

04/11/2024

KHUYẾN NGHỊ MUA

Giá hợp lý	31,900
Giá hiện tại	24,750
Tiềm năng tăng/giảm	29%

THÔNG TIN CỔ PHIẾU

CP đang lưu hành (triệu)	4,466
Free float (triệu)	4,019
Vốn hóa (tỷ VND)	111,219
KL GDTB 3 tháng (cổ phiếu)	9,544,649
Sở hữu nước ngoài (%)	30%
Ngày niêm yết đầu tiên	21/11/2006

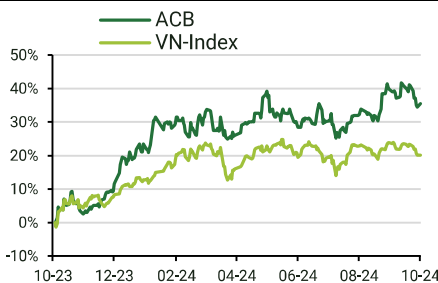
CƠ CẤU CỔ ĐÔNG

Sather Gate Investments Limited	4.99%
Trần Hùng Huy	3.94%
Dragon Financial Holdings Limited	3.62%
Smallcap World Fund Incorporation	2.51%
Khác	84.94%

KHÍA CẠNH TRỌNG YẾU

TTM EPS (VND)	3,638
BVPS (VND)	17,654
Nợ/VCSH (%)	8.86
ROA (%)	2.17%
ROE (%)	21.71%
P/E	6.8x
P/B	1.4x
Tỷ suất cổ tức (%)	25%

BIẾN ĐỘNG GIÁ CỔ PHIẾU



SƠ LƯỢC VỀ CÔNG TY

Ngân hàng Thương mại Cổ phần Á Châu (ACB) được thành lập năm 1993. Ngân hàng hoạt động trong lĩnh vực huy động, kinh doanh vốn và cung cấp các dịch vụ tài chính liên quan, tập trung vào mảng bán lẻ. Đến cuối năm 2022, ACB có 384 chi nhánh và phòng giao dịch. Thị phần cho vay và thị phần tiền gửi khách hàng đạt lần lượt là 3.4% và 3.5% với 5.2 triệu khách hàng.

CHUYÊN VIÊN PHÂN TÍCH

Nguyễn Thị Mỹ Liên - Trưởng phòng phân tích
 liennguyen@phs.vn
Nguyễn Thị Thảo Vy
 vynguyen@phs.vn

KẾT QUẢ KINH DOANH ĐI NGANG

- ACB chứng kiến kết quả kinh doanh đi ngang trong 9M 2024. Hoạt động tín dụng tích cực làm động lực thúc đẩy kết quả kinh doanh với tăng trưởng tín dụng vượt trội 13.8%, cao hơn mức 9% của toàn nền kinh tế. Trong khi đó, hoạt động ngoài lãi giảm từ mức tăng đột biến năm 2023 khi ACB chốt lời Trái phiếu chính phủ.
- Chúng tôi kỳ vọng kết quả kinh doanh của ACB sẽ lạc quan hơn trong năm 2025 nhờ sự khởi sắc của hoạt động sản xuất kinh doanh, cùng với sự phục hồi của bán lẻ trong nước.
- Với P/B dự phóng 2025F là 1.3x, PHS ước tính giá trị hợp lý của ACB là 31,900 đồng/cổ phiếu. Chúng tôi khuyến nghị MUA với tiềm năng tăng giá là 29%.

Kết quả kinh doanh 9M 2024

Kết quả kinh doanh của ACB gần như đi ngang trong 9M 2024, với LNTT trong 9M 2024 tăng nhẹ 2%YoY lên 15.3 nghìn tỷ đồng, hoàn thành 70% kế hoạch LNTT năm 2024 và tương ứng với dự phóng của PHS, nhờ sự cải thiện của hoạt động cho vay đã bù đắp tác động của hoạt động ngoài lãi đến LNTT. NIM của ACB giảm 18 bps so với năm 2023 còn 3.82%, do lãi suất huy động có dấu hiệu tăng trở lại trong quý 3, trong khi lãi suất cho vay tiếp tục giảm từ sự cạnh tranh trên thị trường và các hoạt động hỗ trợ cộng đồng.

Dưới áp lực tiêu dùng trong nước chưa phục hồi, khả năng trả nợ của dân cư gặp nhiều khó khăn trong 9M 2024 đã ảnh hưởng đến chất lượng tài sản của ACB. Tỷ lệ nợ xấu gia tăng trong khi tỷ lệ bao phủ nợ xấu sụt giảm. Tỷ lệ nợ xấu tăng nhẹ 28 bps so với cuối năm 2023 lên 1.49%, trong khi tỷ lệ bao phủ nợ xấu giảm 11% so với cuối năm 2023 còn 81%.

Luận điểm đầu tư

Một trong những ngân hàng bán lẻ hàng đầu, hưởng lợi từ đà phục hồi tiêu dùng trong năm 2025. Là ngân hàng tiên phong trong lĩnh vực cho vay bán lẻ, kết thúc 9M 2024, ACB có mức tăng trưởng tín dụng bán lẻ đạt 12%YTD lên khoảng 354 nghìn tỷ đồng, duy trì tỷ trọng lớn nhất (65%) trong cơ cấu cho vay và là động lực dẫn dắt tăng trưởng tín dụng của ngân hàng. Tín dụng cho vay mua nhà khả quan khi thị trường bất động sản đã có tín hiệu phục hồi nhẹ trong môi trường lãi suất thấp, đạt mức tăng trưởng tích cực 14%YTD lên 105 nghìn tỷ đồng. Trong năm 2025, chúng tôi kỳ vọng Thu nhập dân cư cải thiện sẽ tạo điều kiện mở rộng hoạt động bán lẻ, và ước tính tăng trưởng tín dụng năm 2025 của ACB đạt 18%YTD.

ACB là một trong những ngân hàng có chất lượng tài sản tốt nhất xuất phát từ chính sách cho vay bảo thủ. Nhờ duy trì chính sách cho vay an toàn, ACB là ngân hàng có chất lượng tài sản tốt nhất toàn ngành với tỷ lệ nợ xấu ở mức thấp dưới 1.5% và tỷ lệ bao phủ nợ xấu tương đối cao. ACB có tỷ lệ khoản vay có tài sản đảm bảo đạt 98% và không đầu tư trái phiếu doanh nghiệp. Dự nợ cho vay kinh doanh bất động sản ở mức thấp, chỉ chiếm 4% tổng dự nợ.

Dự phóng

Chúng tôi kỳ vọng tăng trưởng tín dụng của ACB sẽ tiếp tục duy trì đà tích cực trong năm 2025. Chúng tôi kỳ vọng NIM cải thiện trong năm 2025 khi