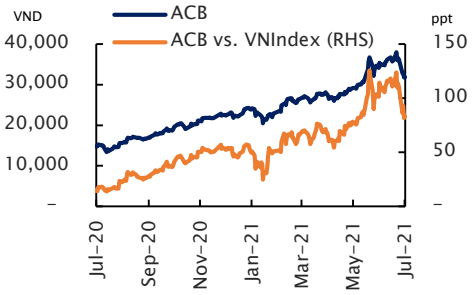
NGÂN HÀNG Á CHÂU (ACB)

19 July 2021

Giá mục tiêu tăng/(giảm)	**-9%**
Đóng cửa	**16/07/2021**
Giá	**33.600 đồng**
Giá mục tiêu 12T	**30.492 đồng**

Tương quan giá CP với VN-Index



Nguồn: Bloomberg

Vốn hóa	**3,3 tỷ USD**
Giá trị giao dịch BQ 6T	**16,7 triệu USD**
SLCP lưu hành	**2,702 triệu**
Tỷ lệ chuyển nhượng tự do	**90%**
Sở hữu NN	**30%**
Cổ đông lớn	**30,4%**
2021E TS/VCSH(*)	**11,5x**
2021E P/E (*)	**8,5x**
2021E P/B (*)	**1,8x**
Room NN còn lại	**0,0%**

Nguồn: Bloomberg

Chuyên viên phân tích:

Tánh Trần

+84 28 3622 6868 ext 3874

tanh.tran@yuanta.com.vn

Bloomberg code: YUTA

Tiêu điểm

Tăng trưởng tín dụng đạt 9,4% YTD so với hạn mức ban đầu là 9,5% YoY. NHNN đã cấp cho ACB hạn mức tăng trưởng tín dụng mới là 13,5% trong năm 2021. **Thu nhập lãi thuần (NII) Q2/2021 đạt 4,9 nghìn tỷ đồng** (+5% QoQ/ +57%YoY). NII trong 6T2021 đạt 9,5 nghìn tỷ đồng (+45% YoY).

Thu nhập phí tăng mạnh nhờ ghi nhận doanh thu bancassurance và phí trả trước. Thu nhập phí Q2/2021 của ngân hàng mẹ đạt khoảng 698 tỷ đồng (+12% QoQ / +64% YoY). Thu nhập phí 6T2021 đạt 1,3 nghìn tỷ đồng (+79% YoY).

Ngân hàng báo cáo tỷ lệ CIR là 29,6% tính đến Q2/2021 do ghi nhận khoản thu nhập bất thường từ hoàn nhập dự phòng, cắt giảm chi phí và ghi nhận phí trả trước. ACB kỳ vọng tỷ lệ CIR (ngoại trừ những khoản thu nhập bất thường) sẽ đạt khoảng 40% trong năm 2021E.

Dự phòng của ngân hàng mẹ trong Q2/2021 là 1,4 nghìn tỷ đồng (+128% QoQ / +206% YoY). Trong 6T2021, ACB đã trích lập 2,0 nghìn tỷ đồng (+267% YoY), trong đó **ngân hàng đã trích lập toàn bộ 1,4 nghìn tỷ đồng cho các khoản nợ được tái cơ cấu** thay vì phân bổ trong vòng 3 năm theo Thông tư 03. Tổng dư nợ được tái cơ cấu tính đến Q2/2021 là 8,2 nghìn tỷ đồng (chiếm 2,5% trong tổng dư nợ tại Q1/2021).

LNTT Q2/2021 đạt 3,3 nghìn tỷ đồng, tăng +4,7% QoQ và +71,6% YoY nhờ vào tăng trưởng tín dụng ở mức cao và thu nhập phí tăng mạnh. LNTT sơ bộ 6T2021 đạt 6,4 nghìn tỷ đồng (+66,4% YoY), hoàn thành 60% kế hoạch cả năm của ngân hàng và 55% dự báo của chúng tôi dành cho năm 2021E.

Tỷ lệ nợ xấu (NPL) chỉ ở mức 0,7% trong Q2/2021 (-21bp QoQ/ +2bp YoY) và **tỷ lệ bao phủ nợ xấu (LLR) là 204%** (+83ppt QoQ/ +59ppt YoY).

Quan điểm của ban lãnh đạo

Thu nhập lãi thuần và NIM trong nửa cuối năm sẽ đi ngang hoặc thấp hơn so với nửa đầu năm 2021. ACB cho biết ngân hàng sẽ cắt giảm lãi suất cho vay khoảng 1% để hỗ trợ tất cả các khách hàng của mình, và phần thu nhập giảm này sẽ cân bằng khoản thu nhập từ cho vay tăng lên trong nửa cuối năm 2021.

Thu nhập phí sẽ là động lực chính hỗ trợ cho tốc độ tăng trưởng của tổng doanh thu trong tương lai, chủ yếu tập trung vào mảng bancassurance, dịch vụ thẻ và dịch vụ thương mại. ACB nằm trong top 3 công ty bảo hiểm xét theo tiêu chí phí bảo hiểm hằng năm tương đương (APE).

Mở rộng nền tảng khách hàng. Ban lãnh đạo đặt mục tiêu tăng thêm 1,0 triệu khách hàng mới trong năm 2021E. Hiện tại, ACB có 3,4 triệu khách hàng đang có giao dịch.

Ngân hàng sẽ tập trung vào quản lý rủi ro trong nửa cuối năm 2021, và sẽ tiếp tục trích lập dự phòng để duy trì tỷ lệ LLR tương ứng như Q2/2021.

Quan điểm của chúng tôi

Chất lượng tài sản vẫn ổn định. Tỷ lệ LLR cao cho thấy ACB có chính sách thận trọng trong việc hạn chế sự suy giảm của chất lượng tài sản. Tương tự như VCB và MBB, tỷ lệ LLR cao cho phép ACB linh hoạt hơn các ngân hàng khác trong việc giảm trích lập dự phòng và gia tăng lợi nhuận trong tương lai.

ACB đang giao dịch tương ứng với P/B ở mức 2,0x, so với trung vị ngành là 1,9x do chất lượng hoạt động vượt trội hơn so với ngành. Chúng tôi tin rằng ACB xứng đáng với mức định giá cao hơn so với các ngân hàng còn lại. Tuy nhiên, giá cổ phiếu của ACB đã tăng 47% YTD và hiện cao hơn 10% so với giá mục tiêu của chúng tôi. Do đó, chúng tôi khuyến nghị nên quan sát và chờ đợi cơ hội tích lũy ở mức giá tốt hơn.

ANALYST CERTIFICATION AND IMPORTANT DISCLOSURES ARE LOCATED IN APPENDIX A.

Yuanta does and seeks to do business with companies covered in its research reports. As a result, investors should be aware that the firm may have a conflict of interest that could affect the objectivity of this report. Investors should consider this report as only a single factor in making their investment decision.

Appendix A: Important Disclosures

Analyst Certification

Each research analyst primarily responsible for the content of this research report, in whole or in part, certifies that with respect to each security or issuer that the analyst covered in this report: (1) all of the views expressed accurately reflect his or her personal views about those securities or issuers; and (2) no part of his or her compensation was, is, or will be, directly or indirectly, related to the specific recommendations or views expressed by that research analyst in the research report.

Ratings Definitions

BUY: We have a positive outlook on the stock based on our expected absolute or relative return over the investment period. Our thesis is based on our analysis of the company's outlook, financial performance, catalysts, valuation and risk profile. We recommend investors add to their position.
HOLD-Outperform: In our view, the stock's fundamentals are relatively more attractive than peers at the current price. Our thesis is based on our analysis of the company's outlook, financial performance, catalysts, valuation and risk profile.
HOLD-Underperform: In our view, the stock's fundamentals are relatively less attractive than peers at the current price. Our thesis is based on our analysis of the company's outlook, financial performance, catalysts, valuation and risk profile.
SELL: We have a negative outlook on the stock based on our expected absolute or relative return over the investment period. Our thesis is based on our analysis of the company's outlook, financial performance, catalysts, valuation and risk profile. We recommend investors reduce their position.
Under Review: We actively follow the company, although our estimates, rating and target price are under review.
Restricted: The rating and target price have been suspended temporarily to comply with applicable regulations and/or Yuanta policies.

Note: Yuanta research coverage with a Target Price is based on an investment period of 12 months. Greater China Discovery Series coverage does not have a formal 12 month Target Price and the recommendation is based on an investment period specified by the analyst in the report.

Global Disclaimer

© 2020 Yuanta. All rights reserved. The information in this report has been compiled from sources we believe to be reliable, but we do not hold © 2020 Yuanta. All rights reserved. The information in this report has been compiled from sources we believe to be reliable, but we do not hold ourselves responsible for its completeness or accuracy. It is not an offer to sell or solicitation of an offer to buy any securities. All opinions and estimates included in this report constitute our judgment as of this date and are subject to change without notice.

This report provides general information only. Neither the information nor any opinion expressed herein constitutes an offer or invitation to make an offer to buy or sell securities or other investments. This material is prepared for general circulation to clients and is not intended to provide tailored investment advice and does not take into account the individual financial situation and objectives of any specific person who may receive this report. Investors should seek financial advice regarding the appropriateness of investing in any securities, investments or investment strategies discussed or recommended in this report. The information contained in this report has been compiled from sources believed to be reliable but no representation or warranty, express or implied, is made as to its accuracy, completeness or correctness. This report is not (and should not be construed as) a solicitation to act as securities broker or dealer in any jurisdiction by any person or company that is not legally permitted to carry on such business in that jurisdiction.

Yuanta research is distributed in the United States only to Major U.S. Institutional Investors (as defined in Rule15a-6 under the Securities Exchange Act of 1934, as amended and SEC staff interpretations thereof). All transactions by a US person in the securities mentioned in this report must be effected through a registered broker-dealer under Section 15 of the Securities Exchange Act of 1934, as amended. Yuanta research is distributed in Taiwan by Yuanta Securities Investment Consulting. Yuanta research is distributed in Hong Kong by Yuanta Securities (Hong Kong) Co. Limited, which is licensed in Hong Kong by the Securities and Futures Commission for regulated activities, including Type 4 regulated activity (advising on securities). In Hong Kong, this research report may not be redistributed, retransmitted or disclosed, in whole or in part or and any form or manner, without the express written consent of Yuanta Securities (Hong Kong) Co. Limited.

Taiwan persons wishing to obtain further information on any of the securities mentioned in this publication should contact:

Attn: Research
Yuanta Securities Investment Consulting
4F, 225,
Section 3 Nanking East Road, Taipei 104
Taiwan

Hong Kong persons wishing to obtain further information on any of the securities mentioned in this publication should contact:

Attn: Research
Yuanta Securities (Hong Kong) Co. Ltd
23/F, Tower 1, Admiralty Centre
18 Harcourt Road,
Hong Kong

Korean persons wishing to obtain further information on any of the securities mentioned in this publication should contact:

Head Office
Yuanta Securities Building
Euljiro 76 Jung-gu
Seoul, Korea 100-845
Tel: +822 3770 3454

Indonesia persons wishing to obtain further information on any of the securities mentioned in this publication should contact:

Attn: Research
PT YUANTA SECURITIES INDONESIA
(A member of the Yuanta Group)
Equity Tower, 10th Floor Unit EFGH
SCBD Lot 9
Jl. Jend. Sudirman Kav. 52-53
Tel: (6221) – 5153608 (General)

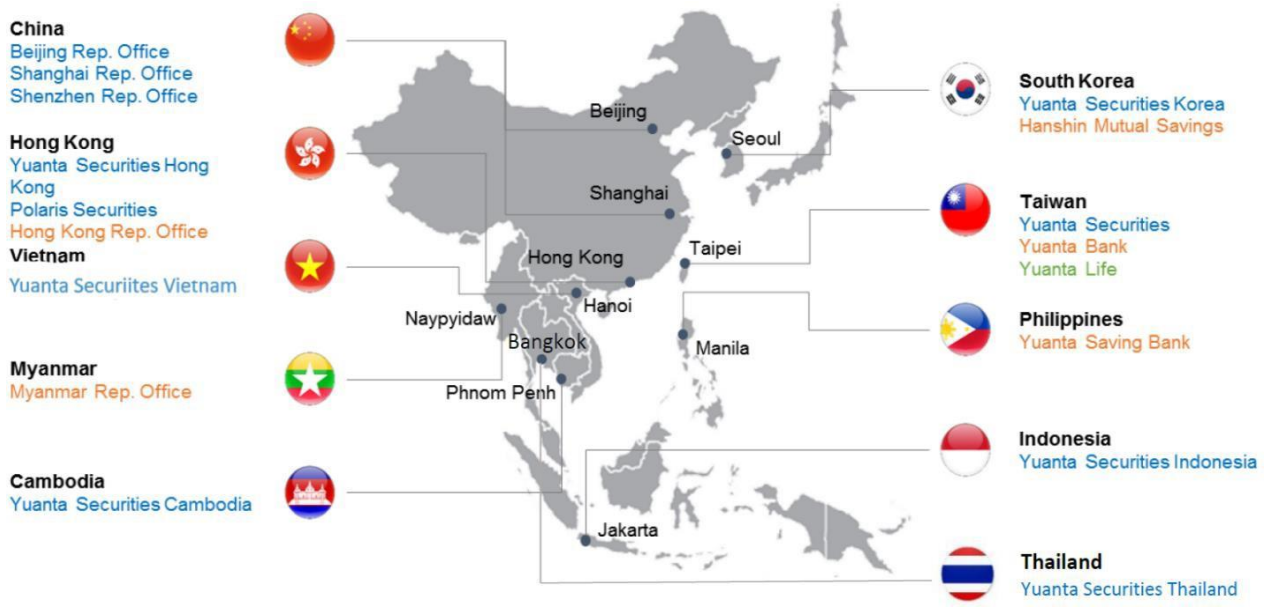
Thailand persons wishing to obtain further information on any of the securities mentioned in this publication should contact:

Research department
Yuanta Securities (Thailand)
127 Gaysorn Tower, 16th floor
Ratchadamri Road, Pathumwan
Bangkok 10330

Vietnam persons wishing to obtain further information on any of the securities mentioned in this publication should contact:

Research department
Yuanta Securities (Vietnam)
4th Floor, Saigon Centre
Tower 1, 65 Le Loi Boulevard,
Ben Nghe Ward, District 1,
HCMC, Vietnam

YUANTA SECURITIES NETWORK



YUANTA SECURITIES VIETNAM OFFICE

Head office: 4th Floor, Saigon Centre, Tower 1, 65 Le Loi Boulevard, Ben Nghe Ward, District 1, HCMC, Vietnam

Institutional Research

Matthew Smith, CFA
Head of Research
Tel: +84 28 3622 6868 (ext. 3815)
matthew.smith@yuanta.com.vn

Binh Truong
Deputy Head of Research (O&G, Power)
Tel: +84 28 3622 6868 (3845)
binh.truong@yuanta.com.vn

Tam Nguyen
Analyst (Property)
Tel: +84 28 3622 6868 (ext. 3874)
tam.nguyen@yuanta.com.vn

Tanh Tran
Analyst (Banks)
Tel: +84 28 3622 6868 (3874)
tanh.tran@yuanta.com.vn

Tram Nguyen
Assistant Analyst
Tel: +84 28 3622 6868 (ext. 3872)
tram.nguyen@yuanta.com.vn

Institutional Sales

Huy Nguyen
Head of Institutional Sales
Tel: +84 28 3622 6868 (3808)
Huy.nguyen@yuanta.com.vn

Duyen Nguyen
Sales Trader
Tel: +84 28 3622 6868 (ext. 3890)
duyen.nguyen@yuanta.com.vn