Yuanta Research

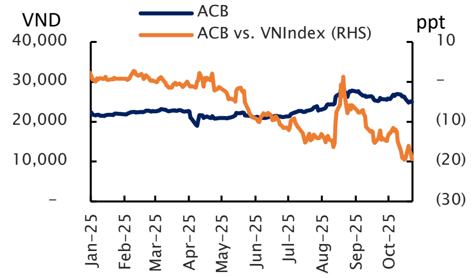
Báo cáo nhanh

Việt Nam: Ngành Ngân hàng **27 October 2025**

MUA

Mức tăng giá mục tiêu:	**+27%**
Đóng cửa:	**23/10/2025**
Giá hiện tại:	**24.950 đồng**
Giá mục tiêu 12T:	**31.640 đồng**

Tương quan giá cổ phiếu với VN-Index



Vốn hóa thị trường (tỷ USD)	**4,8**
GTGD BQ 6T (triệu USD)	**15**
SLCP đang lưu hành (triệu CP)	**5.137**
Tỷ lệ chuyển nhượng tự do (%)	**85,0%**
Sở hữu nước ngoài (%)	**29,9%**
Cổ đông lớn (%)	**15%**
Tài sản/ VCSH 2025E (x)	**10x**
P/E 2025E (x)	**6,3x**
P/B 2025E (x)	**1,3x**
Room ngoại còn lại	**0,1%**
Tỷ suất cổ tức 2026E (%)	**4%**

Nguồn: FiinPro-X, Yuanta Việt Nam

	3Q25	% QoQ	% YoY
NII (tỷ đồng)	6.770	1%	-2%
Thu nhập ròng từ phí (tỷ đồng)	795	36%	6%
TOI điều chỉnh (tỷ đồng)	8.400	-1%	6%
Chi phí HDKD (tỷ đồng)	2.714	-1%	-7%
Dự phòng (tỷ đồng)	289	-38%	-19%
PATMI (tỷ đồng)	4.281	-12%	11%
NPL (%)	1,09%	-16bp	-40bp
LLR (%)	84%	8ppt	4ppt
CASA (%)	22,9%	23bp	66bp

Nguồn: FiinPro-X

Chuyên viên phân tích:

Tánh Trần

+84 28 3622 6868 ext 3874

tanh.tran@yuanta.com.vn

Bloomberg code: YUTA

Ngân hàng TMCP Á Châu (ACB)

Định giá hấp dẫn

ACB báo cáo lợi nhuận sau thuế (PATMI) Q3/2025 đạt 4,3 nghìn tỷ đồng (-12% QoQ / +11% YoY), sự sụt giảm QoQ chủ yếu là do giảm ở khoản thu nhập khác. PATMI 9T2025 đạt 12,8 nghìn tỷ đồng (+5% YoY), hoàn thành 70% kế hoạch cả năm của ACB và 62% dự báo của chúng tôi, chủ yếu là do thu nhập lãi thuần (NII) thấp hơn kỳ vọng.

Tiêu điểm

Tổng dư nợ tín dụng tăng +15,2% YTD trong 9T2025 trong khi tổng tiền gửi (bao gồm GTCG) chỉ tăng +7,1% YTD. Tín dụng doanh nghiệp là động lực chính, tăng trưởng +19,9% YTD. ACB đã tăng tỷ lệ vốn ngắn hạn cho vay trung và dài hạn (SMLR) lên 21,8% (+2,9 điểm phần trăm QoQ).

Thu nhập lãi thuần (NII) đạt 6,8 nghìn tỷ đồng (+1% QoQ/-2% YoY). NII 9T2025 giảm -4% YoY xuống 19,8 nghìn tỷ đồng, chỉ hoàn thành 61% dự báo năm 2025E của chúng tôi.

Biên lãi thuần (NIM) đã giảm -15 điểm cơ bản QoQ / -70 điểm cơ bản YoY xuống còn 3,12% tại Q3/2025. Chi phí vốn (+13 điểm cơ bản QoQ / +16 điểm cơ bản YoY) đã tăng lên mặc dù tỷ lệ CASA có nhích nhẹ lên 22,9% (+23 điểm cơ bản QoQ / +66 điểm cơ bản YoY).

Chi phí dự phòng giảm -38% QoQ / -19% YoY xuống 289 tỷ đồng tại Q3/2025. Tỷ lệ nợ xấu (NPL) của ACB giảm xuống còn 1,09% (-16 điểm cơ bản QoQ / -40 điểm cơ bản YoY).

ACB kỳ vọng sẽ khởi động việc kinh doanh sản xuất vàng miếng vào tháng 11 sau khi nhận được sự chấp thuận từ NHNN. Ngoài ra, ban lãnh đạo lên kế hoạch thành lập công ty bảo hiểm phi nhân thọ vào Q2/2026.

Quan điểm

Chúng tôi kỳ vọng NIM của ACB sẽ tiếp tục chịu áp lực trong Q4/2025. Chi phí vốn tăng có khả năng tiếp tục tăng, do chênh lệch giữa tăng trưởng tiền gửi và tín dụng, buộc ACB phải huy động thêm nguồn vốn với chi phí cao.

ACB nên tiếp tục tăng tỷ lệ SMLR để hỗ trợ NIM, do tỷ lệ hiện tại đang ở mức thấp. Tỷ lệ SMLR của ACB đã tăng từ 18,9% tại Q2/2025 lên 21,8% tại Q3/2025, tuy nhiên vẫn thấp hơn nhiều so với mức trần 30,0% của NHNN. Điều này đem lại sự linh hoạt cho ACB trong việc gia tăng sử dụng nguồn vốn ngắn hạn cho vay trung dài hạn mà không làm gia tăng đáng kể rủi ro chênh lệch kỳ hạn.

Chất lượng tài sản vẫn ổn định, với tỷ lệ NPL tiếp tục giảm xuống còn 1,09% tại Q3/2025. Chúng tôi tin rằng đây là mức là thuộc nhóm nhất trong ngành.

Duy trì khuyến nghị MUA. Hoạt động kinh doanh tổng thể vẫn vững chắc, với chất lượng tài sản ổn định. Chúng tôi tin rằng cổ phiếu ACB đang có định giá thấp và xứng đáng được hưởng mức premium so với toàn ngành. ACB đang giao dịch ở mức P/B 2025E là 1,3x, thấp hơn mức trung vị ngành là 1,6x, mặc dù có tỷ lệ ROE (khoảng 20%) cao hơn so với mức ~18% của toàn ngành. Giá mục tiêu của chúng tôi tương ứng mức sinh lời kỳ vọng 12 tháng là +31% (bao gồm cổ tức).

Room cho nhà đầu tư nước ngoài. Hiện tại ACB đang dư room cho các nhà đầu tư ngoại khoảng 3,3 triệu cổ phiếu (tương đương 0,1% SLCP đang lưu hành).

Appendix A: Important Disclosures

Analyst Certification
Each research analyst primarily responsible for the content of this research report, in whole or in part, certifies that with respect to each security or issuer that the analyst covered in this report: (1) all of the views expressed accurately reflect his or her personal views about those securities or issuers; and (2) no part of his or her compensation was, is, or will be, directly or indirectly, related to the specific recommendations or views expressed by that research analyst in the research report.

Ratings Definitions
BUY: We have a positive outlook on the stock based on our expected absolute or relative return over the investment period. Our thesis is based on our analysis of the company's outlook, financial performance, catalysts, valuation and risk profile. We recommend investors add to their position.
HOLD-Outperform: In our view, the stock's fundamentals are relatively more attractive than peers at the current price. Our thesis is based on our analysis of the company's outlook, financial performance, catalysts, valuation and risk profile.
HOLD-Underperform: In our view, the stock's fundamentals are relatively less attractive than peers at the current price. Our thesis is based on our analysis of the company's outlook, financial performance, catalysts, valuation and risk profile.
SELL: We have a negative outlook on the stock based on our expected absolute or relative return over the investment period. Our thesis is based on our analysis of the company's outlook, financial performance, catalysts, valuation and risk profile. We recommend investors reduce their position.
Under Review: We actively follow the company, although our estimates, rating and target price are under review.
Restricted: The rating and target price have been suspended temporarily to comply with applicable regulations and/or Yuanta policies.

Note: Yuanta research coverage with a Target Price is based on an investment period of 12 months. Greater China Discovery Series coverage does not have a formal 12 month Target Price and the recommendation is based on an investment period specified by the analyst in the report.

Global Disclaimer
 The information in this report has been compiled from sources we believe to be reliable, but we do not hold ourselves responsible for its completeness or accuracy. It is not an offer to sell or solicitation of an offer to buy any securities. All opinions and estimates included in this report constitute our judgment as of this date and are subject to change without notice.

This report provides general information only. Neither the information nor any opinion expressed herein constitutes an offer or invitation to make an offer to buy or sell securities or other investments. This material is prepared for general circulation to clients and is not intended to provide tailored investment advice and does not take into account the individual financial situation and objectives of any specific person who may receive this report. Investors should seek financial advice regarding the appropriateness of investing in any securities, investments or investment strategies discussed or recommended in this report. The information contained in this report has been compiled from sources believed to be reliable but no representation or warranty, express or implied, is made as to its accuracy, completeness or correctness. This report is not (and should not be construed as) a solicitation to act as securities broker or dealer in any jurisdiction by any person or company that is not legally permitted to carry on such business in that jurisdiction.

Yuanta research is distributed in the United States only to Major U.S. Institutional Investors (as defined in Rule 15a-6 under the Securities Exchange Act of 1934, as amended and SEC staff interpretations thereof). All transactions by a US person in the securities mentioned in this report must be effected through a registered broker-dealer under Section 15 of the Securities Exchange Act of 1934, as amended. Yuanta research is distributed in Taiwan by Yuanta Securities Investment Consulting. Yuanta research is distributed in Hong Kong by Yuanta Securities (Hong Kong) Co. Limited, which is licensed in Hong Kong by the Securities and Futures Commission for regulated activities, including Type 4 regulated activity (advising on securities). In Hong Kong, this research report may not be redistributed, retransmitted or disclosed, in whole or in part or and any form or manner, without the express written consent of Yuanta Securities (Hong Kong) Co. Limited.

Taiwan persons wishing to obtain further information on any of the securities mentioned in this publication should contact:

Attn: Research
Yuanta Securities Investment Consulting
4F, No. 157,
Section 3, Ren'ai Road, Taipei 106
Taiwan

Hong Kong persons wishing to obtain further information on any of the securities mentioned in this publication should contact:

Attn: Research
Yuanta Securities (Hong Kong) Co. Ltd
23/F, Tower 1, Admiralty Centre
18 Harcourt Road,
Hong Kong

Korean persons wishing to obtain further information on any of the securities mentioned in this publication should contact:

Head Office
Yuanta Securities Building
Euljiro 76 Jung-gu
Seoul, Korea 100-845

Tel: +822 3770 3454

Indonesia persons wishing to obtain further information on any of the securities mentioned in this publication should contact:

Attn: Research
PT YUANTA SECURITIES INDONESIA
(A member of the Yuanta Group)
Equity Tower, 10th Floor Unit EFGH
SCBD Lot 9
Jl. Jend. Sudirman Kav. 52-53
Tel: (6221) – 5153608 (General)

Thailand persons wishing to obtain further information on any of the securities mentioned in this publication should contact:

Research department
Yuanta Securities (Thailand)
127 Gaysorn Tower, 16th floor
Ratchadamri Road, Pathumwan
Bangkok 10330

Vietnam persons wishing to obtain further information on any of the securities mentioned in this publication should contact:

Research department
Yuanta Securities (Vietnam)
4th Floor, Saigon Centre
Tower 1, 65 Le Loi Boulevard,
Saigon Ward, HCMC, Vietnam

For U.S. persons only: This research report is a product of Yuanta Securities Vietnam Limited Company, under Marco Polo Securities 15a-6 chaperone service, which is the employer of the research analyst(s) who has prepared the research report. The research analyst(s) preparing the research report is/are resident outside the United States (U.S.) and are not associated persons of any U.S. regulated broker-dealer and therefore the analyst(s) is/are not subject to supervision by a U.S. broker-dealer, and is/are not required to satisfy the regulatory licensing requirements of FINRA or required to otherwise comply with U.S. rules or regulations regarding, among other things, communications with a subject company, public appearances and trading securities held by a research analyst account.

Research reports are intended for distribution only to "Major Institutional Investors" as defined by Rule 15a-6(b)(4) of the U.S. Securities and Exchange Act, 1934 (the Exchange Act) and interpretations thereof by U.S. Securities and Exchange Commission (SEC) in reliance on Rule 15a-6(a)(2). If the recipient of this report is not a Major Institutional Investor as specified above, then it should not act upon this report and return the same to the sender. Further, this report may not be copied, duplicated and/or transmitted onward to any U.S. person, which is not the Major Institutional Investor. In reliance on the exemption from registration provided by Rule 15a-6 of the Exchange Act and interpretations thereof by the SEC in order to conduct certain business with Major Institutional Investors, Yuanta Securities Vietnam Limited Company has entered into a chaperoning agreement with a U.S. registered broker-dealer, Marco Polo Securities Inc. ("Marco Polo").

Transactions in securities discussed in this research report should be affected through Marco Polo or another U.S. registered broker dealer.

YUANTA SECURITIES VIETNAM OFFICE
Head office: 4th Floor, Saigon Centre, Tower 1, 65 Le Loi Boulevard, Ben Nghe Ward, District 1, HCMC, Vietnam

Matthew Smith, CFA
Head of Research
Tel: +84 28 3622 6868 (ext. 3815)
matthew.smith@yuanta.com.vn

Binh Truong
Deputy Head of Research (O&G, Energy)
Tel: +84 28 3622 6868 (ext. 3845)
binh.truong@yuanta.com.vn

Tanh Tran
Analyst (Banks)
Tel: +84 28 3622 6868 (ext. 3874)
tanh.tran@yuanta.com.vn

Tam Nguyen
Analyst (Property)
Tel: +84 28 3622 6868 (ext. 3874)
tam.nguyen@yuanta.com.vn

Di Luu
Analyst (Consumer)
Tel: +84 28 3622 6868 (ext. 3845)
di.luu@yuanta.com.vn

An Nguyen
Assistant Analyst
Tel: +84 28 3622 6868 (ext. 3845)
an.nguyen@yuanta.com.vn

Giang Hoang
Assistant Analyst
giang.hoang@yuanta.com.vn

Nhi Ly
Assistant Analyst
nhi.ly@yuanta.com.vn

Institutional Sales

Lawrence Heavey
Head of Institutional Sales
Tel: +84 28 3622 6868 (3855)
lawrence.heavey@yuanta.com.vn

Tuan-Anh Nguyen
Manager
Tel: +84 28 3622 6868 (ext. 3909)
anh.nguyen2@yuanta.com.vn

Jason Lu
Sales Manager
Tel: +84 28 3622 6868
Jason.lu@yuanta.com.vn

Dat Bui
Sales Trader
Tel: +84 28 3622 6868 (ext. 3941)
dat.bui@yuanta.com.vn

Phuc Pham
Sales trader
Tel: +84 28 3622 6868
phuc.pham@yuanta.com.vn

Vi Truong
Sales Trader
Tel: +84 28 3622 6868 (ext. 3940)
vi.truong@yuanta.com.vn

Hien Le
Sales Trader
Tel: +84 28 3622 6868
hien.le@yuanta.com.vn

Linh Nguyen
Sales trader
Tel: +84 28 3622 6868 (ext. 3940)
linh.nguyen2@yuanta.com.vn