



企业报告: 亚洲股份商业银行  
 (在胡志明交易所上市的证券代码: ACB)

分析师

陈氏红绒 Tran Thi Hong Nhung  
 Mail: [nhungth@gvias.com.vn](mailto:nhungth@gvias.com.vn) - ext 703

2022年10月28日

## 2022年第三季度经营业绩: 经营活动稳定

### 经营业绩更新

2022年前9个月信用增长11.6%。税前利润累计达13.503万亿盾, 同比增长51%。

由于该行控制好资本, 净息差NIM从4%略有上升至4.1%。不过, 非利息收入减少。

该行的投资组合只有国债, 占总信用的10%, 并没有公司债券。

不良贷款率从0.76%提升至1.02%。第三季度末, 重组贷款余额超过11万亿越盾。

### 评估

第三季度, ACB已经良好地控制并优化资本来源。因期中贷款比存款增两倍, 贷存比LDR保持在高位83% (其上限是85%)

以超过11万亿盾的重组贷款余额, 在拨备方面, 接下来一段时间该行仍受到一定的压力。

我们认为, 在该行维持零售策略以及不存在关于债券的重大风险的背景下, ACB的经营活动将保持稳定并没有突变。

我们对ACB股票的投资评级是“持有”。

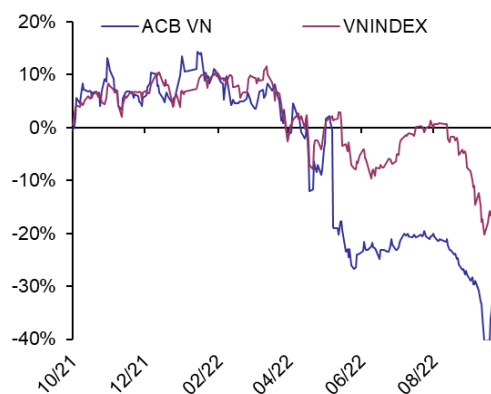
推荐:

持有  
(保持)

6-18个月的目标价: **29,500**

当前股价: VND22,300

### 股价走势图



股价波动	1 M	3 M	1Y
股价波动 %	-0.7	-10.4	-29.4
相对 VN index 变动 %	-13.1	-25.1	-55.2
均价 (盾)	20,611	22,905	25,111

源: Bloomberg, 国泰君安 (越南)

12/31	营收 (十亿盾)	净利润 (十亿盾)	EPS (盾)	EPS (Δ%)	BPS (盾)	DPS (盾)	Yield (%)	NIM (%)	CIR (%)	ROE (%)
2020A	18,161	7,683	3,511	-3.33	13.12	-	0.00	3.78	-41.98	24.31
2021A	23,564	9,603	3,498	-0.37	16.62	-	0.00	4.00	-34.93	23.90
2022F	27,572	12,875	3,812	8.98	23.88	-	0.00	4.10	-37.00	27.00
2023F	32,400	14,612	4,326	13.50	29.29	-	0.00	4.20	-37.00	25.00
2024F	37,116	17,810	5,273	21.88	35.88	-	0.00	4.35	-37.00	25.00

流通股数 (百万)	3,377.44	大股东 (%)	CBA 20%
市值 (十亿盾)	75,316.80	自由流通 Free float (%)	55%
三个月平均成交量 ( '000)	3,212.96	LDR (%)	83
52周最高/最低价 (越盾)	29080 / 17450	CAR (%)	12.3

源: the Company, 国泰君安 (越南)

## 利润维持良好

2022年第三季度, ACB的税前利润达4.474万亿越盾, 同比增长71%, 环比下降9%。第三季度的利润比第二季度下降的原因主要是非利息收入的下降, 其中, 证券投资的亏损超过2200亿越盾, 服务和外汇收入略降。与此同时, 净利润收入比上一季度增7.6%, 为6.032万亿越盾。1800亿盾的拨备冲回也对本季度的税前利润做出很大贡献。

今年前9个月, 利润同比增长51%。非利息收入, 尤其是服务费收入仍同比增长21%。今年前9个月, 银行合作 Banca、银行卡和清算费用分别同比增长24%、66%、41%。

经营活动效率维持良好, 由于该行筹资活动和贷款活动的优化, 净息差 NIM 比上一季度略增。

信用组合结构的分散度好。目前, ACB仍集中于个人和中小型企业贷款, 其占信贷组合的94%。关于房地产的贷款, 在ACB信用组合中, 有21%是房贷(mortgage), 规模为84万亿盾, 经营房地产和有关行业的企业贷款余额占贷款总额的5%。与此同时, 直接用来开发房地产的贷款只占1.5%。

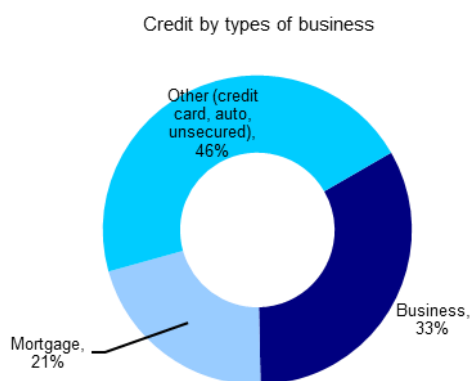
同时, ACB没有投资公司债券, 投资组合只包括国债, 占信贷的10%。

## 不良贷款率提升至1.02%

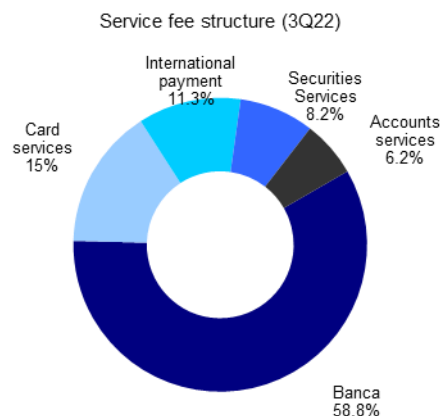
重组贷款余额较大, 超过11万亿越盾, 其反映出短期银行拨备费用和不良贷款指标受到的压力。

与上一季度相比, 不良贷款增至1.2万亿越盾, 将不良贷款率从第二季度的0.76%推升至1.02%。

图一、信用结构



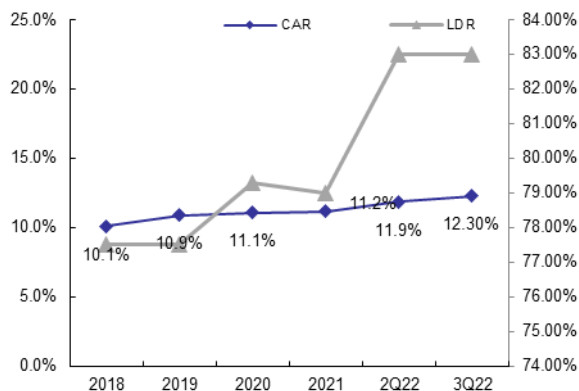
图二、服务费用收入结构



源: ACB、国泰君安(越南)

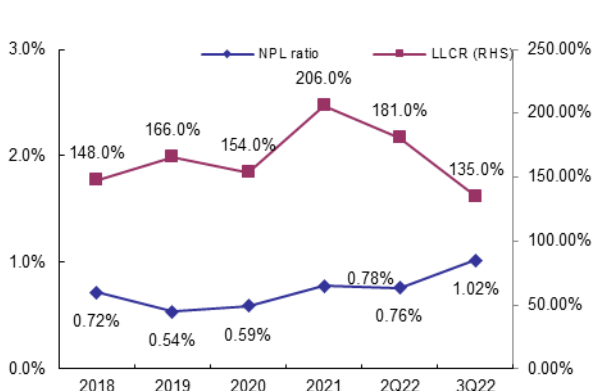
源: ACB、国泰君安(越南)

图三、资本缓冲



源: ACB、国泰君安(越南)

图四、资产质量



源: ACB、国泰君安(越南)

### 股票排名

参考指数: VN - Index

投资期: 6-18 个月

建议	具体
买入	预期收益率相当或大于 15% 或公司/行业前景乐观
收集	预期收益率 5% 至 15% 或公司/行业前景乐观
持有	预期收益率 -5% 至 5% 或公司/行业前景中等
减持	预期收益率-15% 至 -5% 或公司/行业前景不乐观
卖出	预期收益率小于 -15% 或公司/行业前景不乐观

### 行业排名

参考指数: VN - Index

投资期: 6-18 个月

评级	具体
跑赢大市	与越南指数相比, 平均行业利润率大于 5% 或行业前景乐观
中性	与越南指数相比, 平均行业利润率-5%至 5% 或行业前景中等
跑输大市	与越南指数相比, 平均行业利润率小于-5% 或行业前景不可观

### 免责声明

本报告的评估是负责编制本报告的分析师对证券代码或者发行机构的个人观点。本报告仅供参考, 投资者不应将其视为证券投资咨询内容以做出投资决定, 投资者要对自己的投资决定承担全部责任。国泰君安证券(越南)股份公司对因使用本报告的全部或部分信息或本报告所提到的意见而导致的任何损失或被视为受损失的事件不承担任何责任。

负责编制本报告的分析师根据研究的质量和准确性、客户的评价、公司的竞争力和收入等不同因素收到报酬。国泰君安证券(越南)股份公司的总经理、专员、员工可以与本报告所涉及到的任何证券或相关的任何投资款项具有关系。

负责编制本报告的分析师努力根据发布时被视为可靠的信息资源进行编制本报告。国泰君安证券(越南)股份公司不宣称、承诺、确保其的完整性和准确性。本报告中的观点及预测只反映负责分析师在报告发布时的观点, 不能视为国泰君安证券(越南)股份公司的观点。另外, 本报告可调整而未经提前通知。

本报告的唯一目的是根据其在所在地发布的国家的有关法律和规定向在越南境内外的国泰君安证券(越南)的机构投资者及个人投资者提供信息。其用途不包括为任何国家的任何证券提出买入、卖出或保持的任何推荐。本报告中的观点和推荐不考虑到各投资者的具体目标、需求、战略与背景的不同。投资者应晓得可能将出现利益冲突, 影响本报告的客观性。

本报告的内容包括但不限于推荐内容, 其不是投资者或任何第三方要求国泰君安证券(越南)股份公司和/或负责编制本报告的分析师为投资者或任何第三方履行关于其投资决定的任何义务的依据。

未经国泰君安证券(越南)股份公司的授权代表的书面同意, 任何对象不得以任何用途进行复制、出版或发布本报告。引用时须要注明来源。

GTJA 证券 (越南) 投资策略与分析部

陈氏红绒

Equity Analyst- Banking sector

[nhungtth@gtjas.com.vn](mailto:nhungtth@gtjas.com.vn)

(024) 35.730.073 - ext:703

武世荣

Head of Research

[vinhvt@gtjas.com.vn](mailto:vinhvt@gtjas.com.vn)

(024) 35.730.073 - ext:701

陈氏妙庆

翻译者

[khanhttd@gtjas.com.vn](mailto:khanhttd@gtjas.com.vn)

(024) 35.730.073 - ext:705

28 Oct 2022

ACB (ACB)

Company Report



国泰君安证券(越南)

CHỨNG KHOÁN GUOTAI JUNAN (VIỆT NAM)

联系方式

河内总部

胡志明分公司

咨询电话:

(024) 35. 730. 073

挂单电话:

(024) 35. 779. 999

Email: [info@gtjas.com.vn](mailto:info@gtjas.com.vn)

Website: [www.gtjai.com.vn](http://www.gtjai.com.vn)

河内市纸桥区陈维兴路 117 号 Charm  
Vit 大厦一楼

电话:

(024) 35. 730. 073

传真: (024) 35. 730. 088

胡志明市第三郡国际工厂路第二号  
BIS 三楼

电话:

(028) 38. 239. 966

传真: (028) 38. 239. 696