

MUA

Giá mục tiêu 2024: **29.600 VND**
Upside: **23%**
Cập nhật: **23/07/2024**

TRIỂN VỌNG 2024

Tích cực: Tăng trưởng tín dụng cao, chất lượng tài sản đầu ngành tạo nên nền tảng tăng trưởng vững chắc.

Tiêu cực: Tốc độ NIM hồi phục chậm hơn kỳ vọng, áp lực cạnh tranh lãi suất gay gắt.

	Q2/2023	Q2/2024	2024F
TOI	8.023	8.652	36.671
% YoY	16%	8%	12%
LNTT	4.832	5.598	23.402
% YoY	-2%	16%	12%

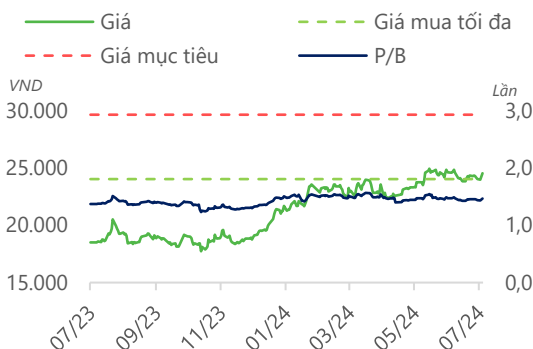
Đơn vị: tỷ VND

Tổng quan doanh nghiệp

ACB là ngân hàng thương mại tư nhân bán lẻ hàng đầu Việt Nam với quy mô tổng tài sản xếp thứ 4 hệ thống (không bao gồm các ngân hàng quốc doanh). Tập khách hàng của ngân hàng chủ yếu là khách hàng cá nhân và doanh nghiệp SME, lần lượt chiếm 66% và 28% dư nợ tín dụng.

Dữ liệu thị trường

Ngành nghề:	Ngân hàng
Giá hiện tại:	24.500 VND
Vốn hóa:	109.433 tỷ VND
Số lượng CPLH:	4466,7 triệu cp
EPS 4 quý gần nhất:	3.541 VND
P/B:	1,5 lần
Cổ tức tiền mặt:	10%
Cổ tức cổ phiếu:	15%



ACB

Ngân hàng TMCP Á Châu

DSC

TÓM TẮT CẬP NHẬT

Tình hình KQKD của Q2/2024 không ảnh hưởng tới dự phóng của DSC. Trong đó, tổng thu nhập đạt 8.652 tỷ (+7,8% YoY, +5,9% QoQ) và LNTT đạt 5.598 tỷ (+15,8% YoY, +14,4% QoQ)..

Đồng thời, với các yếu tố (1) Duy trì tốc độ tăng trưởng tín dụng cao đầu ngành bù đắp cho tốc độ NIM hồi phục chậm hơn kỳ vọng và (2) Chất lượng tài sản dự kiến cải thiện kể từ quý 3, DSC duy trì mức giá mục tiêu năm 2024 cho cổ phiếu ACB là 29.600 VND.

DSC khuyến nghị, nhà đầu tư có thể giải ngân cổ phiếu ở vùng giá khoảng 24.000 VND.

CÂU CHUYỆN DOANH NGHIỆP

Tăng trưởng tín dụng vượt trội

Kết thúc Q2, tăng trưởng tín dụng của ngân hàng đạt 12,4% YTD, tương đương tăng 8,2% QoQ, cao hơn nhiều so với tăng trưởng toàn hệ thống đạt khoảng 6% YTD. Trong đó, tín dụng khách hàng cá nhân và doanh nghiệp lớn tiếp tục là động lực tăng trưởng lần lượt đạt 12,3% YTD và 37,6% YTD. Như vậy ACB đã hoàn thành 75% hạn mức được NHNN cấp từ đầu năm, chúng tôi kỳ vọng với chất lượng tài sản top đầu ngân hàng sẽ được NHNN xem xét cấp thêm room tín dụng.

Tốc độ hồi phục NIM chậm hơn dự kiến

NIM quý 2 tiếp tục hồi phục nhẹ từ đáy Q4/2023 nhờ lãi suất cho vay đã chạm đáy trong khi COF vẫn tiếp tục giảm nhẹ. Tuy nhiên tốc độ cải thiện chậm hơn chúng tôi kỳ vọng do áp lực cạnh tranh lãi suất cho vay gay gắt. Áp lực tăng cường huy động trong môi trường lãi suất huy động bắt đầu tăng trở lại và nhu cầu tín dụng vẫn tương đối yếu sẽ làm chậm quá trình hồi phục. Dự báo NIM cả năm có thể đi ngang hoặc giảm nhẹ so với năm 2023.

Tỷ lệ nợ xấu tăng nhẹ so với quý trước

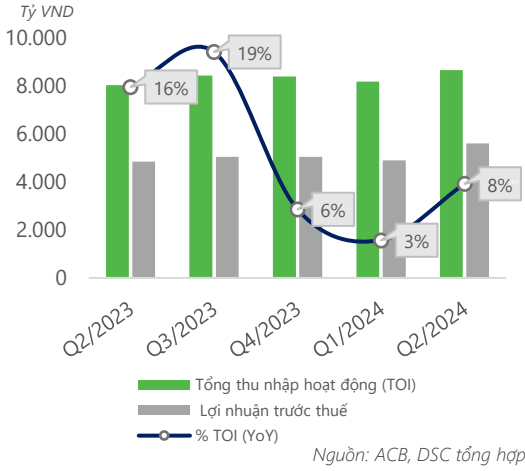
Tỷ lệ nợ xấu tăng nhẹ từ 1,47% lên 1,5%, vẫn thuộc top các ngân hàng có tỷ lệ nợ xấu thấp nhất, trong đó tỷ lệ nợ xấu do ảnh hưởng từ CIC là 0,14%. Nợ xấu tăng đồng đều ở cả nhóm khách hàng cá nhân và doanh nghiệp cho thấy các khoản cho vay được đa dạng tốt. Tỷ lệ bao phủ nợ xấu đi ngang quanh 78% và tỷ lệ chi phí trích lập dự phòng/Dư nợ cho vay khách hàng vẫn được kiểm soát ở mức thấp.

ĐIỂM NHẤN TÀI CHÍNH

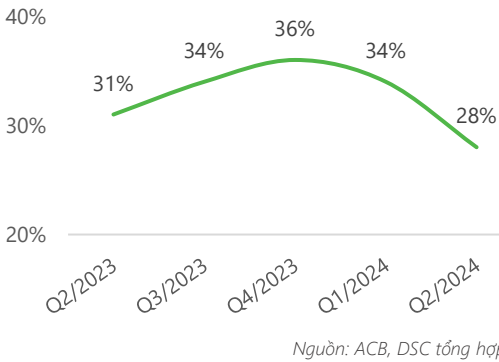
Kết quả hoạt động kinh doanh đạt 48% kế hoạch cả năm

Quý 2/2024, ACB ghi nhận tổng thu nhập đạt 8.652 tỷ (+7,8% YoY, +5,9% QoQ) và LNTT đạt 5.598 tỷ (+15,8% YoY, +14,4% YoY). Trong đó, thu nhập lãi thuần đạt 7.111 tỷ (+13,8% YoY, +5,8% QoQ) nhờ tốc độ tăng trưởng tín dụng cao bù đắp cho NIM thấp hơn so với cùng kỳ. Đối với thu nhập hoạt động ngoài lãi, ghi nhận 1.540 tỷ (-13,3% YoY, +6,4% QoQ) do sự hồi phục từ hoạt động kinh doanh ngoại hối và thu nhập khác không đủ để bù đắp cho sự suy giảm của hoạt động đầu tư chứng khoán kinh doanh và chứng khoán đầu tư.

KẾT QUẢ KINH DOANH



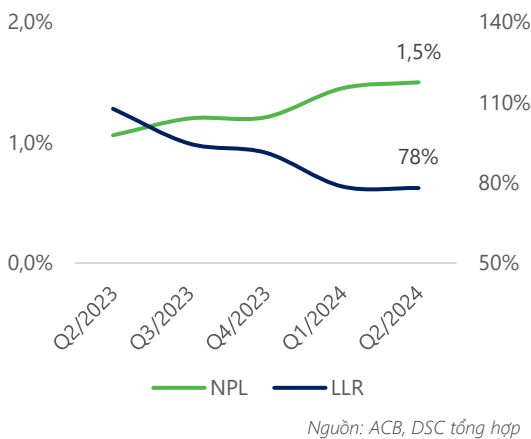
TỶ LỆ CHI PHÍ HOẠT ĐỘNG



Chi phí hoạt động được tiết giảm tốt

Chi phí hoạt động của ACB giảm nhẹ so với cùng kỳ và tổng thu nhập hoạt động hồi phục giúp ngân hàng đưa tỷ lệ CIR về mức 28%, thấp nhất từ trước đến nay. Việc đầu tư vào chuyển đổi số đã giúp ngân hàng tiết giảm được chi phí nhân sự và quản lý. ACB cũng cho biết đã hoàn thành chuyển đổi đối với mảng khách hàng cá nhân và sẽ tiếp tục với mảng doanh nghiệp trong H2/2024. Chúng tôi kỳ vọng CIR cả năm của ACB sẽ giảm về 30% so với 33% của năm 2023, tác động tích cực đến kết quả hoạt động kinh doanh.

CHẤT LƯỢNG TÀI SẢN

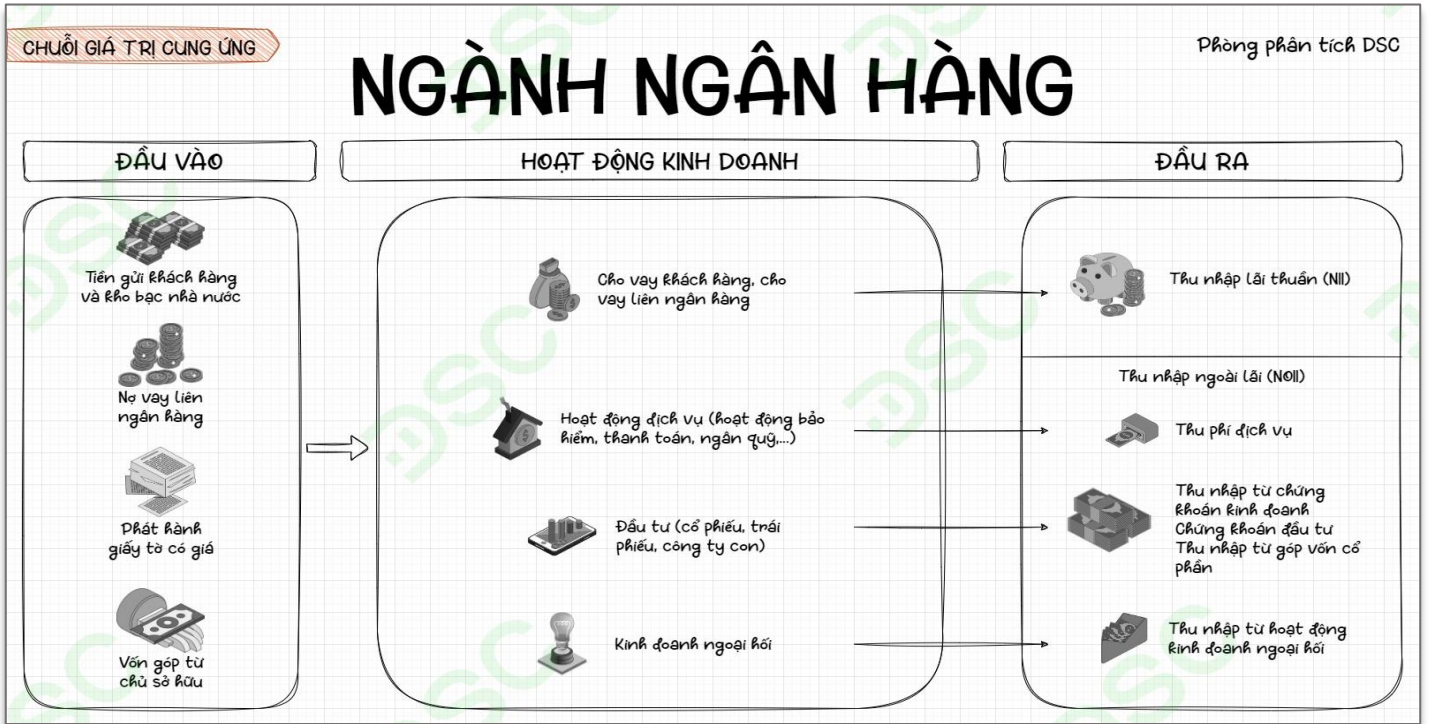


Nợ xấu dự báo đã tạo đỉnh, chi phí tín dụng được kiểm soát tốt

Việc tỷ lệ nợ xấu tiếp tục tăng trong quý 2 đã được dự báo từ trước, điểm tích cực là tốc độ tăng chậm lại đáng kể so với quý trước. Nợ nhóm 2 cũng giảm 26% QoQ cho thấy áp lực gia tăng nợ xấu đã hạ nhiệt. Tỷ lệ bao phủ nợ xấu giảm nhẹ từ 79% xuống 78% và tỷ lệ trích lập dự phòng duy trì ổn định quanh 0,4%, tương đương mức trích lập trong quý 1.

Chúng tôi kỳ vọng nợ xấu đã tạo đỉnh và sẽ bắt đầu cải thiện kể từ quý 3 khi sức khỏe nền kinh tế đang ghi nhận nhiều tín hiệu tích cực hơn và duy trì quan điểm về chất lượng tài sản dẫn đầu của ACB nhờ tệp khách hàng tốt, khẩu vị rủi ro thấp và chính sách giải ngân thận trọng.

MÔ HÌNH HOẠT ĐỘNG NGÀNH



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

Tiền Quốc Việt,


Trưởng phòng Phân tích
viet.tq@dsc.com.vn

Đặng Thu Hiền

Chuyên viên Phân tích
hien.dt@dsc.com.vn

HỘI SỞ CHÍNH

 Tầng 2, Thành Công Building, 80 Dịch Vọng Hậu, Cầu Giấy, Hà Nội

 (024) 3880 3456

 info@dsc.com.vn