

Ngành Ngân hàng

Báo cáo cập nhật

Tháng 10, 2024

Khuyến nghị **OUTPERFORM**Giá kỳ vọng (VNĐ/CP) **29.471**

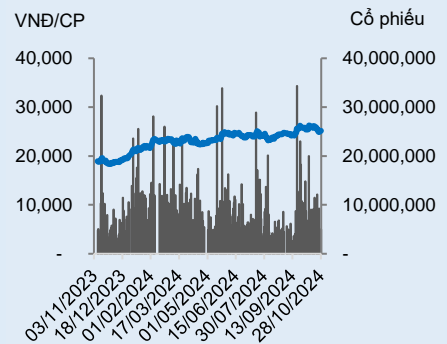
Giá thị trường (28/10/2024) 24.950

Lợi nhuận kỳ vọng +17,2%

THÔNG TIN CỔ PHẦN

Sàn giao dịch	HSX
Khoảng giá 52 tuần	18.438-26.250
Vốn hóa	112.336 tỷ đồng
SL cổ phiếu lưu hành	4.466.657.912
KLGD bình quân 10 ngày	8.174.535
% sở hữu nước ngoài	30%
Room nước ngoài	30%
Giá trị cổ tức/cổ phần	1.000
Tỷ lệ cổ tức/thị giá	4%
Beta	0,66

BIẾN ĐỘNG GIÁ



	YTD	1T	3T	6T
ACB	22,5%	-2,3%	5,0%	8,1%
VNIndex	10,9%	-2,9%	1,5%	0,8%

Chuyên viên phân tích
Nguyễn Đức Hoàng, CFA
(84 24) 3928.8080 ext.212
hoangnd@bvsc.com.vn

Ngân hàng TMCP Á Châu

Mã giao dịch: ACB

Reuters: ACB.HM

Bloomberg: ACB VN

Cập nhật KQKD và buổi gặp gỡ nhà đầu tư Q3/2024

Tổng doanh thu hoạt động (TOI) và LNST-CĐTS trong Q3/2024 đạt lần lượt 8.136 tỷ đồng (-3% y/y; -6% q/q) và 3.870 tỷ đồng (-4% y/y; -13% q/q). KQKD giảm do các nguyên nhân chính: (1) Tăng trưởng tín dụng chậm lại; (2) NIM thu hẹp; (3) Thu nhập ngoài lãi giảm mạnh; và (4) CIR tăng lên.

Tăng trưởng tín dụng trong Q3/2024 chỉ đạt 0,9% q/q. Dư nợ tín dụng của cả 3 nhóm khách hàng chính là KHCN, SME và KHDN lớn đều đi ngang trong Q3, là nguyên nhân chính khiến tín dụng tăng chậm. ACB chia sẻ về việc chủ động tăng tín dụng chậm lại để tái cơ cấu danh mục cho vay hiệu quả hơn, sau 1H2024 đã tăng tín dụng 12,4% ytd.

NIM trong Q3/2024 giảm 29 bps q/q xuống 3,33%. NIM giảm trong Q3 chủ yếu do chi phí vốn (COF) tăng 29 bps q/q trong khi lợi suất đầu tư (YEA) đi ngang. Chi phí vốn tăng lên trong bối cảnh lãi suất huy động đã tạo đáy và đi lên từ cuối tháng 3/2024, tuy nhiên, lãi suất cho vay vẫn đi ngang để hỗ trợ, giúp các doanh nghiệp, cá nhân hồi phục hoạt động và ACB cũng chịu áp lực cạnh tranh các khoản vay.

Tỷ lệ nợ xấu (NPL) tăng nhẹ 0,01% q/q lên 1,49% tại cuối Q3/2024 và tỷ lệ nợ nhóm 2 tăng 0,09% q/q lên 0,63%. Điểm đáng chú ý là nợ xấu hình thành mới trong Q3 giảm mạnh xuống 153 tỷ đồng (-66% y/y; -80% q/q). Điều này giúp tỷ lệ bao phủ nợ xấu (LCR) tăng 2,7% q/q lên 80,5% dù credit cost giảm.

Thu nhập ngoài lãi (NOII) của ACB giảm mạnh xuống 1.254 tỷ đồng (-43% y/y; -19% q/q). Thu nhập ngoài lãi giảm mạnh so với cùng kỳ do ACB đã ghi nhận khoản lợi nhuận bất thường liên quan đến mua/bán TPCP trong năm 2023 và không xuất hiện trong 2024. Ngoài ra, mảng banca cũng gặp nhiều khó khăn.

CIR tăng lên 36% trong Q3/2024 so với mức 34% cùng kỳ. ACB thực hiện nhiều hoạt động an sinh xã hội cho cộng đồng trong Q3 khiến CIR tăng lên. Tính chung 9T2024, CIR ở mức 32,7%, tương đương mức cùng kỳ. ACB cũng kỳ vọng sẽ duy trì CIR ở mức 32%-33% trong thời gian tới.

Ban lãnh đạo chia sẻ về định hướng KQKD 2024. Tăng trưởng LNTT khoảng 5%, tương đương với khoảng 21.000 tỷ đồng. NIM giảm nhẹ so với 2023. Tăng trưởng tín dụng khoảng trên 18%. ROE trên 20%.

Khuyến nghị. Sử dụng phương pháp Thu nhập thặng dư (Residual Income) và phương pháp so sánh sử dụng P/B để xác định giá mục tiêu của ACB. BVSC khuyến nghị **OUTPERFORM** đối với ACB với giá mục tiêu là **29.471 đồng/cổ phiếu**, cao hơn giá đóng cửa ngày 28/10/2024 là 17,2%.

Tăng trưởng tín dụng trong Q3/2024 đạt 0,9% q/q.

- ACB chia sẻ về việc chủ động tăng tín dụng chậm lại để tái cơ cấu danh mục cho vay hiệu quả hơn sau 1H2024 đã tăng tín dụng 12,4% ytd. ACB hướng đến tăng trưởng bền vững.
- BLĐ chia sẻ về việc ACB sẽ tiếp tục thúc đẩy tăng trưởng tín dụng của cả 3 nhóm khách hàng là KHCN, SME và KHDN.
- Khẩu vị rủi ro của ACB không thay đổi khi đẩy mạnh cho vay KHDN. Tỷ trọng cho vay DN BĐS dưới 4% dư nợ.

NIM trong Q3/2024 giảm 29 bps q/q xuống 3,33%. NIM giảm trong Q3 chủ yếu do chi phí vốn (COF) tăng 29 bps q/q trong khi lợi suất đầu tư (YEA) đi ngang.

- Áp lực cạnh tranh các khoản vay khiến lãi suất cho vay đi ngang dù mặt bằng lãi suất huy động đã tăng lên.
- ACB thực hiện các chương trình giảm lãi suất cho vay cho khách hàng để hỗ trợ tăng trưởng kinh tế và khắc phục khó khăn.
- CASA giảm nhẹ 0,2% q/q xuống 21,4%.

Tỷ lệ nợ xấu (NPL) tăng nhẹ 0,06% q/q lên 1,29% tại cuối Q3/2024.

- Nợ xấu hình thành mới trong Q3 giảm mạnh xuống 153 tỷ đồng (-66% y/y; -80% q/q).
- Nợ tái cơ cấu theo Thông tư 02 là 1.327 tỷ đồng (-39% ytd), chiếm 0,2% tổng dư nợ.
- Dư nợ ảnh hưởng bởi cơn bão số 3 là 2.020 tỷ đồng, hiện đang là nợ nhóm 1.
- Xử lý tài sản bảo đảm thời điểm hiện tại chậm hơn so với trước đây.

Định hướng của Ban lãnh đạo về KQKD 2024 tại buổi gặp gỡ nhà đầu tư.

- Tăng trưởng LNTT khoảng 5%, tương đương với khoảng 21.000 tỷ đồng.
- Hạn mức tín dụng 2024 là 18,4%. ACB định hướng sẽ sử dụng toàn bộ hạn mức.
- NIM giảm nhẹ so với 2023.
- ROE trên 20%.
- NPL dưới 1,5%. NPL đã đạt đỉnh trong Q3 và sẽ đi xuống trong Q4/2024 và năm 2025.

Định hướng của Ban lãnh đạo về kế hoạch kinh doanh 2025 tại buổi gặp gỡ nhà đầu tư.

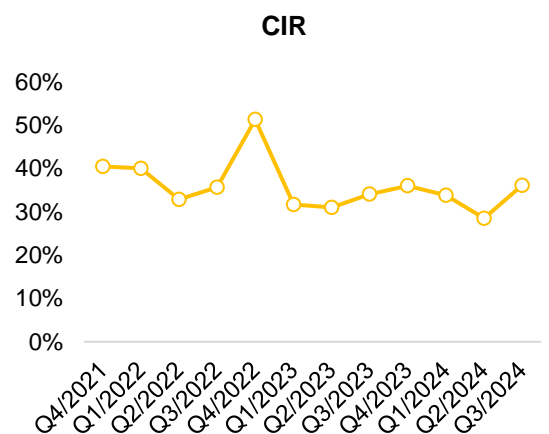
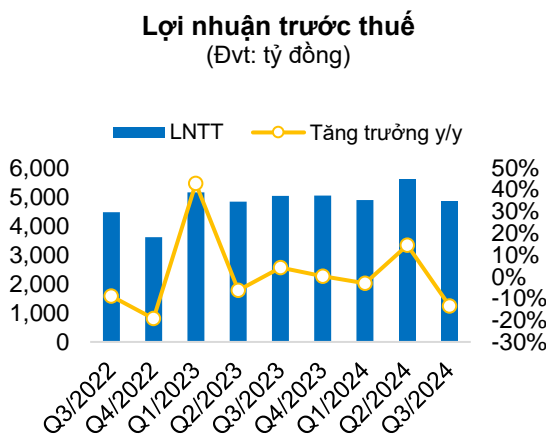
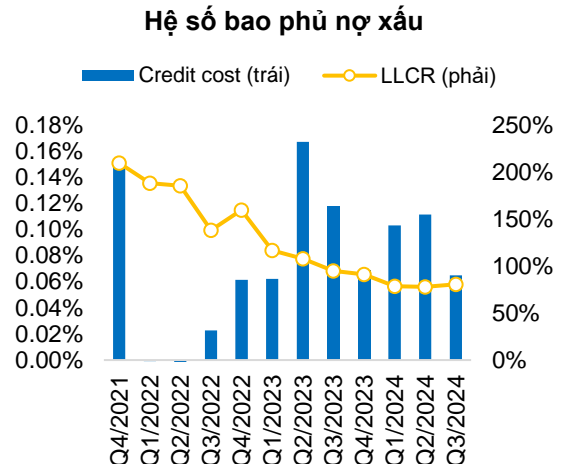
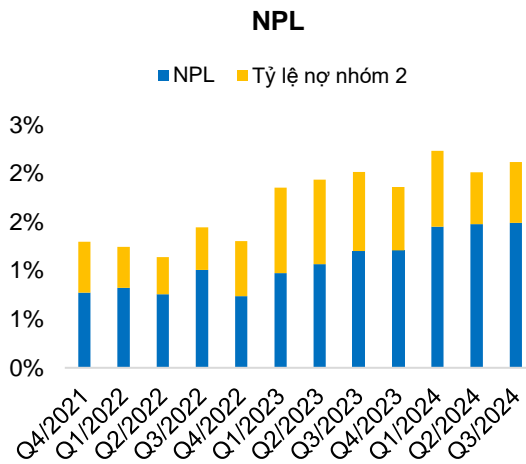
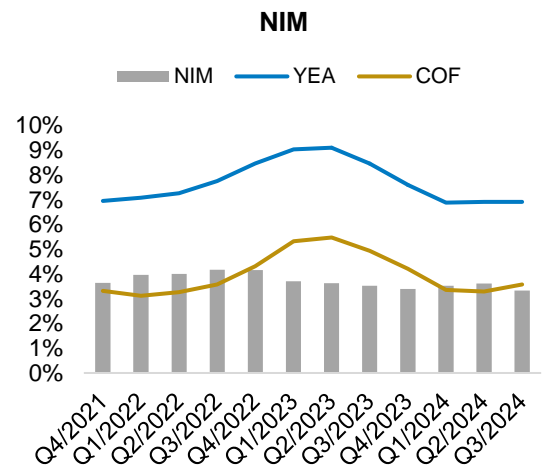
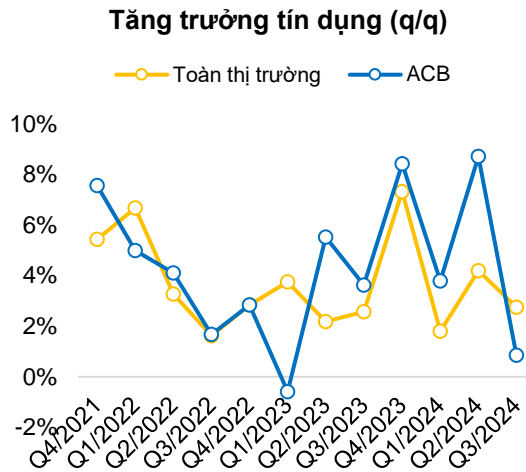
- Tăng trưởng tín dụng 15-16%.
- NPL dưới 1,5% về giảm dần về 1% trong những năm tới.
- ROE trên 20%.

Một số thông tin khác chia sẻ trong buổi gặp nhà đầu tư.

- ACB sẽ tăng vốn thêm 3.000 tỷ đồng cho ACBS để đầu tư công nghệ và tăng năng lực trong 2025.
- Nếu được NHNN chấp thuận, ACB dự kiến sẽ trả cổ tức 15% bằng cổ phiếu và 10% bằng tiền mặt từ nguồn LN 2024.

Dự báo của chúng tôi về KQKD của ACB năm 2024 và 2025.

Tổng thu nhập hoạt động (TOI) và LNST của ACB dự báo đạt lần lượt 36.166 tỷ đồng (+10% y/y) và 18.183 tỷ đồng (+13% y/y) năm 2024. Tổng thu nhập hoạt động và LNST dự báo đạt lần lượt 43.154 tỷ đồng (+19% y/y) và 21.918 tỷ đồng (+20% y/y) năm 2025.



Nguồn: ACB, BVSC tổng hợp

CHỈ SỐ TÀI CHÍNH DỰ BÁO

Kết quả kinh doanh				
(Đơn vị: tỷ đồng)	2021	2022	2023	2024F
Tổng thu nhập hoạt động	23.564	28.790	32.747	36.166
Chi phí hoạt động	-8.230	-11.605	-10.874	-11.212
Lợi nhuận thuần trước DPRRTD	15.334	17.185	21.872	24.955
Dự phòng rủi ro tín dụng	-3.336	-71	-1.804	-2.246
Lợi nhuận sau thuế	9.603	13.688	16.045	18.183

Bảng cân đối kế toán				
(Đơn vị: tỷ đồng)	2021	2022	2023	2024F
Tiền, vàng bạc, đá quý	7.510	8.461	6.909	10.710
Tiền gửi tại NHNN	32.350	13.658	18.505	-15.753
Tiền vàng gửi tại các TCTD khác	49.819	85.971	114.874	131.001
Cho vay khách hàng	356.051	408.857	482.235	575.296
Chứng khoán đầu tư	59.475	75.535	73.463	112.745
Tổng tài sản có	527.770	607.875	718.795	832.832
Các khoản nợ Chính phủ và NHNN	0	506	0	8.704
Tiền gửi và vay các TCTD khác	54.394	67.841	89.507	116.049
Tiền gửi của khách hàng	379.921	413.953	482.703	562.839
Vốn chủ sở hữu	44.901	58.439	70.956	80.917
Tổng nguồn vốn	527.770	607.875	718.795	832.832

Chỉ số tài chính				
Chỉ tiêu	2021	2022	2023	2024F
Chỉ tiêu tăng trưởng				
Tăng trưởng cho vay khách hàng	16,19%	14,31%	17,86%	19,00%
Tăng trưởng huy động	7,57%	8,96%	16,61%	16,60%
Tăng trưởng tổng tài sản	18,73%	15,18%	18,25%	15,87%
Tăng trưởng vốn chủ sở hữu	26,67%	30,15%	21,42%	14,04%
Chỉ tiêu sinh lời				
NIM	3,77%	3,97%	3,44%	3,51%
ROA	1,98%	2,41%	2,42%	2,34%
ROE	23,90%	26,49%	24,80%	23,95%
Chỉ tiêu chất lượng tài sản				
NPL	0,77%	0,74%	1,21%	1,10%
Dự phòng/Tổng dư nợ	0,99%	0,02%	0,40%	0,42%
Chỉ tiêu thanh khoản				
Cho vay/Tổng tài sản	67,46%	67,26%	67,09%	69,08%
Cho vay/Huy động	93,72%	98,77%	99,90%	102,21%
Chỉ tiêu trên mỗi cổ phần				
EPS (đồng/cổ phần)	2.799	3.486	4.092	4.071
Giá trị sổ sách (đồng/cổ phần)	10.052	13.083	15.886	18.116

TUYÊN BỐ TRÁCH NHIỆM

Tôi, chuyên viên **Nguyễn Đức Hoàng** xin khẳng định hoàn toàn trung thực và không có động cơ cá nhân khi thực hiện báo cáo này. Báo cáo được hoàn thành trên cơ sở khách quan độc lập. Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo này được thu thập từ những nguồn tin cậy. Tuy nhiên, **tôi** không đảm bảo tính đầy đủ cũng như không kiểm chứng được hết những thông tin nêu trên. Các quan điểm, nhận định trong báo cáo này chỉ là quan điểm khách quan của cá nhân **tôi** mà không hàm ý chào bán, lôi kéo nhà đầu tư mua, bán hay nắm giữ chứng khoán. Báo cáo chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin và nhà đầu tư chỉ nên sử dụng báo cáo phân tích này như một nguồn tham khảo. **Cá nhân tôi** cũng như **Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt** sẽ không chịu bất kỳ trách nhiệm nào trước nhà đầu tư về những tổn thất có thể xảy ra, thua lỗ khi đầu tư. **Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt** và **tôi** cũng không chịu bất kỳ trách nhiệm về những thông tin chưa chính xác về doanh nghiệp.

Báo cáo này là một phần tài sản của Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt, tất cả những hành vi sao chép, trích dẫn một phần hay toàn bộ báo cáo này phải được sự đồng ý của Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt.

Hệ thống nhận định của BVSC được đưa ra dựa trên mức tăng/giảm tuyệt đối của giá cổ phiếu hiện tại so với giá mục tiêu, xác định bằng công thức (giá mục tiêu - giá hiện tại)/giá hiện tại. Trừ khi có nhận định khác, những nhận định đầu tư chỉ có giá trị trong vòng 12 tháng.

Các nhận định	Định nghĩa
OUTPERFORM	Tổng lợi nhuận nắm giữ cổ phiếu kỳ vọng trong 12 tháng tới dự báo sẽ trên +15%
NEUTRAL	Tổng lợi nhuận nắm giữ cổ phiếu kỳ vọng trong 12 tháng tới dự báo sẽ từ -15% đến +15%
UNDERPERFORM	Tổng lợi nhuận nắm giữ cổ phiếu kỳ vọng trong 12 tháng tới dự báo sẽ dưới -15%

LIÊN HỆ

Khối Phân tích và Tư vấn đầu tư - Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt

Phạm Tiến Dũng

Giám đốc khối
dungpt@bvsc.com.vn

Lưu Văn Lương

Phó Giám đốc khối
luonglv@bvsc.com.vn

Nguyễn Chí Hồng Ngọc

Phó Giám đốc khối
ngocnch@bvsc.com.vn

Nguyễn Đức Hoàng

Ngân hàng, Xây dựng, Vật liệu xây dựng
hoangnd@bvsc.com.vn

Trương Sỹ Phú

Hàng tiêu dùng, CNTT
phuts@bvsc.com.vn

Trần Xuân Bách

Phân tích kỹ thuật
bachtx@bvsc.com.vn

Trần Phương Thảo

Bất động sản, Vật liệu xây dựng
thaotp@bvsc.com.vn

Tôn Nữ Nhật Minh

Dược phẩm, Hóa chất cơ bản, Thép
minhtnn@bvsc.com.vn

Hoàng Thị Minh Huyền

Chuyên viên vĩ mô
huyenhtm@bvsc.com.vn

Nguyễn Hà Minh Anh

Nông nghiệp, Tiện ích công cộng
anhnhm@bvsc.com.vn

Nguyễn Viết Dân

Cảng biển, Vận tải biển, Hàng không
dannv@bvsc.com.vn

Nguyễn Hồng Hoa

Chiến lược thị trường
hoanh@bvsc.com.vn

Trần Tuấn Dương

Tiện ích công cộng, Cao su tự nhiên, VLXD
duongtt@bvsc.com.vn

Lương Ngọc Tuấn Dũng

Bán lẻ, Hàng tiêu dùng
dunglnt@bvsc.com.vn

Nguyễn Đăng Thành

Dầu khí, Hàng không
thanhnd@bvsc.com.vn



Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt

Trụ sở chính:

- 08 Lê Thái Tổ, Hoàn Kiếm, Hà Nội
- Tel: (84 24) 3 928 8080

Chi nhánh:

- Tầng 8, 233 Đồng Khởi, Quận 1, Tp. HCM
- Tel: (84 28) 3 914 6888