



# ACB: HOSE

Ngân hàng Thương mại Cổ phần Á Châu

## Chất lượng tài sản duy trì ổn định

Giá Mục tiêu

**31.100** Đồng

**MUA**

Ngày báo cáo: 20/11/2024

Giá CP ngày 19/11/2024: 24.300 đồng

% Tăng giá: **28%**

NGÀNH: **NGÂN HÀNG**

CVPT: **Trương Minh Phương Duy**

Email: [duytmp@ssi.com.vn](mailto:duytmp@ssi.com.vn)

SĐT: +84-28 3824 2897 ext. 6733

### Chỉ tiêu cơ bản

Vốn hóa (tỷ đồng): 108.539

KLGD TB 3 tháng (CP): 9.864.050

Giá Cao/Thấp nhất 52W: 26,25/18,35

Tỷ lệ SHNN(%): 30,00%

Tỷ lệ sở hữu NN (%): 0,00%

### Biến động giá



	3M	YTD	1Y	2Y
VNIndex	-6%	7%	9%	24%
ACB	0%	21%	27%	65%

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.

➤ Chúng tôi duy trì khuyến nghị **MUA** đối với cổ phiếu ACB, với giá mục tiêu 1 năm là 31.100 đồng/cổ phiếu – **tiềm năng tăng giá là 28% và tỷ suất cổ tức tiềm năng là 4%.** **Chất lượng tài sản tốt cùng với chính sách cho vay thận trọng sẽ giúp nợ xấu của ACB phục hồi sớm hơn những NHTMCP khác và giảm trích lập dự phòng cho những năm tới.** Mặc dù, tăng trưởng lợi nhuận có thể sẽ không mạnh trong thời gian tới, nhưng đủ để ACB duy trì tỷ suất lợi nhuận/VCSH (ROE) trên 20%.

➤ Đối với năm 2024, chúng tôi ước tính LNTT đạt 21,1 nghìn tỷ đồng (+5% svck), giảm 4,4% từ ước tính trước của chúng tôi, phần lớn do NIM thu hẹp. Cụ thể, chúng tôi giảm dự báo NIM xuống 3,8% trong năm 2024 (-11 điểm cơ bản từ ước tính trước).

➤ Sang năm 2025, chúng tôi dự báo LNTT sẽ đạt 24,8 nghìn tỷ đồng (+17,6% svck), phần lớn do tín dụng tăng mạnh (+19% tính từ đầu năm), thu nhập từ phí cải thiện (+11,6% svck), và thu nhập từ thu hồi nợ tăng (+34% svck). Tỷ lệ nợ xấu có thể đã đạt đỉnh trong năm 2024, và sẽ cải thiện dần trong năm 2025 xuống mức 1,4%. NIM duy trì ở mức 3,8%, đi ngang so với 2024.

➤ **Quan điểm ngắn hạn:** NIM vẫn sẽ chịu áp lực trong Q4/2024 nhưng tỷ lệ nợ xấu sẽ ổn định ở mức 1,5% trong Q4/2024, giúp ACB giảm chi phí tín dụng. Theo đó, LNTT ước đạt 5,8 nghìn tỷ đồng (+14,3% svck).

### P/B thấp hơn dự kiến



Nguồn: SSI Research

Visit SSI Research on Bloomberg at **RESP SSIV <GO>**

SSI Research Web Portal: <https://www.ssi.com.vn/khach-hang-ca-nhan/bao-cao-cong-ty>

**Bảng 1: Các chỉ tiêu tài chính chính**

	2021	2022	2023	2024F	2025F
Tổng thu nhập hoạt động (Tỷ đồng)	23.564	28.790	32.747	34.274	39.793
Tăng trưởng tổng TNHD (%)	29,7%	22,2%	13,7%	4,7%	16,1%
LNTT (VND bn)	11.998	17.114	20.068	21.101	24.823
Tăng trưởng LNTT (%)	25,0%	42,6%	17,3%	5,1%	17,6%
Tăng trưởng tín dụng (%)	16,2%	14,3%	17,9%	18,0%	19,0%
Tăng trưởng tiền gửi (%)	9,4%	11,6%	16,8%	16,9%	17,7%
LDR thuần (%)	88,2%	90,3%	91,1%	92,0%	93,0%
NIM (%)	4,06%	4,30%	3,91%	3,80%	3,80%
CIR (%)	34,9%	40,3%	33,2%	33,1%	32,9%
NPL (%)	0,77%	0,74%	1,2%	1,50%	1,40%
LLCR (%)	209,4%	159,3%	91,2%	77,9%	81,3%
ROE (%)	23,9%	26,5%	24,8%	21,8%	21,7%
ROA (%)	1,98%	2,41%	2,4%	2,2%	2,2%
BVPS (VND)	16.618	17.303	18.269	18.795	22.241
EPS (VND)	3.554	4.053	4.131	3.779	4.446
P/B	2,08	1,27	1,31	1,32	1,12
P/E	9,71	5,40	5,79	6,58	5,79

Nguồn: ACB, SSI Research

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

	31/12/2023	30/6/2024	30/9/2024	%YTD	%QoQ
Tổng tài sản	718.795	769.679	777.393	8,2%	1,0%
Tổng tín dụng	487.602	550.172	554.908	13,8%	0,9%
Tổng tiền gửi	535.113	578.649	602.490	12,6%	4,1%
Tỷ lệ nợ xấu	1,21%	1,48%	1,49%		
LLCR	91,2%	77,8%	80,5%		
Tỷ lệ vốn ngắn hạn cho vay trung dài hạn	17,3%	17,6%	20,7%		
LDR	78,1%	82,2%	82,4%		
LDR thuần	91,1%	95,1%	92,1%		
CAR (thông tư 41)	12,5%	11,8%	11,9%		
CASA	22,0%	22,4%	21,4%		

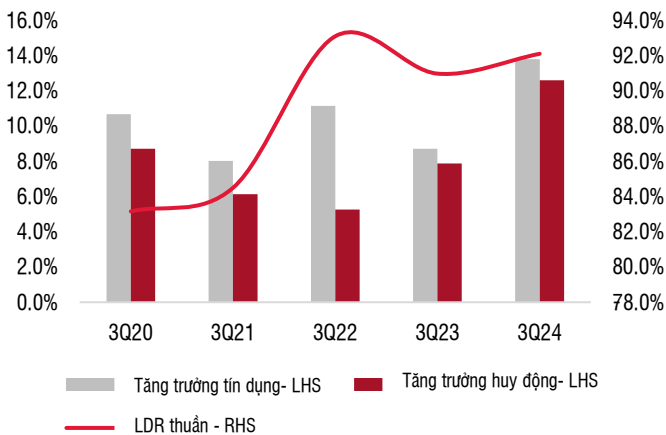
Nguồn: ACB, SSI Research

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

	3Q23	2Q24	3Q24	%YoY	%QoQ	9T2023	9T2024	%YoY
Thu nhập lãi thuần	6.209	7.112	6.881	10,8%	-3,2%	18.670	20.714	11,0%
Thu nhập thuần ngoài lãi	2.215	1.541	1.255	-43,4%	-18,6%	5.698	4.242	-25,6%
Tổng thu nhập hoạt động	8.424	8.652	8.136	-3,4%	-6,0%	24.368	24.956	2,4%
Chi phí hoạt động	2.868	2.466	2.934	2,3%	19,0%	7.861	8.163	3,8%
CIR	34,0%	28,5%	36,1%			32,3%	32,7%	
Dự phòng rủi ro tín dụng	521	588	358	-31,2%	-39,1%	1.483	1.459	-1,6%
Chi phí tín dụng	0,47%	0,45%	0,26%			0,00%	0,00%	
LNTT	5.035	5.598	4.844	-3,8%	-13,5%	15.024	15.335	2,1%
NIM	4,04%	3,95%	3,69%			0,00%	0,00%	
ROA	2,5%	2,4%	2,0%			2,6%	2,2%	-14,6%
ROE	24,9%	23,9%	20,2%			25,6%	21,8%	

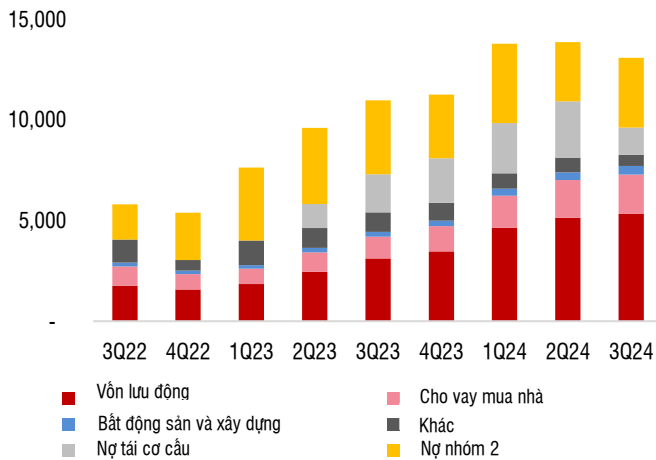
Nguồn: ACB, SSI Research

**Biểu đồ 1: Tăng trưởng tín dụng và huy động tính từ đầu năm**



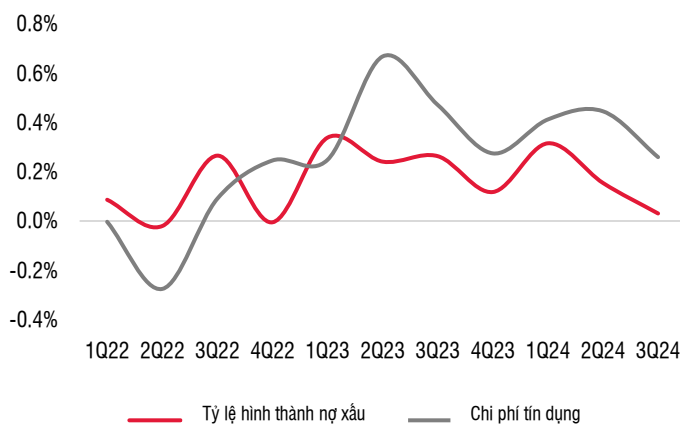
Nguồn: ACB, SSI research

**Biểu đồ 2: Cơ cấu nợ xấu**



Nguồn: ACB, SSI research

**Biểu đồ 3: Tỷ lệ hình thành nợ xấu và chi phí tín dụng**

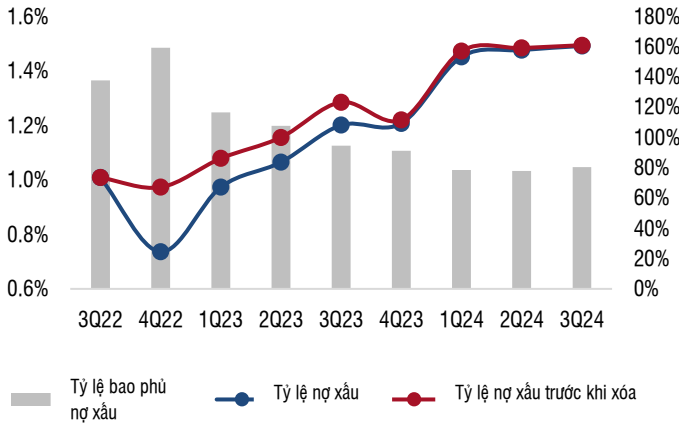


Nguồn: ACB, SSI research

**Tăng trưởng tín dụng chậm lại:** Sau một Q2/2024 bùng nổ với tín dụng tăng 8,7% so với quý trước, tăng trưởng tín dụng giảm tốc trong Q3/2024, chỉ đạt 0,9% so với quý trước lên 554,9 nghìn tỷ đồng. Động lực tăng trưởng tín dụng đến từ các khoản vay vốn lưu động (+4 nghìn tỷ đồng so với quý trước), cho vay mua nhà (+1,8 nghìn tỷ đồng so với quý trước), và bất động sản (+1,5 nghìn tỷ đồng so với quý trước). Ngược lại, cho vay tiêu dùng giảm 2,7 nghìn tỷ đồng so với quý trước. Do cạnh tranh gay gắt trong Q3/2024, chúng tôi cho rằng ACB đã ưu tiên chất lượng tài sản và duy trì NIM thay vì tiếp tục tăng trưởng tín dụng. Sang Q4/2024, chúng tôi kỳ vọng tăng trưởng tín dụng sẽ phục hồi, với nhu cầu tín dụng đến từ hoạt động thương mại, sản xuất và kinh doanh hộ gia đình cũng như nhu cầu tiêu dùng cá nhân. Cụ thể, dệt may & da giày, khu công nghiệp, và thép được kỳ vọng sẽ là phân khúc cho vay chính của ACB trong thời gian tới.

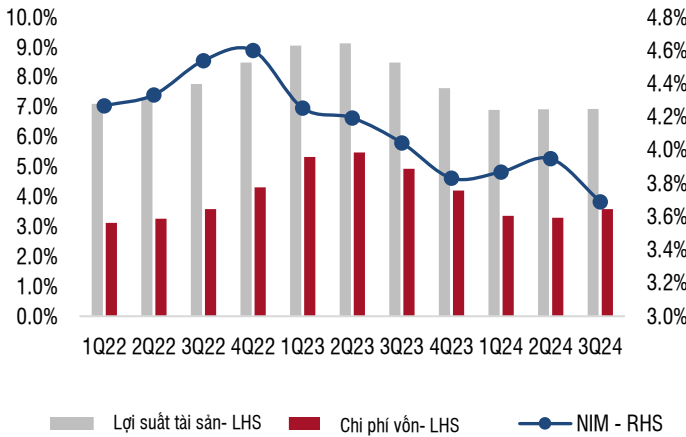
**Chất lượng tài sản được kiểm soát:** Tổng nợ xấu đạt 8,3 nghìn tỷ đồng (+135 tỷ đồng so với quý trước), với nợ xấu Nhóm 5 chiếm phần lớn, khoảng 6,1 nghìn tỷ đồng tương đương 73% tổng nợ xấu. Các khoản vay tái cơ cấu giảm 39% tính từ đầu năm xuống 1,3 nghìn tỷ đồng, tương đương 0,24% trong Q3/2024. Chúng tôi thấy rằng giá mua và giá bán bất động sản vẫn có sự chênh lệch lớn cho thấy người bán vẫn chưa gặp áp lực phải thanh lý tài sản nhanh chóng. Điều này khiến cho ACB mất ít nhất 6 tháng để thanh lý tài sản thế chấp và thu hồi nợ xấu. Do đó, tỷ lệ nợ xấu tiếp tục tăng nhẹ lên 1,49% trong Q3/2024 (so với 1,48% trong Q2/2024). Do nợ Nhóm 2 tăng 18,4% so với quý trước (hoặc +540 tỷ đồng so với quý trước) lên 3,5 nghìn tỷ đồng, chúng tôi cho rằng tỷ lệ hình thành nợ xấu có thể sẽ tăng nhẹ trong Q4/2024. Tuy nhiên, chúng tôi cho rằng tỷ lệ hình thành nợ xấu đã đạt đỉnh tại mức 0,32% trong Q1/2024 và đang trong xu hướng giảm. Do đó, tỷ lệ nợ xấu của ACB sẽ ổn định tại mức 1,5% trong năm 2024.

**Biểu đồ 4: Tỷ lệ nợ xấu, tỷ lệ bao phủ nợ xấu**



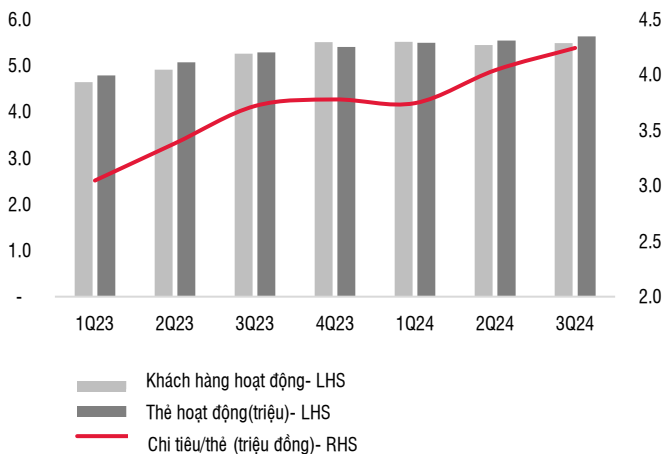
Nguồn: ACB, SSI research

**Biểu đồ 5: Lợi suất tài sản & Chi phí vốn**



Nguồn: ACB, SSI research

**Biểu đồ 6: Hiệu suất hoạt động từ thẻ**



Nguồn: ACB, SSI research

**NIM thấp hơn kỳ vọng:** Tổng huy động tăng 4,1% so với quý trước (hoặc +12,6% tính từ đầu năm) lên 602,5 nghìn tỷ đồng, phần lớn do phát hành thêm 23,4 nghìn tỷ đồng chứng chỉ tiền gửi và trái phiếu trong Q3/2024 (+35% so với quý trước), **đã làm tăng chi phí vốn (+29 điểm cơ bản so với quý trước) trong Q3/2024. Do đó, NIM giảm 26 điểm cơ bản so với quý trước xuống 3,69%**. Chúng tôi cho rằng đây sẽ là nguồn vốn có chi phí thấp và ổn định (khoảng 5%/năm) cho ACB khi lãi suất huy động tăng dần. Tuy nhiên, ACB vẫn đang gặp khó khăn trong việc tăng lãi suất cho vay trong bối cảnh nhu cầu tín dụng còn yếu và cạnh tranh gay gắt. **Vì thế, chúng tôi cho rằng NIM có thể sẽ giảm nhẹ trong Q4/2024.**

**Thu nhập thuần ngoài lãi suy yếu do không có thu nhập từ hoạt động kinh doanh ngoại hối và chứng khoán:** Với việc thu được lợi nhuận đáng kể từ hoạt động giao dịch trái phiếu chính phủ trong nửa cuối năm 2023, ACB khó có thể lập lại điều này trong năm 2024. Cụ thể, thu nhập từ hoạt động đầu tư chứng khoán giảm mạnh 87,5% svck xuống còn 118,5 tỷ đồng trong Q3/2024. Chúng tôi cho rằng xu hướng giảm này sẽ vẫn tiếp diễn trong Q4/2024. Tỷ giá VND/USD hạ nhiệt trong Q3/2024, làm giảm thu nhập từ kinh doanh ngoại hối (-47,2% svck còn 166,6 tỷ đồng) trong Q3/2024. Phí bancassurance giảm 32,4% svck (hoặc -12,6% so với quý trước) xuống 284 nghìn tỷ đồng, tương đương 27% thu nhập thuần từ phí trong Q3/2024 so với 55%-60% trong quá khứ. Tuy nhiên, phí từ dịch vụ thẻ phục hồi 16,6% svck lên 202 tỷ đồng, với xu hướng chi tiêu/thẻ tích cực đạt 4,2 triệu đồng trong Q3/2024, tương đương +14% svck (hoặc 5% so với quý trước).

## Ước tính lợi nhuận

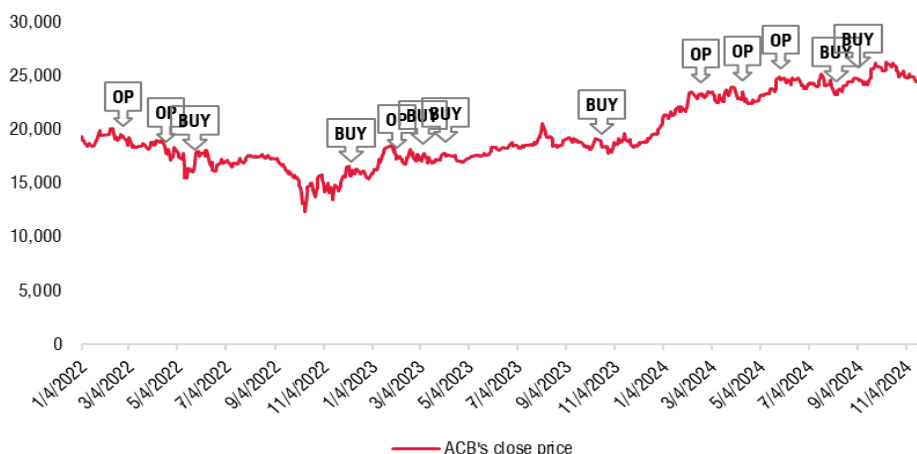
Trong năm 2024, chúng tôi giảm dự báo LNTT xuống 21,1 nghìn tỷ đồng (+5% svck, hoặc -4,4% từ ước tính trước), phần lớn do NIM thu hẹp. Chúng tôi cho rằng cạnh tranh lãi suất cho vay vẫn sẽ tiếp tục trong khi lãi suất huy động tăng dần, gây áp lực lên NIM. Do đó, chúng tôi giảm ước tính NIM -11 điểm cơ bản xuống 3,8% trong năm 2024.

Bước sang năm 2025, chúng tôi dự báo LNTT sẽ đạt 24,8 nghìn tỷ đồng (+17,6% svck) do tín dụng tăng mạnh, đạt 19% tính từ đầu năm, thu nhập từ phí cao hơn (+11,6% svck), và thu nhập từ thu hồi nợ tăng (+34% svck). Do tốc độ hình thành nợ xấu chậm lại, chúng tôi dự báo nợ xấu có thể đã đạt đỉnh trong năm 2024, và sẽ dần cải thiện xuống 1,4% trong năm 2025. Tuy nhiên, chúng tôi cho rằng cạnh tranh lãi suất cho vay vẫn sẽ tiếp diễn trong khi lãi suất huy động tăng nhẹ trong năm tới. Do đó, chúng tôi dự báo NIM sẽ duy trì ở mức 3,8% trong năm 2025.

## Định giá

Do nền kinh tế (đặc biệt tại thị trường miền Nam) phục hồi chậm hơn dự kiến, chúng tôi cho rằng lãi suất cho vay của ACB sẽ khó tăng do phải cạnh tranh lãi suất với các ngân hàng khác trong khi lãi suất huy động tăng, gây áp lực cho biên lợi nhuận của ngân hàng. Bên cạnh đó, chúng tôi nhận thấy bối cảnh nền kinh tế hiện tại cũng ảnh hưởng đến định giá của các ngân hàng trong phạm vi nghiên cứu, với P/B giảm còn 1,29x so với 1,41x trong Q3/2024. **Do đó, chúng tôi điều chỉnh giảm P/B mục tiêu của ACB xuống 1,4x (so với 1,5x trong ước tính trước).** Tuy nhiên, chất lượng tài sản tốt cùng với hoạt động cho vay thận trọng sẽ giúp ACB có chất lượng tài sản tốt hơn các NHTMCP khác. Lợi nhuận sẽ không tăng mạnh trong thời gian tới, nhưng sẽ ổn định để đảm bảo tỷ suất lợi nhuận/VCSH (ROE) đạt trên 20%. Chúng tôi duy trì khuyến nghị **MUA** đối với cổ phiếu ACB, với giá mục tiêu 1 năm là 31.100 đồng/cổ phiếu, tương đương **tiềm năng tăng giá là 28% và tỷ suất cổ tức dự kiến cho năm 2025 là 4%.**

## 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
<b>Bảng cân đối kế toán</b>					
+ Tiền mặt, vàng bạc, đá quý	7.509.877	8.460.892	6.909.300	9.744.801	8.014.126
+ Tiền gửi tại NHNN	32.349.574	13.657.531	18.504.814	21.238.920	23.485.998
+ Tiền gửi và cho vay các tổ chức tín dụng khác	49.818.776	85.971.313	114.873.931	118.148.794	133.606.594
+ Chứng khoán kinh doanh	11.259.731	1.131.327	7.177.069	8.598.405	10.165.691
+ 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	568.650.752	676.898.852
+ 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
<b>Tổng tài sản</b>	<b>527.769.944</b>	<b>607.875.185</b>	<b>718.794.589</b>	<b>833.245.898</b>	<b>978.230.258</b>
+ 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	98.457.328	113.225.927
+ Tiền gửi của khách hàng	379.920.669	413.952.789	482.702.731	530.973.004	618.052.577
+ 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	94.338.025	117.922.532
+ Các khoản nợ khác	17.920.478	22.772.462	23.060.473	25.366.520	29.526.630
<b>Tổng nợ phải trả</b>	<b>482.869.035</b>	<b>549.436.522</b>	<b>647.838.628</b>	<b>749.293.538</b>	<b>878.886.325</b>
+ 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	14.016.508	16.909.371
+ 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	24.997.494	37.496.203
<b>Tổng vốn chủ sở hữu</b>	<b>44.900.909</b>	<b>58.438.663</b>	<b>70.955.961</b>	<b>83.952.360</b>	<b>99.343.932</b>
Lợi ích thuộc cổ đông thiểu số	-	-	-	-	-
<b>Tổng nợ phải trả, vốn chủ sở hữu và lợi ích thuộc cổ đông thiểu số</b>	<b>527.769.944</b>	<b>607.875.185</b>	<b>718.794.589</b>	<b>833.245.898</b>	<b>978.230.258</b>
<b>Tăng trưởng</b>					
Huy động	9,4%	11,6%	16,8%	16,9%	17,7%
Tín dụng	16,2%	14,3%	17,9%	18,0%	19,0%
Tổng tài sản	18,7%	15,2%	18,2%	15,9%	17,4%
Vốn chủ sở hữu	26,7%	30,2%	21,4%	18,3%	18,3%
Thu nhập lãi thuần	29,9%	24,2%	6,1%	13,4%	17,0%
Thu nhập từ hoạt động kinh doanh	29,7%	22,2%	13,7%	4,7%	16,1%
Chi phí hoạt động	7,9%	41,0%	-6,3%	4,5%	15,1%
Lợi nhuận trước thuế	25,0%	42,6%	17,3%	5,1%	17,6%
Lợi nhuận sau thuế	25,0%	42,5%	17,2%	5,2%	17,6%
<b>Định giá</b>					
P/E	9,71	5,4	5,8	6,6	5,6
P/B	2,08	1,27	1,31	1,32	1,12
BVPS (VND)	16,618	17,303	18,269	18,795	22,241

Nguồn: ACB, SSI dự báo

Triệu đồng	2021	2022	2023	2024F	2025F
<b>Báo cáo kết quả kinh doanh</b>					
Thu nhập lãi và các khoản thu nhập tương tự	33.713.810	40.698.834	52.346.796	53.975.460	64.590.186
Chi phí lãi và các chi phí tương tự	(14.769.018)	(17.165.305)	(27.387.226)	(25.678.121)	(31.487.409)
<b>Thu nhập lãi thuần</b>	<b>18.944.792</b>	<b>23.533.529</b>	<b>24.959.570</b>	<b>28.297.339</b>	<b>33.102.777</b>
Thu nhập từ hoạt động dịch vụ	4.026.460	5.057.559	4.945.751	5.539.241	6.203.950
Chi phí hoạt động dịch vụ	(1.132.497)	(1.531.315)	(2.023.414)	(2.315.403)	(2.605.659)
<b>Lãi thuần từ hoạt động dịch vụ</b>	<b>2.893.963</b>	<b>3.526.244</b>	<b>2.922.337</b>	<b>3.223.838</b>	<b>3.598.291</b>
<b>Lãi thuần từ kinh doanh ngoại hối</b>	<b>871.556</b>	<b>1.048.369</b>	<b>1.110.105</b>	<b>1.032.398</b>	<b>1.084.018</b>
<b>Lãi/lỗ thuần từ mua bán chứng khoán kinh doanh</b>	<b>449.960</b>	<b>(387.873)</b>	<b>168.383</b>	<b>336.766</b>	<b>303.089</b>
<b>Lãi/ lỗ thuần từ mua bán chứng khoán đầu tư</b>	<b>244.051</b>	<b>20.648</b>	<b>2.647.140</b>	<b>464.411</b>	<b>487.631</b>
Thu nhập khác	703.159	1.110.494	1.197.217	1.251.156	1.522.526
Chi phí khác	(563.696)	(120.800)	(333.846)	(400.370)	(380.631)
<b>Thu nhập/chi phí từ hoạt động khác</b>	<b>139.463</b>	<b>989.694</b>	<b>863.371</b>	<b>850.786</b>	<b>1.141.894</b>
<b>Thu nhập từ hoạt động đầu tư liên doanh liên kết</b>	<b>20.212</b>	<b>59.456</b>	<b>75.610</b>	<b>68.049</b>	<b>74.854</b>
<b>TỔNG THU NHẬP TỪ HOẠT ĐỘNG KINH DOANH</b>	<b>23.563.997</b>	<b>28.790.067</b>	<b>32.746.516</b>	<b>34.273.587</b>	<b>39.792.554</b>
<b>TỔNG CHI PHÍ HOẠT ĐỘNG</b>	<b>(8.229.776)</b>	<b>(11.605.045)</b>	<b>(10.874.286)</b>	<b>(11.359.879)</b>	<b>(13.074.916)</b>
<b>Lợi nhuận ròng từ hoạt động kinh doanh trước chi phí dự phòng</b>	<b>15.334.221</b>	<b>17.185.022</b>	<b>21.872.230</b>	<b>22.913.707</b>	<b>26.717.639</b>
Chi phí dự phòng rủi ro tín dụng	(3.336.109)	(70.814)	(1.804.231)	(1.813.146)	(1.894.851)
<b>LỢI NHUẬN TRƯỚC THUẾ</b>	<b>11.998.112</b>	<b>17.114.208</b>	<b>20.067.999</b>	<b>21.100.562</b>	<b>24.822.788</b>
Thuế thu nhập doanh nghiệp	(2.395.366)	(3.426.015)	(4.023.266)	(4.220.112)	(4.964.558)
<b>LỢI NHUẬN SAU THUẾ</b>	<b>9.602.746</b>	<b>13.688.193</b>	<b>16.044.733</b>	<b>16.880.449</b>	<b>19.858.230</b>
EPS (VND)	3.554	4.053	4.131	3.779	4.446
Cổ tức (VND)	-	-	4%	3,40%	4,00%
<b>Nhu cầu vốn</b>					
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%	14,6%	14,5%
<b>Chất lượng tài sản</b>					
Tỷ lệ nợ xấu	0,77%	0,74%	1,21%	1,50%	1,40%
Tỷ lệ dự phòng bao nợ xấu	209,4%	159,3%	91,2%	77,9%	81,3%
<b>Hệ số về quản lý</b>					
Tỷ lệ chi phí/thu nhập - CIR	34,9%	40,3%	33,2%	33,1%	32,9%
Chi phí trích lập dự phòng/Lợi nhuận thuần từ HĐKD	1,946	2,209	2,398	2,508	2,758
Lãi thuần từ HĐKD trên mỗi nhân viên	991	1,313	1,470	1,544	1,720
Lợi nhuận trước thuế trên mỗi nhân viên	63,515	74,974	85,056	88,792	102,032
Lãi thuần từ HĐKD trên mỗi chi nhánh/PGD	32,340	44,568	52,125	54,665	63,648
<b>Lợi nhuận</b>					
Hệ số chênh lệch lãi thuần - NIM	4,1%	4,3%	3,9%	3,8%	3,8%
Thu nhập ngoài lãi/Lãi thuần từ HĐKD	19,6%	18,3%	23,8%	17,4%	16,8%
ROA - trung bình	2,0%	2,4%	2,4%	2,2%	2,2%
ROE - trung bình	23,9%	26,5%	24,8%	21,8%	21,7%
<b>Thanh khoản</b>					
Tỷ lệ cấp tín dụng trên vốn huy động - LDR	88,2%	90,3%	91,1%	92,0%	93,0%

Nguồn: ACB, SSI dự báo

## **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

### **Vĩ mô**

#### **Phạm Lưu Hưng**

Kinh tế trưởng

hungpl@ssi.com.vn

SĐT: (+84 24) 3936 6321 ext. 8711

#### **Thái Thị Việt Trinh**

Chuyên viên cao cấp phân tích Vĩ 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**

#### **Hồ Hữu Tuấn Hiếu**

Chuyên gia Chiến lược đầu tư

hieuhht1@ssi.com.vn

SĐT: (+84 24) 3936 6321 ext. 8704

#### **Nguyễn Quốc Bảo**

Chuyên viên cao cấp Chiến lược đầu tư

baonq1@ssi.com.vn

SĐT: (+84 28) 3824 2897 ext. 6737