

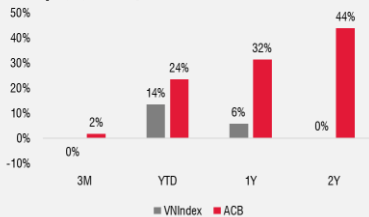
Ngân hàng Thương mại Cổ phần Á Châu (ACB: HOSE)

Ngày báo cáo: 04/09/2024
 NGÀNH: NGÂN HÀNG
 CVPT: Trương Minh Phương Duy
 Email: duytmp@ssi.com.vn
 SĐT: +84-28 3636 3688 ext. 3046

Khuyến nghị: **MUA**
 Giá mục tiêu 1Y: **31.200 Đồng**
 Giá CP ngày 30/08/2024: 24.800 Đồng
 % Tăng giá: **+25,8%**

Giá trị vốn hoá (triệu USD): 4.453
 Giá trị vốn hoá (tỷ đồng): 110.773
 Số cổ phiếu lưu hành (triệu): 4.467
 KLGD trung bình 3 tháng (cp): 9.856.289
 Giá cao/thấp nhất 52T (NĐ): 25,1/17,7
 GTGD trung bình 3 tháng (tỷ đồng): 241.3
 Tỷ lệ sở hữu nước ngoài (%): 30
 Tỷ lệ sở hữu nhà nước (%): 0

Biến động giá cổ phiếu



Nguồn: SSI Research

Thông tin cơ bản về công ty

Ngân hàng TMCP Á Châu (ACB: HOSE) được thành lập năm 1993, là ngân hàng thương mại tư nhân với vốn điều lệ 20 tỷ đồng. Năm 2005, Ngân hàng Standard Chartered (SCB) đã ký kết với ACB để trở thành đối tác chiến lược của ACB. Như vậy, ACB đã được hưởng lợi từ sự hỗ trợ kỹ thuật toàn diện của SCB. Tháng 12/2020, ACB chính thức niêm yết trên HOSE.

Tiếp đà tăng trưởng

Chúng tôi duy trì khuyến nghị MUA đối với cổ phiếu ACB với giá mục tiêu 1 năm là 31.200 đồng/cổ phiếu, tiềm năng tăng giá là 25,8%. Vào giai đoạn đầu của quá trình phục hồi kinh tế khi nhiều ngân hàng đang loay hoay tìm cách đối phó với nợ xấu và những rủi ro tiềm tàng từ thị trường bất động sản, ACB nổi bật hơn cả với chất lượng tài sản vượt trội và mức tăng trưởng lợi nhuận tốt. Ngoài ra, việc sở hữu chi phí vốn thấp cũng giúp ACB chủ động hơn trong việc thu hút khách hàng mới thông qua các gói vay ưu đãi, nhưng vẫn còn dư địa để cải thiện NIM. Với quan điểm kinh doanh nhất quán, chúng tôi cho rằng tăng trưởng lợi nhuận của ngân hàng sẽ duy trì ổn định với ROE trên 20% trong trung và dài hạn.

KQKD 6T2024: ACB đạt 10,5 nghìn tỷ đồng LNTT (+5% svck), tương đương 48% dự báo LNTT năm 2024 của chúng tôi. ACB tăng trưởng mạnh tín dụng trong Q2/2024, đạt 12,8% so với đầu năm (hoặc 8,7% so với quý trước), điều mà chỉ thấy ở các ngân hàng có môi quan hệ chặt chẽ với thị trường bất động sản. Hơn nữa, ACB đã được cấp thêm gần 2% hạn mức tăng trưởng tín dụng khi ngân hàng đã đạt 80% hạn mức tín dụng ban đầu vào cuối tháng 8.

Ước tính lợi nhuận: Chúng tôi duy trì dự báo LNTT cho ACB là 22 nghìn tỷ đồng (+10% svck) trong năm 2024 và 26 nghìn tỷ đồng (+17,8% svck) trong năm 2025. NIM dự kiến sẽ cải thiện 2 điểm cơ bản so với cùng kỳ lên 3,93% trong năm 2025 sau khi gần như không đổi ở mức 3,91% trong năm 2024. Hơn nữa, chúng tôi cho rằng các hoạt động thu hồi nợ xấu sẽ rõ ràng hơn từ nửa cuối năm 2024 và năm 2025 khi thị trường bất động sản dần phục hồi, từ đó sẽ giúp ACB ổn định chất lượng tài sản. Chúng tôi ước tính tỷ lệ nợ xấu của ACB là 1,35% vào cuối năm 2024 và cải thiện lên mức 1,2% trong năm 2025.

Yếu tố hỗ trợ khuyến nghị:

- NIM cao hơn dự kiến.
- Tỷ lệ nợ xấu thấp hơn dự kiến.
- Hoạt động thu hồi nợ xấu có nhiều chuyển biến tích cực.

Rủi ro giảm đối với khuyến nghị:

- Kinh tế phục hồi chậm hơn dự kiến
- Tỷ lệ hình thành nợ xấu và áp lực chi phí tín dụng cao hơn dự kiến
- NIM phục hồi chậm hơn dự kiến.

Bảng 1: Chỉ tiêu tài chính

	2021	2022	2023	2024F	2025F
Tổng thu nhập hoạt động (Tỷ đồng)	23.564	28.790	32.747	35.558	41.361
Tăng trưởng Tổng TNHĐ (%)	29,7%	22,2%	13,7%	8,6%	16,3%
LNTT (Tỷ đồng)	11.998	17.114	20.068	22.069	26.002
Tăng trưởng LNTT (%)	25,0%	42,6%	17,3%	10,0%	17,8%
Tăng trưởng tín dụng (%)	16,2%	14,3%	17,9%	18,5%	19,0%
Tăng trưởng tiền gửi (%)	9,4%	11,6%	16,8%	16,0%	17,5%
LDR thuần (%)	88,2%	90,3%	91,1%	93,1%	94,3%
NIM (%)	4,06%	4,30%	3,91%	3,91%	3,93%
CIR (%)	34,9%	40,3%	33,2%	33,0%	33,0%
NPL (%)	0,77%	0,74%	1,20%	1,35%	1,2%
LLCR (%)	209,4%	159,3%	91,2%	76,2%	82,7%
Chi phí tín dụng	1,0%	0,02%	0,4%	0,33%	0,27%
ROE	23,9%	26,5%	24,8%	22,7%	22,4%
ROA	1,98%	2,41%	2,4%	2,3%	2,3%
BVPS (VND)	16.618	17.303	18.269	18.969	22.626
EPS (VND)	3.554	4.053	4.131	3.953	4.657
P/B	2,08	1,27	1,31	1,29	1,08
P/E	9,71	5,4	5,79	6,19	5,25

Bảng 2: Các chỉ tiêu chính của Bảng cân đối kế toán

	31/12/2023	31/3/2024	30/6/2024	%YTD	%QoQ
Tổng tài sản	718.795	727.298	769.679	7,1%	5,8%
Tổng tín dụng	487.602	506.112	550.172	12,8%	8,7%
Tổng tiền gửi	535.113	541.816	578.649	8,1%	6,8%
NPL	1,21%	1,45%	1,48%		
LLCR	91,2%	78,6%	77,8%		
Tỷ lệ vốn ngắn hạn cho vay trung dài hạn	17,3%	18,1%	17,6%		
LDR	78,1%	80,8%	82,2%		
LDR thuần	91,1%	93,4%	95,1%		
CAR (thông tư 41)	12,5%	12,4%	11,8%		
CASA	22,0%	23,0%	22,4%		

Nguồn: ACB, SSI Research

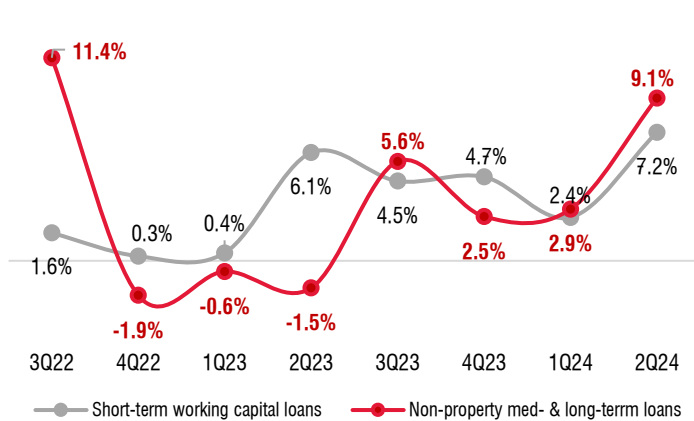
Bảng 3: Các chỉ tiêu chính của Báo cáo kết quả kinh doanh

	2Q23	1Q24	2Q24	%YoY	%QoQ	6T23	6T24	%YoY
Thu nhập lãi thuần	6.246	6.722	7.112	13,1%	5,8%	12.461	13.833	11,0%
Thu nhập thuần ngoài lãi	1.778	1.447	1.541	-26,3%	6,5%	3.483	2.987	-14,2%
Tổng thu nhập hoạt động	8.024	8.168	8.652	3,3%	5,9%	15.944	16.820	5,5%
Chi phí hoạt động	2.485	2.764	2.466	-18,2%	-10,8%	4.993	5.230	4,7%
CIR	31,0%	33,8%	28,5%			31,3%	31,1%	
Dự phòng rủi ro tín dụng	706	512	588	82,9%	14,8%	962	1.100	14,4%
Chi phí tín dụng	0,67%	0,41%	0,45%			0,45%	0,42%	
LNTT	4.832	4.892	5.598	11,0%	14,4%	9.989	10.491	5,0%
NIM	4,19%	3,87%	3,95%			4,19%	3,86%	
ROA	2,5%	2,2%	2,4%			2,6%	2,3%	
ROE	24,7%	21,4%	23,9%			26,4%	23,0%	

Nguồn: ACB, SSI Research

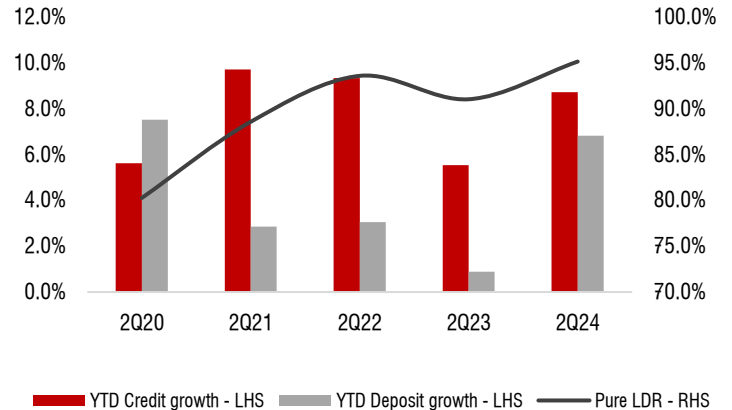
Phục hồi ở mọi mặt: ACB đã mở rộng mạnh tăng trưởng tín dụng trong Q2/2024, đạt 12,8% so với đầu năm (hoặc 8,7% so với quý trước) lên 550,2 nghìn tỷ đồng, mức tăng trưởng mạnh này chỉ thấy ở các ngân hàng có mối quan hệ chặt chẽ với thị trường bất động sản. Vào cuối tháng 8, ACB đã được cấp thêm 2% room tín dụng khi ngân hàng đã đạt 80% hạn mức tín dụng ban đầu. Tăng trưởng tín dụng đa dạng hơn, bao gồm lĩnh vực bán lẻ (+ 25,7 nghìn tỷ đồng), SME (+ 11,9 nghìn tỷ đồng) và các doanh nghiệp lớn (+ 6,5 nghìn tỷ đồng). Mặc dù lĩnh vực bán lẻ vẫn là động lực tăng trưởng chính, chúng tôi nhận thấy mảng khách hàng doanh nghiệp sẽ tiếp tục cải thiện hơn nữa, đặc biệt là trong phân khúc FDI, da giày, may mặc và thép. Cụ thể, chúng tôi ước tính tỷ trọng giải ngân cho các khoản vay trung và dài hạn của các doanh nghiệp ngoài lĩnh vực bất động sản đã phục hồi 9,1% so với quý trước vào cuối Q2/2024, và dự kiến sẽ tiếp tục phục hồi trong nửa cuối năm 2024 (Biểu đồ 1). Điểm nổi bật khác là cho vay ký quỹ tăng mạnh 36,9% so với quý trước (hoặc 64% so với đầu năm) lên 7,5 nghìn tỷ đồng vào cuối Q2/2024. Tính tại thời điểm cuối Q2/2024, tỷ lệ cho vay ký quỹ trên tổng vốn chủ sở hữu của ACBS chỉ đạt 84%, thấp hơn mức trần 200%. Do đó, chúng tôi cho rằng ngân hàng vẫn còn nhiều dư địa để mở rộng cho vay ký quỹ trong thời gian tới.

Biểu đồ 1: Tăng trưởng dư nợ cho vay theo quý



Nguồn: ACB, SSI Research

Biểu đồ 2: Tăng trưởng tín dụng và tăng trưởng huy động

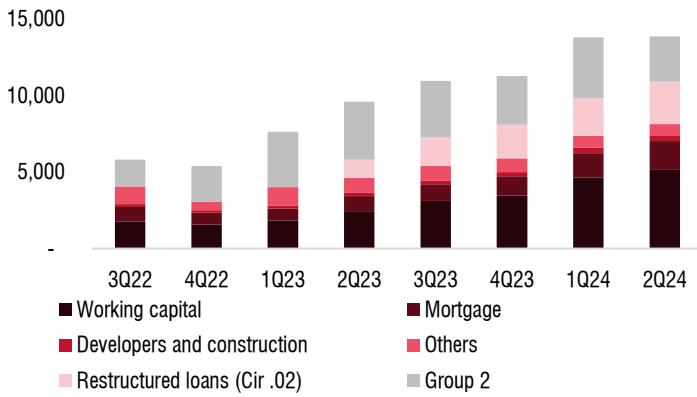


Nguồn: ACB, SSI Research

Chất lượng tài sản nhìn chung được kiểm soát tốt mặc dù nợ xấu phân khúc bán lẻ vẫn còn tăng. Nợ xấu tăng 10,5% so với quý trước lên 8,1 nghìn tỷ đồng, trong đó nợ Nhóm 5 chiếm 68%, tương đương 5,5 nghìn tỷ đồng (+16,7% so với quý trước) vào cuối Q2/2024. Theo chia sẻ của ACB, ngân hàng gặp khó khăn trong việc thanh lý tài sản bất động sản tại thời điểm hiện tại, khi mất trung bình 6 tháng để phát mãi tài sản thế chấp thay vì 2-3 tháng. Trong trường hợp thị trường bất động sản phục hồi từ nửa cuối năm 2024, chúng tôi cho rằng việc thu hồi nợ xấu sẽ hiệu quả hơn, nếu không ngân hàng sẽ phải trích lập thêm dự phòng khi xử lý nợ xấu, đặc biệt là trong Q4/2024. Tuy nhiên đến cuối quý 2/2024, tỷ lệ nợ xấu vẫn duy trì ở mức 1,48% (+3 điểm cơ bản so với quý trước, so với mức 1,34% trước khi cập nhật CIC) nhờ tăng trưởng tín dụng ổn định. **Hơn nữa, chúng tôi nhận thấy dư nợ sau khi cập nhật CIC đã giảm 6% so với quý trước xuống còn 744,8 tỷ đồng vào Q2/2024.** Nợ xấu từ phân khúc bán lẻ tăng 10 điểm cơ bản so với quý trước lên 1,51% khoảng 5,3 nghìn tỷ đồng, trong đó dư nợ cho vay mua nhà chiếm 1,9 nghìn tỷ đồng (+18,5% so với quý trước). Xu hướng gia tăng dư nợ ở phân khúc bán lẻ, đặc biệt là từ cho vay mua nhà, cũng được ghi nhận ở các NHTMCP khác trong Q2/2024. Mặt khác, **chất lượng nợ ở mảng doanh nghiệp đang tốt lên** với số dư nợ xấu chỉ 2,8 nghìn tỷ đồng (-4,1% so

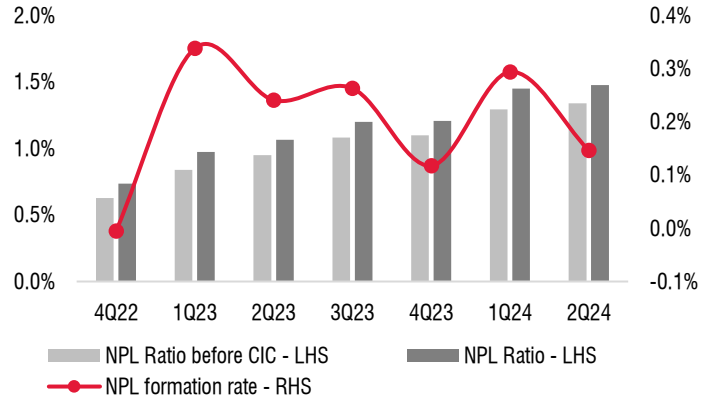
với quý trước). Do đó, tỷ lệ hình thành nợ xấu đã giảm xuống mức 0,15% trong Q2/2024 và dự kiến sẽ giảm tiếp trong thời gian tới.

Biểu đồ 3: Cơ cấu dư nợ cho vay quá hạn



Nguồn: ACB, SSI Research

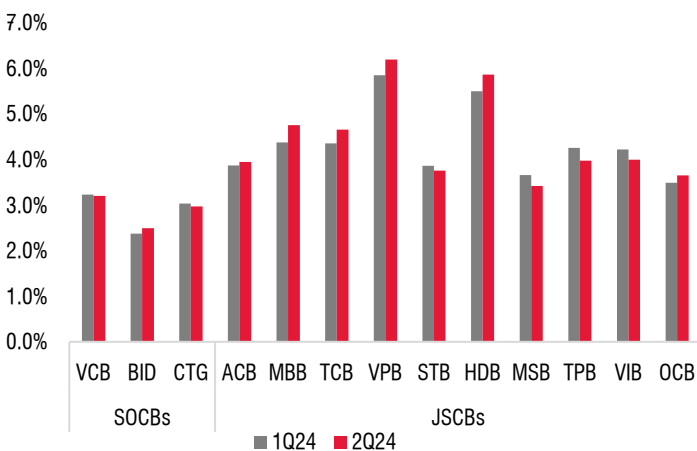
Biểu đồ 4: Tỷ lệ nợ xấu và tỷ lệ hình thành nợ xấu



Nguồn: ACB, SSI Research

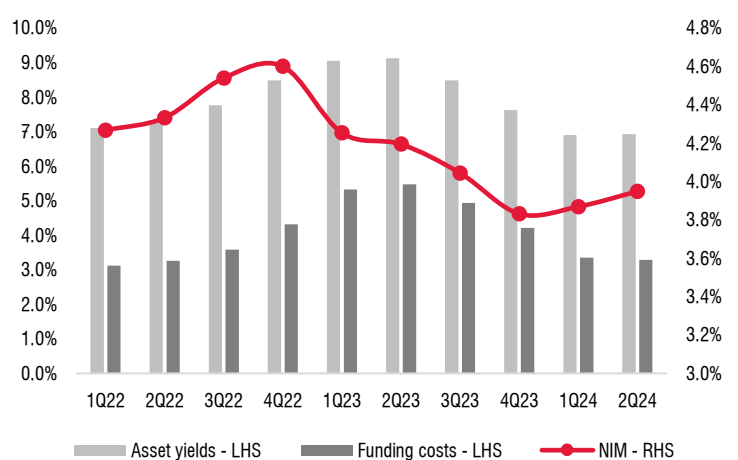
NIM đang trên đà phục hồi: ACB đã thu hút được nhiều tiền gửi của khách hàng với lãi suất thấp trong Q4/2023, điều này có lợi cho ngân hàng khi có chi phí vốn thấp trong nửa đầu năm 2024. Với tỷ lệ CASA ổn định ở mức 22% đến 23%, chi phí vốn trung bình đã giảm 6 điểm cơ bản so với quý trước, hay 92 điểm cơ bản so với đầu năm trong khi lợi suất tài sản trung bình tăng nhẹ 3 điểm cơ bản so với quý trước tính tại cuối Q2/2024. Với nguồn vốn rẻ, chúng tôi cho rằng ACB sẽ linh hoạt hơn trong việc phân bổ tài sản để tối ưu hóa lợi nhuận. Cụ thể, ACB đã tận dụng mức tăng mạnh của lãi suất liên ngân hàng trong Q2/2024 để thu được khoản thu nhập lãi lớn là 1,1 nghìn tỷ đồng (+43,7% so với quý trước). Do đó, NIM tiếp tục tăng 8 điểm cơ bản so với quý trước lên 3,95% trong Q2/2024. Với tình hình phục hồi tín dụng dự kiến trong nửa cuối năm 2024, chúng tôi cho rằng NIM sẽ gặp ít áp lực khi phải hạ lãi suất cho vay.

Biểu đồ 5: Hệ số NIM của các ngân hàng



Nguồn: ACB, SSI Research

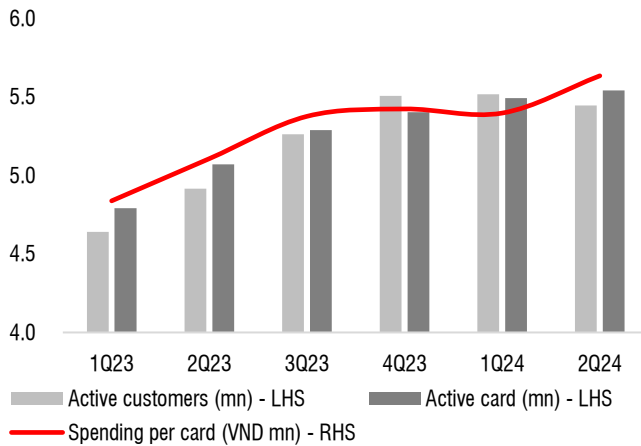
Biểu đồ 6: Lợi suất tài sản sinh lãi và chi phí vốn bình quân



Nguồn: ACB, SSI Research

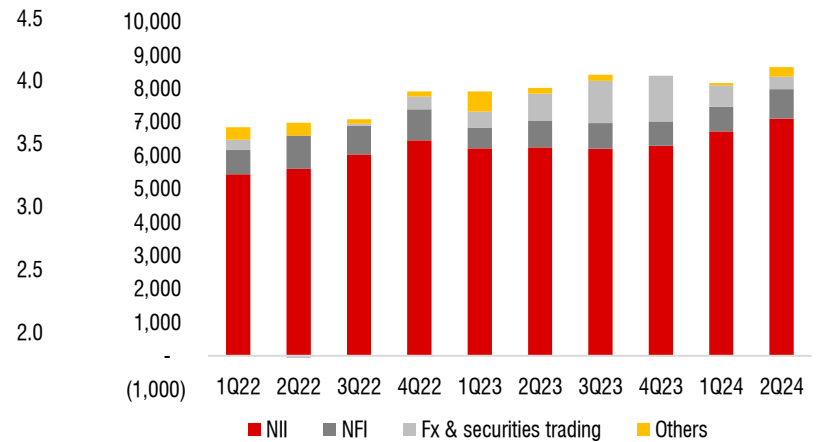
Thu nhập ròng ngoài lãi suy yếu trong Q2/2024 (-13,4% svck) chủ yếu do khoản lỗ từ giao dịch chứng khoán (-111,5% svck): Thu nhập phí ròng (NFI) phục hồi 17,8% so với quý trước (hoặc 9,2% svck) lên 878 tỷ đồng ở tất cả các mảng hoạt động, bao gồm bancassurance (+9% so với quý trước lên 325 tỷ đồng), phí dịch vụ từ thẻ (+27% so với quý trước lên 237 tỷ đồng) và thanh toán quốc tế (+18% so với quý trước lên 123 tỷ đồng). **Đối với hoạt động kinh doanh thẻ,** tỷ lệ thẻ đang hoạt động đã tăng lên 70% vào cuối Q2/2024 (so với 60% trong năm 2023), với hơn 5,5 triệu thẻ ghi nợ và thẻ tín dụng đang hoạt động. Hơn nữa, chi tiêu trên mỗi thẻ cũng tăng 8% so với quý trước lên hơn 4 triệu đồng sau khi duy trì ổn định trong 3 quý liên tiếp (*xem Biểu đồ 7*). Để đạt được kết quả này, ACB đã giảm phí dịch vụ thẻ và các dịch vụ liên quan bằng cách cung cấp phí giao dịch từ 0% – 1,9% và/hoặc giảm 50% phí cho các giao dịch mua trả góp. Chúng tôi cho rằng thu nhập từ phí thẻ và các dịch vụ liên quan sẽ tiếp đà tăng trưởng hiện tại trong nửa cuối năm 2024 tại thời điểm mà nhu cầu tiêu dùng dần phục hồi.

Biểu đồ 7: Hiệu suất hoạt động từ thẻ



Nguồn: ACB, SSI research

Biểu đồ 8: Cơ cấu tổng thu nhập hoạt động



Nguồn: ACB, SSI research

Ước tính lợi nhuận

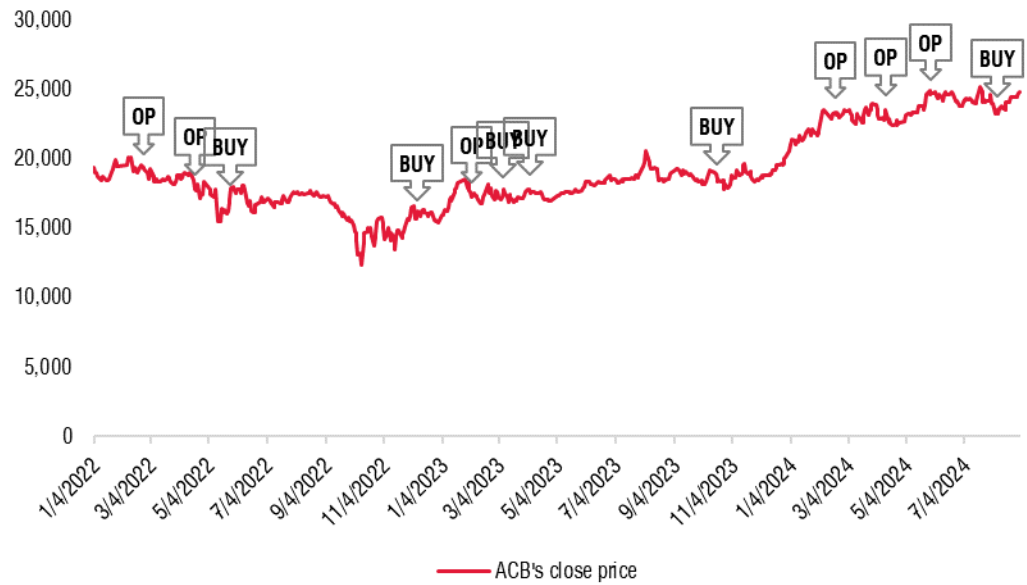
Chúng tôi duy trì ước tính LNTT cho năm 2024 và 2025 lần lượt là 22 nghìn tỷ đồng (+10% svck) và 26 nghìn tỷ đồng (+17,8% svck), nhờ tăng trưởng tín dụng phục hồi giúp ACB cải thiện NIM trong năm 2025 lên 3,93% sau khi chạm đáy ở mức 3,91% trong năm 2024. Chúng tôi tin tưởng vào chất lượng tài sản của ngân hàng, với tỷ lệ nợ xấu dao động trong khoảng từ 1,2% đến 1,35%, đủ để ACB duy trì chi phí tín dụng trong khoảng 0,28%-0,33% đến năm 2025.

Định giá

Vào giai đoạn đầu của quá trình phục hồi kinh tế khi nhiều ngân hàng nỗ lực xóa nợ xấu, ACB nổi bật hơn cả với chất lượng tài sản tốt. Hơn nữa, chi phí vốn thấp cũng giúp ACB chủ động hơn trong việc thu hút khách hàng mới thông qua các gói vay ưu đãi, đồng thời NIM vẫn còn dư địa mở rộng. Với quan điểm kinh doanh nhất quán, chúng tôi cho rằng tăng trưởng lợi nhuận của ngân hàng sẽ duy trì ổn định với ROE trên 20% trong trung và dài hạn. Vì vậy, chúng tôi duy trì khuyến nghị **MUA** đối với cổ phiếu ACB với giá mục tiêu 1 năm là **31.200 đồng**,

tương đương với P/B mục tiêu là 1,5 lần so với P/B của ngành là 1,37 lần, với tiềm năng tăng giá là 25,8% cùng với tỷ suất cổ tức là 4% vào năm 2025.

Lịch sử khuyến nghị



Nguồn: SSI Research

Ghi chú: BUY: Mua, OP: Khả quan, MP: Trung lập, UP: Kém khả quan

PHỤ LỤC: BÁO CÁO TÀI CHÍNH NĂM

Triệu đồng	2021	2022	2023	2024F	2025F
Bảng cân đối kế toán					
+ Tiền mặt, vàng bạc, đá quý	7.509.877	8.460.892	6.909.300	4.514.273	5.127.966
+ Tiền gửi tại NHNN	32.349.574	13.657.531	18.504.814	18.318.569	22.537.391
+ Tiền gửi và cho vay các tổ chức tín dụng khác	49.818.776	85.971.313	114.873.931	131.037.753	147.417.472
+ Chứng khoán kinh doanh	11.259.731	1.131.327	7.177.069	8.627.804	10.200.676
+ Các công cụ tài chính phái sinh và các tài sản tài chính khác	226.545	100.072	-	-	-
+ Cho vay khách hàng	356.050.950	408.856.508	482.234.900	571.861.671	680.770.376
+ Chứng khoán đầu tư	59.474.604	75.534.794	73.463.347	89.053.205	106.863.119
+ Đầu tư dài hạn	171.925	146.814	140.025	133.550	127.374
+ Tài sản cố định	3.762.548	3.981.376	4.762.561	5.715.073	6.000.827
+ Bất động sản đầu tư	216.027	177.005	177.005	177.005	177.005
+ Tài sản khác	6.929.387	9.857.553	10.551.637	11.785.392	12.890.671
Tổng tài sản	527.769.944	607.875.185	718.794.589	841.224.296	992.112.876
+ Các khoản nợ NHNN	-	505.876	88	-	-
+ Tiền gửi và vay các tổ chức tín dụng khác	54.393.939	67.840.840	89.506.662	109.198.128	131.037.753
+ Tiền gửi của khách hàng	379.920.669	413.952.789	482.702.731	555.108.141	643.925.443
+ Các công cụ tài chính phái sinh và các nghĩa vụ tài chính khác	-	-	117.126	117.126	117.126
+ Vốn tài trợ, ủy thác đầu tư, cho vay tổ chức tín dụng chịu rủi ro	86.066	60.188	41.534	41.534	41.534
+ Phát hành giấy tờ có giá	30.547.883	44.304.367	52.410.014	65.512.518	85.166.273
+ Các khoản nợ khác	17.920.478	22.772.462	23.060.473	26.519.544	30.762.671
Tổng nợ phải trả	482.869.035	549.436.522	647.838.628	756.496.990	891.050.800
+ Vốn	27.291.260	34.046.130	39.112.283	44.938.359	44.938.359
+ Dự phòng	7.164.297	9.220.125	11.557.435	14.129.398	17.159.663
+ Chênh lệch tỷ giá	-	-	-	-	-
+ Chênh lệch định giá lại tài sản	-	-	-	-	-
+ Lợi nhuận chưa phân phối	10.445.352	15.172.408	20.286.243	25.659.549	38.964.054
Tổng vốn chủ sở hữu	44.900.909	58.438.663	70.955.961	84.727.306	101.062.076
Lợi ích thuộc cổ đông thiểu số	-	-	-	-	-
Tổng nợ phải trả, vốn chủ sở hữu và lợi ích thuộc cổ đông thiểu số	527.769.944	607.875.185	718.794.589	841.224.296	992.112.876
Tăng trưởng					
Huy động	9,4%	11,6%	16,8%	16,0%	17,5%
Tín dụng	16,2%	14,3%	17,9%	18,5%	19,0%
Tổng tài sản	18,7%	15,2%	18,2%	17,0%	17,9%
Vốn chủ sở hữu	26,7%	30,2%	21,4%	19,4%	19,3%
Thu nhập lãi thuần	29,9%	24,2%	6,1%	17,8%	18,3%
Thu nhập từ hoạt động kinh doanh	29,7%	22,2%	13,7%	8,6%	16,3%
Chi phí hoạt động	7,9%	41,0%	-6,3%	8,1%	16,2%
Lợi nhuận trước thuế	25,0%	42,6%	17,3%	10,0%	17,8%
Lợi nhuận sau thuế	25,0%	42,5%	17,2%	10,0%	17,8%
Định giá					
P/E	9,71	5,4	5,8	6,2	5,3
P/B	2,08	1,27	1,31	1,29	1,08
BVPS (VND)	16.618	17.303	18.269	18.969	22.626

Triệu đồng	2021	2022	2023	2024F	2025F
Báo cáo kết quả kinh doanh					
Thu nhập lãi và các khoản thu nhập tương tự	33.713.810	40.698.834	52.346.796	54.592.604	68.087.058
Chi phí lãi và các chi phí tương tự	-14.769.018	-17.165.305	-27.387.226	-25.183.069	-33.284.625
Thu nhập lãi thuần	18.944.792	23.533.529	24.959.570	29.409.535	34.802.434
Thu nhập từ hoạt động dịch vụ	4.026.460	5.057.559	4.945.751	5.440.326	5.984.359
Chi phí hoạt động dịch vụ	-1.132.497	-1.531.315	-2.023.414	-2.284.937	-2.423.665
Lãi thuần từ hoạt động dịch vụ	2.893.963	3.526.244	2.922.337	3.155.389	3.560.693
Lãi thuần từ kinh doanh ngoại hối	871.556	1.048.369	1.110.105	1.132.307	1.188.922
Lãi/lỗ thuần từ mua bán chứng khoán kinh doanh	449.960	-387.873	168.383	336.766	303.089
Lãi/ lỗ thuần từ mua bán chứng khoán đầu tư	244.051	20.648	2.647.140	756.326	794.142
Thu nhập khác	703.159	1.110.494	1.197.217	1.159.204	1.090.350
Chi phí khác	-563.696	-120.800	-333.846	-463.682	-436.140
Thu nhập/chi phí từ hoạt động khác	139.463	989.694	863.371	695.523	654.210
Thu nhập từ hoạt động đầu tư liên doanh liên kết	20.212	59.456	75.610	71.830	57.464
TỔNG THU NHẬP TỪ HOẠT ĐỘNG KINH DOANH	23.563.997	28.790.067	32.746.516	35.557.675	41.360.955
TỔNG CHI PHÍ HOẠT ĐỘNG	-8.229.776	-11.605.045	-10.874.286	-11.750.927	-13.658.216
Lợi nhuận ròng từ hoạt động kinh doanh trước chi phí dự phòng	15.334.221	17.185.022	21.872.230	23.806.748	27.702.739
Chi phí dự phòng rủi ro tín dụng	-3.336.109	-70.814	-1.804.231	-1.737.503	-1.700.954
LỢI NHUẬN TRƯỚC THUẾ	11.998.112	17.114.208	20.067.999	22.069.244	26.001.785
Thuế thu nhập doanh nghiệp	-2.395.366	-3.426.015	-4.023.266	-4.413.849	-5.200.357
LỢI NHUẬN SAU THUẾ	9.602.746	13.688.193	16.044.733	17.655.395	20.801.428
EPS (VND)	3.554	4.053	4.131	3.953	4.657
Cổ tức (VND)	-	-	4%	3,40%	4,00%

Nhu cầu vốn					
Hệ số an toàn vốn- CAR Basel II (*)	10,8%	12,2%	12,2%	12,0%	12,0%
Vốn CSH/Tổng tài sản	8,5%	9,6%	9,9%	10,1%	10,2%
Vốn CSH/Cho vay khách hàng	12,4%	14,1%	14,6%	14,7%	14,7%

Chất lượng tài sản					
Tỷ lệ nợ xấu	0,77%	0,74%	1,21%	1,35%	1,20%
Tỷ lệ dự phòng bao nợ xấu	209,4%	159,3%	91,2%	76,2%	82,7%

Hệ số về quản lý					
Tỷ lệ chi phí/thu nhập - CIR	34,9%	40,3%	33,2%	33,0%	33,0%
Chi phí trích lập dự phòng/Lợi nhuận thuần từ HĐKD	1.946	2.209	2.398	2.602	2.946
Lãi thuần từ HĐKD trên mỗi nhân viên	991	1.313	1.470	1.615	1.852
Lợi nhuận trước thuế trên mỗi nhân viên	63.515	74.974	85.056	92.118	106.054
Lãi thuần từ HĐKD trên mỗi chi nhánh/PGD	32.340	44.568	52.125	57.174	66.671

Lợi nhuận					
Hệ số chênh lệch lãi thuần - NIM	4,1%	4,3%	3,9%	3,9%	3,9%
Thu nhập ngoài lãi/Lãi thuần từ HĐKD	19,6%	18,3%	23,8%	17,3%	15,9%
ROA - trung bình	2,0%	2,4%	2,4%	2,3%	2,3%
ROE - trung bình	23,9%	26,5%	24,8%	22,7%	22,4%

Thanh khoản					
Tỷ lệ cấp tín dụng trên vốn huy động - LDR	88,2%	90,3%	91,1%	93,1%	94,3%

Nguồn: ACB, SSI Research

CAM KẾT PHÂN TÍCH

Chuyên viên phân tích trong báo cáo này cam kết rằng (1) quan điểm thể hiện trong báo cáo phân tích này phản ánh chính xác quan điểm cá nhân đối với chứng khoán và/hoặc tổ chức phát hành và (2) chuyên viên phân tích đã/ đang/sẽ được miễn trách nhiệm bồi thường trực tiếp hoặc gián tiếp liên quan đến khuyến nghị cụ thể hoặc quan điểm trong báo cáo phân tích này.

KHUYẾN NGHỊ

Mua: Ước tính tiềm năng tăng giá lớn hơn hoặc bằng 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Khả quan: Ước tính tiềm năng tăng giá dưới 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Trung lập: Ước tính tiềm năng tăng giá tương đương so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Kém khả quan: Ước tính tiềm năng giảm giá dưới 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Bán: Ước tính tiềm năng giảm giá lớn hơn hoặc bằng 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Trong một số trường hợp, khuyến nghị dựa trên tiềm năng tăng giá 1 năm có thể được điều chỉnh lại theo ý kiến của chuyên viên phân tích sau khi cân nhắc một số yếu tố thị trường có thể làm ảnh hưởng đến giá cổ phiếu trong ngắn hạn và trung hạn.

TUYÊN BỐ MIỄN TRỪ

Các thông tin, tuyên bố, dự báo và dự đoán trong báo cáo này, bao gồm cả các ý kiến đã thể hiện, được dựa trên các nguồn thông tin mà SSI cho là đáng tin cậy, tuy nhiên SSI không đảm bảo sự chính xác và đầy đủ của các thông tin này. Báo cáo không có bất kỳ thông tin nhạy cảm về giá chưa công bố nào. Các ý kiến thể hiện trong báo cáo này được đưa ra sau khi đã được xem xét kỹ càng và cẩn thận và dựa trên thông tin tốt nhất chúng tôi được biết, và theo ý kiến cá nhân của chúng tôi là hợp lý trong các trường hợp tại thời điểm đưa ra báo cáo. Các ý kiến thể hiện trong báo cáo này có thể thay đổi bất kỳ lúc nào mà không cần thông báo. Báo cáo này không và không nên được giải thích như một lời đề nghị hay lời kéo để đề nghị mua hay bán bất cứ chứng khoán nào. SSI và các công ty con và/ hoặc các chuyên viên, giám đốc, nhân viên của SSI và công ty con có thể có vị thế hoặc có thể ảnh hưởng đến giao dịch chứng khoán của các công ty được đề cập trong báo cáo này và có thể cung cấp dịch vụ hoặc tìm kiếm để cung cấp dịch vụ ngân hàng đầu tư cho các công ty đó.

Báo cáo này không được sử dụng dưới bất kỳ mục đích thương mại nào, và không được công bố công khai trên báo chí hay bất kỳ phương tiện nào khác nếu không được sự đồng ý của SSI. Người dùng có thể trích dẫn hoặc trình chiếu báo cáo cho các mục đích phi thương mại. SSI có thể có thỏa thuận cho phép sử dụng cho mục đích thương mại hoặc phân phối lại báo cáo với điều kiện người dùng trả phí cho SSI. SSI không chịu trách nhiệm đối với bất kỳ thiệt hại trực tiếp hay thiệt hại do hậu quả phát sinh từ việc sử dụng báo cáo này hay nội dung báo cáo này. Việc sử dụng bất kỳ thông tin, tuyên bố, dự báo, và dự đoán nào trong báo cáo này sẽ do người dùng tự quyết định và tự chịu rủi ro.

THÔNG TIN LIÊN HỆ

Trung tâm phân tích và tư vấn đầu tư

Hoàng Việt Phương

Giám đốc Trung Tâm phân tích và tư vấn đầu tư

phuonghv@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8729

Ví mô

Phạm Lưu Hưng

Kinh tế trưởng

hungpl@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8711

Thái Thị Việt Trinh

Chuyên viên phân tích Ví mô

trinhhtt@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8720

Phân tích Ngành Ngân hàng

Trương Minh Phương Duy

Chuyên viên Phân tích

duytmp@ssi.com.vn

SĐT: +84 – 28 3824 2897 ext. 6733

Dữ liệu

Nguyễn Thị Anh Thư

Chuyên viên hỗ trợ

thunta2@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8702

Chiến lược thị trường

Nguyễn Quốc Bảo

Chuyên viên cao cấp Chiến lược đầu tư

baonq1@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 28) 3824 2897 ext. 6737

Hồ Hữu Tuấn Hiếu, CFA

Chuyên gia Chiến lược đầu tư

hieuhht1@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8704