

Giá mục tiêu: 27.500 Đồng

Khuyến nghị: KHẢ QUAN

Tăng giá: 20,9%

Ngày 12/05/2026

## Lợi nhuận phục hồi dù NIM vẫn chịu áp lực

Chúng tôi duy trì khuyến nghị **KHẢ QUAN** đối với ACB với giá mục tiêu 12 tháng là **27.500 đồng/cổ phiếu**, tương ứng mức tăng giá kỳ vọng **20,9%**, cùng với lợi suất cổ tức dự phóng khoảng **3%**. Mức định giá mục tiêu của chúng tôi dựa trên hệ số **P/B mục tiêu 1,3x**, vẫn thấp hơn mức trung bình lịch sử của ngân hàng khoảng **1,5x**.

### Luận điểm đầu tư

- Chất lượng tài sản thuộc nhóm tốt nhất ngành vẫn là lợi thế cốt lõi:** Chất lượng tài sản tiếp tục là một trong những trụ cột đầu tư quan trọng của ACB. Trong phạm vi nghiên cứu của SSI Research, ACB tiếp tục duy trì tỷ lệ nợ xấu ổn định quanh **1%** và tỷ lệ bao phủ nợ xấu luôn trên **100%**. Điều này phản ánh các tiêu chuẩn tín dụng thận trọng cùng chính sách trích lập dự phòng nhất quán của ACB, qua đó tạo bộ đệm đáng kể trước những bất định kinh tế vĩ mô vẫn đang hiện hữu.
- Kỳ vọng tăng trưởng lợi nhuận sẽ trở lại trạng thái bình thường trong năm 2026:** Sau hai năm tăng trưởng lợi nhuận thấp hơn xu hướng chung, chúng tôi kỳ vọng lợi nhuận trước thuế của ACB sẽ phục hồi và đạt **22,3 nghìn tỷ đồng trong năm 2026**, tương ứng mức tăng **14,2% svck**. Mặc dù áp lực lên biên lãi ròng (NIM) có thể còn tiếp diễn trong ngắn hạn, chúng tôi cho rằng yếu tố này sẽ được bù đắp bởi tăng trưởng thu nhập ngoài lãi tốt (**+14,4% svck**) và sự sụt giảm đáng kể của chi phí tín dụng (**-35,7% svck**), qua đó hỗ trợ lợi nhuận cho ACB trong năm 2026.
- Định giá tương đối hấp dẫn so với nền tảng cơ bản:** ACB hiện đang được giao dịch ở mức **P/B dự phóng 2026 là 1,07x**, thấp đáng kể so với mức trung bình lịch sử khoảng **1,5x**. Theo quan điểm của chúng tôi, mức định giá hiện tại đã phản ánh phần lớn tăng trưởng lợi nhuận yếu trong giai đoạn 2024-2025. Khi tăng trưởng lợi nhuận được kỳ vọng quay lại mức hai chữ số trong năm 2026, chúng tôi cho rằng cổ phiếu có thể được đánh giá lại ở mức cao hơn.

### Điểm nhấn hoạt động trong Q1/2026

Sau khi lợi nhuận giảm mạnh trong Q4/2025, ACB đã ghi nhận sự phục hồi trong Q1/2026, với LNTT đạt **5,4 nghìn tỷ đồng (+16,8% svck; +54,8% so với quý trước)**, nhìn hơn so với kỳ vọng của chúng tôi. Lợi nhuận cốt lõi cải thiện ở tất cả các mảng kinh doanh chính bao gồm thu nhập lãi thuần (**+10,0% svck**), thu nhập phí ròng (**+13,8% svck**), thu nhập từ kinh doanh ngoại hối và chứng khoán (**+34,0% svck**). Nhìn chung, ACB đã hoàn thành khoảng **24%** kế hoạch lợi nhuận cả năm trong Q1/2026.

Về bảng cân đối kế toán, tăng trưởng tín dụng đạt **3,2% từ đầu năm**, trong khi tiền gửi khách hàng giảm **2,7% từ đầu năm**. Chất lượng tài sản duy trì ổn định, với tỷ lệ nợ xấu ở mức **0,97%** tại thời điểm Q1/2026. Trong khi đó, NIM giảm **17 điểm cơ bản so với quý trước xuống 2,81%**, bất chấp các nỗ lực tối ưu hóa tài sản của ngân hàng trong quý.

**Yếu tố hỗ trợ giá cổ phiếu:** (1) NIM phục hồi, (2) Khả năng ghi nhận hoàn nhập dự phòng.

**Rủi ro giảm giá:** (1) Chi phí vốn cao hơn kỳ vọng, (2) Chi phí tín dụng neo ở mức cao.

### Bảng 1: Các chỉ tiêu tài chính chính

	2022	2023	2024	2025	2026F
Tổng thu nhập hoạt động (tỷ đồng)	28.790	32.747	33.515	33.798	36.513
Tăng trưởng tổng thu nhập hoạt động (%)	22,2%	13,7%	2,3%	0,8%	8,0%
Lợi nhuận trước thuế (tỷ đồng)	17.114	20.068	21.006	19.539	22.319
Tăng trưởng lợi nhuận trước thuế (%)	42,6%	17,3%	4,7%	-7,0%	14,2%
Tăng trưởng tín dụng (%)	14,3%	17,9%	19,1%	18,6%	15,0%
Tăng trưởng tiền gửi (%)	11,6%	16,8%	19,4%	12,4%	15,0%
NIM (%)	4,30%	3,91%	3,64%	2,95%	2,85%
CIR (%)	40,3%	33,2%	32,5%	32,3%	33,0%
NPL (%)	0,74%	1,2%	1,49%	0,97%	1,15%
Tỷ lệ bao phủ nợ xấu (%)	159,3%	91,2%	77,9%	114,3%	101,5%
ROE (%)	26,5%	24,8%	21,7%	17,6%	17,6%
BVPS (đồng)	17.303	18.269	18.685	18.401	21.177
P/B	1,27	1,31	1,38	1,28	1,07

Nguồn: Báo cáo tài chính ACB, SSI Research

**Trương Minh Phương Duy**  
Chuyên viên phân tích cao cấp  
[duytmp@ssi.com.vn](mailto:duytmp@ssi.com.vn)

Giá CP - VND (11/05/26)	22.750
Vốn hóa (USDmn):	4.457
SLCP lưu hành (triệu cp):	5.137
KLGD TB 3 tháng (triệu cp):	14,6
Giá cao/thấp 52T (k VND):	29,5/20,4
GTGD TB 3 tháng (USDmn):	11,9
Tỷ lệ SHNN (%):	26,0
GTNN còn được mua (USDmn):	177
Tỷ lệ sở hữu nhà nước (%):	0,0

### Diễn biến giá cổ phiếu



Nguồn: SSI Research

### Tổng quan doanh nghiệp

Ngân hàng TMCP Á Châu (ACB: HOSE) được thành lập năm 1993, là ngân hàng thương mại tư nhân với vốn điều lệ 20 tỷ đồng. Năm 2005, Ngân hàng Standard Chartered (SCB) đã ký kết với ACB để trở thành đối tác chiến lược của ACB. Như vậy, ACB đã được hưởng lợi từ sự hỗ trợ kỹ thuật toàn diện của SCB. Tháng 12/2020, ACB chính thức niêm yết trên HOSE.

**Bảng 2: Bảng cân đối kế toán**

	31/3/2025	31/12/2025	31/3/2026	%TĐN	%svck
Tổng dư nợ tín dụng	598.806	688.277	710.526	3,2%	18,7%
Tổng tiền gửi	664.427	718.475	725.052	0,9%	9,1%
Tỷ lệ nợ xấu	1,48%	0,97%	0,97%		
Tỷ lệ bao phủ nợ xấu	72,1%	114,3%	114,0%		
Tỷ lệ vốn ngắn hạn cho vay trung dài hạn	18,8%	24,4%	24,9%		
LDR	90,1%	79,0%	81,0%		
LDR thuần	79,8%	95,8%	98,0%		
CAR	11,1%	12,5%	12,6%		
CASA	21,3%	21,8%	21,8%		

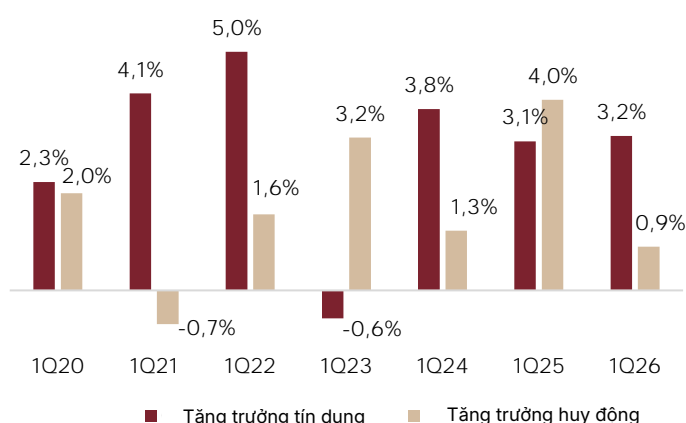
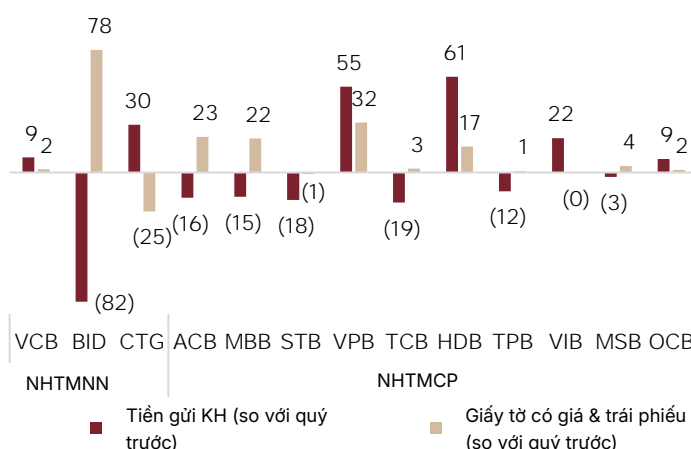
Nguồn: Báo cáo tài chính ACB, SSI Research

**Bảng 3: Báo cáo kết quả kinh doanh**

	Q1/25	Q4/25	Q1/26	%svck	%svqt
Thu nhập lãi thuần	6.359	7.093	6.989	9,9%	-1,5%
Thu nhập thuần ngoài lãi	1.556	1.113	1.916	23,1%	72,1%
Tổng thu nhập hoạt động	7.915	8.206	8.905	12,5%	8,5%
Chi phí hoạt động	2.692	2.782	2.851	5,9%	2,4%
CIR	34,0%	33,9%	32,0%		
Chi phí dự phòng	626	1.957	686	9,6%	-64,9%
Chi phí tín dụng	0,42%	1,15%	0,39%		
Lợi nhuận trước thuế	4.597	3.467	5.368	16,8%	54,8%
NIM	3,00%	2,98%	2,81%		
ROA	1,7%	1,1%	1,7%		
ROE	17,3%	12,0%	17,9%		

Nguồn: Báo cáo tài chính ACB, SSI Research

**Tăng trưởng tín dụng mạnh, đặc biệt ở phân khúc doanh nghiệp.** Tổng dư nợ tín dụng đạt 710,5 nghìn tỷ đồng (+3,2% từ đầu năm, tương đương +22,2 nghìn tỷ đồng so với quý trước), được thúc đẩy bởi các lĩnh vực sản xuất và chế biến (+7 nghìn tỷ đồng), cho vay cá nhân (+6 nghìn tỷ đồng), vay vốn lưu động (+5,6 nghìn tỷ đồng), cho vay mua nhà (+4 nghìn tỷ đồng) và kinh doanh hộ gia đình (+4 nghìn tỷ đồng). Nhìn chung, cho vay doanh nghiệp (+6,7% từ đầu năm, tương đương +16,7 nghìn tỷ đồng) tăng nhanh hơn cho vay bán lẻ (+0,8% từ đầu năm, tương đương +5,6 nghìn tỷ đồng) trong Q1/2026. Sự chuyển dịch này phản ánh định hướng chiến lược rõ ràng sang các doanh nghiệp lớn có nền tảng tài chính lành mạnh, đồng thời mang lại nguồn vốn CASA và các khoản phí liên quan khác cho ngân hàng.

**Biểu đồ 1: Tăng trưởng tín dụng và tiền gửi trong Q1 giai đoạn 2020-2026****Biểu đồ 2: Các ngân hàng hưởng lợi và chịu áp lực trong bối cảnh lãi suất tăng (nghìn tỷ đồng)**

Nguồn: Báo cáo tài chính ACB và SSI Research

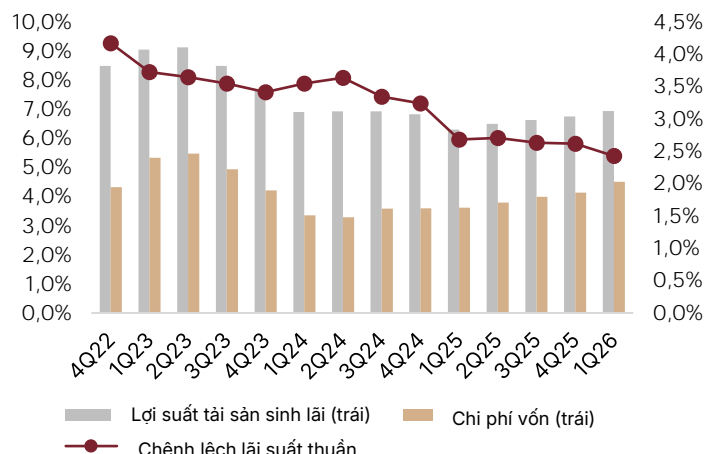
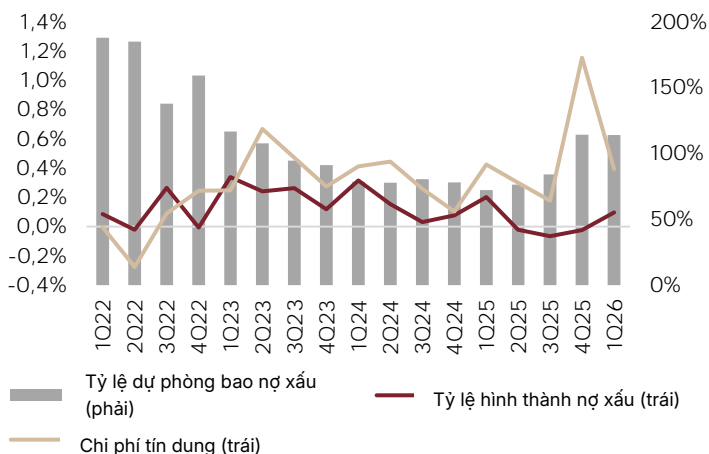
**Áp lực huy động tiền gửi khách hàng trong bối cảnh cạnh tranh lãi suất gia tăng.** Tiền gửi khách hàng giảm 2,7% từ đầu năm xuống 569 nghìn tỷ đồng tại thời điểm Q1/2026. Để giảm thiểu tác động của sự suy giảm này, ACB đã phát hành 22,6 nghìn tỷ đồng chứng chỉ tiền gửi trong quý. Với kỳ hạn từ một đến hai năm, các công cụ này được kỳ vọng sẽ cung cấp nguồn vốn ổn định cho ngân hàng. Tuy nhiên, các chứng chỉ tiền gửi mới phát hành có lãi suất 8,1-8,2%/năm, qua đó sẽ làm gia tăng chi phí vốn trong các quý tới. Nhìn chung, tổng tiền gửi vẫn ghi nhận mức tăng nhẹ 0,92% từ đầu năm, đạt 725,1 nghìn tỷ đồng tại thời điểm Q1/2026.

**Chất lượng tài sản ổn định.** Tỷ lệ nợ xấu đi ngang so với quý trước ở mức 0,97%. Mặc dù dư nợ nhóm 2 tăng gấp đôi lên 5 nghìn tỷ đồng trong Q1/2026, chỉ 57% trong số dư nợ quá hạn này đến từ hoạt động kinh doanh cốt lõi, phần còn lại chịu tác

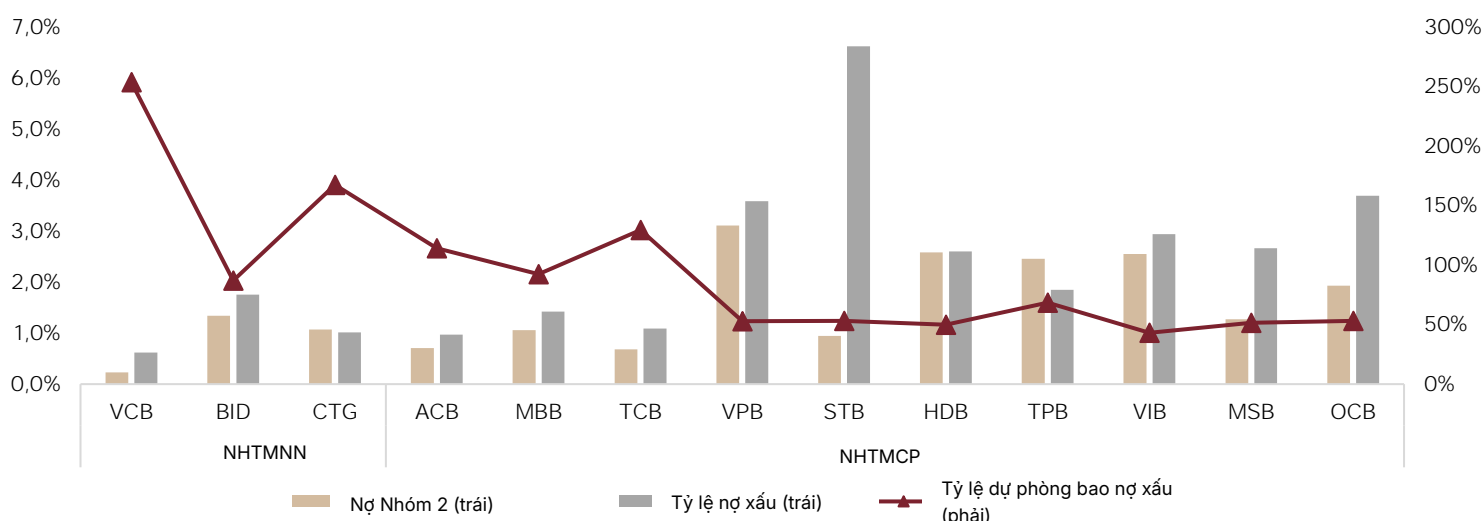
động từ CIC. Với tỷ lệ bao phủ nợ xấu vẫn ở mức cao 114% tại thời điểm Q1/2026 và chính sách trích lập dự phòng thận trọng, chúng tôi cho rằng ACB sẽ tiếp tục duy trì bộ đệm tài chính đủ mạnh để ứng phó với các thách thức tiềm ẩn phía trước.

**Biểu đồ 3: Mặc dù tỷ lệ hình thành nợ xấu thấp, chi phí tín dụng vẫn duy trì ở mức cao, qua đó tiếp tục củng cố bộ đệm dự phòng tại ACB.**

**Biểu đồ 4: Chi phí vốn tăng nhanh hơn lợi suất tài sản sinh lãi.**



**Biểu đồ 5: Tỷ lệ nợ nhóm 2, tỷ lệ nợ xấu và tỷ lệ bao phủ nợ xấu của các ngân hàng thuộc phạm vi nghiên cứu**

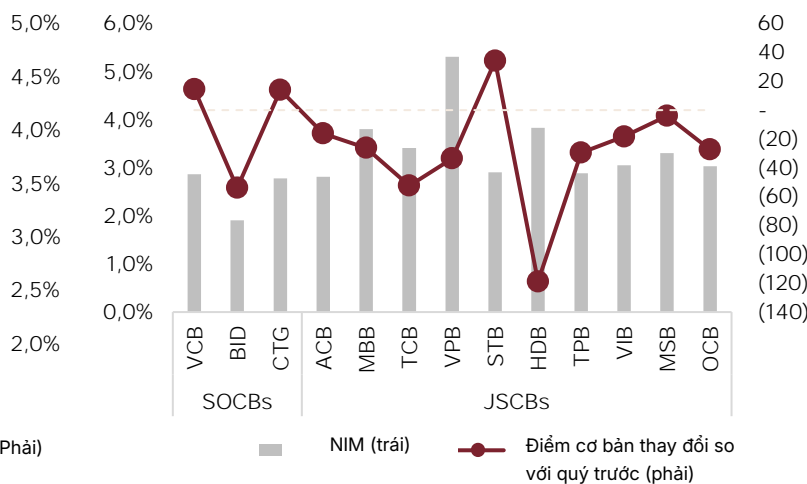
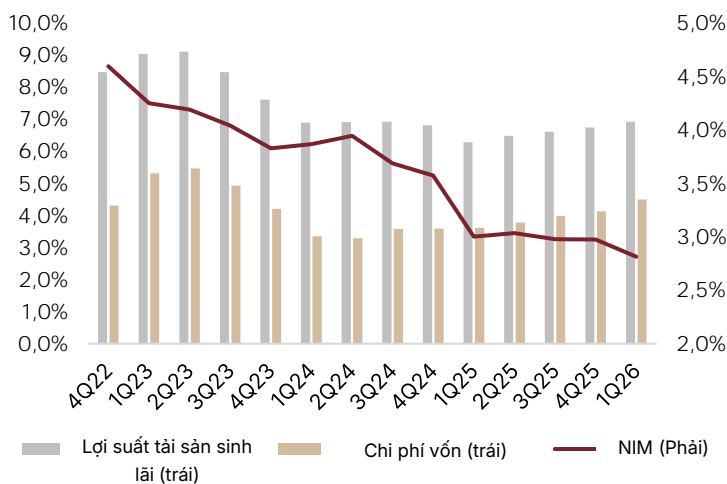


Nguồn: Báo cáo tài chính và SSI Research

**Biên lãi ròng tiếp tục chịu áp lực thu hẹp.** Các nỗ lực tối ưu hóa cấu trúc tài sản trong Q1/2026, thể hiện qua tỷ lệ nguồn vốn ngắn hạn cho vay trung dài hạn cao hơn (25%, tăng 60 điểm cơ bản so với quý trước) và LDR thuần cao hơn ở mức 98% (+220 điểm cơ bản so với quý trước), chưa đủ để bù đắp đà tăng của chi phí vốn. Lãi suất huy động trên thị trường tăng khoảng 120-150 điểm cơ bản trong Q1/2026, khiến người gửi tiền dịch chuyển sang kỳ hạn dài hơn. Tại ACB, chi phí vốn tăng mạnh 38 điểm cơ bản so với quý trước, gần gấp đôi mức tăng 19 điểm cơ bản của lợi suất tài sản sinh lãi. Do đó, NIM giảm 16 điểm cơ bản so với quý trước xuống 2,81% trong Q1/2026. Mặc dù tăng trưởng tín dụng trong Q1/2026 chủ yếu là các khoản vay có kỳ hạn dài và điều này sẽ hỗ trợ ổn định lợi suất tài sản, chúng tôi kỳ vọng quá trình phục hồi NIM sẽ diễn ra từ và chỉ cải thiện rõ nét vào cuối năm 2026.

**Biểu đồ 6: Lợi suất tài sản sinh lãi, chi phí vốn và NIM**

**Biểu đồ 7: Phần lớn các ngân hàng trong phạm vi nghiên cứu đều ghi nhận NIM thu hẹp trong Q1/2026, ngoại trừ VCB, CTG và STB**



Nguồn: Báo cáo tài chính và SSI Research

**Thu nhập ngoài lãi tăng mạnh.** Đà phục hồi diễn ra trên diện rộng bao gồm thu nhập phí dịch vụ (+13,8% svck), lãi kinh doanh ngoại hối (+1,5% svck), thu nhập kinh doanh chứng khoán (+729% svck) và thu nhập khác (+26% svck). Đối với mảng phí dịch vụ, ACB ghi nhận sự phục hồi mạnh ở bancassurance (298 tỷ đồng, khoảng 30% thu nhập phí thuần) và phí thanh toán gồm dịch vụ thẻ và thanh toán quốc tế.

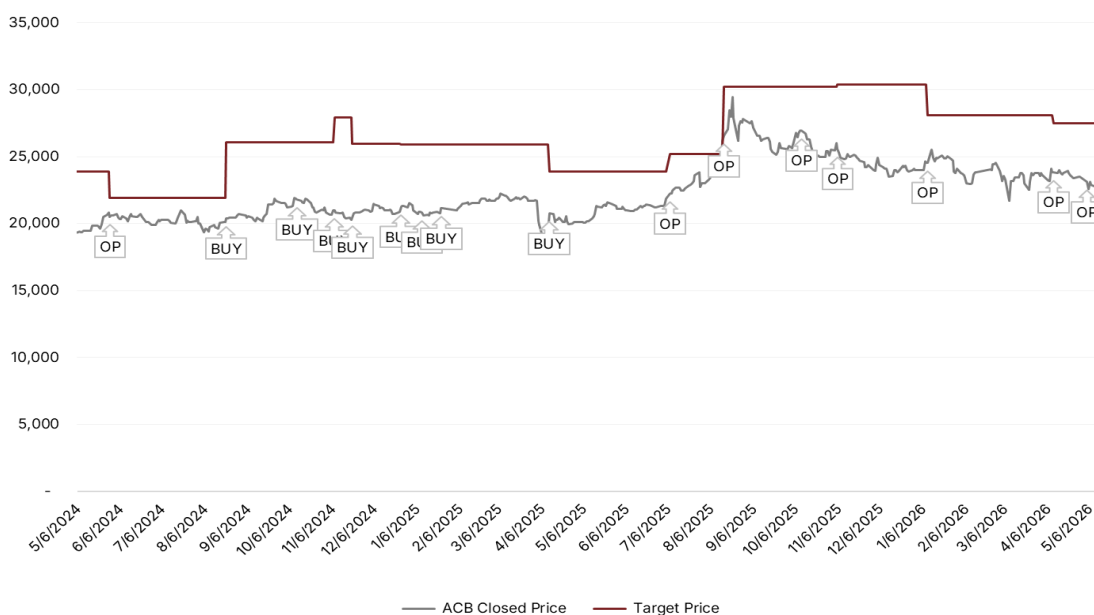
**Dự báo lợi nhuận**

Chúng tôi dự báo ACB sẽ đạt 22,3 nghìn tỷ đồng lợi nhuận trước thuế (+14,2% svck), nhờ tăng trưởng tín dụng tích cực ở mức 15% cũng như tỷ lệ nợ xấu giữ trong tầm kiểm soát là 1,15% (so với 0,97% trong năm 2025). Tuy nhiên, chúng tôi đánh giá cao việc trích lập dự phòng thận trọng của ACB, qua đó tạo ra bộ đệm dự phòng đủ lớn (~101,5%) để ứng phó với các thách thức vĩ mô. Trong bối cảnh mặt bằng lãi suất cao, NIM được giả định giảm 10 điểm cơ bản svck xuống 2,85% trong năm 2026. Thu nhập phí (+14,4% svck) và chi phí dự phòng giảm (-35,7% svck) được kỳ vọng sẽ bù đắp cho NIM thu hẹp.

**Định giá**

Chúng tôi duy trì khuyến nghị KHẢ QUAN đối với ACB với giá mục tiêu 12 tháng là 27.500 đồng/cổ phiếu, tương ứng mức tăng giá kỳ vọng 20,9%, cùng với lợi suất cổ tức dự phóng khoảng 3%. Mức định giá mục tiêu của chúng tôi dựa trên hệ số P/B mục tiêu 1,3x, vẫn thấp hơn mức trung bình lịch sử của ngân hàng khoảng 1,5x, phản ánh triển vọng tăng trưởng chậm hơn đối với phân khúc SME và kinh doanh hộ gia đình, cùng với đánh giá thận trọng hơn về quỹ đạo tăng trưởng lợi nhuận trung hạn của ACB. Bên cạnh đó, ROE cũng được dự báo giảm xuống 17,6% vào năm 2026, thấp đáng kể so với mức trung bình lịch sử 5 năm là 23%.

**Lịch sử khuyến nghị**



Nguồn: SSI Research

Ghi chú: BUY: Mua, OP: Khả quan, MP: Trung lập, UP: Kém khả quan

## PHỤ LỤC: BÁO CÁO TÀI CHÍNH NĂM

Triệu đồng	2022	2023	2024	2025	2026F
<b>Bảng cân đối kế toán</b>					
+ Tiền mặt, vàng bạc, đá quý	8.460.892	6.909.300	5.696.449	8.624.548	11.713.911
+ Tiền gửi tại NHNN	13.657.531	18.504.814	25.219.753	16.574.958	26.216.072
+ Tiền gửi và cho vay các tổ chức tín dụng khác	85.971.313	114.873.931	117.882.259	149.990.681	156.859.533
+ Chứng khoán kinh doanh	1.131.327	7.177.069	3.881.151	6.544.882	7.506.423
+ Các công cụ tài chính phái sinh và các tài sản tài chính khác	100,072	-	55.992	324.298	324.298
+ Cho vay khách hàng	408.856.508	482.234.900	573.946.692	679.152.623	780.578.196
+ Chứng khoán đầu tư	75.534.794	73.463.347	121.090.243	144.164.116	160.302.382
+ Đầu tư dài hạn	146.814	140.025	124.935	74.699	44.663
+ Tài sản cố định	3.981.376	4.762.561	5.412.370	5.438.550	5.710.478
+ Bất động sản đầu tư	177.005	177.005	177.005	149.673	149.673
+ Tài sản khác	9.857.553	10.551.637	10.518.854	14.811.099	14.588.909
<b>Tổng tài sản</b>	<b>607.875.185</b>	<b>718.794.589</b>	<b>864.005.703</b>	<b>1.025.850.127</b>	<b>1.163.994.538</b>
+ Các khoản nợ NHNN	505.876	88	7.954.853	32.976.139	23.083.297
+ Tiền gửi và vay các tổ chức tín dụng khác	67.840.840	89.506.662	111.591.668	154.999.539	178.249.470
+ Tiền gửi của khách hàng	413.952.789	482.702.731	537.304.578	585.180.175	655.401.796
+ Các công cụ tài chính phái sinh và các nghĩa vụ tài chính khác	-	117.126	-	-	-
+ Vốn tài trợ, ủy thác đầu tư, cho vay tổ chức tín dụng chịu rủi ro	60.188	41.534	28.008	19.079	19.079
+ Phát hành giấy tờ có giá	44.304.367	52.410.014	101.650.446	133.294.422	170.616.860
+ Các khoản nợ khác	22.772.462	23.060.473	22.014.472	24.861.054	27.844.380
<b>Tổng nợ phải trả</b>	<b>549.436.522</b>	<b>647.838.628</b>	<b>780.544.025</b>	<b>931.330.408</b>	<b>1.055.214.883</b>
+ Vốn	34.046.130	39.112.283	44.938.358	51.638.345	51.638.345
+ Dự phòng	9.220.125	11.557.435	14.789.568	17.583.061	20.184.189
+ Chênh lệch tỷ giá	-	-	-	-	-
+ Chênh lệch định giá lại tài sản	-	-	-	-	-
+ Lợi nhuận chưa phân phối	15.172.408	20.286.243	23.733.752	25.298.313	36.957.121
<b>Tổng vốn chủ sở hữu</b>	<b>58.438.663</b>	<b>70.955.961</b>	<b>83.461.678</b>	<b>94.519.719</b>	<b>108.779.655</b>
Lợi ích thuộc cổ đông thiểu số	-	-	-	-	-
<b>Tổng nợ phải trả, vốn chủ sở hữu và lợi ích thuộc cổ đông thiểu số</b>	<b>607.875.185</b>	<b>718.794.589</b>	<b>864.005.703</b>	<b>1.025.850.127</b>	<b>1.163.994.538</b>
<b>Tăng trưởng</b>					
Huy động	11,6%	16,8%	19,4%	12,4%	15,0%
Tín dụng	14,3%	17,9%	19,1%	18,5%	15,0%
Tổng tài sản	15,2%	18,2%	20,2%	18,7%	13,5%
Vốn chủ sở hữu	30,2%	21,4%	17,6%	13,2%	15,1%
Thu nhập lãi thuần	24,2%	6,1%	11,4%	-3,2%	11,9%
Thu nhập từ hoạt động kinh doanh	22,2%	13,7%	2,3%	0,8%	8,0%
Chi phí hoạt động	41,0%	-6,3%	0,3%	0,2%	10,3%
Lợi nhuận trước thuế	42,6%	17,3%	4,7%	-7,0%	14,2%
Lợi nhuận sau thuế	42,5%	17,2%	4,6%	-6,9%	14,3%
<b>Định giá</b>					
P/E	5,4	5,8	6,9	7,8	6,5
P/B	1,27	1,31	1,38	1,28	1,07
BVPS (VND)	17.303	18.269	18.685	18.401	21.177

Nguồn: ACB, SSI Research

Triệu đồng	2022	2023	2024	2025	2026F
<b>Báo cáo kết quả kinh doanh</b>					
Thu nhập lãi và các khoản thu nhập tương tự	40.698.834	52.346.796	50.902.749	58.755.829	79.285.096
Chi phí lãi và các chi phí tương tự	-17.165.305	-27.387.226	-23.108.047	-31.850.134	-49.185.122
<b>Thu nhập lãi thuần</b>	<b>23.533.529</b>	<b>24.959.570</b>	<b>27.794.702</b>	<b>26.905.695</b>	<b>30.099.974</b>
Thu nhập từ hoạt động dịch vụ	5.057.559	4.945.751	5.464.958	5.196.123	5.715.735
Chi phí hoạt động dịch vụ	-1.531.315	-2.023.414	-2.226.173	-2.049.383	-2.114.822
<b>Lãi thuần từ hoạt động dịch vụ</b>	<b>3.526.244</b>	<b>2.922.337</b>	<b>3.238.785</b>	<b>3.146.740</b>	<b>3.600.913</b>
<b>Lãi thuần từ kinh doanh ngoại hối</b>	<b>1.048.369</b>	<b>1.110.105</b>	<b>1.170.752</b>	<b>1.731.886</b>	<b>1.472.103</b>
<b>Lãi/lỗ thuần từ mua bán chứng khoán kinh doanh</b>	<b>-387.873</b>	<b>168.383</b>	<b>200.357</b>	<b>474.316</b>	<b>142.295</b>
<b>Lãi/ lỗ thuần từ mua bán chứng khoán đầu tư</b>	<b>20.648</b>	<b>2.647.140</b>	<b>450.312</b>	<b>396.784</b>	<b>119.035</b>
Thu nhập khác	1.110.494	1.197.217	1.266.132	2.228.694	1.666.822
Chi phí khác	-120.800	-333.846	-642.495	-1.205.407	-683.397
<b>Thu nhập/chi phí từ hoạt động khác</b>	<b>989.694</b>	<b>863.371</b>	<b>623.637</b>	<b>1.023.287</b>	<b>983.425</b>
<b>Thu nhập từ hoạt động đầu tư liên doanh liên kết</b>	<b>59.456</b>	<b>75.610</b>	<b>36.214</b>	<b>119.175</b>	<b>95.340</b>
<b>TỔNG THU NHẬP TỪ HOẠT ĐỘNG KINH DOANH</b>	<b>28.790.067</b>	<b>32.746.516</b>	<b>33.514.759</b>	<b>33.797.883</b>	<b>36.513.085</b>
<b>TỔNG CHI PHÍ HOẠT ĐỘNG</b>	<b>-11.605.045</b>	<b>-10.874.286</b>	<b>-10.902.603</b>	<b>-10.924.359</b>	<b>-12.049.318</b>
<b>Lợi nhuận ròng từ hoạt động kinh doanh trước chi phí dự phòng</b>	<b>17.185.022</b>	<b>21.872.230</b>	<b>22.612.156</b>	<b>22.873.524</b>	<b>24.463.767</b>
Chi phí dự phòng rủi ro tín dụng	-70.814	-1.804.231	-1.606.285	-3.334.748	-2.144.273
<b>LỢI NHUẬN TRƯỚC THUẾ</b>	<b>17.114.208</b>	<b>20.067.999</b>	<b>21.005.871</b>	<b>19.538.776</b>	<b>22.319.494</b>
Thuế thu nhập doanh nghiệp	-3.426.015	-4.023.266	-4.216.103	-3.914.077	-4.463.899
<b>LỢI NHUẬN SAU THUẾ</b>	<b>13.688.193</b>	<b>16.044.733</b>	<b>16.789.768</b>	<b>15.624.699</b>	<b>17.855.595</b>
EPS (VND)	<b>4.053</b>	<b>4.131</b>	<b>3.759</b>	<b>3.042</b>	<b>3.476</b>
Cổ tức (VND)	-	<b>4%</b>	<b>3,40%</b>	<b>4,00%</b>	<b>4,00%</b>
<b>Nhu cầu vốn</b>					
Hệ số an toàn vốn- CAR Basel II (*)	12,2%	12,1%	11,7%	11,2%	11,0%
Vốn CSH/Tổng tài sản	9,6%	9,9%	9,7%	9,2%	9,3%
Vốn CSH/Cho vay khách hàng	14,1%	14,6%	14,4%	13,8%	13,8%
<b>Chất lượng tài sản</b>					
Tỷ lệ nợ xấu	0,74%	1,21%	1,49%	0,97%	1,15%
Tỷ lệ dự phòng bao nợ xấu	159,3%	91,2%	77,9%	114,3%	101,5%
<b>Hệ số về quản lý</b>					
Tỷ lệ chi phí/thu nhập - CIR	40,3%	33,2%	32,5%	32,3%	33,0%
Chi phí trích lập dự phòng/Lợi nhuận thuần từ HĐKD	2.209	2.398	2.453	2.441	2.602
Lãi thuần từ HĐKD trên mỗi nhân viên	1.313	1.470	1.537	1.411	1.591
Lợi nhuận trước thuế trên mỗi nhân viên	74.974	85.056	86.826	86.661	92.909
Lãi thuần từ HĐKD trên mỗi chi nhánh/PGD	44.568	52.125	54.419	50.099	56.793
<b>Lợi nhuận</b>					
Hệ số chênh lệch lãi thuần - NIM	4,3%	3,9%	3,6%	2,9%	2,8%
Thu nhập ngoài lãi/Lãi thuần từ HĐKD	18,3%	23,8%	17,1%	20,4%	17,6%
ROA - trung bình	2,4%	2,4%	2,1%	1,7%	1,6%
ROE - trung bình	26,5%	24,8%	21,7%	17,6%	17,6%
<b>Thanh khoản</b>					
Tỷ lệ cấp tín dụng trên vốn huy động - LDR	90,3%	91,1%	90,9%	95,6%	95,6%

Nguồn: ACB, SSI Research

## CAM KẾT PHÂN TÍCH

Chuyên viên phân tích trong báo cáo này cam kết rằng (1) quan điểm thể hiện trong báo cáo phân tích này phản ánh chính xác quan điểm cá nhân đối với chứng khoán và/hoặc tổ chức phát hành và (2) chuyên viên phân tích đã/đang/sẽ được miễn trách nhiệm bồi thường trực tiếp hoặc gián tiếp liên quan đến khuyến nghị cụ thể hoặc quan điểm trong báo cáo phân tích này.

## KHUYẾN NGHỊ

**Mua:** Ước tính tiềm năng tăng giá lớn hơn hoặc bằng 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

**Khả quan:** Ước tính tiềm năng tăng giá dưới 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

**Trung lập:** Ước tính tiềm năng tăng giá tương đương so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

**Kém khả quan:** Ước tính tiềm năng giảm giá dưới 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

**Bán:** Ước tính tiềm năng giảm giá lớn hơn hoặc bằng 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Trong một số trường hợp, khuyến nghị dựa trên tiềm năng tăng giá 1 năm có thể được điều chỉnh lại theo ý kiến của chuyên viên phân tích sau khi cân nhắc một số yếu tố thị trường có thể làm ảnh hưởng đến giá cổ phiếu trong ngắn hạn và trung hạn.

## TUYÊN BỐ MIỄN TRỪ

Các thông tin, tuyên bố, dự báo và dự đoán trong báo cáo này, bao gồm cả các ý kiến đã thể hiện, được dựa trên các nguồn thông tin mà SSI cho là đáng tin cậy, tuy nhiên SSI không đảm bảo sự chính xác và đầy đủ của các thông tin này. Báo cáo không có bất kỳ thông tin nhạy cảm về giá chưa công bố nào. Các ý kiến thể hiện trong báo cáo này được đưa ra sau khi đã được xem xét kỹ càng và cẩn thận và dựa trên thông tin tốt nhất chúng tôi được biết, và theo ý kiến cá nhân của chúng tôi là hợp lý trong các trường hợp tại thời điểm đưa ra báo cáo. Các ý kiến thể hiện trong báo cáo này có thể thay đổi bất kỳ lúc nào mà không cần thông báo. Báo cáo này không và không nên được giải thích như một lời đề nghị hay lời kéo để đề nghị mua hay bán bất cứ chứng khoán nào. SSI và các công ty con và/hoặc các chuyên viên, giám đốc, nhân viên của SSI và công ty con có thể có vị thế hoặc có thể ảnh hưởng đến giao dịch chứng khoán của các công ty được đề cập trong báo cáo này và có thể cung cấp dịch vụ hoặc tìm kiếm để cung cấp dịch vụ ngân hàng đầu tư cho các công ty đó.

Báo cáo này không được sử dụng dưới bất kỳ mục đích thương mại nào, và không được công bố công khai trên báo chí hay bất kỳ phương tiện nào khác nếu không được sự đồng ý của SSI. Người dùng có thể trích dẫn hoặc trình chiếu báo cáo cho các mục đích phi thương mại. SSI có thể có thỏa thuận cho phép sử dụng cho mục đích thương mại hoặc phân phối lại báo cáo với điều kiện người dùng trả phí cho SSI. SSI không chịu trách nhiệm đối với bất kỳ thiệt hại trực tiếp hay thiệt hại do hậu quả phát sinh từ việc sử dụng báo cáo này hay nội dung báo cáo này. Việc sử dụng bất kỳ thông tin, tuyên bố, dự báo, và dự đoán nào trong báo cáo này sẽ do người dùng tự quyết định và tự chịu rủi ro.

## THÔNG TIN LIÊN HỆ

### Trung tâm phân tích và tư vấn đầu tư

#### Phạm Lưu Hưng

Giám đốc Trung Tâm phân tích và tư vấn đầu tư

hungpl@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8711

### Chiến lược thị trường

#### Đào Minh Châu

Phó giám đốc Trung tâm phân tích và tư vấn đầu tư

chaudm@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 28) 3636 3688

### Phân tích Ngành Ngân hàng

#### Trương Minh Phương Duy

Chuyên viên Phân tích cao cấp

duytmp@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 28) 3636 3688

### Dữ liệu

#### Nguyễn Thị Anh Thư

Chuyên viên hỗ trợ

thunta2@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321