

Ngân hàng TMCP Á Châu (ACB)

Chi phí dự phòng tăng mạnh; mảng kinh doanh cốt lõi duy trì tốt – [Phù hợp dự phóng]

- TOI Q2/26 giảm 1,6% svck khi thu nhập ngoài lãi sụt mạnh (-47,9% svck), bù trừ phần lớn mức tăng trưởng tốt của NII (+16,5% svck).
- Chi phí hoạt động được kiểm soát tốt, CIR gần như đi ngang ở mức 29,7%; tuy nhiên, chi phí dự phòng tăng vọt 129,0% svck, hoàn thành 55% dự phóng cả năm — vượt khá xa tiến độ kỳ vọng
- Lợi nhuận trước thuế 6T26 vẫn đạt 48% dự phóng cả năm của chúng tôi, về cơ bản sát với kỳ vọng.

Tăng trưởng NII bù đắp phần lớn mức sụt giảm của Non-II

Tổng thu nhập hoạt động (TOI) giảm nhẹ 1,6% svck xuống 9.143 tỷ đồng trong Q2/26, do thu nhập ngoài lãi (Non-II) giảm mạnh 47,9% svck gây áp lực lên doanh thu. Trong khi thu nhập phí thuần – cấu phần cốt lõi – vẫn duy trì khả năng chống chịu tốt (+41,2% svck), thu nhập từ kinh doanh ngoại hối (-56,3% svck), lãi từ hoạt động đầu tư (-111,7% svck), và thu nhập khác (-78,3% svck) đều sụt giảm mạnh, kéo Non-II đi xuống.

Ngược lại, thu nhập lãi thuần (NII) tăng 16,5% svck, được hỗ trợ bởi tăng trưởng tín dụng 8,6% từ đầu năm (+17,9% svck), tương đương 49% dự phóng tăng trưởng tín dụng cả năm 2026 của chúng tôi (16%). NIM theo năm giảm xuống 2,9% (từ 3,3%) do COF tăng (+88 điểm cơ bản svck) nhanh hơn mức cải thiện của lợi suất tài sản (+49 điểm cơ bản svck). Áp lực huy động vốn tiếp tục gia tăng, với tiền gửi khách hàng giảm 1,5% từ đầu năm, LDR công bố tăng lên 81,4% và tỷ lệ vốn ngắn hạn cho vay trung dài hạn tăng lên 29,1% (từ 24,9% trong Q1/26), dù vẫn thấp hơn trần quy định mới 40%. Tuy nhiên, xét theo quý, NIM giữ ổn định ở mức 3,0%, nhờ cơ cấu cho vay cải thiện khi dư nợ trung hạn và dài hạn lần lượt tăng 27,6% svck và 35,2% svck.

Chi phí dự phòng tăng vọt là nguyên nhân chính khiến lợi nhuận suy giảm

Chi phí hoạt động Q2/26 tiếp tục được kiểm soát tốt, giảm nhẹ 0,7% svck, CIR gần như ổn định ở mức 29,7% (so với 29,4% Q2/25), phản ánh chi phí được kiểm soát. Tuy nhiên, chi phí dự phòng tăng vọt 129,0% svck lên 1.060 tỷ đồng, trở thành nguyên nhân chính khiến LNTT giảm 11,9% svck.

Diễn biến này về cơ bản phù hợp với quan điểm trước đây của chúng tôi rằng chi phí dự phòng của ACB sẽ tiếp tục khó dự báo trong năm 2026. Dù vậy, chúng tôi cho rằng ngân hàng vẫn đang trên lộ trình đạt kế hoạch tăng trưởng LNTT cả năm 14% svck, nhờ tăng trưởng tín dụng vững chắc và kiểm soát tốt chi phí hoạt động. LNTT 6T26 hoàn thành 48% dự phóng cả năm, về cơ bản sát với kỳ vọng.

Chất lượng tài sản vẫn là điểm mạnh chủ chốt

Tỷ lệ nợ xấu (NPL) giảm từ 1,3% xuống 1,0%, trong khi tỷ lệ nợ nhóm 2 tăng nhẹ từ 0,5% lên 0,6% trong Q2/26, cả hai chỉ số vẫn ở mức tốt so với các ngân hàng cùng ngành. Trong khi đó, tỷ lệ bao phủ nợ xấu (LLR) tăng mạnh từ 76,3% lên 105,3%, phản ánh cả việc trích lập dự phòng tăng đáng kể lẫn tỷ lệ NPL giảm. Chúng tôi để ngỏ khả năng việc ACB duy trì mức trích lập dự phòng cao nhằm củng cố bộ đệm dự phòng trước những rủi ro tiềm ẩn về chất lượng tài sản, phù hợp với chiến lược quản trị rủi ro thận trọng của ngân hàng. Trong khi đó, ROAE giảm từ 20,6% xuống 16,6%, thấp hơn kỳ vọng của chúng tôi và khiến khả năng ACB lọt vào top 5 ngân hàng có ROE cao nhất – như kỳ vọng trong báo cáo cập nhật của chúng tôi – trở nên khó khăn hơn.

	Q2/25	Q2/26	6T25	6T26	Dự phóng 2026	% so với dự phóng
Thu nhập lãi thuần (svck)	-6,0%	16,5%	-5,7%	13,3%	13,0%	49%
Thu nhập ngoài lãi (svck)	69,3%	-47,9%	39,4%	-21,4%	10,9%	43%
Chi phí hoạt động (svck)	11,0%	-0,7%	3,8%	2,5%	13,9%	45%
LN trước dự phòng (svck)	6,0%	-2,0%	1,6%	6,0%	12,0%	49%
Chi phí dự phòng (svck)	-21,3%	129,0%	-1,0%	60,3%	-4,3%	55%
LNTT (svck)	8,8%	-11,9%	2,2%	0,6%	14,8%	48%
Tăng trưởng cho vay (svck/ sv đầu năm)	15,2%	17,9%	9,1%	8,6%	16,0%	
Tăng trưởng huy động (svck/ sv đầu năm)	10,9%	1,6%	5,6%	-1,5%	10,0%	
Biên lãi thuần (NIM) (%)	3,0%	3,0%	3,2%	2,9%	2,8%	
Lợi suất tài sản (%)	6,4%	7,8%	6,5%	7,0%	6,6%	
Chi phí vốn (%)	3,8%	5,3%	3,6%	4,5%	4,2%	
Tỷ lệ CASA	21,3%	20,0%	21,3%	20,0%	21,5%	
Tỷ lệ chi phí/ thu nhập (CIR) (%)	29,4%	29,7%	29,4%	29,7%	32,7%	
ROAE (%)	20,6%	16,6%	20,6%	16,6%	17,7%	
Tỷ lệ nợ xấu (NPL) (%)	1,3%	1,0%	1,3%	1,0%	0,9%	
Tỷ lệ nợ nhóm 2/ tổng dư nợ	0,5%	0,6%	0,5%	0,6%	0,4%	
Tỷ lệ bao phủ nợ xấu (LLR) (%)	76,3%	105,3%	76,3%	105,3%	116,6%	

KHUYẾN CÁO

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Khối Phân tích - Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT. Thông tin trình bày trong báo cáo dựa trên các nguồn được cho là đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Các nguồn tin này bao gồm thông tin trên sàn giao dịch chứng khoán hoặc trên thị trường nơi cổ phiếu được phân tích niêm yết, thông tin trên báo cáo được công bố của công ty, thông tin được công bố rộng rãi khác và các thông tin theo nghiên cứu của chúng tôi. VNDIRECT không chịu trách nhiệm về độ chính xác hay đầy đủ của những thông tin này.

Quan điểm, dự báo và những ước tính 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 VNDIRECT và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước.

Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các nhà đầu tư của Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT tham khảo và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Các nhà đầu tư nên có các nhận định độc lập về thông tin trong báo cáo này, xem xét các mục tiêu đầu tư cá nhân, tình hình tài chính và nhu cầu đầu tư của mình, tham khảo ý kiến tư vấn từ các chuyên gia về các vấn đề quy phạm pháp luật, tài chính, thuế và các khía cạnh khác trước khi tham gia vào bất kỳ giao dịch nào với cổ phiếu của (các) công ty được đề cập trong báo cáo này.

VNDIRECT không chịu trách nhiệm về bất cứ kết quả nào phát sinh từ việc sử dụng nội dung của báo cáo dưới mọi hình thức. Bản báo cáo này là sản phẩm thuộc sở hữu của VNDIRECT, người sử dụng không được phép sao chép, chuyển giao, sửa đổi, đăng tải lên các phương tiện truyền thông mà không có sự đồng ý bằng văn bản của VNDIRECT.

HỆ THỐNG KHUYẾN NGHỊ CỦA VNDIRECT

Khuyến nghị cổ phiếu Định nghĩa:

KHẢ QUAN Khả năng sinh lời của cổ phiếu từ 15% trở lên

TRUNG LẬP Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -10% đến 15%

KÉM KHẢ QUAN Khả năng sinh lời của cổ phiếu thấp hơn -10%

Khuyến nghị đầu tư được đưa ra dựa trên khả năng sinh lời dự kiến của cổ phiếu, được tính bằng tổng của (i) chênh lệch phần trăm giữa giá mục tiêu và giá thị trường tại thời điểm công bố báo cáo, và (ii) tỷ suất cổ tức dự kiến. Trừ khi được nêu rõ trong báo cáo, các khuyến nghị đầu tư có thời hạn đầu tư là 12 tháng.

Khuyến nghị ngành Định nghĩa:

TÍCH CỰC Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị tích cực, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền

TRUNG TÍNH Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị trung bình, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền

TIÊU CỰC Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị tiêu cực, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền

Hoàng Việt Phương – Giám đốc Khối nghiên cứu và Tư vấn đầu tư

Email: phuong.hoangviet@vndirect.com.vn

Nguyễn Thảo Linh – Chuyên viên phân tích

Email: linh.thaonguyen3@vndirect.com.vn

Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT

Số 1 Nguyễn Thượng Hiền – Phường Hai Bà Trưng – Hà Nội

Điện thoại: +84 2439724568

Email: research@vndirect.com.vn

Website: <https://vndirect.com.vn>