

## Lợi nhuận bền vững với rủi ro thấp

### MUA [+14%]

Giá hợp lý

Ngày cập nhật:  
28/06/2023

25,400 VND

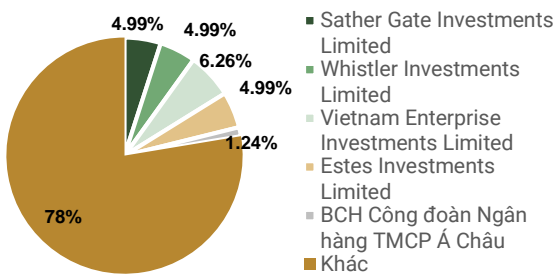
Giá hiện tại

22,300 VND

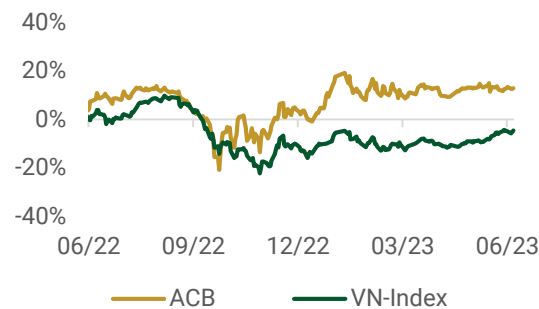
### THÔNG TIN CỔ PHIẾU

CP đang lưu hành (triệu)	3,884
Free float (triệu)	3,301
Vốn hóa (tỷ VND)	84,421
KL GDTB 3 tháng (cổ phiếu)	7,401,265
Sở hữu nước ngoài (%)	30%
Ngày niêm yết đầu tiên	21/11/2006

### CƠ CẤU CỔ ĐÔNG



### BIẾN ĐỘNG GIÁ CỔ PHIẾU SO VỚI INDEX



### LỊCH SỬ ĐỊNH GIÁ



**Tổng quan ngân hàng:** 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.

### Điểm nhấn đầu tư:

**Top 2 ngân hàng có Tỷ suất Lợi nhuận trên vốn (ROE) cao nhất toàn ngành.** Lũy kế 12 tháng gần nhất (LTM), ROE của ACB đạt 26.3%, giảm nhẹ 20 bps so với cuối năm 2022, thuộc top 2 ngân hàng có ROE cao nhất ngành nhờ NIM vượt trội đến từ việc Chi phí huy động vốn ở mức thấp xuất phát điểm từ chiến lược kinh doanh ít rủi ro của ngân hàng.

**ACB là một trong những ngân hàng có chất lượng tài sản tốt nhất xuất phát từ chính sách cho vay bảo thủ.** Kết thúc Q1 2023, Tỷ lệ Nợ xấu của ACB đạt 0.97%, thuộc top 25% ngân hàng có tỷ lệ Nợ xấu thấp nhất ngành. Trong bối cảnh tình hình kinh tế trong nước còn nhiều thử thách, tỷ lệ bao phủ nợ xấu ở mức cao sẽ tạo bộ đệm dày giúp ACB chống chịu trước rủi ro đang gia tăng của nền kinh tế.

### Định giá & khuyến nghị:

Chúng tôi kỳ vọng tình hình kinh tế trong nước sẽ khả quan vào nửa cuối năm 2023 nhờ các lĩnh vực sản xuất, thương mại, logistic, v.v. có nhu cầu vốn cao hơn vào 6 tháng cuối năm khi nhu cầu thế giới bắt đầu phục hồi. Qua đó, chúng tôi ước tính tăng trưởng tín dụng năm 2023 của ACB đạt 11.1%YoY.

Chúng tôi ước tính NIM của ACB đạt 4.23% vào năm 2023, giảm 12 bps so với cuối năm 2021 do (1) chính sách giảm lãi suất của NHNN và độ trễ lãi suất cao vào cuối năm 2022; (2) CASA tăng trưởng khó khăn trước áp lực của nền kinh tế.

Ngân hàng Nhà Nước ban hành Thông tư 02/2023/TT-NHNN cho phép giữ nguyên nhóm nợ nhằm hỗ trợ khách hàng gặp khó khăn có hiệu lực đến hết ngày 30/6/2024. Qua đó, chúng tôi ước tính Tỷ lệ Nợ xấu năm 2023 đạt 0.86%.

Chúng tôi ước tính chi phí trích lập dự phòng năm 2023 của ACB đạt 1,664 tỷ đồng (+2244%YoY) do mức nền thấp năm 2022.

Sử dụng phương pháp định giá chiết khấu thu nhập thặng dư (Residual Income) và P/B, chúng tôi xác định giá trị hợp lý đối với mỗi cổ phiếu ACB là 25,400VND/CP. Khuyến nghị: Mua đối với cổ phiếu này.

### Rủi ro:

(1) Rủi ro lãi suất; (2) Rủi ro nợ xấu; (3) Rủi ro cạnh tranh; (4) Rủi ro lạm phát; (5) Rủi ro suy thoái kinh tế.

Chỉ số tài chính	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A	2023F
Thu nhập lãi thuần (tỷ VND)	10,363	12,112	14,582	18,945	23,534	26,072
LNST (tỷ VND)	5,137	6,010	7,683	9,603	13,688	14,955
EPS (VND)	3,986	3,615	3,554	3,554	4,053	3,850
Tăng trưởng EPS (%)	142%	17%	28%	25%	14%	-5%
Giá trị sổ sách (VND)	16,311	16,699	16,399	16,618	17,303	18,896
P/E	3.33	3.26	3.73	5.76	4.99	6.61
P/B	0.81	0.71	0.81	1.23	1.2	1.3
Cổ tức (VND)	0%	0%	0%	0%	10%	NA