

**NGÂN HÀNG TMCP Á CHÂU (HOSE: ACB) [Mua +15%]**
**Báo cáo nhanh**
**KHUYẾN NGHỊ ĐẦU TƯ**

Nhóm ngành ICB cấp 3	Ngân hàng
Ngày thực hiện báo cáo	30/10/2023
Thị giá	21,300
Giá mục tiêu	24,500
Tiềm năng tăng giá	<b>15.0%</b>

**THÔNG TIN CỔ PHIẾU**

Vốn hóa	82,730
Sở hữu nước ngoài	30%
KLTB 10 phiên	4,681,290
SLCP lưu hành (triệu CP)	3,884
Beta	1.03

**Giới thiệu công ty**

ACB là một trong những ngân hàng bán lẻ hàng đầu tại Việt Nam, được nhiều tổ chức trong và ngoài nước đánh giá cao về năng lực quản trị rủi ro, khả năng phát triển bền vững nhờ tập trung vào yếu tố chất lượng và đặt quản trị rủi ro lên hàng đầu.

**Tăng trưởng giá so với PE**


Nguồn: AseanSc research tổng hợp

**Cập nhật tình hình kinh doanh Q3.23 của ACB**
**DUY TRÌ TĂNG TRƯỞNG BẤT CHẤP TÌNH HÌNH KHÓ KHĂN CHUNG**
**Kết quả kinh doanh**
**Kết quả kinh doanh tiếp tục khởi sắc, bất chấp áp lực trích lập dự phòng tín dụng tăng cao**

• **Thu nhập hoạt động** Q3.23 ước đạt 8,424 tỷ đồng, tăng nhẹ 5%QoQ và tăng 18.8% YoY, trong đó:

- Thu nhập lãi thuần (NII) Q3.23 đạt 6,209 tỷ đồng, giảm nhẹ 0.6% QoQ nhưng có sự cải thiện nhẹ (+2.9% YoY).

- Thu nhập ngoài lãi (NFI) Q3.23 đạt 2,215 tỷ đồng, tăng mạnh (+24.6% QoQ) và cũng tăng mạnh (+109.3% YoY) nhờ sự tăng trưởng mạnh ở các mảng tự doanh và FX, trong khi phí dịch vụ có xu hướng suy giảm. Mặc dù vậy, ACB vẫn đang duy trì được vị trí TOP 1 về bancassurance trong Q3.23.

• **Chi phí dự phòng:** Q3.23 ACB tiếp tục trích lập dự phòng tương đối mạnh, tổng chi phí dự phòng Q3.23 đạt 521 tỷ đồng, tăng gần gấp 5 lần cùng kỳ nhưng vẫn thấp hơn 26.2% so với mức đã trích lập ở quý trước đó.

• **Lợi nhuận:** Mặc dù trích lập dự phòng khá lớn nhưng kết quả kinh doanh của ACB vẫn cho thấy sự tăng trưởng, lợi nhuận trước thuế Q3.23 ước đạt 5,036 tỷ đồng, tăng nhẹ 4.2% QoQ và tăng 12.5% YoY. Lũy kế 9T.23, lợi nhuận trước thuế đạt 15,025 tỷ đồng, tăng 11.3% so với cùng kỳ và hoàn thành 75% kế hoạch năm.

**Hiệu quả hoạt động**
**Tín dụng và tiền gửi cho thấy tín hiệu bứt tốc trong 2 quý trở lại đây**

• **Tăng trưởng tín dụng** 9T.23 ở mức 8.2% YTD, cao hơn mức trung bình ngành (6.9% YTD) bất chấp việc tăng trưởng chậm trong 1H2023 (chỉ 4.7% YTD so với 4.6% YTD của toàn ngành). Tín dụng Q3.23 tăng trưởng ở cả 3 nhóm phân khúc khách hàng (cá nhân tăng 7% yoy, SME tăng 10% yoy, doanh nghiệp lớn tăng 16% yoy). Trong đó 98% khoản vay là có tài sản đảm bảo.

• **Tiền gửi khách hàng:** Tăng trưởng tiền gửi ở mức 7.4% YTD, vượt trội so với mức trung bình ngành (chỉ 5.9%). Trong đó: tiền gửi của cá nhân tăng 9% YTD, doanh nghiệp lớn tăng trưởng 12% YTD và SME giảm nhẹ -2% YTD.

• **NIM (TTM)** ghi nhận sự sụt giảm nhẹ so với cùng kỳ, về mức 4.11% so với 4.14% của cùng kỳ năm trước. NIM theo quý cho thấy mức sụt giảm đáng kể hơn, khi chỉ còn ở mức 3.88%, giảm khá mạnh so với cùng kỳ (4.37%) và cũng đang tiếp tục giảm so với quý trước đó (4.02%).

• **CASA** cuối Q3.23 ở mức 21%, tương đương quý trước và đang trong xu hướng cải thiện trở lại từ mức đáy hồi Q1.23.

• **CIR** 9T.23 ở mức thấp, chỉ 32%, thấp nhất trong vòng 5 năm qua và giảm mạnh so với cùng kỳ năm trước (36%) nhờ tốc độ tăng chi phí hoạt động (+4%QoQ) thấp hơn tốc độ tăng trưởng thu nhập hoạt động (+17%QoQ).

• **ROE (TTM)** ở mức cao (~ 24.3%), giảm so với cùng kỳ (27.2%) nhưng vẫn duy trì vị thế dẫn đầu trong hệ thống ngân hàng (TOP 2).

**TÓM TẮT TÀI CHÍNH**

	Q3.23	%QoQ	%YoY
<b>Kết quả kinh doanh</b>	<b>Q3.23</b>	<b>%QoQ</b>	<b>%YoY</b>
<b>Thu nhập hoạt động</b>	<b>8,424</b>	<b>5.0%</b>	<b>18.8%</b>
Thu nhập lãi thuần	6,209	-0.6%	2.9%
Thu nhập ngoài lãi	2,215	24.6%	109.3%
<b>Chi phí hoạt động</b>	<b>2,868</b>	<b>15.4%</b>	<b>13.6%</b>
<b>Lợi nhuận trước DP</b>	<b>5,556</b>	<b>0.3%</b>	<b>21.7%</b>
Chi phí dự phòng	521	-26.2%	476.0%
<b>Lợi nhuận trước thuế</b>	<b>5,036</b>	<b>4.2%</b>	<b>12.5%</b>
<b>Lợi nhuận sau thuế</b>	<b>4,038</b>	<b>4.4%</b>	<b>12.6%</b>
<b>Chỉ số chính</b>	<b>Q3.23</b>	<b>%QoQ</b>	<b>%YoY</b>
Tăng trưởng tín dụng	8.2%	+3.6%	-3.4%
Tăng trưởng tiền gửi	7.4%	+3.2%	+4.2%
NIM (quý)	3.88%	-14 bps	-49 bps
NPL	1.21%	+14 bps	+20 bps
LLR	93.0%	-12%	-45.0%
Tỷ lệ CASA	21.0%	+0%	-3%
CIR (TTM)	32.0%		-4.0%
ROE (TTM)	24.3%		-2.9%
ROA (TTM)	2.4%		-0.1%
LDR	80.4%		
Tỷ lệ vốn NH cho vay TDH	17.4%		
CAR	13.00%	+24 bps	

Nguồn: AseanSc research tổng hợp

**Chất lượng tài sản**

**Nợ xấu tiếp tục tăng nhanh trong khi tỷ lệ bao phủ nợ xấu suy giảm, bất chấp việc đẩy nhanh tốc độ trích lập dự phòng rủi ro tín dụng.**

- **Tỷ lệ nợ xấu** cuối Q3.23 tăng lên mức 1.21%, so với 1.07% ở cuối Q2.23, nhưng vẫn nằm trong nhóm ngân hàng có tỷ lệ nợ xấu thấp nhất ngành (TOP 2).

- **Tỷ lệ bao phủ nợ xấu (LLR)** giảm từ mức 105% cuối Q2.23 xuống còn 93% đến cuối Q3.23 với tổng quy mô dự phòng tín dụng tăng nhẹ từ mức 4.830 tỷ đồng (Q2.23) lên mức 4.961 tỷ đồng cuối Q3.23.

- **Danh mục đầu tư:** Tổng quy mô danh mục đầu tư điều chỉnh giảm so với Q2.23 và chỉ còn chiếm 11% tổng tài sản. Danh mục đầu tư tương đối an toàn với 66% là trái phiếu chính phủ, 10% là trái phiếu của tổ chức tín dụng, CDs là 24% và không sở hữu trái phiếu doanh nghiệp.

- **Tỷ lệ an toàn vốn CAR** của ACB có sự cải thiện lên mức 13.0% so với quý trước (12.76%).

- **Tỷ lệ vốn ngắn hạn cho vay trung & dài hạn** của ACB tiếp tục hạ xuống mức 17.4%, so với 19.6% từ đầu năm, thấp hơn rất nhiều so với mức yêu cầu từ phía NHNN hiện nay (30% - áp dụng từ 1/10/2023).

- **Tỷ lệ dự trữ thanh khoản** đến hết Q3.23 ở mức 17.1%, tăng nhẹ so với đầu năm (16.1%) và vượt xa mức sàn theo yêu cầu của NHNN (10%).

- **LDR** tăng nhẹ lên mức 80.4%, so với 78.4% từ đầu năm.

**Quan điểm**

- **Doanh thu và lợi nhuận tiếp tục tăng trưởng, bất chấp khó khăn chung của toàn ngành.**

- **Hiệu quả hoạt động đang dần cải thiện trong 2 quý trở lại đây** với: (i) Tăng trưởng tín dụng và tăng trưởng tiền gửi đều đang cho thấy dấu hiệu bứt tốc trở lại; (ii) Tỷ lệ CASA đang trong xu hướng cải thiện; (iii) CIR duy trì ở mức thấp; (iv) NIM giảm chậm hơn mức bình quân chung toàn ngành.

- **ACB vẫn là một trong những ngân hàng sở hữu chất lượng tài sản thuộc nhóm dẫn đầu toàn ngành** với (i) Nợ xấu thuộc nhóm thấp nhất toàn ngành; (ii) Tỷ lệ bao phủ nợ xấu ở mức cao so với mặt bằng chung toàn ngành; (iii) Danh mục đầu tư tương đối an toàn với tỷ trọng lớn là trái phiếu chính phủ và trái phiếu của TCTD, không sở hữu trái phiếu doanh nghiệp; (iv) Danh mục cho vay tương đối an toàn với tỷ lệ cho vay lĩnh vực xây dựng & bất động sản ở mức rất thấp.

- **Dự địa cho tăng trưởng Q4.23 vẫn còn rất lớn** khi room tín dụng còn trên 40% cho cả năm 2023 (~khoảng 6.3%).

- **Định giá hấp dẫn.** Mức chiết khấu như hiện tại đã khiến giá của cổ phiếu được đưa về vùng định giá tương đối hấp dẫn, với P/B hiện chỉ vào khoảng 1.24 lần, thấp hơn đáng kể so với mức định giá trung bình của cổ phiếu trong vòng 5 năm trở lại đây (PB trung bình 5 năm ~1.68 lần).

## CÁC MỨC KHUYẾN NGHỊ

MUA:	Lợi nhuận kỳ vọng của 12 tháng đầu tư ít nhất là +10%.
NẮM GIỮ:	Lợi nhuận kỳ vọng của 12 tháng đầu tư nằm trong khoảng +/-10%.
BÁN:	Lợi nhuận kỳ vọng của 12 tháng đầu tư thấp hơn -10%.
KHÔNG XẾP HẠNG:	Do thiếu những thông tin cần thiết nên chúng tôi không thể thực hiện khuyến nghị.

## KHUYẾN CÁO

Các thông tin trong báo cáo được xem là đáng tin cậy và dựa trên các nguồn thông tin đã công bố ra công chúng được xem là đáng tin cậy. Tuy nhiên, ngoài những thông tin về chính Công ty Cổ phần Chứng khoán ASEAN (ASEANSC), ASEANSC không chịu trách nhiệm về độ chính xác của những thông tin trong báo cáo này. Ý kiến, dự báo và ước tính chỉ thể hiện quan điểm của người viết tại thời điểm phát hành, không được xem là quan điểm của ASEANSC và có thể thay đổi mà không cần thông báo. ASEANSC không có nghĩa vụ phải cập nhật, sửa đổi báo cáo này dưới mọi hình thức cũng như thông báo với người đọc trong trường hợp các quan điểm, dự báo và ước tính trong báo cáo này thay đổi hoặc trở nên không chính xác. Thông tin trong báo cáo này được thu thập từ nhiều nguồn khác nhau và chúng tôi không đảm bảo về độ chính xác của thông tin. Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các tổ chức đầu tư cũng như các nhà đầu tư cá nhân của ASEANSC và không mang tính chất khuyến nghị mua hay bán bất cứ chứng khoán hay công cụ tài chính có liên quan nào. Không ai được phép sao chép, tái sản xuất, phát hành cũng như tái phân phối bất kỳ nội dung nào của báo cáo vì bất kỳ mục đích nào nếu không có sự chấp thuận bằng văn bản của ASEANSC. Khi sử dụng các nội dung đã được ASEANSC chấp thuận, xin vui lòng ghi rõ nguồn khi trích dẫn.

## THÔNG TIN LIÊN LẠC

**CTCP CHỨNG KHOÁN ASEAN (ASEANSC)- [www.ASEANSC.com.vn](http://www.ASEANSC.com.vn)**

### Trụ sở chính:

Tầng 4, 5, 6, 7 số 3 Đặng Thái Thân, Phường Phan Chu Trinh, quận Hoàn Kiếm, TP Hà Nội

Điện thoại: (+84) 24 6275 8688

### Chi nhánh TP Hồ Chí Minh:

Tầng 2, số 77-79 Phó Đức Chính, Phường Nguyễn Thái Bình, Quận 1, TP Hồ Chí Minh

Điện thoại: (+84) 28 3933 0308