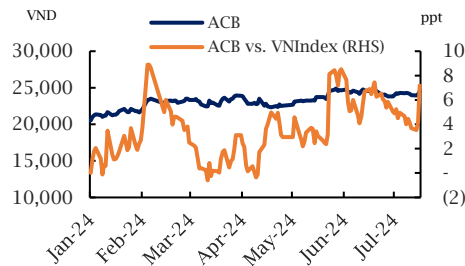


MUA

Giá mục tiêu tăng/giảm **+14%**
 Đóng cửa: **19/07/2024**
 Giá hiện tại: **25,100 đồng**
 Giá mục tiêu 12T: **28,510 đồng**

Tương quan giá cổ phiếu với VN-Index



Vốn hóa thị trường	4,3 tỷ USD
GTGD BQ 6T	16 triệu USD
SLCP đang lưu hành	4,467 triệu CP
Tỷ lệ chuyển nhượng tự do	90,0%
Sở hữu nước ngoài	30,0%
Cổ đông lớn	22%
Tài sản/ VCSH 2024E (x)	9,6x
P/E 2024E (x)	5,8x
P/B 2024E (x)	1,3x
Room ngoại còn lại	0,0%
Tỷ suất cổ tức 2025E (%)	4%

Nguồn: FiinPro-8, Yuanta Vietnam

KQKD Q2/2024	Q2/2024	% QoQ	% YoY
LNTT (Tỷ VNĐ)	5.598	14%	16%
NIM	3,77%	-5bps	-45bps
TN phí ròng (Tỷ VNĐ)	878	18%	9%
Tỷ lệ CASA (%)	22,3%	-1,4ppt	+60bps
Tỷ lệ nợ xấu	1,50%	3bps	43bps
Tỷ lệ LLR (%)	76%	-1ppt	-32ppt
Tỷ lệ LDR (%)	82,0%	(Mức trần: 85%)	
Tỷ lệ Vốn NH cho vay TDH	17,6%	(Mức trần: 30%)	
CASA (%)	11,8%	(Mức sàn: 8,0%)	

Nguồn: Dữ liệu công ty

Chuyên viên phân tích:

Trần Tấn

+84 28 3622 6868 ext 3874

tanh.tran@yuanta.com.vn

Bloomberg code: YUTA

Ngân hàng TMCP Á Châu (ACB)

Tăng trưởng tín dụng vượt trội

LNTT Q2/2024 của ACB đạt 5,6 nghìn tỷ VNĐ (+14% QoQ/+16 YoY), được thúc đẩy bởi tăng trưởng tín dụng. LNTT 1H2024 đạt 10,5 nghìn tỷ VNĐ (+5% YoY, hoàn thành 48% kế hoạch cả năm của NH và 43% dự báo cả năm của chúng tôi.

Tiêu điểm

Tín dụng tăng 12,4% YTD trong 1H2024, với tỉ trọng tăng trưởng cân bằng giữa cho vay bán lẻ (+12% YTD) và cho vay doanh nghiệp (+12% YTD). Cho vay bán lẻ chiếm 92% tổng dư nợ cho vay tại thời điểm Q2/2024 (so với 93% trong Q1/2024), và cho vay doanh nghiệp chiếm 8% còn lại (so với 7% trong Q1/2024).

Tỷ lệ LDR (dư nợ tín dụng/vốn huy động) của ACB là 82%, thấp hơn so với mức trần 85% của NHNN. BLĐ đặt mục tiêu duy trì tỷ lệ LDR của ngân hàng ở mức 80-82% trong tương lai.

NIM giảm -5 điểm cơ bản QoQ/-45 điểm cơ bản YoY xuống còn 3,77% trong Q2/2024. Lợi suất tài sản giảm với tốc độ nhanh hơn (-98 điểm cơ bản YTD) so với chi phí vốn (-87 điểm cơ bản YTD). Tỷ lệ CASA của ACB là 22,3% tại thời điểm cuối tháng 6 (-1,4 điểm phần trăm QoQ/+60 điểm cơ bản YoY). BLĐ kỳ vọng NIM sẽ đi ngang hoặc giảm nhẹ trong 2H2024.

Thu nhập phí ròng đạt 878 tỷ VNĐ (+18% QoQ/+9% YoY) trong 1H2024 mặc dù doanh thu banca tiếp tục giảm. ACB vẫn giữ vị trí số 1 về doanh thu banca, đạt 455 tỷ VNĐ (-30% YoY) trong 1H2024.

Tỷ lệ chi phí trên thu nhập (CIR) của ACB giảm xuống còn 28% trong Q2/2024. Chi phí hoạt động (Opex) tăng +5% YoY trong 1H2024.

Tỷ lệ nợ xấu của ACB tăng lên 1,50% (+3 điểm cơ bản QoQ/+43 điểm cơ bản YoY) và khiến cho **tỷ lệ LLR (tỷ lệ bao phủ nợ xấu) giảm xuống còn 76%** (-1 điểm phần trăm QoQ/-32 điểm phần trăm YoY).

Tỷ lệ an toàn vốn (CAR) vẫn duy trì ở mức cao với 11,8% trong Q2/2024. Tỷ lệ nguồn vốn ngắn hạn dùng cho các khoản vay trung và dài hạn (SMLT) là 17,6%, thấp hơn nhiều so với mức trần 30,0% của NHNN.

Quan điểm

Các ngân hàng có tỉ trọng cho vay bán lẻ cao như ACB sẽ có mức tăng trưởng tín dụng cao khi nền kinh tế đang có dấu hiệu khởi sắc. Hạn mức tăng trưởng tín dụng năm 2024 của ACB là +16% YoY và chúng tôi cho rằng NHNN sẽ cấp hạn mức cao hơn cho ACB trong 2H2024. Việc gia tăng cho vay bán lẻ sẽ hỗ trợ NIM của ACB trong 2H2024.

ACB có thể linh hoạt trong việc cải thiện NIM bằng cách tăng tỉ trọng nguồn vốn ngắn hạn dùng cho các khoản vay trung và dài hạn, khi tỉ lệ này của ACB chỉ là 17,6%, thấp hơn nhiều so với mức trần 30,0% của NHNN.

Tỷ lệ nợ xấu vẫn ở mức cao, nhưng có thể đã đạt đỉnh, theo quan điểm của chúng tôi. Chúng tôi kỳ vọng tỷ lệ nợ xấu của các NH sẽ cải thiện trong 2H2024 do triển vọng kinh tế phục hồi và luật sửa đổi về BDS với kì vọng giúp giải quyết dần vấn đề thanh khoản. Tuy nhiên, ACB có thể phải tăng trích lập dự phòng khi mà tỷ lệ bao phủ nợ xấu chỉ ở mức 76%.

Duy trì khuyến nghị MUA. ACB giao dịch ở mức P/B 2024E là 1,3x, so với mức trung bình ngành là 1,2x. Chúng tôi tin rằng ACB xứng đáng với mức định giá cao hơn với vị thế là NH có chất lượng tốt. Chúng tôi dự báo ROE năm 2024E của ACB là 24%, so với mức trung vị của ngành là 18%.

ANALYST CERTIFICATION AND IMPORTANT DISCLOSURES ARE LOCATED IN APPENDIX A.

Yuanta does and seeks to do business with companies covered in its research reports. As a result, investors should be aware that the firm may have a conflict of interest that could affect the objectivity of this report. Investors should consider this report as only a single factor in making their investment decision.

Appendix A: Important Disclosures

Analyst Certification

Each research analyst primarily responsible for the content of this research report, in whole or in part, certifies that with respect to each security or issuer that the analyst covered in this report: (1) all of the views expressed accurately reflect his or her personal views about those securities or issuers; and (2) no part of his or her compensation was, is, or will be, directly or indirectly, related to the specific recommendations or views expressed by that research analyst in the research report.

Ratings Definitions

BUY: We have a positive outlook on the stock based on our expected absolute or relative return over the investment period. Our thesis is based on our analysis of the company's outlook, financial performance, catalysts, valuation and risk profile. We recommend investors add to their position.

HOLD-Outperform: In our view, the stock's fundamentals are relatively more attractive than peers at the current price. Our thesis is based on our analysis of the company's outlook, financial performance, catalysts, valuation and risk profile.

HOLD-Underperform: In our view, the stock's fundamentals are relatively less attractive than peers at the current price. Our thesis is based on our analysis of the company's outlook, financial performance, catalysts, valuation and risk profile.

SELL: We have a negative outlook on the stock based on our expected absolute or relative return over the investment period. Our thesis is based on our analysis of the company's outlook, financial performance, catalysts, valuation and risk profile. We recommend investors reduce their position.

Under Review: We actively follow the company, although our estimates, rating and target price are under review.

Restricted: The rating and target price have been suspended temporarily to comply with applicable regulations and/or Yuanta policies.

Note: Yuanta research coverage with a Target Price is based on an investment period of 12 months. Greater China Discovery Series coverage does not have a formal 12 month Target Price and the recommendation is based on an investment period specified by the analyst in the report.

Global Disclaimer

© 2023 Yuanta. All rights reserved. The information in this report has been compiled from sources we believe to be reliable, but we do not hold ourselves responsible for its completeness or accuracy. It is not an offer to sell or solicitation of an offer to buy any securities. All opinions and estimates included in this report constitute our judgment as of this date and are subject to change without notice.

This report provides general information only. Neither the information nor any opinion expressed herein constitutes an offer or invitation to make an offer to buy or sell securities or other investments. This material is prepared for general circulation to clients and is not intended to provide tailored investment advice and does not take into account the individual financial situation and objectives of any specific person who may receive this report. Investors should seek financial advice regarding the appropriateness of investing in any securities, investments or investment strategies discussed or recommended in this report. The information contained in this report has been compiled from sources believed to be reliable but no representation or warranty, express or implied, is made as to its accuracy, completeness or correctness. This report is not (and should not be construed as) a solicitation to act as securities broker or dealer in any jurisdiction by any person or company that is not legally permitted to carry on such business in that jurisdiction.

Yuanta research is distributed in the United States only to Major U.S. Institutional Investors (as defined in Rule 15a-6 under the Securities Exchange Act of 1934, as amended and SEC staff interpretations thereof). All transactions by a US person in the securities mentioned in this report must be effected through a registered broker-dealer under Section 15 of the Securities Exchange Act of 1934, as amended. Yuanta research is distributed in Taiwan by Yuanta Securities Investment Consulting. Yuanta research is distributed in Hong Kong by Yuanta Securities (Hong Kong) Co. Limited, which is licensed in Hong Kong by the Securities and Futures Commission for regulated activities, including Type 4 regulated activity (advising on securities). In Hong Kong, this research report may not be redistributed, retransmitted or disclosed, in whole or in part or and any form or manner, without the express written consent of Yuanta Securities (Hong Kong) Co. Limited.

Taiwan persons wishing to obtain further information on any of the securities mentioned in this publication should contact:

Attn: Research
Yuanta Securities Investment Consulting
4F, 225,
Section 3 Nanking East Road, Taipei 104
Taiwan

Hong Kong persons wishing to obtain further information on any of the securities mentioned in this publication should contact:

Attn: Research
Yuanta Securities (Hong Kong) Co. Ltd
23/F, Tower 1, Admiralty Centre
18 Harcourt Road,
Hong Kong

Korean persons wishing to obtain further information on any of the securities mentioned in this publication should contact:

Head Office
Yuanta Securities Building
Euljiro 76 Jung-gu
Seoul, Korea 100-845

Tel: +822 3770 3454

Indonesia persons wishing to obtain further information on any of the securities mentioned in this publication should contact:

Attn: Research
PT YUANTA SECURITIES INDONESIA
(A member of the Yuanta Group)
Equity Tower, 10th Floor Unit EFGH
SCBD Lot 9
Jl. Jend. Sudirman Kav. 52-53
Tel: (6221) – 5153608 (General)

Thailand persons wishing to obtain further information on any of the securities mentioned in this publication should contact:

Research department
Yuanta Securities (Thailand)
127 Gaysorn Tower, 16th floor
Ratchadamri Road, Pathumwan
Bangkok 10330

Vietnam persons wishing to obtain further information on any of the securities mentioned in this publication should contact:

Research department
Yuanta Securities (Vietnam)
4th Floor, Saigon Centre
Tower 1, 65 Le Loi Boulevard,
Ben Nghe Ward, District 1,
HCMC, Vietnam

For U.S. persons only: This research report is a product of Yuanta Securities Vietnam Limited Company, under Marco Polo Securities 15a-6 chaperone service, which is the employer of the research analyst(s) who has prepared the research report. The research analyst(s) preparing the research report is/are resident outside the United States (U.S.) and are not associated persons of any U.S. regulated broker-dealer and therefore the analyst(s) is/are not subject to supervision by a U.S. broker-dealer, and is/are not required to satisfy the regulatory licensing requirements of FINRA or required to otherwise comply with U.S. rules or regulations regarding, among other things, communications with a subject company, public appearances and trading securities held by a research analyst account.

Research reports are intended for distribution only to "Major Institutional Investors" as defined by Rule 15a-6(b)(4) of the U.S. Securities and Exchange Act, 1934 (the Exchange Act) and interpretations thereof by U.S. Securities and Exchange Commission (SEC) in reliance on Rule 15a-6(a)(2). If the recipient of this report is not a Major Institutional Investor as specified above, then it should not act upon this report and return the same to the sender. Further, this report may not be copied, duplicated and/or transmitted onward to any U.S. person, which is not the Major Institutional Investor. In reliance on the exemption from registration provided by Rule 15a-6 of the Exchange Act and interpretations thereof by the SEC in order to conduct certain business with Major Institutional Investors, Yuanta Securities Vietnam Limited Company has entered into a chaperoning agreement with a U.S. registered broker-dealer, Marco Polo Securities Inc. ("Marco Polo").

Transactions in securities discussed in this research report should be affected through Marco Polo or another U.S. registered broker dealer.

YUANTA SECURITIES VIETNAM OFFICE

Head office: 4th Floor, Saigon Centre, Tower 1, 65 Le Loi Boulevard, Ben Nghe Ward, District 1, HCMC, Vietnam

Matthew Smith, CFA

Head of Research

Tel: +84 28 3622 6868 (ext. 3815)

matthew.smith@yuanta.com.vn

Tanh Tran

Analyst (Banks)

Tel: +84 28 3622 6868 (ext. 3874)

tanh.tran@yuanta.com.vn

Di Luu

Analyst (Consumer)

Tel: +84 28 3622 6868 (ext. 3845)

di.luu@yuanta.com.vn

Giang Hoang

Assistant Analyst

giang.hoang@yuanta.com.vn

Institutional Sales

Lawrence Heavey

Head of Institutional Sales

Tel: +84 28 3622 6868 (ext. 3835)

lawrence.heavey@yuanta.com.vn

Dat Bui

Sales Trader

Tel: +84 28 3622 6868 (ext. 3941)

dat.bui@yuanta.com.vn

Binh Truong

Deputy Head of Research (O&G, Energy)

Tel: +84 28 3622 6868 (ext. 3845)

binh.truong@yuanta.com.vn

Tam Nguyen

Analyst (Property)

Tel: +84 28 3622 6868 (ext. 3874)

tam.nguyen@yuanta.com.vn

An Nguyen

Assistant Analyst

Tel: +84 28 3622 6868 (ext. 3845)

an.nguyen@yuanta.com.vn

Anh Nguyen

Sales Trader Supervisor

Tel: +84 28 3622 6868 (ext. 3909)

anh.nguyen2@yuanta.com.vn

Hien Le

Sales Trader

Tel: +84 28 3622 6868

hien.le@yuanta.com.vn

Vi Truong

Sales Trader

Tel: +84 28 3622 6868 (ext. 3940)

vi.truong@yuanta.com.vn
