

Ngành Ngân hàng

Báo cáo cập nhật

Tháng 5, 2021

Khuyến nghị **OUTPERFORM**

Giá mục tiêu (VND/cp) **42.692**

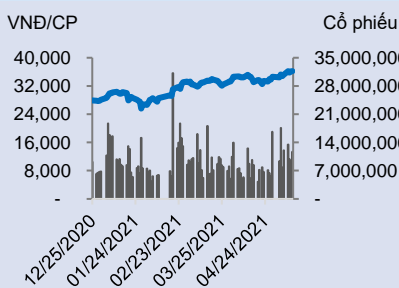
Giá thị trường (14/05/2021) **36.150**

Lợi nhuận tiềm năng **18,1%**

THÔNG TIN CỔ PHIẾU

Sàn giao dịch	HSX
Khoảng giá 52 tuần	16.500-36.200
Vốn hóa	78.248
SL cổ phiếu lưu hành	2.161.558.460
KLGD bình quân 10 ngày	11.303.990
% sở hữu nước ngoài	30%
Room nước ngoài	30%
Giá trị cổ tức/cổ phần	NA
Tỷ lệ cổ tức/thị giá	NA
Beta	1,0

BIẾN ĐỘNG GIÁ



	YTD	1T	3T	6T
ACB	26,4%	4,6%	26,8%	NA
VN-Index	12,6%	1,1%	13,2%	32,7%

Chuyên viên phân tích

Trần Đăng Mạnh

(84 28) 3914 6888 ext. 256

trandangmanh@baoviet.com.vn

Triển vọng tăng trưởng lợi nhuận dài hạn bền vững

Chúng tôi đã tham dự Analyst Meeting Quý 1/2021 của Ngân hàng TMCP Á Châu (HoSE: ACB). Vui lòng xem bên dưới những ghi nhận chính.

Tăng trưởng tín dụng Quý 1/2021 vững chắc

Theo Ban lãnh đạo, cho vay khách hàng Quý 1/2021 của ACB tăng trưởng 4,1% YoY lên 324,3 nghìn tỷ (so với hạn mức tín dụng ban đầu 9,5%), chủ yếu thúc đẩy bởi tăng trưởng cho vay khách hàng cá nhân tốt là 4,9% YoY, trong khi cho vay doanh nghiệp lớn có mức tăng trưởng thấp hơn.

Trong dư nợ cho vay cá nhân Quý 1/2021, cho vay mục đích kinh doanh chiếm khoảng 48%, cho vay mua nhà chiếm khoảng 33%, trong khi phần còn lại đến từ các khoản vay mục đích tiêu dùng, với một ít tỷ trọng đối với phân khúc tín chấp. Do đó, tỷ trọng cho vay cá nhân và DN/VN tăng nhẹ lên 93% so với 92% trong Quý 1/2020. Điều này tái khẳng định trọng tâm chiến lược của ACB và ngân hàng bán lẻ nhằm tối ưu hóa lợi nhuận (có suất sinh lời cao hơn), đồng thời đa dạng hóa rủi ro (Quy mô khoản vay bán lẻ/ khách xu hướng giảm trong những năm qua và hiện ở mức dưới 1,0 tỷ đồng/ khách hàng, theo ACB).

CASA tiếp tục đà tăng nhờ các sáng kiến tiếp tục mang lại hiệu quả

Các sáng kiến Employee Banking và Transaction Banking của ACB đang mang lại nhiều thành quả hơn nữa, mở rộng cơ sở khách hàng của ACB lên 3,3 triệu vào cuối Quý 1/2021, trong đó khách hàng cá nhân là 3,1 triệu, chiếm 82% tiền gửi của khách hàng; trong khi 0,2 triệu còn lại là khách hàng doanh nghiệp.

CASA cuối Quý 1/2021 tiếp tục gia tăng lên mức mới đạt 22,1% (trong đó, tiền gửi không kỳ hạn từ khách hàng cá nhân chiếm 67%; khách hàng doanh nghiệp đóng góp 33%, theo ước tính của chúng tôi) so với 21,6% vào cuối năm 2020. Theo ban lãnh đạo, CASA từ khách hàng cá nhân trong Quý 1/2021 ở mức 18%, trong khi CASA từ doanh nghiệp là hơn 40%. Trong tương lai gần, ACB đang đặt mục tiêu CASA đạt 25%, giúp ACB chi phí huy động vốn cạnh tranh hơn.

Xu hướng NIM

Ban lãnh đạo chia sẻ xu hướng NIM sẽ ổn định ở mức tương đương mức cao Quý 1/2021 nhờ bối cảnh môi trường lãi suất thấp như hiện nay..

Các chỉ số thanh khoản tiếp tục duy trì ở mức tốt

Đến cuối Quý 1/2021, tỷ lệ LDR theo quy định đã tăng lên 83,6% so với mức trần 85%, mà Ban lãnh đạo cho rằng có thể quản lý linh hoạt nhờ khả năng huy động mạnh mẽ của ACB. Hệ số CAR Basel II ổn định ở mức 11,1%, chủ yếu đến từ vốn Cấp 1 (trên 90%). TPCP ổn định ở mức 14% tổng danh mục.

Mảng bancassurance mạnh mẽ

Theo Ban lãnh đạo, hoạt động bancassurance Quý 1/2021 của ACB rất mạnh mẽ, duy trì vị thế top 3 tốt nhất trên thị trường. Số tiền trả trước 8.500 tỷ đồng một lần sẽ được phân bổ đều hàng quý trong suốt thời gian hợp tác 15 năm.

NPL tăng, nhưng trong tầm kiểm soát

Ban lãnh đạo cho rằng nợ xấu trong Quý 121 tăng lên 0,91% là do Ngân hàng chủ động phân loại lại các khoản vay sớm hơn yêu cầu, vì ACB đang nhận thấy dấu hiệu xấu đi từ một số khách hàng.

Theo nhóm khách hàng, MMLC chiếm khoảng 30%, doanh nghiệp vừa và nhỏ chiếm khoảng 25%, trong khi khách hàng cá nhân chiếm 45% tổng nợ xấu. Ban lãnh đạo nhận định nợ xấu có xu hướng giảm trong những quý sắp tới. ACB ước tính sẽ trích lập khoảng 300 tỷ cho các khoản vay được cơ cấu lại COVID-19 trong năm 2021, theo Thông tư 03.

Triển vọng KQKD 2020-21: Duy trì tăng trưởng hai chữ số

Chúng tôi nâng dự báo LNTT năm 2021 ACB thêm 15,6% lên 12.548 tỷ (+30,8% YoY) từ 10.838 tỷ (+12,9% YoY) trong [Cập nhật ACB Tháng 12/2020](#). Chúng tôi lần đầu đưa ra dự báo LNTT năm 2022 là 14.783 tỷ (+17,8% YoY).

Duy trì OUTPERFORM; TP tăng 24,4% lên 42.692 đồng/cp (Upside: 18,1%)

Chúng tôi nâng giá mục tiêu (TP) theo phương pháp Thu nhập thặng dư lên **42.692 đồng/ cổ phiếu** (Upside: 18,1%), định giá ngân hàng ở mức P/B hợp lý năm 2022 là 1,62x. Duy trì khuyến nghị **OUTPERFORM**.

Việc điều chỉnh giá mục tiêu được thúc đẩy bởi: (1) Dự báo thu nhập điều chỉnh tăng; (2) Giảm chi phí vốn chủ sở hữu xuống 12,0% so với 14,4% trước đó; và (3) Ảnh hưởng của việc luân chuyển định giá của chúng tôi đến giữa năm 2022. Với giá cổ phiếu hiện tại, ACB đang giao dịch ở mức P/B năm 2021-22 tương ứng là 1,72x và 1,37x với ROE dự báo năm 2020-21 trên 20%.

CÁC CHỈ SỐ TÀI CHÍNH DỰ BÁO

BÁO CÁO KẾT QUẢ KINH DOANH					
Đơn vị: Tỷ VNĐ	2018	2019	2020	2021F	2022F
Tổng doanh thu hoạt động	14,033	16,097	18,161	22,799	26,698
Chi phí hoạt động	-6,712	-8,308	-7,624	-9,233	-11,080
Lợi nhuận trước dự phòng	7,321	7,790	10,537	13,565	15,618
Chi phí dự phòng	-932	-274	-941	-1,017	-835
LNST sau CĐTS	5,137	6,010	7,683	10,038	11,827

BẢNG CÂN ĐỐI KẾ TOÁN					
Đơn vị: Tỷ VNĐ	2018	2019	2020	2021F	2022F
Tiền và tương đương tiền	6,129	6,438	6,968	8,436	9,402
Tiền gửi tại NHNN	10,684	10,420	16,617	16,050	18,429
Tiền gửi tại các TCTD khác	18,770	30,342	31,671	36,739	42,249
Cho vay khách hàng, ròng	196,669	227,983	266,165	308,529	357,640
Chứng khoán đầu tư	53,380	55,956	63,399	72,283	82,513
Tổng tài sản	284,316	329,333	383,514	444,530	508,074
Vay NHNN	3,074	-	-	-	-
Tiền gửi các TCTD	20,718	19,249	23,875	26,263	28,889
Tiền gửi khách hàng	269,999	308,129	353,196	402,643	459,013
Vốn chủ sở hữu	21,018	27,783	35,448	45,336	57,013
Tổng nợ vay và VCSH	284,316	329,333	383,514	444,530	508,074

CÁC CHỈ SỐ TÀI CHÍNH					
	2018	2019	2020	2021F	2022F
Tăng trưởng					
Cho vay khách hàng	16.1%	16.6%	15.9%	16.0%	15.0%
Tiền gửi khách hàng	11.9%	14.1%	14.6%	14.0%	14.0%
Tổng tài sản (TTS)	15.8%	16.5%	15.9%	14.3%	14.3%
VCSH	31.1%	32.2%	27.6%	27.9%	25.8%
Lợi nhuận					
NIM (%)	3.55%	3.55%	3.66%	4.16%	4.28%
ROAA (%)	1.67%	1.69%	1.77%	2.42%	2.48%
ROAE (%)	27.73%	24.63%	22.84%	24.85%	23.11%
Chất lượng tài sản					
NPL (%)	0.7%	0.5%	0.8%	0.9%	0.7%
Loan loss reserve (LLR)	152%	175%	144%	127%	125%
Thanh khoản					
Cho vay khách hàng/ TTS	69%	69%	69%	69%	70%
Cho vay KH/ Tiền gửi KH	73%	74%	75%	77%	78%
Trên mỗi cổ phiếu					
EPS (VNĐ/share)	2,377	2,780	3,554	4,644	5,471
BVPS (VNĐ/share)	9,723	12,853	16,399	20,974	26,376

TUYÊN BỐ TRÁCH NHIỆM

Tôi, chuyên viên **Trần Đăng Mạnh**, xin khẳng định hoàn toàn trung thực và không có động cơ cá nhân khi thực hiện báo cáo này. Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo này được thu thập từ những nguồn tin cậy và đã được **tôi** xem xét cẩn thận. Tuy nhiên, **tôi** không đảm bảo tính đầy đủ cũng như chính xác tuyệt đối của những thông tin nêu trên. Các quan điểm, nhận định trong báo cáo này chỉ là quan điểm riêng 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 cũng như đối tượng được nhắc đến trong báo cáo này về những tổn thất có thể xảy ra khi đầu tư hoặc những thông tin sai lệch 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.

LIÊN HỆ

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

Bộ phận Phân tích Ngành & Doanh nghiệp

Phạm Tiến Dũng

Giám đốc khối

phamtien.dung@baoviet.com.vn

Lưu Văn Lương

Phó Giám đốc khối

luuvanluong@baoviet.com.vn

Hoàng Bảo Ngọc

Công nghệ, Cảng biển

hoangbaongoc@baoviet.com.vn

Nguyễn Chí Hồng Ngọc

Bất động sản, Khu công nghiệp

nguyenchihongngoc@baoviet.com.vn

Phạm Lê An Thuận

Dược, Thủy sản

phamleanthuan@baoviet.com.vn

Đỗ Long Khánh

Hàng không, Bảo hiểm

dolongkhanh@baoviet.com.vn

Lê Thanh Hòa

Ngân hàng

lethanhhoa@baoviet.com.vn

Nguyễn Ngọc Quý Đức

Tiện ích công cộng

nguyenngocquyduc@baoviet.com.vn

Trần Phương Thảo

VLXD, BĐS, Cao su tự nhiên

tranphuongthaoa@baoviet.com.vn

Trương Sỹ Phú

Hàng tiêu dùng

truongsyphu@baoviet.com.vn

Hoàng Thị Minh Huyền

Chuyên viên vĩ mô

hoangthiminhhuyen@baoviet.com.vn

Nguyễn Hà Minh Anh

Hàng tiêu dùng, Tiện ích công cộng

nguyenhaminhanh@baoviet.com.vn

Ngô Trí Vinh

Hàng tiêu dùng, Chăn nuôi, Chứng khoán

ngotrivinh@baoviet.com.vn

Trần Xuân Bách

Phân tích kỹ thuật

tranxuanbach@baoviet.com.vn

Nguyễn Đức Hoàng

Thép, Phân bón

nguyenduchoang@baoviet.com.vn

Trần Đăng Mạnh

Xây dựng, Ô tô & Phụ tùng

trandangmanh@baoviet.com.vn

Lê Hoàng Phương

Chiến lược thị trường

lehoangphuong@baoviet.com.vn



Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt

Trụ sở chính:

- 72 Trần Hưng Đạo, 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