

KHUYẾN NGHỊ MUA

Vương Chí Tâm, FRM (PTCB)

tamvc@bsc.com.vn

Giá mục tiêu	27,000
Giá đóng cửa	20,300
Upside	33.0%

Nguyễn Tiến Đức (PTKT)

ducnt@bsc.com.vn

Giá mục tiêu	N/A
Giá cắt lỗ	N/A

DỮ LIỆU THỊ TRƯỜNG

Số lượng cp (tr. cp)	1,663
Vốn hóa (tỷ đ)	33,754
Giá cao nhất 52 tuần	26,600
KLGDTB 10 ngày (cp)	2,162,918
Sở hữu NĐTNN	0.0%

CỔ ĐÔNG LỚN

Dragon Financial	6.9%
Sather Gate Investment	5.0%
Whistler Investments	5.0%
Standard Chartered Bank	5.0%

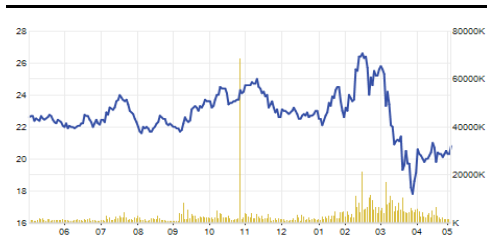
CHỈ SỐ ĐỊNH GIÁ

	ACB	Peers	VNI
ROAA	1.7%	1.6%	2.4%
ROAE	23.9%	17.7%	13.7%
P/E	5.4	5.9	12.5
P/B	1.1	1.1	1.7

TỔNG QUAN CÔNG TY

ACB được đánh giá cao về chất lượng tài sản do có khẩu vị rủi ro thấp nhất ngành.

DIỄN BIẾN GIÁ



Báo cáo trước:

[Link](#)

MUA SỰ THẬN TRỌNG

ĐỊNH GIÁ

Chúng tôi khuyến nghị **MUA** cổ phiếu ACB với giá mục tiêu 27,000 VND, upside 33% với quan điểm (1) chất lượng tài sản tốt sẽ là điểm sáng trong tình hình nợ xấu gia tăng, (2) tăng trưởng vẫn có mức dương so với ngành, (3) Nhiều catalyst có thể xảy ra trong năm 2020.

DỰ BÁO KQKD

BSC dự báo ACB sẽ ghi nhận TOI và PBT lần lượt ở mức 17,828 tỷ VND và 8,484 tỷ VND (giảm lần lượt 4% và 6.8% so với báo cáo trước). BVPS 2020 ở mức 16,190 VND/cp.

CATALYST

Chất lượng tài sản tốt giúp chống chọi trong tình hình suy giảm chất lượng tài sản toàn ngành.

Nhiều khoản thu nhập bất thường có thể được ghi nhận trong năm 2020.

RỦI RO ĐẦU TƯ

Dịch bệnh khiến ảnh hưởng kết quả kinh doanh và chất lượng tài sản.

LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ (chi tiết tham khảo báo cáo trước)

- (1) Chất lượng tài sản tốt cùng khả năng sinh lời cao.
- (2) Định giá ở mức hấp dẫn, nhiều catalyst có thể diễn ra trong năm 2020.

THAY ĐỔI SO VỚI BÁO CÁO TRƯỚC

- (1) Điều chỉnh giảm TOI của ACB -4% so với báo cáo gần nhất.
- (2) Chất lượng tài sản được duy trì ở mức cao so với ngành, tuy nhiên dịch bệnh có thể làm ảnh hưởng tiêu cực hơn dự kiến.

CẬP NHẬT KQKD QUÝ 1/2020 (Chi tiết tham khảo trang 2)

(1) LNTT +6.1% yoy, trong đó tín dụng +1.8% ytd, NIM -7 bps so với cuối năm 2019. ACB cũng ghi nhận 350 tỷ từ CK đầu tư. Chi phí hoạt động được tiết giảm, tuy nhiên chi phí tín dụng tăng mạnh do ảnh hưởng bởi COVID-19.

(2) Chất lượng tài sản suy giảm nhẹ do dịch bệnh.

(3) Kế hoạch 2020: Tín dụng +15% ytd, PBT +15% yoy trong năm 2020.

CẬP NHẬT KQKD DOANH NGHIỆP

Thay đổi so với báo cáo gần nhất:

- Điều chỉnh giảm TOI của ACB -4% so với báo cáo gần nhất.
- Điều chỉnh giảm PBT của ACB -6.8% so với báo cáo gần nhất.
- Chất lượng tài sản được duy trì ở mức cao so với ngành, tuy nhiên dịch bệnh có thể làm ảnh hưởng tiêu cực hơn dự kiến.

(1) Lợi nhuận trước thuế (PBT) +6.1% yoy, trong đó:

- Tăng trưởng tín dụng ở mức 1.8% ytd. Trong năm 2020, ACB được cấp tín dụng ở mức 11.75%, thấp hơn tương đối so với cùng kỳ do diễn biến dịch bệnh ảnh hưởng đến nhu cầu tín dụng của toàn nền kinh tế. Tuy nhiên, với tình hình bệnh dịch vẫn đang phức tạp, chúng tôi cho rằng ACB có thể sẽ không dùng hết hạn mức tín dụng, và chỉ sử dụng ở mức ~11% trong năm 2020 do sự suy giảm từ cho vay SME và cá nhân.
- NIM của ACB giảm 7 bps từ việc hỗ trợ lãi suất cho các DN và cá nhân ảnh hưởng bởi COVID-19. Trong năm 2020, ACB không còn nhiều room để tăng về NIM do đang có mức cho vay bán lẻ cao trong hệ thống (ở mức hơn 70%). Lãi suất cho vay khách hàng của ACB đã giảm xuống mức 9.8% (-0.2% so với quý 4/2020).
- Phí dịch vụ không tăng trong Q1/2020 phần nào phản ánh ảnh hưởng từ dịch bệnh.
- Trong Q1/2020, ACB ghi nhận ~350 tỷ VND từ việc bán TPCP. BSC cho rằng trong năm 2020, ACB sẽ tiếp tục ghi nhận thêm LN từ bán TPCP để hỗ trợ việc giảm từ tăng NII.
- Chi phí hoạt động được tiết giảm, CIR = 41.3% so với 46.4% trong năm 2019.
- Trong Q1/2020, ACB bắt đầu tăng trích lập dự phòng do việc suy giảm chất lượng tài sản chung của toàn ngành.

(2) Chất lượng tài sản suy giảm nhẹ do dịch bệnh.

NPL ở mức 0.5% - thấp nhất trong ngành, LLCR ở mức 174%. Chúng tôi cho rằng ACB hiện đang làm rất tốt việc giữ chất lượng tài sản của mình ở mức cao, từ đó không mất nhiều chi phí trích lập dự phòng (CPCP/TOI = 1.7%).

Cơ cấu cho vay hiện nay của ACB chiếm tỷ trọng cao là SME và KHCN, lần lượt ở mức 31% và 60%. Đây là những khách hàng, BSC cho rằng, bị ảnh hưởng nhiều do dịch bệnh. Trong quý 1/2020, chất lượng tài sản của ACB có sự suy giảm nhẹ: NPL = 0.7% (+0.2% so với 2019), LLCR giảm xuống mức ~150%. LLCR cụ thể, theo ước tính của BSC, ở mức 34.3%.

Trong năm 2020, với ảnh hưởng của dịch bệnh, chúng tôi cho rằng việc giữ tiêu chuẩn cho vay cao của ACB sẽ chứng minh hiệu quả, tuy nhiên cũng sẽ ảnh hưởng ít nhiều làm giảm nhẹ chất lượng tài sản của ACB.

LDR ở mức 79.1% và vẫn còn room để cải thiện NIM từ việc tăng LDR.

CAR Basel I (theo ước tính của BSC) ở mức 12%, cao hơn so với trung bình ngành hiện tại ở mức 11.6%.

(3) Kế hoạch 2020

ACB đặt kế hoạch tăng trưởng tín dụng 15%, PBT +15% yoy vào năm 2020. Cổ tức 2020 dự kiến trong khoảng 25% - 30%.

(4) Dự báo KQKD 2020

Chúng tôi dự báo, ACB sẽ ghi nhận TOI và PBT lần lượt ở mức 18,552 tỷ VND (+15.3% yoy) và 8,484 tỷ VND (+12.9% yoy). BVPS 2020 ở mức 16,248 VND/cp. Các giả định chính:

- Tăng trưởng tín dụng toàn ngành ở mức 8%, ACB tăng trưởng tín dụng ở mức 10.7%.
- LS cho vay của ACB giảm 0.2% từ việc hỗ trợ các DN ảnh hưởng bởi dịch bệnh.
- NPL tăng lên mức 0.8% so với mức 0.5% năm 2019.
- Chi phí dự phòng tăng mạnh lên mức ~1,100 tỷ VND, chủ yếu từ việc trích lập các khoản vay bị ảnh hưởng bởi COVID-19.

TRIỂN VỌNG NGÀNH NGÂN HÀNG TRONG NĂM 2020

Môi trường kinh doanh	Kém ổn định	1. Tăng trưởng GDP chậm lại, ở mức 3% - 4% do ảnh hưởng bởi nCoV. Chính phủ và các ngân hàng tung ra các gói tài khóa và hỗ trợ lãi suất trong quý 1/2020. 2. Căng thẳng Mỹ Trung giảm bớt. 3. Chính thức ký kết hiệp định EVFTA giúp hỗ trợ xuất nhập khẩu vào các nước lớn tại Châu Âu. 4. CPI tăng mạnh do giá thịt lợn, được hỗ trợ bởi việc giảm giá dầu. 5. BSC tiếp tục hạ dự báo tăng trưởng tín dụng xuống mức 10% do dịch bệnh ảnh hưởng đến tăng trưởng chung của nền kinh tế. 6. Lãi suất liên ngân hàng và trái phiếu chính phủ ở mức thấp. Thanh khoản dồi dào. 7. Tỷ giá ổn định.
Chất lượng tài sản	Kém ổn định	1. Với yếu tố ảnh hưởng của dịch bệnh, BSC cho rằng chất lượng tài sản của các ngân hàng năm nay có thể giảm do (1) nhiều DN SME gặp khó khăn với dịch bệnh, (2) kinh tế suy giảm. 2. Hầu hết các ngân hàng lớn đã áp dụng thành công Basel II. Tỷ lệ an toàn vốn hiện đang ở mức cao. 3. Các ngân hàng giảm dần tỷ trọng cho vay các ngành nghề rủi ro, tăng cường huy động vốn trung dài hạn. Bên cạnh đó, việc xử lý nợ tồn đọng từ xưa được đẩy mạnh. 4. Tăng trưởng nhanh về quy mô cho vay những năm gần đây có thể làm ảnh hưởng đến chất lượng tài sản trong dài hạn.
Khả năng sinh lời	Được cải thiện	1. Nhiều ngân hàng đã thông báo cắt lãi suất từ 1%-2% nhằm hỗ trợ các doanh nghiệp gặp khó khăn về dịch bệnh. Nhiều khả năng lãi suất trung bình năm 2020 sẽ giảm ở mức cao hơn 0.5% so với dự báo trước của chúng tôi. BSC ước tính cứ 0.1% giảm về lãi suất cho vay ảnh hưởng 1% NII toàn hệ thống. 2. Thu nhập ngoài lãi bị ảnh hưởng, điểm sáng sẽ đến từ việc ghi nhận lãi từ trái phiếu và các khoản upfront fee từ bancassurance. 3. Các ngân hàng tập trung tiết giảm chi phí, giảm CIR toàn ngành. 4. Chi phí dự phòng có thể cao hơn đáng kể so với dự kiến năm của BSC.
Định giá	Trung bình	Mặt bằng định giá đã giảm nhiều cùng với sự giảm của VN Index (-20% ytd)

Nguồn: BSC Research

BẢNG CHẠY ĐỘ NHẠY VỀ LN NGÀNH NGÂN HÀNG

Chúng tôi thực hiện phân tích độ nhạy với ngành Ngân hàng, với base case : Lãi suất trung bình toàn ngành giảm 0.3%, tỷ lệ nợ xấu toàn ngành tăng 0.4% lên mức 1.9% trong năm 2020. Theo đó, LNTT của toàn ngành sẽ ở mức -4.8% yoy.

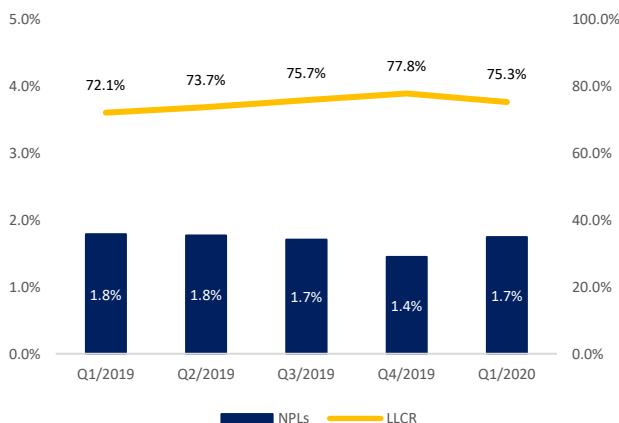
		Thay đổi NPL toàn ngành				
Thay đổi lãi suất	PBT	0.2%	0.3%	0.4%	0.5%	0.6%
	-0.5%	7.3%	4.2%	1.1%	-2.1%	-5.2%
	-0.4%	4.6%	1.3%	-1.8%	-5.0%	-8.1%
	-0.3%	1.6%	-1.6%	-4.8%	-7.9%	-11.0%
	-0.2%	-1.5%	-4.5%	-7.7%	-10.9%	-13.9%
	-0.1%	-4.4%	-7.4%	-10.6%	-13.7%	-16.9%

Nguồn: BSC Research

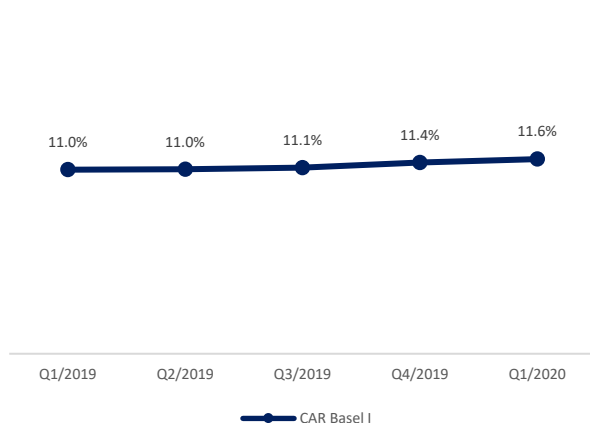
CÁC CHỈ SỐ NGÀNH NGÂN HÀNG

	Q2/2018	Q3/2018	Q4/2018	Q1/2019	Q2/2019	Q3/2019	Q4/2019	Q1/2020
Tín dụng	6,827,140	6,985,654	7,211,175	7,437,086	7,742,014	7,888,910	8,195,393	8,301,933
% tín dụng	4.9%	7.3%	10.8%	3.1%	7.4%	9.4%	13.6%	1.3%
M2	8,879,582	8,933,435	9,211,848	9,478,157	9,866,484	10,140,735	10,573,725	10,737,618
% M2	8.4%	9.0%	12.4%	2.9%	7.1%	10.1%	14.8%	1.6%
Huy động	7,825,700	7,906,796	8,127,099	8,315,168	8,729,298	8,951,447	9,375,807	9,520,565
% huy động	8.5%	9.6%	12.6%	2.3%	7.4%	10.1%	15.4%	1.5%
Tín dụng/huy động	87.2%	88.4%	88.7%	89.4%	88.7%	88.1%	87.4%	87.2%
CAR Basel I	11.9%	12.4%	11.4%	11.0%	11.0%	11.1%	11.4%	11.6%
NPLs	1.5%	1.8%	1.8%	1.8%	1.8%	1.7%	1.4%	1.7%
LLCR	77.0%	75.2%	69.7%	72.1%	73.7%	75.7%	77.8%	75.3%
Tỷ lệ đòn bẩy	14.7	14.4	14.7	14.0	14.2	13.9	13.5	12.9
% TN hoạt động	20.5%	18.4%	7.4%	10.2%	21.1%	23.6%	27.7%	16.3%
% CP dự phòng	5.9%	15.2%	-9.8%	3.0%	25.8%	21.0%	24.1%	33.4%
% LNTT	44.6%	17.6%	19.2%	11.3%	25.4%	46.1%	40.2%	6.1%
ROAA %	1.1%	1.2%	1.4%	1.4%	1.5%	1.6%	1.6%	1.6%
ROAE %	15.9%	16.2%	18.6%	16.4%	16.4%	17.4%	18.5%	17.1%

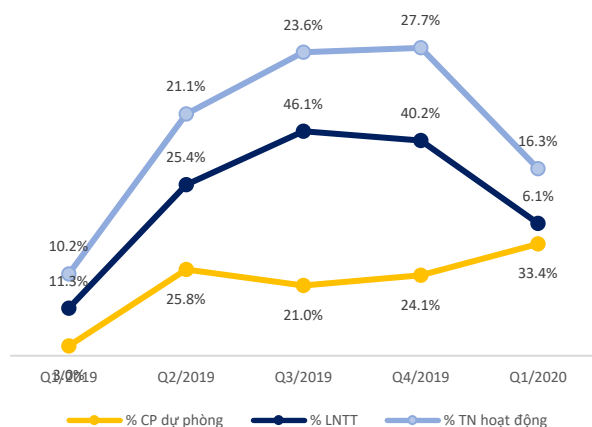
Chất lượng tài sản



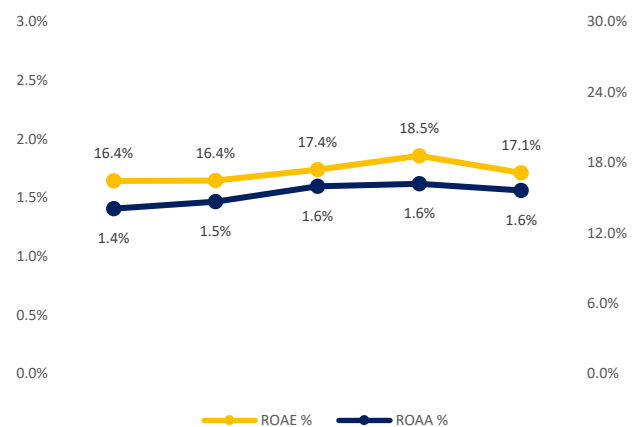
Tỷ lệ an toàn vốn



Kết quả kinh doanh



Khả năng sinh lời



TÌNH HÌNH HĐKD CÁC NGÂN HÀNG TRONG QUÝ 1/2020

	ACB	VCB	BID	CTG	MBB	STB	HDB	TPB	VPB
QUY MÔ									
Vốn điều lệ	16,627	37,089	40,220	37,234	24,370	18,852	9,810	8,566	25,300
VCSH	29,412	85,072	79,269	78,811	43,984	27,547	21,388	13,863	44,524
Tổng tài sản	387,396	1,144,270	1,446,044	1,222,652	406,803	459,076	231,774	176,632	393,209
Thị phần cho vay	3.3%	9.2%	13.3%	11.4%	3.2%	3.7%	2.0%	1.3%	3.5%
Thị phần tiền gửi	3.6%	10.2%	13.1%	10.9%	3.5%	4.4%	2.1%	1.6%	3.5%
TĂNG TRƯỞNG									
% tín dụng	1.8%	2.8%	-2.7%	-0.4%	-1.4%	3.5%	5.9%	9.5%	7.9%
% TTS	1.0%	-6.4%	-2.9%	-1.5%	-1.1%	1.2%	1.0%	7.4%	4.2%
% tiền gửi	1.5%	0.6%	-1.2%	0.3%	-11.7%	1.2%	5.4%	-3.0%	0.8%
% TOI	25.4%	4.4%	5.9%	10.9%	16.2%	9.6%	27.8%	27.5%	24.4%
% LN trước DP	19.3%	-0.1%	1.9%	15.2%	26.5%	-5.8%	16.2%	32.3%	32.8%
% PBT	12.8%	-11.1%	-28.0%	-5.7%	-9.4%	-6.9%	13.5%	18.4%	63.3%
CHẤT LƯỢNG TÀI SẢN									
Nợ nhóm 2	0.3%	0.7%	2.3%	0.9%	1.9%	0.5%	1.6%	2.7%	5.2%
Nợ xấu	0.7%	0.8%	1.7%	1.8%	1.6%	2.0%	1.5%	1.9%	3.0%
Nợ xấu (+VAMC)	0.7%	0.8%	1.7%	1.8%	1.6%	10.4%	1.5%	1.9%	3.0%
DPRR/ Tổng dư nợ	1.0%	1.9%	1.5%	1.4%	1.6%	1.3%	1.1%	1.4%	1.6%
Tỷ lệ bao nợ xấu	148.3%	235.0%	86.1%	77.3%	97.6%	68.2%	74.5%	76.0%	52.0%
DPRR/Nợ 2-5	99.3%	129.3%	37.5%	52.6%	44.5%	54.6%	35.6%	31.5%	19.1%
Lãi, phí phải thu/ cho vay	1.1%	1.1%	1.3%	0.8%	1.4%	6.1%	2.2%	1.7%	2.1%
RỦI RO THANH KHOẢN & AN TOÀN VỐN									
LDR	79.1%	77.9%	87.8%	88.4%	74.1%	73.3%	74.4%	63.8%	78.7%
TS thanh khoản/Tiền gửi	33.6%	40.1%	28.7%	29.6%	58.0%	26.8%	51.2%	74.2%	49.7%
Interbank/Tổng HĐ	3.8%	4.1%	6.2%	8.0%	19.2%	0.9%	20.6%	31.3%	18.3%
Đòn bẩy tài chính	13.2	13.5	18.2	15.5	9.2	16.7	10.8	12.7	8.8
HIỆU QUẢ KINH DOANH									
Tổng TN hoạt động	4,378	12,285	11,339	10,685	6,339	3,883	3,151	2,430	9,906
LNTT	1,925	5,223	1,814	2,974	2,196	988	1,251	1,009	2,911
Tiền gửi không kỳ hạn	16.5%	29.4%	15.0%	14.9%	33.1%	15.7%	12.1%	13.9%	12.2%
% LS gộp	8.9%	6.5%	7.4%	7.0%	8.3%	9.1%	10.2%	8.2%	14.7%
% LS chi phí vốn	5.0%	3.3%	5.0%	4.5%	3.7%	5.2%	4.9%	4.5%	6.1%
NIM (%)	3.5%	3.3%	2.6%	2.7%	4.8%	3.1%	5.0%	4.0%	8.9%
CPDP/LN trước DP	4.6%	29.2%	76.9%	59.6%	48.8%	29.7%	19.0%	24.3%	56.0%
CIR	52.2%	35.3%	36.4%	38.1%	38.0%	64.7%	46.0%	39.7%	33.0%
ROAA (%)	1.6%	1.5%	0.5%	0.8%	1.9%	0.5%	1.6%	1.9%	2.4%
ROAE (%)	21.6%	21.1%	10.1%	12.0%	18.2%	8.8%	17.7%	23.9%	21.1%
ĐỊNH GIÁ									
EPS	3,710	4,849	1,971	2,510	3,134	1,271	3,766	3,760	3,621
BVPS	17,689	22,937	19,709	21,166	18,048	14,612	21,802	16,184	17,599
PER	5.8x	13.9x	16.4x	8x	4.8x	6.8x	5.7x	4.5x	5.3x
PBR	1.1x	2.9x	1.9x	1x	0.9x	0.6x	1.1x	1x	1.1x

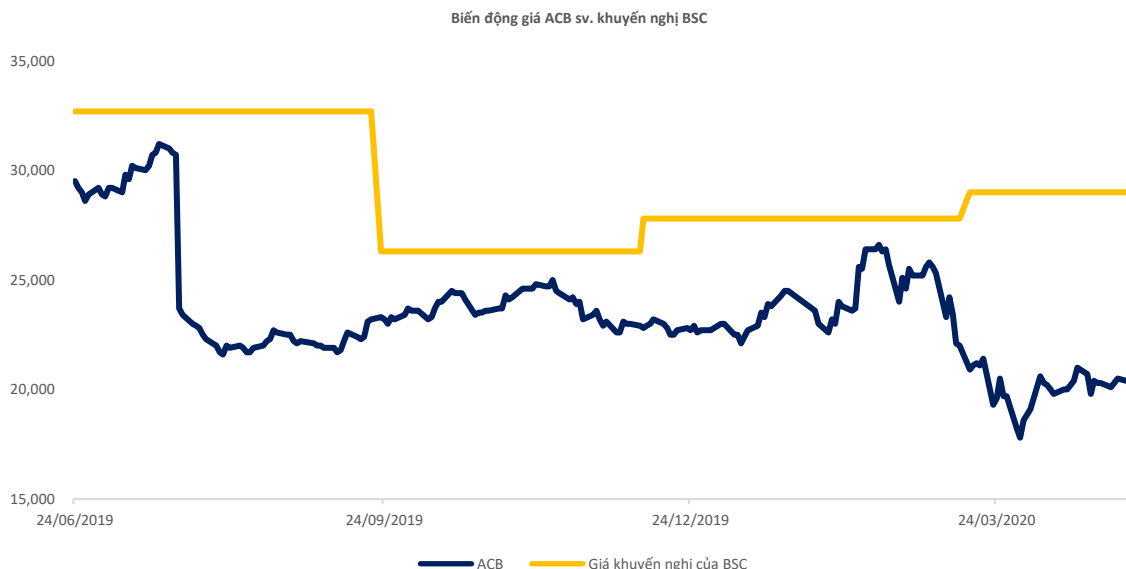
Nguồn: BCTC Ngân hàng, BSC Research

HOẠT ĐỘNG KINH DOANH CỦA ACB TRONG 2019

ACB	Q1/2020	Q1/2019	Thay đổi	Nhận xét
Thu nhập lãi thuần	3,419	2,857	19.7%	ACB là một trong số các doanh nghiệp có tăng trưởng về LN (+12.8% yoy). Tín dụng giảm xuống mức 2.4% (sv 3.7% cùng kỳ), NIM giảm 20 bps do cắt giảm lãi suất hỗ trợ các DN ảnh hưởng bởi dịch bệnh. Thu nhập ngoài lãi tiếp tục tăng trưởng mạnh, chủ yếu từ việc bán trái phiếu CP.
Thu nhập ngoài lãi	959	634	51.3%	
<i>Trong đó: Thu nhập từ phí dịch vụ</i>	371	371	-0.2%	
Tổng thu nhập hoạt động	4,378	3,490	25.4%	
Chi phí hoạt động	-2,361	-1,799	31.2%	
LN trước dự phòng	2,018	1,691	19.3%	
Chi phí dự phòng	-93	16	-691.7%	
LNTT	1,925	1,707	12.8%	
Tiền gửi không kỳ hạn	16.5%	16.9%	-0.4%	
Tăng trưởng tín dụng (%)	1.8%	3.0%	-1.2%	
Nợ nhóm 2 (%)	0.3%	0.3%	3 bps	CPDP tiếp tục giữ ở mức thấp, có thể do hoàn nhập dự phòng từ các khoản phải thu.
NPL	0.7%	0.7%	-3 bps	
Tỷ lệ nợ vay có vấn đề rò rỉ (%)	0.0%	-0.1%	11 bps	Chất lượng tài sản vẫn được giữ ở mức tốt.
LLCR	148.3%	158.1%	-9.8%	CAR Basel I (theo tính toán của BSC) ở mức an toàn (12%).
LDR	79.1%	77.9%	1.2%	
NIM	3.5%	3.6%	-7 bps	
CIR	52.2%	48.0%	3.8%	
ROAA	1.6%	1.6%	0.0%	
ROAE	21.6%	24.7%	-3.7%	

Nguồn: BSC Research, BCTC ngân hàng

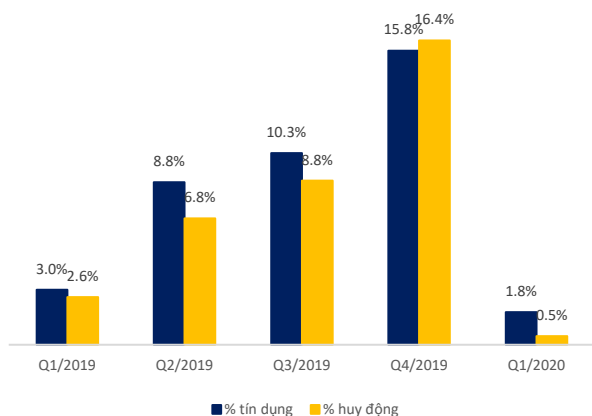
BIẾN ĐỘNG GIÁ CỔ PHIẾU SO VỚI KHUYẾN NGHỊ



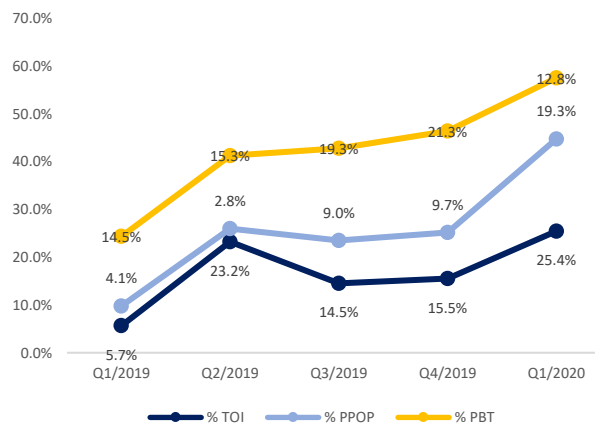
Nguồn: BSC Research, Bloomberg

TĂNG TRƯỞNG

Tăng trưởng quy mô (ytd)

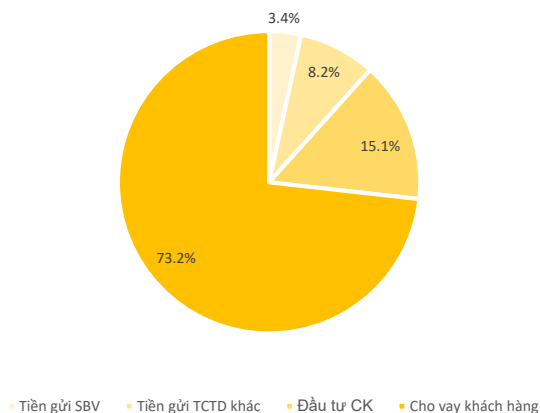


Tăng trưởng doanh thu lợi nhuận

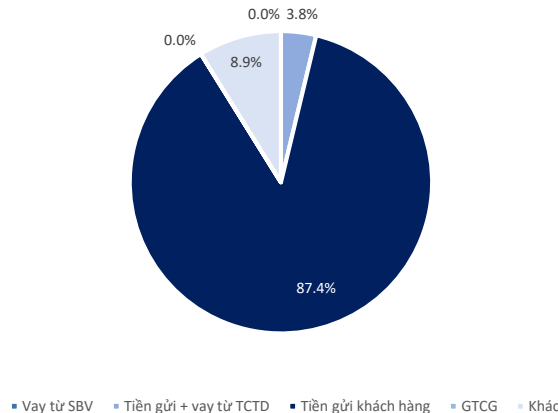


CƠ CẤU TÀI SẢN

Cơ cấu tài sản sinh lãi

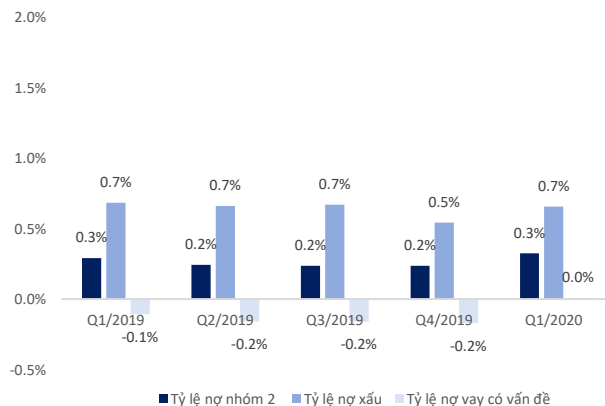


Cơ cấu huy động

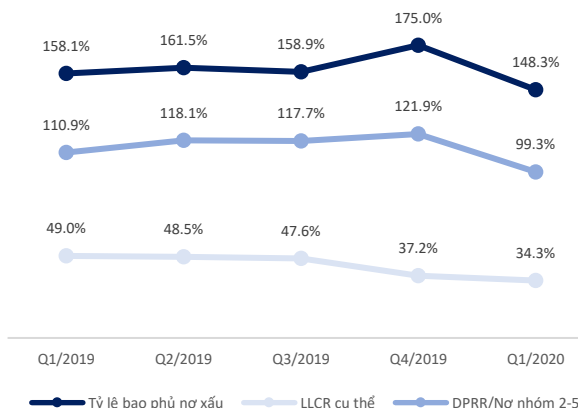


CHẤT LƯỢNG TÀI SẢN

Chất lượng tài sản

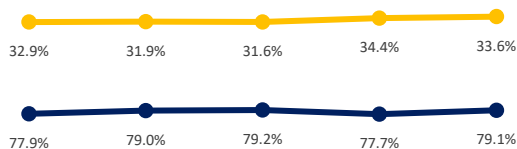


Tỷ lệ dự phòng

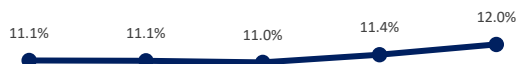


KHẢ NĂNG AN TOÀN VỐN VÀ THANH KHOẢN

Tỷ lệ thanh khoản



Tỷ lệ an toàn vốn



Q1/2019 Q2/2019 Q3/2019 Q4/2019 Q1/2020

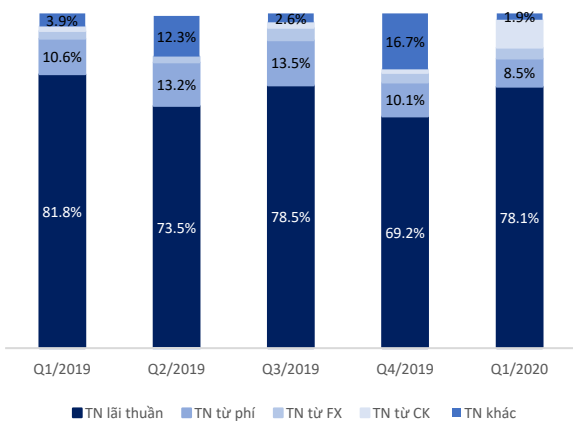
LDR TS lỏng/Tiền gửi KH

Q1/2019 Q2/2019 Q3/2019 Q4/2019 Q1/2020

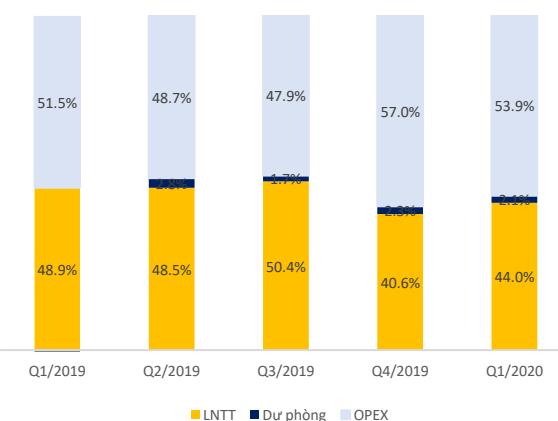
CAR Basel I

HIỆU QUẢ HOẠT ĐỘNG

Cơ cấu TOI theo nguồn thu



Cơ cấu TOI theo chi phí



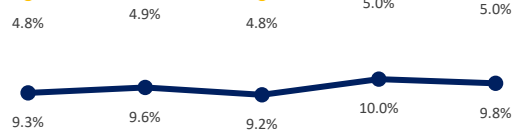
Q1/2019 Q2/2019 Q3/2019 Q4/2019 Q1/2020

TN lãi thuần TN từ phí TN từ FX TN từ CK TN khác

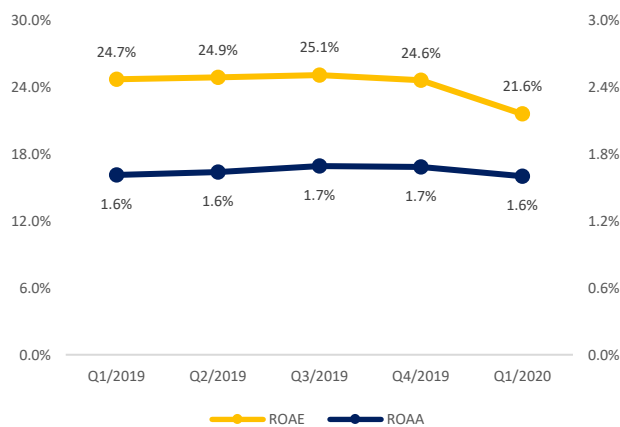
Q1/2019 Q2/2019 Q3/2019 Q4/2019 Q1/2020

LNTT Dự phòng OPEX

Tỷ lệ thanh khoản



Tỷ lệ sinh lời



Q1/2019 Q2/2019 Q3/2019 Q4/2019 Q1/2020

Lãi suất cho vay Trả lãi tiền gửi

Q1/2019 Q2/2019 Q3/2019 Q4/2019 Q1/2020

ROAE ROAA

Nguồn: ACB, BSC Research

DỰ BÁO KQKD

	2018	2019	2020
Thu nhập lãi thuần	10,363	12,112	13,566
Lãi thuần từ HĐ dịch vụ	1,498	1,896	1,999
Lãi thuần từ KD ngoại hối	241	430	463
Lãi thuần từ CKĐT	169	54	47
Lãi thuần từ HĐ khác	1,815	1,500	1,643
Tổng thu nhập hoạt động	14,033	16,097	17,828
Chi phí hoạt động	(6,712)	(8,308)	(8,835)
LN thuần trước DPRR	7,321	7,790	8,994
Chi phí DPRR	(932)	(274)	(1,091)
LNTT	6,389	7,516	7,903
Chi phí thuế TNDN	(1,252)	(1,506)	(1,583)
LNST	5,137	6,010	6,319
Lợi ích của CDTs	-	-	-
Cổ đông của Công ty mẹ	5,137	6,010	6,319

	2018	2019	2020
TỔNG TÀI SẢN	329,333	383,514	414,843
Tiền mặt, vàng, đá quý	6,129	6,438	7,123
Tiền gửi tại SBV	10,684	10,420	11,383
Gửi + cho vay TCTD khác	18,770	30,342	38,548
Chứng khoán kinh doanh	1,178	2,985	2,985
Các CCPS và các TSTC khác	-	88	88
Cho vay khách hàng	227,983	266,165	293,806
Chứng khoán đầu tư	53,380	55,956	48,887
Góp vốn, đầu tư dài hạn	156	98	99
Tài sản cố định	3,233	3,770	3,864
Tài sản Có khác	7,573	6,891	7,681
NỢ PHẢI TRẢ VÀ VCSH	329,333	383,514	414,843
Tổng nợ phải trả	308,315	355,749	385,021
Các khoản nợ CP + SBV	3,074	-	-
Tiền gửi vay TCTD khác	20,718	19,249	22,379
Tiền gửi của khách hàng	269,999	308,129	333,679
Các CCPS + nợ TC khác	38	-	-
Phát hành GTCG	8,291	20,831	20,831
Các khoản nợ khác	6,035	7,384	7,996
Vốn chủ sở hữu	21,018	27,765	29,822
Vốn điều lệ	12,886	16,627	18,290
Thặng dư vốn cổ phần	-	272	272
Cổ phiếu Quỹ	(666)	(100)	-
Vốn khác	-	-	-
Lợi nhuận chưa phân phối	5,105	6,370	5,815

	2018	2019	2020
<u>I. QUY MÔ</u>			
Thị phần cho vay	3.2%	3.3%	3.4%
Thị phần huy động	3.7%	3.7%	3.6%
<u>II. CHẤT LƯỢNG TÀI SẢN</u>			
1. Chỉ số an toàn vốn			
CAR Basel I	12.0%	11.1%	10.9%
VCSH/TTS	6.4%	7.2%	7.2%
Đòn bẩy tài chính	15.7	13.8	13.9
2. Chất lượng tài sản			
Tỷ lệ nợ nhóm 2	0.2%	0.2%	0.2%
Tỷ lệ nợ xấu	0.7%	0.5%	0.8%
Tỷ lệ nợ xấu (+VAMC)	0.7%	0.5%	0.8%
Tỷ lệ nợ vay có vấn đề	-0.2%	-0.2%	-0.2%
Tỷ lệ bao phủ nợ xấu	151.9%	175.0%	156.7%
DPRR/Nợ nhóm 2-5	123.6%	121.9%	117.7%
3. Chỉ số thanh khoản			
LDR	77.6%	77.7%	79.5%
Tài sản lỏng/TTS	27.4%	27.7%	26.3%
TS lỏng/Tiền gửi KH	33.4%	34.4%	32.6%
Interbank/Tổng HĐ	6.7%	5.4%	5.8%
<u>III. HIỆU QUẢ SINH LỜI</u>			
% tín dụng	16.0%	16.6%	10.7%
CASA	17.5%	19.1%	21.2%
LS gộp	8.2%	8.3%	8.3%
LS huy động vốn	4.7%	4.9%	5.0%
LS ròng	3.5%	3.4%	3.4%
NIM	3.5%	3.5%	3.5%
CPDP/LN trước DP	12.7%	3.5%	12.1%
CIR	55.1%	52.7%	50.6%
ROAA	1.7%	1.7%	1.6%
ROAE	27.7%	24.6%	22.0%
RORWA	2.0%	2.0%	1.9%
<u>IV. ĐỊNH GIÁ</u>			
EPS	3,987	3,614	3,455
BVPS	16,311	16,699	16,305
<u>V. TĂNG TRƯỞNG</u>			
% TTS	15.8%	16.5%	8.2%
% Cho vay	16.1%	16.6%	10.7%
% Tiền gửi	11.9%	14.1%	8.3%
% TOI	22.7%	14.7%	10.8%
% PBT	140.5%	17.6%	5.1%

Nguồn: BCTC ngân hàng, BSC Research

PHÂN TÍCH KỸ THUẬT

ACB – Ngân hàng TMCP Á Châu – Chưa hết đêm trường

Điểm nhấn kỹ thuật:

- Xu hướng hiện tại: Hồi phục.
- Chỉ báo xu hướng MACD: đường MACD ở dưới đường tín hiệu.
- Chỉ báo RSI: Ở dưới giá trị 50.
- Đường MA: EMA12 ở dưới EMA26.

Nhận định: ACB cho dù đã có sự hồi phục một phần sau khi đã mất giá khá mạnh trong đầu năm do ảnh hưởng bởi đà bán tháo của thị trường chung nhưng vẫn chưa thoát khỏi xu hướng giảm trung hạn. Các chỉ báo kỹ thuật hiện vẫn đang ở trong trạng thái tiêu cực. Đường EMA12 ở dưới đường EMA26 tạo thành dải kháng cự ngăn cản cổ phiếu hướng đến vùng giá cao hơn. Thanh khoản ACB gần đây có chiều hướng giảm dần cho thấy phần lớn các nhà đầu tư đang đứng ngoài do chưa chắc chắn về sự bền vững của đà tăng hiện tại. Ngưỡng hỗ trợ trung hạn của cổ phiếu nằm tại mốc 18. Dự kiến ACB có thể sẽ tiếp cận trở lại vùng giá xung quanh 21.5 và sự điều chỉnh tiềm năng xuất hiện tại khu vực này. Theo đánh giá của chúng tôi, ACB sẽ dao động tích lũy giữa 2 biên 18 và 21.5 trong vài tháng trước khi tìm lại được động lực tăng giá dài hạn.

Khuyến nghị: Nhà đầu tư nên tiếp tục theo dõi cổ phiếu này trước khi xuất hiện một tín hiệu thực sự rõ ràng. Vùng mua hợp lý của ACB nằm ở khu vực 18-18.5. Chốt lời khi cổ phiếu dao động quanh vùng 21.5, cắt lỗ nếu mốc 17.5 bị xuyên thủng.



Nguồn: BSC Research, PTKT iBoard

KHUYẾN CÁO SỬ DỤNG

Bản báo cáo này của Công ty Cổ phần Chứng khoán Ngân hàng Đầu tư và phát triển Việt Nam (BSC), chỉ cung cấp những thông tin chung và phân tích về tình hình hoạt động của doanh nghiệp cũng như diễn biến thị trường của cổ phiếu của doanh nghiệp. Báo cáo này không được xây dựng để cung cấp theo yêu cầu của bất kỳ tổ chức hay cá nhân riêng lẻ nào hoặc các quyết định mua bán, nắm giữ chứng khoán. Nhà đầu tư chỉ nên sử dụng các thông tin, phân tích, bình luận của Bản báo cáo như là nguồn tham khảo trước khi đưa ra những quyết định đầu tư cho riêng mình. Mọi thông tin, nhận định và dự báo và quan điểm trong báo cáo này được dựa trên những nguồn dữ liệu đáng tin cậy. Tuy nhiên Công ty Cổ phần Chứng khoán Ngân hàng đầu tư và phát triển Việt Nam (BSC) không đảm bảo rằng các nguồn thông tin này là hoàn toàn chính xác và không chịu bất kỳ một trách nhiệm nào đối với tính chính xác của những thông tin được đề cập đến trong báo cáo này, cũng như không chịu trách nhiệm về những thiệt hại đối với việc sử dụng toàn bộ hay một phần nội dung của bản báo cáo này. Mọi quan điểm cũng như nhận định được đề cập trong báo cáo này dựa trên sự cân nhắc cẩn trọng, công minh và hợp lý nhất trong hiện tại. Tuy nhiên những quan điểm, nhận định này có thể thay đổi mà không cần báo trước. Bản báo cáo này có bản quyền và là tài sản của Công ty Cổ phần Chứng khoán Ngân hàng Đầu tư và Phát triển Việt Nam (BSC). Mọi hành vi sao chép, sửa đổi, in ấn mà không có sự đồng ý của BSC đều trái luật. Bất kỳ nội dung nào của tài liệu này cũng không được (i) sao chụp hay nhân bản ở bất kỳ hình thức hay phương thức nào hoặc (ii) được cung cấp nếu không được sự chấp thuận của Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV.

BSC Trụ sở chính

Tầng 10 & 11 Tháp BIDV
35 Hàng Vôi, Hoàn Kiếm, Hà Nội
Tel: +84 4 3935 2722
Fax: +84 4 2220 0669

BSC Chi nhánh Hồ Chí Minh

Tầng 9 Tòa nhà 146 Nguyễn Công Trứ
Quận 1, Tp. Hồ Chí Minh
Tel: +84 8 3821 8885
Fax: +84 8 3821 8510

<http://www.bsc.com.vn>

Bloomberg: RESP BSCV <GO>

Thuyết minh khuyến nghị:

Mua Mạnh: Lợi nhuận kỳ vọng cao hơn 20% (đã bao gồm cổ tức).

Mua: Lợi nhuận kỳ vọng từ mức 10% đến 20% (đã bao gồm cổ tức).

Theo dõi: Lợi nhuận kỳ vọng từ mức -15% đến 10% (đã bao gồm cổ tức)

N/A: Cổ phiếu chưa có định giá, đang trong quá trình theo dõi đánh giá.

