



Company Report: Asia Joint Stock Commercial Bank (ACB)

Research Department
22/7/2024

Cập nhật kết quả kinh doanh nửa đầu năm

CẬP NHẬT HOẠT ĐỘNG KINH DOANH

Tăng trưởng tín dụng nửa đầu năm đạt 12.5%ytd. Trong đó, dư nợ bán lẻ tăng 12.5%ytd, SME tăng 7.2%ytd và khách hàng DN lớn tăng 37.6%ytd.

Lợi nhuận trước thuế nửa đầu năm đạt 10,491 tỷ đồng, tăng 5%yoy, trong đó, lợi nhuận quý 2 tăng 14%yoy.

Biên thu nhập lãi thuần NIM tiếp tục xu hướng giảm còn 3.77% trong quý 2/2024 do lãi suất cho vay thấp và lãi suất huy động tăng.

Tỷ lệ nợ xấu tăng lên 1.5% từ mức 1.47% cuối quý 1.

Ngân hàng tiếp tục không có dư nợ trái phiếu doanh nghiệp.

NHẬN ĐỊNH

Chúng tôi cho rằng ACB sẽ toàn dụng hết hạn mức tăng trưởng tín dụng được cấp trong năm nay ở mức quanh 16%.

Thu nhập từ lãi đóng vai trò dẫn dắt trong tăng trưởng lợi nhuận của ngân hàng nửa đầu năm. Về hoạt động kinh doanh ngoài lãi, các hoạt động thu phí dịch vụ (ngoại trừ banca) cũng như hoạt động FX, đầu tư vẫn duy trì mức tăng trưởng lợi nhuận tích cực.

Về mặt chất lượng tài sản, chúng tôi kỳ vọng tỷ lệ nợ xấu của ngân hàng đã tiệm cận vùng đỉnh và sẽ đi ngang hoặc giảm nhẹ trong 2 quý tới.

Chúng tôi duy trì khuyến nghị “**Năm giữ**” với cổ phiếu ACB.

Khuyến nghị:

Năm giữ

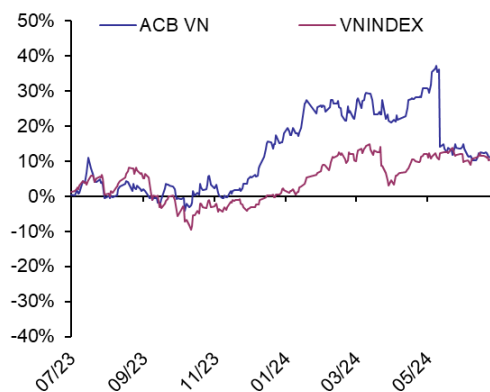
6-18m TP:

25,500

Giá cp hiện tại:

VND25,100

Diễn biến giá cp



Thay đổi giá cp	1 M	3 M	1Y
Thay đổi giá %	2.2%	-5.6%	14.1%
SS với VN index	1.1%	2.0%	21.9%
Giá tb (VND)	24,224	24,351	21,877

Nguồn: Bloomberg, Guotai Junan (VN)

SL cp lưu hành (triệu)

4,466.66

Vốn hóa TT. (VND b)

110,549.78

Giá trung bình KL 3 tháng ('000)

9,548.63

Giá cao/thấp nhất 52w (VND)

26261 / 18217

Nguồn: the Company, Guotai Junan (VN).

Cổ đông lớn (%)

Vietnam Enterprise Investment Ltd
5.48%

Free float (%)

80%

LDR (%)

82

CAR (%)

15

CẬP NHẬT KẾT QUẢ KINH DOANH NỬA ĐẦU NĂM 2024

1. Tín dụng

Trong nửa đầu năm 2024, ACB là một trong những ngân hàng ghi nhận tốc độ tăng trưởng tín dụng cao so với toàn ngành. Tính tới cuối tháng 6, tổng dư nợ tín dụng của ngân hàng đạt 541 nghìn tỷ đồng, tăng 12.5% ytd. Tính riêng quý 2, dư nợ tín dụng của ngân hàng đã tăng 42 nghìn tỷ so với thời điểm cuối quý 1, tương ứng +8.4%qoq, là một mức tăng tương đối lớn so với lịch sử tăng trưởng tín dụng của ngân hàng theo quý. Điều này cũng phản ánh một phần bức tranh tăng trưởng tín dụng chung của toàn ngành ngân hàng trước nỗ lực thúc đẩy dư nợ để hỗ trợ phát triển kinh tế cũng như bối cảnh kinh doanh của các ngân hàng có sự cải thiện.

Đi sâu vào động lực tăng trưởng tín dụng, với phân khúc bán lẻ, dư nợ tín dụng tăng mạnh ở hoạt động cho vay kinh doanh hộ gia đình và cho vay mua nhà để ở với mức tăng lần lượt 8%ytd và 12%ytd. Với phân khúc cho vay doanh nghiệp, dư nợ cho vay kinh doanh trong lĩnh vực thương mại tăng mạnh 21%ytd, đồng nhất với bức tranh thương mại tổng th Việt Nam phục hồi mạnh trong nửa đầu năm nay.

2. Lợi nhuận

Với mức tăng trưởng tín dụng cao thúc đẩy thu nhập từ lãi, tổng lợi nhuận trước thuế của ACB đạt 5,598 tỷ đồng trong quý 2, tăng 14%qoq và tăng 16%yoy. Trong khi đó, thu nhập ngoài lãi của ngân hàng đã ghi nhận sự cải thiện so với quý 1 (tăng 6.5%qoq). Tính riêng quý 2, thu nhập ngoài lãi của ACB ghi nhận giảm hơn 13.3% so với cùng kỳ năm ngoái. Lũy kế 6 tháng đầu năm, ghi nhận mức giảm 14.2%yoy trong thu nhập ngoài lãi. Nguyên nhân cho sự sụt giảm trên đến từ: (1) thiếu vắng lợi nhuận ghi nhận 1 lần từ hoạt động đầu tư chứng khoán ghi nhận trong 1H2023 và (2) nguyên nhân 2 mang tính trọng yếu hơn là thu nhập banca của ngân hàng bị ảnh hưởng mạnh từ các chính sách liên quan đến hoạt động bán chéo bảo hiểm của hệ thống ngân hàng. Mặc dù vậy, hiện tại doanh số bán bảo hiểm của ACB vẫn đang đứng số 1 thị trường.

Về hiệu quả kinh doanh, NIM của ngân hàng tiếp tục xu hướng giảm trước áp lực cạnh tranh trên hệ thống cũng như chính sách cắt giảm lãi suất với khách hàng. NIM cuối quý 2 là 3.77% và chúng tôi dự kiến hệ số này sẽ đi ngang trong 2 quý còn lại.

Liên quan đến nguồn huy động, tỷ lệ CASA của ngân hàng đã giảm nhẹ so với thời điểm cuối quý 1 do CASA tăng chậm hơn lượng tiền gửi có kỳ hạn. Xu hướng tiền gửi có kỳ hạn tăng trên hệ thống được xác nhận trước bối cảnh các ngân hàng, đặc biệt khối TMCP tư nhân tăng lãi suất huy động tiền gửi có kỳ hạn, ước tính 0.7%-1% trong quý 2 để thu hút tiền gửi.

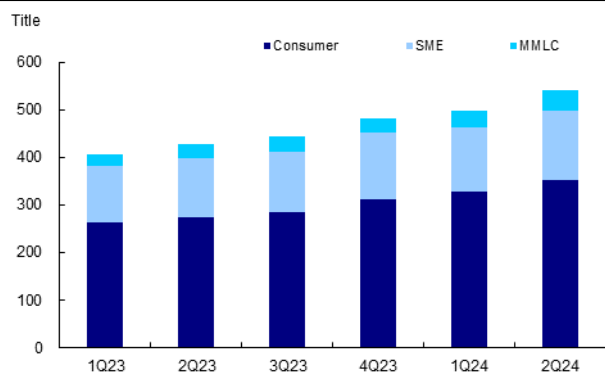
3. Chất lượng tài sản và an toàn vốn

Tỷ lệ nợ xấu của ACB tăng nhẹ so với quý trước, lên 1.5%. Tuy nhiên, theo quan điểm từ phía ngân hàng ACB trong cuộc họp công bố KQKD quý 2, nợ xấu của ngân hàng đã có dấu hiệu hạ nhiệt trong 1 tháng gần đây. Điều này tạo kỳ vọng về việc tỷ lệ nợ xấu của ngân hàng sẽ diễn biến tích cực hơn trong thời gian tới.

Liên quan đến cơ cấu danh mục đầu tư và cho vay, ACB vẫn tập trung vào danh mục đầu tư TPCP và trái phiếu của TCTD. Trong khi đó, dư nợ kinh doanh bất động sản của ngân hàng chiếm 4% tổng dư nợ.

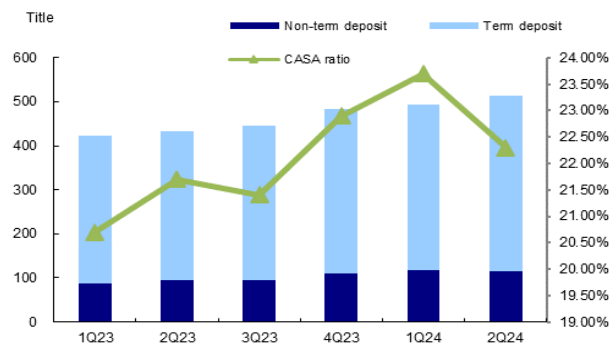
Về các chỉ tiêu về thanh khoản, ACB vẫn thuộc nhóm các ngân hàng đứng đầu về an toàn hệ thống và thanh khoản với tỷ lệ vốn ngắn hạn cho vay trung và dài hạn là 17.6%, thấp hơn nhiều so với mức trần quy định là 30%. Điều này cũng mở ra triển vọng về dư địa cho vay trung dài hạn của doanh nghiệp với các lĩnh vực yêu cầu cấu trúc vốn dài hạn như đầu tư dự án mới hay cho vay BĐS KCN.

Figure-1: Cơ cấu tín dụng theo phân khúc



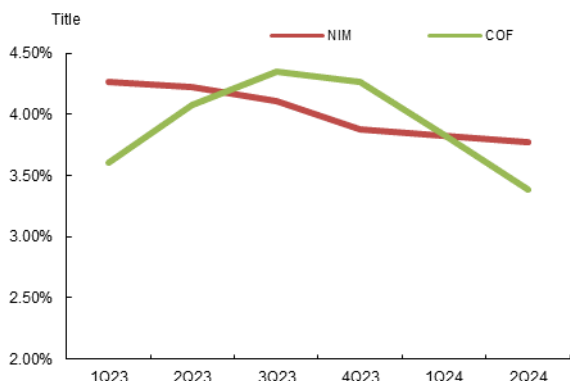
Source: ACB, Guotai Junan (VN).

Figure-2: Cơ cấu huy động



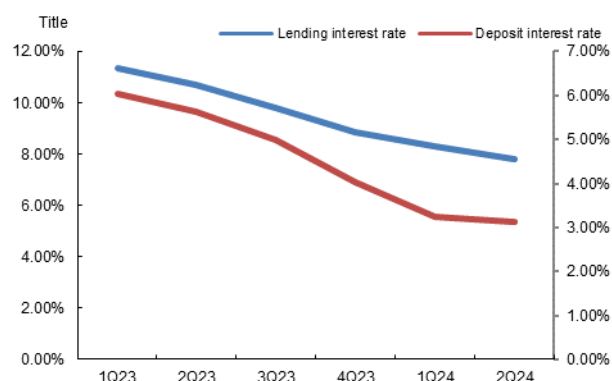
Source: ACB, Guotai Junan (VN).

Figure-3: Biên lãi thuần



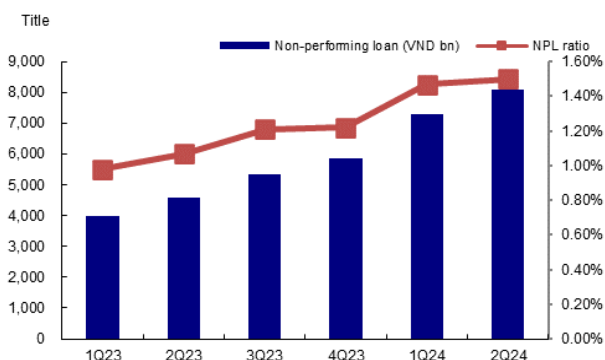
Source: ACB, Guotai Junan (VN).

Figure-4: Lãi suất cho vay và huy động



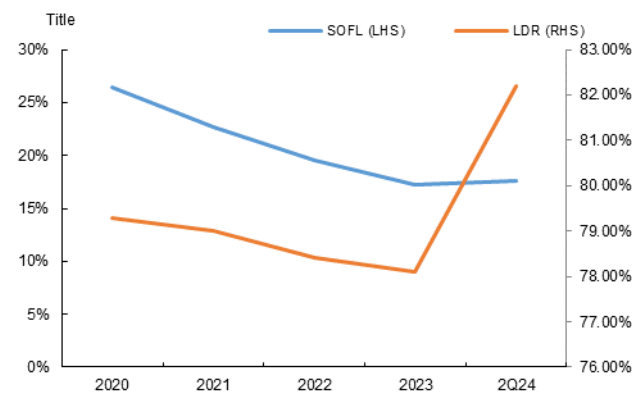
Source: ACB, Guotai Junan (VN)

Figure-5: Nợ xấu 3-5



Source: ACB, Guotai Junan (VN).

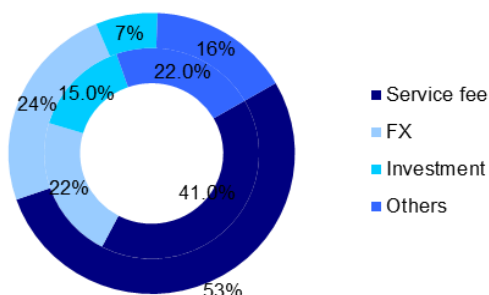
Figure-6: An toàn thanh khoản



Source: ACB, Guotai Junan (VN)

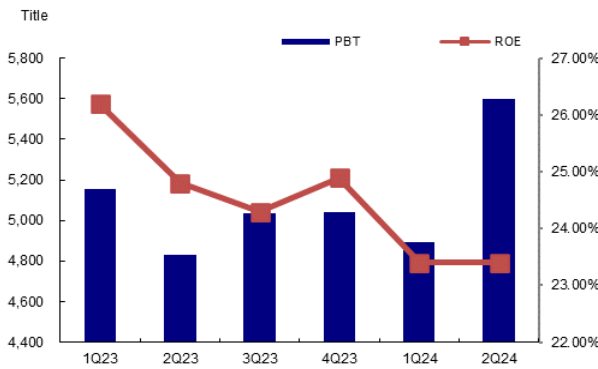
Figure-7: Cơ cấu thu nhập ngoài lãi

NFI breakdown
(In: 1H2023; Out: 1H2024)



Source: ACB, Guotai Junan (VN).

Figure-8: PBT và ROE



Source: ACB, Guotai Junan (VN)

XẾP HẠNG CỔ PHIẾUChỉ số tham chiếu: **VN – Index.**Kỳ hạn đầu tư: **6 đến 18 tháng**

Khuyến nghị	Định nghĩa
Mua	Tỷ suất lợi nhuận kỳ vọng $\geq 15\%$ Hoặc công ty/ngành có triển vọng tích cực
Tích lũy	Tỷ suất lợi nhuận kỳ vọng từ 5% đến 15% Hoặc công ty/ngành có triển vọng tích cực
Trung lập	Tỷ suất lợi nhuận kỳ vọng từ -5% đến 5% Hoặc công ty/ngành có triển vọng trung lập
Giảm tỷ trọng	Tỷ suất lợi nhuận kỳ vọng từ -15% to -5% Hoặc công ty/ngành có triển vọng kém tích cực
Bán	Tỷ suất lợi nhuận kỳ vọng nhỏ hơn -15% Hoặc công ty/ngành có triển vọng kém tích cực

XẾP HẠNG NGÀNHChỉ số tham chiếu: **VN – Index**Kỳ hạn đầu tư: **6 đến 18 tháng**

Xếp loại	Định nghĩa
Vượt trội	Tỷ suất lợi nhuận trung bình ngành so với VN-Index lớn hơn 5% Hoặc triển vọng ngành tích cực
Trung lập	Tỷ suất lợi nhuận trung bình ngành so với VN-Index từ -5% đến 5% Hoặc triển vọng ngành trung lập
Kém hiệu quả	Tỷ suất lợi nhuận trung bình ngành so với VN-Index nhỏ hơn -5% Hoặc triển vọng ngành kém tích cực

KHUYẾN CÁO

Các nhận định trong báo cáo này phản ánh quan điểm riêng của chuyên viên phân tích chịu trách nhiệm chuẩn bị báo cáo này về mã chứng khoán hoặc tổ chức phát hành. Nhà đầu tư nên xem báo cáo này như một nguồn tham khảo và không nên xem báo cáo này là nội dung tư vấn đầu tư chứng khoán khi đưa ra quyết định đầu tư và Nhà đầu tư phải chịu toàn bộ trách nhiệm đối với quyết định đầu tư của chính mình. Công ty cổ phần chứng khoán Guotai Junan Việt Nam không chịu trách nhiệm đối với toàn bộ hay bất kỳ thiệt hại nào, hay sự kiện bị coi là thiệt hại nào là hệ quả phát sinh từ hoặc liên quan tới việc sử dụng toàn bộ hoặc từng phần thông tin hay ý kiến nào được đề cập trong bản báo cáo này.

Chuyên viên phân tích chịu trách nhiệm chuẩn bị báo cáo này nhận được thù lao dựa trên các yếu tố khác nhau, bao gồm chất lượng và độ chính xác của nghiên cứu, phản hồi của khách hàng, yếu tố cạnh tranh và doanh thu của công ty. Công ty cổ phần chứng khoán Guotai Junan Việt Nam và cán bộ, Tổng giám đốc, nhân viên có thể có một mối liên hệ đến bất kỳ chứng khoán nào được đề cập trong báo cáo này (hoặc trong bất kỳ khoản đầu tư nào có liên quan).

Chuyên viên phân tích chịu trách nhiệm chuẩn bị báo cáo này nỗ lực để chuẩn bị báo cáo trên cơ sở thông tin được cho là đáng tin cậy tại thời điểm công bố. Công ty cổ phần chứng khoán Guotai Junan Việt Nam không tuyên bố hay cam đoan, bảo đảm về tính đầy đủ và chính xác của thông tin đó. Các quan điểm và ước tính trong báo cáo này chỉ thể hiện quan điểm của chuyên viên phân tích chịu trách nhiệm chuẩn bị báo cáo tại thời điểm công bố và không được hiểu là quan điểm của Công ty cổ phần chứng khoán Guotai Junan Việt Nam và có thể thay đổi mà không cần báo trước.

Báo cáo này được chuẩn bị cho mục đích duy nhất là cung cấp thông tin cho các Nhà đầu tư bao gồm nhà đầu tư tổ chức và nhà đầu tư cá nhân của Guotai Junan Việt Nam tại Việt Nam và ở nước ngoài theo luật pháp và quy định có liên quan rõ ràng tại quốc gia nơi báo cáo này được phân phối và không nhằm đưa ra bất kỳ đề nghị hay hướng dẫn mua, bán hay nắm giữ chứng khoán cụ thể nào ở bất kỳ quốc gia nào. Các quan điểm và khuyến cáo được trình bày trong bản báo cáo này không tính đến sự khác biệt về mục tiêu, nhu cầu, chiến lược và hoàn cảnh cụ thể của từng Nhà đầu tư. Nhà đầu tư hiểu rằng có thể có các xung đột lợi ích ảnh hưởng đến tính khách quan của bản báo cáo này.

Nội dung của báo cáo này, bao gồm nhưng không giới hạn nội dung khuyến cáo không phải là căn cứ để Nhà đầu tư hay một bên thứ ba yêu cầu Công ty cổ phần chứng khoán Guotai Junan Việt Nam và/hoặc chuyên viên chịu trách nhiệm chuẩn bị báo cáo này thực hiện bất kỳ nghĩa vụ nào với Nhà đầu tư hay một bên thứ ba liên quan đến quyết định đầu tư của Nhà đầu tư và/hoặc nội dung của báo cáo này.

Bản báo cáo này không được sao chép, xuất bản hoặc phân phối lại bởi bất kỳ đối tượng nào cho bất kỳ mục đích nào mà không có sự cho phép bằng văn bản của đại diện có thẩm quyền của Công ty cổ phần chứng khoán Guotai Junan Việt Nam. Vui lòng dẫn nguồn khi trích dẫn.



GUOTAI JUNAN VIETNAM RESEARCH DEPARTMENT

Trần Thị Hồng Nhung

Deputy Director

nhungtth@gtjas.com.vn

(024) 35.730.073 – ext:703

22, July 2024



CHỨNG KHOÁN GUOTAI JUNAN (VIỆT NAM)
GUOTAI JUNAN SECURITIES (VIETNAM)

LIÊN HỆ	TRỤ SỞ CHÍNH HÀ NỘI	CHI NHÁNH TP.HCM
Điện thoại tư vấn: (024) 35.730.073	R9-10, 1 st Floor, Charmvit Tower, 117 Trần Duy Hưng, Hà Nội	3 rd Floor, No. 2 BIS, Công Trường Quốc Tế, P. 6, Q.3, Tp.HCM
Điện thoại đặt lệnh: (024) 35.779.999	Tel: (024) 35.730.073	Tel: (028) 38.239.966
Email: info@gtjas.com.vn Website: www.gtjai.com.vn	Fax: (024) 35.730.088	Fax: (028) 38.239.696

Asia Bank (ACB)

Company Report