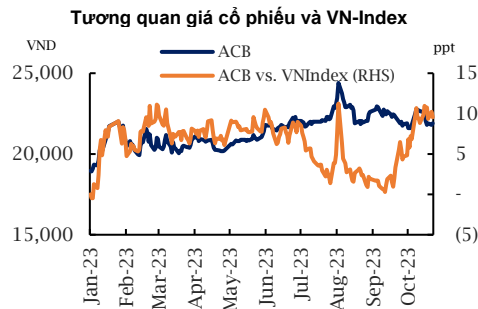


MUA

Mức tăng / (giảm) giá MT	+30%
Đóng cửa	25/10/2023
Giá	21,900 đồng
Giá mục tiêu 12T	28,517 đồng



Vốn hóa thị trường	3,4 tỷ USD
Giá trị giao dịch BQ 6T	9,1 triệu USD
SLCP đang lưu hành	3.884 triệu CP
Tỷ lệ chuyên nhượng tự	85,0%
Sở hữu nước ngoài	30,0%
Cổ đông lớn	19,1%
TS/VCSH 2024E	9,1x
P/E 2024E	4,5x
P/B 2024E	1,0x
Room ngoại còn lại	0,0%
Tỷ suất cổ tức 2024E	4,5%

Nguồn: Fiinpro, Yuanta Việt Nam

KQKD Q3/2023	Q3/2023	% QoQ	% YoY
TN lãi ròng (tỷ đồng)	6,209	-1%	3%
TN phí ròng (tỷ đồng)	764	-5%	-12%
TN ngoài lãi khác (tỷ đồng)	1,305	61%	1816%
TOI điều chỉnh (tỷ đồng)	8,277	5%	19%
Chi phí HĐ (tỷ đồng)	2,868	15%	14%
Dự phòng (tỷ đồng)	521	-26%	476%
PATMI (tỷ đồng)	4,038	4%	13%
NPL (%)	1.20%	14bps	19bps
LLR (%)	93%	-12ppt	-42ppt
CASA (%)	20.6%	-20bps	-3.5ppt
CAR	12.8%		
Nguồn vốn ngắn hạn để cho vay trung và dài hạn	17.4%		

Nguồn: Dữ liệu doanh nghiệp, Yuanta Việt Nam

Chuyên viên phân tích:

Trần Tấn

+84 28 3622 6868 ext 3874

tanh.tran@yuanta.com.vn

Bloomberg code: YUTA

Ngân hàng Á Châu (ACB)

Lãi từ hoạt động đầu tư thúc đẩy lợi nhuận

ACB công bố LNST của CĐCT mẹ (PATMI) Q3/2023 đạt 4,0 nghìn tỷ đồng (+4% QoQ / +13% YoY). PATMI 9T2023 đạt 12 nghìn tỷ đồng (+11% YoY), hoàn thành 77% dự báo 2023E của chúng tôi.

Tiêu điểm

Tăng trưởng tín dụng đạt 8,7% trong 9T2023, chủ yếu đến từ khách hàng doanh nghiệp (+16% YTD), tiếp theo là các doanh nghiệp vừa và nhỏ (+10% YTD) và khách hàng cá nhân (+7% YTD). 98% khoản vay của ACB đều có tài sản đảm bảo, với tỷ lệ LTV trung bình là 54%.

Thu nhập lãi ròng trong Q3/2023 là 6,2 nghìn tỷ đồng (-1% QoQ/ nhưng +3% YoY). Thu nhập lãi ròng trong 9T2023 tăng +9% YoY đạt 18,7 nghìn tỷ đồng. Ngân hàng công bố NIM (LTM) là 4,11% (-3 điểm cơ bản YoY).

Thu nhập phí ròng trong Q3/2023 là 764 tỷ đồng (-5% QoQ/ -12% YoY). Thu phí ròng trong 9T2023 giảm -16% YoY, phần lớn là do banca giảm. Bancassurance chiếm 53% tổng thu nhập phí, tiếp theo là dịch vụ thẻ (24%), dịch vụ tài khoản (11%), dịch vụ chứng khoán (8%) và các dịch vụ khác (4%).

Lãi từ giao dịch trái phiếu chính phủ là khoản đóng góp chính vào lợi nhuận. Lãi kinh doanh/đầu tư trái phiếu đạt 950 tỷ đồng (+98% QoQ) so với mức lỗ -41 tỷ đồng trong Q3/2022. Lãi kinh doanh ngoại hối đạt 316 tỷ đồng (-4% QoQ/ nhưng +229% YoY).

Chi phí hoạt động tăng +15% QoQ/+14% YoY trong Q3/2023, nhưng chi phí hoạt động 9T2023 chỉ tăng +4% đạt 7,9 nghìn tỷ đồng. Ngân hàng báo cáo tỷ lệ CIR là 32% (-4 điểm phần trăm YoY) và dự kiến CIR sẽ ở mức khoảng 35% trong vài năm tới khi ACB tiếp tục đầu tư vào công nghệ và số hóa.

Trích lập dự phòng trong Q3/2023 đạt 521 tỷ đồng (-26% QoQ/ nhưng +476% YoY), nâng tổng trích lập dự phòng lên 1,5 nghìn tỷ đồng trong 9T2023 (so với việc ACB được hoàn nhập dự phòng 180 tỷ đồng trong 9T2022), vượt dự báo cả năm của chúng tôi 10%.

Tỷ lệ nợ xấu (NPL) tăng lên 1,2% (+14 điểm cơ bản QoQ/+19 điểm cơ bản YoY) và tỷ lệ bao phủ nợ xấu (LLR) giảm xuống 93% (-12 điểm phần trăm QoQ/-42 điểm phần trăm YoY) do nợ xấu tăng. Ngân hàng cho biết tỷ lệ LLR giảm một phần là do việc giảm dự phòng cho các khoản vay liên quan đến Covid.

ACB dự kiến tiếp tục trả cổ tức bằng tiền mặt: 1.000 đồng/cổ phiếu trong 2 năm tiếp theo.

Quan điểm

Lợi nhuận Q3/2023 của ACB chủ yếu đến từ lợi nhuận đầu tư, nhưng chúng tôi cho rằng Lợi nhuận Q4/2023 sẽ được thúc đẩy nhờ cho vay tăng và việc chi phí huy động vốn giảm. Nhìn chung, chúng tôi cho rằng ACB sẽ đạt mục tiêu cả năm của ngân hàng đề ra, cũng như dự báo 2023E của chúng tôi.

Chiến lược quản trị rủi ro thận trọng. Trích lập dự phòng trong 9T2023 đã vượt qua dự báo cả năm của chúng tôi, điều này có thể gây rủi ro cho dự báo lợi nhuận cả năm 2023E của chúng tôi, nhưng điều này sẽ được giảm thiểu nhờ thu nhập lãi ròng dự kiến tăng lên trong quý 4. ACB vẫn duy trì tỷ lệ nợ xấu và LLR ở mức tốt, với hệ số CAR ổn định ở mức 12,8%.

Duy trì khuyến nghị MUA. ACB hiện đang giao dịch tương ứng với P/B 2024E là 1,0x, cao hơn một chút so với trung vị ngành là 0,9x. Trong khi ACB có kết quả kinh doanh vượt trội với ROE 2024E (theo dự báo của chúng tôi) đạt 24% so với mức 20% của ngành và có chất lượng tài sản vững chắc.

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

© 2023 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 Rule 15a-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

Matthew Smith, CFA

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

Tanh Tran

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

Di Luu

Analyst (Consumer)
Tel: +84 28 3622 6868 (ext. 3845)
di.luu@yuanta.com.vn

Institutional Sales

Lawrence Heavey

Head of Institutional Sales
Tel: +84 28 3622 6868 (ext. 3835)
lawrence.heavey@yuanta.com.vn

Dat Bui

Sales Trader
Tel: +84 28 3622 6868 (ext. 3941)
dat.bui@yuanta.com.vn

Binh Truong

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

Tam Nguyen

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

An Nguyen

Assistant Analyst
Tel: +84 28 3622 6868 (ext. 3845)
an.nguyen@yuanta.com.vn

Anh Nguyen

Sales Trader Supervisor
Tel: +84 28 3622 6868 (ext. 3909)
anh.nguyen2@yuanta.com.vn

Hien Le

Sales Trader
Tel: +84 28 3622 6868
hien.le@yuanta.com.vn

Vi Truong

Sales Trader
Tel: +84 28 3622 6868 (ext. 3940)
vi.truong@yuanta.com.vn