

NH TMCP Á Châu (ACB)

Có thể xin thêm "room" tăng trưởng tín dụng

Kết quả kinh doanh 1H20 theo sát kế hoạch 2020

- ACB tổ chức cuộc họp với nhà đầu tư hàng quý vào ngày 21/07 vừa qua. Theo đó, lợi nhuận trước thuế (LNTT) 6 tháng đầu năm tăng 5% yoy lên ~ 3.8 nghìn tỷ (Riêng 2Q20 đạt ~ 1.9 nghìn tỷ, giảm nhẹ 1.1% so với cùng kì). Với kết quả này ngân hàng đã hoàn thành ~ 50% mục tiêu LNTT năm nay.
- ACB có dư nợ cho vay hiện tại là ~ 282 nghìn tỷ (+5.6% ytd và +3.26% qoq). Trong đó, dư nợ cho vay bán lẻ tăng 6.4%; cho vay doanh nghiệp vừa và nhỏ tăng 6.0% và cho vay doanh nghiệp lớn giảm 2% so với đầu năm. Ngân hàng xác nhận tình hình tài chính vững mạnh với tỷ lệ nợ xấu chỉ 0.7% (không đổi so với 1Q20) và tỷ lệ bao phủ nợ xấu (LLC) là 138%. Với triển vọng sáng hơn, ACB kì vọng sẽ xin cấp thêm khoảng 3-4% room tín dụng từ hạn mức 11.75% hiện tại.
- Tiền gửi khách hàng đạt 331 nghìn tỷ, tăng +7.3% so với cuối 2019 và +5.75% so với cuối 1Q20.
- NIM hiện tại của ngân hàng mẹ là 3.3%, giảm 10 điểm % so với 4Q19. ACB có kế hoạch tăng LDR từ 79.5% lên 82-83% để cải thiện NIM.
- ACB vươn lên vào top 3 thị trường banca trong tháng 6 2020 (~ 100 tỷ phí). Ban lãnh đạo kỳ vọng tổng doanh thu phí bảo hiểm 2020 là 900 tỷ, tăng mạnh từ con số 314 tỷ đạt được trong 1H20.
- Các số liệu về hoạt động trong 1H20 khá tích cực, đặc biệt là gia tăng cơ sở khách hàng (+50,000 thẻ tín dụng mới), CASA đạt 18% (tăng 2 điểm % so với quý trước).
- Cổ tức bằng cổ phiếu với tỷ lệ 30% sẽ được thực hiện vào giữa tháng Tám.

	2017A	2018A	2019A	2020F	2021F
Tổng thu nhập (Tỷ đồng)	11,439	14,033	16,097	17,480	21,053
Tăng trưởng (% n/n)	51.3	22.7	14.7	8.6	20.4
LNTDPTD (Tỷ đồng)	5,222	7,321	7,790	9,616	11,513
LN ròng (Tỷ đồng)	2118	5137	6010	6313	7060
EPS (đồng, điều chỉnh)	1,276	3,107	3,568	3,737	4,184
Tăng trưởng (% n/n)	62.2	143.6	14.8	4.7	12.0
PB (x)	2.5	1.9	1.5	1.2	1.0
PE (x)	19.3	7.9	6.9	6.6	5.9
P/LNTDPTD (x)	7.6	5.4	5.2	4.3	3.6
NIM (%)	3.5	3.6	3.6	3.4	3.6
ROE (%)	14.1	27.7	24.6	20.5	19.1
ROA (%)	0.8	1.7	1.7	1.5	1.5
Suất sinh lời cổ tức (%)	1.7	0.0	0.0	0.0	2.0
CAR (%)	8.0	10.1	10.9	11.7	12.4

Ghi chú: LN ròng, EPS and ROE dựa trên lợi nhuận sau thuế của công ty mẹ

VUI LÒNG THAM KHẢO NGUYÊN TẮC KHUYẾN NGHỊ, THÔNG TIN CÔNG KHAI VÀ MIỄN TRỪ TRÁCH NHIỆM Ở CUỐI BÁO CÁO

Khuyến nghị **MUA (Duy trì)**

Giá mục tiêu **28,900**

Lợi nhuận **+17.5%** (gồm 0% cổ tức tiền mặt)

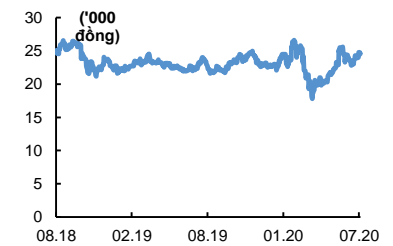
Thông kê

VNIndex (21/07, điểm)	862
Giá cp (21/07, đồng)	24,600
Vốn hóa (tỷ đồng)	40,571
SLCP lưu hành (triệu)	1,663
Cao/ Thấp 52 tuần (đồng)	26,600/17,800
GTGDTB 6T (tỷ đồng)	100
Tỷ lệ CP tự do / Sở hữu NN (%)	77.2/30.0
Cổ đông lớn (%)	
Dragon Capital	14.1
ALP Asia Finance	10.0
Mr. Trần Hùng Huy & người nhà	6.1
Estes Investment Ltd	5.0

Biến động giá cổ phiếu

	1T	6T	12T
Tuyệt đối (%)	(4.7)	(8.1)	(1.5)
Tương đối với VNI (%p)	(5.1)	(3.5)	8.3

Xu hướng giá cổ phiếu



Nguồn: Bloomberg

Trần Yên

yen.tt@kisvn.vn

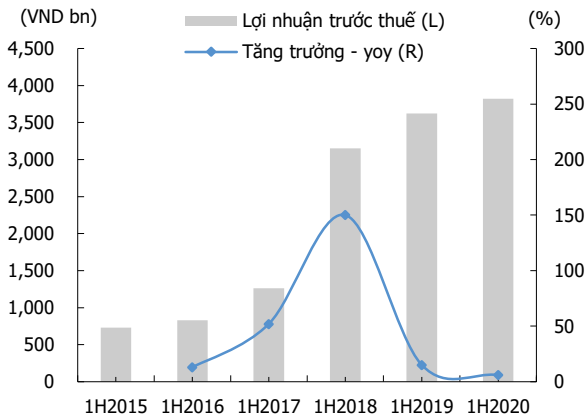
Nợ cơ cấu lại do COVID-19 đạt 9 nghìn tỷ

- Tổng các khoản nợ cơ cấu do COVID-19 theo thông tư 01 là khoảng 9 nghìn tỷ vào cuối tháng 6. Theo đó, ACB ước tính ~500 tỷ thu nhập lãi không được ghi nhận theo phương pháp dự thu trong năm 2020 (tính đến tháng 6 là ~200 tỷ). Thời gian gia hạn nợ khoảng 3-6 tháng.
- Nhiều khoản vay đã được đưa về trạng thái bình thường, do đó chất lượng tài sản của ngân hàng sẽ không bị sụt giảm đáng kể.

Duy trì khuyến nghị MUA

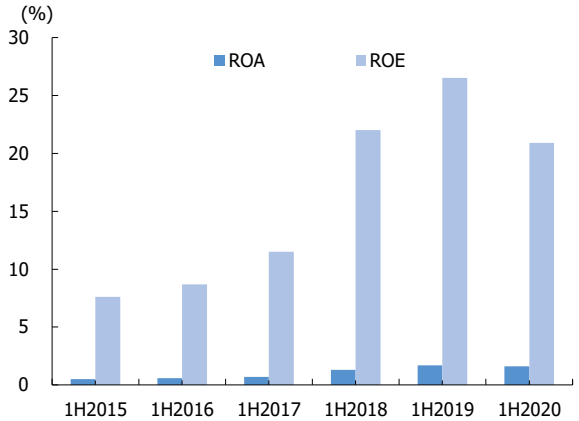
Chúng tôi duy trì khuyến nghị MUA với giá mục tiêu là 28,900 đồng. Với 9 nghìn tỷ dư nợ được cơ cấu COVID-19, chúng tôi ước tính tăng chi phí dự phòng năm 2020 lên 1,800 tỷ hay chi phí dự phòng tín dụng là 0.62%. LNTT có thể đạt 7,800 tỷ, vượt so với kế hoạch 3%.

Hình 1. Lợi nhuận trước thuế (6 tháng)



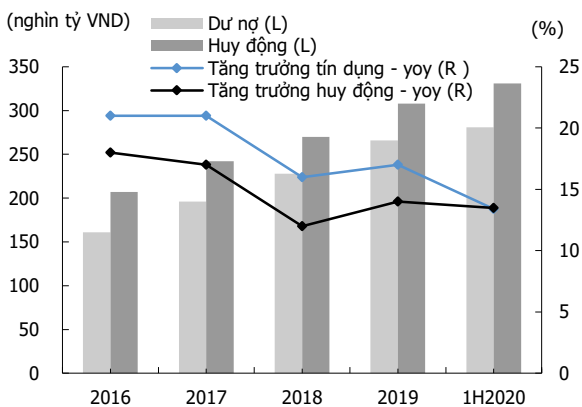
Nguồn: Dự liệu công ty, KIS Việt Nam

Hình 2. Khả năng sinh lời



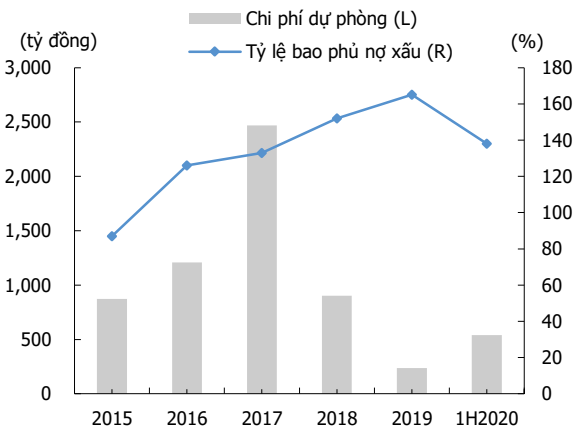
Nguồn: Dự liệu công ty, KIS Việt Nam

Hình 3. Tín dụng và huy động



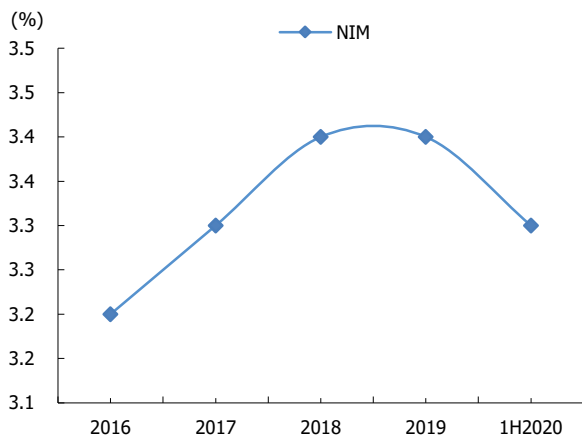
Nguồn: Dự liệu công ty, KIS Việt Nam

Hình 4. Chi phí dự phòng



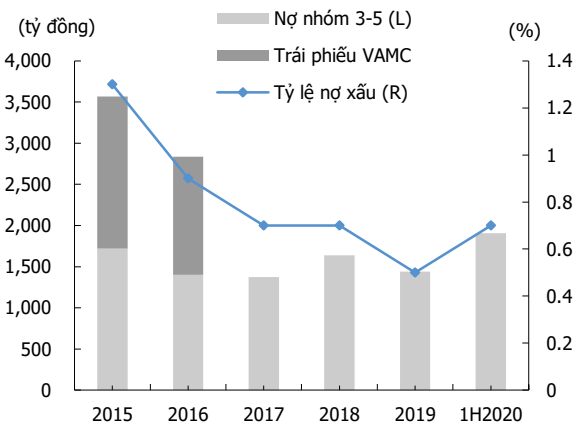
Nguồn: Dự liệu công ty, KIS Việt Nam

Hình 5. NIM



Nguồn: Dự liệu công ty, KIS Việt Nam

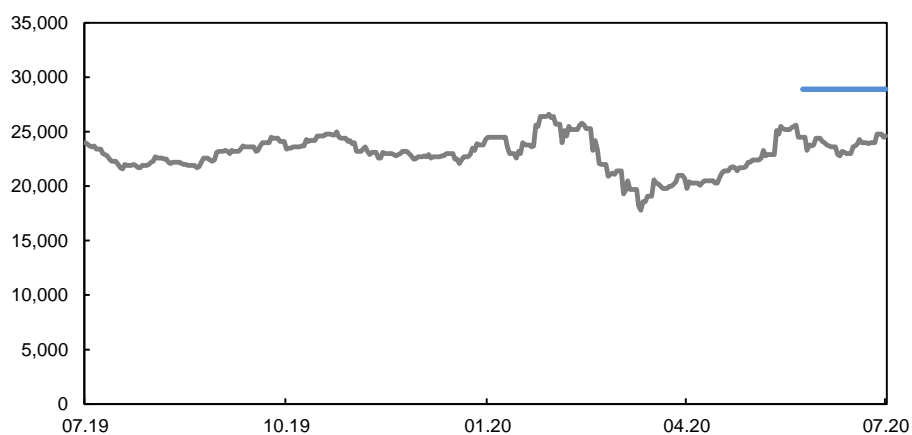
Hình 6. Tỷ lệ nợ xấu (NPL)



Nguồn: Dự liệu công ty, KIS Việt Nam

Thay đổi khuyến nghị và giá mục tiêu

Công ty	Ngày	Khuyến nghị	Giá mục tiêu (đồng)	% so với giá TB	% cao (thấp)
NH TMCP Á Châu (ACB)	20-03-20	MUA	28,900		
	28-04-20	MUA	28,900		
		MUA	28.900	-	-

**■ Tổng quan về công ty**

ACB là một trong những ngân hàng tư nhân hàng đầu Việt Nam đặc biệt trong mảng bán lẻ, với 369 chi nhánh và điểm giao dịch trên 47 tỉnh/thành phố. ACB có 4 công ty con là Công ty TNHH Chứng khoán ACB (vốn điều lệ 1.500 tỷ VND), Công ty TNHH quản lý nợ và khai thác tài sản ACB (vốn điều lệ 340 tỷ VND), Công ty TNHH cho thuê tài chính ACB (vốn điều lệ 300 tỷ VND) và Công ty TNHH Quản lý quỹ ACB (vốn điều lệ 50 tỷ VND).

■ **Nguyên tắc đánh giá của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam với cổ phiếu dựa trên lợi nhuận kỳ vọng trong 12 tháng tới**

- MUA: Tổng lợi nhuận kỳ vọng là 15% hoặc hơn.
- Nắm giữ: Tổng lợi nhuận kỳ vọng từ -5% đến 15%.
- Bán: Tổng lợi nhuận kỳ vọng là -5% hoặc thấp hơn.
- CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam không cung cấp giá mục tiêu với cổ phiếu khuyến nghị Nắm giữ hoặc Bán.

■ **Nguyên tắc đánh giá của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam với ngành trong 12 tháng tới**

- Nâng tỷ trọng: Khuyến nghị tăng tỷ trọng của ngành trong danh mục so với tỷ trọng dựa trên vốn hóa của ngành trong VNIndex.
- Trung lập: Khuyến nghị giữ tỷ trọng của ngành trong danh mục bằng với tỷ trọng dựa trên vốn hóa của ngành trong VNIndex.
- Giảm tỷ trọng: Khuyến nghị giảm tỷ trọng của ngành trong danh mục so với tỷ trọng dựa trên vốn hóa của ngành trong VNIndex.

■ **Xác nhận của chuyên viên phân tích**

Chúng tôi, chuyên viên phân tích thực hiện báo cáo này, xác nhận rằng báo cáo phản ánh chính xác quan điểm cá nhân của chúng tôi về công ty được phân tích trong báo cáo. Chúng tôi cũng xác nhận rằng chúng tôi đã, đang và sẽ không nhận được các khoản lợi ích cá nhân nào, liên quan đến khuyến nghị và quan điểm trong báo cáo, một cách trực tiếp hoặc gián tiếp.

■ **Thông tin công khai quan trọng**

Ở thời điểm cuối tháng liền trước của ngày phát hành báo cáo (hoặc cuối tháng thứ 2 liền trước nếu ngày phát hành báo cáo sau ngày cuối tháng liền trước ít hơn 10 ngày), CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam hoặc các bên liên quan không nắm giữ 1% hoặc nhiều hơn cổ phần của công ty được phân tích trong báo cáo.

Không có mâu thuẫn lợi ích quan trọng nào giữa chuyên viên phân tích, CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam và các bên liên quan tại thời điểm phát hành báo cáo.

CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam hoặc các bên liên quan không quản lý hoặc đồng quản lý việc phát hành ra công chúng cổ phiếu của công ty được phân tích trong báo cáo trong vòng 12 tháng qua.

CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam hoặc các bên liên quan không nhận được khoản lợi ích nào từ dịch vụ ngân hàng đầu tư từ công ty được phân tích trong báo cáo trong 12 tháng qua; CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam hoặc các bên liên quan không kỳ vọng hoặc tìm kiếm các khoản lợi ích nào từ dịch vụ ngân hàng đầu tư từ công ty được phân tích trong báo cáo trong ba tháng tới.

CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam hoặc cá bên liên quan không tạo lập thị trường cho cổ phiếu của công ty được phân tích trong báo cáo tại thời điểm phát hành báo cáo.

CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam không nắm hơn 1% cổ phần của công ty được phân tích trong báo cáo tại ngày 21/07/2020.

CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam đã không cung cấp trước báo cáo này cho các bên thứ ba khác.

Cả chuyên viên phân tích thực hiện báo cáo này và người liên quan không sở hữu cổ phiếu của công ty được phân tích trong báo cáo tại ngày 21/07/2020.

CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam đã phát hành chứng quyền có đảm bảo với cổ phiếu NH TMCP Á Châu (ACB) và hiện không là công ty tạo lập thị trường.

Người thực hiện: Trần Yến

Miễn Trừ Trách Nhiệm

Báo cáo phân tích này và các tài liệu marketing cho chứng khoán Việt Nam được thực hiện và phát hành bởi phòng phân tích của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam, công ty được cấp giấy phép đầu tư của Ủy ban Chứng khoán Nhà nước Việt Nam. Chuyên viên phân tích, người thực hiện và phát hành báo cáo phân tích này và các tài liệu marketing, được cấp chứng chỉ hành nghề và được quản lý bởi UBCKNN Việt Nam. Báo cáo này không được sao chép, nhân bản hoặc xuất bản (toàn bộ hoặc từng phần) hoặc tiết lộ cho bất kỳ người nào khác mà không được sự chấp thuận bằng văn bản của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam.

Báo cáo này được viết nhằm mục đích chỉ cung cấp thông tin. Bản báo cáo này không nên và không được diễn giải như một đề nghị mua hoặc bán hoặc khuyến khích mua hoặc bán bất cứ khoản đầu tư nào. Khi xây dựng bản báo cáo này, chúng tôi hoàn toàn đã không cân nhắc về các mục tiêu đầu tư, tình hình tài chính hoặc các nhu cầu cụ thể của các nhà đầu tư. Cho nên khi đưa ra các quyết định đầu tư cho riêng mình các nhà đầu tư nên dựa vào đánh giá cá nhân hoặc tư vấn của chuyên gia tư vấn tài chính độc lập của mình và tùy theo tình hình tài chính cá nhân, mục tiêu đầu tư và các quan điểm thích hợp khác trong từng hoàn cảnh. CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam không đảm bảo nhà đầu tư sẽ đạt được lợi nhuận hoặc được chia sẻ lợi nhuận từ các khoản đầu tư. CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam, hoặc các bên liên quan, và các nhân sự cấp cao, giám đốc và nhân viên tuyên bố miễn trừ trách nhiệm với các khoản lỗ hoặc tổn thất liên quan đến việc sử dụng toàn bộ hoặc một phần báo cáo này. Thông tin và nhận định có thể thay đổi bất cứ lúc nào mà không cần báo trước và có thể khác hoặc ngược với quan điểm được thể hiện trong các mảng kinh doanh khác của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam. Quyết định đầu tư cuối cùng phải dựa trên các đánh giá cá nhân của khách hàng, và báo cáo phân tích này và các tài liệu marketing không thể được sử dụng như là chứng cứ cho các tranh chấp pháp lý liên quan đến các quyết định đầu tư.

Bản quyền © 2020 của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam. Báo cáo này không được sao chép, nhân bản hoặc xuất bản (toàn bộ hoặc từng phần) hoặc tiết lộ cho bất kỳ người nào khác mà không được sự chấp thuận bằng văn bản của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam.