

Ngành Ngân hàng

Báo cáo cập nhật

Tháng 4, 2021

Khuyến nghị **OUTPERFORM**

Giá mục tiêu (VNĐ/cp) **34.328**

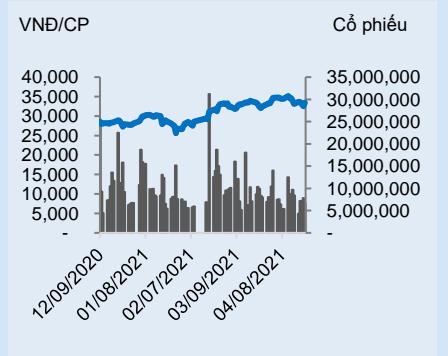
Giá hiện tại (23/04/2021) 33.400

Lợi nhuận tiềm năng **2,8%**

THÔNG TIN CỔ PHIẾU

Sàn giao dịch	HSX
Khoảng giá 52 tuần	15.500-35.200
Vốn hóa	72.196 tỷ VNĐ
SL cổ phiếu lưu hành	2.161.558.460
KLGD bình quân 10 ngày	7.580.440
% sở hữu nước ngoài	30%
Room nước ngoài	30%
Giá trị cổ tức/cổ phần	NA
Tỷ lệ cổ tức/thị giá	NA
Beta	1,0

BIẾN ĐỘNG GIÁ



	YTD	1T	3T	6T
ACB	18,9%	2,9%	18,9%	34,7%
VN-Index	13,1%	5,7%	20,2%	35,8%

Chuyên viên phân tích

Trần Đăng Mạnh

(84 28) 3914 6888 ext. 256

trandangmanh@baoviet.com.vn

Kết quả kinh doanh Quý 1/2021 lạc quan

ACB công bố KQKD Quý 1/2021 ấn tượng với LNTT tăng mạnh 61,3% YoY lên 3.104,3 tỷ, được thúc đẩy bởi thu nhập lãi thuần mạnh mẽ, hoạt động dịch vụ, banca và giao dịch ngoại hối và kinh doanh chứng khoán tăng trưởng khả quan.

Thu nhập lãi thuần tăng trưởng tích cực (+35,7% YoY)

Cho vay khách hàng của ACB tăng trưởng lạc quan 4,1% YTD đạt 324.311 tỷ, so với mức tăng trưởng tín dụng toàn ngành Quý 1/2021 là 2,3% YTD. Trong khi đó, tiền gửi khách hàng gần như đi ngang ở mức 352.218 tỷ (-0,3% YTD).

Đáng chú ý, CASA Quý 1/2021 tiếp tục mở rộng ổn định lên mức 22,1% (+5 bps QoQ; +56 bps YoY), duy trì mức tăng trưởng liên tục kể từ Quý 1/2020. Theo đó, tỷ lệ LDR thuần Quý 1/2021 tăng lên mức 92,1% so với mức 87,9% Quý 1/2020 và 88,2% Quý 4/2020, tác động tích cực với NIM.

NIM tăng lên mức cao nhất từ trước đến nay

NIM Quý 1/2021 tăng lên mức 4,30% (+2 bps QoQ; +61 bps QoQ), chủ yếu do Chi phí huy động thấp ở mức 3,71% (-42 bps QoQ; -137 bps YoY) bù đắp nhiều hơn mức giảm lợi suất tài sản sinh lãi là 7,70% (-41 bps QoQ; -32 bps YoY).

Các mảng kinh doanh cốt lõi ngoài lãi hiệu quả

- Thu nhập phí thuần tăng trưởng mạnh 68,7% YoY lên 625,2 tỷ, là mức cao theo quý mới của ACB. Mặc dù ACB không công bố cơ cấu thu nhập phí chi tiết, chúng tôi tin rằng kết quả này nhờ tăng trưởng tốt của mảng phí dịch vụ và hiệu quả từ mô hình direct sales mảng banca và các sản phẩm độc quyền từ Sunlife.
- Kinh doanh ngoại hối tiếp tục ghi nhận thu nhập tốt đạt 196,1 tỷ (+37,3% YoY).
- Lãi từ chứng khoán kinh doanh tăng mạnh 675,3% YoY đạt 113,5 tỷ từ mức cơ sở thấp Quý 1/2020 là 14,6 tỷ.
- Lãi từ chứng khoán đầu tư giảm xuống mức 48,9 tỷ (-86,0% YoY) từ mức cơ sở cao Quý 1/2020 khi ACB đã tích cực tắt toán một phần doanh mục trái phiếu trong bối cảnh lợi suất trái phiếu Chính phủ thấp. ACB ghi nhận lợi nhuận khác đến từ thu hồi nợ xấu đã xử lý thấp đạt 48,9 tỷ (-39,2% YoY).

Tựu chung, tổng thu nhập hoạt động Quý 1/2021 tăng 29,6% YoY đạt 5.675 tỷ.

CIR ổn định ở mức thấp QoQ

Chi phí hoạt động Quý 1/2021 giảm 16,7% YoY xuống 1,965 tỷ, chủ yếu do chi phí nhân viên giảm (-13,5% YoY) khi ACB không trích trước chi phí thưởng như đã làm trong Quý 1/2020. Do đó, CIR Quý 1/2021 giảm mạnh xuống 34,6% so với 53,9% tại Quý 1/2020 và mức cả năm 2020 là 42,0%.

Chất lượng tài sản

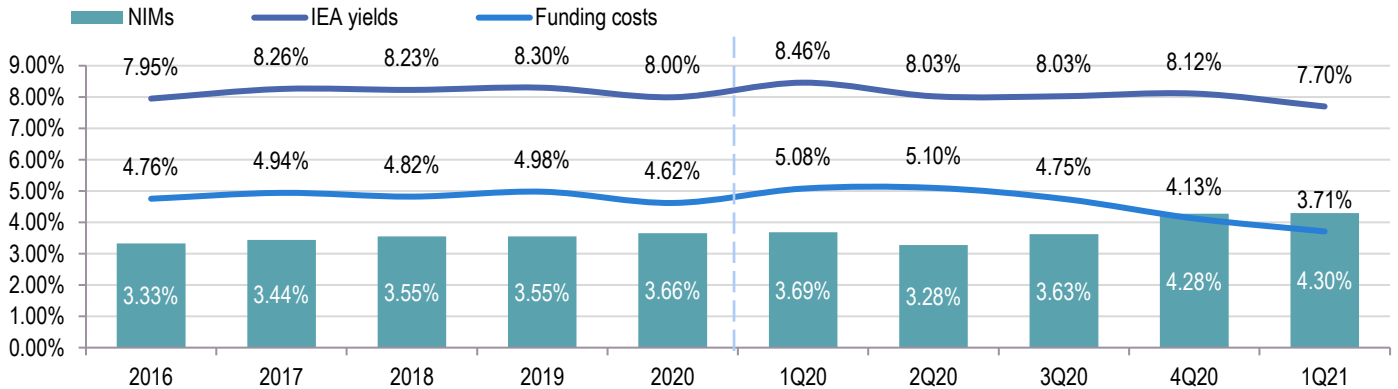
NPL từ Nhóm 3-5 tăng lên mức 0,92% (+32 bps QoQ; +27 bps YoY). Nợ Nhóm 2 ổn định YoY ở mức 0,32%, mà chúng tôi tin rằng là mức thấp so với các ngân hàng khác. ACB đã tích cực xóa 227,0 tỷ nợ xấu trong kỳ. Chi phí dự phòng Quý 1/2021 tiếp tục tăng mạnh lên 605,8 tỷ (+145,2% QoQ; +553,7% YoY), là mức cao nhất kể từ Quý 1/2018. Tỷ lệ LLRC Quý 1/2021 ở mức khá 120,4%.

Duy trì OUTPERFORM; Dự báo và giá mục tiêu đang được xem xét lại

Giá cổ phiếu ACB đã tăng trưởng mạnh mẽ 19,2% YTD, hiện sát với giá mục tiêu của chúng tôi là 34.328 đồng/cp ở [Báo cáo cập nhật Tháng 12/2020](#). Chúng tôi sẽ cập nhật về dự báo kết quả kinh doanh và giá mục tiêu trong báo cáo tới đây.

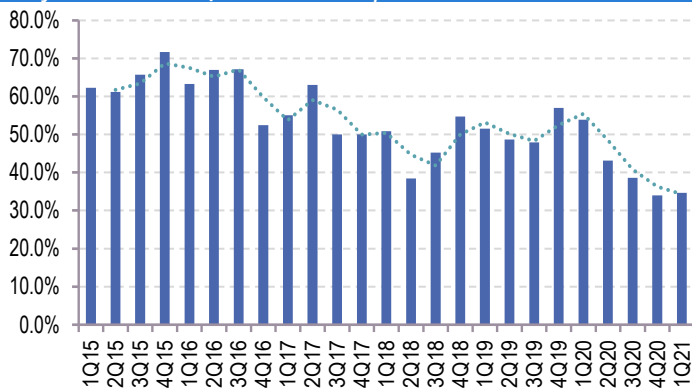
BIỂU ĐỒ CHÍNH

Hình 1: Xu hướng chi phí vốn, lợi suất tài sản sinh lời, NIM của ACB giai đoạn 2016-Quý 1/2021: NIM đạt mức cao mới



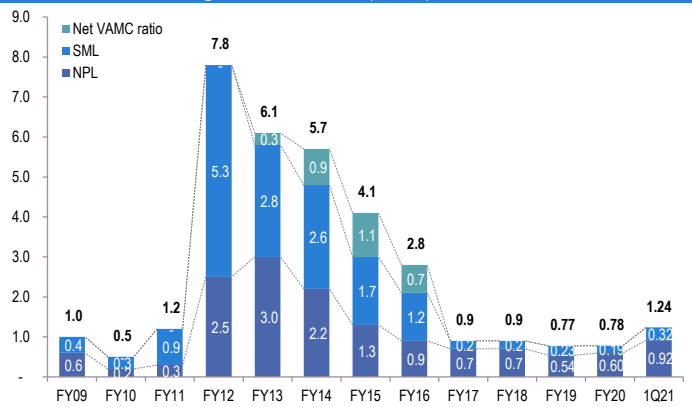
Nguồn: Dữ liệu ngân hàng; BVSC

Hình 2: Xu hướng tỷ lệ CIR của TPB trong Quý 1/2015-Quý 1/2021: ổn định ở mức thấp QoQ



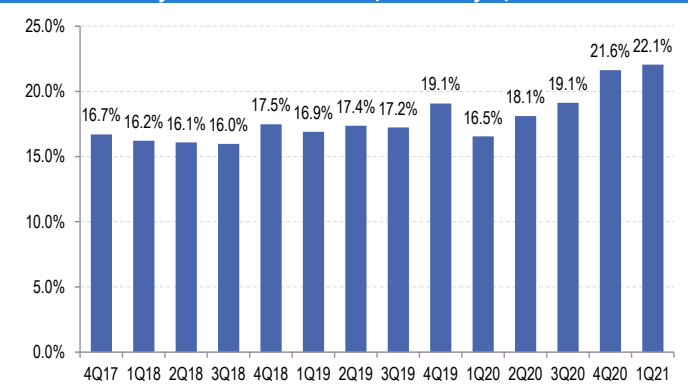
Nguồn: Dữ liệu ngân hàng; BVSC

Hình 4: Xu hướng nợ có rủi ro (LAR) của ACB:



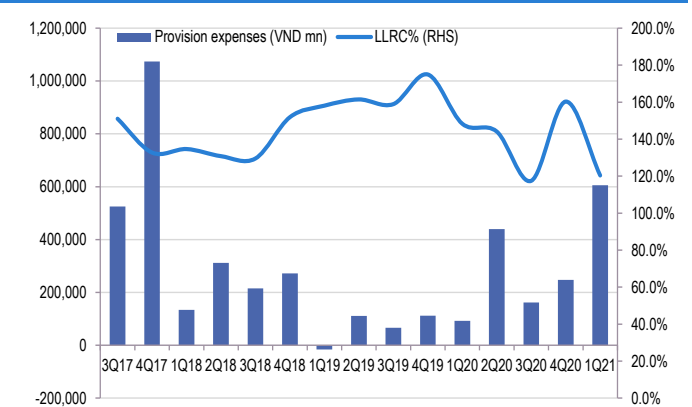
Nguồn: Dữ liệu ngân hàng; BVSC; Đơn vị: %

Hình 3: Xu hướng CASA của ACB giai đoạn Quý 4/2017 – Quý 1/2021: CASA đạt mức kỷ lục mới



Nguồn: Dữ liệu ngân hàng; BVSC

Hình 5: Xu hướng chi phí dự phòng và LLRC của ACB:



Nguồn: Dữ liệu ngân hàng; BVSC

TUYÊN BỐ TRÁCH NHIỆM

Tôi, chuyên viên **Trần Đăng Mạnh**, xin khẳng định hoàn toàn trung thực và không có động cơ cá nhân khi thực hiện báo cáo này. Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo này được thu thập từ những nguồn tin cậy và đã được **tôi** xem xét cẩn thận. Tuy nhiên, **tôi** không đảm bảo tính đầy đủ cũng như chính xác tuyệt đối của những thông tin nêu trên. Các quan điểm, nhận định trong báo cáo này chỉ là quan điểm riêng của cá nhân **tôi** mà không hàm ý chào bán, lôi kéo nhà đầu tư mua, bán hay nắm giữ chứng khoán. Báo cáo chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin và nhà đầu tư chỉ nên sử dụng báo cáo phân tích này như một nguồn tham khảo. **Cá nhân tôi** cũng như **Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt** sẽ không chịu bất kỳ trách nhiệm nào trước nhà đầu tư cũng như đối tượng được nhắc đến trong báo cáo này về những tổn thất có thể xảy ra khi đầu tư hoặc những thông tin sai lệch về doanh nghiệp.

Báo cáo này là một phần tài sản của Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt, tất cả những hành vi sao chép, trích dẫn một phần hay toàn bộ báo cáo này phải được sự đồng ý của Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt.

LIÊN HỆ

Phòng Phân tích và Tư vấn đầu tư - Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt

Bộ phận Phân tích Ngành & Doanh nghiệp

Phạm Tiến Dũng

Giám đốc khối

phamtien.dung@baoviet.com.vn

Lưu Văn Lương

Phó Giám đốc khối

luuvanluong@baoviet.com.vn

Hoàng Bảo Ngọc

Công nghệ, Cảng biển

hoangbaongoc@baoviet.com.vn

Nguyễn Chí Hồng Ngọc

Bất động sản, Khu công nghiệp

nguyenchihongngoc@baoviet.com.vn

Phạm Lê An Thuận

Dược, Thủy sản

phamleanthuan@baoviet.com.vn

Đỗ Long Khánh

Hàng không, Bảo hiểm

dolongkhanh@baoviet.com.vn

Lê Thanh Hòa

Ngân hàng

lethanhhhoa@baoviet.com.vn

Nguyễn Ngọc Quý Đức

Tiện ích công cộng

nguyenngocquyduc@baoviet.com.vn

Trần Phương Thảo

VLXD, BĐS, Cao su tự nhiên

tranphuongthaoa@baoviet.com.vn

Trương Sỹ Phú

Hàng tiêu dùng

truongsyphu@baoviet.com.vn

Trần Xuân Bách

Phân tích kỹ thuật

tranxuanbach@baoviet.com.vn

Nguyễn Hà Minh Anh

Hàng tiêu dùng, Tiện ích công cộng

nguyenhaminhanh@baoviet.com.vn

Ngô Trí Vinh

Hàng tiêu dùng, Chăn nuôi, Chứng khoán

ngotrivinh@baoviet.com.vn

Hoàng Thị Minh Huyền

Chuyên viên vĩ mô

hoangthiminhhuyen@baoviet.com.vn

Nguyễn Đức Hoàng

Thép, Phân bón

nguyenduchoang@baoviet.com.vn

Trần Đăng Mạnh

Xây dựng, Ô tô & Phụ tùng

trandangmanh@baoviet.com.vn

Lê Hoàng Phương

Chiến lược thị trường

lehoangphuong@baoviet.com.vn



BaoViet Securities Joint Stock Company

Hanoi Headquarter:

- 72 Tran Hung Dao, Hoan Kiem, Hanoi
- Tel: (84 24) 3 928 8080

Ho Chi Minh Branch:

- 8 Floor, No 233 Dong Khoi, Dist. 1, HCM city
- Tel: (84 28) 3 914 6888