

THEO DÕI

Giá mục tiêu 2024 **27.800 VND**
% tăng giá: **9%**
Cập nhật: **11/4/2024**

TRIỂN VỌNG 2025

Tích cực: Duy trì tốc độ tăng trưởng tín dụng cao, phân khúc bán lẻ chủ đạo của ngân hàng hồi phục tốt hơn.

Tiêu cực: Dư địa sử dụng bộ đệm dự phòng tương đối hạn chế, áp lực cạnh tranh tại thị trường miền Nam tăng lên.

Rủi ro: Thị trường BĐS hồi phục chậm ảnh hưởng đến tốc độ cải thiện chất lượng tài sản

	Q3/2023	Q3/2024	2025F
TOI	8.424	8.136	37.351
% YoY	19%	-3%	13%
LNTT	5.035	4.844	23.077
% YoY	13%	-4%	14%

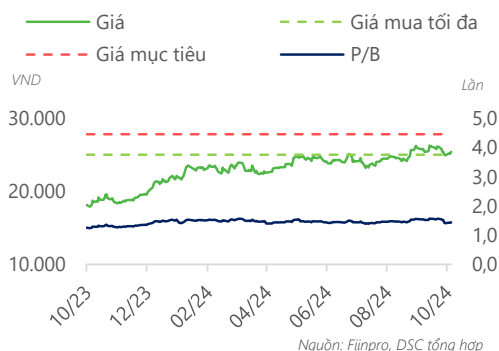
Đơn vị: tỷ VND

Tổng quan doanh nghiệp

ACB là ngân hàng thương mại tư nhân bán lẻ hàng đầu Việt Nam với quy mô tổng tài sản xếp thứ 4 hệ thống (không bao gồm các ngân hàng quốc doanh). Tập khách hàng của ngân hàng chủ yếu là khách hàng cá nhân và doanh nghiệp SME, lần lượt chiếm 66% và 28% dư nợ tín dụng.

Dữ liệu thị trường

Ngành nghề:	Ngân hàng
Giá hiện tại:	25.400 VND
Vốn hóa:	113.453 tỷ VND
Số lượng CPLH:	4466,7 triệu cp
EPS 4 quý gần nhất:	3.638 VND
P/B:	1,4 lần
Cổ tức tiền mặt 2024:	10,0%
Cổ tức cổ phiếu 2024:	15,0%



ACB

Ngân hàng TMCP Á Châu

DSC

TÓM TẮT CẬP NHẬT

KQKD Q3/2024 của ACB suy giảm nhẹ so với cùng kỳ và quý trước đó do một số yếu tố như tăng trưởng tín dụng chậm lại, chi phí vốn bắt đầu tăng trở lại và thu nhập ngoài lãi tăng trưởng âm do mức nền cao cùng kỳ. Ngược lại, chất lượng tài sản cho thấy sự ổn định so với quý trước.

Chúng tôi nhận thấy chi phí vốn đã bắt đầu phản ánh xu hướng lãi suất huy động tăng kể từ tháng 5, trong khi lãi suất cho vay sẽ tiếp tục ổn định do nhu cầu tín dụng nền kinh tế tương đối thấp. Vì vậy, DSC điều chỉnh LNST năm 2024 của ACB xuống 16.182 tỷ và giữ nguyên mức P/B mục tiêu là 1,5 lần, từ đó giá mục tiêu năm 2024 là 27.800 VND.

CÂU CHUYỆN DOANH NGHIỆP

Hoàn thành 70% kế hoạch lợi nhuận cả năm

Q3/2024, ACB ghi nhận 8.136 tỷ tổng thu nhập hoạt động (-3% YoY, -6% QoQ) và 4.844 tỷ LNTT (-4% YoY, -13% QoQ). Trong đó, thu nhập lãi thuần đạt 6.881 tỷ (+11% YoY, -3% QoQ) khi tốc độ tăng trưởng tín dụng chậm lại và biên lãi thuần NIM quý 3 thu hẹp.

Tính đến hết quý 3, tăng trưởng tín dụng của ACB đạt 13,8% YTD, chậm lại đáng kể so với quý 2. Trong đó, một phần do ngân hàng cơ cấu lại danh mục cho vay và tăng trưởng tín dụng dự kiến sẽ tiếp tục được đẩy mạnh trở lại trong quý cuối năm. Cả năm 2024 dự báo tăng trưởng tín dụng của ACB đạt 18%.

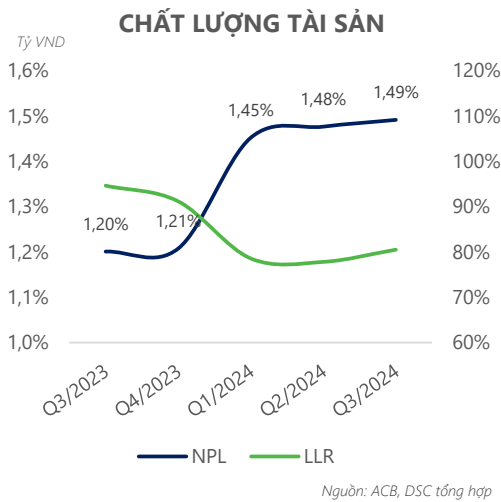
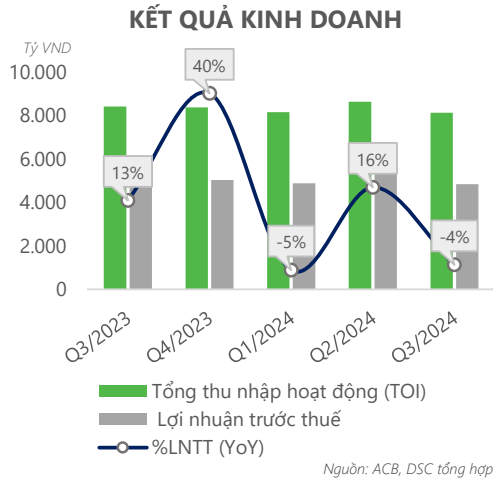
Đối với thu nhập ngoài lãi, ghi nhận 1.255 tỷ (-43% YoY, -19% QoQ), chủ yếu do mức nền cao của hoạt động kinh doanh ngoại hối và mua bán chứng khoán đầu tư (đầu tư trái phiếu chính phủ).

Chi phí hoạt động tăng lên 2.934 tỷ (+2% YoY, +19% QoQ) chủ yếu do lương nhân viên tăng trong khi chi phí trích lập dự phòng giảm xuống 358 tỷ (-31% YoY, -39% QoQ) khi tốc độ hình thành nợ xấu mới đã chậm lại đáng kể.

ĐIỂM NHẤN TÀI CHÍNH

Chi phí vốn bắt đầu tăng

Mặc dù lợi suất tài sản đã đi ngang nhưng chi phí vốn của ACB đã bắt đầu xu hướng tăng trở lại, phản ánh tác động từ xu hướng tăng lãi suất huy động kể từ tháng 5 khiến biên lãi thuần quý 3 giảm so với quý trước. Với diễn biến nhu cầu tín dụng nền kinh tế vẫn chưa có nhiều cải thiện, tình hình cạnh tranh lãi suất trên thị trường vẫn còn tiếp diễn, lãi suất cho vay khó có thể tăng trở lại trong giai đoạn cuối năm, trong khi chi phí vốn sẽ tiếp tục phản ánh việc lãi suất huy động tăng từ đó tiếp tục thu hẹp NIM của ngân hàng.

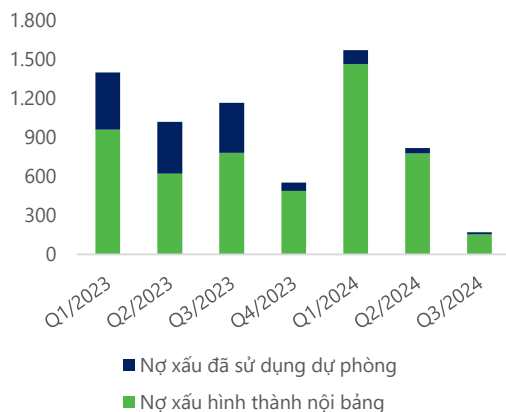


Tốc độ tăng nợ xấu chậm lại đáng kể

Tỷ lệ nợ xấu tăng nhẹ từ 1,48% lên 1,49% trong quý 3, nợ nhóm 2 cũng tăng 18% QoQ, ngược lại, tỷ lệ bao phủ nợ xấu cải thiện nhẹ lên 80%. Tốc độ hình thành nợ xấu chậm lại đáng kể đã giảm áp lực đến việc phải sử dụng bộ đệm dự phòng khi dư địa còn lại không dồi dào.

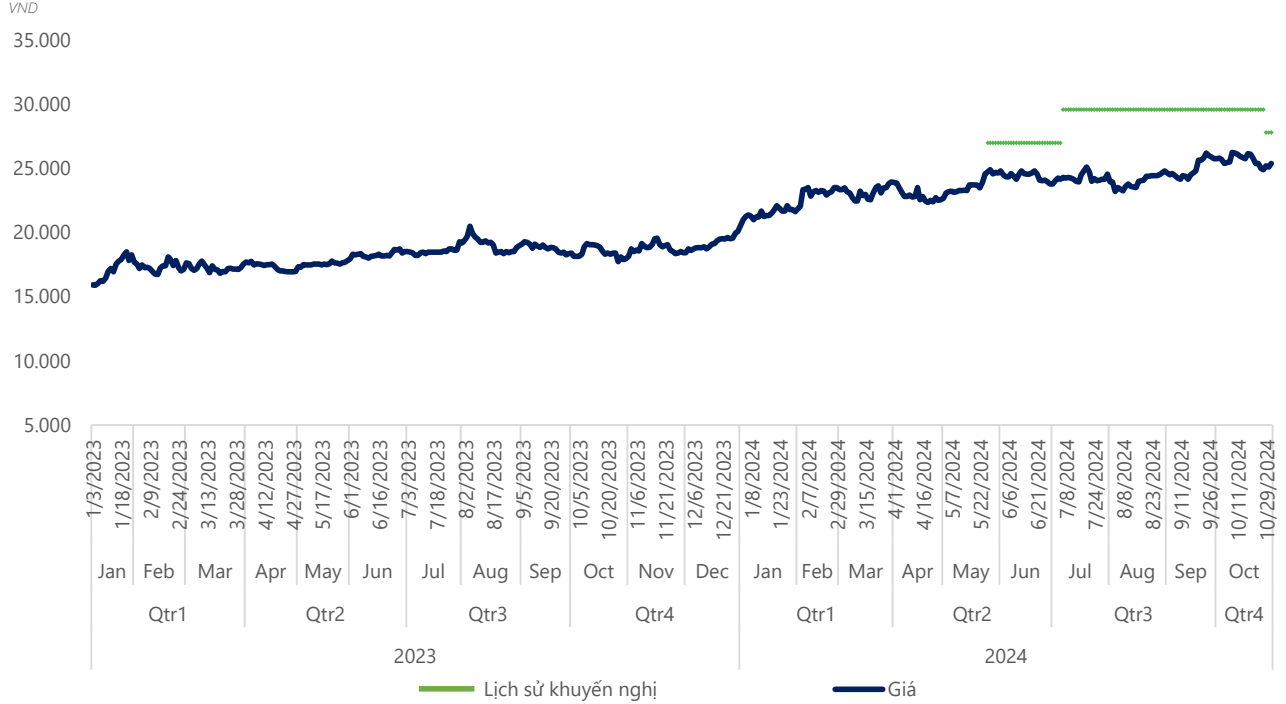
Khách hàng của ACB phần lớn tập trung tại khu vực miền Nam (TP.Hồ Chí Minh), tuy nhiên chúng tôi nhận thấy tốc độ phục hồi của thị trường BĐS miền Nam đang chậm hơn so với miền Bắc, từ đó ảnh hưởng đến khả năng cải thiện chất lượng tài sản cũng như khiến quá trình thu hồi nợ xấu gặp nhiều khó khăn hơn. Ban lãnh đạo cũng chia sẻ rằng, quá trình thu hồi nợ xấu hiện tại cần từ 5 - 6 tháng trong khi giai đoạn trước chỉ cần từ 2 - 3 tháng.

NỢ XẤU HÌNH THÀNH TRONG KỲ



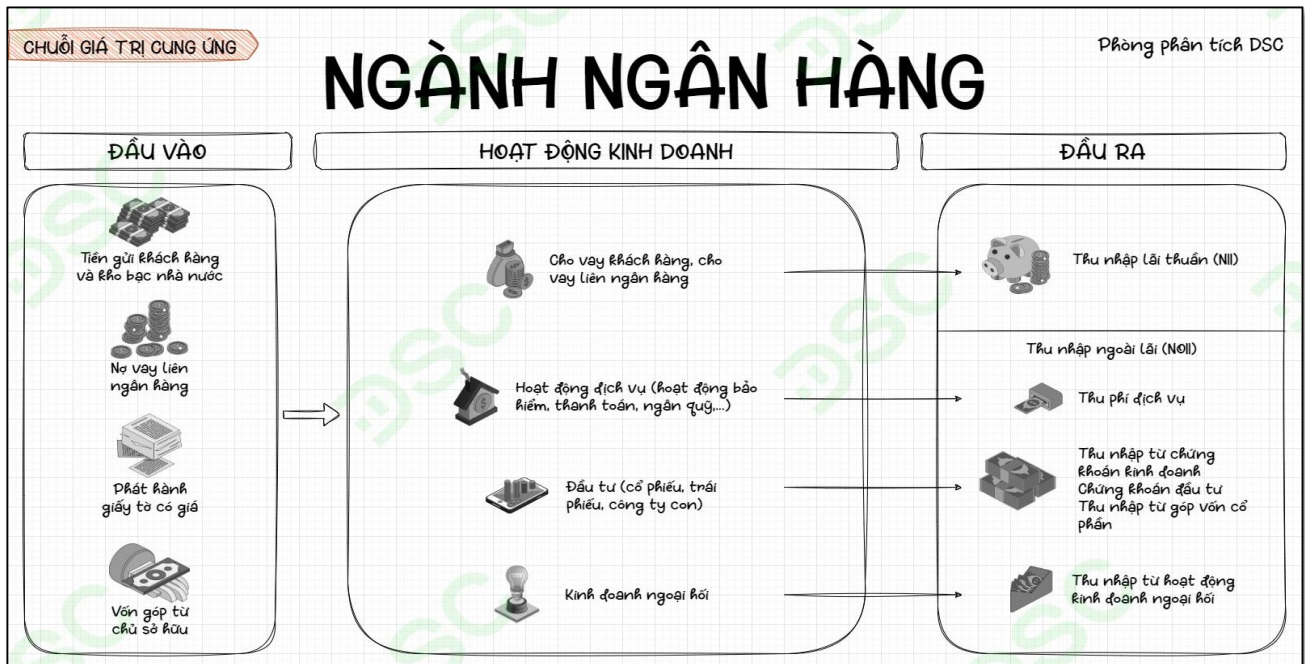
Nhìn chung, chúng tôi đánh giá chất lượng tài sản của ngân hàng tương đối ổn định so với quý trước. Mặc dù tỷ lệ nợ xấu vẫn ở mức cao so với giai đoạn trước nhưng đã ghi nhận một số tín hiệu tốt hơn.

LỊCH SỬ KHUYẾN NGHỊ



*Lịch sử khuyến nghị là giá mục tiêu của cổ phiếu được xác định bởi báo cáo gần nhất ở thời điểm đó

MÔ HÌNH KINH DOANH



Xác nhận của chuyên viên phân tích

Chúng tôi xác nhận rằng những quan điểm được trình bày trong báo cáo này phản ánh đúng quan điểm cá nhân của chúng tôi. Chúng tôi cũng xác nhận rằng không có phần thù lao nào của chúng tôi đã, đang, hoặc sẽ trực tiếp hay gián tiếp có liên quan đến các khuyến nghị hay quan điểm thể hiện trong báo cáo này. Các chuyên viên phân tích nghiên cứu phụ trách các báo cáo này nhận được thù lao dựa trên nhiều yếu tố khác nhau, bao gồm chất lượng, tính chính xác của nghiên cứu, và doanh thu của công ty, trong đó bao gồm doanh thu từ các đơn vị kinh doanh khác như bộ phận Môi giới tổ chức, hoặc Tư vấn doanh nghiệp.

Báo cáo miễn trừ trách nhiệm

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC. Báo cáo này được viết dựa trên nguồn thông tin đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC không chịu trách nhiệm về độ chính xác của những thông tin này. Quan điểm, dự báo và những ước lượng trong báo cáo này chỉ thể hiện ý kiến của tác giả tại thời điểm phát hành. Những quan điểm này không thể hiện quan điểm chung của Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. 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 Công ty Cổ phần chứng khoán DSC và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Quyết định của nhà đầu tư nên dựa vào những sự tư vấn độc lập và thích hợp với tình hình tài chính cũng như mục tiêu đầu tư riêng biệt. Báo cáo này không được phép sao chép, tái tạo, phát hành và phân phối với bất kỳ mục đích nào nếu không được sự chấp thuận bằng văn bản của Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC. Xin vui lòng ghi rõ nguồn trích dẫn nếu sử dụng các thông tin trong báo cáo này.

Phương pháp xác định khuyến nghị của DSC:

Khuyến nghị	Định nghĩa
MUA	Giá mục tiêu CAO HƠN giá thị trường ít nhất 15%
THEO DÕI	Giá mục tiêu CHÉNH LỆCH so với giá thị trường thấp hơn 15%
BÁN	Giá mục tiêu THẤP HƠN giá thị trường ít nhất 15%
CHỐT LỖI	Chỉ áp dụng đối với cổ phiếu có báo cáo khuyến nghị MUA gần nhất, bộ phận phân tích nhận định rằng cổ phiếu đã tiến tới vùng giá phản ánh hợp lý các luận điểm đã đề cập.
KHÔNG ĐÁNH GIÁ	Bộ phận phân tích không đưa ra khuyến nghị trong trường hợp báo cáo không có mục đích khuyến nghị hoặc không tìm thấy đầy đủ các thông tin xác thực nhằm phục vụ cho việc khuyến nghị cổ phiếu.

Liên hệ - Trung tâm phân tích DSC

Trương Thái Đạt,

GD. Trung tâm Phân tích
dat.tt@dsc.com.vn

Đặng Thu Hiền

Chuyên viên Phân tích
hien.dt@dsc.com.vn

HỘI SỞ CHÍNH

📍 Tầng 2, Thành Công Building, 80 Dịch Vọng Hậu, Cầu Giấy, Hà Nội

☎ (024) 3880 3456

✉ info@dsc.com.vn