

MUA

Giá mục tiêu: **28.600 VND (▲ 14%)**

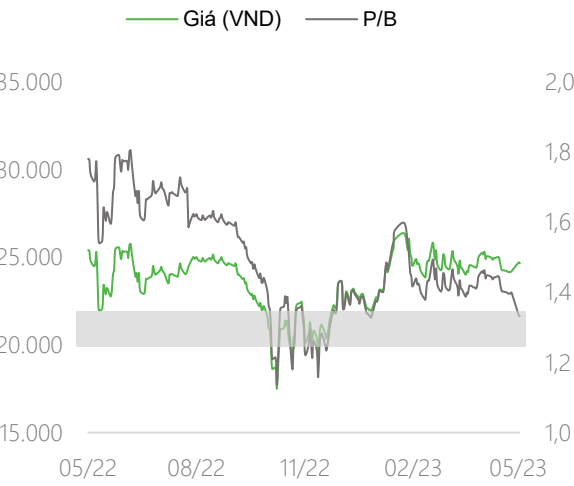
Cập nhật: 16/05/2023

TRIỂN VỌNG 2023

Tích cực: Chất lượng tài sản rất tốt, NPL duy trì dưới 1%. Tỷ suất sinh lời cao do tập trung vào phân khúc bán lẻ có lãi suất cho vay tốt hơn khu vực doanh nghiệp.

Tiêu cực: Tăng trưởng tín dụng giảm nhẹ do nhu cầu tín dụng suy yếu.

Khuyến nghị: Hiện ACB đã tiệm cận vùng mua. Nhà đầu tư cân nhắc giải ngân quanh vùng giá 22.200 - 24.300/cp (tương đương P/B 1,2 - 1,3).



Dữ liệu thị trường

Ngành nghề	Ngân Hàng
Giá hiện tại (VND/cp)	25.000
Vốn hóa (Tỷ VND)	84.436
Số lượng CPLH (triệu cp)	3.377
EPS 4 quý gần nhất	4.300
P/B	1,33
Cao nhất 52 tuần	26.400
Thấp nhất 52 tuần	17.500

ACB

Ngân hàng TMCP Á Châu

DSC

TỔNG QUAN

ACB là một trong những ngân hàng thương mại lớn nhất nhóm tư nhân với mức tổng tài sản 608k tỷ. Hai điểm nổi bật của ACB là (1) tỷ trọng cho vay bán lẻ lớn và (2) chất lượng tài sản tốt do không đầu tư TPDN và cho vay BĐS khá thấp.

Với lợi thế tập trung bán lẻ, ACB có biên lãi thuần cao, rủi ro phi tập trung và tỷ lệ lợi nhuận (ROE) cao top đầu ngành ngân hàng.

CÂU CHUYỆN DOANH NGHIỆP

Kế hoạch tăng trưởng 2023 thận trọng, thực tế

Trong bối cảnh vĩ mô còn khó khăn, ACB có kế hoạch kinh doanh khá thận trọng và thực tế cho năm 2023. Cụ thể, ngân hàng đặt mục tiêu tăng trưởng tổng tài sản 10% YoY, tăng trưởng lợi nhuận trước thuế 17% và giữ nợ xấu dưới mức 2%.

Với chất lượng tài sản tốt, kiểm soát chi phí tốt, DSC đánh giá ACB khả năng cao có thể hoàn thành kế hoạch đặt ra.

Chất lượng tài sản rất tốt, nợ xấu duy trì dưới 1%

Dù xu hướng chung của ngành ngân hàng năm 2023 là nợ xấu tăng cao, ACB vẫn giữ vững phong độ, kiểm soát chất lượng tài sản rất tốt. Q1/2023, tỷ lệ nợ xấu của ACB vẫn giữ ở mức dưới 1%.

Ngoài ra, ACB cũng không sở hữu TPDN và có tỷ trọng cho vay BĐS thấp. Đây là các yếu tố tốt, giúp ngân hàng giảm áp lực trích lập, và hỗ trợ kết quả kinh doanh năm 2023.

Chi phí hoạt động được kiểm soát tốt

Dù có tổng thu nhập hoạt động (TOI) không tăng trưởng, LNTT của ACB vẫn tăng rất mạnh trong Q1/2023 do ngân hàng kiểm soát rất tốt chi phí hoạt động.

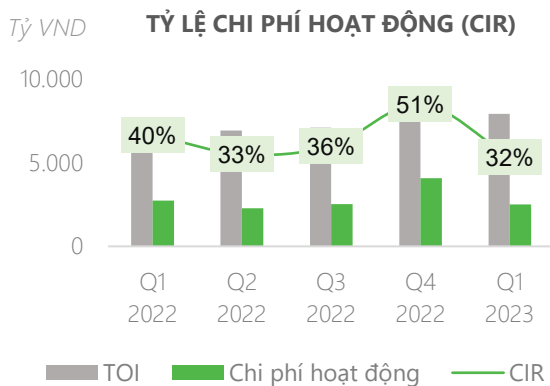
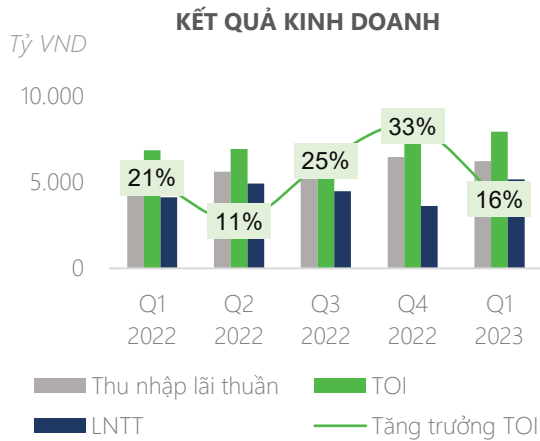
Cụ thể, ACB đã cắt giảm chi phí nhân sự từ 1,709 tỷ (Q1/2022) xuống chỉ còn 1,477 tỷ (Q1/2023). Tổng chi phí hoạt động từ đó được cải thiện, giúp ngân hàng đạt mốc CIR 32%, khá thấp so với mặt bằng chung của ngành.

KẾT QUẢ KINH DOANH

LNTT tăng trưởng tốt do kiểm soát chi phí.

Tổng kết Q1/2023, thu nhập lãi thuần của ACB đạt 6.215 tỷ (+14,2% YoY, -3,7% QoQ), giảm nhẹ do nhu cầu tín dụng suy yếu. Tổng thu hoạt động (TOI) đạt 7.920 tỷ (+15,6% YoY, -0,1% QoQ).

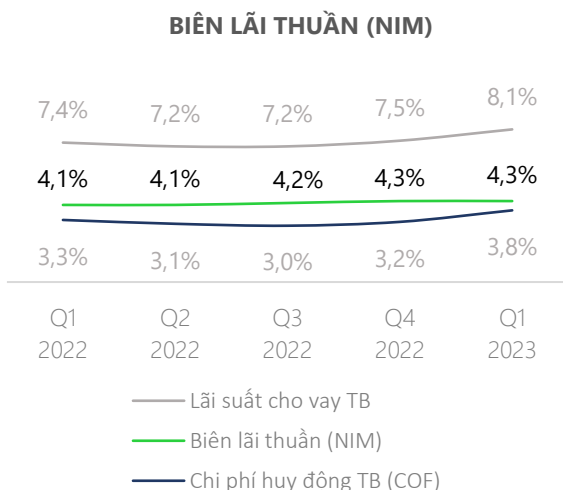
Tuy TOI đi ngang so với quý trước, LNTT của ACB tăng mạnh, đạt 5.157 tỷ (+25,4% YoY, +42,8% QoQ) do ngân hàng thành công cắt giảm chi phí hoạt động.



Chi phí được kiểm soát tốt, tỷ lệ CIR giảm mạnh

Trong bối cảnh kinh doanh khó khăn, ACB đã đẩy mạnh cắt giảm chi phí nhân sự. Cụ thể, Quý 1/2023, chi phí nhân viên của ACB đạt 1.476 tỷ (-13,6% YoY). Tổng chi phí hoạt động đạt 2.507 tỷ (-8,4% YoY).

Do cắt giảm đáng kể chi phí hoạt động, tỷ lệ CIR của ACB cũng có sự cải thiện đáng kể từ 51% trong Q4/2022 về mức 32% trong Q1/2023.



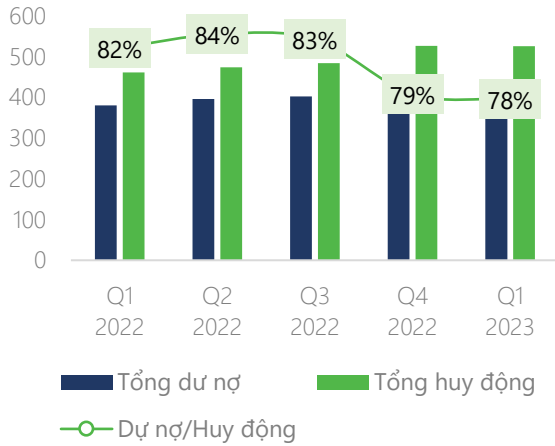
Biên lãi thuần (NIM) duy trì ở mức cao

Trong mỗi trường lãi suất tăng cao, cả chi phí huy động và lãi suất cho vay trung bình của ACB đều tăng ~60 điểm cơ bản so với Q4/2022. Do tăng đều cả 2 đầu cho vay và huy động, NIM của ACB được bảo toàn, giữ vững tại mức 4,3%, không thay đổi so với quý trước.

Với NIM 4,3%, ACB thuộc vào top những ngân hàng có biên lãi thuần cao nhất ngành (Các NHTM niêm yết có NIM Q1/2023 trung bình chỉ 3,3%)

Nghìn tỷ

DƯ NỢ & HUY ĐỘNG



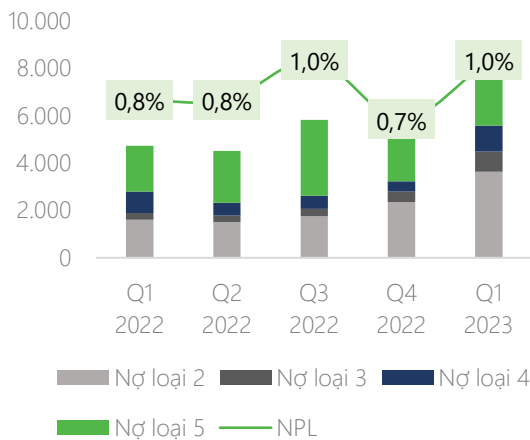
Tổng tín dụng giảm nhẹ do nhu cầu suy yếu

Do ảnh hưởng chung từ nhu cầu tín dụng suy yếu, tổng tín dụng của ACB trong Q1/2023 có xu hướng giảm nhẹ, đạt 411.289 tỷ (+8,2% YoY, - 0,6% QoQ).

Với nhiều chính sách hỗ trợ thị trường tín dụng được ban hành trong thời gian gần đây (giãn nợ, giảm lãi suất điều hành), DSC kỳ vọng hoạt động cho vay của ACB có thể cải thiện trong các quý tới.

Tỷ VND

NỢ NHÓM 2 - 5 VÀ NPL (%)

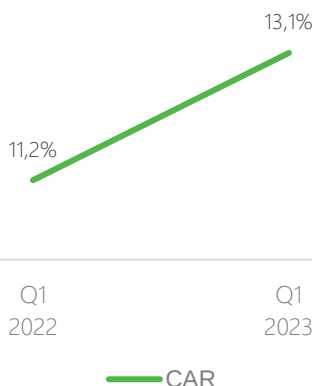


Tỷ lệ nợ xấu thấp, tuy nhiên nợ nhóm 2 tăng mạnh

Trong bối cảnh nợ xấu toàn ngành ngân hàng tăng cao (tỷ lệ nợ xấu nội bảng toàn ngành tăng từ 2% trong Q4/2022 lên tới 2,9% trong Q1/2023), ACB đã thể hiện phong độ rất tốt khi tiếp tục duy trì tỷ lệ nợ xấu ở mức rất thấp chỉ 0,97%.

Tuy nhiên, cần chú ý nợ loại 2 của ACB đã tăng rất mạnh trong Q1/2023, đạt 3.625 tỷ (+55% QoQ). Tuy Thông tư 02 cho phép ngân hàng giãn nợ, tỷ lệ NPL ACB có thể sẽ không tăng nhưng vẫn phải hoàn thành trích lập. Do đó, nợ nhóm 2 tăng mạnh có thể tăng áp lực trích lập cho ACB trong năm 2023, từ đó ảnh hưởng tới KQKD 2023.

HỆ SỐ AN TOÀN VỐN (CAR)



Hệ số an toàn vốn (CAR) duy trì cao

Theo thông tin từ ngân hàng, tính đến hết Quý 1/2023, CAR của ACB đạt mốc 13,1%, cao hơn đáng kể so với mốc yêu cầu 8% của NHNN.

ACB cũng là một trong những ngân hàng tiên phong trong áp dụng các quy chuẩn của Basel III và IFRS vào quản lý rủi ro. Đây là một trong những yếu tố giúp ACB duy trì hoạt động kinh doanh chắc chắn, tỷ lệ nợ xấu luôn ở mức thấp!

ĐỊNH GIÁ & DỰ PHÓNG

Thông tin cổ tức

ACB trả cổ tức hàng năm đều đặn thông qua hình thức chia cổ phiếu. Ngân hàng dự tính trả cổ tức năm 2022 (trả vào năm 2023) với tỷ lệ cổ tức 25%, trong đó 15% trả bằng cổ phiếu và 10% trả bằng tiền mặt.

Định giá

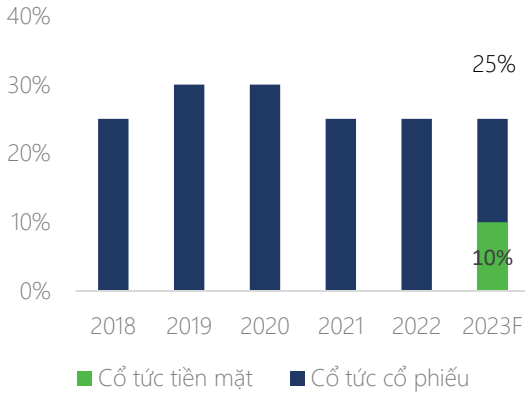
P/B của ACB (kết phiên 16/5/2023) đạt 1,35 lần, thấp hơn trung bình ngành là 1,48 và thấp hơn trung bình 5 năm của cổ phiếu là 1,84 lần.

Dự phóng kết quả kinh doanh

Với (1) khả năng kiểm soát nợ xấu tốt, (2) khả năng tinh gọn chi phí tốt, DSC đánh giá ACB sẽ hoàn thành kế hoạch kinh doanh đặt ra cho năm 2023. Cụ thể, chúng tôi dự phóng cho năm 2023, ACB sẽ đạt tổng thu hoạt động 32.200 tỷ (+12% YoY) và LNTT đạt 20.058 tỷ (+17% YoY). BVPS 2023F là 22.037 VND/cp. Sử dụng P/B hợp lý 1,3, **giá mục tiêu ACB cho năm 2023 đạt 28,600, upside 14,4% so với giá đóng cửa ngày 16/5/2023.**

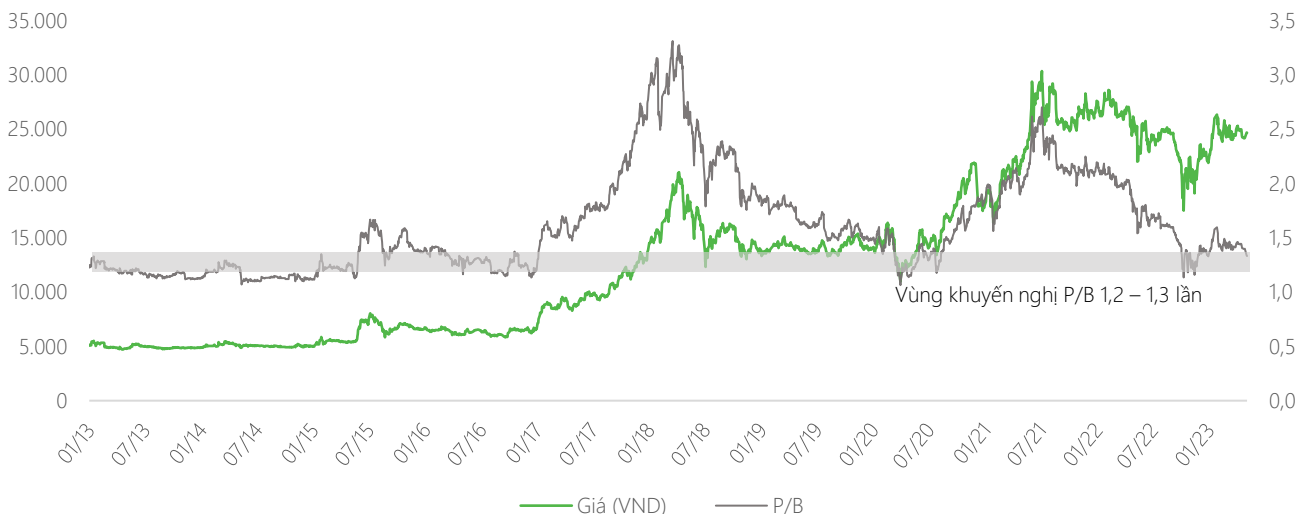
Theo thống kê báo cáo phân tích của các CTCK, mức giá mục tiêu 12 tháng tới của ACB đạt trung bình 30.300 VND, **upside 21% so với giá đóng cửa ngày 16/05/2023.**

CỔ TỨC ACB 2017 - 2022



(Tỷ đồng)	2021	2022	2023F
Thu nhập lãi thuần	18.945	23.534	27.000
Tăng trưởng thu nhập lãi thuần	30%	24%	15%
Tổng thu nhập hoạt động (TOI)	23.564	28.790	32.200
Lợi nhuận trước thuế	11.998	17.114	20.058
Tăng trưởng LNTT	25%	43%	17%

BIỂU ĐỒ GIÁ



Xác nhận của chuyên viên phân tích

Chúng tôi xác nhận rằng những quan điểm được trình bày trong báo cáo này phản ánh đúng quan điểm cá nhân của chúng tôi. Chúng tôi cũng xác nhận rằng không có phần thù lao nào của chúng tôi đã, đang, hoặc sẽ trực tiếp hay gián tiếp có liên quan đến các khuyến nghị hay quan điểm thể hiện trong báo cáo này. Các chuyên viên phân tích nghiên cứu phụ trách các báo cáo này nhận được thù lao dựa trên nhiều yếu tố khác nhau, bao gồm chất lượng, tính chính xác của nghiên cứu, và doanh thu của công ty, trong đó bao gồm doanh thu từ các đơn vị kinh doanh khác như bộ phận Môi giới tổ chức, hoặc Tư vấn doanh nghiệp.

Báo cáo miễn trừ trách nhiệm

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC. Báo cáo này được viết dựa trên nguồn thông tin đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC không chịu trách nhiệm về độ chính xác của những thông tin này. Quan điểm, dự báo và những ước lượng 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 Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các tổ chức đầu tư cũng như các nhà đầu tư cá nhân của Công ty cổ phần chứng khoán DSC và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Quyết định của nhà đầu tư nên dựa vào những sự tư vấn độc lập và thích hợp với tình hình tài chính cũng như mục tiêu đầu tư riêng biệt. Báo cáo này không được phép sao chép, tái tạo, phát hành và phân phối với bất kỳ mục đích nào nếu không được sự chấp thuận bằng văn bản của Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC. Xin vui lòng ghi rõ nguồn trích dẫn nếu sử dụng các thông tin trong báo cáo này.

Liên hệ - Trung tâm phân tích DSC

Trương Thái Đạt,
GD. Trung tâm Phân tích
dat.tt@dsc.com.vn

Phạm Văn Trang,
Chuyên viên Phân tích
trang.pv@dsc.com.vn

Nguyễn Minh Tuấn,
Chuyên viên Phân tích
tuan.nm@dsc.com.vn

Tiền Quốc Việt,
Trưởng phòng Phân tích
viet.tq@dsc.com.vn

Phan Duy Thành,
Chuyên viên Phân tích
thanh.pd@dsc.com.vn

Nguyễn Vũ Thái Sơn,
Chuyên viên Phân tích
son.nvt@dsc.com.vn

Nguyễn Hoàng Hiệp,
Trưởng nhóm vĩ mô
hiep.nh@dsc.com.vn