NGÂN HÀNG TMCP Á CHÂU

ACB (HNX)

BÁO CÁO NHANH

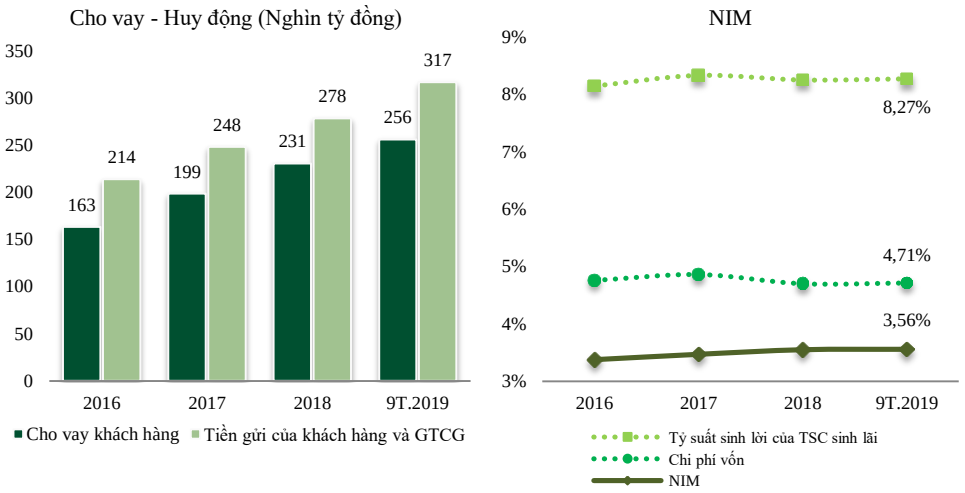
Ngày 08 tháng 11 năm 2019

CẬP NHẬT KẾT QUẢ KINH DOANH

Lợi nhuận trước thuế 9 tháng 2019 được ACB công bố đạt 5.561 tỷ đồng (+ 16% yoy, hoàn thành 76% kế hoạch cả năm). Tổng tài sản đạt 358 nghìn tỷ đồng (+ 9% ytd).

Dư nợ tín dụng 9T.2019 xấp xỉ 256 nghìn tỷ đồng (+11,1% ytd). Trong đó, dư nợ cho vay cá nhân và doanh nghiệp SME chiếm 91% trên tổng dư nợ. Xét theo kỳ hạn cho vay, dư nợ ngắn hạn vẫn đang chiếm tỷ trọng chính khoảng 55% trên tổng dư nợ, còn lại là dư nợ trung dài hạn.

Tiền gửi từ khách hàng đạt khoảng 298 nghìn tỷ đồng (+ 10,3% ytd). Trong đó tỷ trọng 80% trên huy động tiền gửi đến từ khách hàng cá nhân. Tỷ lệ CASA ổn định ở mức 17,2%. Tỷ lệ cho vay trên huy động (LDR) duy trì ở mức 78,6%, trong mức cho phép của Ngân hàng Nhà nước. Tỷ lệ an toàn vốn tối thiểu CAR theo Basel II đạt 9,7%, trên ngưỡng 8% quy định của Ngân hàng Nhà nước.



Nguồn: ACB, VCBS tổng hợp

Tổng thu nhập hoạt động 11.289 tỷ đồng (+ 14,3% yoy), cụ thể:

(1) Thu nhập lãi thuần 8.783 tỷ đồng (+ 18% yoy). NIM ổn định ở mức 3,56% với tỷ suất sinh lời bình quân của tài sản sinh lãi và chi phí vốn hầu như không biến động so với cuối năm 2018.

(2) Thu nhập ngoài lãi đạt 2.505 tỷ đồng (+ 3% yoy). Đóng góp chính cho thu nhập ngoài lãi đến từ thu nhập từ hoạt động dịch vụ 1.410 tỷ đồng (+ 31% yoy), trong đó phí dịch vụ thanh toán 659 tỷ đồng (+ 17% yoy) và thu từ bancassurance 414 tỷ đồng (+ 208% yoy). Mặt khác, các hoạt động ngoài lãi khác chỉ đạt 1.094 tỷ đồng (-20% yoy).

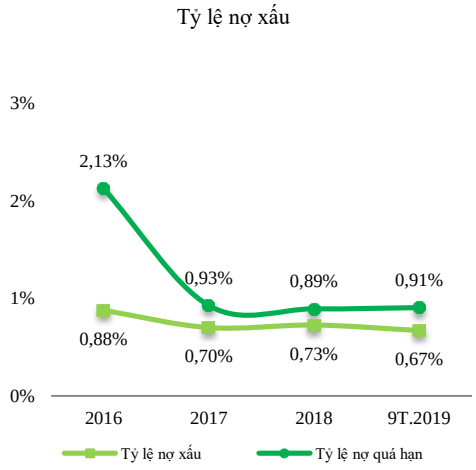
Chi phí hoạt động 5.565 tỷ đồng (+ 26% yoy) trong đó ngân hàng ghi nhận hơn 300 tỷ đồng chi dự phòng giảm giá khoản phải thu. Tốc độ tăng của chi phí hoạt động nhanh hơn tổng thu nhập hoạt động khiến tỷ lệ CIR tăng lên mức 49,3%.

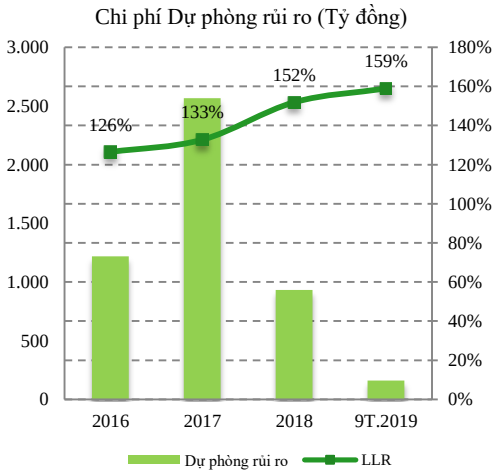
Chuyên viên phân tích

Ngô Phương Anh

npanh@vcbs.com.vn

+84-4 3936 6990 ext 7186





Nguồn: ACB, VCBS tổng hợp

Nợ xấu ghi nhận 1.705 tỷ đồng (+ 1,8% ytd) trong khi dư nợ tín dụng tăng 11%, điều này giúp tỷ lệ nợ xấu giảm xuống chỉ còn 0,67%. Tỷ lệ nợ quá hạn ở mức 0,91%. Tỷ lệ nợ xấu và tỷ lệ nợ quá hạn của ACB đang là mức thấp nhất của ngành ngân hàng. Đồng thời, tỷ lệ dự phòng rủi ro bao nợ xấu (LLR) tiếp tục tăng lên mức 159%. Đối với ngân hàng chủ yếu cho vay có tài sản đảm bảo trong khi tỷ lệ LLR cao hơn nhiều so với trung bình ngành là yếu tố hỗ trợ cho chất lượng tài sản của ACB.

TRIỂN VỌNG KINH DOANH

Hạn mức tín dụng năm 2019 đã được NHNN cấp cho ACB ở mức 17%, như vậy ngân hàng vẫn còn dư địa khoảng 6% để tăng trưởng tín dụng trong 3 tháng cuối năm 2019. Chúng tôi kỳ vọng ngân hàng sẽ sử dụng hết room tín dụng để mở rộng phân khúc tín dụng mục tiêu với khách hàng cá nhân và doanh nghiệp vừa và nhỏ.

Huy động của ACB còn dư địa tăng trưởng nhờ tiền gửi cá nhân chiếm phần lớn trên tổng huy động của ngân hàng. Chúng tôi kỳ vọng ACB sẽ nâng cao tỷ lệ CASA thông qua việc mở rộng tập khách hàng, cải tiến công nghệ thông tin và hệ thống thanh toán.

Thu từ phí dịch vụ kỳ vọng tiếp tục tốc độ tăng trưởng cao trong năm 2019 và 2020, trong đó đóng góp chính đến từ bancassurance và thu từ dịch vụ thanh toán.

Khẩu vị rủi ro thấp là yếu tố chính đảm bảo cho chất lượng tài sản của ACB. Số dư nợ xấu và nợ quá hạn tăng chậm trong khi tỷ lệ nợ xấu được duy trì ở mức thấp trong thời gian dài. Tỷ lệ dự phòng rủi ro bao nợ xấu hiện đang là một trong những mức cao nhất của ngành ngân hàng. Chúng tôi kỳ vọng ACB sẽ tiếp tục tập trung tăng trưởng các phân khúc tín dụng có tỷ lệ nợ xấu thấp, từ bỏ nhóm khách hàng có lợi suất cao nhưng rủi ro cho vay lớn.

ACB đã hoàn thành bán 35,2 triệu cổ phiếu trong ngày 30/10/2019 thông qua giao dịch thỏa thuận với giá giao dịch 23.800 đồng/cổ phiếu. Như vậy, ACB sẽ thu về khoảng 838 tỷ đồng, trong đó ngân hàng ghi nhận thặng dư vốn khoảng 272 tỷ đồng. Đồng thời, tỷ lệ CAR của ngân hàng sẽ được cải thiện để đảm bảo tăng trưởng tín dụng trong năm 2020. Mặt khác, ACB hiện còn khoảng 6,2 triệu cổ phiếu quỹ để chia ESOP cho người lao động và đang đợi chấp thuận của cơ quan quản lý.

Công ty chứng khoán ACBS là một trong bốn công ty con mà ngân hàng ACB đang sở hữu 100% vốn. Trong trường hợp thoái vốn khỏi ACBS, ngân hàng có thể ghi nhận thêm dòng tiền và lợi nhuận trong tương lai.

Với những triển vọng nêu trên, **năm 2019 lợi nhuận trước thuế của ACB dự kiến đạt 7.478 tỷ đồng (+ 17,1% yoy)** – không thay đổi nhiều so với dự phóng trước đây và **chúng tôi kỳ vọng năm 2020 lợi nhuận trước thuế sẽ đạt 8.236 tỷ đồng (+ 10,1% yoy).** Một số chỉ tiêu cụ thể như sau:

Đơn vị: Tỷ đồng	2018	2019F	*Tăng trưởng*	2020F	*Tăng trưởng*
Thu nhập lãi thuần	10.363	11.958	*15,4%*	13.510	*13,0%*
Tổng thu nhập hoạt động	14.033	15.338	*9,3%*	17.309	*12,8%*
Dự phòng rủi ro	(932)	(316)	*-66,1%*	(560)	*77,2%*
LNTT	6.389	7.478	*17,1%*	8.236	*10,1%*
NIM	3,55%	3,57%		3,59%	
ROE	27,73%	24,64%		21,60%	

Nguồn: VCBS ước tính

KHUYẾN NGHỊ ĐẦU TƯ

ACB là một trong số những ngân hàng TMCP có khẩu vị rủi ro thấp và đã được NHNN chính thức chấp thuận để áp dụng chuẩn Basel II. Động lực tăng trưởng chính đối với ACB trong những năm tiếp theo đến từ hoạt động kinh doanh tập trung vào phân khúc bán lẻ và chất lượng tài sản tốt.

Tại mức giá 24.600 đồng/cổ phiếu, ACB đang giao dịch với P/B forward 2019 là 1,48x và P/B forward 2020 là 1,22x. Chúng tôi duy trì khuyến nghị **MUA** và ước tính giá trị hợp lý của cổ phiếu ACB theo phương pháp P/B và mô hình thu nhập thặng dư là **29.604 đồng/cổ phiếu**.

ĐIỀU KHOẢN SỬ DỤNG

Báo cáo này và/hoặc bất kỳ nhận định, thông tin nào trong báo cáo này không phải là các lời chào mua hay bán bất kỳ một sản phẩm tài chính, chứng khoán nào được phân tích trong báo cáo và cũng không là sản phẩm tư vấn đầu tư hay ý kiến tư vấn đầu tư nào của VCBS hay các đơn vị/thành viên liên quan đến VCBS. Do đó, nhà đầu tư chỉ nên coi báo cáo này là một nguồn tham khảo. VCBS không chịu bất kỳ trách nhiệm nào trước những kết quả ngoài ý muốn khi quý khách sử dụng các thông tin trên để kinh doanh chứng khoán.

Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo phân tích đều đã được thu thập, đánh giá với mức cẩn trọng tối đa có thể. Tuy nhiên, do các nguyên nhân chủ quan và khách quan từ các nguồn thông tin công bố, VCBS không đảm bảo về tính xác thực của các thông tin được đề cập trong báo cáo phân tích cũng như không có nghĩa vụ phải cập nhật những thông tin trong báo cáo sau thời điểm báo cáo này được phát hành.

Báo cáo này thuộc bản quyền của VCBS. Mọi hành động sao chép một phần hoặc toàn bộ nội dung báo cáo và/hoặc xuất bản mà không có sự cho phép bằng văn bản của VCBS đều bị nghiêm cấm.

THÔNG TIN LIÊN HỆ

Trần Minh Hoàng
Trưởng phòng
Phân tích Nghiên cứu
tmhoang@vcbs.com.vn

Mạc Đình Tuấn
Trưởng Bộ phận
Phân tích doanh nghiệp
mdtuan@vcbs.com.vn

Ngô Phương Anh
Chuyên viên Phân tích
npanh@vcbs.com.vn