

Ngân hàng TMCP Á Châu (ACB)

Lợi nhuận suy giảm do chi phí dự phòng tăng đột biến – [Thấp hơn dự phóng]

- Tổng thu nhập hoạt động (TOI) Q4/25 giảm 4,1% svck, do thu nhập ngoài lãi sụt giảm 24,7% svck, chủ yếu từ mảng kinh doanh ngoại hối, đầu tư và thu nhập khác, trong khi thu nhập lãi thuần tăng nhẹ 0,2% svck.
- Chi phí dự phòng tăng mạnh 13,3 lần svck trong Q4/25, phản ánh quan điểm thận trọng trước biến động thị trường và tác động của Nghị định 86. LNTT năm 2025 giảm 7,0% svck, hoàn thành 73% dự phóng của chúng tôi.
- Chất lượng tài sản duy trì ổn định, với tỷ lệ nợ xấu và nợ nhóm 2 đều giảm, bộ đệm dự phòng (LLR) vững chắc ở mức 114%.

NIM thu hẹp và tăng trưởng tín dụng thấp hơn ngành kim hãm đà tăng thu nhập lãi thuần

Trong Q4/25, thu nhập lãi thuần (NII) đi ngang (+0,2% svck), do tăng trưởng cho vay của ACB đạt 18,3% sv đầu năm, thấp hơn mức tăng trưởng tín dụng toàn hệ thống là 19,1%, do nhu cầu vay bán lẻ yếu, trong khi mảng này chiếm hơn 60% danh mục cho vay của ACB. NIM giảm mạnh xuống 2,9% (-58 điểm cơ bản svck), chịu tác động kép từ: 1) lợi suất tài sản giảm (-5 điểm cơ bản svck) trong bối cảnh cạnh tranh gay gắt ở mảng bán lẻ; và 2) chi phí vốn (COF) tăng mạnh (+54 điểm cơ bản svck), phản ánh lãi suất huy động tăng cao dịp cuối năm khi thanh khoản hệ thống eo hẹp.

Thu nhập ngoài lãi sụt giảm kéo lùi tăng trưởng TOI

TOI giảm 4,1% svck trong Q4/25, trong bối cảnh NII tăng trưởng chậm, với thu nhập ngoài lãi (Non-II) sụt giảm mạnh 24,7% svck. Non-II kém khả quan chủ yếu do sự sụt giảm ở mảng kinh doanh ngoại hối (-60,2% svck), chứng khoán đầu tư (-80,3% svck) và thu nhập khác (-40,2% svck). Dù thu nhập phí thuần (NFI) nhích tăng 2,9% svck, phản ánh đã phục hồi chậm của mảng bancassurance và dịch vụ thẻ, mức tăng này không đủ bù đắp sự suy giảm ở 3 cấu phần còn lại.

Kiểm soát chi phí hiệu quả, lợi nhuận suy giảm do chi phí dự phòng tăng đột biến

Chi phí hoạt động tăng nhẹ 1,6% svck trong Q4/25 và 0,2% svck trong 2025, phản ánh nỗ lực kiểm soát chi phí, qua đó hỗ trợ LN trước dự phòng tăng nhẹ 1,2% svck trong 2025, hoàn thành 80% dự phóng của chúng tôi. Tuy nhiên, CIR vẫn tăng lên 33,9% (+190 điểm cơ bản svck) trong bối cảnh TOI giảm.

Chi phí dự phòng tăng đột biến 13,3 lần trong Q4/25, nhiều khả năng là chi phí một lần, do ngân hàng áp dụng quan điểm thận trọng đối với việc trích lập dự phòng theo Nghị định 86, loại trừ giá trị tài sản bảo đảm cho các khoản nợ quá hạn trên 24 tháng. Do đó, LNTT năm 2025 giảm 7,0% svck, chỉ đạt 73% dự phóng của chúng tôi.

Chất lượng tài sản tiếp tục là điểm sáng

Tỷ lệ nợ xấu (NPL) giảm xuống 0,97% (-52 điểm cơ bản svck) trong Q4/25, định vị ACB trong nhóm các ngân hàng có tỷ lệ nợ xấu thấp nhất hệ thống. Đồng thời, tỷ lệ nợ nhóm 2 cũng giảm còn 0,36% (-12 điểm cơ bản svck), tỷ lệ bao phủ nợ xấu (LLR) tăng lên 114%. Điều này cho thấy chất lượng tài sản tiếp tục là thế mạnh cốt lõi của ACB, nhờ chiến lược cho vay thận trọng và bộ đệm rủi ro vững chắc.

	Q4/24	Q4/25	2024	2025	Dự phóng 2025	% so với dự phóng
Thu nhập lãi thuần (svck)	12,6%	0,2%	11,4%	-3,2%	8,0%	76%
Thu nhập ngoài lãi (svck)	-29,2%	-24,7%	-26,5%	20,5%	20,3%	94%
Chi phí hoạt động (svck)	-9,1%	1,6%	0,3%	0,2%	10,1%	56%
LN trước dự phòng (svck)	8,5%	-6,8%	3,4%	1,2%	10,1%	80%
Chi phí dự phòng (svck)	-54,1%	1225,0%	-11,0%	107,6%	36,0%	171%
LNTT (svck)	12,4%	-38,9%	4,7%	-7,0%	8,1%	73%
Tăng trưởng cho vay (svck/ sv đầu năm)	19,1%	18,3%	19,1%	18,3%	17,9%	
Tăng trưởng huy động (svck/ sv đầu năm)	11,3%	8,9%	11,3%	8,9%	12,0%	
Biên lãi thuần (NIM) (%)	3,5%	2,9%	3,6%	2,9%	3,3%	
Lợi suất tài sản (%)	6,7%	6,7%	6,6%	6,3%	6,4%	
Chi phí vốn (%)	3,6%	4,1%	3,3%	3,8%	3,5%	
Tỷ lệ CASA	22,0%	21,3%	22,0%	21,3%	22,2%	
Tỷ lệ chi phí/ thu nhập (CIR) (%)	32,0%	33,9%	32,5%	32,3%	32,5%	
ROAE (%)	21,9%	17,6%	21,7%	17,6%	20,2%	
Tỷ lệ nợ xấu (NPL) (%)	1,5%	1,0%	1,5%	1,0%	1,3%	
Tỷ lệ nợ nhóm 2/ tổng dư nợ	0,5%	0,4%	0,5%	0,4%	0,5%	
Tỷ lệ bao phủ nợ xấu (LLR) (%)	77,9%	114,3%	77,9%	114,3%	87,9%	

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

Lê Chí Hiếu – Trưởng phòng Ngân hàng và Dịch vụ tài chính

Email: hieu.lechi@vndirect.com.vn

Nguyễn Thảo Linh – Chuyên viên phân tích

Email: linh.thaonguyen3@vndirect.com.vn

Đoàn Nguyễn Minh Khôi – Chuyên viên hỗ trợ

Email: khoi.doannguyen@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>