách hàng và giấy tờ có giá tăng 7.3% YTD, thấp hơn mức bình quân ngành là khoảng 10%. Trong đó, tổng tiền gửi khách hàng đạt 571 nghìn tỷ đồng (+6.3% YTD). Tăng trưởng huy động chậm lại trong Q3 do điều kiện thị trường khó khăn (thanh khoản thắt chặt) và mức nền huy động cao cùng kỳ năm trước. Điều này đã khiến tỷ lệ LDR (theo quy định) của ACB tăng lên mức 83.5%, dù vậy vẫn nằm trong giới hạn an toàn của NHNN.
- Tỷ lệ tiền gửi không kỳ hạn (CASA) tiếp tục cải thiện so với quý trước, tăng lên mức 22.9%, tiếp tục dẫn đầu trong nhóm ngân hàng bán lẻ, và xếp thứ 5 toàn ngành.

Biên lãi thuần (NIM) tiếp tục giảm, kỳ vọng giảm nhẹ hoặc đi ngang trong thời gian tới

- Tỷ lệ NIM của ACB tiếp tục giảm xuống 3.12% trong Q3/2025, giảm 15bps so với quý trước, và 44 bps so với thời điểm đầu năm. 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 chi phí vốn đang có xu hướng tăng trở lại. Dù vậy, xu hướng giảm đã chậm lại, cho thấy tín hiệu tích cực trong môi trường lãi suất hiện nay.
- BLĐ ACB cho biết ngân hàng đang chủ động cơ cấu lại danh mục tín dụng để tập trung vào các sản phẩm có biên lợi nhuận cao và tối ưu hóa chi phí vốn thông qua đẩy mạnh CASA để hạn chế đà giảm NIM, và kỳ vọng NIM của ngân hàng sẽ giảm nhẹ hoặc đi ngang kể từ cuối năm nay.

Thụ nhập ngoài lãi duy trì tăng trưởng ổn định

- Trong Q3/2025, thu nhập ngoài lãi của ACB đạt 1.6 nghìn tỷ, tăng trưởng 29% YoY, nhưng giảm so với quý trước do không còn khoản thu nhập bất thường. Nếu không gồm thu nhập bất thường này, thì quý 3 vẫn duy trì tương đương các quý trước, trong đó các mảng phí dịch vụ chính như thẻ (+7% YoY), thanh toán quốc tế (+170% YoY), kinh doanh chứng khoán (+210% YoY) đều tăng mạnh.

Chi phí hoạt động và chi phí dự phòng được kiểm soát tốt

- Chi phí hoạt động đạt 8.1 nghìn tỷ, gần như tương đương so với cùng kỳ, giúp CIR giảm xuống còn 31.8%, hỗ trợ tăng trưởng lợi nhuận.
- Chi phí dự phòng của ACB đạt 1.4 nghìn tỷ, giảm 6% YoY nhờ nỗ lực kiểm soát chất lượng tín dụng hiệu quả, cùng với việc triển khai các biện pháp tích cực nhằm thu hồi và xử lý nợ.

Chất lượng Tài sản tiếp tục duy trì trong nhóm tốt nhất ngành

- Tỷ lệ nợ xấu (NPL) của ACB trong Q3/2025 tiếp tục ghi nhận giảm xuống chỉ còn 1.09% (-17 bps QoQ). Cụ thể, tỷ lệ NPL giảm ở tất cả các phân khúc, với nợ xấu ở nhóm KHCN còn khoảng 1.3% và khách hàng doanh nghiệp còn khoảng 0.8%. Tỷ lệ bao phủ nợ xấu (LLR) của ACB cũng tăng lên mức 84%, cải thiện từ mức 76% trong Q2/2025.
- ACB tiếp tục cho thấy khẩu vị rủi ro thận trọng với 96% tổng dư nợ cho vay 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. Ngân hàng dự kiến duy trì tỷ lệ nợ xấu dưới 1.2% vào cuối năm.

BÁO CÁO CẬP NHẬT

31/10/2025 – HOSE: ACB

KHUYẾN NGHỊ:	**NẮM GIỮ**
Giá mục tiêu:	28,400
Upside:	13%

Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VND):	25,100
Cổ phiếu LH (Triệu):	5,137
Vốn hoá (Tỷ VND):	129,957
Thanh khoản 30n (Triệu):	13.59
Sở hữu nước ngoài:	30.0%

Cập nhật khác

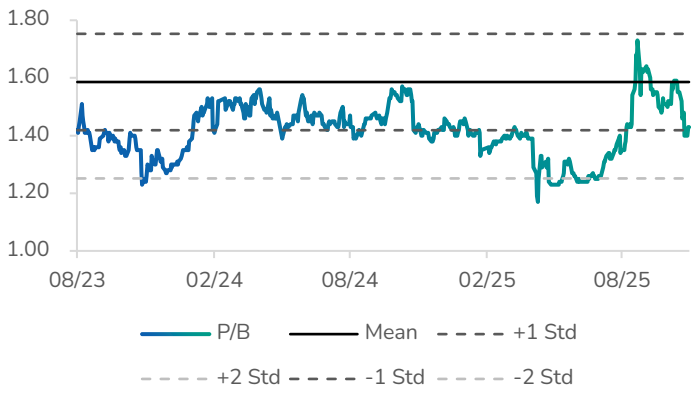
- Về kết luận thanh tra của Chính phủ thời gian gần đây, ACB khẳng định hoàn toàn không có hành vi sai phạm, và không bị xử phạt từ kết luận này. Các lô trái phiếu đã phát hành không ảnh hưởng đến nguồn vốn tín dụng, dòng tiền hay chi phí vốn của ngân hàng.
- Dư nợ cho vay ký quỹ tại công ty con ACBS cũng tăng mạnh 87% so với cuối năm 2024, đạt quy mô 16.3 nghìn tỷ. Nhờ đó, LNTT 9T25 của ACBS đạt 895 tỷ (+34% YoY).
- Nền tảng số hóa của ACB tiếp tục phát triển mạnh mẽ, với tỷ lệ giao dịch qua e-banking đã tăng lên 99% trong Q3/2025.
- Về tín dụng xanh, từ đầu quý 3 ACB đã nâng hạng mức cho gói tín dụng bền vững từ 2,000 tỷ lên 5,000 tỷ, và hiện dư nợ đạt 2,920 tỷ chiếm 58% hạn mức của gói tín dụng.
- ACB sẽ sớm thành lập công ty bảo hiểm phi nhân thọ, và dự kiến đi vào hoạt động từ quý 2/2026.

QUAN ĐIỂM CỦA BSC

- Kết quả kinh doanh 9 tháng 2025 của ACB thấp hơn một chút so với dự báo của chúng tôi, do NIM và thu nhập từ phí dịch vụ thấp hơn kỳ vọng. BSC hiện đang dự báo LNTT năm 2025 của ACB đạt 22.7 nghìn tỷ (+8% YoY), và đang xem xét điều chỉnh lại dự báo.
- Nhìn chung, ACB vẫn là một trong những ngân hàng tư nhân có chất lượng tài sản tốt và an toàn nhất trong ngành, nhưng tốc độ tăng trưởng đã chậm lại rõ rệt trong vài quý gần đây. Kể từ đầu năm, ACB đã tăng giá khoảng 16%, và hiện đang được giao dịch tại mức PB 1.4x, gần tương đương với các NHTM có cùng quy mô mà chúng tôi theo dõi. Vì vậy, BSC hạ khuyến nghị từ **MUA** xuống **NẮM GIỮ** đối với ACB, với giá mục tiêu giữ nguyên là 28,400 VND/cp, tương ứng với P/B fw năm 2026 là 1.2x.

Hình 1: Định giá P/B của ACB

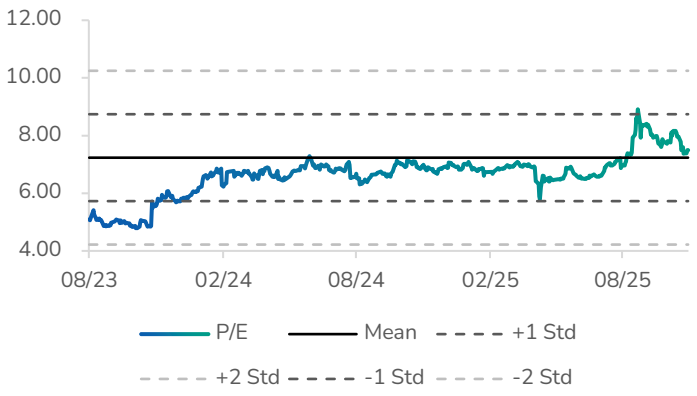
Lần



Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Hình 2: Định giá P/E của ACB

Lần



Nguồn: Bloomberg, BSC Research

BÁO CÁO CẬP NHẬT

31/10/2025 – HOSE: ACB

KHUYẾN NGHỊ:	**NẮM GIỮ**
Giá mục tiêu:	28,400
Upside:	13%

Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VND):	25,100
Cổ phiếu LH (Triệu):	5,137
Vốn hoá (Tỷ VND):	129,957
Thanh khoản 30n (Triệu):	13.59
Sở hữu nước ngoài:	30.0%

PHỤ LỤC: BẢNG TÓM TẮT KQKD QUÝ 3/2025

Các chỉ tiêu KQKD	3Q24	3Q25	%YoY	9T24	9T25	%YoY
Thu nhập lãi	12,922	15,049	*16.5%*	37,384	42,675	*14.2%*
Chi phí lãi	(6,041)	(8,280)	*37.1%*	(16,670)	(22,863)	*37.2%*
Thu nhập lãi thuần	**6,881**	**6,770**	***-1.6%***	**20,714**	**19,812**	***-4.4%***
Lãi thuần hoạt động dịch vụ	747	795	*6.5%*	2,370	2,252	*-5.0%*
Lãi từ kinh doanh ngoại hối	167	449	*169.5%*	827	1,595	*92.9%*
Lãi từ mua bán chứng khoán	118	367	*210.0%*	464	872	*88.1%*
Thu nhập từ góp vốn	20	18	*-6.3%*	31	80	*160.3%*
Thu nhập khác	203	(15)	*N/A*	551	980	*77.8%*
Thu nhập ngoài lãi	**1,255**	**1,615**	***28.7%***	**4,242**	**5,779**	***36.2%***
Tổng thu nhập hoạt động	**8,136**	**8,385**	***3.1%***	**24,956**	**25,592**	***2.5%***
Chi phí hoạt động	(2,934)	(2,714)	*-7.5%*	(8,163)	(8,142)	*-0.3%*
Lợi nhuận trước dự phòng	**5,202**	**5,671**	***9.0%***	**16,793**	**17,450**	***3.9%***
Chi phí dự phòng	(358)	(289)	*-19.3%*	(1,459)	(1,378)	*-5.5%*
Lợi nhuận trước thuế	**4,844**	**5,382**	***11.1%***	**15,335**	**16,072**	***4.8%***
Lợi nhuận sau thuế	3,870	4,281	*10.6%*	12,244	12,840	*4.9%*
LNST thuộc cổ đông mẹ	**3,870**	**4,281**	***10.6%***	**12,244**	**12,840**	***4.9%***

Nguồn: ACB, BSC Research

BÁO CÁO CẬP NHẬT

31/10/2025 – HOSE: ACB

KHUYẾN NGHỊ:	**NẮM GIỮ**
Giá mục tiêu:	28,400
Upside:	13%

Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VND):	25,100
Cổ phiếu LH (Triệu):	5,137
Vốn hoá (Tỷ VND):	129,957
Thanh khoản 30n (Triệu):	13.59
Sở hữu nước ngoài:	30.0%

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

Các chỉ số chính	3Q24	2Q25	3Q25	▲YoY	▲QoQ
Tăng trưởng tín dụng (YTD)	13.9%	9.0%	15.31%	*1 điểm %*	*6 điểm %*
Tăng trưởng huy động (YTD)	12.6%	10.6%	7.11%	*-5 điểm %*	*-4 điểm %*
LDR thị trường 1 (Q)	108.4%	111.7%	117.2%	*9 điểm %*	*5 điểm %*
LDR thị trường 2 (Q)	82.4%	79.2%	82.5%	*0 điểm %*	*3 điểm %*
Tỷ lệ nợ nhóm 2 (Q)	0.6%	0.5%	0.47%	*-16 bps*	*0 bps*
Tỷ lệ NPL (Q)	1.5%	1.3%	1.09%	*-40 bps*	*-16 bps*
Tỷ lệ hình thành NPL (Q)	0.0%	-0.1%	-0.10%	*-13 bps*	*5 bps*
LLCR (Q)	80.5%	76.3%	84.0%	*4 điểm %*	*8 điểm %*
Tỷ lệ CASA (Q)	56.7%	55.4%	58.8%	*2 điểm %*	*3 điểm %*
NIM (Q)	21.0%	21.3%	21.5%	*1 điểm %*	*0 điểm %*
CIR (Q)	3.9%	3.3%	3.20%	*-70 bps*	*-6 bps*
Chi phí tín dụng (TTM)	36.1%	29.4%	32.4%	*-369 bps*	*292 bps*
ROAA (TTM)	0.4%	0.3%	0.26%	*-9 bps*	*-3 bps*
ROAE (TTM)	2.3%	2.0%	2.01%	*-26 bps*	*2 bps*

Nguồn: ACB, BSC Research

BÁO CÁO CẬP NHẬT

31/10/2025 – HOSE: ACB

KHUYẾN NGHỊ:	**NẮM GIỮ**
Giá mục tiêu:	28,400
Upside:	13%

Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VND):	25,100
Cổ phiếu LH (Triệu):	5,137
Vốn hoá (Tỷ VND):	129,957
Thanh khoản 30n (Triệu):	13.59
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.

