

# Ngân hàng Á Châu (ACB)

## Lợi nhuận đi ngang

### Tóm tắt cuộc họp với chuyên viên phân tích

- Chúng tôi đã tham dự cuộc họp phân tích của ACB vào ngày 20/07, trong đó ngân hàng cập nhật về tình hình hoạt động trong 2Q23.

### Lợi nhuận 2Q23 đi ngang trước áp lực tăng chi phí dự phòng

- ACB công bố KQKD với LNTT 2Q23 giảm (-1.7% n/n) còn 4,832 tỷ đồng, do chi phí dự phòng cao tăng (+383% n/n). Trong khi đó, tổng thu nhập tăng mạnh (+15.9% n/n) là yếu tố chính đóng góp tăng trưởng LN.
- Lũy kế, LNTT 6T23 tăng (+10,6% n/n) lên 9.989 tỷ đồng, hoàn thành 50% kế hoạch năm 2023.

### Tăng trưởng tín dụng vừa phải

- Tổng tín dụng trong 2Q23 tăng 4.7% kể từ đầu năm, thấp hơn so với 3 năm trước, cao hơn so với 1Q23 (-0.7% kể từ đầu năm) và tương đương mức tăng trưởng toàn ngành (+4.6% kể từ đầu năm).
- Bán lẻ (64% dư nợ tín dụng, tăng trưởng tín dụng 2Q23: tăng 3% kể từ đầu năm) và SME (29% dư nợ tín dụng, tăng trưởng 2Q23: 5% kể từ đầu năm) vẫn là phân khúc cho vay chính nhưng tăng trưởng chậm do thu nhập cá nhân và hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp sụt giảm. Trong khi đó, tín dụng 2Q23 của nhóm MMLC (7% dư nợ tín dụng) tăng trưởng nhanh hơn – tăng 22% kể từ đầu năm.
- Tăng trưởng tiền gửi 2Q23 đạt 4.2% so với đầu năm, cao hơn mức 3.3% của ngành. Hệ số LDR 2Q23 là 79.1% thấp hơn quy định là 85%.
- NHNN phê duyệt cấp tín dụng lần 2 với hạn mức là 14.5%. ACB kỳ vọng 2023 có thể tận dụng hết room tín dụng được cấp nhưng vẫn duy trì khẩu vị rủi ro thận trọng.

Đánh giá **Không xếp hạng**

Giá mục tiêu

Lên/xuống

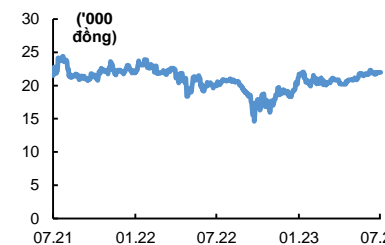
### Stock Data

VNIndex (20/07, điểm)	1,173
Giá cp (20/07, đồng)	22,000
Vốn hóa (tỷ đồng)	85,449
SLCP lưu hành (triệu)	3,884
Cao/ Thấp 52 tuần (đồng)	22,300/14,619
GTGDTB 6T (tỷ đồng)	135
Tỷ lệ CP tự do/ Sở hữu NN (%)	80.7/30.
Cổ đông lớn (%)	
Dragon Capital	15.0
Whistler Investment limited	4.0

### Biến động giá cổ phiếu

	1T	6T	12T
Tuyệt đối	0.0	0.0	0.1
Tương đối với VNI (%p)	0.0	-0.1	0.1

### Xu hướng giá cổ phiếu



Nguồn: Bloomberg

	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A
Tổng thu nhập (tỷ đồng)	14,033	16,097	18,161	23,564	28,790
Tăng trưởng (% n/n)	22.7	14.7	12.8	29.8	22.2
LNTDPTD (Tỷ đồng)	7,321	7,790	10,537	15,334	17,185
LN ròng (Tỷ đồng)	5,137	6,010	7,683	9,603	13,688
EPS (đồng. Điều chỉnh)	3,999	3,632	3,511	3,498	4,008
Tăng trưởng (% n/n)	100.4	-9.2	-3.3	-0.4	14.6
PB (x)	1.3	1.3	1.3	1.3	1.3
PE (x)	5.5	6.2	6.3	6.3	5.5
P/LNTDPTD (x)	3.9	4.7	4.5	3.9	4.3
NIM (%)	3.6	3.6	3.7	4.1	4.3
ROE (%)	27.7	24.6	24.3	23.9	26.5
ROA (%)	1.7	1.7	1.9	2.0	2.4
Suất sinh lời cổ tức (%)	0	0	0	0	4.6
CAR (%)	12.8	10.9	11.1	11.2	12.8

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

### Phòng phân tích

researchdept@kisvn.vn

### NIM thu hẹp

- Biên lãi thuần (NIM) 2Q23 giảm nhẹ xuống 4.02% (so với 4.12% trong 2Q22). Trong 2Q23, tỷ lệ CASA thấp hơn với mức 21% (so với 25% trong 2Q22) đã dẫn đến COF cao hơn.
- Theo ban lãnh đạo, mặc dù lãi suất huy động có xu hướng, NIM 2H23 có thể giảm nhẹ thêm 0,1%-0,2% do việc điều chỉnh giảm lãi suất cho vay nhanh hơn lãi suất huy động; và ACB triển khai gói hỗ trợ cho vay.

### Đà tăng trưởng NFI mạnh mẽ

NFI 2Q23 và 6T23 lần lượt tăng 35% n/n (lên 1,777 tỷ đồng) và tăng 28% n/n (lên 3,483 tỷ đồng). Tăng trưởng NFI mạnh mẽ được thúc đẩy bởi hoạt động ngoại hối và đầu tư.

### OPEX được kiểm soát

OPEX 2Q23 và 6T23 lần lượt tăng 7% n/n và giảm 1% n/n. với việc quản lý OPEX hiệu quả, tỷ lệ CIR đã giảm từ 36% trong 6T22 xuống 31% trong 6T23. Quan điểm của ban lãnh đạo rằng CIR 2023 có thể kiểm soát ở mức 35% (so với CIR 2022 là 40%).

### Chất lượng tài sản

- Trong 2Q23, Khoản vay loại 2 (nợ cần chú ý) tăng 4% so với quý trước. Nợ xấu (từ loại 3 đến loại 5) tăng 15,6% so với quý trước đến từ ngành công nghiệp, vận tải kho bãi và bất động sản.
- Nợ xấu 2Q23 tăng lên 1,07%, so với 1Q23 là 0,98% và cuối 2022 là 0,74%. Nếu loại trừ việc phân loại lại CIC, nợ xấu 2Q23 là 0,96% - kiểm soát dưới 1%.
- Theo ban lãnh đạo, chi phí theo tái phân loại CIC chiếm phần lớn chi phí dự phòng rủi ro trong 6T2023 (~60%) và có thể được hoàn nhập chi phí này trong 2H2023.

### Khuyến nghị và xếp hạng

ACB đang giao dịch ở mức PB là 1.37 lần, thấp hơn mức trung bình của các công ty cùng ngành là 1.62 lần (tiềm năng tăng giá 15%) và thấp hơn mức trung bình 5 năm là 1.73 lần (tiềm năng tăng giá 26%).

**Table 1: Kết quả kinh doanh**

Đơn vị: (tỷ đồng, %)

	2Q22	1Q23	2Q23	q/q	n/n	6T22	6T23	n/n
Thu nhập lãi thuần	5,606	6,215	6,246	0.5	11.4	11,047	12,461	12.8
Tổng thu nhập	6,923	7,920	8,024	1.3	15.9	13,773	15,944	15.8
Lợi nhuận trước trích lập dự phòng	4,647	5,413	5,588	3.2	20.2	8,758	11,001	25.6
LNTT	4,914	5,157	4,832	-6.3	-1.7	9,028	9,989	10.6

Nguồn: Dữ liệu Công ty, KIS

■ **Nguyên tắc đánh giá của KIS Vietnam Securities Corp. 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.
- KIS Vietnam Securities Corp. không cung cấp giá mục tiêu với cổ phiếu khuyến nghị Nắm giữ hoặc Bán.

■ **Nguyên tắc đánh giá của KIS Vietnam Securities Corp. với ngành trong 12 tháng tới**

- Năng 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), KIS Vietnam Securities Corp. 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, KIS Vietnam Securities Corp. và các bên liên quan tại thời điểm phát hành báo cáo.

KIS Vietnam Securities Corp. 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.

KIS Vietnam Securities Corp. 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; KIS Vietnam Securities Corp. 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.

KIS Vietnam Securities Corp. 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.

KIS Vietnam Securities Corp. không nắm hơn 1% cổ phần của công ty được phân tích trong báo cáo tại ngày 20/07/2023.

KIS Vietnam Securities Corp. 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 20/07/2023.

KIS Vietnam Securities Corp. không phát hành chứng quyền có đảm bảo với cổ phiếu Ngân hàng Á Châu (ACB) và không là công ty tạo lập thị trường.

Người thực hiện: Phòng phân tích

## 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 KIS Vietnam Securities Corp., 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 chụp, 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 KIS Vietnam Securities Corp..

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. KIS Vietnam Securities Corp. không đảm bảo nhà đầu tư sẽ đạt được lợi nhuận hoặc được chia sẻ lợi nhuận từ các khoản đầu tư. KIS Vietnam Securities Corp., 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 KIS Vietnam Securities Corp.. 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 © 2023 của KIS Vietnam Securities Corp.. Báo cáo này không được sao chụp, 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 KIS Vietnam Securities Corp..