

MUA

Giá mục tiêu: **29.000 VND (▲36%)**

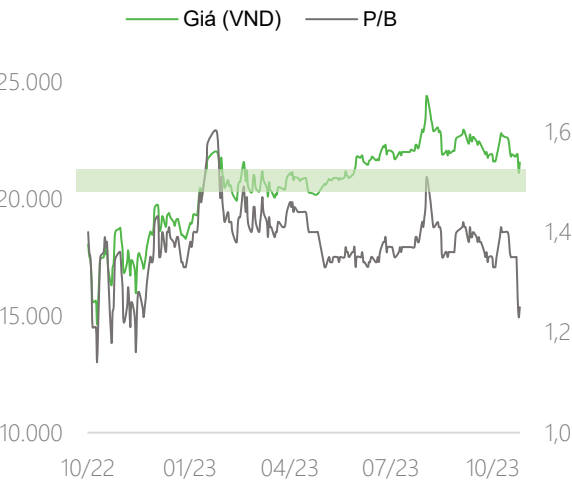
Cập nhật: 31/10/2023

TRIỂN VỌNG 2023

Tích cực: Tăng trưởng tín dụng hồi phục trong H2 2023 trong khi nợ xấu vẫn duy trì thấp. Lợi nhuận đạt được bám sát với kế hoạch đề ra.

Tiêu cực: Dù nhu cầu tín dụng hồi phục, cũng rất khó để ACB đạt được mục tiêu tăng trưởng tín dụng 14% cho cả năm 2023.

Khuyến nghị: Nhà đầu tư cân nhắc giải ngân quanh vùng giá 21.500 đ/cp (tương đương P/B 1,25x lần)



Dữ liệu thị trường

Ngành nghề	Ngân Hàng
Giá hiện tại (VND/cp)	21.400
Vốn hóa (Tỷ VND)	82.730
Số lượng CPLH (triệu cp)	3.884
EPS 4 quý gần nhất	3.840
P/B	1,25
Cao nhất 52 tuần	24.400
Thấp nhất 52 tuần	15.900

ACB

Ngân hàng TMCP Á Châu



TỔNG QUAN

ACB là một trong những ngân hàng thương mại lớn nhất nhóm tư nhân với mức tổng tài sản 648 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

Lợi nhuận bám sát kế hoạch

Hoạt động kinh doanh của ACB có sự khởi sắc rõ rệt trong Q3/2023 với sự đóng góp lớn từ mảng chứng khoán đầu tư. Cụ thể hơn, trong Q3, ngân hàng ghi nhận khoản lãi 882 tỷ tới từ mục chứng khoán đầu tư (không được thuyết minh), tăng mạnh so với 2 quý đầu năm chỉ đạt lượt -1 và 408 tỷ.

Tổng kết 9 tháng đầu năm, ACB ghi nhận tổng thu hoạt động (TOI) và lợi nhuận trước thuế lần lượt đạt 24.368 tỷ và 15.024 tỷ, hoàn thành 75% kế hoạch lợi nhuận năm 2023.

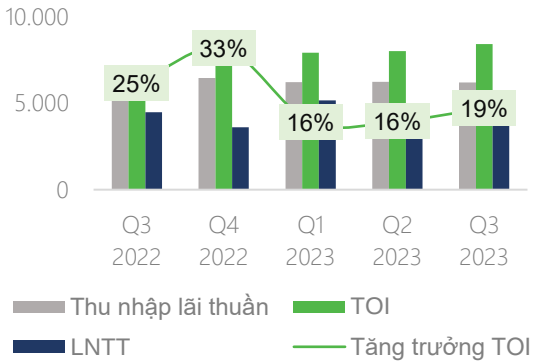
Chất lượng tài sản tốt: Tỷ lệ nợ xấu thấp, tỷ lệ nợ gia hạn không đáng kể

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 Q3/2023, tỷ lệ nợ xấu của ACB đạt 1,2%, tăng nhẹ đáng kể so với mốc 0,7% đầu năm nhưng vẫn rất tốt so với mặt bằng chung nhóm ngân hàng. Trong khi đó, nợ nhóm 2 của được duy trì ở mức 0,8%, tương đương giai đoạn đầu năm. Các khoản nợ được gia hạn của ngân hàng cũng rất thấp, ước tính đạt 1.200 tỷ, tương đương 0,3% tổng tín dụng.

KẾT QUẢ KINH DOANH

Tỷ VND



KẾT QUẢ KINH DOANH

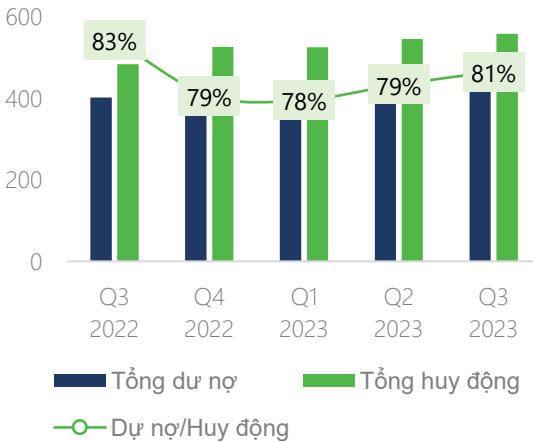
KQKD bám sát kế hoạch

ACB có kết quả kinh doanh khá ổn định trong Q3. Cụ thể, thu nhập lãi thuần (NIL) của ngân hàng đạt 6.209 tỷ (+2,9% YoY, -0,6% QoQ), giảm nhẹ so với quý trước do ngân hàng thực hiện các chính sách cho vay ưu đãi để thúc đẩy tăng trưởng tín dụng.

Tuy nguồn thu từ lãi thuần giảm nhẹ, thu nhập từ hoạt động đầu tư tăng mạnh giúp tổng thu hoạt động (TOI) và LNTT của ACB tăng trưởng tốt, lần lượt đạt 8.424 tỷ (+18,8% YoY) và 5.035 tỷ (+12,5% YoY)

Nghìn tỷ VND

DƯ NỢ & HUY ĐỘNG

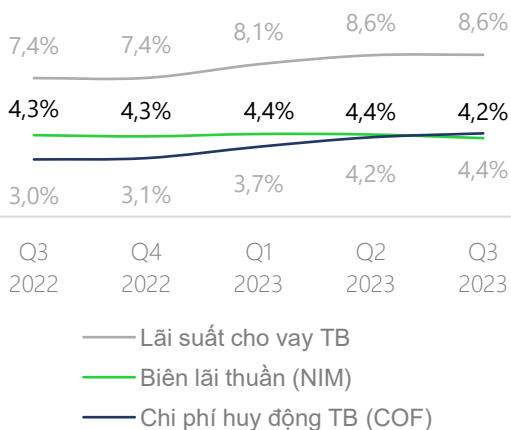


Tín dụng: giữ đà tăng trưởng

Hoạt động tín dụng của ACB tiếp tục duy trì được đà tăng trưởng trong Q3/2023. Cụ thể, tính tới hết Q3/2023, tổng tín dụng của ngân hàng đạt 449.752 tỷ, tăng trưởng 8,7% YTD (so với mức 4,9% YTD đạt được trong Q2). Có thể thấy, các chính sách cho vay lãi suất ưu đãi của ACB đã phát huy tác dụng trong việc thúc đẩy tín dụng.

Với chủ trương coi trọng chất lượng tín dụng hơn tăng trưởng, ACB nhiều khả năng sẽ không sử dụng hết room tăng trưởng 14% được NHNN cấp. Tuy nhiên, trong bối cảnh nợ xấu tăng cao như hiện tại, DSC đánh giá đây là một yếu tố tích cực chứ không phải tiêu cực.

BIÊN LÃI THUẦN (NIM TTM)



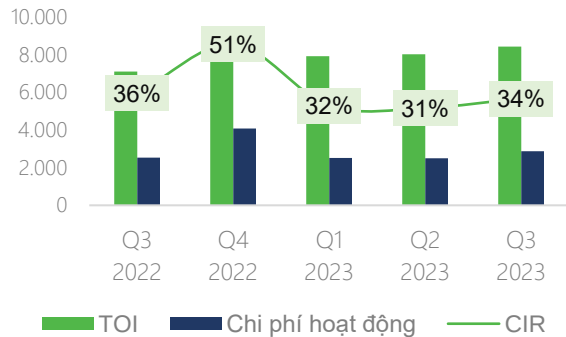
Biên lãi thuần (NIM) giảm nhẹ

Do lãi suất cho vay giảm nhanh hơn lãi suất huy động, và ACB đẩy mạnh triển khai các chương trình ưu đãi lãi suất, biên lãi thuần của ACB có xu hướng giảm nhẹ. Cụ thể, trong Q3/2023, biên lãi thuần của NH đạt 4,2%, giảm nhẹ 20 điểm cơ bản so với Q2/2023.

Trong quý cuối năm, NH cho biết sẽ tiếp tục triển khai gói tín dụng 50.000 tỷ với mức lãi suất ưu đãi giảm 3%/năm. Theo đó, DSC dự phóng NIM của ACB có thể sẽ tiếp tục giảm 20 điểm cơ bản trong Q4/2023.

TỶ LỆ CHI PHÍ HOẠT ĐỘNG (CIR)

Tỷ VND



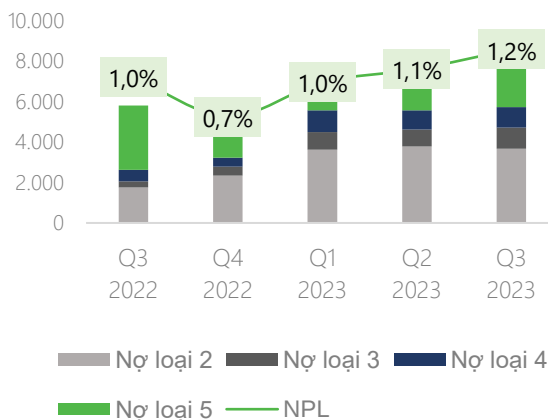
Chi phí hoạt động tăng nhẹ

Trong Q3/2023, tổng chi phí hoạt động của ACB đạt 2.868 tỷ (+13,5% YoY, +15,4% QoQ). Trong đó, chi phí tăng chủ yếu tới từ khoản "chi phí cho nhân viên", tăng 168 tỷ so với Q2/2023. Với chi phí hoạt động tăng, tỷ lệ CIR của ngân hàng cũng tăng nhẹ từ mức 31% trong Q2/2023 lên tới 34% trong quý này.

Tỷ lệ CIR của ACB năm 2023 khá thấp so với trung bình 5 năm trở lại (43%) và trung bình ngành (43%), cho thấy hiệu quả trong công tác quản lý chi phí của ACB năm 2023.

NỢ NHÓM 2 - 5 VÀ NPL (%)

Tỷ VND



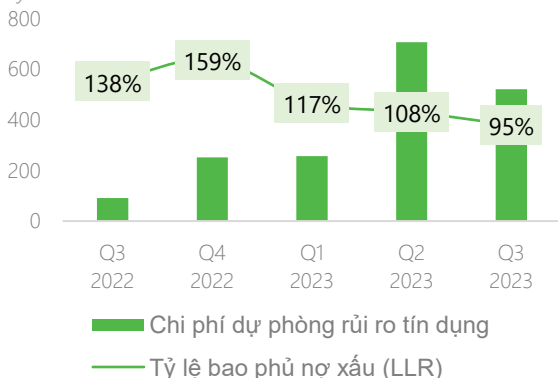
Tỷ lệ nợ xấu được duy trì

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 Q3/2023, tỷ lệ nợ xấu của ACB đạt 1,2%, chỉ tăng nhẹ 10 điểm cơ bản so với Q2/2023. Trong khi đó, nợ nhóm 2 của ngân hàng đã giảm nhẹ từ 0,9% trong Q2/2023 xuống chỉ còn 0,8%.

Theo ước tính, tổng giá trị các khoản vay được gia hạn của ACB rất thấp, khoảng 1.200 tỷ, hay tương đương 0,3% tổng tín dụng.

CHI PHÍ DỰ PHÒNG TÍN DỤNG & TỶ LỆ BAO PHỦ NỢ XẤU (LLR)

Tỷ VND



Chi phí dự phòng giảm nhẹ

Với mức nợ xấu được kiểm soát tốt, trong Q3/2023, ACB đã giảm mức trích lập dự phòng rủi ro nợ xấu cho với quý trước. Cụ thể, ngân hàng chỉ thực hiện trích lập dự phòng rủi ro tín dụng 521 tỷ (-26% QoQ).

Trong khi đó, tỷ lệ bao phủ nợ xấu của ngân hàng (LLR) hiện vẫn đạt mức an toàn 95%. Với (1) mức bao phủ nợ xấu cao và (2) chất lượng tài sản tốt, DSC đánh giá ACB sẽ không cần đẩy mạnh công tác trích lập dự phòng như mặt bằng chung các NHTM khác.

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 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

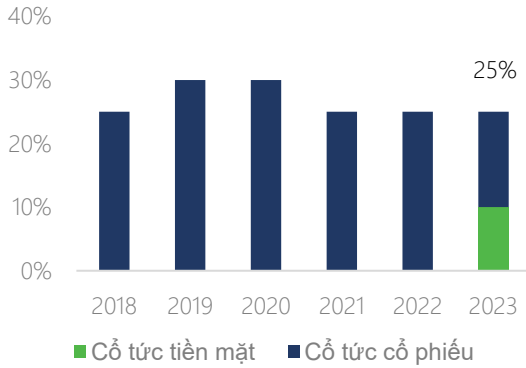
P/B của ACB (kết phiên 27/10/2023) đạt 1,25 lần, tương đương trung bình ngành là 1,26 và thấp hơn trung bình 5 năm của cổ phiếu là 1,84 lần.

Dự phóng kết quả kinh doanh

Với kết quả Q3 vượt trội, DSC cập nhật tăng nhẹ dự phóng KQKD ACB cho năm 2023. Cụ thể, chúng tôi dự phóng TOI năm 2023 đạt 32.447 tỷ (+12,7% YoY) và LNTT đạt 19.805 tỷ (+15,7% YoY). BVPS 2023F là 18.175 đ/cp. Sử dụng P/B hợp lý 1,6, **giá mục tiêu ACB cho năm 2023 đạt 29.000, upside 36%** so với giá đóng cửa ngày 31/10/2023

Theo thống kê báo cáo phân tích của các CTCK, mức giá mục tiêu năm 2023 của ACB đạt trung bình 26.000 VND, upside 21% so với giá đóng cửa ngày 31/10/2023.

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	32.447
Lợi nhuận trước thuế	11.998	17.114	19.805
Tăng trưởng LNTT	25%	43%	16%

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