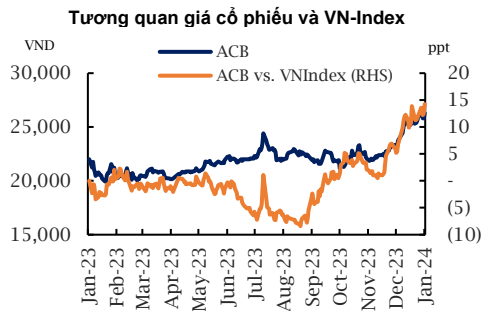


BUY

Mức tăng / (giảm) giá MT **+10%**
 Đóng cửa 29/01/2024
 Giá **25.950 đồng**
 Giá mục tiêu 12T **28.517 đồng**



Vốn hóa thị trường	4,2 tỷ USD
Giá trị giao dịch BQ 6T	9,2 triệu USD
SLCP đang lưu hành	3.884 triệu CP
Tỷ lệ chuyên nhượng tự	90,0%
Sở hữu nước ngoài	30,0%
Cổ đông lớn	33%
TS/VCSH 2024E	9,1x
P/E 2024E	5,4x
P/B 2024E	1,1x
Room ngoại còn lại	0,0%
Tỷ suất cổ tức 2024E	3,8%

Nguồn: Fiinpro, Yuanta Việt Nam

KQKD Q4/2023	Q4/2023	% QoQ	% YoY
TN lãi ròng (tỷ đồng)	6,290	1%	-3%
TN phí ròng (tỷ đồng)	727	-5%	-22%
TN ngoài lãi khác (*) (tỷ đồng)	1,375	5%	240%
TOI điều chỉnh (tỷ đồng)	8,392	1%	8%
Chi phí HD (tỷ đồng)	3,013	5%	-26%
Dự phòng (tỷ đồng)	322	-38%	28%
PATMI (tỷ đồng)	4,006	-1%	40%
NPL (%)	1.21%	1bps	47bps
LLR (%)	91%	-3ppt	-68ppt
CASA (%)	22.0%	1.4ppt	20bps
CAR	12.5%		
Tỷ lệ vốn NH cho vay TDH	17.3% (vs. cap of 30.0%)		
LDR	78.1% (vs. cap of 85.0%)		

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

Gặp gỡ nhà đầu tư

Lãi từ CK đầu tư giúp tăng lợi nhuận Q4

ACB công bố LNST của CĐCT mẹ (PATMI) Q4/2023 đạt 4,0 nghìn tỷ đồng (-1% QoQ/+40% YoY). PATMI 2023 đạt 16 nghìn tỷ đồng (+17% YoY), hoàn thành 103% dự báo của chúng tôi.

Tiêu điểm

Tăng trưởng tín dụng đạt 17,9% trong năm 2023, chủ yếu từ khách hàng doanh nghiệp (+19% YoY), tiếp theo là khách hàng cá nhân (+18% YoY) và các doanh nghiệp vừa và nhỏ (+16% YoY). 98% khoản vay của ACB đều có tài sản đảm bảo, với tỷ lệ LTV trung bình là 55%. ACB cho biết hạn mức tăng trưởng tín dụng năm 2024 là +16,1% YoY.

Thu nhập lãi ròng trong Q4/2023 đạt 6,3 nghìn tỷ đồng (+1% QoQ/ nhưng -3% YoY). ACB cho biết NIM ở mức 3,76% (-38 điểm cơ bản YoY); tuy nhiên, ngân hàng kỳ vọng NIM sẽ phục hồi lên khoảng 4,0% trong năm 2024 nhờ chi phí vốn (COF) giảm. COF của ACB là 3,6% trong Q4/2023 (-70 điểm cơ bản so với Q3/2023 và giảm -1,1 điểm phần trăm so với Q2/2023).

Thu nhập từ phí ròng trong Q4/2023 giảm -5% QoQ và -22% YoY, phần lớn là do doanh thu banca giảm.

Lãi từ chứng khoán kinh doanh/đầu tư (chủ yếu từ trái phiếu chính phủ) là yếu tố thúc đẩy lợi nhuận chính, đạt mức 1,3 nghìn tỷ đồng (+42% QoQ, so với mức lỗ -113 tỷ đồng trong Q4/2022).

Chi phí hoạt động đạt 3,0 nghìn tỷ đồng (+5% QoQ/ nhưng -26% YoY) trong Q4/2023. Ngân hàng cho biết tỷ lệ CIR cả năm là 33% (-7 điểm phần trăm YoY) trong năm 2023 và dự kiến CIR sẽ ở mức khoảng 34-35% trong năm 2024.

Dự phòng trong Q4/2023 là 322 tỷ đồng (-38% QoQ/ nhưng +28% YoY) và tổng dự phòng năm 2023 là 1,8 nghìn tỷ đồng (tăng 25x so với năm 2022).

Tỷ lệ nợ xấu ở mức 1,21% (+1 điểm cơ bản QoQ/+47 điểm cơ bản YoY) và tỷ lệ LLR giảm xuống 91% (-3 điểm phần trăm QoQ/-68 điểm phần trăm YoY). ACB dự báo tỷ lệ nợ xấu sẽ giảm xuống khoảng 1,0% trong năm 2024.

Phương án chia cổ tức bằng tiền mặt: dự kiến 1.000 đồng/cổ phiếu trong năm 2024.

Quan điểm

Thu nhập từ đầu tư đóng góp chính vào lợi nhuận trong Q4/2023, nhưng chúng tôi cho rằng thu nhập lãi ròng sẽ là yếu tố chính giúp tăng lợi nhuận trong năm 2024, do COF giảm. Chúng tôi dự báo PATMI 2024E của ACB sẽ tăng +24% YoY.

CASA phục hồi tích cực. Tỷ lệ tiền gửi CASA của ACB có xu hướng tăng kể từ Q2/2023 và nằm trong top 4 ngân hàng có tỷ lệ CASA cao nhất. Chúng tôi kỳ vọng tiền gửi CASA sẽ tiếp tục tăng khi lãi suất tiền gửi có kì hạn kém hấp dẫn trong năm 2024.

Chất lượng tài sản vẫn vững chắc. ACB duy trì tỷ lệ nợ xấu thấp và LLR tương đối cao với hệ số CAR ổn định ở mức 12,5%.

Duy trì khuyến nghị MUA. ACB hiện đang giao dịch tương ứng với P/B 2024E là 1,1x, cao hơn một chút so với trung vị ngành là 1,0x. Theo quan điểm của chúng tôi, mức định giá này vẫn còn khá hấp dẫn khi mà ACB có chất lượng tài sản tốt và hiệu quả hoạt động vượt trội với dự báo ROE 2024E của chúng tôi là 24% so với mức 20% của ngành (Bloomberg).

Cổ phiếu ACB đã tăng 15% kể từ lần [cập nhật gần đây nhất](#) của chúng tôi vào ngày 23/08. Chúng tôi vẫn duy trì quan điểm tích cực với ngành ngân hàng, bao gồm ACB. Chúng tôi cho rằng cổ phiếu ngành ngân hàng có thể có nhịp điều chỉnh nhẹ trong ngắn hạn, tuy nhiên xu hướng trung hạn vẫn tích cực.

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 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

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