

Lợi nhuận bền vững với rủi ro thấp

MUA [+14%]

Giá hợp lý

Ngày cập nhật:
28/06/2023

25,400 VND

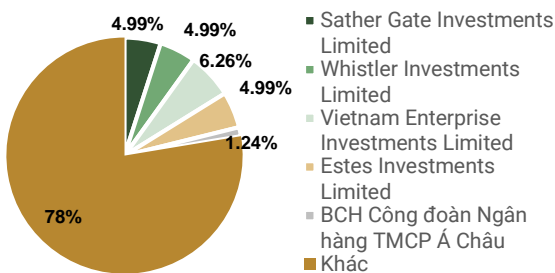
Giá hiện tại

22,300 VND

THÔNG TIN CỔ PHIẾU

CP đang lưu hành (triệu)	3,884
Free float (triệu)	3,301
Vốn hóa (tỷ VND)	84,421
KL GDTB 3 tháng (cổ phiếu)	7,401,265
Sở hữu nước ngoài (%)	30%
Ngày niêm yết đầu tiên	21/11/2006

CƠ CẤU CỔ ĐÔNG



BIẾN ĐỘNG GIÁ CỔ PHIẾU SO VỚI INDEX



LỊCH SỬ ĐỊNH GIÁ



Tổng quan ngân hàng: Ngân hàng Thương mại Cổ phần Á Châu (ACB) được thành lập năm 1993. Ngân hàng hoạt động trong lĩnh vực huy động, kinh doanh vốn và cung cấp các dịch vụ tài chính liên quan, tập trung vào mảng bán lẻ. Đến cuối năm 2022, ACB có 384 chi nhánh và phòng giao dịch. Thị phần cho vay và thị phần tiền gửi khách hàng đạt lần lượt là 3.4% và 3.5% với 5.2 triệu khách hàng.

Điểm nhấn đầu tư:

Top 2 ngân hàng có Tỷ suất Lợi nhuận trên vốn (ROE) cao nhất toàn ngành. Lũy kế 12 tháng gần nhất (LTM), ROE của ACB đạt 26.3%, giảm nhẹ 20 bps so với cuối năm 2022, thuộc top 2 ngân hàng có ROE cao nhất ngành nhờ NIM vượt trội đến từ việc Chi phí huy động vốn ở mức thấp xuất phát điểm từ chiến lược kinh doanh ít rủi ro của ngân hàng.

ACB là một trong những ngân hàng có chất lượng tài sản tốt nhất xuất phát từ chính sách cho vay bảo thủ. Kết thúc Q1 2023, Tỷ lệ Nợ xấu của ACB đạt 0.97%, thuộc top 25% ngân hàng có tỷ lệ Nợ xấu thấp nhất ngành. Trong bối cảnh tình hình kinh tế trong nước còn nhiều thử thách, tỷ lệ bao phủ nợ xấu ở mức cao sẽ tạo bộ đệm dày giúp ACB chống chịu trước rủi ro đang gia tăng của nền kinh tế.

Định giá & khuyến nghị:

Chúng tôi kỳ vọng tình hình kinh tế trong nước sẽ khả quan vào nửa cuối năm 2023 nhờ các lĩnh vực sản xuất, thương mại, logistic, v.v. có nhu cầu vốn cao hơn vào 6 tháng cuối năm khi nhu cầu thế giới bắt đầu phục hồi. Qua đó, chúng tôi ước tính tăng trưởng tín dụng năm 2023 của ACB đạt 11.1%YoY.

Chúng tôi ước tính NIM của ACB đạt 4.23% vào năm 2023, giảm 12 bps so với cuối năm 2021 do (1) chính sách giảm lãi suất của NHNN và độ trễ lãi suất cao vào cuối năm 2022; (2) CASA tăng trưởng khó khăn trước áp lực của nền kinh tế.

Ngân hàng Nhà Nước ban hành Thông tư 02/2023/TT-NHNN cho phép giữ nguyên nhóm nợ nhằm hỗ trợ khách hàng gặp khó khăn có hiệu lực đến hết ngày 30/6/2024. Qua đó, chúng tôi ước tính Tỷ lệ Nợ xấu năm 2023 đạt 0.86%.

Chúng tôi ước tính chi phí trích lập dự phòng năm 2023 của ACB đạt 1,664 tỷ đồng (+2244%YoY) do mức nền thấp năm 2022.

Sử dụng phương pháp định giá chiết khấu thu nhập thặng dư (Residual Income) và P/B, chúng tôi xác định giá trị hợp lý đối với mỗi cổ phiếu ACB là 25,400VND/CP. Khuyến nghị: Mua đối với cổ phiếu này.

Rủi ro:

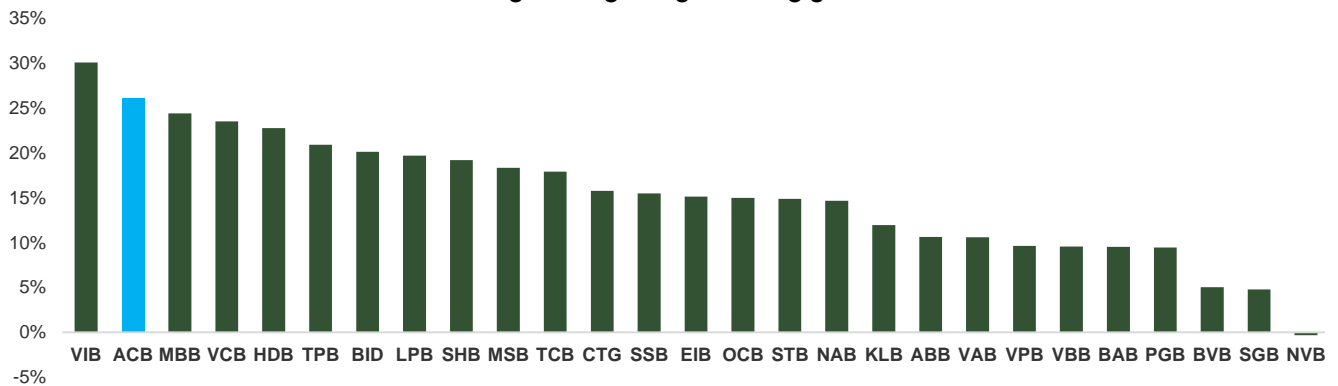
(1) Rủi ro lãi suất; (2) Rủi ro nợ xấu; (3) Rủi ro cạnh tranh; (4) Rủi ro lạm phát; (5) Rủi ro suy thoái kinh tế.

Chỉ số tài chính	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A	2023F
Thu nhập lãi thuần (tỷ VND)	10,363	12,112	14,582	18,945	23,534	26,072
LNST (tỷ VND)	5,137	6,010	7,683	9,603	13,688	14,955
EPS (VND)	3,986	3,615	3,554	3,554	4,053	3,850
Tăng trưởng EPS (%)	142%	17%	28%	25%	14%	-5%
Giá trị sổ sách (VND)	16,311	16,699	16,399	16,618	17,303	18,896
P/E	3.33	3.26	3.73	5.76	4.99	6.61
P/B	0.81	0.71	0.81	1.23	1.2	1.3
Cổ tức (VND)	0%	0%	0%	0%	10%	NA

Top 2 ngân hàng có Tỷ suất Lợi nhuận trên vốn (ROE) cao nhất toàn ngành

Lũy kế 12 tháng gần nhất (LTM), ROE của ACB đạt 26.3%, giảm nhẹ 20 bps so với cuối năm 2022, thuộc top 2 ngân hàng có ROE cao nhất ngành nhờ NIM vượt trội.

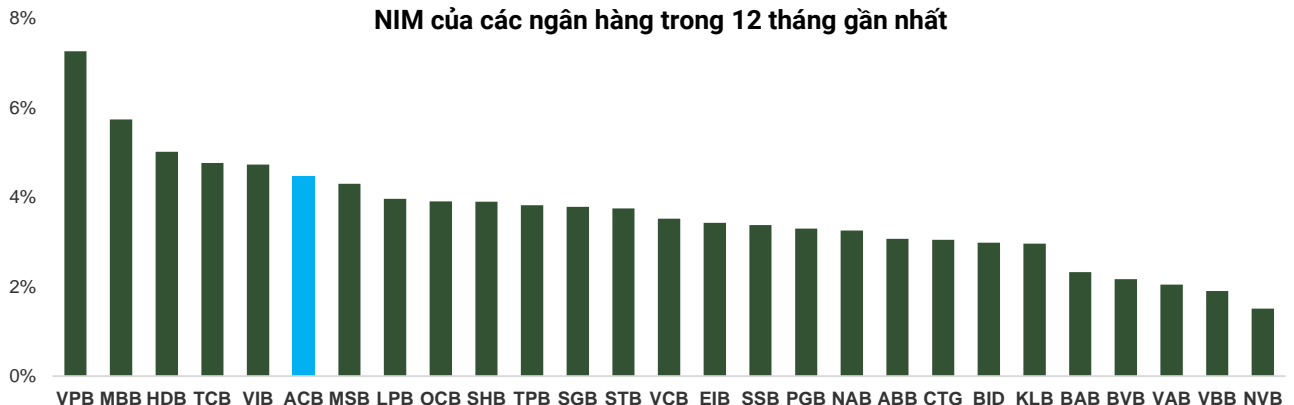
ROE của các ngân hàng trong 12 tháng gần nhất



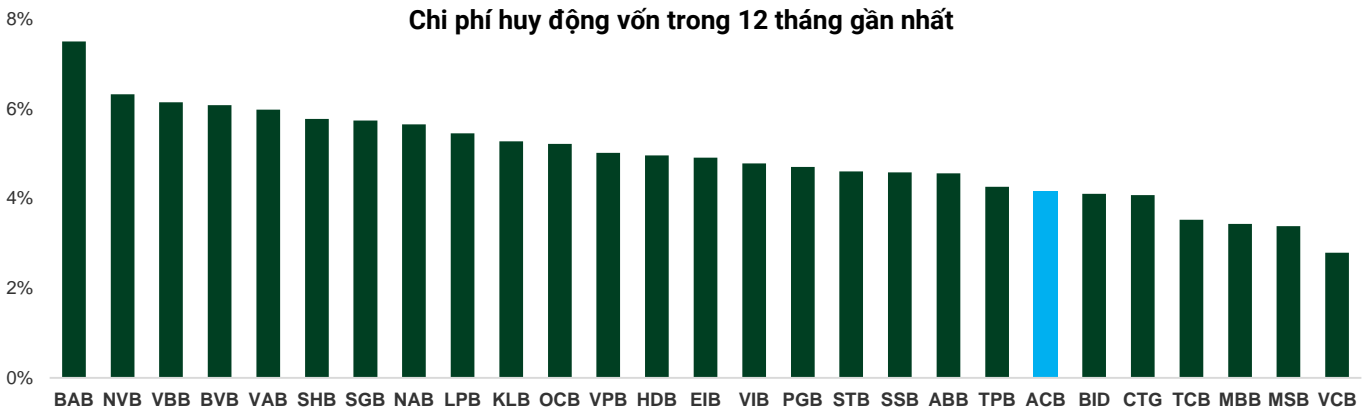
(Nguồn: ACB, PHS tổng hợp)

LTM NIM của ACB đạt 4.45%, cải thiện 10 bps so với cuối năm 2022, thuộc top 25% ngân hàng có NIM cao nhất nhờ:

NIM của các ngân hàng trong 12 tháng gần nhất

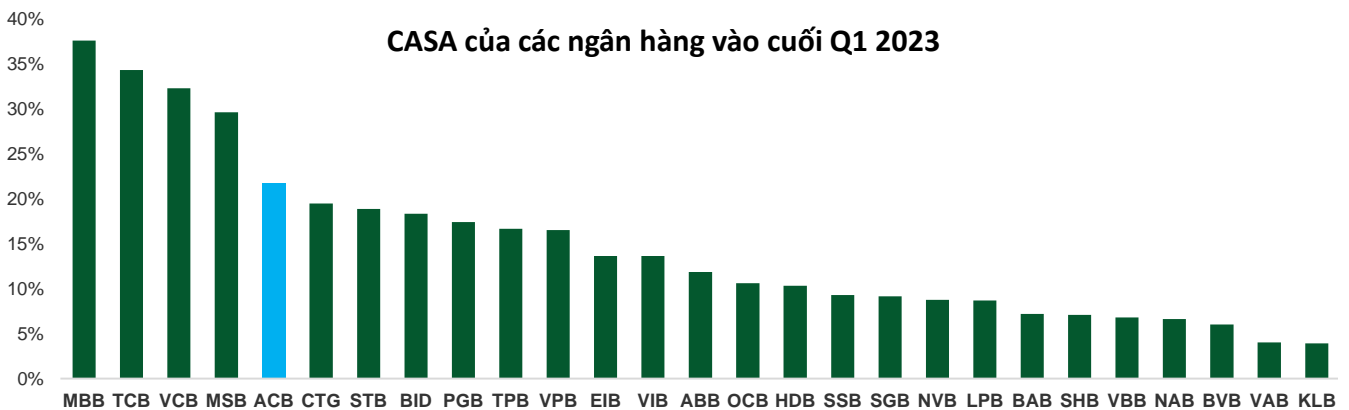


(1) Tận dụng lợi thế từ chi phí huy động vốn rẻ. Lũy kế 12 tháng gần nhất, chi phí huy động vốn của ACB đạt 4.17%, tăng 71 bps so với cuối năm 2022 do chu kỳ lãi suất tăng năm 2022 gây sức ép lên chi phí huy động vốn. Dù vậy, chi phí huy động vốn của ACB thuộc top 25% ngân hàng có chi phí huy động vốn thấp nhất toàn ngành nhờ chiến lược kinh doanh tập trung vào khách hàng bán lẻ với tỷ trọng huy động vốn từ khách hàng bán lẻ hơn 80%, giúp ngân hàng tránh được rủi ro từ doanh nghiệp lớn. Qua đó, tạo động lực duy trì chi phí huy động tương đối thấp so với các ngân hàng thương mại khác thông qua các yếu tố:



(a) LTM Lãi suất tiền gửi tiết kiệm có kỳ hạn trung bình đạt 5.72%, tăng mạnh 88 bps so với cuối năm 2022, thấp hơn mức trung bình ngành là 6.37%.

(b) Kết thúc Q1 2023, tỷ lệ CASA của ACB đạt 19.7%, giảm từ mức 21.8% vào cuối năm 2022. Tỷ lệ CASA của ACB trong Q1 2023 dù giảm so với cuối năm 2022 nhưng vẫn duy trì lợi thế top 25% ngân hàng có tỷ lệ CASA cao nhất nhờ tính chất ổn định của tiền gửi cá nhân.

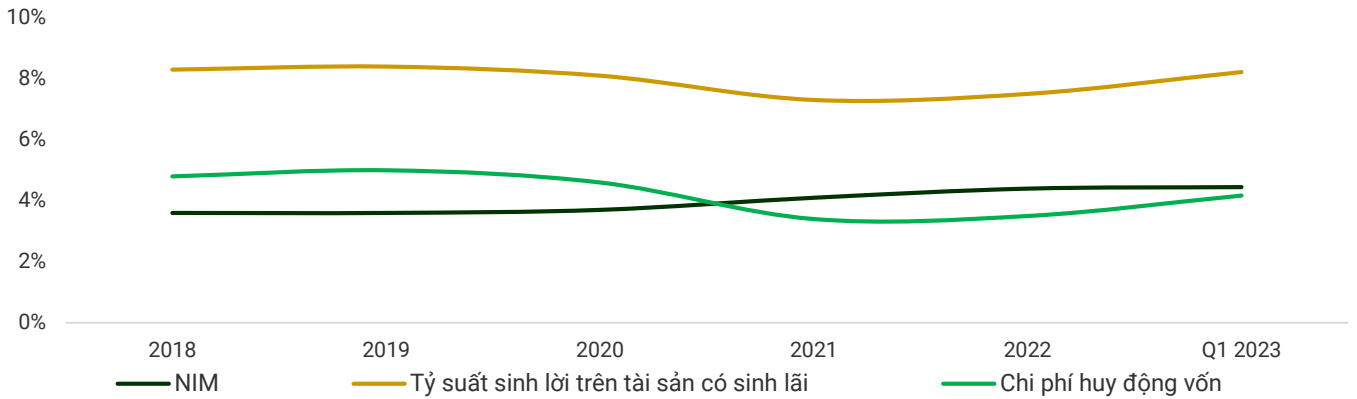


(Nguồn: Báo cáo tài chính của các ngân hàng, PHS tổng hợp)

(c) LTM Lãi suất trung bình của giá tờ có giá đạt 3.78%, thuộc top 25% ngân hàng có Lãi suất trung bình của giá tờ có giá thấp nhất. Kết thúc Q1 2023, danh mục phát hành giấy tờ có giá phát hành gồm trái phiếu (36,055 tỷ đồng, chiếm tỷ trọng 26% tổng danh mục giấy tờ có giá) và chứng chỉ tiền gửi (14,100 tỷ đồng ~ chiếm 74% tổng danh mục giấy tờ có giá).

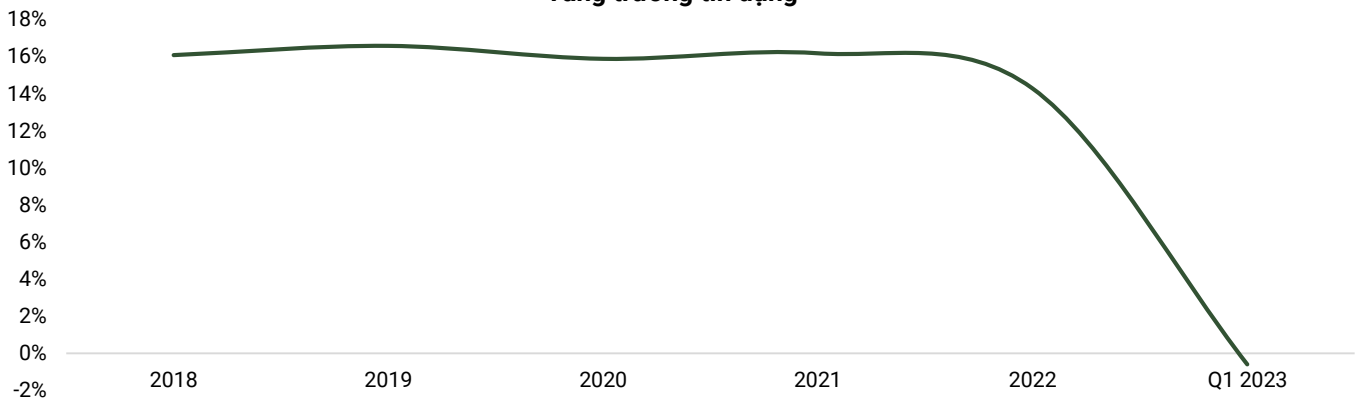
(2) LTM Tỷ suất sinh lời trên Tài sản Có sinh lãi của ACB đạt 8.22%, cải thiện 70 bps so với cuối năm 2022, chỉ cao hơn mức trung bình ngành 10 bps.

Qua đó cho thấy lợi thế NIM của ACB đến từ việc Chi phí huy động vốn ở mức thấp nhưng Tỷ suất sinh lời trên Tài sản Có sinh lãi hình hơn mức trung bình ngành, xuất phát điểm từ chiến lược kinh doanh ít rủi ro của ngân hàng.

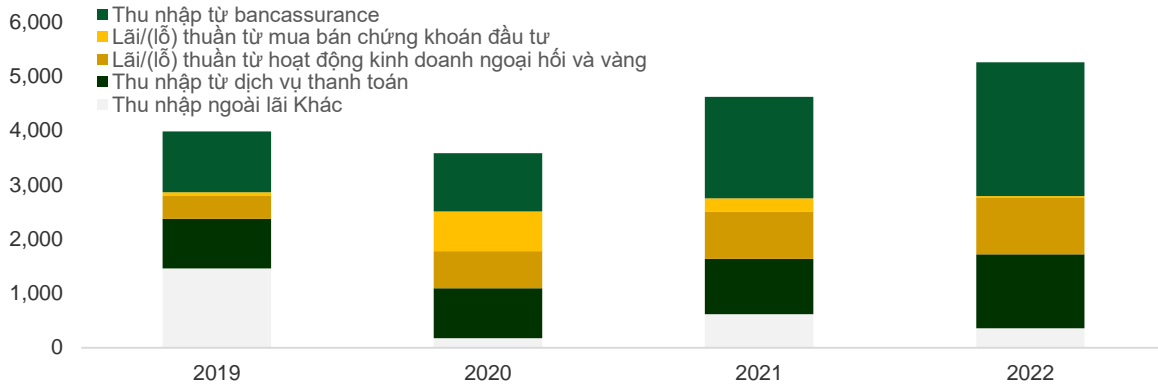
NIM, tỷ suất sinh lợi trên tài sản sinh lãi và chi phí huy động vốn của ACB qua các năm

Tăng trưởng tín dụng

Kết thúc năm 2022, tăng trưởng tín dụng của ACB đạt 14.3%YoY, gần tương đương mức tăng của ngành 14.5%YoY. Kết thúc Q1 2023, tín dụng của ACB giảm 0.6%YTD do nhu cầu tín dụng giảm trong Q1. Tín dụng khách hàng cá nhân là động lực tăng trưởng tín dụng toàn hàng. Tổng danh mục cho vay của nhóm khách hàng mảng bán lẻ chiếm 94% trên tổng số dư nợ cho vay. Trong đó, cho vay khách hàng cá nhân chiếm 65% tổng dư nợ, đạt 272 nghìn tỷ đồng trong năm 2022, tăng 18%YoY; cho vay doanh nghiệp vừa và nhỏ chiếm 29% dư nợ. ACB có chính sách cho vay bảo thủ với 98% khoản vay của ngân hàng có tài sản đảm bảo (cao hơn so với VIB – ngân hàng có tỷ lệ cho vay bán lẻ 90% và tỷ lệ khoản vay có tài sản đảm bảo đạt 93%). Tuy nhiên, ACB có tỷ lệ LTV (Tỷ lệ khoản vay so với giá trị) của danh mục khoảng 54%, thấp hơn tỷ lệ LTV của VIB – 43%, do mô hình kinh doanh của ACB tập trung nhiều hơn vào doanh nghiệp vừa và nhỏ. Năm 2022, số lượng khách hàng cá nhân của ACB đã tăng lên 5.2 triệu khách hàng.

Hơn nữa, ACB không nắm giữ trái phiếu doanh nghiệp và có tỷ lệ cho vay bất động sản và xây dựng thấp năm 2022 đạt 5.2% dư nợ trong năm 2022, tương đương 21,394 tỷ đồng (-0.6%YoY).

Tăng trưởng tín dụng


Thu nhập ngoài lãi



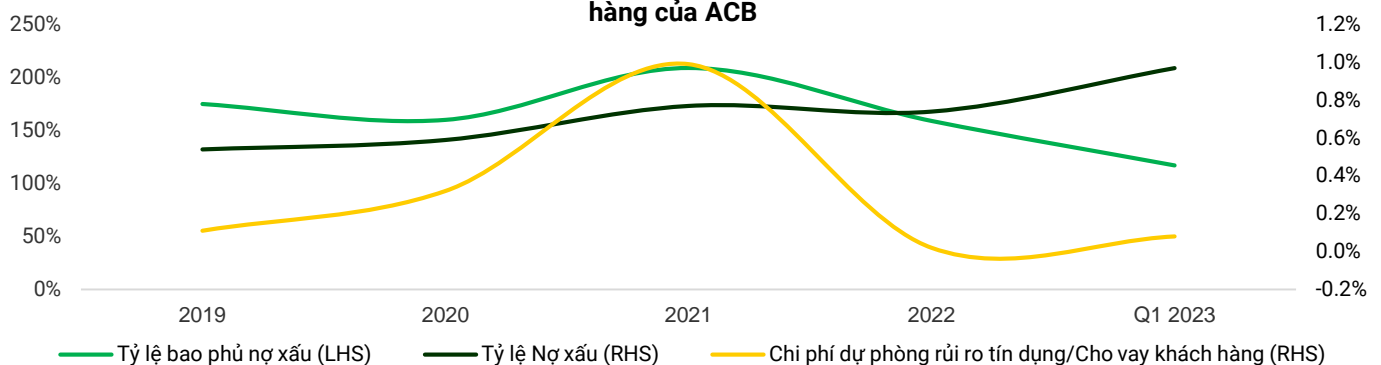
Trong giai đoạn 2020-2022, thu nhập ngoài lãi của ACB liên tục cải thiện và đạt tốc độ tăng trưởng kép (CAGR) là 20.8%, cao hơn mức trung bình ngành 13%. Thu nhập từ bancassurance là động lực chính thúc đẩy thu nhập ngoài lãi của ACB. Tháng 11/2022, ACB đã ký hợp tác độc quyền phân phối bảo hiểm nhân thọ với Công ty TNHH Bảo hiểm nhân thọ Sun Life Việt Nam, trong thời hạn 15 năm với mức phí trả trước được Sun Life Global ước tính là 370 triệu USD. Năm 2022, thu nhập từ bancassurance của ACB gần 2 nghìn tỷ đồng (+31%YoY), chiếm 55% thu nhập từ phí nhờ đẩy mạnh phát triển ngân hàng số và tăng bán chéo cho hơn 5.2 triệu khách hàng. Năm 2023, cuộc khủng hoảng bancassurance gần đây sẽ ảnh hưởng đến doanh thu của ACB trong năm nay.

Doanh thu từ Hoạt động thanh toán đạt CAGR (2020-2022) 22% lên 1,365 tỷ đồng nhờ sự tăng trưởng mạnh chi tiêu các dòng thẻ tín dụng quốc tế, thẻ ghi nợ và doanh số thanh toán quốc tế từ hoạt động xuất nhập khẩu. Hơn nữa, quá trình chuyển đổi số có trọng điểm cũng góp phần thúc đẩy doanh thu từ phí của ngân hàng.

Chất lượng tài sản tốt

ACB là một trong những ngân hàng có chất lượng tài sản tốt nhất xuất phát từ chính sách cho vay bảo thủ. Kết thúc Q1 2022, Tỷ lệ Nợ xấu của ACB đạt 0.97%, thuộc top 25% ngân hàng có tỷ lệ Nợ xấu thấp nhất ngành. Nợ cần chú ý tại Q1 2023 tăng mạnh 54.6%YTD lên 3,625 tỷ đồng, chiếm 0.9% dư nợ.

Tỷ lệ bao phủ nợ xấu, Tỷ lệ Nợ xấu, và Chi phí dự phòng rủi ro tín dụng/Cho vay khách hàng của ACB



Tỷ lệ bao phủ nợ xấu của ACB cải thiện từ mức 151.9% vào năm 2018 lên mức 209.4% vào cuối năm 2021, giảm còn 159.3% vào cuối năm 2022 do Thông tư Thông tư 14/2021/TT-NHNN hết hiệu lực. Kết thúc Q1 2023, Tỷ lệ này đạt 116.6%, thuộc top 25% ngân hàng có Tỷ lệ bao phủ nợ xấu cao nhất. Chi phí dự phòng rủi ro tín dụng/ dư nợ tăng từ 0.4% vào năm 2018 và tăng lên 0.9% vào năm 2021, sau đó giảm còn 0.02% vào năm 2022 và đạt 0.08% vào cuối Q1 2023. Trong bối cảnh tình hình kinh tế trong nước còn nhiều thử thách, tỷ lệ bao phủ nợ xấu ở mức cao sẽ tạo bộ đệm dày giúp ACB chống chịu trước rủi ro đang gia tăng của nền kinh tế.

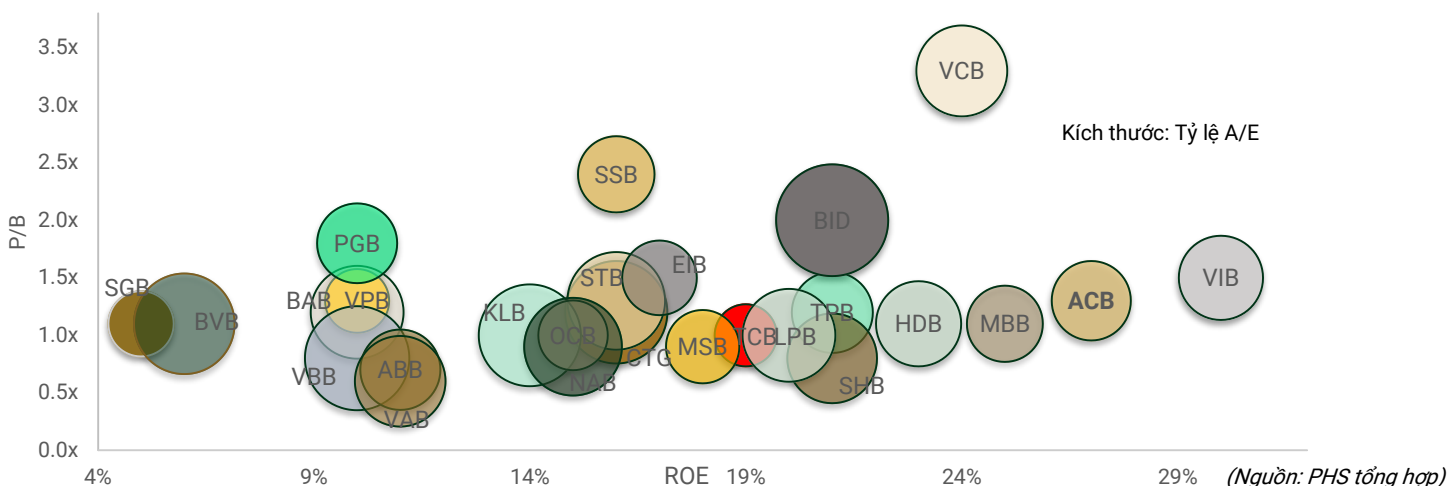
Chuyển đổi số gia tăng hiệu quả hoạt động

CIR của ACB cải thiện từ 51.6% vào năm 2019 còn 40.3% vào năm 2022. Lũy kế 12 tháng gần nhất, CIR đạt 38.1%, thấp hơn mức trung bình ngành là 40.1% nhờ kết quả của quá trình chuyển đổi số. Không nằm ngoài cuộc đua công nghệ của các ngân hàng bán lẻ, ACB quyết liệt chuyển đổi số trong những năm gần đây. Ban lãnh đạo ACB cho biết, mỗi năm ngân hàng đầu tư 1,000 tỷ đồng vào hoạt động công nghệ thông tin. ACB bắt tay với các công ty fintech để tạo ra các sản phẩm công nghệ mới phù hợp với mô hình kinh doanh của ngân hàng. ACB kết nối với đối tác bên ngoài, trở thành một ngân hàng mở, hợp tác với Momo, Zalo Pay và rất nhiều hệ sinh thái số hàng đầu Việt Nam. Hơn nữa, trong hai năm gần đây, ACB đã áp dụng mô hình Agile để đưa ra ứng dụng càng nhanh càng tốt. Trong giai đoạn 2020-2022, doanh thu/mỗi nhân viên tăng với CAGR 17.1%, vượt trội so với tốc độ CAGR chi phí/mỗi nhân viên đạt 10%.

Mới đây, ACB cho ra mắt ACB lite vừa là ATM rút - nộp tiền vừa có thể đáp ứng 80% dịch vụ ngân hàng cho khách hàng. Năm 2023, ACB dự kiến tự động hoá gần 300 quy trình bằng robotics, và sẽ mở rộng 1,400 quy trình đến năm 2025, giúp tiết kiệm 1.4 triệu giờ lao động của hơn 2.000 nhân viên toàn hệ thống.

Định giá thị trường

Lũy kế 12 tháng gần nhất, ACB có Tỷ lệ Lợi nhuận trên vốn (ROE) đạt 26%, top 25% ngân hàng có ROE cao nhất toàn ngành. Trong khi đó, P/B đạt 1.3x, cao hơn mức trung bình ngành, và Tỷ lệ tài sản/ Vốn chủ sở hữu của ACB đạt 9.8x, thấp hơn mức trung bình ngành 11.2x.



Dự phóng kết quả kinh doanh 2023

Đvt : tỷ đồng	2019	2020	2021	2022	2023E
Thu nhập lãi thuần	12,112	14,582	18,945	23,534	26,072
%YoY	16.9%	20.4%	29.9%	24.2%	10.8%
Thu nhập ngoài lãi	3,984	3,580	4,619	5,256	6,147
%YoY	8.5%	-10.1%	29.0%	13.8%	17.0%
Lợi nhuận sau thuế	6,010	7,683	9,603	13,688	14,955
%YoY	17.0%	27.8%	25.0%	42.5%	9.3%
Tỷ lệ thu nhập lãi thuần/ Tổng thu nhập HĐ	75.2%	80.3%	80.4%	81.7%	80.9%
Tỷ lệ chi phí hoạt động/ Tổng thu nhập HĐ	51.6%	42.0%	34.9%	40.3%	36.9%
Tỷ lệ trích Dự phòng/ Tổng thu nhập HĐ	1.7%	5.2%	14.2%	0.2%	5.2%

Tính chung 5 tháng đầu năm 2023, tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng tăng 12.6% so với cùng kỳ năm trước. Đến ngày 15/06/2023, tín dụng nền kinh tế tăng khoảng 3.36% so với cuối năm 2022. Chúng tôi cho rằng (1) 90% dư nợ của ngân hàng tập trung vào mảng bán lẻ; (2) mức hấp thụ vốn của các doanh nghiệp vừa và nhỏ còn chưa cao; (3) điều kiện kinh tế khó khăn khiến người dân tiết giảm chi tiêu sẽ tác động đến tăng trưởng tín dụng của ACB trong năm 2023. Dù vậy, chúng tôi kỳ vọng tình hình kinh tế trong nước sẽ khả quan vào nửa cuối năm 2023 nhờ các lĩnh vực sản xuất, thương mại, logistic, v.v. có nhu cầu vốn cao hơn vào 6 tháng cuối năm khi nhu cầu thế giới bắt đầu phục hồi. World Bank dự báo tổng GDP toàn cầu sẽ tăng 2.1% trong năm 2023, cao hơn so với mức dự báo 1.7% được đưa ra hồi tháng 1/2023, tăng trưởng kinh tế Mỹ được dự báo tăng 1.1% cao hơn mức 0.5% hồi tháng 1/2023. Qua đó, chúng tôi ước tính tăng trưởng tín dụng năm 2023 của ACB đạt 11.1%YoY.

Kết thúc Q1 2023, NIM của ACB đã cải thiện 10 bps so với cuối năm 2022. Chúng tôi ước tính NIM của ACB đạt 4.23% vào năm 2023, giảm 12 bps so với cuối năm 2021 do (1) chính sách giảm lãi suất của NHNN và độ trễ lãi suất cao vào cuối năm 2022; (2) CASA tăng trưởng khó khăn trước áp lực của nền kinh tế.

Ngân hàng Nhà Nước ban hành Thông tư 02/2023/TT-NHNN cho phép giữ nguyên nhóm nợ nhằm hỗ trợ khách hàng gặp khó khăn có hiệu lực đến hết ngày 30/6/2024. Kết thúc Q1 2023, tỷ lệ Nợ xấu của ACB đạt 0.97%. Qua đó, chúng tôi ước tính Tỷ lệ Nợ xấu năm 2023 đạt 0.86%.

Hơn nữa, Thông tư 02/2023/TT-NHNN cho phép NHTM trích tối thiểu 50% và 100% số tiền dự phòng cụ thể phải trích bổ sung trong năm 2023 và 2024. Chúng tôi ước tính chi phí trích lập dự phòng năm 2023 của ACB đạt 1,664 tỷ đồng (+2244%YoY) do (1) mức nền thấp năm 2022 do ngân hàng đã trích lập đủ dự phòng từ năm 2021; (2) Nhiều khả năng ACB sẽ trích lập đủ dự phòng cho năm nay khi rủi ro tín dụng trong nền kinh tế gia tăng.

Định giá và khuyến nghị

Sử dụng phương pháp định giá chiết khấu lợi nhuận thặng dư (Residual Income) và P/B, chúng tôi xác định mức giá hợp lý đối với ACB là 25,400 VNĐ/CP, tương ứng mức P/E và P/B forward 2023 lần lượt là 6.6x và 1.3x. Qua đó, chúng tôi đưa ra khuyến nghị: Mua cho cổ phiếu ACB, với upside so với giá hiện tại là 14%.

Định giá theo thu nhập thặng dư

Các tiêu chí (Đvt : tỷ đồng)	2023E	2024E	2025E	2026E	2027E
Chi phí VCSH	16.1%	16.1%	16.1%	16.1%	16.1%
Chi phí VCSH dài hạn					16.1%
Tăng trưởng dài hạn sau 2026					3.00%
Lợi nhuận ròng	14,955	17,462	21,767	26,070	30,714
Thu nhập thặng dư	5,546	5,646	7,139	7,938	8,385
Giá trị hiện tại của Thu nhập thặng dư (5 năm)	4,770	4,178	4,569	4,366	34,927
Giá trị hiện tại của Giá trị cuối cùng					65,928
Tổng giá trị hiện tại của dòng thu nhập thặng dư	52,810				
Vốn chủ sở hữu	44,901				
Cổ phiếu lưu hành (triệu cổ phiếu)	3.884				
Giá hợp lý	25,157				

Phương pháp P/B

Giá trị sổ sách/CP	18,896
P/B 1 năm	1.41x
Giá hợp lý (VNĐ/CP)	26,643

	Residual Income	P/B	Giá hợp lý
Giá hợp lý (VNĐ/CP)	25,157	26,643	25,400 VNĐ/cp
Tỷ trọng	80%	20%	



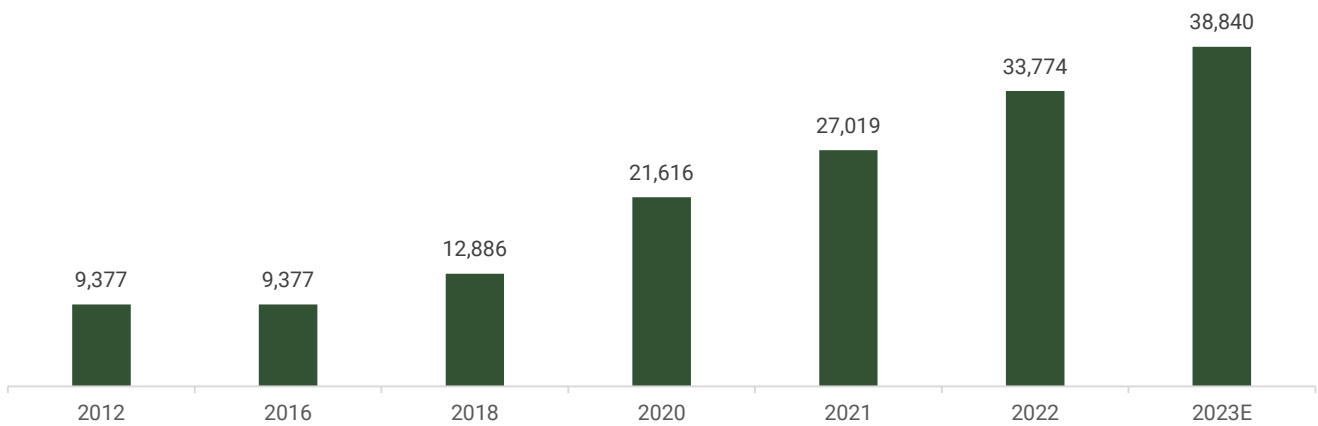
Sơ lược công ty

Ngân hàng TMCP Á Châu (ACB) được thành lập năm 1993. Ngân hàng hoạt động trong lĩnh vực huy động, kinh doanh vốn và cung cấp các dịch vụ tài chính có liên quan. Đến cuối năm 2022, ACB có 384 chi nhánh và phòng giao dịch. Thị phần cho vay và thị phần huy động khách hàng lần lượt đạt 3,4% và 3,5% với 5,2 triệu khách hàng. Trong trung và dài hạn, ACB tập trung vào các chiến lược sau: (1) Tăng trưởng ổn định và bền vững; (2) Duy trì và nâng cao uy tín của ACB; (3) Chuyển đổi tổ chức phù hợp với chiến lược của ACB. Năm 2022, ACB sẽ theo đuổi chiến lược quản trị rủi ro đa chiều; Ngân hàng đã hoàn thành ILAAP và Basel III, đồng thời nâng cấp chương trình AML/CFT/WMD.

Ngày 09/12/2020, ACB chính thức giao dịch trên Sở Giao dịch Chứng khoán TP.HCM (HOSE).

Quá trình tăng vốn (Tỷ VND)

Vốn điều lệ (Tỷ VND)



(Nguồn: ACB, PHS dự phóng)

Báo cáo tài chính

Tỷ VND

Kết quả kinh doanh	2019A	2020A	2021A	2022A	2023F
Thu nhập lãi	28,318	31,856	33,714	40,699	43,745
Chi phí lãi	(16,205)	(17,274)	(14,769)	(17,165)	(17,673)
Thu nhập lãi thuần	12,112	14,582	18,945	23,534	26,072
Thu nhập ngoài lãi	2,894	3,526	4,038	4,651	5,626
Tổng thu nhập hoạt động	16,097	18,161	23,564	28,790	32,219
Chi phí hoạt động	(8,308)	(7,624)	(8,230)	(11,605)	(11,886)
Lợi nhuận thuần trước dự phòng	7,789	10,537	15,334	17,185	20,333
Chi phí dự phòng	(274)	(941)	(3,336)	(71)	(1,664)
Tổng lợi nhuận trước thuế	7,516	9,596	11,998	17,114	18,669
Chi phí thuế	(1,506)	(1,913)	(2,395)	(3,426)	(3,714)
Lợi nhuận sau thuế	6,010	7,683	9,603	13,688	14,955

Cân đối kế toán	2019A	2020A	2021A	2022A	2023F
Tiền và tương đương tiền	6,438	6,968	7,510	8,461	9,170
Tiền gửi tại NHNN	10,420	16,617	32,350	13,658	17,882
Tiền gửi tại các TCTD	30,342	31,671	49,819	85,971	89,914
Đầu tư ngắn hạn	3,073	6,222	11,487	1,231	1,288
Cho vay Khách hàng	268,701	311,479	361,913	413,706	459,432
Dự phòng rủi ro cho vay	(2,536)	(2,950)	(5,862)	(4,850)	(5,497)
Chứng khoán đầu tư	55,956	63,399	59,475	75,535	86,344
Góp vốn, đầu tư dài hạn	98	99	172	147	147
Tài sản cố định	2,721	2,717	2,685	2,850	3,021
Tài sản khác	7,253	7,242	7,145	10,035	10,528
Tổng cộng tài sản	383,514	444,530	527,770	607,875	673,429
Tổng nợ phải trả	355,749	409,082	482,869	549,437	600,036
Nợ Chính phủ & NHNN	0	0	0	506	0
Tiền vay của các TCTD	19,249	23,875	54,394	67,841	67,841
Tiền gửi của khách hàng	308,129	353,196	379,921	413,953	458,520
Giấy tờ có giá	20,831	22,050	30,548	44,304	50,637
Các khoản nợ khác	7,540	9,961	18,006	22,832	23,038
Vốn chủ sở hữu	27,765	35,448	44,901	58,439	73,393
Tổng nguồn vốn	383,514	444,530	527,770	607,875	673,429

Chỉ tiêu tăng trưởng	2019A	2020A	2021A	2022A	2023F
Tăng trưởng tín dụng	16.6%	15.9%	16.2%	14.3%	11.1%
Tăng trưởng huy động tiền gửi	14.1%	14.6%	7.6%	9.0%	10.8%
Tăng trưởng thu nhập lãi thuần	16.9%	20.4%	29.9%	24.2%	10.8%
Tăng trưởng thu nhập ngoài lãi	52.6%	21.8%	14.5%	15.2%	17.9%
Tăng trưởng thu nhập hoạt động	14.7%	12.8%	29.8%	22.2%	11.9%
Tăng trưởng lợi nhuận trước thuế	17.6%	27.7%	25.0%	42.6%	9.1%
Tăng trưởng tổng tài sản	16.5%	15.9%	18.7%	15.2%	10.8%
Tăng trưởng Tài sản Có sinh lãi (IEA)	16.8%	15.8%	18.4%	17.4%	11.0%
Tăng trưởng Nợ chịu lãi (IBL)	15.3%	14.6%	16.5%	13.3%	9.6%
Tăng trưởng Vốn điều lệ	29.0%	30.0%	25.0%	25.0%	15.0%

Chỉ số tài chính	2019A	2020A	2021A	2022A	2023F
Khả Năng Sinh Lãi					
Tỷ trọng thu nhập lãi thuần	75.2%	80.3%	80.4%	81.7%	80.9%
Tỷ trọng thu nhập ngoài lãi	24.8%	19.7%	19.6%	18.3%	19.1%
Tỷ suất LN ròng	37.3%	42.3%	40.8%	47.5%	46.4%
ROAA	1.7%	1.9%	2.0%	2.4%	2.3%
ROAE	24.6%	24.3%	23.9%	26.5%	22.7%
Chỉ số riêng					
Tỷ lệ Chi Phí/ Thu nhập HĐ (CIR)	51.6%	42.0%	34.9%	40.3%	36.9%
Tỷ lệ cho vay/ Tiền gửi (LDR) ^(*)	76.4%	77.3%	76.6%	77.7%	78.7%
Tỷ lệ thu nhập lãi cận biên (NIM)	3.6%	3.7%	4.1%	4.4%	4.2%
Tỷ lệ thu nhập ngoài lãi cận biên (NNIM)	1.2%	0.9%	1.0%	1.0%	1.0%
Tỷ lệ tiền gửi không kỳ hạn (CASA)	18.2%	21.0%	24.8%	21.8%	22.1%
Tỷ lệ nợ xấu (NPL)	0.54%	0.59%	0.77%	0.74%	0.86%
Tỷ lệ quỹ DPRR/Nợ xấu (LLR)	175.0%	160.3%	209.4%	159.3%	139.1%
Tỷ lệ quỹ DPRR/Dư nợ cho vay KH	0.9%	0.9%	1.6%	1.2%	1.2%

(*) Tỷ lệ LDR được tính theo thông tư 36/2014/TT-NHNN

(Nguồn: PHS tổng hợp)

Đảm bảo phân tích

Báo cáo được thực hiện bởi Nguyễn Thị Thảo Vy, Chuyên viên phân tích – Công ty Cổ phần Chứng khoán Phú Hưng. Mỗi nhân viên phụ trách về phân tích, chiến lược hay nghiên cứu chịu trách nhiệm cho sự chuẩn bị và nội dung của tất cả các phần có trong bản báo cáo nghiên cứu này đảm bảo rằng, tất cả các ý kiến của những người phân tích, chiến lược hay nghiên cứu đều phản ánh trung thực và chính xác ý kiến cá nhân của họ về những vấn đề trong bản báo cáo. Mỗi nhân viên phân tích, chiến lược hay nghiên cứu đảm bảo rằng họ không được hưởng bất cứ khoản chi trả nào trong quá khứ, hiện tại cũng như tương lai liên quan đến các khuyến cáo hay ý kiến thể hiện trong bản báo cáo này.

Định nghĩa xếp loại

Mua = cao hơn thị trường nội địa trên 10%

Giữ = bằng thị trường nội địa với tỉ lệ từ +10%~ -10%

Bán = thấp hơn thị trường nội địa dưới 10%.

Không đánh giá = cổ phiếu không được xếp loại trong Phú Hưng hoặc chưa niêm yết.

Biểu hiện được xác định bằng tổng thu hồi trong 12 tháng (gồm cả cổ tức).

Miễn trách

Công ty Cổ phần Chứng khoán Phú Hưng không chịu trách nhiệm về sự hoàn chỉnh hay tính chính xác của báo cáo. Đây không phải là bản chào hàng hay sự nài khẩn mua của bất cứ cổ phiếu nào. Chứng khoán Phú Hưng và các chi nhánh và văn phòng và nhân viên của mình có thể có hoặc không có vị trí liên quan đến các cổ phiếu được nhắc tới ở đây. Chứng khoán Phú Hưng (hoặc chi nhánh) đôi khi có thể có đầu tư hoặc các dịch vụ khác hay thu hút đầu tư hoặc các hoạt động kinh doanh khác cho bất kỳ công ty nào được nhắc đến trong báo cáo này. Tất cả các ý kiến và dự đoán có trong báo cáo này được tạo thành từ các đánh giá của Công ty Cổ phần Chứng khoán Phú Hưng vào ngày này và có thể thay đổi không cần báo trước.

© Công ty Cổ phần Chứng khoán Phú Hưng

Tầng 21, Phú Mỹ Hưng Tower, 8 Hoàng Văn Thái, phường Tân Phú, quận 7, Tp.HCM

Điện thoại: (+84-28) 5 413 5479

Customer Service: (+84-28) 5 411 8855

E-mail: info@phs.vn / support@phs.vn

Fax: (+84-28) 5 413 5472

Call Center: (+84-28) 5 413 5488

Web: www.phs.vn

PGD Phú Mỹ Hưng

Tòa nhà CR2-08, 107 Tôn Dật Tiên, P. Tân

Phú, Quận 7, Tp.HCM

Điện thoại: (+84-28) 5 413 5478

Fax: (+84-28) 5 413 5473

Chi nhánh Quận 1

Phòng 1003A, Tầng 10, Tòa nhà Ruby

81-83-83B-85 Hàm Nghi,

Phường Nguyễn Thái Bình, Quận 1, Tp.HCM

Điện thoại: (+84-28) 3 535 6060

Fax: (+84-28) 3 535 2912

Chi nhánh Quận 3

Tầng 4 & 5, D&D Tower, 458 Nguyễn Thị

Minh Khai, Phường 2, Quận 3, TP.HCM

Điện thoại: (+84-28) 3 820 8068

Fax: (+84-28) 3 820 8206

Chi nhánh Tân Bình

Tòa nhà Park Legend,

251 Hoàng Văn Thụ, Phường 2, Quận Tân

Bình, Tp.HCM

Điện thoại: (+84-28) 3 813 2401

Fax: (+84-28) 3 813 2415

Chi Nhánh Thanh Xuân

Tầng 5, Tòa nhà UDIC Complex,

N04 Hoàng Đạo Thúy, Phường Trung Hòa,

Quận Cầu Giấy, Hà Nội

Phone: (+84-24) 6 250 9999

Fax: (+84-24) 6 250 6666

Chi Nhánh Hà Nội

Tầng 5, Tòa nhà Vinafor,

Số 127 Lò Đúc, Phường Đồng Mác, Quận Hai

Bà Trưng, Hà Nội

Phone: (+84-24) 3 933 4566

Fax: (+84-24) 3 933 4820

Chi nhánh Hải Phòng

Tầng 2, Tòa nhà Eliteco, 18 Trần Hưng Đạo,

Quận Hồng Bàng, Hải Phòng

Phone: (+84-22) 384 1810

Fax: (+84-22) 384 1801