

### KHUYẾN NGHỊ MUA

Vương Chí Tâm, FRM (PTCB)

[tamvc@bsc.com.vn](mailto:tamvc@bsc.com.vn)

Giá mục tiêu	29,000
Giá đóng cửa	22,000
Upside	31.8%

Nguyễn Tiến Đức (PTKT)

[ducnt@bsc.com.vn](mailto:ducnt@bsc.com.vn)

Giá mục tiêu	29,000
Giá cắt lỗ	20,000

### DỮ LIỆU THỊ TRƯỜNG

Số lượng cp (tr. cp)	1,657
Vốn hóa (tỷ đ)	42,728
Giá cao nhất 52 tuần	34,300
KLGDTB 10 ngày (cp)	6,134,000
Sở hữu NĐTNN	0.0%

### CỔ ĐÔNG LỚN

Dragon Financial	6.9%
Whistler Investments	4.6%
Đặng Ngọc Lan	4.2%
First Burns Invest.	4.0%

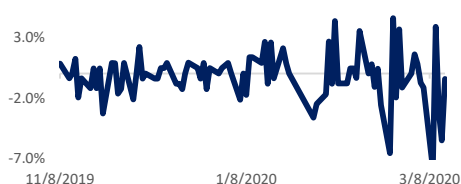
### CHỈ SỐ ĐỊNH GIÁ

	ACB	Peers	VNI
ROAA	1.7%	1.6%	2.5%
ROAE	24.6%	17.8%	15.1%
P/E	6.0	6.3	11.8
P/B	1.3	1.1	1.8

### TỔNG QUAN CÔNG TY

ACB được đánh giá cao về chất lượng tài sản do có khẩu vị rủi ro thấp nhất ngành.

### DIỄN BIẾN GIÁ



Báo cáo trước:

[Link](#)

## NĂM CỦA SỰ KỶ VỌNG

### ĐỊNH GIÁ

Chúng tôi khuyến nghị **MUA** cổ phiếu ACB với giá mục tiêu 29,000 VND, upside 31.8% với quan điểm (1) là ngân hàng có chất lượng tài sản tốt, (2) tăng trưởng ổn định, (3) Nhiều catalyst có thể xảy ra trong năm 2020.

### DỰ BÁO KQKD

BSC dự báo ACB sẽ ghi nhận TOI và PBT lần lượt ở mức 18,552 tỷ VND (+15.3% yoy) và 8,484 tỷ VND (+12.9% yoy). BVPS 2020 ở mức 16,248 VND/cp.

### CATALYST

Nhiều khoản thu nhập bất thường có thể được ghi nhận trong năm 2020.

### RỦI RO ĐẦU TƯ

Dịch bệnh khiến ảnh hưởng kết quả kinh doanh và chất lượng tài sản.

### LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ (chi tiết tham khảo báo cáo trước)

- (1) Chất lượng tài sản tốt cùng khả năng sinh lời cao.
- (2) Định giá ở mức hấp dẫn, nhiều catalyst có thể diễn ra trong năm 2020.

### THAY ĐỔI SO VỚI BÁO CÁO TRƯỚC (chi tiết tham khảo trang 2)

- (1) Điều chỉnh giảm TOI của ACB -1.6% so với báo cáo gần nhất.
- (2) Chất lượng tài sản được duy trì, tuy nhiên dịch bệnh có thể làm ảnh hưởng tiêu cực.
- (3) Kế hoạch 2020: tăng trưởng tín dụng +15% ytd, PBT +15% yoy.

### CẬP NHẬT KQKD DOANH NGHIỆP

#### Thay đổi so với báo cáo gần nhất:

- Điều chỉnh giảm TOI của ACB -1.6% so với báo cáo gần nhất.
- Chất lượng tài sản được duy trì, tuy nhiên dịch bệnh có thể làm ảnh hưởng tiêu cực.
- Kế hoạch 2020: tăng trưởng tín dụng +15% ytd, PBT +15% yoy.

#### (1) Tổng thu nhập hoạt động (TOI) +14.7% yoy, trong đó:

- **Tăng trưởng tín dụng ở mức 16.6% ytd.** Trong năm 2020, ACB được cấp tín dụng ở mức 11.75%, thấp hơn tương đối so với cùng kỳ do diễn biến dịch bệnh ảnh hưởng đến nhu cầu tín dụng của toàn nền kinh tế. BSC ước tính, nhu cầu tín dụng sẽ giảm xuống mức 11.5% nếu dịch bệnh được kiểm soát trong quý 1, nếu dịch bệnh tiếp tục diễn biến khó lường vào quý 2/2019, nhu cầu tín dụng có thể sẽ thấp hơn mức ước tính.
- **NIM của ACB đạt mức 3.6% và khó có thể cải thiện trong năm 2020.** Trong năm 2020, ACB không còn nhiều room để tăng về NIM do đang có mức cho vay bán lẻ cao trong hệ thống. Bên cạnh đó, lãi suất trung bình của ACB có thể sẽ giảm do chính sách giảm lãi suất hỗ trợ các DN và cá nhân bị ảnh hưởng bởi dịch bệnh. Cụ thể, ACB đã tung ra gói hỗ trợ 25,000 tỷ VND, trong đó 13,000 tỷ cho KHCN và 12,000 tỷ cho SME với lãi suất giảm từ 1.5% - 2%.
- **Chúng tôi điều chỉnh giảm TOI của ACB về mức 13,820 tỷ VND, giảm 1.6% so với báo cáo gần nhất** do điểm chỉnh giảm lãi suất cho vay và phản ánh mức tín dụng được cấp của ACB trong năm 2020.

#### (2) Chất lượng tài sản được giữ ở mức cao, tuy nhiên dịch bệnh có thể làm ảnh hưởng tiêu cực.

NPL ở mức 0.5% - thấp nhất trong ngành, LLCR ở mức 174%. Chúng tôi cho rằng ACB hiện đang làm rất tốt việc giữ chất lượng tài sản của mình ở mức cao, từ đó không mất nhiều chi phí trích lập dự phòng (CPCP/TOI = 1.7%). Trong năm 2020, với ảnh hưởng của dịch bệnh, chúng tôi cho rằng việc giữ tiêu chuẩn cho vay cao của ACB sẽ chứng minh hiệu quả, tuy nhiên cũng sẽ ảnh hưởng ít nhiều làm giảm nhẹ chất lượng tài sản của ACB.

#### (4) Kế hoạch 2020

Mở rộng tập khách hàng, tập trung tăng 1 triệu khách hàng trong năm 2020. Thu nhập từ phí tiếp tục được thúc đẩy từ bancassurance và dịch vụ thẻ. Năm 2020, ACB đặt kế hoạch thu nhập từ bancassurance ở mức 900 tỷ VND (+50% yoy) và tiếp tục thúc đẩy tăng trưởng mảng dịch vụ thẻ. ACB đặt kế hoạch tăng trưởng tín dụng 15%, PBT +15% yoy vào năm 2020. Cổ tức 2020 dự kiến trong khoảng 25% - 30%. Tăng hiệu quả hoạt động trong ngân hàng.

#### (5) Dự báo KQKD 2020

Chúng tôi dự báo, ACB sẽ ghi nhận TOI và PBT lần lượt ở mức 18,552 tỷ VND (+15.3% yoy) và 8,484 tỷ VND (+12.9% yoy). BVPS 2020 ở mức 16,248 VND/cp. Theo đó, ACB đang được giao dịch ở mức 1.35x P/B, thấp hơn nhiều so với quá khứ và quan điểm của BSC về ACB.

**TRIỂN VỌNG NGÀNH NGÂN HÀNG TRONG NĂM 2020**

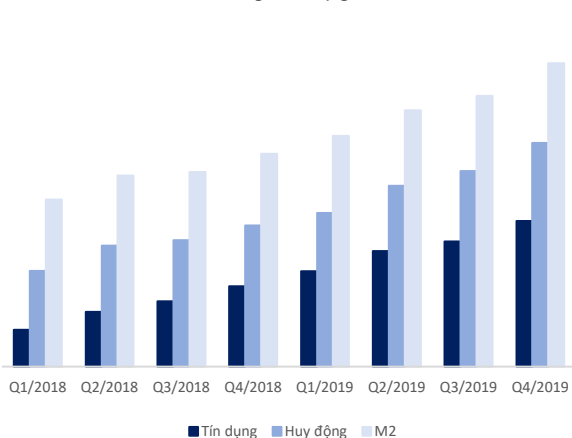
<b>Môi trường kinh doanh</b>	<b>Ổn định</b>	<ol style="list-style-type: none"><li>1. Tăng trưởng GDP chậm lại, ở mức 5.8% - 6% do ảnh hưởng bởi nCoV. Chính phủ và các ngân hàng tung ra các gói tài khóa và hỗ trợ lãi suất trong quý 1/2020.</li><li>2. Căng thẳng Mỹ Trung giảm bớt.</li><li>3. Chính thức ký kết hiệp định EVFTA giúp hỗ trợ xuất nhập khẩu vào các nước lớn tại Châu Âu.</li><li>4. CPI tăng mạnh do giá thịt lợn. CPI 2M2020 ở mức 5.91%.</li><li>5. Trong 2M2020, tăng trưởng tín dụng đạt mức xx% ytd, huy động +xx% ytd, M2 +xx% ytd. BSC hạ dự báo tăng trưởng tín dụng xuống mức 11.5% do dịch bệnh ảnh hưởng đến tăng trưởng chung của nền kinh tế.</li><li>6. Lãi suất liên ngân hàng và trái phiếu chính phủ ở mức thấp. Thanh khoản dồi dào.</li><li>7. Tỷ giá ổn định.</li></ol>
<b>Chất lượng tài sản</b>	<b>Kém ổn định</b>	<ol style="list-style-type: none"><li>1. Với yếu tố ảnh hưởng của dịch bệnh, BSC cho rằng chất lượng tài sản của các ngân hàng năm nay có thể giảm do (1) nhiều DN SME gặp khó khăn với dịch bệnh, (2) kinh tế suy giảm.</li><li>2. Hầu hết các ngân hàng lớn đã áp dụng thành công Basel II. Tỷ lệ an toàn vốn hiện đang ở mức cao.</li><li>3. Các ngân hàng giảm dần tỷ trọng cho vay các ngành nghề rủi ro, tăng cường huy động vốn trung dài hạn.</li><li>4. Tăng trưởng nhanh về quy mô cho vay những năm gần đây có thể làm ảnh hưởng đến chất lượng tài sản trong dài hạn.</li></ol>
<b>Khả năng sinh lời</b>	<b>Được cải thiện</b>	<ol style="list-style-type: none"><li>1. Nhiều ngân hàng đã thông báo cắt lãi suất từ 1%-2% nhằm hỗ trợ các doanh nghiệp gặp khó khăn về dịch bệnh. Nhiều khả năng lãi suất trung bình năm 2020 sẽ giảm ở mức cao hơn 0.5% so với dự báo trước của chúng tôi. BSC ước tính cứ 0.1% giảm về lãi suất cho vay ảnh hưởng 1% NII toàn hệ thống.</li><li>2. Thu ngoài lãi tiếp tục là động lực tăng trưởng chính trong 2020.</li><li>3. Các ngân hàng tập trung tiết giảm chi phí, giảm CIR toàn ngành.</li><li>4. Chi phí dự phòng có thể cao hơn so với dự kiến đầu năm của BSC.</li></ol>
<b>Định giá</b>	<b>Trung bình</b>	<ol style="list-style-type: none"><li>1. Mặt bằng định giá trung bình với mức sinh lời cao hơn VN Index và khu vực.</li></ol>

Nguồn: BSC Research

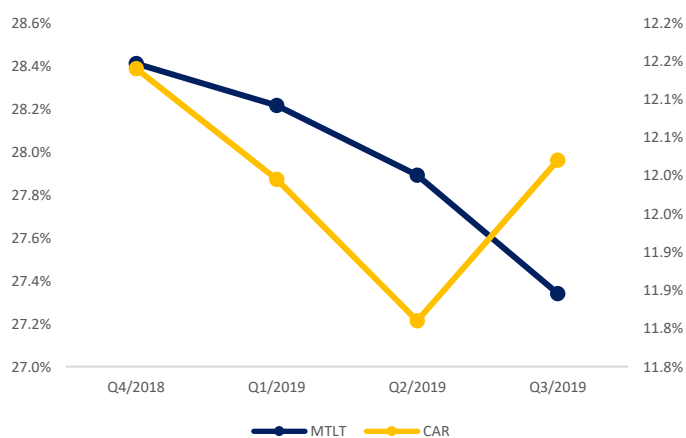
### CÁC CHỈ SỐ NGÀNH NGÂN HÀNG

	Q1/2018	Q2/2018	Q3/2018	Q4/2018	Q1/2019	Q2/2019	Q3/2019	Q4/2019
Tín dụng	6,555,278	6,827,140	6,985,654	7,211,175	7,437,086	7,742,083	7,888,910	8,195,393
% tín dụng	0.7%	4.9%	7.3%	10.8%	3.1%	7.4%	9.4%	13.6%
M2	8,521,098	8,879,582	8,933,435	9,211,848	9,478,157	9,866,484	10,083,735	10,573,725
% M2	4.0%	8.4%	9.0%	12.4%	2.9%	7.1%	9.5%	14.8%
Huy động	7,444,104	7,825,700	7,906,796	8,127,099	8,315,168	8,729,375	8,951,447	9,375,807
% huy động	3.2%	8.5%	9.6%	12.6%	2.3%	7.4%	10.1%	15.4%
Tín dụng/huy động	88.1%	87.2%	88.4%	88.7%	89.4%	88.7%	88.1%	87.4%
% vốn NH cho vay TDH	21.9%	N/A	N/A	28.4%	28.2%	27.9%	27.3%	N/A
CAR	N/A	N/A	N/A	12.1%	12.0%	11.8%	12.0%	N/A
NPLs	1.6%	1.5%	1.7%	1.6%	1.8%	1.6%	1.6%	1.4%
Tỷ lệ đòn bẩy	15.4	14.9	14.7	14.9	14.2	14.4	14.1	13.6
% TOI	33.0%	29.5%	26.0%	18.0%	12.7%	13.4%	14.8%	21.0%
% PBT	49.7%	49.0%	42.8%	31.3%	20.2%	16.7%	23.4%	29.9%
ROAA %	1.0%	1.0%	1.0%	1.1%	1.1%	1.1%	1.2%	1.2%
ROAE %	15.3%	15.7%	15.5%	15.6%	15.4%	15.6%	16.4%	16.8%

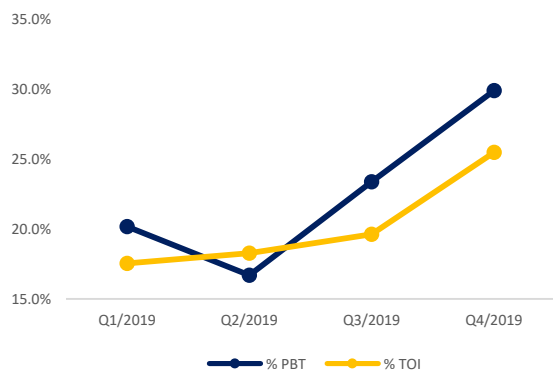
Cung cầu tín dụng



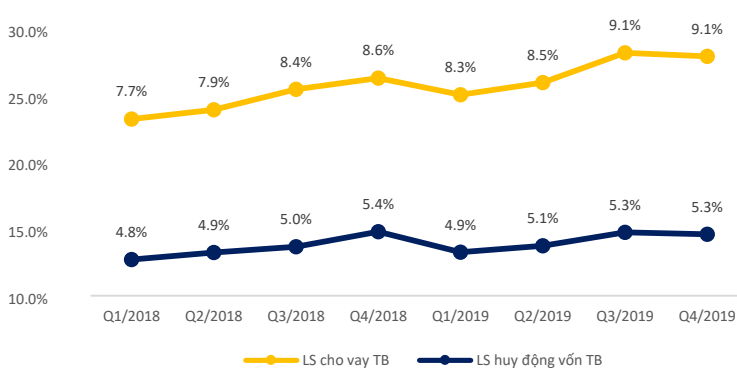
Tỷ lệ an toàn vốn



Kết quả kinh doanh



LS trung bình thị trường



Nguồn: SBV, các NH niêm yết, BSC Research

**TÌNH HÌNH HĐKD CÁC NGÂN HÀNG NĂM 2019**

	ACB	VCB	BID	CTG	MBB	STB	HDB	TPB	VPB
<b>QUY MÔ</b>									
Vốn điều lệ (tỷ đ)	16,627	37,089	40,220	37,234	23,727	18,852	9,810	8,566	25,300
VCSH (tỷ đ)	27,753	85,753	77,766	77,356	39,886	26,742	20,381	13,075	42,218
Tổng tài sản (tỷ đ)	383,514	1,223,981	1,490,105	1,240,789	411,488	453,581	229,477	164,594	377,214
<b>TĂNG TRƯỞNG</b>									
% tín dụng	16.6%	16.0%	10.3%	7.3%	18.6%	15.4%	16.5%	22.1%	17.6%
% TTS	16.5%	14.0%	13.5%	6.6%	13.6%	11.7%	6.2%	20.9%	16.7%
% cho vay	16.6%	16.3%	13.0%	8.1%	16.6%	15.4%	18.8%	23.9%	15.9%
% tiền gửi	14.1%	15.8%	12.6%	8.1%	13.6%	14.7%	-1.6%	21.4%	25.2%
% TOI	14.7%	16.4%	8.3%	41.0%	26.2%	25.3%	20.6%	52.6%	17.0%
% LN trước DP	6.4%	16.5%	8.9%	71.1%	38.2%	39.9%	26.2%	85.8%	17.5%
% PBT	17.6%	26.6%	14.8%	75.0%	29.2%	43.2%	25.3%	71.3%	12.3%
<b>CHẤT LƯỢNG TÀI SẢN</b>									
Nợ nhóm 2 (%)	0.2%	0.3%	2.2%	0.6%	1.2%	0.3%	1.6%	2.0%	4.8%
NPL (%)	0.5%	0.8%	1.7%	1.2%	1.2%	1.9%	1.4%	1.3%	3.4%
NPL (+ VAMC)	0.5%	0.8%	2.3%	2.6%	1.2%	15.0%	1.5%	1.3%	3.4%
Nợ vay có vấn đề ròng (%)	-0.2%	-0.3%	3.2%	1.9%	1.0%	13.9%	1.9%	2.0%	6.6%
DPRR nợ xấu/ Tổng dư nợ	0.9%	1.4%	1.3%	1.4%	1.3%	1.3%	1.1%	1.3%	1.6%
LLCRs	173.9%	182.0%	74.2%	119.7%	110.5%	69.3%	81.4%	97.8%	46.4%
DPRR nợ xấu/Nợ 2-5	121.4%	128.2%	32.5%	78.5%	55.2%	60.5%	37.8%	38.2%	19.4%
Lãi, phí phải thu/ cho vay	1.4%	1.1%	1.2%	0.7%	1.5%	6.6%	2.2%	1.4%	2.3%
<b>RỦI RO THANH KHOẢN &amp; AN TOÀN VỐN</b>									
LDR	81.5%	79.9%	93.5%	91.1%	82.4%	72.3%	81.6%	71.7%	92.4%
TS thanh khoản/Tiền gửi	34.4%	50.2%	31.2%	30.3%	52.5%	27.4%	57.0%	61.1%	45.0%
Interbank/Tổng HĐ	4.8%	7.0%	2.4%	8.0%	9.0%	0.1%	14.8%	21.3%	4.3%
Đòn bẩy tài chính	13.8	14.3	19.2	16.0	10.3	17.0	11.3	12.6	8.9
<b>HIỆU QUẢ KINH DOANH</b>									
TOI	16,097	45,733	48,165	40,522	24,650	14,635	11,388	8,588	36,356
LNTT	7,516	23,123	10,876	11,780	10,036	3,217	5,018	3,868	10,334
CASA	19.1%	30.8%	17.1%	17.0%	38.4%	17.0%	12.6%	16.5%	13.3%
% gộp BQ (%)	8.4%	6.1%	7.5%	7.2%	8.6%	8.3%	9.4%	8.7%	15.3%
% huy động BQ (%)	5.0%	3.1%	4.9%	4.4%	3.8%	5.7%	4.9%	4.6%	6.2%
NIM (%)	3.6%	3.1%	2.7%	2.9%	4.9%	2.5%	4.6%	4.1%	9.4%
CPDP/LN trước DP	3.5%	22.7%	64.8%	52.5%	32.8%	40.1%	20.4%	25.1%	57.0%
CIR	51.6%	34.6%	35.9%	38.8%	39.4%	63.3%	44.6%	39.8%	33.9%
ROAA (%)	1.7%	1.6%	0.6%	0.8%	2.1%	0.6%	1.8%	2.1%	2.4%
ROAE (%)	24.6%	25.0%	12.8%	13.1%	21.1%	9.6%	19.4%	26.1%	21.5%
<b>ĐỊNH GIÁ</b>									
EPS (đồng/cp)	3,607	4,992	2,110	2,541	3,297	1,302	3,675	3,612	3,268
Giá trị ghi sổ (đ/cp)	16,691	23,121	19,335	20,775	16,810	14,185	20,776	15,264	16,687
PER (x)	6.97x	16.64x	19.36x	10.29x	6x	9.18x	19.81x	5.97x	8.24x
PBR (x)	1.52x	3.67x	2.46x	1.26x	1.3x	0.82x	1.4x	1.4x	1.6x

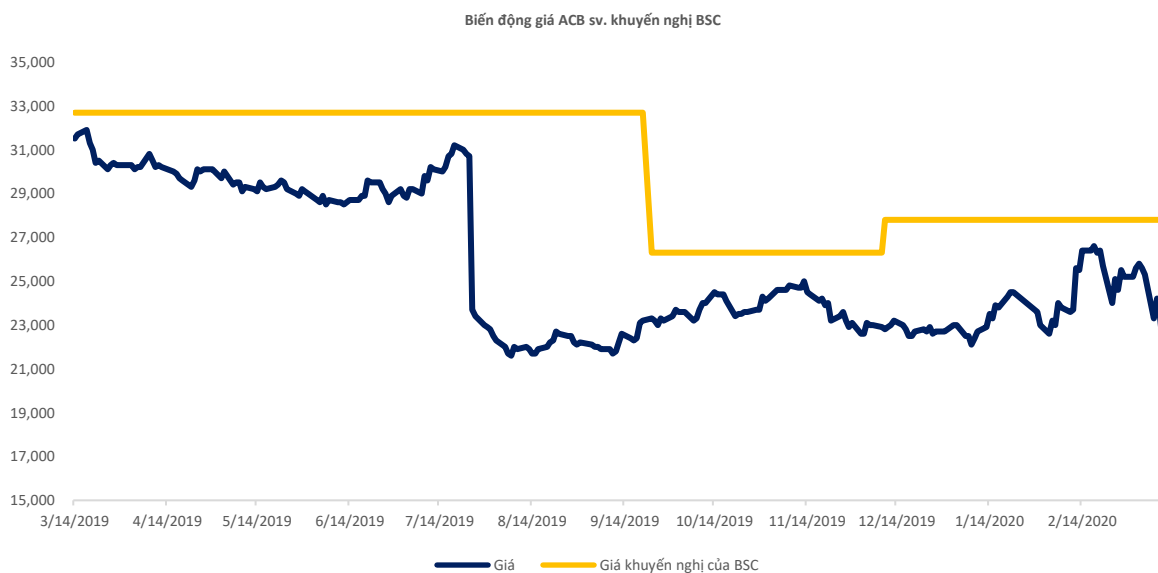
Nguồn: BCTC Ngân hàng, BSC Research

**HOẠT ĐỘNG KINH DOANH CỦA ACB TRONG 2019**

ACB	Q4/2019	Q4/2018	Thay đổi	Nhận xét
Thu nhập lãi thuần	3,330	2,939	13.3%	
Thu nhập ngoài lãi	1,480	1,226	20.8%	
<i>Trong đó: Thu nhập từ phí dịch vụ</i>	486	422	15.0%	
Tổng thu nhập hoạt động	4,810	4,164	15.5%	Tăng trưởng ổn định, LNTT theo ước tính của BSC sẽ tăng trưởng ở mức trung bình 15%-17%/năm trong 2-3 năm tới.
Chi phí hoạt động	-2,743	-2,280	20.3%	
LN trước dự phòng	2,067	1,884	9.7%	
Chi phí dự phòng	-112	-272	-58.9%	
LNTT	1,955	1,612	21.3%	
Casa	19.1%	17.5%	1.6%	
Tăng trưởng tín dụng (%)	16.6%	16.0%	0.5%	
Nợ nhóm 2 (%)	0.2%	0.2%	7 bps	
NPL	0.5%	0.7%	-19 bps	Chất lượng tài sản tiếp tục giữ ở mức cao.
Tỷ lệ nợ vay có vấn đề ròng (%)	-0.2%	-0.2%	4 bps	
LLCR	173.9%	150.6%	23.3%	Trong năm 2020, ACB kỳ vọng sẽ có thể (1) bán bớt cổ phần ở công ty con, (2) ký độc quyền deal bancassurance. -> LN đột biến.
LDR	81.5%	80.6%	1.0%	
NIM	3.6%	3.6%	0 bps	
CIR	51.6%	47.8%	3.8%	Định giá về mức rẻ so với quá khứ.
ROAA	1.6%	1.7%	0.0%	
ROAE	22.3%	26.0%	-3.7%	

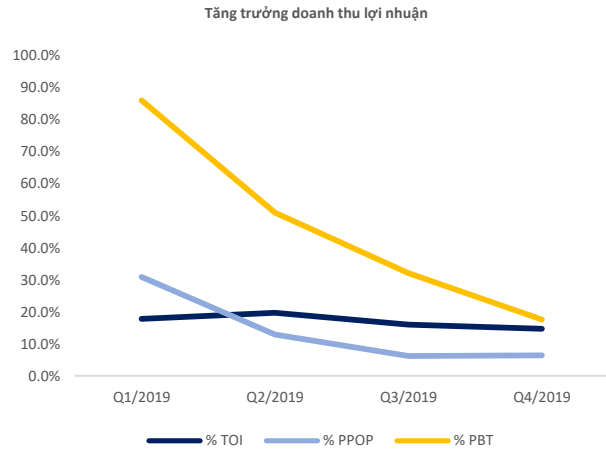
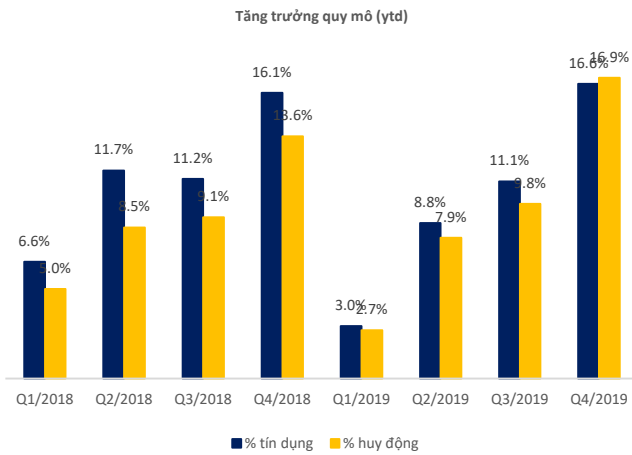
Nguồn: BSC Research, BCTC ngân hàng

**BIẾN ĐỘNG GIÁ CỔ PHIẾU SO VỚI KHUYẾN NGHỊ**

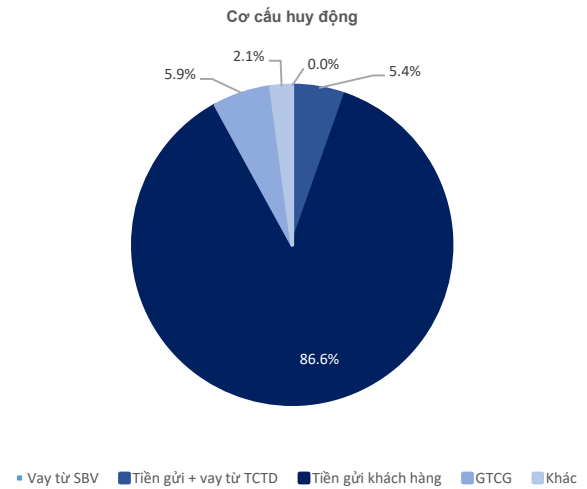
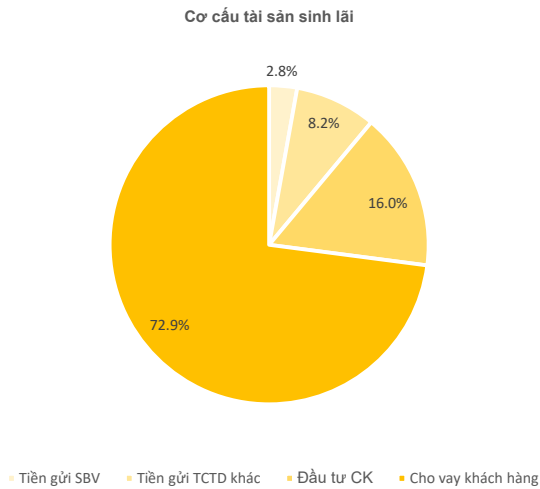


Nguồn: BSC Research, Bloomberg

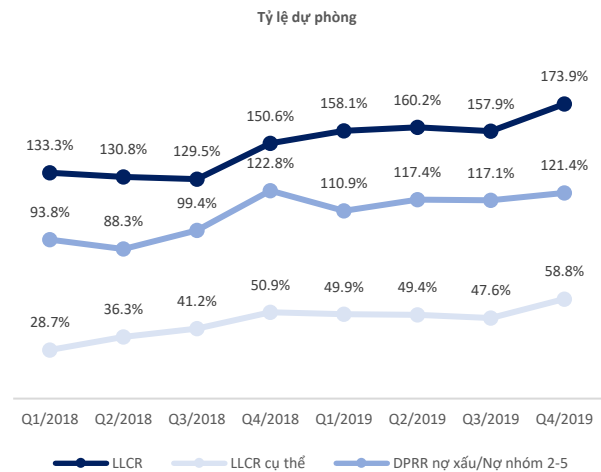
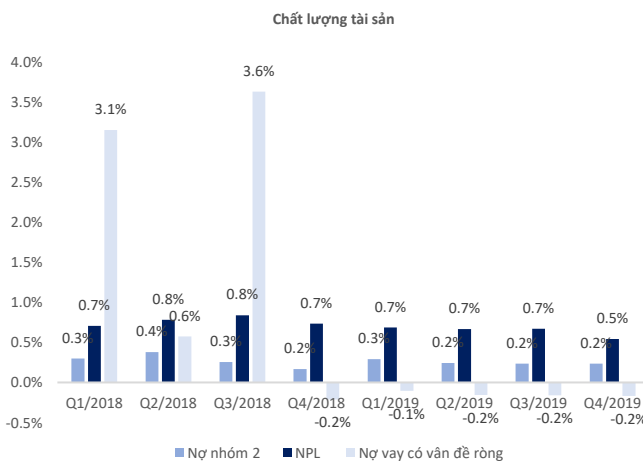
### TĂNG TRƯỞNG



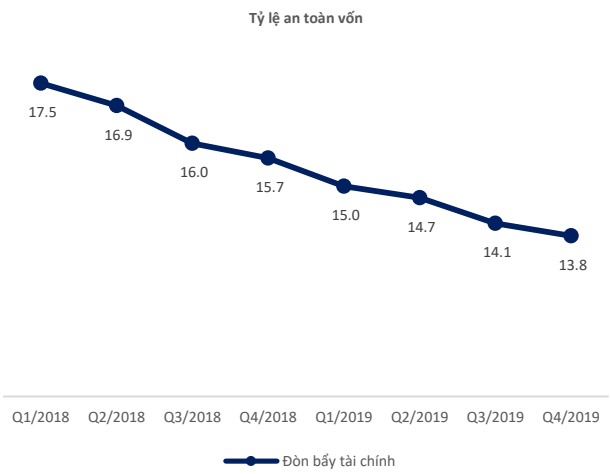
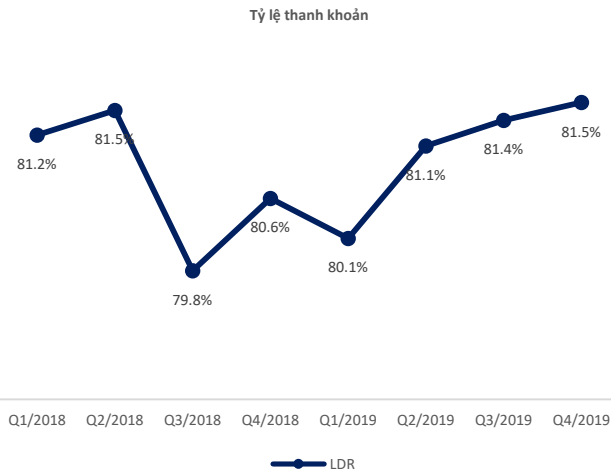
### CƠ CẤU TÀI SẢN



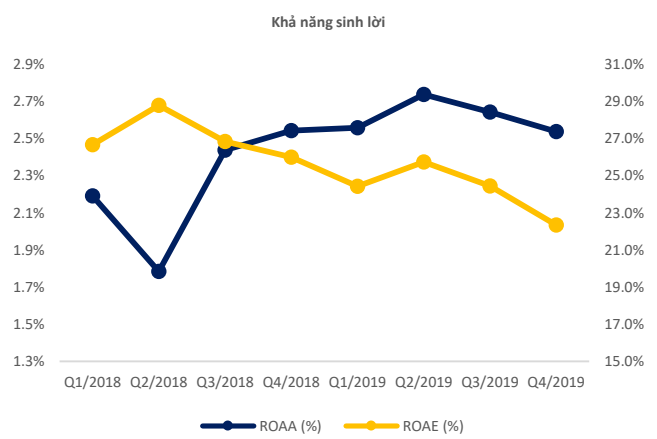
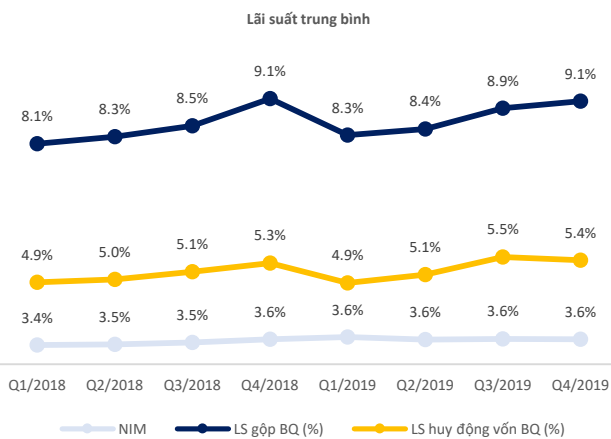
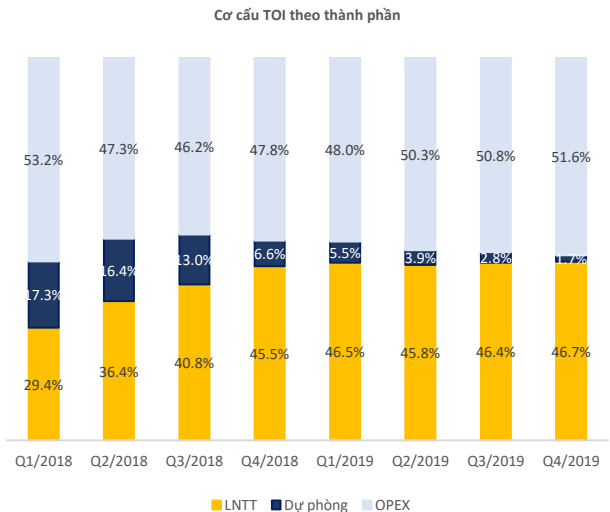
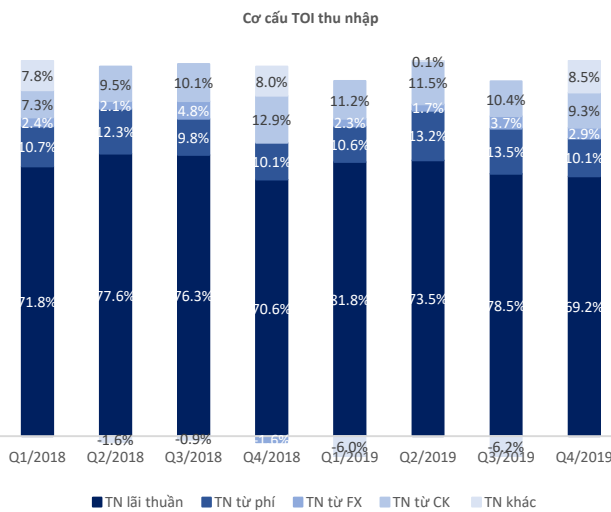
### CHẤT LƯỢNG TÀI SẢN



### KHẢ NĂNG AN TOÀN VỐN VÀ THANH KHOẢN



### HIỆU QUẢ HOẠT ĐỘNG



Nguồn: BCTC ngân hàng, BSC Research



**DỰ BÁO KQKD**

	2018	2019	2020
Thu nhập lãi thuần	10,363	12,112	13,820
Lãi thuần từ HĐ dịch vụ	1,498	1,896	2,439
Lãi thuần từ KD ngoại hối	241	430	430
Lãi thuần từ CKĐT	169	54	53
Lãi thuần từ HĐ khác	1,815	1,500	1,706
<b>Tổng thu nhập hoạt động</b>	<b>14,033</b>	<b>16,097</b>	<b>18,552</b>
Chi phí hoạt động	(6,712)	(8,308)	(9,593)
<b>LN thuần trước DPRR</b>	<b>7,321</b>	<b>7,790</b>	<b>8,959</b>
Chi phí DPRR	(932)	(274)	(475)
<b>LNTT</b>	<b>6,389</b>	<b>7,516</b>	<b>8,484</b>
Chi phí thuế TNDN	(1,252)	(1,519)	(1,714)
<b>LNST</b>	<b>5,137</b>	<b>5,997</b>	<b>6,769</b>
Lợi ích của CDTs	-	-	-
<b>Cổ đông của Công ty mẹ</b>	<b>5,137</b>	<b>5,997</b>	<b>6,769</b>

	2018	2019	2020
<b>TỔNG TÀI SẢN</b>	<b>329,333</b>	<b>383,514</b>	<b>414,933</b>
Tiền mặt, vàng, đá quý	6,129	6,438	7,149
Tiền gửi tại SBV	10,684	10,420	11,407
Gửi + cho vay TCTD khác	18,770	30,342	40,620
Chứng khoán kinh doanh	1,178	2,985	2,985
Các CCPS và các TSTC khác	-	88	88
Cho vay khách hàng	227,983	266,165	295,530
Chứng khoán đầu tư	53,380	55,956	45,617
Góp vốn, đầu tư dài hạn	156	98	99
Tài sản cố định	3,233	3,770	3,771
Tài sản Có khác	7,573	6,891	7,297
<b>NỢ PHẢI TRẢ VÀ VCSH</b>	<b>329,333</b>	<b>383,514</b>	<b>414,933</b>
<b>Tổng nợ phải trả</b>	<b>308,315</b>	<b>355,762</b>	<b>386,183</b>
Các khoản nợ CP + SBV	3,074	-	-
Tiền gửi vay TCTD khác	20,718	19,249	21,173
Tiền gửi của khách hàng	269,999	308,129	336,228
Các CCPS + nợ TC khác	38	-	-
Phát hành GTCG	8,291	20,831	20,831
Các khoản nợ khác	6,035	7,397	7,795
<b>Vốn chủ sở hữu</b>	<b>21,018</b>	<b>27,753</b>	<b>28,750</b>
Vốn điều lệ	12,886	16,627	17,695
Thặng dư vốn cổ phần	-	272	172
Cổ phiếu Quỹ	(666)	(100)	-
Vốn khác	-	-	-
Lợi nhuận chưa phân phối	5,105	6,340	7,190

	2018	2019	2020
<b>I. QUY MÔ</b>			
Số lượng chi nhánh	359	363	367
Số lượng nhân viên	11,008	11,241	11,477
<b>II. CHẤT LƯỢNG TÀI SẢN</b>			
<b>1. Chỉ số an toàn vốn</b>			
CAR Basel I	12.7%	12.7%	13.1%
VCSH/TTS	6.4%	7.2%	6.9%
Đòn bẩy tài chính	15.7	13.8	14.4
<b>2. Chất lượng tài sản</b>			
Tỷ lệ nợ nhóm 2	0.2%	0.2%	0.2%
Tỷ lệ nợ xấu	0.7%	0.5%	0.5%
Tỷ lệ nợ xấu (+VAMC)	0.7%	0.5%	0.5%
Tỷ lệ nợ vay có vấn đề	-0.2%	-0.2%	-0.2%
Tỷ lệ bao phủ nợ xấu	151.9%	175.0%	177.0%
DPRR/Nợ nhóm 2-5	123.6%	121.9%	123.3%
<b>3. Chỉ số thanh khoản</b>			
LDR	78.5%	78.3%	80.0%
Tài sản lỏng/TTS	27.4%	27.7%	26.0%
TS lỏng/Tiền gửi KH	33.4%	34.4%	32.1%
Interbank/Tổng HĐ	5.8%	4.8%	4.9%
<b>III. HIỆU QUẢ SINH LỜI</b>			
% tín dụng	16.0%	15.8%	11.8%
Tỷ lệ casa	17.5%	19.1%	19.1%
% gộp BQ	8.2%	8.3%	8.4%
% huy động BQ	4.7%	4.9%	5.0%
NIM	3.6%	3.6%	3.6%
CPDP/LN trước DPRR	12.7%	3.5%	5.3%
CIR	47.8%	51.6%	51.7%
ROAA	1.6%	1.6%	1.6%
ROAE	24.4%	21.6%	23.5%
RoRWA	2.7%	2.7%	2.7%
RARORAC	24.9%	25.1%	24.7%
<b>IV. ĐỊNH GIÁ</b>			
EPS (VND/cp)	3,987	3,607	3,826
BVPS (VND/cp)	16,311	16,691	16,248
<b>V. TĂNG TRƯỞNG</b>			
% TTS	15.8%	16.5%	8.2%
% cho vay KH	15.9%	16.7%	11.0%
% tiền gửi KH	11.9%	14.1%	9.1%
% LNNT	140.5%	17.6%	12.9%
% NPATMI	142.5%	16.7%	12.9%

*Nguồn: BCTC ngân hàng, BSC Research*

### PHÂN TÍCH KỸ THUẬT

ACB – Ngân hàng TMCP Á Châu – Tiếp tục dập dình

#### Điểm nhấn kỹ thuật:

- Xu hướng hiện tại: Tích lũy dài hạn.
- Chỉ báo xu hướng MACD: đường MACD ở dưới đường tín hiệu.
- Chỉ báo RSI: giảm dần dưới giá trị 50 và chưa đi vào vùng quá bán.
- Đường MA: EMA12 ở trên EMA26.

**Nhận định:** ACB vẫn đang nằm trong chuỗi ngày tích lũy kéo dài khi liên tục dao động tại vùng giá 21.5 – 26.5 từ giữa năm 2018 đến nay. Các chỉ báo kỹ thuật hiện chưa có được sự đồng nhất về trạng thái. Đường EMA12 hiện ở trên đường EMA26, tuy nhiên cả hai đang có chiều hướng giảm dần. Thanh khoản cổ phiếu gần đây có chiều hướng tăng dần theo đà giảm ngắn hạn của ACB. Ngưỡng hỗ trợ trung hạn của cổ phiếu nằm tại vùng giá 20. Bên cạnh đó, sau khi tiếp cận biên dưới 21.5 của kênh giá tích lũy, ACB đã có sự hồi phục nhẹ trở lại. Dự kiến nếu lực cầu lớn xuất hiện và vượt qua được mốc 24, ACB có thể tiến về ngưỡng kháng cự tiếp theo tại vùng giá 26.5, trước khi chinh phục lại mức giá 29.

**Khuyến nghị:** Nhà đầu tư nên tiếp tục theo dõi cổ phiếu này trước khi xuất hiện một tín hiệu thực sự rõ ràng. Vùng mua hợp lý của ACB nằm ở khu vực xung quanh 21.5. Chốt lãi một phần khi cổ phiếu dao động quanh vùng 26.5, cân nhắc chốt lãi toàn bộ tại mức giá 29, cắt lỗ nếu mốc 20 bị xuyên thủng.



Nguồn: BSC Research, PTKT iBoard

**KHUYẾN CÁO SỬ DỤNG**

Bản báo cáo này của Công ty Cổ phần Chứng khoán Ngân hàng Đầu tư và phát triển Việt Nam (BSC), chỉ cung cấp những thông tin chung và phân tích về tình hình hoạt động của doanh nghiệp cũng như diễn biến thị trường của cổ phiếu của doanh nghiệp. Báo cáo này không được xây dựng để cung cấp theo yêu cầu của bất kỳ tổ chức hay cá nhân riêng lẻ nào hoặc các quyết định mua bán, nắm giữ chứng khoán. Nhà đầu tư chỉ nên sử dụng các thông tin, phân tích, bình luận của Bản báo cáo như là nguồn tham khảo trước khi đưa ra những quyết định đầu tư cho riêng mình. Mọi thông tin, nhận định và dự báo và quan điểm trong báo cáo này được dựa trên những nguồn dữ liệu đáng tin cậy. Tuy nhiên Công ty Cổ phần Chứng khoán Ngân hàng đầu tư và phát triển Việt Nam (BSC) không đảm bảo rằng các nguồn thông tin này là hoàn toàn chính xác và không chịu bất kỳ một trách nhiệm nào đối với tính chính xác của những thông tin được đề cập đến trong báo cáo này, cũng như không chịu trách nhiệm về những thiệt hại đối với việc sử dụng toàn bộ hay một phần nội dung của bản báo cáo này. Mọi quan điểm cũng như nhận định được đề cập trong báo cáo này dựa trên sự cân nhắc cẩn trọng, công minh và hợp lý nhất trong hiện tại. Tuy nhiên những quan điểm, nhận định này có thể thay đổi mà không cần báo trước. Bản báo cáo này có bản quyền và là tài sản của Công ty Cổ phần Chứng khoán Ngân hàng Đầu tư và Phát triển Việt Nam (BSC). Mọi hành vi sao chép, sửa đổi, in ấn mà không có sự đồng ý của BSC đều trái luật. Bất kỳ nội dung nào của tài liệu này cũng không được (i) sao chụp hay nhân bản ở bất kỳ hình thức hay phương thức nào hoặc (ii) được cung cấp nếu không được sự chấp thuận của Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV.

**BSC Trụ sở chính**

Tầng 10 & 11 Tháp BIDV  
35 Hàng Vôi, Hoàn Kiếm, Hà Nội  
Tel: +84 4 3935 2722  
Fax: +84 4 2220 0669

**BSC Chi nhánh Hồ Chí Minh**

Tầng 9 Tòa nhà 146 Nguyễn Công Trứ  
Quận 1, Tp. Hồ Chí Minh  
Tel: +84 8 3821 8885  
Fax: +84 8 3821 8510

<http://www.bsc.com.vn>

Bloomberg: RESP BSCV <GO>

**Thuyết minh khuyến nghị:**

**Mua Mạnh:** Lợi nhuận kỳ vọng cao hơn 20% (đã bao gồm cổ tức).

**Mua:** Lợi nhuận kỳ vọng từ mức 10% đến 20% (đã bao gồm cổ tức).

**Theo dõi:** Lợi nhuận kỳ vọng từ mức -15% đến 10% (đã bao gồm cổ tức)

**N/A:** Cổ phiếu chưa có định giá, đang trong quá trình theo dõi đánh giá.

