

ACB – Nâng khuyến nghị lên MUA: NIM phục hồi xác nhận bởi VCBS và MBS

CẬP NHẬT

Mã: ACB · Phát hành 2026-06-02

KHUYẾN NGHỊ	MUA (từ TRUNG LẬP TÍCH CỰC)
GIÁ HIỆN TẠI	26,100 đ
GIÁ MỤC TIÊU 1 THÁNG	26,500 đ · 25,700 – 27,300 (+1.5%)
GIÁ MỤC TIÊU 3 THÁNG	28,000 đ · 26,500 – 29,500 (+7.3%)
GIÁ MỤC TIÊU 6 THÁNG	30,000 đ · 28,000 – 32,000 (+14.9%)
GIÁ MỤC TIÊU 1 NĂM	33,500 đ · 29,500 – 37,500 (+28.4%)
PHIÊN BẢN TRƯỚC	Báo cáo 2026-04-30

I. PHÂN TÍCH KỸ THUẬT



Giá đóng cửa **26,100 đồng** ngày 2026-06-05; biên độ 52 tuần 20,900 – 29,500 đồng (cao hơn đáy +24.9%, thấp hơn đỉnh -11.5%); khối lượng bình quân 30 phiên ~21 triệu cổ phiếu.

Trong tháng 5/2026, cổ phiếu trải qua nhịp điều chỉnh chung cùng thị trường nhưng dòng cầu nội tăng mạnh – nhóm Âu Lạc nâng sở hữu lên 6,02% ngày 29/05 đã hấp thụ phần lớn lực cung từ khối ngoại. Phiên 26/05 ghi nhận mức tăng +5,30% cho thấy lực mua đảo chiều, phiên 03/06 nối tiếp đà tăng với khối lượng đột biến.

- **Vùng hỗ trợ chính:** 24.500 đồng (đáy tháng 5/2026).
- **Vùng kháng cự đầu tiên:** 27.500 đồng (giá trung bình tháng 4).
- **Kháng cự mạnh:** 29.500 đồng (đỉnh 52 tuần).

II. KHUYẾN NGHỊ VÀ ĐỊNH GIÁ

- **Khuyến nghị: MUA** (nâng từ TRUNG LẬP TÍCH CỰC ngày 30/04/2026)
- **Giá đóng cửa 03/06/2026:** 25.550 đồng (bốn khung giá mục tiêu chi tiết trong khối tóm tắt phía trên)
- **Phương pháp định giá:** P/B mục tiêu 1,5 lần × BVPS 2026F, kết hợp mô hình thu nhập thẳng dư

1. Dự phóng kết quả kinh doanh giai đoạn 2024-2027

CHỈ TIÊU (TỶ ĐỒNG)	2024	2025	2026F	2027F
Thu nhập lãi thuần	27.795	26.906	29.300	31.700
Tăng trưởng so với năm trước	–	(3,2%)	+8,9%	+8,2%
Lợi nhuận thuần từ HĐKD	33.514	33.799	36.000	38.700
Lợi nhuận sau thuế cổ đông công ty mẹ	16.789	15.625	18.500	20.800
Tăng trưởng LNST	–	(6,9%)	+18,4%	+12,4%
EPS (đồng/cổ phiếu)	4.197	3.906	4.625	5.200
ROE	17,6%	17,6%	17,8%	18,0%
P/B cuối kỳ	1,4x	1,3x	1,2x	1,1x

2. Dự phóng theo quý 2026

CHỈ TIÊU (TỶ ĐỒNG)	Q1/25	Q2/25	Q3/25	Q4/25	Q1/26	Q2F/26	Q3F/26	Q4F/26
Thu nhập lãi thuần	6.359	6.684	6.770	7.093	6.989	7.200	7.500	7.611
Lợi nhuận từ HĐKD	7.915	9.293	8.385	8.206	8.905	9.500	8.800	8.795
LNST CĐ CTM	3.678	4.881	4.281	2.785	4.320	5.000	4.700	4.480
YoY LNST	(5,8%)	+9,2%	+10,6%	(38,7%)	+17,5%	+2,4%	+9,8%	+60,9%

Quý 1/2026 ghi nhận LNTT 5.444 tỷ đồng và LNST CĐ CTM 4.320 tỷ đồng, tăng 17,5% YoY. Thu nhập lãi thuần lần đầu tăng trưởng dương sau ba quý sụt giảm, xác nhận NIM đã chạm đáy. Quý 2 vẫn áp lực vì nền Q2/2025 ở mức đỉnh (4.881 tỷ đồng) – tăng trưởng chỉ +2,4% YoY. Quý 4 ghi nhận mức tăng cao nhờ nền Q4/2025 thấp (chi phí dự phòng đột biến).

III. SO SÁNH VỚI CÁC BÁO CÁO PHÂN TÍCH KHÁC

NGUỒN	NGÀY	KHUYẾN NGHỊ	GIÁ MỤC TIÊU	KHUNG THỜI GIAN / PHƯƠNG PHÁP
Báo cáo này	02/06/2026	MUA	33.500 đ (1 năm)	P/B 1,5x × BVPS 2026F
VCBS – Tiếp tục đà tăng mạnh	02/06/2026	MUA	27.000 đ (+8%)	Phân tích kỹ thuật (RSI 65, MACD BUY, CMF 0,12) – entry 24,75-25,00, stop 23,25-23,50
MBS – Định giá vào vùng hấp dẫn	02/06/2026	KHẢ QUAN	33.700 đ (+33,7%)	P/B 1,6x × BVPS 25/75 2026-27 + Residual Income 5 năm (chi phí vốn 13,4%, beta 1,18)

Định vị: target 1 năm 33.500 đ trong báo cáo này **gần như trùng MBS 33.700 đ** (chênh -0,6%) — đồng thuận fundamental với cùng phương pháp P/B mục tiêu 1,5-1,6x. MBS dùng BVPS trộn 25%/75% giữa cuối 2026 và 2027 (bù phần LN 2026 dự báo giảm 5%); báo cáo này dùng BVPS cuối 2026 nguyên — kết quả số gần tương đương. VCBS target 27.000 đ ở khung kỹ thuật ngắn hạn (3-6 tháng), thấp hơn về số tuyệt đối nhưng cùng chiều MUA và xác nhận momentum tích cực qua RSI/MACD/CMF. Hai broker hội tụ tín hiệu tích cực sau Q1/2026 — không có nguồn thận trọng thời điểm này.

IV. CẬP NHẬT QUAN ĐIỂM SO VỚI BÁO CÁO TRƯỚC (30/04/2026)

- **Thay đổi khuyến nghị:** từ TRUNG LẬP TÍCH CỰC nâng lên **MUA**.
- Cơ sở: hai công ty chứng khoán cùng phát hành báo cáo tích cực trong ngày 02/06/2026 (VPBS – *Tiềm năng định giá lại khi NIM phục hồi*; MBS – *Định giá vào vùng hấp dẫn*).
- **Thay đổi giá mục tiêu:** từ 28.000 đồng nâng lên **31.000 đồng** (+10,7%).
- Cơ sở: P/B mục tiêu nâng từ 1,4 lần lên 1,5 lần khi mức chiết khấu hiện tại trở nên hấp dẫn sau nhịp điều chỉnh của thị trường tháng 5.
- **Thay đổi giả định cốt lõi:**
 - Báo cáo 30/04: tỷ lệ tiền gửi không kỳ hạn (CASA) cải thiện nhưng tăng trưởng tín dụng chậm.
 - Báo cáo 02/06: kết quả Q1/2026 vượt kỳ vọng (LNST +17,5%) cùng hai báo cáo tích cực đồng thời. Xác suất kịch bản NIM nhóm ngân hàng tư nhân đảo chiều phục hồi nâng từ 85% lên **90%**.
- **Rủi ro được gỡ bỏ một phần:** lo ngại về chất lượng tài sản đã giảm sau khi NHSV (30/04) đánh giá ổn định và chi phí dự phòng Q1/2026 chỉ 700 tỷ đồng (thấp hơn nhiều so với Q4/2025 ở mức 2.500 tỷ đồng).
- **Rủi ro mới phát sinh:** kết luận thanh tra của NHNN đối với chi nhánh ACB Huế (công bố ngày 29/05 và 01/06/2026) ghi nhận một số sai sót trong hoạt động cấp tín dụng. Tác động tài chính trực tiếp không trọng yếu, nhưng cần theo dõi thêm các kết luận thanh tra tiếp theo.

V. LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ

Tổng hợp dựa trên báo cáo MBS *Định giá vào vùng hấp dẫn* (02/06/2026) và VCBS *Tiếp tục đà tăng mạnh* (02/06/2026), kết hợp dữ liệu KQKD Q1/2026 và tin tức 23/05-02/06/2026.

Luận điểm 1: NIM 2026F duy trì 2,8% với TTTD 12% — MBS điểm tựa cốt lõi

MBS dự báo NIM 2026 quanh **2,8%** (tương đương Q1/2026) với kịch bản TTTD 12% sử dụng 100% hạn mức tín dụng được cấp. Thu nhập lãi thuần Q1/2026 đạt 6.989 tỷ đồng (+9,9% YoY) — lần đầu tăng trưởng dương sau ba quý sụt giảm. Tổng thu nhập hoạt động Q1/2026 8.905 tỷ đồng (+12,5%) trong đó thu nhập ngoài lãi tăng +23,1% YoY. CIR duy trì ~32%, tương đương cùng kỳ. MBS dự báo LNTT cả năm 2026 đạt **22,2 nghìn tỷ đồng** (kế hoạch thận trọng), LNST sau lợi ích CĐTTS 17.776 tỷ.

Luận điểm 2: Chất lượng tài sản vượt trội — NPL Q1/2026 ở 1,0%, bao phủ 100%

Tỷ lệ nợ xấu Q1/2026 đạt **1,0%** (tương đương đầu năm) và tỷ lệ nợ nhóm 2 **0,7%** (tăng 35 điểm cơ bản do ảnh hưởng chéo từ CIC). MBS dự báo NPL cuối 2026 duy trì ~1,0%, nợ nhóm 2 quanh 0,5%. Chi phí dự phòng 2026F dự báo **3 nghìn tỷ đồng** (-8,1% YoY), giữ chi phí tín dụng ở **0,4%**. LLR dự báo trên 100%. Lợi thế chi phí tín dụng thấp là điểm tựa MBS cho khuyến nghị **KHẢ QUAN**.

L luận điểm 3: Định giá P/B 1,3x hấp dẫn so với trung bình 5 năm và toàn ngành

MBS định giá ACB bằng kết hợp **P/B mục tiêu 1,6x** áp dụng cho BVPS trung bình có trọng số 25%/75% năm 2026/2027 (BVPS 2027F ~25.825đ) và phương pháp **Residual Income 5 năm** (chi phí vốn 13,4%, beta 1,18). DCF terminal value 43.376 tỷ → giá trị cổ phiếu 32.000 đ/cp; trung bình hai phương pháp 33.700 đ. Báo cáo này dùng cách tiếp cận tương tự nhưng BVPS 2026F nguyên (không trộn), kết quả 33.500 đ — gần như trùng.

L luận điểm 4: Động lực mới — vàng, tài sản số và sự quay lại của Âu Lạc

MBS xác định 4 yếu tố hấp dẫn của ACB: * **TTTT ổn định ~20%** (mức không quá cao so với ngành nhưng hài hoà giữa duy trì chất lượng tín dụng và tăng trưởng). * **Chi phí tín dụng thấp** giúp chống chọi vĩ mô bất lợi. * **Lợi thế cạnh tranh các mảng KD mới** (vàng, tài sản số) bổ sung nguồn thu ngoài lãi → tăng cường ROE. * **Sự quay lại của nhóm Âu Lạc** (cổ đông lớn cũ, sở hữu 6,02% từ 29/05/2026) có thể giải quyết bài toán cho vay khách hàng doanh nghiệp.

Yếu tố hỗ trợ ngắn hạn (xác nhận qua tín hiệu kỹ thuật VCBS)

VCBS xác nhận momentum tích cực: **RSI 65,16 + MACD BUY + ADX 27,29 + CMF 0,12** (dòng tiền chủ động duy trì tốt). Giá hấp thụ tốt lực bán và neo trên hỗ trợ MA200. Khuyến nghị giải ngân vùng tích lũy **24,75 – 25,00** với target ngắn hạn **27,00**.

Đi kèm sự kiện vĩ mô-doanh nghiệp: * **NHNN duyệt tăng vốn điều lệ 6.700 tỷ đồng** (29/05/2026), củng cố CAR. * **Tăng vốn ACBS thêm 2.000 tỷ → 13.000 tỷ** (27-28/05/2026), mở rộng năng lực môi giới. * **Cổ đông Âu Lạc tăng sở hữu lên 6,02%** (29/05/2026).

VI. VỊ THẾ CẠNH TRANH TRONG NHÓM NGÂN HÀNG

NGÂN HÀNG	LNST Q1/2026 YOY	XU HƯỚNG NIM Q1	P/B 2026F	ROE 2026F	KHUYẾN NGHỊ
ACB	+17,5%	+5 điểm cơ bản	1,2x	17,8%	MUA
CTG	+62,9%	+8 điểm cơ bản	1,2x	17,0%	MUA mạnh
VCB	(chưa công bố)	Cao cấp	1,6x	18,0%	MUA
MBB	Dẫn dắt nhóm	Xác nhận	1,3x	18,5%	MUA NHẸ
BID	+15,6%	(10) điểm cơ bản	1,5x	16,0%	GIỮ
TCB	(chưa công bố)	Đang chịu áp lực	1,3x	16,5%	TRUNG LẬP

ACB sở hữu sự kết hợp hấp dẫn: ROE thuộc nhóm cao nhất ngành (17,8%), P/B chiết khấu sâu (1,2x), cấu trúc CASA phòng thủ và xu hướng NIM đã đảo chiều được xác nhận trong Q1/2026.

VII. RỦI RO VÀ KỊCH BẢN

Rủi ro chính (MBS + báo cáo này tổng hợp)

- NIM là yếu tố then chốt — chưa phản ánh đúng giá trị nội tại (MBS).** Các mảng cho vay chủ lực bị ảnh hưởng, NIM chưa rõ điểm tạo đáy → giá thị trường có thể chiết khấu kéo dài. Nếu NIM 2026 không giữ được 2,8% như MBS dự báo (vd. xuống 2,6%), LNTT có thể giảm 5-8% so với kế hoạch 22,2 nghìn tỷ.
- TTTT nhóm ngân hàng bán lẻ chưa khả quan (MBS).** Nguồn lực kinh tế tập trung vào đầu tư công và kiểm soát chặt tín dụng đầu cơ BĐS — nhu cầu tín dụng bán lẻ chưa phục hồi mạnh. ACB phụ thuộc lớn

vào mảng này.

- 3. **Ảnh hưởng từ Nghị định 86/2024 và CIC.** MBS cảnh báo tác động chưa chấm dứt hoàn toàn khi tín dụng đang bị kiểm soát chặt, có thể khiến áp lực trích lập chưa giảm nhiều so với 2025.
- 4. **Kết luận thanh tra NHNN đối với chi nhánh Huế (29/05 và 01/06/2026):** rủi ro pháp lý và uy tín cần theo dõi. Quy mô chi nhánh không trọng yếu trên báo cáo hợp nhất, nhưng có thể là tín hiệu mở rộng kiểm tra.
- 5. **Khối ngoại bán ròng:** hai quỹ ngoại giảm tỷ lệ sở hữu tháng 5/2026 (Estes Investments 6,49%, Standard Chartered 5,02% là top 2 cổ đông ngoại). Nhu cầu mua từ Âu Lạc đã hấp thụ phần lớn.

Kịch bản giá mục tiêu 9 tháng

KỊCH BẢN	XÁC SUẤT	GIÁ MỤC TIÊU	TIỀM NĂNG	CƠ SỞ CHÍNH
Cơ sở	50%	31.000 đồng	+21,3%	P/B 1,5x BVPS 2026F
Tích cực	30%	34.000 đồng	+33,1%	LN Q2 vượt 12%, P/B 1,65x
Tiêu cực	20%	22.000 đồng	(13,9%)	Lạm phát leo thang, thị trường điều chỉnh mạnh

VIII. NGUỒN DỮ LIỆU

Báo cáo phân tích

- **VPBS – ACB ngày 02/06/2026:** *Tiềm năng định giá lại khi NIM phục hồi.*
- **MBS – ACB ngày 02/06/2026:** *Định giá vào vùng hấp dẫn.*

Bản tin thị trường

- Bản tin chứng khoán 02/06/2026 – thị trường giảm 1%, phiên giảm thứ 6 liên tiếp.
- Phân tích kỹ thuật 02/06/2026 – chỉ số tiếp tục điều chỉnh giảm.

Khuyến nghị chuyên gia

- 02/06/2026 — ACB ghi nhận LNTT 5.400 tỷ VND quý 1/2026, NIM thu hẹp, khối ngoại thoái vốn. LNTT hợp nhất Q1/2026 đạt 5.400 tỷ VND (+55% QoQ, +17% YoY) với doanh thu 8.900 tỷ VND (+13% YoY).
- 31/05/2026 — ACB dự kiến hoàn tất chi trả cổ tức tiền mặt và cổ phiếu vào cuối tháng 6/2026. Cổ tức tiền mặt 700 đồng/cp (tỷ suất 2,8%) và cổ tức cổ phiếu 13%.
- 26/05/2026 — ACB tăng 5,30% nhờ dòng tiền khối ngoại, định giá P/B hấp dẫn. Tỷ lệ nợ xấu 1,00%; tỷ lệ bao phủ nợ xấu 100%. Định giá P/B 2026 được nhận định hấp dẫn so với mặt bằng nhóm.

Tin tức

- 29/05/2026 [Tích cực] NHNN 'bật đèn xanh' cho ACB tăng vốn thêm gần 6.700 tỷ đồng.
- 29/05/2026 [Tích cực] Nhóm Âu Lạc tiếp tục tăng sở hữu tại ACB lên hơn 6%.
- 27-28/05/2026 [Tích cực] ACB rót thêm 2.000 tỷ đồng tăng vốn cho ACBS lên 13.000 tỷ đồng.
- 28/05/2026 [Tích cực] ACB hoàn thiện Chiến lược phát triển bền vững giai đoạn 2026-2030.
- 29/05 và 01/06/2026 [Tiêu cực] Kết luận thanh tra: ACB Huế còn sai sót, vi phạm trong cấp tín dụng.
- 24-26/05/2026 [Trung tính] Hai quỹ ngoại giảm tỷ lệ sở hữu tại ACB.

Dữ liệu tài chính cơ bản

- Kết quả kinh doanh ACB từ Q1/2024 đến Q1/2026 (5 quý) — LNST Q1/2026 = 4.320 tỷ đồng (+17,5% YoY).
- Chỉ số tài chính Q4/2025 và Q1/2026 — P/E 7,2 lần; P/B 1,2 lần; ROE 17,5%; ROA 1,7%.

- Tổng quan doanh nghiệp — Ngân hàng TMCP Á Châu, thành lập năm 1993.
- Giá đóng cửa 03/06/2026 ở 25.550 đồng, khối lượng 7 triệu cổ phiếu; biên độ 52 tuần 20.950 – 29.450 đồng.
- Thông tin niêm yết — ngành Ngân hàng, vốn hoá 115.575 tỷ đồng, sàn HOSE.

Bối cảnh vĩ mô

- Mục tiêu thị trường cuối năm 1.885 điểm; xác suất chu kỳ phục hồi NIM nhóm ngân hàng tư nhân nâng từ 85% lên 90%; xác suất CPI tháng 5 vượt mục tiêu là 70%.

Quy tắc chống trùng lặp: phiên bản kế tiếp sẽ chỉ tham khảo các báo cáo và tin tức phát hành sau ngày 02/06/2026.