

Ngành Ngân hàng

Báo cáo cập nhật

Tháng 05, 2022

Mã giao dịch: ACB

Reuters: ACB.HM

Bloomberg: ACB VN Equity

1Q22: Lợi nhuận trước thuế tăng trưởng 32,5% YoY

Khuyến nghị **OUTPERFORM**

Giá mục tiêu (VNĐ/CP) **41.914**

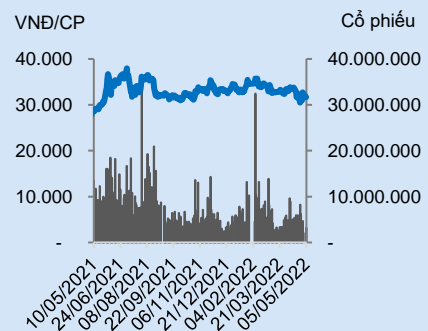
Giá hiện tại (05/05/2022) 31.700

Lợi nhuận tiềm năng **32,2%**

THÔNG TIN CỔ PHIẾU

Sàn giao dịch	HSX
Khoảng giá 52 tuần	27.830-37.950
Vốn hóa	85.652 Tỷ VNĐ
SL cổ phiếu lưu hành	2.701.948.075
KLGD bình quân 10 ngày	4.41.7330
% sở hữu nước ngoài	30%
Room nước ngoài	30%
Giá trị cổ tức/cổ phần	N/a
Tỷ lệ cổ tức/thị giá	N/a
Beta	0,7

DIỄN BIẾN GIÁ



	YTD	1T	3T	6T
ACB	-7,8%	-3,9%	-11,3%	-5,1%
VNIndex	-10,8%	-10,5%	-9,3%	-7,3%

ACB đã tổ chức trực tuyến Analyst meeting 1Q22 và công bố KQKD 1Q22. Lợi nhuận trước thuế 1Q22 của ACB tăng trưởng vững chắc 32,5% YoY lên 4.111 tỷ, đạt 26,7% ước tính năm 2022 của chúng tôi và 27,4% kế hoạch cả năm của ACB.

Tăng trưởng tín dụng vững chắc; CASA trên đà tăng bền vững

Cho vay khách hàng 1Q22 của ACB tăng 5,0% YTD lên 380 nghìn tỷ so với hạn mức tín dụng ban đầu 10% và tăng trưởng tín dụng toàn hệ thống trong 1Q22 là 5,0%.

- Theo Ban lãnh đạo, các khoản cho vay bán lẻ duy trì tỷ trọng lớn nhất, chiếm 93% tổng dư nợ, trong khi cho vay đối doanh nghiệp lớn chiếm 7%.
- Cho vay thế chấp hiện chiếm 30% cho vay bán lẻ, trong khi phần lớn 70% còn lại là cho vay mục đích kinh doanh, cho phép ACB cung cấp cho khách hàng nhiều sản phẩm hơn.

Về huy động, tiền gửi khách hàng 1Q22 của ACB tăng 1,6% YTD lên 386 nghìn tỷ; trong đó, CASA vẫn là điểm nhấn chính, tăng lên mức cao mới là 26,9% so với 25,5% trong 4Q21 và 22,1% trong 1Q21. Do đó, tỷ lệ LDR quy định trong 1Q22 của ACB đã được tối ưu hóa từ 79,0% trong 4Q21 lên 83,2%.

Hình 1: Xu hướng CASA của ACB: trên đà tăng bền vững

ĐVT: %	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22
CASA	17,2	19,1	16,5	19,1	19,1	21,6	21,9	21,9	22,4	25,3	26,7

Nguồn: Dữ liệu Ngân hàng; BVSC

NIM chứng minh phục hồi một cách lành mạnh

NIM 1Q22 của ACB đã được chứng minh phục hồi có ý nghĩa lên 4,23%, cao hơn 32 bps so với mức 4Q21 và chỉ 7 bps sau mức 1Q21. Sự phục hồi của NIM nhờ:

- Lợi suất IEA nhích lên đạt 7,04% (+14 bps QoQ; -66 bps YoY). Ban lãnh đạo giải thích lợi suất IEA hồi phục chậm do Ngân hàng hỗ trợ và thu hút khách hàng mới nhằm tăng trưởng tín dụng nhanh hơn trong nửa đầu năm; trong khi tin rằng lợi suất cho vay trung bình đã chạm đáy và kỳ vọng sẽ sớm phục hồi trở lại khi lãi suất cho vay sẽ điều chỉnh theo thời gian.
- Chi phí vốn giảm xuống mức thấp nhất mọi thời đại ở mức 3,12% (-19 bps QoQ; -40 bps YoY), được hỗ trợ bởi ACB cơ cấu lại cơ cấu nguồn vốn, CASA tăng và tối ưu hóa LDR.

Hình 2: Xu hướng lợi suất tài sản sinh lời, chi phí vốn và NIM:

Unit: %	2018	2019	2020	2021	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22
IEA yields	8,23	8,30	8,00	7,15	7,70	7,75	7,18	6,90	7,04
Funding costs	4,82	4,98	4,62	3,42	3,71	3,63	3,63	3,31	3,12
NIMs	3,55	3,55	3,66	4,02	4,30	4,47	3,91	3,91	4,23

Nguồn: Dữ liệu Ngân hàng; BVSC

Thu nhập ngoài lãi tăng trưởng mạnh mẽ 36,0% YoY

Thu nhập ngoài lãi 1Q22 của ACB tăng mạnh 36,0% YoY đạt 1.409,1 tỷ, được hỗ trợ chủ yếu bởi hoạt động ổn định của mảng phí và ngoại hối và lợi nhuận không thường xuyên từ nợ đã xử lý, bù đắp đáng kể cho các hoạt động đầu tư ảm đạm.

- Thu nhập từ phí thuần tăng vững chắc 18,2% YoY lên 7.39,2 tỷ. Theo ACB, hoạt động kinh doanh banca đã trở lại mạnh mẽ, vươn lên vị trí dẫn đầu thị trường trong 1Q22, và tiếp tục chứng tỏ sự bền vững trong Tháng 4.
- Lãi từ hoạt động kinh doanh ngoại hối tăng lên mức cao nhất từ trước đến nay ở mức 3303,4 tỷ (+27,5% QoQ; +54,7% YoY), chiếm 21,5% thu nhập ngoài lãi.
- Thu nhập khác tăng vọt 7,5 lần so với cùng kỳ lên 369,2 tỷ đồng, một phần đến từ các khoản vay G6 đã xử lý, theo Ban lãnh đạo.

Chuyên viên phân tích

Trần Đăng Mạnh

(84 28) 3914 6888 ext. 256

trandangmanh@baoviet.com.vn

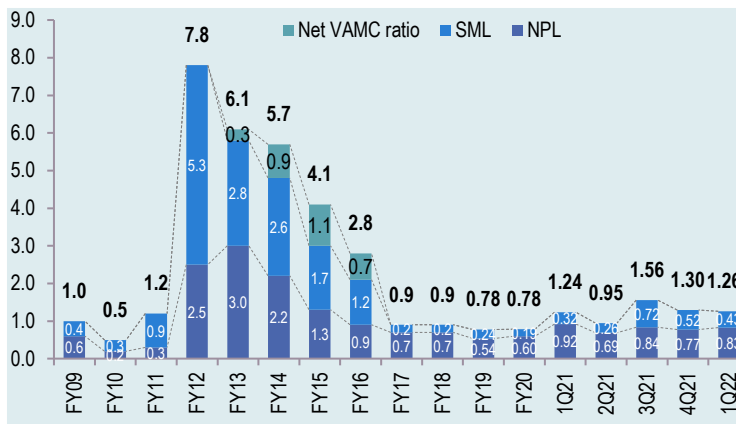
Chất lượng tài sản mạnh mẽ tiếp tục duy trì

Nợ xấu 1Q22 của ACB (Nhóm 3-5) được kiểm soát tốt và duy trì ở mức thấp 0,83% (+5 bps QoQ; -9 bps YoY). Đáng khích lệ là SML (Nhóm 2) cũng giảm 15,3% QoQ xuống 1.607,4 tỷ, tương đương 0,43% dư nợ, có xu hướng giảm so với 0,52% trong 4Q21 và 0,72% trong 3Q21; cái mà chúng tôi tin là thấp nhất trong hệ thống.

Các khoản cho vay tái cơ cấu tiếp tục có xu hướng giảm xuống 15 nghìn tỷ trong 1Q22 từ 17 nghìn tỷ vào cuối 4Q21. Nhờ thu hồi nợ thành công, ACB đã ghi nhận 338 tỷ hoàn nhập dự phòng, giải thích chi phí dự phòng 1Q22 ở mức thấp. Tỷ lệ LLRC đến cuối 1Q22 vẫn ở mức cao ở mức 187,8% so với 209,4% tron 4Q21.

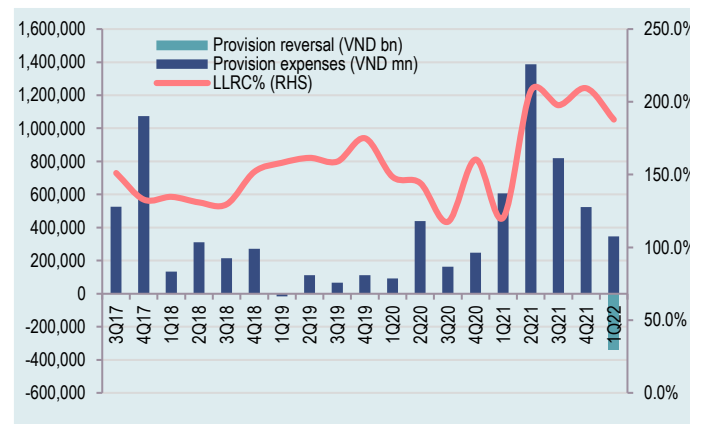
Đáng lưu ý, tính đến cuối 1Q22, chi phí dự phòng lũy kế cho các khoản nợ tái cơ cấu là 1.977 tỷ, trong khi đó tài sản đảm bảo cho nợ tái cơ cấu là 27,1 nghìn tỷ.

Hình 3: Xu hướng nợ rủi ro của ACB:



Nguồn: Dữ liệu Ngân hàng; BVSC; Đơn vị: %

Hình 4: Xu hướng chi phí dự phòng và LLRC của ACB:



Nguồn: Dữ liệu Ngân hàng; BVSC

Các con số sơ bộ Tháng 4 mạnh mẽ cho thấy triển vọng lạc quan

Tại Analyst meeting 1Q22 của ACB, Ban lãnh đạo cũng đã chia sẻ một số con số sơ bộ Tháng 4, phần nào cho thấy triển vọng 2Q22 vững chắc.

- Tăng trưởng tín dụng mạnh ở mức 8,0% so với 5,0% của mức 1Q22.
- CASA tiếp tục tăng mạnh lên 27,5% so với 27% của mức Q122 và đang đi đúng hướng với mục tiêu cuối năm của ngân hàng là 28-29%.
- Các mảng liên quan đến phí tăng trưởng tốt, với mảng bancassurance vẫn giữ vị trí dẫn đầu thị trường trong Tháng 4.

Duy trì Outperform và TP ở mức 41.914 đồng/cp (Upside: 32,2%)

Chúng tôi nhận thấy tiềm năng tăng dự báo KQKD, trên cơ sở tiềm năng hoàn nhập dự phòng đáng kể nhờ thu nợ tích cực hơn và ghi nhận lợi nhuận từ các khoản nợ đã xử lý. Chúng tôi sẽ cập nhật về dự báo KQKD, cũng như xem xét lại giá mục tiêu trong báo cáo cập nhật tới. Ở thời điểm hiện tại, chúng tôi duy trì khuyến nghị **Outperform** và giá mục tiêu (TP) **41.914 đồng/cp** (Upside: 32,2%).

Ở mức giá hiện tại, ACB đang giao dịch ở mức FY22 P/B là 1,49x, chúng tôi thấy hấp dẫn, dựa trên: (1) trung bình 1 năm qua là 2,11x; (2) ROE mạnh mẽ; (3) chất lượng tài sản mạnh mẽ; và (4) việc không đầu tư vào trái phiếu doanh nghiệp và cách tiếp cận thận trọng đối với cho vay bất động sản.

BÁO CÁO TÀI CHÍNH

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	22.834	26.738
Chi phí hoạt động	-6.712	-8.308	-7.624	-9.248	-10.562
Lợi nhuận trước dự phòng	7.321	7.790	10.537	13.586	16.177
Chi phí dự phòng	-932	-274	-941	-1.017	-793
LNST sau CĐTS	5.137	6.010	7.683	10.055	12.307

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	45.353	57.510
Tổng nợ vay và VCSH	284.316	329.333	383.514	444.530	508.074

CHỈ TIÊU TÀI CHÍNH					
	2018	2019	2020	2021F	2022F
Tăng trưởng					
Cho vay khách hàng	16,1%	16,6%	15,9%	16%	15%
Tiền gửi khách hàng	11,9%	14,1%	14,6%	14%	14%
Tổng tài sản (TTS)	15,8%	16,5%	15,9%	14%	14%
VCSH	31,1%	32,2%	27,6%	28%	27%
Lợi nhuận					
NIM (%)	3,55%	3,55%	3,66%	4,16%	4,28%
ROAA (%)	1,67%	1,69%	1,77%	2,43%	2,58%
ROAE (%)	27,73%	24,63%	22,84%	24,89%	23,93%
Chất lượng tài sản					
NPL (%)	0,7%	0,5%	0,8%	0,85%	0,65%
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/CP)	2.377	2.780	3.554	3.721	4.555
BVPS (VNĐ/CP)	9.723	12.853	16.399	16.785	21.285

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

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

Phạm Tiến Dũng

Giám đốc khối

phamtien.dung@baoviet.com.vn

Lưu Văn Lương

Phó Giám đốc khối

luuvanluong@baoviet.com.vn

Nguyễn Chí Hồng Ngọc

Phó Giám đốc khối

nguyenchihongngoc@baoviet.com.vn

Đỗ Long Khánh

Hàng không, Tài chính

dolongkhanh@baoviet.com.vn

Lê Thanh Hòa

Ngân hàng, Tiện ích công cộng

lethanhhhoa@baoviet.com.vn

Trần Xuân Bách

Phân tích kỹ thuật

tranxuanbach@baoviet.com.vn

Trần Phương Thảo

VLXD, BĐS, Cao su tự nhiên

tranphuongthaoa@baoviet.com.vn

Trương Sỹ Phú

Hàng tiêu dùng, CNTT

truongsyphu@baoviet.com.vn

Hoàng Thị Minh Huyền

Chuyên viên vĩ mô

hoangthiminhhuyen@baoviet.com.vn

Nguyễn Hà Minh Anh

Nông nghiệp, Tiện ích công cộng

nguyenhaminhanh@baoviet.com.vn

Ngô Trí Vinh

Bán lẻ, Dệt may, Chứng khoán

ngotrivinh@baoviet.com.vn

Lê Hoàng Phương

Chiến lược thị trường

lehoangphuong@baoviet.com.vn

Nguyễn Đức Hoàng

Thép, Phân bón, Dầu khí

nguyenduchoang@baoviet.com.vn

Trần Đăng Mạnh

Công nghiệp, Vật liệu cơ bản, Ngân hàng

trandangmanh@baoviet.com.vn

Hoàng Bảo Ngọc

Chiến lược thị trường

hoangbaongoc@baoviet.com.vn

Trần Tuấn Dương

Tiện ích công cộng, Cao su tự nhiên, VLXD

trantuanduong@baoviet.com.vn

Nguyễn Huỳnh Bảo Trâm

Cảng, Vận tải biển

nguyenhuynhbaotram@baoviet.com.vn



Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt

Trụ sở chính:

- 8 Lê Thái Tổ, 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