

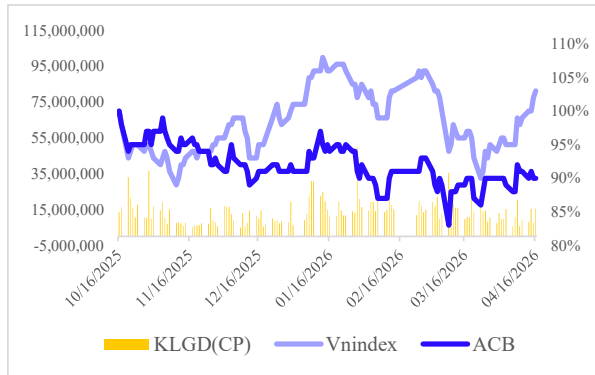
<b>Ngày thực hiện:</b>	<b>17/4/2026</b>
<b>Khuyến nghị:</b>	<b>Mua</b>
<b>Giá hiện tại:</b>	23,750
<b>Giá mục tiêu:</b>	33,000
<b>Upside:</b>	38.95%
<b>Thời gian nắm giữ:</b>	12 tháng
<b>Tỷ suất cổ tức:</b>	8.46%

**Chỉ tiêu kinh doanh (ĐV: tỷ VND, %)**

Chỉ tiêu	2021	2022	2023	2024	2025
Thu nhập lãi thuần	33,713.8	40,698.8	52,346.8	50,902.8	58,755.8
Tăng trưởng TNLT	5.83%	20.72%	28.62%	-2.76%	15.4%
NIM	4.02%	4.26%	3.87%	3.60%	2.92%
Lợi nhuận sau thuế	9,602.8	13,688.2	16,044.7	16,789.8	15,624.7
Tăng trưởng LNST	24.99%	42.54%	17.22%	4.64%	-6.94%

Nguồn: FiinProX, CSI Research

**Biến động giá ACB so với VN-Index 6 tháng**



Nguồn: FiinProX, CSI Research

**Triển vọng đầu tư**

Dư nợ cho vay khách hàng cuối năm 2025 đạt 686.8 nghìn tỷ (+18.27% yoy) trong đó cho vay khách hàng cá nhân chiếm tỷ trọng 59%, giảm dần từ 65% năm 2023 cho thấy phân khúc này gặp rất nhiều khó khăn trong 3 năm qua. Thay vào đó ngân hàng đẩy mạnh cho vay khách hàng doanh nghiệp lớn, năm 2025 dư nợ cho vay tăng trưởng 70.8% yoy và tăng gấp 3 so với năm 2023, đưa tỷ trọng trên tổng dư nợ khách hàng từ 6% năm 2023 lên 13% trong năm 2025. Phân khúc bán lẻ có biên lợi nhuận cao gặp nhiều khó khăn là nguyên nhân chính khiến NIM suy giảm, kéo theo thu nhập lãi thuần trong năm 2025 chỉ đạt 26.9 nghìn tỷ (-3.2% yoy). Chúng tôi cho rằng doanh nghiệp lớn và FDI vẫn là động lực kéo nền kinh tế phục hồi, dư nợ phân khúc này của ACB tiếp tục tăng trưởng mạnh. Đồng thời hộ kinh doanh thích nghi tốt hơn với môi trường kinh doanh mới, áp lực từ huy động khách hàng cá nhân giảm bớt sẽ giúp NIM cải thiện nhẹ từ 2.9% lên 2.94%. Trong Q1/2026 ACB đã đạt mức tăng trưởng tín dụng 3.2% và lợi nhuận khoảng 5.4 nghìn tỷ (+17% yoy), hoàn thành 24% kế hoạch cả năm.

Năm 2026 ACB tiếp tục đẩy mạnh hoạt động dịch vụ, công ty bảo hiểm phi nhân thọ dự kiến hoạt động từ giữa năm 2026. Chúng tôi kỳ vọng thu nhập ngoài lãi của ACB trong năm sẽ đạt mức tăng trưởng 20%

Áp lực trích lập dự phòng giảm: Trong Q4/2025 ACB tăng tỷ chi phí dự phòng rủi ro tín dụng lên 1.96 nghìn tỷ đây chi phí dự phòng cả năm lên 3.3 nghìn tỷ (+107% yoy) trong khi nợ xấu không tăng. Nguyên nhân đến từ việc ngân hàng đánh giá lại các khoản nợ xấu theo Nghị định 86 và thực hiện trích lập dự phòng theo quy định mới cho những khoản nợ cũ. Do đó đây là chi phí 1 lần và sẽ giảm đáng kể trong năm 2026. Nợ xấu của ngân hàng tại cuối năm 2025 là 0.97% thấp nhất kể từ Q1/2023 và tỷ lệ bao phủ nợ xấu lên 114% sẽ giúp ngân hàng linh hoạt hơn trong việc cho vay, thúc đẩy tăng trưởng.

Triển khai toàn diện các sáng kiến chuyển đổi số và thực hiện chiến lược 5 năm 2025-2030 dự kiến sẽ làm chi phí trên tổng thu nhập tăng từ 32% lên 35-36%. Tác động của chiến lược lên mặt tài chính sẽ thấy rõ ràng hơn sau 3 năm theo đó ROE của ngân hàng có khả năng lấy lại mức 20% từ 2027 trở đi. Tỷ lệ cổ tức cao, trong năm 2026 ACB sẽ trả cổ tức của năm 2025 với tỷ lệ 20% và kế hoạch cổ tức của năm 2026 là 25% đem lại mức tỷ suất cổ tức hấp dẫn cho nhà đầu tư.

**Rủi ro**

Áp lực lớn từ việc phải hạ lãi suất nhằm hỗ trợ kinh tế trong khi đó hoạt động huy động vốn còn gặp nhiều khó khăn dẫn tới áp lực NIM lớn hơn dự kiến.

**Định giá và khuyến nghị**

Chúng tôi cho rằng phân khúc cho vay chính là bán lẻ không xấu hơn sẽ giúp ACB lấy lại tăng trưởng sau 3 năm gần như đứng yên. Với mức lợi nhuận sau thuế dự phóng cho năm 2026 đạt 18.7 nghìn tỷ (+19.8% yoy) giúp chỉ số định giá của ACB thấp hơn đáng kể. Với mức định giá P/B 1.5 lần, giá trị cổ phiếu ACB xứng đáng đạt 33,000 VND.

**Thông tin cơ bản của cổ phiếu**

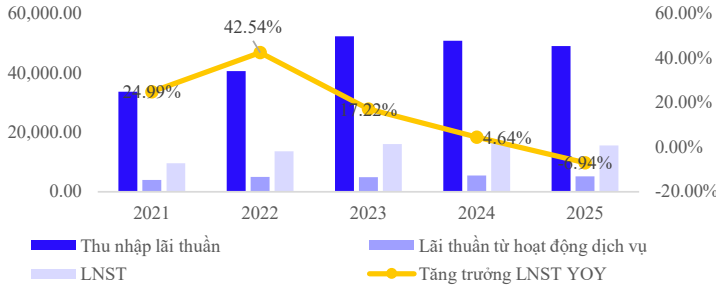
SLCP lưu hành	5,136,656,587
Vốn điều lệ (tỷ VND)	51,366.57
Vốn hóa (tỷ VND)	121,481.93
Khoảng giá 52 tuần	19,900 - 29,450
Giá trị GDBQ 1 tháng (tỷ VND)	275.17
Tỷ lệ sở hữu nhà nước	0.00%
Tỷ lệ sở hữu nước ngoài	27.47%

**Chỉ số tài chính**

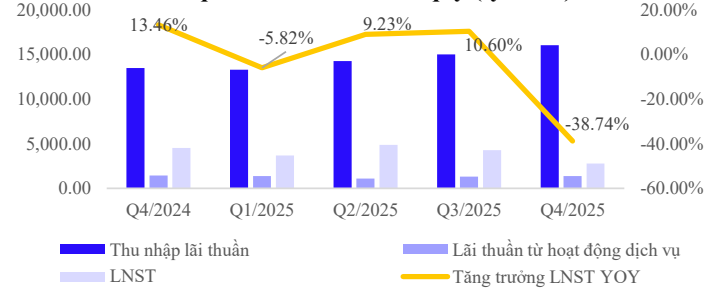
Năm	2023	2024	2025
EPS (VND)	3,559	3,669	3,022
BVPS (VND)	18,269	18,685	18,401
P/E	6.72	7.03	7.81
ROE%	24.80%	21.75%	17.56%
ROA%	2.42%	2.12%	1.65%
LDR%	79.18%	79.49%	81.78%

Nguồn: FiinProX, CSI Research

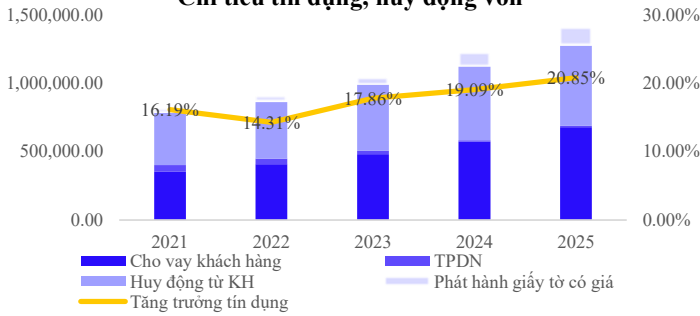
**Kết quả kinh doanh theo năm (tỷ VNĐ)**



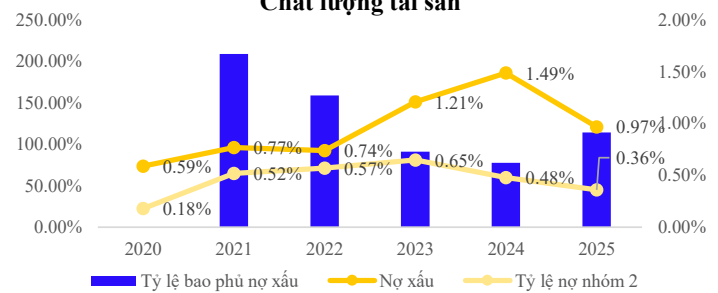
**Kết quả kinh doanh theo quý (tỷ VNĐ)**



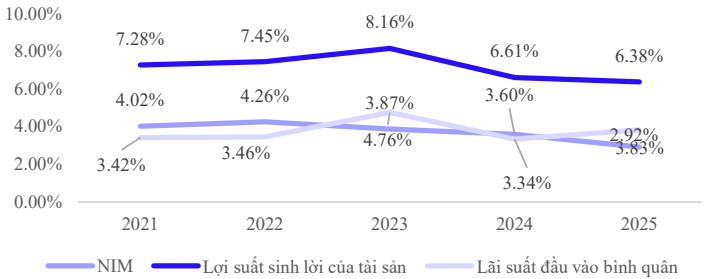
**Chỉ tiêu tín dụng, huy động vốn**



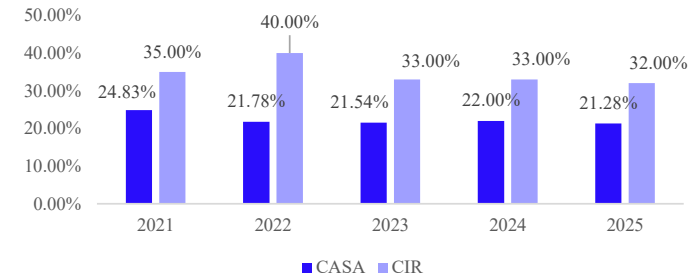
**Chất lượng tài sản**



**Chỉ tiêu sinh lời**



**Chỉ tiêu tài chính khác**



Mã CP (Q4/2025)	Tổng TS (tỷ VNĐ)	TN lãi thuần (tỷ)	LNST (tỷ)	EPS	P/E	P/B	ROA (%)	ROE (%)
ACB	1,025,850.13	7,093.27	2,784.69	3,022.00	7.81	1.29	1.7%	17.6%
MBB	1,615,763.93	14,555.29	8,902.95	3,325.00	7.96	1.57	2.0%	21.6%
TCB	1,192,344.14	10,787.98	6,979.83	3,577.00	9.02	1.34	2.3%	16.0%
VPB	1,260,149.60	16,767.18	8,118.41	3,024.00	9.13	1.30	2.2%	15.5%
STB	917,119.80	5,358.00	-2,752.46	3,150.00	20.32	2.02	0.7%	10.3%
CTG	2,767,699.30	17,959.70	11,107.41	4,455.00	7.82	1.52	1.3%	21.2%
VIB	556,098.44	4,213.63	1,647.98	2,143.00	8.10	1.26	1.4%	16.4%
TPB	505,901.57	3,598.60	2,565.07	2,668.00	6.09	1.07	1.6%	18.5%
<b>TB ngành</b>					<b>9.53</b>	<b>1.42</b>	<b>1.65%</b>	<b>17.14%</b>

Nguồn: FinProX, CSI Research

Người thực hiện: TTNC CSI  
Email: [csi.research@vncsi.com.vn](mailto:csi.research@vncsi.com.vn)



**TRUNG TÂM NGHIÊN CỨU CSI**  
CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN KIẾN THIẾT VIỆT NAM

Hà Nội: Tầng 11, Tòa nhà TNR, 54A Nguyễn Chí Thanh, Láng Thượng, Đống Đa, Hà Nội  
HCM: Tầng 20, Tòa nhà TNR, 180 - 192 Nguyễn Công Trứ, Nguyễn Thái Bình, Quận 1, Hồ Chí Minh

[www.vncsi.com.vn](http://www.vncsi.com.vn) 024 3926 0099 0886 998 288 [online@vncsi.com.vn](mailto:online@vncsi.com.vn) 0886 998 288

**Tuyên bố miễn trách nhiệm:** Bản quyền thuộc về Công ty Cổ phần Chứng khoán Kiến Thiết Việt Nam (CSI), những thông tin sử dụng trong báo cáo được thu thập từ những nguồn đáng tin cậy và CSI không chịu trách nhiệm về tính chính xác của chúng. Các nhận định trong báo cáo này dựa trên cơ sở phân tích chi tiết và cẩn thận, theo đánh giá chủ quan của chúng tôi, là hợp lý trong thời điểm đưa ra báo cáo, các nhận định trong báo cáo này có thể thay đổi bất kỳ lúc nào mà không báo trước. Báo cáo này không nên được diễn giải như một đề nghị mua hay bán bất cứ một cổ phiếu nào. CSI sẽ không chịu trách nhiệm đối với tất cả hay bất kỳ thiệt hại nào hoặc sự kiện bị coi là thiệt hại đối với việc sử dụng toàn bộ thông tin hoặc ý kiến của báo cáo này. Báo cáo này không được phép sao chép, tái bản bởi bất kỳ cá nhân hoặc tổ chức nào khi chưa được phép của CSI.