

COMPANY REPORT



Ngân hàng TMCP Á Châu (ACB:HNX)

Nền tảng chất lượng tài sản tốt cho tăng trưởng nhưng đang bị định giá thấp

Analyst meeting note
15/01/2020

Chuyên viên phân tích Nguyễn Thị Thu Huyền
(+84) 934 684 688
huyenntt@kbsec.com.vn

LNTT hợp nhất tăng 17,6%, vượt kế hoạch năm 2019, với sự tăng trưởng mạnh của doanh thu về phí

Tóm tắt tình hình kinh doanh của của ngân hàng mẹ ACB năm 2019 như sau: ROE đạt 24,6%, mức cao trong ngành, với LNTT đạt hơn 7.500 tỉ VND, vượt mức kế hoạch 2019, trong đó lãi thuần của ngân hàng mẹ tăng 17%, lãi từ phí dịch vụ tăng hơn gấp đôi, 39%.

Tổng cho vay KH tăng 38,000 tỷ VND (+16,8%) và huy động KH tăng 38,000 tỷ VND (+14,1%) so với cuối năm 2018, đưa quy mô tổng tài sản lên mức khoảng 358,000 tỷ VND (+16,5%).

Các chỉ số đánh giá chất lượng tài sản thuộc nhóm tốt nhất ngành, đảm bảo cho sự phát triển bền vững

NPL đến cuối năm 2019 của ngân hàng mẹ khoảng 0,54% (thấp nhất toàn ngành) và không còn dư nợ trái phiếu VAMC (chỉ còn một phần rất nhỏ của công ty con, ACB Leasing), cùng với LLR tăng lên 165%, thể hiện những bước đi thận trọng của ACB. Bên cạnh đó, ACB sở hữu tài sản có tính thanh khoản khá tốt với Trái phiếu chính phủ chiếm đến 15% tổng tài sản và LDR cuối năm 2019 ở mức 78%, còn khá xa so với mức trần mới cho nhóm Ngân hàng TMCP là 85% theo TT22/2019/TT-NHNN, tạo dư địa cho hoạt động cho vay.

Tin tưởng 2010-2021 vẫn chưa phải năm phù hợp để thay đổi khẩu vị rủi ro, ban lãnh đạo ACB sẽ vẫn tập trung vào duy trì chất lượng tài sản cùng với mở rộng thị phần thay vì tăng mức sinh lời.

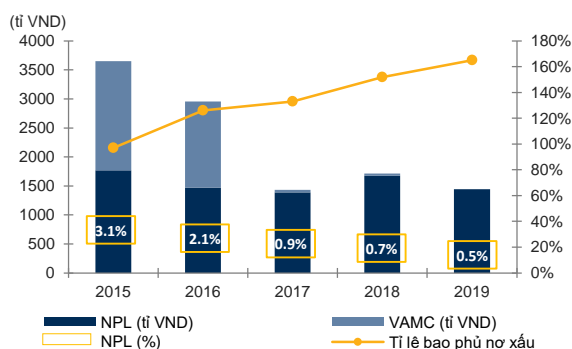
Bán lẻ vẫn là điểm mạnh và định hướng trong các năm tới

Duy trì được tỉ lệ khá ổn định, tính đến cuối năm 2019, dư nợ của ACB có hơn 90% thuộc nhóm khách hàng cá nhân và SMEs, cùng với 80% huy động đến từ khách hàng cá nhân.

Trong năm 2020, ACB vẫn tiếp tục chọn bán lẻ là mũi nhọn. Trọng tâm cho kế hoạch là phát triển hệ thống core banking tốt và đa dạng hóa sản phẩm nhằm tạo nhiều giá trị gia tăng và phát triển hệ sinh thái xoay quanh các doanh nghiệp. Hệ thống chi nhánh và PGD dự kiến sẽ tăng thêm 5 tập trung ở những khu vực tiềm năng và có lợi thế cạnh tranh (2019: 379 chi nhánh và PGD).

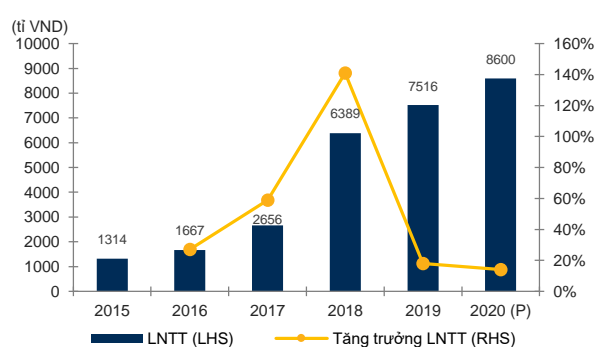
Lĩnh vực ngân hàng số sẽ được phát triển, hướng vào thế hệ trẻ (milenials), đẩy mạnh doanh thu phí dịch vụ.

Biểu đồ 1. Chất lượng tài sản ACB



Nguồn: ACB, KBSV Research

Biểu đồ 2. Lợi nhuận trước thuế (LNTT) ngân hàng ACB



Nguồn: ACB, KBSV Research

QUAN ĐIỂM ĐẦU TƯ

Ngân hàng tốt nhưng đang bị định giá thấp

Dựa vào những điểm trên, chúng tôi cho rằng mức giá hiện tại: 23.800 VND/cổ phiếu (ngày 17/01/2020) tương đương P/B và P/E lần lượt là 1,42 và 6,6x, là tương đối thấp so với giá trị cổ phiếu ACB do ACB đã và vẫn đang là một trong những ngân hàng tốt với chiến lược thận trọng trong hệ thống. Lợi thế của ACB so với các NHTMCP tư nhân khác là kinh nghiệm trong ngành bán lẻ, cơ sở khách hàng cá nhân vững mạnh. Ngoài ra, ACB cũng đang sở hữu chất lượng tài sản tốt nhất ngành, có thể đảm bảo cho hoạt động nếu chu kỳ kinh tế có xấu đi.

Khuyến nghị TÍCH CỰC trong thời gian 1 năm với những cơ hội sinh lời có thể rõ ràng hơn vào 6 tháng cuối năm 2020

Với chất lượng tài sản tốt trong ngành, ACB là một ngân hàng tốt để đầu tư lâu dài hạn. Với kế hoạch kí kết hợp đồng bancassurance độc quyền, dự kiến nửa cuối năm 2020, nguồn thu từ sự bắt tay giữa ACB và một công ty bảo hiểm nước ngoài hứa hẹn sẽ tăng hiệu quả của bancassurance, vốn đang được triển khai tốt ở ACB (tăng trưởng 151% trong 2019), đóng góp vào tổng doanh thu hoạt động của Ngân hàng bên cạnh hoạt động huy động cho vay ổn định của ngân hàng.

KHOẢNG PHÂN TÍCH CÔNG TY CHỨNG KHOÁN KB VIỆT NAM

Giám đốc Khối Phân Tích – Nguyễn Xuân Bình

binhnx@kbsec.com.vn

Phân tích Vĩ mô & Chiến lược Thị trường**Giám đốc Kinh tế Vĩ mô & Chiến lược thị trường – Trần Đức Anh**

anhtd@kbsec.com.vn

Chuyên viên Phân tích Vĩ mô – Thái Thị Việt Trinh

trinhthv@kbsec.com.vn

Chuyên viên Chiến lược Thị trường – Lê Anh Tùng

tungla@kbsec.com.vn

Phân tích Doanh nghiệp (Hà Nội)**Giám đốc Phân tích Doanh nghiệp (Hà Nội) – Dương Đức Hiếu**

hieudd@kbsec.com.vn

Chuyên viên Phân tích Công nghệ & Logistics – Nguyễn Anh Tùng

tungna@kbsec.com.vn

Chuyên viên Phân tích Bất động sản – Phạm Hoàng Bảo Nga

ngaphb@kbsec.com.vn

Chuyên viên Phân tích Năng lượng & Vật liệu xây dựng – Lê Thành Công

congl@kbsec.com.vn

Chuyên viên Phân tích Ngân hàng Tài chính – Nguyễn Thị Thu Huyền

huyenntt@kbsec.com.vn

Phân tích Doanh nghiệp (Hồ Chí Minh)**Giám đốc Phân tích Doanh nghiệp (Hồ Chí Minh) – Harrison Kim**

harrison.kim@kbf.com

Chuyên viên Phân tích Hàng tiêu dùng & Bán lẻ – Đào Phúc Phương Dung

dungdpp@kbsec.com.vn

Chuyên viên Phân tích Thủy sản & Dược phẩm – Nguyễn Thanh Danh

danhnt@kbsec.com.vn

Chuyên viên Phân tích Dầu Khí & Hóa chất – Nguyễn Vinh

vinhn@kbsec.com.vn

Bộ phận Marketing Research**Chuyên viên Marketing Hàn Quốc – Seon Yeong Shin**

shin.sy@kbsec.com.vn

CTCP CHỨNG KHOÁN KB VIỆT NAM (KBSV)**Trụ sở chính:**

Địa chỉ: Tầng G, tầng 2 và 7, Tòa nhà Sky City số 88 Láng Hạ, Đống Đa, Hà Nội
Điện thoại: (+84) 24 7303 5333 - Fax: (+84) 24 3776 5928

Chi nhánh Hà Nội:

Địa chỉ: Tầng 1, Tòa nhà VP, số 5 Điện Biên Phủ, Quận Ba Đình, Hà Nội
Điện thoại: (+84) 24 7305 3335 - Fax: (+84) 24 3822 3131

Chi nhánh Hồ Chí Minh:

Địa chỉ: Tầng 2, TNR Tower Nguyễn Công Trứ, 180-192 Nguyễn Trứ, Q1, TP Hồ Chí Minh
Điện thoại: (+84) 28 7303 5333 - Fax: (+84) 28 3914 1969

Chi nhánh Sài Gòn:

Địa chỉ: Tầng 1, Saigon Trade Center, 37 Tôn Đức Thắng, Phường Bến Nghé, Q1, Hồ Chí Minh
Điện thoại: (+84) 28 7306 3338 - Fax: (+84) 28 3910 1611

LIÊN HỆ

Trung Tâm Khách hàng Tổ chức: (+84) 28 7303 5333 – Ext: 2656

Trung Tâm Khách hàng Cá nhân: (+84) 24 7303 5333 – Ext: 2276

Email: ccc@kbsec.com.vn

Website: www.kbsec.com.vn

Hệ thống khuyến nghị**Hệ thống khuyến nghị đầu tư cổ phiếu**

(dựa trên kỳ vọng tăng giá tuyệt đối trong 6 tháng tới)

Mua:	Nắm giữ:	Bán:
+15% hoặc cao hơn	trong khoảng +15% và -15%	-15% hoặc thấp hơn

Hệ thống khuyến nghị đầu tư ngành

(dựa trên kỳ vọng tăng giá tuyệt đối trong 6 tháng tới)

Khả quan:	Trung lập:	Kém khả quan:
Vượt trội hơn thị trường	Phù hợp thị trường	Kém hơn thị trường

Ý kiến trong báo cáo này phản ánh đánh giá chuyên môn của (các) chuyên viên phân tích kể từ ngày phát hành và dựa trên thông tin và dữ liệu thu được từ các nguồn mà KBSV cho là đáng tin cậy. KBSV không tuyên bố rằng thông tin và dữ liệu là chính xác hoặc đầy đủ và các quan điểm được trình bày trong báo cáo này có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Khách hàng nên độc lập xem xét các trường hợp và mục tiêu cụ thể của riêng mình và tự chịu trách nhiệm về các quyết định đầu tư của mình và chúng tôi sẽ không có trách nhiệm đối với các khoản đầu tư hoặc kết quả của chúng. Những tài liệu này là bản quyền của KBSV và không được sao chép, phân phối lại hoặc sửa đổi mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của KBSV. Nhận xét và quan điểm trong báo cáo này có tính chất chung và chỉ nhằm mục đích tham khảo và không được phép sử dụng cho bất kỳ mục đích nào khác.