

Ngân hàng TMCP Á Châu (ACB)

MUA +32,3%

Ngành	Ngân hàng
Ngày báo cáo	19/05/2025
Giá hiện tại	25.500 VND
Giá mục tiêu	32.600 VND
Giá mục tiêu gần nhất	33.400 VND
TL tăng	+28,3%
Lợi suất cổ tức	3,9%
Tổng mức sinh lời	+32,3%

GT vốn hóa	114,4 nghìn tỷ đồng
Room KN	0 đồng
GTGD/ngày (30n)	272,9 tỷ đồng
Cổ phần Nhà nước	0,0%
SL cổ phiếu lưu hành	4,5 tỷ
Pha loãng	4,5 tỷ

	ACB	Peers	VNI
P/E (trượt)	6,8x	7,6x	13,1x
P/B (ht)	1,3x	1,3x	1,6x
ROA	1,9%	1,8%	12,9%
ROE	20,0%	19,0%	2,0%

Tổng quan về ngân hàng

Được thành lập năm 1993, ACB là ngân hàng lớn thứ bảy trong số các ngân hàng chúng tôi theo dõi tính theo tổng tài sản tại thời điểm ngày 31/12/2025. ACB niêm yết vào tháng 11/2006 tại sàn HNX và chuyển sang sàn HOSE vào tháng 12/2020.

Diễn biến giá cổ phiếu



Hồ Thu Nga
Chuyên viên

Hoàng Nam
Giám đốc

	2024	2025F	2026F	2027F
LN trước dự phòng (tỷ đồng)	22.610	24.453	28.707	33.675
% YoY	3,4%	8,2%	17,4%	17,3%
LNST sau lợi ích CĐTS (tỷ đồng)	16.788	18.043	21.219	25.179
% YoY	4,6%	7,5%	17,6%	18,7%
EPS	4,2%	7,5%	17,6%	18,7%
NIM	3,59%	3,11%	3,22%	3,35%
Tỷ lệ CASA	22,5%	24,3%	26,2%	26,4%
Nợ xấu/cho vay	1,49%	1,22%	1,06%	0,90%
Chi phí tín dụng	0,28%	0,27%	0,27%	0,23%
Chi phí/thu nhập	32,5%	30,8%	31,1%	31,6%
P/B	1,4x	1,2x	1,0x	0,8x
P/E	6,8x	6,4x	5,4x	4,6x
ROE	21,7%	20,0%	20,1%	20,3%
ROA	2,12%	1,94%	1,98%	2,05%

NIM dự kiến sẽ phải chịu áp lực, nhưng được hỗ trợ bởi chính sách thúc đẩy doanh nghiệp vừa và nhỏ của Chính phủ

- Chúng tôi điều chỉnh giảm 2,4% giá mục tiêu của Ngân hàng TMCP Á Châu (ACB) xuống mức 32.600 đồng/cổ phiếu nhưng vẫn tiếp tục duy trì khuyến nghị MUA. Việc điều chỉnh giảm giá cổ phiếu chủ yếu đến từ việc (1) chúng tôi giảm 9,4% dự báo LNST giai đoạn 2025–2029 của chúng tôi (với các mức điều chỉnh lần lượt là -13,6%/-11,1%/-5,4%/-6,6%/-11,2% cho các năm 2025/26/27/28/29F); và (2) chúng tôi giảm P/B mục tiêu của chúng tôi đối với ACB từ mức 1,4 lần xuống mức 1,3 lần; từ đó gây ảnh hưởng đến (3) tác động tích cực của việc chúng tôi cập nhật giá mục tiêu của chúng tôi sang giữa năm 2026.
- Chúng tôi đã điều chỉnh giảm mạnh dự báo NIM của chúng tôi cho ACB (từ mức trung bình 4,02% xuống 3,33% cho giai đoạn 2025–2029), do (1) cạnh tranh cho vay giữa các ngân hàng vẫn tiếp tục ở mức cao, (2) chiến lược tập trung vào khu vực miền Nam của ACB, nơi có tốc độ phục hồi chậm hơn so với miền Bắc, và (3) sự chuyển dịch sang phân khúc doanh nghiệp, cùng với các dấu hiệu cho thấy sự yếu đi của dòng tiền trong nhóm khách hàng hộ kinh doanh trong bối cảnh kinh tế biến động, từ đó tiếp tục gây áp lực lên NIM của ACB.
- Chúng tôi đã giảm P/B mục tiêu của chúng tôi cho ACB xuống mức 1,3 lần vào giữa năm 2026 để phản ánh áp lực lên NIM mà ACB sẽ phải đối mặt. Tuy nhiên, chúng tôi lưu ý rằng hệ số P/B mục tiêu 1,3 lần vẫn cao hơn so với các ngân hàng tư nhân khác thuộc danh mục theo dõi của chúng tôi, qua đó phản ánh chất lượng tài sản vượt trội và mức ROE cao trên 20% của ACB. Hiện tại, chỉ có MBB và HDB sở hữu mức ROE cao hơn 20%.
- Rủi ro:** NIM thấp hơn kỳ vọng và tỷ lệ nợ xấu cao hơn dự kiến trong năm 2025.

Chúng tôi kỳ vọng tăng trưởng tín dụng năm 2025 của ACB sẽ đạt khoảng 20%, một phần nhờ vào Nghị quyết 68, vừa được ban hành gần đây, về việc phát triển kinh tế tư nhân. Nghị quyết này đánh dấu bước ngoặt quan trọng đối với sự phát triển của các doanh nghiệp vừa và nhỏ và các hộ kinh doanh cá thể – nhóm khách hàng mục tiêu chính của ACB, chiếm 56% tổng dư nợ cho vay của ngân hàng. Một số điểm đáng chú ý trong nghị quyết bao gồm việc **miễn thuế 3 năm đầu cho các doanh nghiệp vừa và nhỏ và khuyến khích các ngân hàng cấp tín dụng dựa trên dòng tiền thay vì tài sản thế chấp**. ACB là ngân hàng đầu tiên triển khai gói tín dụng 40 nghìn tỷ đồng dành cho nhóm khách hàng doanh nghiệp vừa và nhỏ theo nghị quyết trên. Tính đến tháng 4/2025, tăng trưởng tín dụng của ACB đã đạt mức 5%, gần tương đương với mức tăng trưởng toàn hệ thống là 5,2%, qua đó phản ánh nỗ lực phân bổ vốn hiệu quả của ngân hàng, mặc dù tăng trưởng quý 1/2025 của ACB thấp hơn so với mức tăng trưởng toàn hệ thống (3,1% so với 3,9%).

Chúng tôi kỳ vọng tỷ lệ CASA của ACB sẽ tăng trong các quý tới khi ngân hàng tiếp tục củng cố quan hệ với khách hàng doanh nghiệp. Tính đến quý 1/2025, dư nợ cho vay khách hàng doanh nghiệp lớn của ACB đã tăng mạnh 64,4% YoY. Xét thực tế rằng tỷ lệ CASA của nhóm khách hàng doanh nghiệp thường rơi vào khoảng 50%, cao hơn đáng kể so với nhóm khách hàng cá nhân (chỉ

khoảng 15–20%), chúng tôi dự báo tỷ lệ CASA của ACB sẽ dẫn tăng lên mức 24,3% vào cuối năm 2025 (so với 21,5% trong quý 1/2025) và đạt mức 26,2% vào năm 2026.

NIM của ACB dự kiến sẽ bắt đầu cải thiện từ nửa cuối năm 2025: Điều này bao gồm mức tăng mạnh hơn của tỷ lệ CASA, như đã đề cập ở trên, và kỳ vọng của chúng tôi rằng lợi suất cho vay sẽ tăng cao hơn. Chúng tôi cho rằng việc cấp tín dụng dựa trên dòng tiền, thay vì tài sản bảo đảm bằng BĐS, sẽ giúp ACB đạt được mức lợi suất hấp dẫn hơn. Bên cạnh đó, sự gia tăng liên tục của đầu tư công dự kiến cũng sẽ thúc đẩy nhu cầu tín dụng hộ gia đình, qua đó tiếp tục cải thiện NIM của ACB trong những năm tới.

Triển vọng năm 2025: NIM giảm để đạt được mức tăng trưởng
tín dụng mạnh mẽ hơn

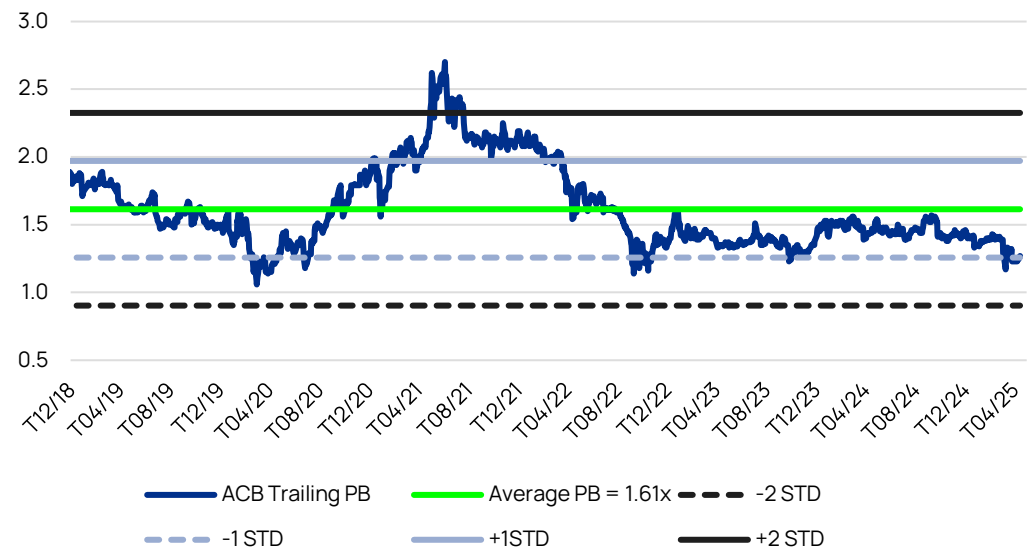
Hình 1: Dự báo năm 2025 của Vietcap

Tỷ đồng	2024	Dự báo 2025 cũ	Dự báo 2025 mới	Dự báo 2025 mới s/v 2024	Nhận định của Vietcap
Thu nhập lãi ròng (NII)	27.795	33.677	28.210	1,5%	* Chúng tôi đã điều chỉnh tăng dự báo tăng trưởng tín dụng năm 2025 của ACB từ 15% YoY lên 20% YoY, phản ánh mục tiêu của Chính phủ về việc đạt mức tăng trưởng kinh tế mạnh hơn trong năm 2025 so với năm 2024, khi ACB ghi nhận mức tăng trưởng tín dụng 18%. Bên cạnh đó, với lợi thế về chi phí vốn thấp và khả năng sẵn sàng giảm lãi suất cho vay để thu hút khách hàng mới, chúng tôi cho rằng ACB có thể sẽ đạt mức tăng trưởng tín dụng cao hơn trong năm 2025 so với năm 2024. * Mạng bancassurance tiếp tục yếu trong quý 1/2025, với doanh thu bancassurance của ACB giảm 32,7% YoY. Do mạng này cần thêm thời gian để phục hồi, chúng tôi dự báo thu nhập phí từ mạng bancassurance của ACB sẽ giảm 15% YoY trong năm 2025. * Tuy nhiên, các mạng có thu phí khác như dịch vụ thẻ, thanh toán quốc tế và dịch vụ chứng khoán lại cho thấy tiềm năng tăng trưởng mạnh, nhờ việc ACB thúc đẩy giao dịch thẻ và tăng vốn cho công ty con mạng chứng khoán của ngân hàng. Do đó, chúng tôi dự báo thu nhập phí ròng (NFI) của ACB sẽ tăng 14,0% YoY trong năm 2025.
Thu nhập phí ròng (NFI) *	4.410	4.755	5.027	14,0%	
Tổng thu nhập ngoài lãi (NOII)	5.720	7.636	7.146	24,9%	* Chúng tôi điều chỉnh giảm dự báo chi phí HĐKD (OPEX) năm 2025 của ACB và kỳ vọng OPEX sẽ đi ngang so với cùng kỳ năm trước, do ngân hàng tiếp tục đẩy mạnh hoạt động tự động hóa và cắt giảm nhân sự trong quý 1/2025.
Thu nhập từ HĐKD (TOI)	33.515	41.313	35.356	5,5%	
Chi phí từ HĐKD (OPEX)	(10.905)	(13.702)	(10.903)	0,0%	* Chúng tôi giữ nguyên kỳ vọng rằng chất lượng tài sản của ACB sẽ cải thiện trong năm 2025 so với năm 2024, với tỷ lệ nợ xấu nhiều khả năng đã đạt đỉnh vào quý 4/2024. Tuy nhiên, do các bất ổn kinh tế gần đây, tỷ lệ nợ xấu của ACB cũng như các ngân hàng khác, vẫn chưa giảm nhanh như kỳ vọng ban đầu. Do đó, chúng tôi hiện dự báo tỷ lệ nợ xấu của ACB sẽ rơi vào khoảng 1,20% trong quý 4/2025, thay vì dưới 1% như dự báo trước đây.
LN trước dự phòng (PPOP)	22.610	27.611	24.453	8,2%	
Chi phí dự phòng	(1.606)	(1.517)	(1.899)	18,2%	
Lợi nhuận ròng	16.788	20.875	18.043	7,5%	
NIM	3,59%	3,89%	3,11%	-48 điểm cb	
Lợi suất tài sản sinh lãi (IEA)	6,57%	7,10%	6,41%	-16 điểm cb	
Chi phí huy động vốn(COF)	3,36%	3,59%	3,69%	33 điểm cb	
Tỷ lệ CASA**	22,5%	24,8%	24,3%	1,8 điểm %	
Chi phí/Thu nhập (CIR)	32,5%	33,2%	30,8%	-170 điểm cb	
Tỷ lệ nợ xấu (NPL)	1,49%	0,90%	1,22%	-27 điểm cb	
Tổng dư nợ cho vay	580.686	661.676	696.823	20,0%	
Tiền gửi KH	537.305	613.394	623.273	16,0%	
Giấy tờ có giá	101.650	111.502	132.146	30,0%	
Tổng tài sản	864.006	947.376	992.107	14,8%	
Tổng vốn sở hữu	83.462	99.781	97.041	16,3%	
ROAA	2,12%	2,35%	1,94%	-18 điểm cb	
ROAE	21,7%	22,8%	20,0%	-175 điểm cb	
Cho vay/huy động (LDR) quy định	75,7%	78,8%	78,3%	266 điểm cb	

Nguồn: Báo cáo Tài chính của ACB, dự báo của Vietcap. Đơn vị là tỷ đồng trừ khi có lưu ý khác — *Thu nhập phí ròng bao gồm thu nhập ngoại hối; **Tỷ lệ CASA bao gồm tiền gửi không kỳ hạn và kỳ quỹ.

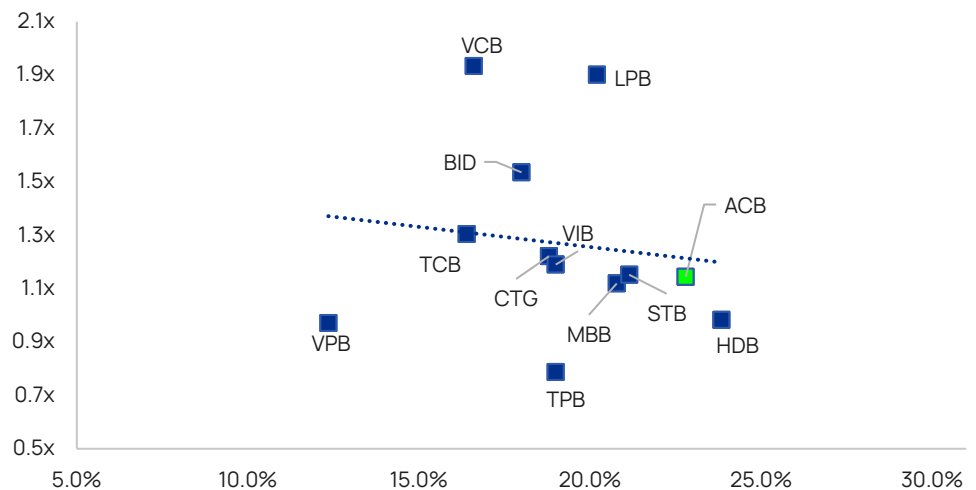
Chúng tôi cho rằng định giá hiện tại của ACB là khá hấp dẫn nhờ vào chất lượng tài sản cao và mức ROE ấn tượng, duy trì trên mức 20% trong vòng ba năm tới.

Hình 2: ACB hiện đang giao dịch ở mức thấp hơn một độ lệch chuẩn so với P/B trượt trung bình 6 năm



Nguồn: FiinPro (dữ liệu tính đến ngày 16/05/2025)

Hình 3: So sánh định giá và ROE của ACB với các ngân hàng khác thuộc danh mục theo dõi của chúng tôi



Nguồn: Vietcap (dữ liệu tính đến ngày 16/05/2025)

Định giá

Chúng tôi sử dụng 2 phương pháp định giá để ước tính giá mục tiêu vào cuối năm 2025, áp dụng tỷ trọng bằng nhau cho phương pháp thu nhập thặng dư và phương pháp P/B mục tiêu.

Trong Báo cáo cập nhật này, chúng tôi điều chỉnh giảm 2,4% giá mục tiêu của chúng tôi xuống mức 32.600 đồng/cổ phiếu nhưng vẫn tiếp tục duy trì khuyến nghị MUA đối với ACB. Mức giảm đối với giá mục tiêu của chúng tôi chủ yếu đến từ việc (1) chúng tôi giảm 9,4% dự báo LNST giai đoạn 2025-2029 của chúng tôi (với các mức điều chỉnh lần lượt là -13,6%/-11,1%/-5,4%/-6,6%/-11,2% cho các năm 2025/26/27/28/29) và (2) chúng tôi giảm P/B mục tiêu của chúng tôi cho ACB từ mức 1,4 lần xuống mức 1,3 lần, qua đó lần át (3) ảnh hưởng tích cực của việc chúng tôi cập nhật giá mục tiêu của chúng tôi sang giữa năm 2026.

Chúng tôi tiếp tục áp dụng hệ số beta riêng cho ACB, được ước tính dựa trên hệ số beta trượt 2 năm từ Bloomberg (tỷ trọng 50%) và hệ số beta bằng 1,0 (tỷ trọng 50%) để phản ánh giả định rằng beta sẽ có xu hướng hồi quy về mức trung bình trong dài hạn. Điều này dẫn đến mức beta của ACB là 1,01.

Hình 4: Chi phí vốn chủ sở hữu

Chi phí vốn chủ sở hữu	Điều chỉnh	Báo cáo trước đây
Tỷ lệ phi rủi ro	6,0%	6,0%
Beta	1,01	1,01
Phần bù rủi ro thị trường	8,0%	8,0%
Chi phí vốn chủ sở hữu	14,1%	14,1%

Nguồn: Vietcap

Hình 5: Tóm tắt định giá

Tỷ đồng	Giá trị hợp lý	Trọng số	Đóng góp
Phương pháp thu nhập thặng dư	154.437	50%	77.219
Phương pháp P/B mục tiêu tại 1,3x	137.043	50%	68.521
Định giá tổng hợp			145.740
Cổ phiếu lưu hành (tỷ)			4,467
Giá mục tiêu (đồng)			32.600
Giá hiện tại (đồng)			25.500
Tỷ lệ tăng			27,8%
Lợi suất cổ tức			3,9%
Tổng mức sinh lời dự phóng (%)			31,8%
P/B năm 2025 theo giá mục tiêu			1,50x
Khuyến nghị			MUA

Nguồn: Vietcap

Hình 6: Mô hình thu nhập thẳng dư

Tỷ đồng	2025F	2026F	2027F	2028F	2029F
ROE (sử dụng Vốn CSH đầu kỳ)	21,6%	21,9%	22,1%	20,3%	18,7%
Chi phí vốn chủ sở hữu	14,1%	14,1%	14,1%	14,1%	14,1%
Biên lợi nhuận kinh tế	7,6%	7,8%	8,1%	6,2%	4,6%
Giá trị vốn CSH (đầu kỳ)	83.462	97.041	113.794	134.507	155.117
Thu nhập thẳng dư (TNTD)	6.309	7.575	9.180	8.399	7.160
Giá trị hiện tại (GTHT) của thu nhập thẳng dư	5.907	6.219	6.607	5.300	3.961
Tổng GTHT của TNTD					27.994
GTHT của giá trị cuối (tốc độ tăng trưởng trung hạn 4% trong 10 năm và tăng trưởng ổn định 3%)					36.192
Giá trị sổ sách đầu kỳ					90.251
Giá trị vốn chủ sở hữu hiện tại					154.437
Cổ phiếu lưu hành (tỷ)					4,467
Giá trị hợp lý trên mỗi cổ phiếu (đồng)					34.600

Nguồn: Vietcap

P/B mục tiêu

Hình 7: Dự báo của Vietcap cho các ngân hàng tại Việt Nam

Mã	Vốn hóa (tỷ USD)	P/E			P/B			ROE			ROA	Giá trị vốn CSH	Tỷ lệ nợ xấu
		2023	2024F	2025F	2023	2024F	2025F	2023	2024F	2025F	TTM	2023	2023
BID	9,9	11,9	10,6	9,5	1,81	1,50	1,30	19,2%	18,0%	17,2%	0,95%	19,1	1,41%
CTG	8,1	9,7	8,1	6,8	1,41	1,20	1,02	18,5%	18,8%	18,9%	1,13%	15,9	1,25%
MBB	5,8	6,6	5,8	5,0	1,33	1,10	0,92	22,1%	20,8%	20,0%	2,43%	9,6	1,62%
VCB	18,5	15,4	13,7	12,1	2,42	1,89	1,68	18,6%	16,6%	16,2%	1,75%	10,5	0,96%
VPB	5,5	9,1	7,6	6,5	1,01	0,92	0,83	11,0%	12,2%	12,9%	1,85%	6,3	4,20%
STB	2,9	8,2	6,4	3,6	1,36	1,13	0,86	20,0%	21,1%	30,1%	1,50%	13,6	2,40%
HDB	3,0	6,1	5,4	4,7	1,40	0,97	0,81	26,7%	23,8%	22,5%	2,11%	12,3	1,98%
TCB	8,0	9,7	8,3	6,9	1,43	1,28	1,15	15,6%	16,4%	17,6%	2,29%	6,6	1,12%
TPB	1,4	5,9	4,7	3,9	0,96	0,78	0,65	17,3%	19,0%	18,0%	1,69%	11,1	1,52%
VIB	2,1	5,9	5,4	5,3	1,30	1,16	1,01	18,1%	24,0%	21,3%	1,57%	11,8	3,51%
LPB	4,2	9,3	11,1	11,0	2,52	2,37	1,93	25,1%	20,2%	17,3%	2,19%	11,7	1,57%
Trung vị		9,1	7,6	6,5	1,40	1,16	1,01	18,6%	19,0%	18,0%	1,75%	11,7	1,57%
ACB	4,4	6,9	5,5	4,8	1,36	1,14	0,95	22,4%	22,8%	21,8%	2,05%	10,4	1,51%

Nguồn: Vietcap (dữ liệu tính đến ngày 19/05/2025)

Hình 8: Phân tích độ nhạy của P/B cuối năm 2025 đối với ACB của chúng tôi trong mối tương quan với ROE rút ra từ Mô hình tăng trưởng Gordon và tốc độ tăng trưởng cuối, các số liệu khác giữ nguyên

ROE bình quân giai đoạn 2015-2028						
Tốc độ tăng trưởng cuối %		18,9%	20,4%	21,9%	23,4%	24,9%
	2,0%	1,40	1,52	1,65	1,77	1,90
	2,5%	1,42	1,55	1,68	1,81	1,94
	3,0%	1,44	1,57	1,71	1,84	1,98
	3,5%	1,46	1,60	1,74	1,88	2,02
	4,0%	1,48	1,63	1,78	1,93	2,08
	4,5%	1,50	1,66	1,82	1,98	2,13

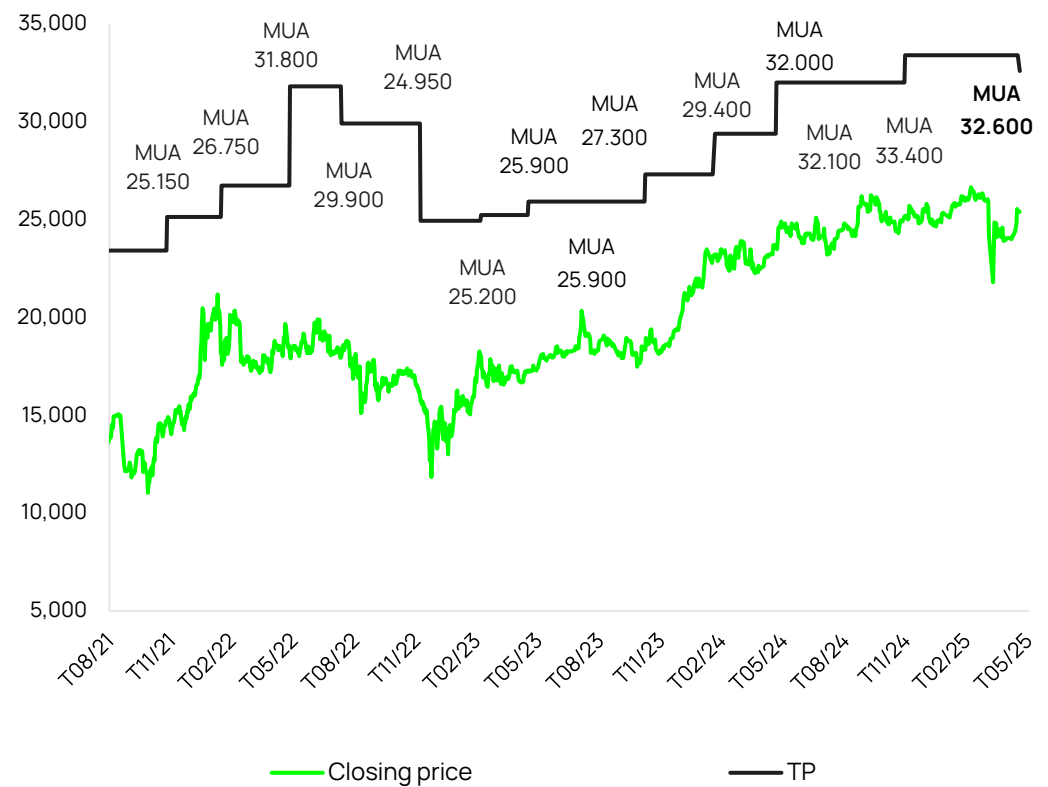
Nguồn: Vietcap

Bảng phân tích độ nhạy trên minh họa giá trị P/B hợp lý cho ACB ở mức 1,7 lần bằng cách sử dụng Mô hình tăng trưởng Gordon (GGM) với ROE trung bình giai đoạn 2015-2029 của chúng tôi là 21,9%, chi phí vốn chủ sở hữu là 14,1% (**Hình 8**) và giả định tăng trưởng cuối là 3,0%.

Trong Báo cáo cập nhật này, chúng tôi áp dụng hệ số P/B mục tiêu là 1,3 lần cho ACB, qua đó thể hiện mức chiết khấu so với giá trị P/B hợp lý tính theo GGM, nhằm phản ánh rằng mức ROE khoảng 25–27% trong giai đoạn 2018–2019 (sau khi ACB hoàn tất giai đoạn tái cơ cấu của ngân hàng) không phải là mức ROE bền vững.

Diễn biến khuyến nghị

Hình 9: Diễn biến giá mục tiêu của Vietcap so với giá cổ phiếu (đồng/CP)



Nguồn: FiinPro, Vietcap (Lưu ý: Giá mục tiêu được điều chỉnh theo những thay đổi về số lượng cổ phiếu đang lưu hành)

Báo cáo Tài chính

BÁO CÁO KQKD (tỷ đồng)	2024	2025F	2026F	2027F
Thu nhập lãi vay	50.903	58.126	68.174	80.133
Chi phí lãi vay	(23.108)	(29.916)	(34.667)	(40.144)
Thu nhập lãi thuần	27.795	28.210	33.507	39.989
Thu nhập từ phí dịch vụ	4.410	5.027	5.721	6.428
Thu nhập ngoài lãi khác	1.311	2.119	2.454	2.827
Tổng thu nhập ngoài lãi	5.720	7.146	8.175	9.255
Tổng thu nhập từ HĐKD	33.515	35.356	41.681	49.244
Chi phí ngoài lãi	(10.903)	(10.903)	(12.974)	(15.569)
Chi phí quản lý khác	(2)	-	-	-
Tổng chi phí hoạt động	(10.905)	(10.903)	(12.974)	(15.569)
LN từ HĐKD trước dự phòng	22.610	24.453	28.707	33.675
Chi phí dự phòng	(1.606)	(1.899)	(2.183)	(2.200)
Thu nhập/chi phí khác	-	-	-	-
LN trước thuế	21.004	22.554	26.524	31.474
Thuế	(4.216)	(4.511)	(5.305)	(6.295)
LN ròng	16.788	18.043	21.219	25.179
Lợi ích CĐTS	-	-	-	-
LNST - CĐTS	16.788	18.043	21.219	25.179
Số cổ phiếu cuối năm (triệu)	4,467	4,467	4,467	4,467
Số cp bình quân gia quyền (triệu)	4,467	4,467	4,467	4,467
EPS (đồng)	3.708	3.985	4.687	5.562
DPS (đồng)	1.000	1.000	1.000	1.500

BẢNG CĐKT (tỷ đồng)	2024	2025F	2026F	2027F
Tiền và tương đương tiền	5.696	12.950	15.056	17.169
Tiền gửi tại NHNN	25.220	9.761	11.500	13.356
Tiền gửi tại và cho vay các TCTD khác	117.882	119.221	127.262	151.459
Đầu tư ngắn hạn	112.800	125.123	138.066	145.799
Cho vay khách hàng	573.947	688.463	812.942	935.497
Chứng khoán đầu tư - HTM	12.172	13.998	16.097	16.902
Đầu tư dài hạn	125	215	242	254
Tài sản và trang thiết bị	5.589	6.350	7.098	7.444
Tài sản khác	10.575	16.027	18.912	21.749
Tổng tài sản	864.006	992.107	1.147.175	1.309.629
Nợ NHNN	-	-	-	-
Huy động & vay liên ngân hàng	111.592	117.171	123.030	131.201
Vốn cho vay & ủy thác khác	28	19	13	9
Tiền gửi khách hàng	537.305	623.273	735.463	845.782
Công cụ tài chính khác	-	-	-	-
Giấy tờ có giá	101.650	132.146	151.967	174.763
Nợ khác	22.014	22.457	22.908	23.369
Tổng nợ	772.589	895.066	1.033.381	1.175.122
Vốn CSH của cổ đông	83.462	97.041	113.794	134.507
Lợi ích CĐTS	-	-	-	-
Tổng nợ và vốn CSH	856.051	992.107	1.147.175	1.309.629

TỶ LỆ (%)	2024	2025F	2026F	2027F
Tăng trưởng				
Tăng trưởng cho vay	19,1	20,0	18,0	15,0
Tăng trưởng tiền gửi	11,3	16,0	18,0	15,0
Tăng trưởng LN từ HĐKD	2,3	5,5	17,9	18,1
Tăng trưởng LN từ HĐKD trước dự phòng	3,4	8,2	17,4	17,3
Tăng trưởng LNST-CĐTS	4,6	7,5	17,6	18,7
Chất lượng tài sản				
Nhóm 2 / Tổng dư nợ	0,48	0,30	0,40	0,40
Tỷ lệ nợ xấu (NPL)	1,49	1,22	1,06	0,90
Tỷ lệ bao phủ nợ xấu (LLR)	77,9	98,3	106,6	118,6
Chi phí dự phòng / Tổng dư nợ	0,28	0,27	0,27	0,23
Thanh khoản				
CAR theo Basel II	13,0	12,8	12,9	13,2
Tỷ lệ cho vay/tiền gửi theo quy định	75,7	78,3	80,0	80,7

TỶ LỆ (%)	2024	2025F	2026F	2027F
Khả năng sinh lời				
NIM	3,59	3,11	3,22	3,35
Lợi suất tài sản sinh lãi	6,57	6,41	6,55	6,71
Chi phí huy động	3,36	3,69	3,68	3,71
Chi phí / thu nhập	32,5	30,8	31,1	31,6
Cơ cấu ROE (trong % tổng tài sản)				
NII	3,51	3,04	3,13	3,26
Dự phòng	(0,20)	(0,20)	(0,20)	(0,18)
NII sau dự phòng	3,31	2,84	2,93	3,08
Thu nhập ngoài lãi	0,72	0,77	0,76	0,75
Chi phí hoạt động	(1,38)	(1,17)	(1,21)	(1,27)
Thuế & lợi ích CĐTS	(0,53)	(0,49)	(0,50)	(0,51)
ROAA	2,12	1,94	1,98	2,05
Hệ số vốn chủ sở hữu (x)	10,3	10,3	10,1	9,9
ROAE	21,7	20,0	20,1	20,3

Nguồn: ACB, dự báo của Vietcap

Liên hệ

CTCP Chứng khoán Vietcap (Vietcap)

www.vietcap.com.vn

Trụ sở chính

Tháp tài chính Bitexco, tầng 15,
Số 2 Hải Triều, Quận 1, Tp. HCM
+84 28 3914 3588

Phòng giao dịch Nguyễn Huệ

Tòa nhà Vinatex,
Tầng 1&3, Số 10 Nguyễn Huệ,
Quận 1, TP. HCM
+84 28 3914 3588 (417)

Phòng giao dịch Đống Đa

9 ngõ 82 Phạm Ngọc Thạch,
Phường Quang Trung, Quận Đống Đa, HN
+84 24 6262 6999

Chi nhánh Hà Nội

109 Trần Hưng Đạo
Quận Hoàn Kiếm, Hà Nội
+84 24 6262 6999

Phòng giao dịch Hàm Nghi

Tòa nhà Doji,
Tầng 16, số 81-83-83B-85 Hàm Nghi,
Quận 1, Tp. HCM
+84 28 3914 3588 (400)

Phòng Nghiên cứu và Phân tích

Research Team: +84 28 3914 3588

research@vietcap.com.vn

Hoàng Nam

Giám đốc, ext 124

nam.hoang@vietcap.com.vn

Ngân hàng, Chứng khoán và Bảo hiểm

Huỳnh Thị Hồng Ngọc,

Trưởng phòng, ext 138

- Vũ Thế Quân, Phó Trưởng phòng, ext 364

- Hồ Thu Nga, Chuyên viên, ext 516

Vĩ mô

Hoàng Thúy Lương

Trưởng phòng cao cấp, ext 368

- Đào Minh Quang, Chuyên viên, ext 365

Hàng tiêu dùng

Hoàng Nam

Giám đốc, ext 124

- Huỳnh Thu Hà, Chuyên viên cao cấp, ext 185

- Lý Phúc Thanh Ngân, Chuyên viên, ext 532

Dầu khí, Điện và Nước

Đinh Thị Thùy Dương

Phó Giám đốc, ext 140

- Dương Tấn Phước, Chuyên viên, ext 135

- Đỗ Công Anh Tuấn, Chuyên viên, ext 181

- Phạm Phú Lộc, Chuyên viên, ext 549

Bất động sản

Lưu Bích Hồng

Trưởng phòng cao cấp, ext 120

- Phạm Nhật Anh, Chuyên viên cao cấp, ext 149

- Thân Như Đoàn Thực, Chuyên viên, ext 174

Công nghiệp và Cơ sở hạ tầng

Nguyễn Thảo Vy

Trưởng phòng cao cấp, ext 147

- Nguyễn Thị Ngọc Hân, Chuyên viên, ext 191

- Hoàng Gia Huy, Chuyên viên, ext 526

Khách hàng cá nhân

Vũ Minh Đức - Phó Giám đốc, ext 363

- Nguyễn Quốc Nhật Trung, Trưởng phòng, ext 129

- Tống Hoàng Trâm Anh, Chuyên viên cao cấp, ext 366

- Vũ Thị Minh Ngọc, Chuyên viên, ext 365

- Lê Hải Đăng, Chuyên viên, ext 570

Phòng Tư Vấn Đầu Tư, Giao dịch Chứng khoán – Khách hàng tổ chức và Trái phiếu

Tuan Nhan

Giám đốc điều hành

Phòng Tư Vấn Đầu Tư, Giao dịch Chứng khoán – Khách hàng tổ chức và Trái phiếu

+84 28 3914 3588, ext 107

tuan.nhan@vietcap.com.vn

Châu Thiên Trúc Quỳnh

Giám đốc điều hành

Phòng Tư Vấn Đầu Tư

+84 28 3914 3588, ext 222

quynh.chau@vietcap.com.vn

Hệ thống khuyến nghị của Vietcap

Tôi, Hồ Thu Nga, xác nhận rằng những quan điểm được trình bày trong báo cáo này phản ánh đúng quan điểm cá nhân của chúng tôi về công ty này. Chúng tôi cũng xác nhận rằng không có phần thù lao nào của chúng tôi đã, đang, hoặc sẽ trực tiếp hay gián tiếp có liên quan đến các khuyến nghị hay quan điểm thể hiện trong báo cáo này. Các chuyên viên phân tích nghiên cứu phụ trách các báo cáo này nhận được thù lao dựa trên nhiều yếu tố khác nhau, bao gồm chất lượng, tính chính xác của nghiên cứu, và doanh thu của công ty, trong đó bao gồm doanh thu từ các đơn vị kinh doanh khác như bộ phận Môi giới tổ chức, hoặc Tư vấn doanh nghiệp.

Phương pháp định giá và Hệ thống khuyến nghị của Vietcap

Nội dung chính trong hệ thống khuyến nghị: Khuyến nghị được đưa ra dựa trên mức tăng/giảm tuyệt đối của giá cổ phiếu để đạt đến giá mục tiêu, được xác định bằng công thức (giá mục tiêu - giá hiện tại) / giá hiện tại và không liên quan đến hoạt động thị trường. Công thức này được áp dụng từ ngày 1/1/2014.

Các khuyến nghị	Định nghĩa
MUA	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ trên 20%
KHẢ QUAN	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ dương từ 10%-20%
PHÙ HỢP THỊ TRƯỜNG	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ dao động giữa âm 10% và dương 10%
KÉM KHẢ QUAN	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ âm từ 10-20%
BÁN	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ âm trên 20%
KHÔNG ĐÁNH GIÁ	Bộ phận nghiên cứu đang hoặc có thể sẽ nghiên cứu cổ phiếu này nhưng không đưa ra khuyến nghị hay giá mục tiêu vì lý do tự nguyện hoặc chỉ để tuân thủ các quy định của luật và/hoặc chính sách công ty trong trường hợp nhất định, bao gồm khi Vietcap đang thực hiện dịch vụ tư vấn trong giao dịch sáp nhập hoặc chiến lược có liên quan đến công ty đó.
KHUYẾN NGHỊ TẠM HOÃN	Hình thức đánh giá này xảy ra khi chưa có đầy đủ thông tin cơ sở để xác định khuyến nghị đầu tư hoặc giá mục tiêu. Khuyến nghị đầu tư hoặc giá mục tiêu trước đó, nếu có, không còn hiệu lực đối với cổ phiếu này.

Trừ khi có khuyến cáo khác, những khuyến nghị đầu tư chỉ có giá trị trong vòng 12 tháng. Những biến động giá trong tương lai có thể làm cho các khuyến nghị tạm thời không khớp với mức chênh lệch giữa giá thị trường của cổ phiếu và giá mục tiêu nên việc diễn giải các khuyến nghị đầu tư cần được thực hiện một cách linh hoạt.

Rủi ro: Tình hình hoạt động trong quá khứ không nhất thiết sẽ diễn ra tương tự cho các kết quả trong tương lai. Tỷ giá ngoại tệ có thể ảnh hưởng bất lợi đến giá trị, giá hoặc lợi nhuận của bất kỳ chứng khoán hay công cụ tài chính nào có liên quan được nói đến trong báo cáo này. Để được tư vấn đầu tư, thực hiện giao dịch hoặc các yêu cầu khác, khách hàng nên liên hệ với đơn vị đại diện kinh doanh của khu vực để được giải đáp.

Khuyến cáo

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán Vietcap, Báo cáo này được viết dựa trên nguồn thông tin đáng tin cậy vào thời điểm công bố, Công ty Cổ phần Chứng khoán Vietcap không chịu trách nhiệm về độ chính xác của những thông tin này, Quan điểm, dự báo và những ước lượng 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 Công ty Cổ phần Chứng khoán Vietcap và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước, Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các tổ chức đầu tư cũng như các nhà đầu tư cá nhân của Công ty cổ phần chứng khoán Vietcap và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này, Quyết định của nhà đầu tư nên dựa vào những sự tư vấn độc lập và thích hợp với tình hình tài chính cũng như mục tiêu đầu tư riêng biệt, Báo cáo này không được phép sao chép, tái tạo, phát hành và phân phối với bất kỳ mục đích nào nếu không được sự chấp thuận bằng văn bản của Công ty Cổ phần Chứng khoán Vietcap, Xin vui lòng ghi rõ nguồn trích dẫn nếu sử dụng các thông tin trong báo cáo này.