

MUA

Giá mục tiêu: **25.500 VND (▲ 12%)**

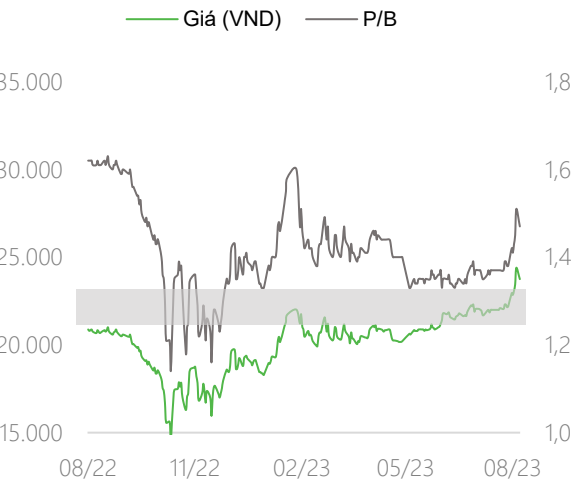
Cập nhật: 17/08/2023

TRIỂN VỌNG 2023

Tích cực: Ngân hàng đã có tăng trưởng tín dụng trở lại trong Q2/2023. Chất lượng tín dụng cũng được duy trì ở mức rất tốt.

Tiêu cực: Sức hấp thụ vốn của nền kinh tế yếu khiến ACB không thể đạt mục tiêu tăng trưởng tín dụng.

Khuyến nghị: Nhà đầu tư cân nhắc giải ngân quanh vùng giá 21.000 đ/cp (tương đương P/B 1,3)



Dữ liệu thị trường

Ngành nghề	Ngân Hàng
Giá hiện tại (VND/cp)	22.700
Vốn hóa (Tỷ VND)	88.945
Số lượng CPLH (triệu cp)	3.884
EPS 4 quý gần nhất	4.510
P/B	1,41
Cao nhất 52 tuần	24.400
Thấp nhất 52 tuần	14.600

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 630 nghìn tỷ. Hai điểm nổi bật nhất trong hoạt động của ACB đến từ (1) tỷ trọng cho vay bán lẻ lớn và (2) chất lượng tài sản rất tốt. 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.

Ngoài ra, ACB cũng có là một trong những ngân hàng đi đầu trong lĩnh vực chuyển đổi số. Với những thay đổi về mặt công nghệ, từ 2019 đến Q2/2023, giá trị giao dịch online của ACB đã đạt mức tăng trưởng kép rất ấn tượng 71% CAGR.

CÂU CHUYỆN DOANH NGHIỆP

Hoạt động tín dụng bắt đầu tăng trưởng trở lại

Sau Q1/2023 đạt mức tăng trưởng tín dụng âm 0,6%, ACB đã có sự cải thiện trong hoạt động tín dụng. Tính đến hết Q2/2023, ngân hàng đạt mức tăng trưởng tín dụng 4,9% YTD. Mảng khách hàng doanh nghiệp đóng góp lớn nhất vào mức tăng trưởng trên khi tăng tới 11% YTD. Trong khi đó, mảng khách hàng chính của ACB là cá nhân chỉ có tăng trưởng khá thấp 3% YTD.

Hiện nay, NHNN đã cấp room tín dụng cả năm 2023 cho ACB ở mức 14%. Với lãi suất cho vay đã giảm, DSC kỳ vọng ACB có thể hoàn thành mục tiêu được giao này.

Chất lượng tài sản tốt: Tỷ lệ nợ xấu thấp, tỷ lệ nợ gia hạn không đáng kể

Rủi ro nợ xấu tăng cao là bài toán chung của hệ thống ngân hàng năm 2023. Tuy nhiên, ACB đã thành công trong việc ngược dòng xu hướng này và duy trì chất lượng tài sản hết sức ấn tượng.

Kết thúc Q2/2023, tỷ lệ nợ xấu của ACB đạt 1,1%, chỉ tăng nhẹ 10 điểm cơ bản so với Q1/2023. Trong khi đó, nợ nhóm 2 của ngân hàng cũng được duy trì ở mức 0,9%, tương đương giai đoạn Q1/2023. ACB cũng cho biết, tổng giá trị tín dụng của các khoản vay ACB gia hạn rất thấp, ước tính đạt 1.200 tỷ, tương đương 0,3% tổng tín dụng ACB.

KẾT QUẢ KINH DOANH

Tỷ VND

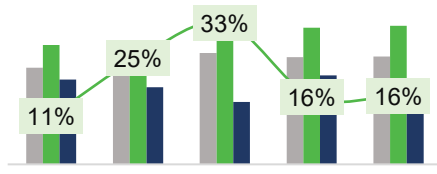
10.000

5.000

0

Q2 2022 Q3 2022 Q4 2022 Q1 2023 Q2 2023

Thu nhập lãi thuần TOI
LNTT Tăng trưởng TOI



KẾT QUẢ KINH DOANH

KQKD duy trì so với Q1/2023

Tuy tín dụng có tăng trưởng nhẹ 5% YTD trong Q2, do NIM giảm nhẹ nên mức thu nhập lãi thuần của ACB trong Q2/2023 chỉ tương đương Q1, đạt 6.246 tỷ (+11,4% YoY, +0,5% QoQ). Tổng thu hoạt động (TOI) đạt 8.024 tỷ (+15,9% YoY, +1,3% QoQ).

Do áp lực từ tăng cường trích lập dự phòng, LNTT của ACB giảm nhẹ so với quý trước, chỉ đạt 4.832 tỷ (-1,7% YoY, -6,3% QoQ).

Tỷ VND
10.000,00

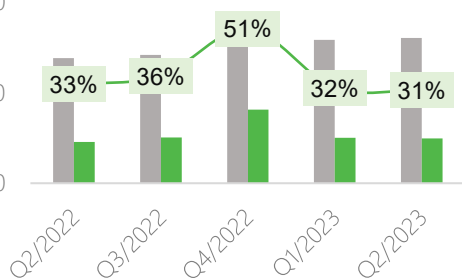
TỶ LỆ CHI PHÍ HOẠT ĐỘNG (CIR)

5.000,00

0,00

Q2/2022 Q3/2022 Q4/2022 Q1/2023 Q2/2023

TOI Chi phí hoạt động CIR



Tỷ lệ CIR giảm nhẹ theo đà giảm chi phí hoạt động

Trong Q2/2023, ACB đã tiếp tục cắt giảm chi phí nhân sự để tinh gọn chi phí. Theo đó, tổng chi phí hoạt động trong Q2/2023 đạt 2.485 tỷ (+9,2% YoY, -1% QoQ).

Tỷ lệ chi phí hoạt động (CIR) từ đó cũng được cải thiện, giảm nhẹ 70 điểm cơ bản xuống mức 31%.

BIÊN LÃI THUẦN (NIM TTM)

7,1%

7,4%

7,4%

8,1%

8,6%

4,1%

4,3%

4,3%

4,4%

4,4%

3,0%

3,0%

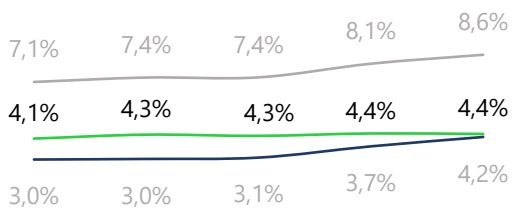
3,1%

3,7%

4,2%

Q2/2022 Q3/2022 Q4/2022 Q1/2023 Q2/2023

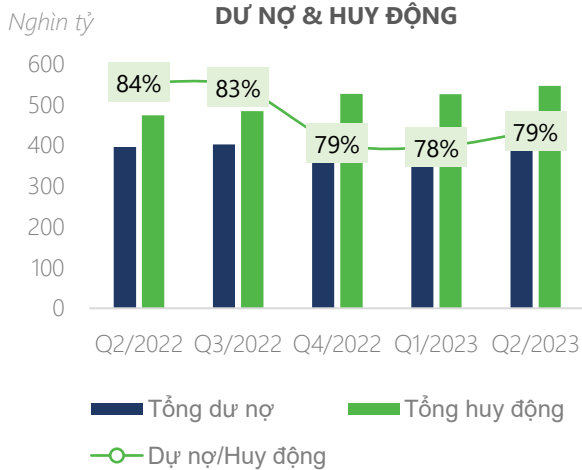
Lãi suất cho vay TB
Biên lãi thuần (NIM)
Chi phí huy động TB (COF)



Biên lãi thuần (NIM) duy trì ở mức cao

Lãi suất cho vay và lãi suất huy động trung bình 12 tháng gần nhất của ACB tiếp tục tăng cao trong Q2. Tuy nhiên, với mức tăng tương đương, biên lãi thuần (NIM) của ACB được duy trì khá ổn định. Q2/2023, NIM TTM của ACB đạt 4,4%, tương đương mức NIM đạt được trong Q1/2023.

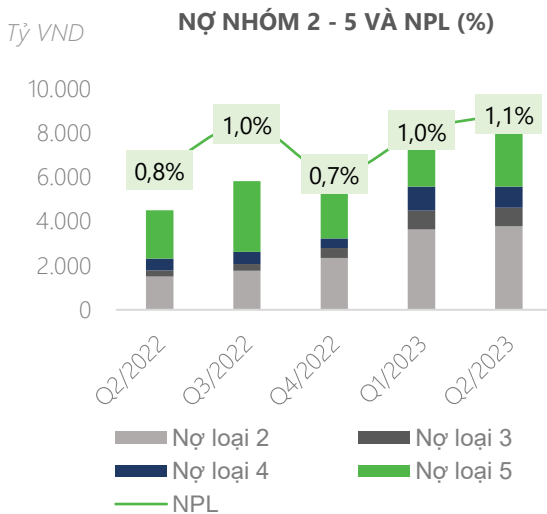
Trong nửa cuối năm 2023, để đẩy mạnh tăng trưởng tín dụng, ACB dự phóng sẽ giảm mạnh lãi suất cho vay. Điều này sẽ tạo áp lực lên NIM của ACB. Theo DSC ước tính, NIM TTM của ACB sẽ giảm khoảng 10-20 điểm cơ bản về mức 4,2% - 4,3% trong nửa cuối năm 2023.



Tín dụng có sự tăng trưởng trở lại trong Q2/2023

Sau Q1/2023 có mức tăng trưởng tín dụng âm, trong Q2/2023, hoạt động cho vay của ACB đã có sự khởi sắc với sự tăng trưởng tới từ nhóm khách hàng doanh nghiệp. Cụ thể, tín dụng nhóm khách doanh nghiệp tăng tới 11% YTD trong khi nhóm khách cá nhân, tập khách hàng chính của ACB, chỉ đạt tăng trưởng 3% YTD.. Tính đến hết Q2/2023, tổng tín dụng của ACB đạt 434.032 tỷ (+4.9% YTD).

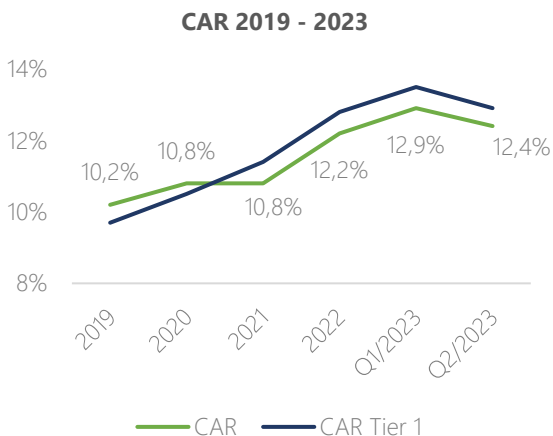
ACB đã được NHNN cấp room tín dụng cả năm ở mức 14%. Với lãi suất cho vay đã giảm, DSC kỳ vọng ACB có thể hoàn thành mục tiêu được giao trong nửa cuối năm 2023.



Tỷ lệ nợ xấu được duy trì.

Rủi ro nợ xấu tăng cao là bài toán chung của hệ thống ngân hàng năm 2023. Tuy nhiên, ACB đã thành công trong việc ngược dòng xu hướng này và duy trì chất lượng tài sản hết sức ấn tượng. Kết thúc Q2/2023, tỷ lệ nợ xấu của ACB đạt 1,1%, chỉ tăng nhẹ 10 điểm cơ bản so với Q1/2023. Trong khi đó, nợ nhóm 2 của ngân hàng cũng được duy trì ở mức 0,9%, tương đương giai đoạn Q1/2023.

ACB cũng cho biết, tổng giá trị tín dụng của các khoản vay ACB gia hạn rất thấp, ước tính đạt 1.200 tỷ, tương đương 0,3% tổng tín dụng ACB.



Hệ số an toàn vốn (CAR) duy trì ở mức cao

Theo thông tin từ ngân hàng, tính đến hết Q2/2023, CAR của ACB đạt mức 12,4%, giảm nhẹ so với kết quả Q1 nhưng vẫn cao hơn đáng kể so với mức 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

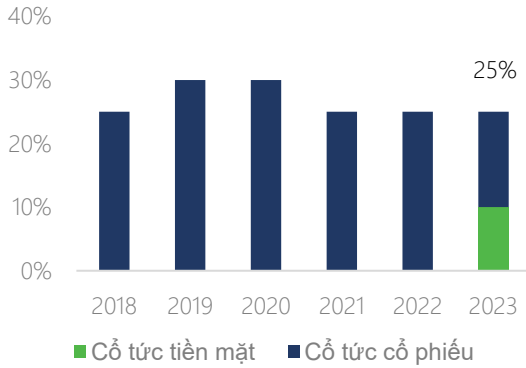
P/B của ACB (kết phiên 17/8/2023) đạt 1,41 lần, thấp hơn trung bình ngành là 1,64 và thấp hơn trung bình 5 năm của cổ phiếu là 1,84 lần.

Dự phóng kết quả kinh doanh

Do mức tăng trưởng tín dụng chậm, DSC điều chỉnh giảm nhẹ dự phóng KQKD của ACB cho năm 2023. Cụ thể, chúng tôi dự phóng ACB sẽ có TOI 2023 đạt 31.670 tỷ (+10% YoY) và LNTT đạt 19.508 tỷ (+14% YoY). BVPS 2023F là 18,175 đ/cp. Sử dụng P/B hợp lý 1,4, **giá mục tiêu ACB cho năm 2023 đạt 25,500, upside 12%** so với giá đóng cửa ngày 17/08/2023

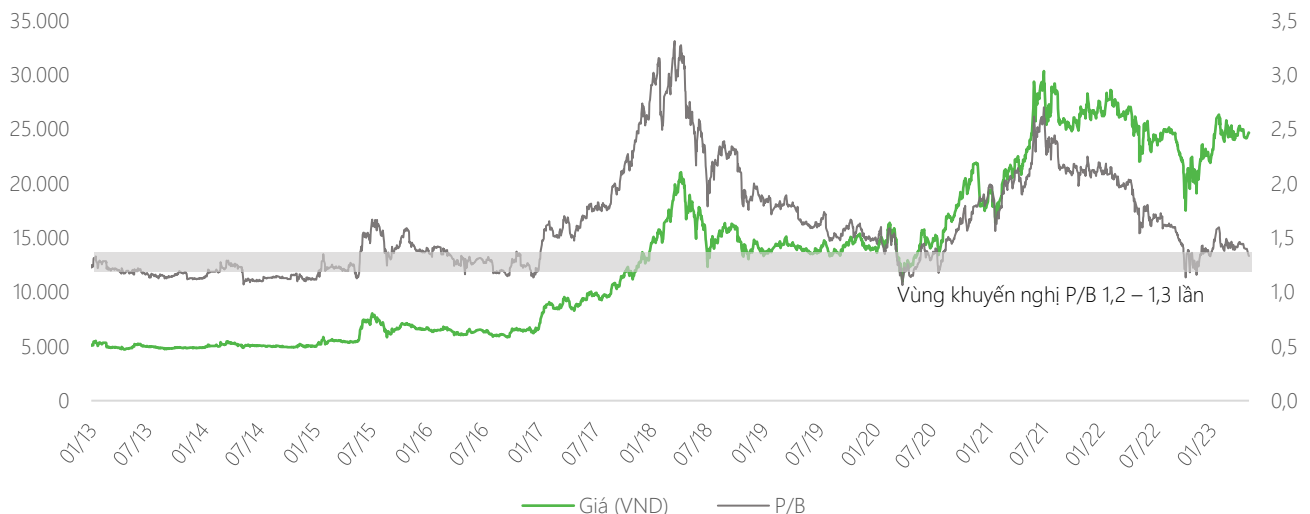
Theo thống kê báo cáo phân tích của các CTCK, mức giá mục tiêu 12 tháng tới của ACB đạt trung bình 26.000 VND, **upside 15%** so với giá đóng cửa ngày 17/08/2023.

CỔ TỨC ACB 2017 - 2023



(Tỷ đồng)	2021	2022	2023F
Thu nhập lãi thuần	18.945	23.534	25.429
Tăng trưởng thu nhập lãi thuần	30%	24%	8%
Tổng thu nhập hoạt động (TOI)	23.564	28.790	31.670
Lợi nhuận trước thuế	11.998	17.114	19.508
Tăng trưởng LNTT	25%	43%	14%

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