

KHỐI KHÁCH HÀNG CÁ NHÂN

Khuyến nghị

Tăng tỷ trọng



Analyst

Email: phuong.pb@miraeasset.com.vn +84 28 3910 222

Giá đóng cửa (18/09/2023)	22.450		
Giá mục tiêu (12 tháng)	26.000		
Lợi nhuận kỳ vọng	15,8		
Lãi ròng (23F, tỷ đồng)	15.695		
Tăng trưởng EPS (23F, %)	-5		
P/E (23F, x)	5,8		
Vốn hoá (tỷ đồng)	85.449		
SLCP đang lưu hành (triệu cp)	3.884		
Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng (%)	80,7		
Tỷ lệ sở hữu của NĐTNN (%)	30		
Beta (12M)	0,7		
Giá thấp nhất 52 tuần (VND)	15.174		
Giá cao nhất 52 tuần (VND)	24.400		
(%)	1 M	6M	12M
Tuyệt đối	0,7	-2,5	4,1
Tương đối	-4,7	-9,9	4,5

Vững bước tăng trưởng

• **Nền tảng vững chắc.** ACB tập trung vào nhóm KH cá nhân (KHCN) và doanh nghiệp vừa và nhỏ (DNVVN). Trong 5 năm qua tỷ trọng hai nhóm này luôn chiếm hơn 90% dư nợ cho vay của ACB (94% tính đến quý 2 năm 2023), điều này sẽ loại trừ yếu tố bất ngờ từ áp lực trích lập dự phòng tăng đột biến do rủi ro thanh khoản khó khăn của các tập đoàn với bối cảnh kinh tế bất ổn. Các tỷ lệ an toàn vốn (CAR) cao và thanh khoản ổn định sẽ tạo động lực cho tăng trưởng dài hạn của ngân hàng. Đến cuối Q2/2023, CAR ACB tăng nhẹ 0.1%p sv. 2022 lên 12.9%.

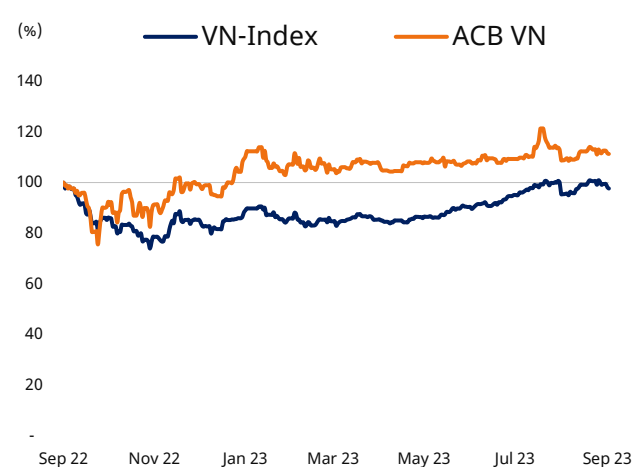
Bên cạnh đó, các tỷ lệ đo sức khỏe thanh khoản của ngân hàng duy trì ở mức an toàn, bao gồm tỷ lệ cho vay trên tiền gửi (LDR) (79,1% sv. trần là 85%), tỷ lệ huy động vốn ngắn hạn trên tổng cho vay trung dài hạn (19,2% sv. trần 34%), và tỷ lệ dự trữ thanh khoản (17,2% sv. tối thiểu 10%). Nhìn chung, ACB được kỳ vọng duy trì tăng trưởng tín dụng ổn định, qua đó hỗ trợ tăng trưởng thu nhập.

• **KQKD Q2/2023 Tăng trưởng tín dụng phục hồi.** Đến cuối Q2/2023, tổng danh mục cho vay của ngân hàng tăng 4.6% sv. 2022 hay 5.4% sv. Q1/2023, đạt 429 nghìn tỷ. Như vậy tăng trưởng tín dụng của ACB đã bắt kịp với tăng trưởng chung của ngành trong quý 2. Về huy động, tăng trưởng tiền gửi của ACB có phần vượt trội hơn so với mặt bằng chung là 4.2% sv. 2022 trong khi toàn hệ thống chỉ tăng trưởng 3.3% đến 20/06/2023.

• **Chất lượng tài sản giảm nhẹ; lợi nhuận như kỳ vọng.** Chất lượng tài sản của ACB tiếp tục suy giảm trong Q2/2023. Tổng nợ dưới chuẩn tăng 13.3% sv. 2022 lên 4.5 nghìn tỷ, tương đương với tỷ lệ nợ xấu (NPL) là 1.07% (+12bps sv. 2022). Tỷ lệ bao phủ nợ xấu cũng giảm 9% xuống còn 105% cuối quý 2/2023. LN của ACB trong quý 2 đi ngang do thiếu hỗ trợ từ nguồn thu nhập bán chéo bảo hiểm. LNTT quý 2 đạt 4.8 nghìn tỷ (-1.7% sv.ck.), do thu nhập thuần từ các hoạt động dịch vụ và thu nhập khác giảm lần lượt 19.4% và 21.7% sv.ck. Lũy kế 2 quý đầu năm 2023, LNTT ACB đạt xấp xỉ 10 nghìn tỷ, tăng 11% sv.ck. và đạt 50% KHKD.

• **ACB có thể duy trì mức cổ tức khá hấp dẫn.** Năm 2023, ACB lần đầu chốt cổ tức cho năm 2022 bằng tiền từ năm 2015 theo tỷ lệ 1.000 đ/cp. Theo thị giá hiện tại tỷ suất sinh lợi đạt 4,45%/năm, cộng thêm phần cổ tức bằng cp (15%) thì đây là suất sinh lợi khá hấp dẫn khi mức lãi tiền gửi đang duy trì mức dưới 6%/năm. Với nền tảng vững chắc, chúng tôi đánh giá ACB có thể duy trì mức chi trả cổ tức này trong nhiều năm.

• **Định giá:** Dự báo mức giá trị sổ sách (GTSS) của ACB vào cuối 2023 đạt 17.355 đ/cp, chúng tôi đưa ra mức P/B mục tiêu là 1,5 lần theo đó giá mục tiêu của ACB sẽ đạt 26.000 đ/cp.



(Tỷ đồng)	FY 2018	FY 2019	FY 2020	FY 2021	FY 2022	FY 2023(F)
Thu nhập lãi thuần	10.362	12.112	14.600	18.945	23.534	27.209
Thu nhập ngoài lãi	3.642	3.955	3.560	4.619	5.257	6.171
LNHD	6.389	7.516	9.594	11.998	17.114	19.610
LNST	5.137	6.010	7.682	9.602	13.688	15.695
EPS (VND)	4.671	4.337	4.192	3.900	4.442	3.848
ROE (%)	27,7	24,6	24,3	23,9	26,4	25,7
P/E (x)	7,4	6,3	8,0	6,2	5,5	5,8
GTSS	16.853	16.761	19.399	16.618	17.303	17.355
P/B (x)	1,8	1,4	1,7	2,1	1,3	1,3

Nguồn: Bloomberg, Fiinpro, Fdata, Mirae Asset

Ngân hàng TMCP A Châu - 1D - HOSE
Khởi lượng SMA 9
BB 20 2 22.38 23.07 21.68
MA 10 close 0 SMA 9 22.65



24.60
24.40
24.20
24.00
23.80
23.60
23.40
23.20
23.00
22.80
22.60
22.45
22.25
22.00
21.80
21.60
21.40
21.20
21.00
20.80
20.60
20.40
20.20
20.00
19.80
19.60
19.40

Chỉ tiêu	Điểm số kỹ thuật (Mirae Asset)	O ĐIỂM TRUNG TÍNH
Giá đóng cửa (18/09/2023)	22.450	Xu hướng ngắn hạn Đi ngang
Kháng cự (ngắn hạn)	23.200	Xu hướng trung hạn Đi ngang
Hỗ trợ (ngắn hạn)	22.300	Xu hướng dài hạn Đi ngang
Điểm cắt lỗ ngắn hạn	22.100	

GÓC NHÌN KỸ THUẬT

- ACB đang tích lũy ngắn hạn sau nhịp tăng.
- NĐT có thể cân nhắc tích lũy cổ phiếu tại vùng 22.300 – 22.500.

- Báo cáo này được công bố bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán Mirae Asset (Việt Nam) (MAS), công ty chứng khoán được phép thực hiện môi giới chứng khoán tại nước Cộng hòa xã hội chủ nghĩa Việt Nam và là thành viên của Sở giao dịch chứng khoán Việt Nam. Thông tin và ý kiến trong báo cáo này đã được tổng hợp một cách thiện chí và từ các nguồn được cho là đáng tin cậy, nhưng những thông tin đó chưa được xác minh một cách độc lập và MAS không cam đoan, đại diện hoặc bảo đảm, rõ ràng hay ngụ ý, về tính công bằng, chính xác, đầy đủ hoặc tính đúng đắn của thông tin và ý kiến trong báo cáo này hoặc của bất kỳ bản dịch nào từ tiếng Anh sang tiếng Việt. Trong trường hợp bản dịch tiếng Anh của báo cáo được chuẩn bị bằng tiếng Việt, bản gốc của báo cáo bằng tiếng Việt có thể đã được cung cấp cho nhà đầu tư trước khi thực hiện báo cáo này.
- Đối tượng dự kiến của báo cáo này là các nhà đầu tư tổ chức chuyên nghiệp, có kiến thức cơ bản về môi trường kinh doanh địa phương, các thông lệ chung, luật và nguyên tắc kế toán và không có đối tượng nào nhận hoặc sử dụng báo cáo này vi phạm bất kỳ luật và quy định nào hoặc quy định của MAS và các bên liên kết, chi nhánh đối với các yêu cầu đăng ký hoặc cấp phép ở bất kỳ khu vực tài phán nào sẽ nhận được hoặc sử dụng bất kỳ thông tin nào từ đây.
- Báo cáo này chỉ dành cho mục đích thông tin chung, không phải và sẽ không được hiểu là một lời đề nghị hoặc một lời mời chào để thực hiện bất cứ giao dịch chứng khoán hoặc công cụ tài chính nào khác. Báo cáo này không phải là lời khuyên đầu tư cho bất kỳ đối tượng nào và đối tượng đó sẽ không được coi là khách hàng của MAS khi nhận được báo cáo này. Báo cáo này không tính đến các mục tiêu đầu tư, tình hình tài chính hoặc nhu cầu cụ thể của các khách hàng cá nhân. Không được dựa vào báo cáo này để thực hiện quyết định độc lập. Thông tin và ý kiến có trong báo cáo này có giá trị kể từ ngày công bố và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Giá và giá trị của các khoản đầu tư được đề cập trong báo cáo này và thu nhập từ các khoản đầu tư đó có thể giảm giá hoặc tăng giá, và các nhà đầu tư có thể phải chịu thua lỗ cho các khoản đầu tư. Hiệu suất trong quá khứ không phải là hướng dẫn cho hiệu suất trong tương lai. Lợi nhuận trong tương lai không được đảm bảo và có thể xảy ra mất vốn ban đầu. MAS, các chi nhánh và giám đốc, cán bộ nhân viên và đại diện của họ không chịu bất kỳ trách nhiệm pháp lý nào đối với bất kỳ tổn thất nào phát sinh từ việc sử dụng báo cáo này.
- MAS có thể đã đưa ra các báo cáo khác không nhất quán và đưa ra kết luận khác với các ý kiến được trình bày trong báo cáo này. Các báo cáo có thể phản ánh các giả định, quan điểm và phương pháp phân tích khác nhau của các nhà phân tích. MAS có thể đưa ra các quyết định đầu tư không phù hợp với các ý kiến và quan điểm được trình bày trong báo cáo nghiên cứu này. MAS, các chi nhánh và giám đốc, cán bộ, nhân viên và đại diện có thể mua hoặc bán bất kỳ chứng khoán vào bất kỳ lúc nào và có thể thực hiện mua hoặc bán, hoặc đề nghị mua hoặc bán bất kỳ chứng khoán nào như vậy hoặc các công cụ tài chính khác tùy từng thời điểm trên thị trường hoặc theo cách khác, trong từng trường hợp, với tư cách là bên tự doanh hoặc môi giới. MAS và các chi nhánh có thể đã có, hoặc có thể tham gia vào các mối quan hệ kinh doanh với các công ty để cung cấp các dịch vụ ngân hàng đầu tư, tạo lập thị trường hoặc các dịch vụ tài chính khác được cho phép theo luật và quy định hiện hành.
- Không một phần nào của báo cáo này có thể được sao chép hoặc soạn thảo lại theo bất kỳ cách thức hoặc hình thức nào hoặc được phân phối lại hoặc xuất bản, toàn bộ hoặc một phần, mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của MAS.