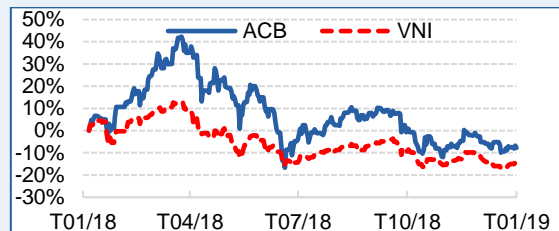


Ngân hàng TMCP Á Châu (ACB)

Báo cáo KQKD

Ngành:	Ngân hàng		2017	2018
Ngày báo cáo:	25/01/2019	LN trước dự phòng	81,0%	40,2%
Giá hiện tại:	29.200VND	LNST	59,8%	142,5%
Giá mục tiêu:	35.500VND	NIM	3,46%	3,55%
TL tăng:	21,6%	Nợ xấu	0,70%	0,73%
Lợi suất cổ tức:	0,0%	CIR	54,4%	47,8%
Tổng mức sinh lời:	21,6%	Cổ tức/CP	-	-
Khuyến nghị	MUA	P/B	2,3x	1,7x



GT vốn hóa:	1,6tỷ		ACB	Peers	VNI
Room KN:	0,0%	P/E (trượt)	7,1x	10,5x	15,6x
GTGD/ngày (30n):	3,1tr USD	P/B (hiện tại)	1,7x	1,7x	2,4x
Cổ phần Nhà nước:	0,0%	ROE	27,7%	19,0%	15,2%
SL cổ phiếu lưu hành	1,247tỷ	ROA	1,7%	1,5%	2,4%
Pha loãng	1,247tỷ				

Tổng quan về công ty

Được thành lập năm 1993, ACB là ngân hàng xếp thứ 7 trong số các ngân hàng chúng tôi theo dõi tính theo tổng tài sản tại thời điểm ngày 31/12/2017. Ngân hàng có mạng lưới lớn thứ 5 trong số 10 ngân hàng chúng tôi theo dõi. ACB niêm yết vào tháng 11/2006. Ngân hàng chủ yếu tập trung vào các mảng bán lẻ và doanh nghiệp nhỏ và vừa.

Đinh Phương Anh
Chuyên viên

Ngô Hoàng Long
Phó Giám đốc

KQKD ấn tượng với chất lượng tín dụng tốt nhất trong ngành Ngân hàng

Ngân hàng TMCP Á Châu (ACB) đã công bố KQKD năm 2018 với LNTT đạt 6,4 nghìn tỷ đồng (+140,5% so với cùng kỳ - YoY), hoàn thành 102,2% dự báo cả năm của chúng tôi. Cụ thể, KQKD quý 4/2018 đạt 1,6 nghìn tỷ đồng (+147,2% YoY). ROA và ROE cả năm 2018 đạt lần lượt 1,7% và 27,7%.

Tỷ lệ NIM đã tăng 9 điểm cơ bản đạt 3,55%, vượt dự báo 2018 của chúng tôi. Lợi suất tài sản sinh lãi giảm 9 điểm cơ bản. Cụ thể, lợi suất cho vay khách hàng và tổ chức tín dụng tăng 34 điểm cơ bản trong năm 2018 lên 9,35% trong khi lợi suất đầu tư vào chứng khoán nợ giảm 144 điểm cơ bản xuống 5,5%. Ngoài ra, chênh lệch lợi suất tài sản cao hơn so với MBB cũng giảm từ 90 điểm cơ bản năm 2017 xuống 51 điểm cơ bản năm 2018. Chi phí huy động giảm mạnh 18 điểm cơ bản, chủ yếu nhờ giấy tờ có giá trong 9 tháng đầu năm giảm 3 nghìn tỷ đồng. Trong tháng 11 và 12/2018, ACB đã phát hành 4,4 nghìn tỷ đồng trái phiếu doanh nghiệp mới. Tác động của đợt phát hành này vẫn chưa được thể hiện trong năm 2018 và đã phần nào được khắc phục nhờ tỷ lệ CASA tăng mạnh 150 điểm cơ bản trong Quý 4/2018.

Thu nhập ngoài lãi (Noll) tăng 23.1% YoY, đóng góp 26,2% cho tổng thu nhập từ HĐKD (TOI). Tuy vẫn chưa có số liệu cụ thể các khoản mục trong thu nhập phí thuần, chúng tôi cho rằng mảng kinh doanh bancassurance tăng trưởng tốt trong năm 2018, thúc đẩy thu nhập phí thuần tăng 26%, đạt 1,5 nghìn tỷ đồng. Tương tự, chúng tôi cho rằng thu nhập từ thu hồi nợ đã xử lý đã thúc đẩy thu nhập khác tăng trưởng 103,5% so với năm 2017. Trong 9 tháng đầu năm, tổng thu nhập từ thu hồi nợ đã xử lý đạt 855 tỷ đồng. Tuy nhiên, mảng chứng khoán kinh doanh lỗ 78 tỷ đồng và lợi nhuận từ chứng khoán đầu tư giảm 72,1% so với năm 2017 xuống 169 tỷ đồng, lại gây ảnh hưởng đến kết quả chung.

Tỷ lệ CIR (chi phí/thu nhập) đạt mức thấp nhất kể từ năm 2012. ACB ghi nhận 147 tỷ đồng hoàn nhập dự phòng cho tài sản khác trong năm 2018, trong khi năm 2017 khoản mục này bị ảnh hưởng do 949 tỷ đồng chi phí dự phòng. Vì vậy, tổng chi phí hoạt động năm 2018 chỉ tăng lên 7,9%. Nếu không tính hai khoản dự phòng nói trên, tổng chi phí hoạt động đã tăng 30,2% lên 6,9 nghìn tỷ đồng, trong đó chi phí nhân viên (tăng 20,7% so với năm 2017) chiếm 47%.

Chất lượng tài sản tốt được thể hiện thông qua tỷ lệ nợ xấu thấp nhất trong số các ngân hàng đã công bố KQKD, đi kèm với tỷ lệ nợ đã xử lý không đáng kể trong năm tài chính



2018. Tỷ lệ nợ xấu tăng nhẹ 3 điểm cơ bản so với năm 2017 lên 0,73%. Trong khi đó, tỷ lệ nợ đã xử lý và nợ xấu / cho vay gộp giảm 68 điểm cơ bản xuống 0,83%. Nợ Nhóm 2 / cho vay gộp giảm 6 điểm cơ bản xuống 0,17%. Tỷ lệ bao phủ nợ xấu năm 2018 đạt 151,9% so với 132,7% trong năm 2017. Các khoản phải thu và lãi lũy kế cuối năm 2018 giảm mạnh lần lượt 18,3% và 3,1%. Trong 6 tháng đầu năm 2018, có 135 tỷ đồng các khoản phải thu được dự phòng đầy đủ liên quan đến Nhóm 6 công ty và chúng tôi cho rằng ngân hàng sẽ hoàn nhập một phần số tiền này, dù thông tin chi tiết sẽ chỉ được công bố trong báo cáo tài chính kiểm toán.

KQLN hợp nhất 2018 của ACB

(tỷ VND)	2017	2018	Tăng trường	Q4/2017	Q4/2018	Tăng trường
NIM	3,46%	3,55%	9 bps	3,61%	3,82%	22 bps
Lợi suất tài sản	8,31%	8,22%	-9 bps	8,30%	8,62%	31 bps
Chi phí huy động	4,85%	4,67%	-18 bps	4,82%	5,02%	20 bps
Tỷ lệ CASA**	16,70%	17,47%	77 bps	16,70%	17,47%	77 bps
Thu nhập lãi thuần	8.458	10.363	22,5%	2.383	2.939	23,3%
Thu nhập ngoài lãi	2.981	3.670	23,1%	1.070	1.226	14,5%
Chi phí dự phòng	-2.565	-932	-63,7%	-1.074	-272	-74,7%
LN trước dự phòng	5.222	7.321	40,2%	1.726	1.884	9,2%
LN ròng	2.118	5.137	142,5%	591	1.365	130,9%
CIR	54,40%	47,80%	-660 bps	50,0%	54,8%	474 bps
Nợ xấu	0,70%	0,73%	3 bps	0,70%	0,73%	3 bps
Tăng trưởng cho vay	21,46%	16,16%	-530 bps	7,58%*	4,34%*	-324 bps
Tăng trưởng huy động	16,59%	11,85%	-474 bps	3,15%*	0,76%*	-239 bps

Nguồn: ACB, VCSC; (*) Tăng trưởng so với quý trước; (**) CASA bao gồm tiền gửi không kỳ hạn, tiền gửi có mục đích đặc biệt và tiền gửi kỳ quỹ.



Xác nhận của chuyên viên phân tích

Tôi, Đinh Phương Anh, xác nhận rằng những quan điểm được trình bày trong báo cáo này phản ánh đúng quan điểm cá nhân của chúng tôi về công ty này. Chúng tôi cũng xác nhận rằng không có phần thù lao nào của chúng tôi đã, đang, hoặc sẽ trực tiếp hay gián tiếp có liên quan đến các khuyến nghị hay quan điểm thể hiện trong báo cáo này. Các chuyên viên phân tích nghiên cứu phụ trách các báo cáo này nhận được thù lao dựa trên nhiều yếu tố khác nhau, bao gồm chất lượng, tính chính xác của nghiên cứu, và doanh thu của công ty, trong đó bao gồm doanh thu từ các đơn vị kinh doanh khác như bộ phận Môi giới tổ chức, hoặc Tư vấn doanh nghiệp.

Phương pháp định giá và Hệ thống khuyến nghị của VCSC

Nội dung chính trong hệ thống khuyến nghị: Khuyến nghị được đưa ra dựa trên mức tăng/giảm tuyệt đối của giá cổ phiếu để đạt đến giá mục tiêu, được xác định bằng công thức (giá mục tiêu - giá hiện tại)/giá hiện tại và không liên quan đến hoạt động thị trường. Công thức này được áp dụng từ ngày 1/1/2014.

Các khuyến nghị	Định nghĩa
MUA	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ trên 20%
KHẢ QUAN	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ dương từ 10%-20%
PHÙ HỢP THỊ TRƯỜNG	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ dao động giữa âm 10% và dương 10%
KÉM KHẢ QUAN	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ âm từ 10-20%
BÁN	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ âm trên 20%
KHÔNG ĐÁNH GIÁ	Bộ phận nghiên cứu đang hoặc có thể sẽ nghiên cứu cổ phiếu này nhưng không đưa ra khuyến nghị hay giá mục tiêu vì lý do tự nguyện hoặc chỉ để tuân thủ các quy định của luật và/hoặc chính sách công ty trong trường hợp nhất định, bao gồm khi VCSC đang thực hiện dịch vụ tư vấn trong giao dịch sáp nhập hoặc chiến lược có liên quan đến công ty đó.
KHUYẾN NGHỊ TẠM HOÃN	Hình thức đánh giá này xảy ra khi chưa có đầy đủ thông tin cơ sở để xác định khuyến nghị đầu tư hoặc giá mục tiêu. Khuyến nghị đầu tư hoặc giá mục tiêu trước đó, nếu có, không còn hiệu lực đối với cổ phiếu này.

Trừ khi có khuyến cáo khác, những khuyến nghị đầu tư chỉ có giá trị trong vòng 12 tháng. Những biến động giá trong tương lai có thể làm cho các khuyến nghị tạm thời không khớp với mức chênh lệch giữa giá thị trường của cổ phiếu và giá mục tiêu nên việc việc diễn giải các khuyến nghị đầu tư cần được thực hiện một cách linh hoạt.

Rủi ro: Tình hình hoạt động trong quá khứ không nhất thiết sẽ diễn ra tương tự cho các kết quả trong tương lai. Tỷ giá ngoại tệ có thể ảnh hưởng bất lợi đến giá trị, giá hoặc lợi nhuận của bất kỳ chứng khoán hay công cụ tài chính nào có liên quan được nói đến trong báo cáo này. Để được tư vấn đầu tư, thực hiện giao dịch hoặc các yêu cầu khác, khách hàng nên liên hệ với đơn vị đại diện kinh doanh của khu vực để được giải đáp.

CTCP Chứng khoán Bản Việt (VCSC)

www.vcsc.com.vn

Trụ sở chính

Bitexco, Lầu 15, Số 2 Hải Triều
Quận 1, Tp, HCM
+84 28 3914 3588

Phòng giao dịch

Số 10 Nguyễn Huệ
Quận 1, TP, HCM
+84 28 3914 3588

Phòng Nghiên cứu và Phân tích

Phòng Nghiên cứu và Phân tích

+84 28 3914 3588

Ngân hàng và Chứng khoán

Ngô Hoàng Long, Phó Giám đốc, ext 123

- Điền Đức Minh Nghĩa, Chuyên viên, ext 138
- Tống Nguyễn Tiến Sơn, Chuyên viên, ext 116
- Đinh Phương Anh, Chuyên viên, ext 139

Vĩ mô và Bảo hiểm

Cameron Joyce, Trưởng phòng, ext 163

Vĩ mô

- Hoàng Thúy Lương, Chuyên viên cao cấp, ext 364
- Trương Thanh Nguyên, Chuyên viên, ext 132

BDS và Vật liệu Xây dựng

Lưu Bích Hồng, Trưởng phòng cao cấp, ext 120

- Nguyễn Tuấn Anh, Chuyên viên cao cấp, ext 174
- Nguyễn Thảo Vy, Chuyên viên cao cấp, ext 147

Khách hàng cá nhân

Vũ Minh Đức, Trưởng phòng cao cấp, ext 363

- Đào Danh Long Hà, Chuyên viên, ext 194
- Vương Thu Trà, Chuyên viên, ext 365
- Chu Lục Ninh, Chuyên viên, ext 129

Phòng Giao dịch chứng khoán khách hàng tổ chức

& Cá nhân nước ngoài

Tổ chức nước ngoài

Michel Tosto. M. Sc.
+84 28 3914 3588. ext 102
michel.tosto@vcsc.com.vn

Phòng Môi giới khách hàng trong nước

Hồ Chí Minh

Châu Thiên Trúc Quỳnh
+84 28 3914 3588. ext 222
quynh.chau@vcsc.com.vn

Chi nhánh Hà Nội

109 Trần Hưng Đạo
Quận Hoàn Kiếm, Hà Nội
+84 24 6262 6999

Phòng giao dịch

236 - 238 Nguyễn Công Trứ
Quận 1, TP, HCM
+84 28 3914 3588

Alastair Macdonald, Giám đốc, ext 105

alastair.macdonald@vcsc.com.vn

Hàng tiêu dùng và Dược phẩm

Đặng Văn Pháp, Phó Giám đốc, ext 143

- Nguyễn Thị Anh Đào, Trưởng phòng, ext 185
- Lê Trọng Nghĩa, Chuyên viên, ext 181

Dầu khí và Điện

Đinh Thị Thủy Dương, Trưởng phòng cao cấp, ext 140

- Ngô Thùy Trâm, Chuyên viên cao cấp, ext 135
- Nguyễn Đắc Phú Thành, Chuyên viên, ext 173
- Hoàng Hoài Nam, Chuyên viên, ext 196

Công nghiệp và Vận tải

Lucy Huynh, Trưởng phòng cao cấp, ext 130

- Phạm Hoàng Thiên Phú, Chuyên viên, ext 124
- Thái Nhựt Đăng, Chuyên viên, ext 149

Tổ chức trong nước

Nguyễn Quốc Dũng
+84 28 3914 3588. ext 136
dung.nguyen@vcsc.com.vn

Hà Nội

Nguyễn Huy Quang
+84 24 6262 6999. ext 312
quang.nguyen@vcsc.com.vn

Khuyến cáo

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán Bản Việt. Báo cáo này được viết dựa trên nguồn thông tin đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Công ty Cổ phần Chứng khoán Bản Việt không chịu trách nhiệm về độ chính xác của những thông tin này. Quan điểm, dự báo và những ước lượng trong báo cáo này chỉ thể hiện ý kiến của tác giả tại thời điểm phát hành. Những quan điểm này không thể hiện quan điểm chung của Công ty Cổ phần Chứng khoán Bản Việt và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các tổ chức đầu tư cũng như các nhà đầu tư cá nhân của Công ty cổ phần chứng khoán Bản Việt và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Quyết định của nhà đầu tư nên dựa vào những sự tư vấn độc lập và thích hợp với tình hình tài chính cũng như mục tiêu đầu tư riêng biệt. Báo cáo này không được phép sao chép, tái tạo, phát hành và phân phối với bất kỳ mục đích nào nếu không được sự chấp thuận bằng văn bản của Công ty Cổ phần Chứng khoán Bản Việt. Xin vui lòng ghi rõ nguồn trích dẫn nếu sử dụng các thông tin trong báo cáo này.