



## Company Report: Asia Joint Stock Commercial Bank (ACB)

CVPT

Trần Thị Hồng Nhung

Mail: [nhungth@gijas.com.vn](mailto:nhungth@gijas.com.vn) – ext 703

09/02/2023

### Kỳ vọng KQKD 2023: Vững vàng và ổn định

#### CẬP NHẬT HOẠT ĐỘNG KINH DOANH

Theo BCTC 2022, ACB ghi nhận tốc độ tăng trưởng tín dụng hợp nhất 14.3% (15.2% với NH riêng lẻ), tăng trưởng lợi nhuận trước thuế đạt 43%. Trong năm 2022, các tỷ lệ an toàn tài chính của ACB được giữ vững với năm thứ 7 liên tiếp NPL dưới 1%. Dư nợ tái cơ cấu Covid tiếp tục giảm mạnh. NIM của ngân hàng cả năm đạt 4.1%, cao nhất lịch sử.

**Kỳ vọng kinh doanh 2023:** Mô hình kinh doanh thận trọng và tập trung vào phân khúc bán lẻ giúp ACB duy trì đà tăng trưởng lợi nhuận trong năm 2022. Chúng tôi kỳ vọng với chiến lược kinh doanh được duy trì, cùng sự đóng góp về mặt đầu tư công nghệ, số hóa, số lượng khách hàng mới, tỷ lệ CASA, biên lãi thuần và thu nhập dịch vụ của ngân hàng sẽ cải thiện mạnh trong dài hạn. Trong năm 2023, chúng tôi kỳ vọng ngân hàng có mức tăng trưởng tín dụng khoảng 13%, NIM đ ingang trong khi tỷ lệ CIR giảm nhẹ do không có khoản quỹ dự phòng đầu tư công nghệ 1,000 tỷ đồng như năm 2022. Qua đó giúp PBT của ngân hàng tăng trưởng 15%/yoy.

#### KHUYẾN NGHỊ

Chúng tôi cho rằng hoạt động kinh doanh của ACB sẽ duy trì ổn định với chiến lược bán lẻ vẫn được duy trì, không có rủi ro trọng yếu liên quan đến các lĩnh vực tiềm ẩn rủi ro cao.

Chúng tôi khuyến nghị **"Mua"** với cổ phiếu ACB, với giá mục tiêu 6-18 tháng là **29,500/cp**, tương ứng với tỷ suất sinh lời 19%.

Khuyến nghị:

**Mua**  
(Maintained)

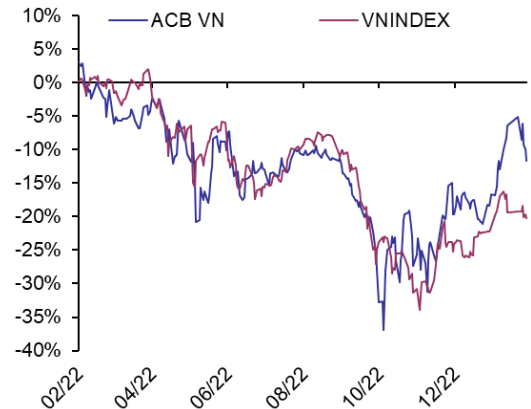
6-18m TP:

**29,500**

Giá cp hiện tại:

VND24,650

#### Diễn biến giá cp



Thay đổi giá cp

1 M

3 M

1Y

Thay đổi giá %

6.1%

17.8%

-11.7%

SS với VN index

7.0%

29.3%

-40.7%

Giá tb (VND)

25,047

23,019

23,995

Nguồn: Bloomberg, Guotai Junan (VN)

12/31	TOI (VND b)	Net Profit (VND b)	EPS (VND)	EPS (Δ%)	BPS (VND)	DPS (VND)	Yield (%)	NIM (%)	CIR (%)	ROE (%)
2020A	23,564	9,603	3,498	-0.37	13.29	-	0.00	3.90	-34.93	23.90
2021A	28,790	13,688	4,008	14.58	17.30	-	0.00	4.10	-40.31	26.49
2022A	33,940	15,654	4,635	15.64	20.94	1,000	4.00	4.10	-37.00	24.24
2023F	38,649	17,768	5,261	13.50	26.20	-	0.00	4.20	-37.00	22.32
2024F	44,674	20,699	6,129	16.50	32.33	-	0.00	4.20	-37.00	20.94

SL cp lưu hành (triệu)

3,377.44

Cổ đông lớn (%)

Dragon Financial Holdings 6.92%

Vốn hóa TT. (VND b)

83.253

Free float (%)

55%

Giá trung bình KL 3 tháng ('000)

3,212.96

LDR (%)

79

Giá cao/thấp nhất 52w (VND)

29080 / 17450

CAR (%)

12.8

Nguồn: the Company, Guotai Junan (VN).

## Tiếp tục hoạt động kinh doanh thận trọng năm 2023

ACB duy trì quan điểm cho vay và đầu tư thận trọng trong năm 2023 với cơ cấu cho vay như hiện tại trong khi danh mục đầu tư tập trung chủ yếu vào Trái phiếu Chính phủ và không đầu tư vào trái phiếu BĐS. Cơ cấu cho vay theo lĩnh vực BĐS chủ yếu liên quan đến cho vay cá nhân. Hiện cho vay BĐS chiếm 24% dư nợ toàn ngân hàng, 82% là khách hàng cá nhân mục đích sử dụng. Dư nợ cho vay phát triển dự án khoảng 2,000 tỷ đồng. Do đó, rủi ro liên quan đến BĐS với ngân hàng là không lớn.

Trong năm 2023, ACB kỳ vọng bước tiến mới liên quan đến kế hoạch đẩy mạnh phân khúc khách hàng doanh nghiệp và các sản phẩm dịch vụ liên quan giúp đẩy mạnh phí dịch vụ (payroll, thanh toán) tập khách hàng mới này.

Ngân hàng kỳ vọng NIM đi ngang năm nay với điều kiện kiểm soát tốt chi phí vốn. CASA trong dài hạn được kỳ vọng sẽ vượt mức đỉnh thiết lập năm 2021 ở mức 25%.

### Kế hoạch chi trả cổ tức

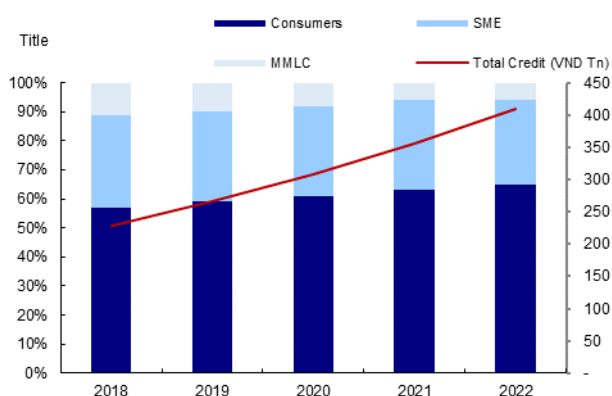
Ngân hàng kế hoạch trả cổ tức với tỷ lệ 25% trong năm 2023. Trong đó khả năng cao ngân hàng sẽ trả cổ tức 10% bằng tiền mặt và 15% bằng cổ phiếu theo như phương án chốt trong kỳ họp ĐHCĐ năm 2022.

### KHUYẾN NGHỊ

Mô hình kinh doanh thận trọng và tập trung vào phân khúc bán lẻ giúp ACB duy trì đà tăng trưởng lợi nhuận trong năm 2022. Chúng tôi kỳ vọng với chiến lược kinh doanh được duy trì, cùng sự đóng góp về mặt đầu tư công nghệ, số hóa, số lượng khách hàng mới, tỷ lệ CASA, biên lãi thuần và thu nhập dịch vụ của ngân hàng sẽ cải thiện mạnh trong dài hạn. Trong năm 2023, chúng tôi kỳ vọng ngân hàng có mức tăng trưởng tín dụng khoảng 13%, NIM đi ngang trong khi tỷ lệ CIR giảm nhẹ do không có khoản quỹ dự phòng đầu tư công nghệ 1,000 tỷ đồng như năm 2022. Qua đó giúp PBT của ngân hàng tăng trưởng 15%yoy.

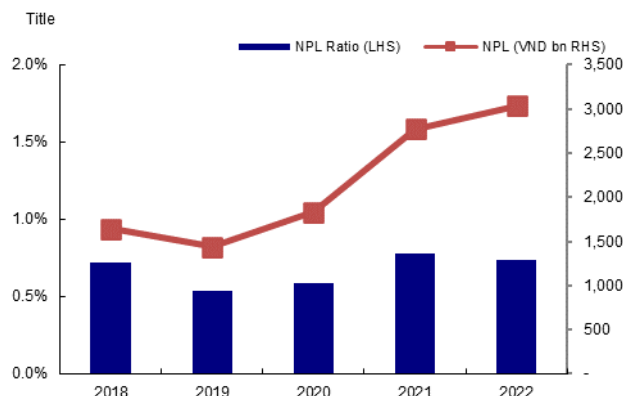
Với định giá **29,500VND/cp**, chúng tôi khuyến nghị **"Mua"** ACB với lợi nhuận kỳ vọng 1 năm 19% so với giá đóng cửa ngày 08/2/2023.

Figure-1: Cơ cấu tín dụng



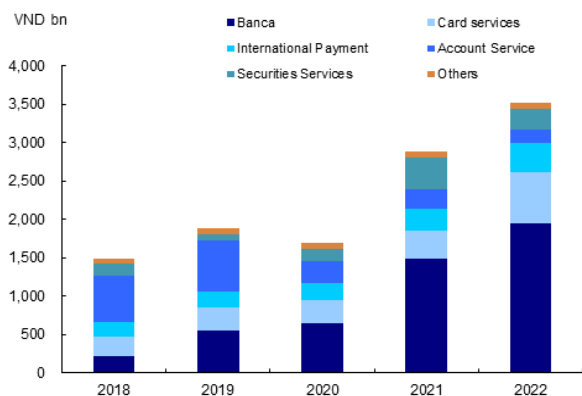
Source: ACB, Guotai Junan (VN).

Figure-2: Chất lượng tài sản



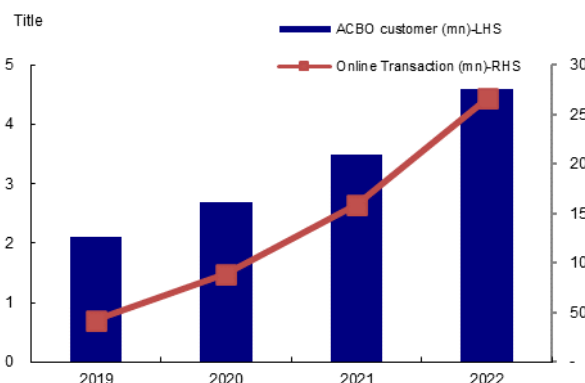
Source: ACB, Guotai Junan (VN).

Figure-3: Cơ cấu thu phí dịch vụ



Source: ACB, Guotai Junan (VN).

Figure-4: Giao dịch online



Source: ACB, Guotai Junan (VN)

**XẾP HẠNG CỔ PHIẾU**

Chỉ số tham chiếu: VN - Index.

Kỳ hạn đầu tư: 6 đến 18 tháng

Khuyến nghị	Định nghĩa
<b>Mua</b>	Tỷ suất lợi nhuận kỳ vọng $\geq$ 15% Hoặc công ty/ngành có triển vọng tích cực
<b>Tích lũy</b>	Tỷ suất lợi nhuận kỳ vọng từ 5% đến 15% Hoặc công ty/ngành có triển vọng tích cực
<b>Trung lập</b>	Tỷ suất lợi nhuận kỳ vọng từ -5% đến 5% Hoặc công ty/ngành có triển vọng trung lập
<b>Giảm tỷ trọng</b>	Tỷ suất lợi nhuận kỳ vọng từ -15% to -5% Hoặc công ty/ngành có triển vọng kém tích cực
<b>Bán</b>	Tỷ suất lợi nhuận kỳ vọng nhỏ hơn -15% Hoặc công ty/ngành có triển vọng kém tích cực

**XẾP HẠNG NGÀNH**

Chỉ số tham chiếu: VN - Index

Kỳ hạn đầu tư: 6 đến 18 tháng

Xếp loại	Định nghĩa
<b>Vượt trội</b>	Tỷ suất lợi nhuận trung bình ngành so với VN-Index lớn hơn 5% Hoặc triển vọng ngành tích cực
<b>Trung lập</b>	Tỷ suất lợi nhuận trung bình ngành so với VN-Index từ -5% đến 5% Hoặc triển vọng ngành trung lập
<b>Kém hiệu quả</b>	Tỷ suất lợi nhuận trung bình ngành so với VN-Index nhỏ hơn -5% Hoặc triển vọng ngành kém tích cực

**KHUYẾN CÁO**

Các nhận định trong báo cáo này phản ánh quan điểm riêng của chuyên viên phân tích chịu trách nhiệm chuẩn bị báo cáo này về mã chứng khoán hoặc tổ chức phát hành. Nhà đầu tư nên xem báo cáo này như một nguồn tham khảo và không nên xem báo cáo này là nội dung tư vấn đầu tư chứng khoán khi đưa ra quyết định đầu tư và Nhà đầu tư phải chịu toàn bộ trách nhiệm đối với quyết định đầu tư của chính mình. Công ty cổ phần chứng khoán Guotai Junan Việt Nam không chịu trách nhiệm đối với toàn bộ hay bất kỳ thiệt hại nào, hay sự kiện bị coi là thiệt hại nào là hệ quả phát sinh từ hoặc liên quan tới việc sử dụng toàn bộ hoặc từng phần thông tin hay ý kiến nào được đề cập trong bản báo cáo này.

Chuyên viên phân tích chịu trách nhiệm chuẩn bị báo cáo này nhận được thù lao dựa trên các yếu tố khác nhau, bao gồm chất lượng và độ chính xác của nghiên cứu, phản hồi của khách hàng, yếu tố cạnh tranh và doanh thu của công ty. Công ty cổ phần chứng khoán Guotai Junan Việt Nam và cán bộ, Tổng giám đốc, nhân viên có thể có một mối liên hệ đến bất kỳ chứng khoán nào được đề cập trong báo cáo này (hoặc trong bất kỳ khoản đầu tư nào có liên quan).

Chuyên viên phân tích chịu trách nhiệm chuẩn bị báo cáo này nỗ lực để chuẩn bị báo cáo trên cơ sở thông tin được cho là đáng tin cậy tại thời điểm công bố. Công ty cổ phần chứng khoán Guotai Junan Việt Nam không tuyên bố hay cam đoan, bảo đảm về tính đầy đủ và chính xác của thông tin đó. Các quan điểm và ước tính trong báo cáo này chỉ thể hiện quan điểm của chuyên viên phân tích chịu trách nhiệm chuẩn bị báo cáo tại thời điểm công bố và không được hiểu là quan điểm của Công ty cổ phần chứng khoán Guotai Junan Việt Nam và có thể thay đổi mà không cần báo trước.

Báo cáo này được chuẩn bị cho mục đích duy nhất là cung cấp thông tin cho các Nhà đầu tư bao gồm nhà đầu tư tổ chức và nhà đầu tư cá nhân của Guotai Junan Việt Nam tại Việt Nam và ở nước ngoài theo luật pháp và quy định có liên quan rõ ràng tại quốc gia nơi báo cáo này được phân phối và không nhằm đưa ra bất kỳ đề nghị hay hướng dẫn mua, bán hay nắm giữ chứng khoán cụ thể nào ở bất kỳ quốc gia nào. Các quan điểm và khuyến cáo được trình bày trong bản báo cáo này không tính đến sự khác biệt về mục tiêu, nhu cầu, chiến lược và hoàn cảnh cụ thể của từng Nhà đầu tư. Nhà đầu tư hiểu rằng có thể có các xung đột lợi ích ảnh hưởng đến tính khách quan của bản báo cáo này.

Nội dung của báo cáo này, bao gồm nhưng không giới hạn nội dung khuyến cáo không phải là căn cứ để Nhà đầu tư hay một bên thứ ba yêu cầu Công ty cổ phần chứng khoán Guotai Junan Việt Nam và/hoặc chuyên viên chịu trách nhiệm chuẩn bị báo cáo này thực hiện bất kỳ nghĩa vụ nào với Nhà đầu tư hay một bên thứ ba liên quan đến quyết định đầu tư của Nhà đầu tư và/hoặc nội dung của báo cáo này.

Bản báo cáo này không được sao chép, xuất bản hoặc phân phối lại bởi bất kỳ đối tượng nào cho bất kỳ mục đích nào mà không có sự cho phép bằng văn bản của đại diện có thẩm quyền của Công ty cổ phần chứng khoán Guotai Junan Việt Nam. Vui lòng dẫn nguồn khi trích dẫn.



## GUOTAI JUNAN VIETNAM RESEARCH & INVESTMENT STRATEGY

### Trần Thị Hồng Nhung

Equity Analyst- Banking sector

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

(024) 35.730.073 – ext:703

### Võ Thế Vinh

Head of Research

[vinhvt@gtjas.com.vn](mailto:vinhvt@gtjas.com.vn) - ext:701

09 Feb 2023



CHỨNG KHOÁN GUOTAI JUNAN (VIỆT NAM)  
GUOTAI JUNAN SECURITIES (VIETNAM)

LIÊN HỆ	TRỤ SỞ CHÍNH HÀ NỘI	CHI NHÁNH TP.HCM
Điện thoại tư vấn: (024) 35.730.073	R9-10, 1 <sup>st</sup> Floor, Charmvit Tower, 117 Trần Duy Hưng, Hà Nội	3 <sup>rd</sup> Floor, No. 2 BIS, Công Trường Quốc Tế, P. 6, Q.3, Tp.HCM
Điện thoại đặt lệnh: (024) 35.779.999	Tel: (024) 35.730.073	Tel: (028) 38.239.966
Email: <a href="mailto:info@gtjas.com.vn">info@gtjas.com.vn</a> Website: <a href="http://www.gtjai.com.vn">www.gtjai.com.vn</a>	Fax: (024) 35.730.088	Fax: (028) 38.239.696

ACB (ACB)

Company Report