

MUA

Giá mục tiêu 2025: **24.400 VND**
% tăng giá: **15%**
Cập nhật: **6/30/2025**

TRIỂN VỌNG 2025

Tích cực: Duy trì chất lượng tài sản dẫn đầu

Tiêu cực: Biên lãi thuần thu hẹp, áp lực cạnh tranh tín dụng cao

	2023	2024	2025F
TOI	32.747	33.515	35.133
% YoY	0	0	5%
LNTT	20.068	21.006	21.744
% YoY	0	0	4%

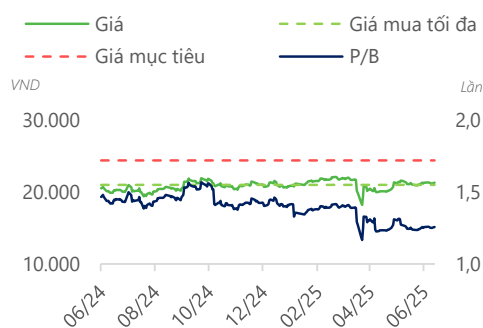
Đơn vị: tỷ VND

Tổng quan doanh nghiệp

ACB là một trong những ngân hàng tư nhân có quy mô tổng tài sản dẫn đầu. Ngân hàng tập trung vào cho vay bán lẻ với tệp khách hàng cá nhân và SME, lĩnh vực cho vay chủ yếu là các hoạt động sản xuất kinh doanh. ACB nổi tiếng sở hữu danh mục cho vay lành mạnh với chất lượng tài sản cao và khả năng sinh lời hấp dẫn.

Dữ liệu thị trường

Ngành nghề:	Ngân hàng
Giá hiện tại:	21.300 VND
Vốn hóa:	109.411 tỷ VND
Số lượng CPLH:	5136,7 triệu cp
EPS 4 quý gần nhất:	3.224 VND
P/B:	1,3 lần
Cổ tức tiền mặt 2025:	10,0%
Cổ tức cổ phiếu 2025:	15,0%



Nguồn: Finpro, DSC tổng hợp

ACB

Ngân hàng TMCP Á Châu

DSC

TÓM TẮT CẬP NHẬT

Tổng thu nhập hoạt động (TOI) và LNTT của ACB Q1/2025 lần lượt đạt 7.915 tỷ (-3% YoY, -8% QoQ) và 4.597 tỷ (-6% YoY, -19% QoQ).

DSC đánh giá năm 2025 vẫn là một năm thử thách đối với ACB do tệp khách hàng chủ lực bán lẻ nhìn chung vẫn khó khăn dù có ghi nhận những tín hiệu cải thiện. DSC dự báo tổng thu nhập hoạt động (TOI) và LNTT của ACB năm 2025 lần lượt là 35.133 tỷ (+5% YoY) và 21.744 tỷ (+4% YoY).

DSC đánh giá ACB vẫn là ngân hàng top đầu ngành bất chấp những khó khăn trong ngắn hạn. Chúng tôi xác định mức giá phù hợp cho ACB trong năm 2025 dựa trên phương pháp P/B là 24.400 VND với P/B mục tiêu thận trọng 1,3 lần. Nhà đầu tư có thể cân nhắc giải ngân tại vùng giá 20.500 - 21.000 VND/cp.

CÂU CHUYỆN DOANH NGHIỆP

Tăng trưởng tín dụng quý đầu năm thấp hơn trung bình ngành

Tăng trưởng tín dụng của ACB tính đến hết Q1/2025 đạt 3,1% YTD, thấp hơn so với tăng trưởng toàn hệ thống là 3,9% YTD. Trong đó, tăng trưởng tín dụng bán lẻ và khách hàng doanh nghiệp lần lượt đạt 3,3% YTD và 2,7% YTD. Chúng tôi nhận thấy ACB đang gặp khá nhiều áp lực trong việc gia tăng tín dụng do: (1) Biên lãi thuần có mức giảm mạnh hơn so với trung bình ngành trong quý đầu năm do áp lực giảm lãi suất cho vay, (2) Mảng cho vay cá nhân tiếp tục hồi phục chậm và (3) Địa bàn kinh doanh trọng điểm của ngân hàng (TP.Hồ Chí Minh & Đông Nam Bộ) có mức tăng trưởng tín dụng thấp.

Chất lượng tài sản vẫn thuộc top đầu ngành

Tỷ lệ nợ xấu và tỷ lệ bao phủ nợ xấu của ACB trong Q1/2025 lần lượt là 1,48% và 72%. ACB duy trì vị thế top 3 ngân hàng có tỷ lệ nợ xấu thấp nhất và thấp nhất trong nhóm các ngân hàng bán lẻ. Tỷ lệ bao phủ nợ xấu thấp hơn so với trung bình ngành 85% và cao nhất trong nhóm ngân hàng bán lẻ. Nhìn chung, chúng tôi vẫn đánh giá cao chất lượng tài sản của ACB mặc dù tệp khách hàng bán lẻ vẫn đang gặp nhiều khó khăn.

ĐIỂM NHẤN TÀI CHÍNH

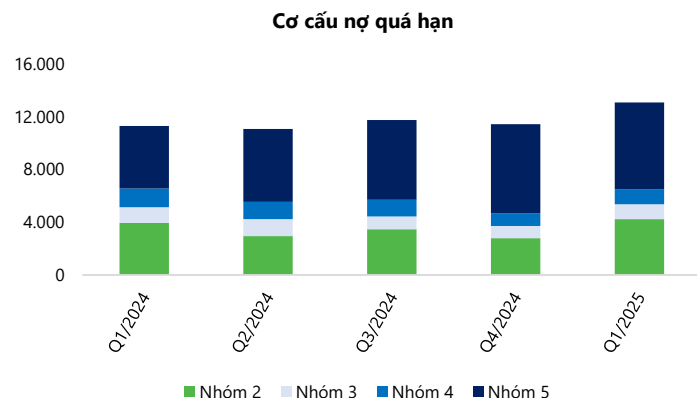
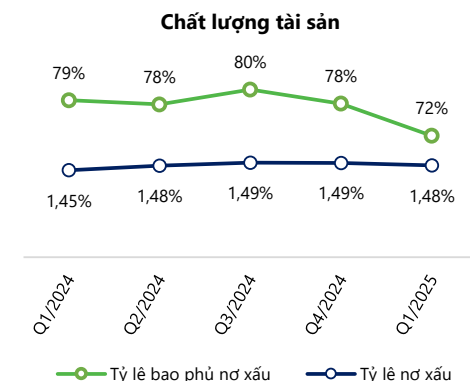
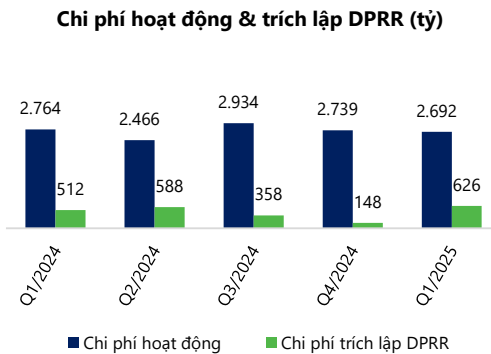
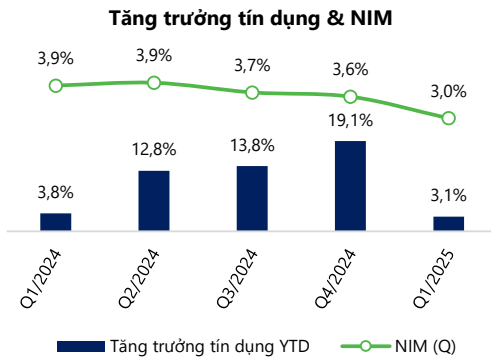
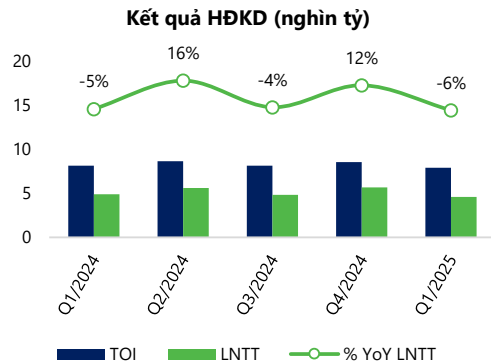
Kết quả kinh doanh Q1/2025 âm ảm

Tổng thu nhập hoạt động (TOI) và LNTT của ACB Q1/2025 lần lượt đạt 7.915 tỷ (-3% YoY, -8% QoQ) và 4.597 tỷ (-6% YoY, -19% QoQ). Trong đó, thu nhập lãi thuần đạt 6.359 tỷ (-5% YoY, -10% QoQ), chiếm 80% tổng thu nhập. Tăng trưởng tín dụng thấp hơn trung bình ngành và biên lãi thuần (NIM) giảm mạnh là nguyên nhân chính khiến tổng thu nhập tăng trưởng âm.

Về phía chi phí, chi phí hoạt động ghi nhận 2.692 tỷ (-3% YoY, -2% QoQ), tương ứng tỷ lệ CIR là 34%, nhìn chung vẫn được kiểm soát tốt. Áp lực gia tăng đối với chi phí trích lập DPRR với 626 tỷ (+22% YoY, +324% QoQ) do tốc độ hình thành nợ xấu tăng lên.

Áp lực nợ xấu có dấu hiệu gia tăng

Mặc dù tỷ lệ nợ xấu của ACB vẫn được kiểm soát ở mức 1,48%, ngang với thời điểm cuối năm 2024 tuy nhiên áp lực nợ xấu có dấu hiệu gia tăng khi: (1) Tỷ lệ hình thành nợ xấu Q1/2025 là 0,2%, cao nhất kể từ Q1/2024, chúng tôi đánh giá có một phần áp lực từ việc hết hạn TT02, (2) Tỷ lệ nợ nhóm 2 tăng mạnh 52% QoQ, (3) Lãi dự thu tăng 16% QoQ. Việc TP.HCM đẩy mạnh điều tra hàng giả tại các khu chợ, siêu thị có thể gây sức ép đến chất lượng tài sản của ngân hàng do đây là tệp khách hàng chủ lực của ACB (khách hàng cá nhân, SME - vốn đã đang khó khăn). Bên cạnh đó, tỷ lệ bao phủ nợ xấu của ngân hàng cũng hạn chế dư địa sử dụng.



ACB

Ngân hàng TMCP Á Châu

DSC

LỊCH SỬ KHUYẾN NGHỊ



Xác nhận của chuyên viên phân tích

Chúng tôi xác nhận rằng những quan điểm được trình bày trong báo cáo này phản ánh đúng quan điểm cá nhân của chúng tôi. 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.

Báo cáo miễn trừ trách nhiệm

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC. Báo cáo này được viết dựa trên nguồn thông tin đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC 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 DSC 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 DSC 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 DSC. Xin vui lòng ghi rõ nguồn trích dẫn nếu sử dụng các thông tin trong báo cáo này.

Phương pháp xác định khuyến nghị của DSC:

Khuyến nghị	Định nghĩa
MUA	Giá mục tiêu CAO HƠN giá thị trường ít nhất 15%
THEO DÕI	Giá mục tiêu CHẼNH LỆCH so với giá thị trường thấp hơn 15%
BÁN	Giá mục tiêu THẤP HƠN giá thị trường ít nhất 15%
CHỐT LỜI	Chỉ áp dụng đối với cổ phiếu có báo cáo khuyến nghị MUA gần nhất, bộ phận phân tích nhận định rằng cổ phiếu đã tiến tới vùng giá phản ánh hợp lý các luận điểm đã đề cập.
KHÔNG ĐÁNH GIÁ	Bộ phận phân tích không đưa ra khuyến nghị trong trường hợp báo cáo không có mục đích khuyến nghị hoặc không tìm thấy đầy đủ các thông tin xác thực nhằm phục vụ cho việc khuyến nghị cổ phiếu.

Liên hệ - Trung tâm phân tích DSC

Trương Thái Đạt,

GD. Trung tâm Phân tích
dat.tt@dsc.com.vn

Đặng Thu Hiền,

Chuyên viên Phân tích
hien.dt@dsc.com.vn

HỘI SỞ CHÍNH

📍 Tầng 2, Thành Công Building, 80 Dịch Vọng Hậu, Cầu Giấy, Hà Nội

☎ (024) 3880 3456

✉ info@dsc.com.vn