



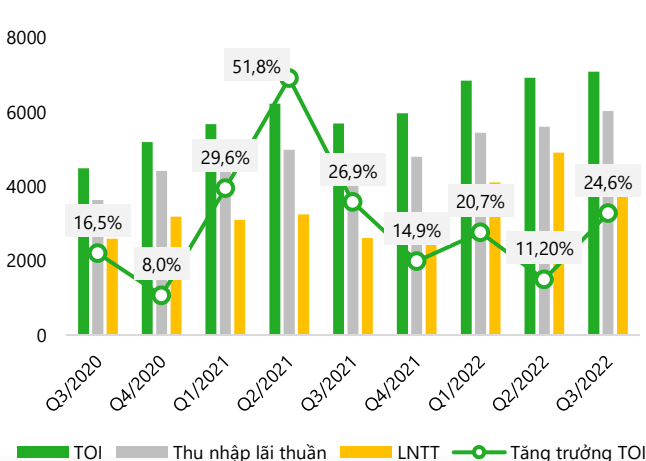
I. CÂU CHUYỆN DOANH NGHIỆP

- ACB, thuộc nhóm các ngân hàng có quy mô lớn với tổng tài sản 561.113 tỷ đồng. Tầm nhìn trở thành ngân hàng bán lẻ hàng đầu, **tập trung ở nhóm khách hàng cá nhân và doanh nghiệp vừa và nhỏ.**
- **Mảng bán lẻ** chiếm 94% tổng tín dụng (Q2/2022).
- ACB không sở hữu trái phiếu doanh nghiệp. Tỷ trọng cho vay mua nhà khoảng 21% tổng dư nợ. Cho vay làm dự án BDS chỉ khoảng 1,5% tổng dư nợ, giảm từ mức 2% đầu năm.
- Đầu T9, ACB được cấp thêm 3% hạn mức, đưa tổng hạn mức được cấp đạt 12,7%.
- **ACB thuộc top những ngân hàng có chất lượng tài sản tốt**, tỷ lệ nợ xấu luôn duy trì dưới 1% và dự phòng nợ xấu luôn ở mức cao hơn trung bình ngành.
- Áp lực trích lập dự phòng năm 2022 của ACB không quá lớn nhờ đẩy mạnh trích lập dự phòng trong năm 2021
- ACB ưu tiên cho vay ngắn hạn (62,6%/tổng dư nợ), điều chỉnh lãi suất 3 tháng một, hạn chế ảnh hưởng tăng lãi suất huy động.

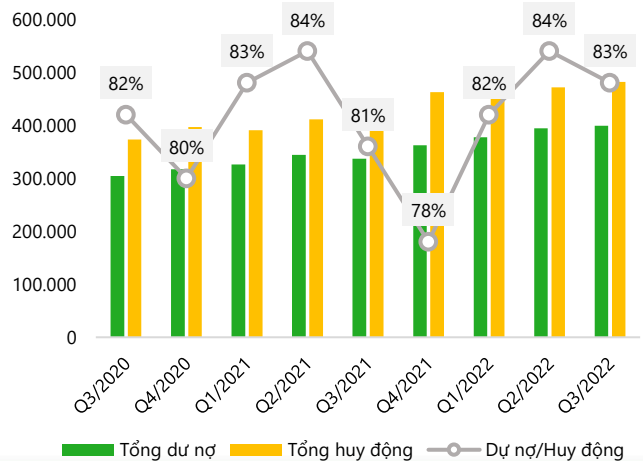
II. TỐC ĐỘ TĂNG TRƯỞNG

- Q3/2022, tổng thu nhập hoạt động đạt 7.090 tỷ đồng (+ 24,6% YoY/ + 2,4% QoQ) nhờ tăng trưởng thu nhập lãi thuần (+33,4% YoY/+7,6% QoQ) đóng góp 85%. TOI. Lợi nhuận trước thuế đạt 4.474 tỷ (71,1% YoY/-8,9% QoQ) do chi phí dự phòng rủi ro tín dụng đạt âm 90 tỷ so với Q2/2022 dương 267 tỷ nhờ hoàn nhập 267 tỷ chi phí dự phòng cho nợ tái cơ cấu.
- Huy động tăng trưởng tốt (+2,3% QoQ/+4,2% YTD). Tăng trưởng dư nợ đạt 1,2% QoQ và 10,3% YTD, thấp hơn đáng kể so với hạn mức tín dụng được cấp do ngân hàng phân bổ hạn mức cho mỗi tháng.

KQKD



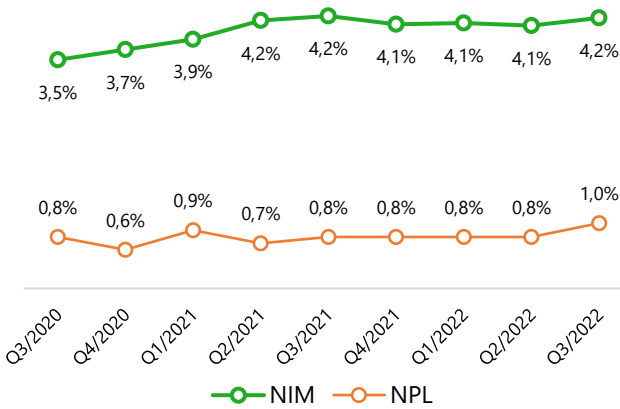
Dư nợ cho vay và huy động



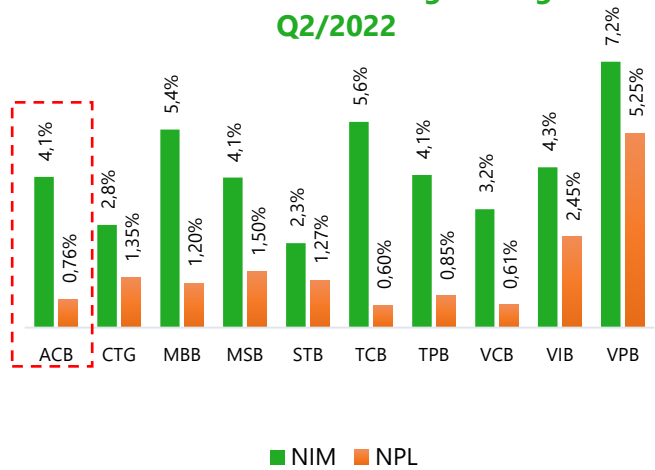


- Q3/2022, biên lãi ròng (NIM) đạt 4,19% (-0,71% YoY/+2,95% QoQ) nhờ đẩy mạnh cho vay bán lẻ và cho vay ngắn hạn với kỳ điều chỉnh lãi suất ngắn (3 tháng). ACB cũng không đầu tư TPDN, ưu tiên nguồn lực cho vay KH.
- Tỷ lệ nợ xấu đạt 1,01%, lần đầu tiên đạt trên 1% kể từ sau Q4/2017 do nợ tái cơ cấu sau khi hết hạn vào cuối Q2/2022 sẽ được ghi nhận vào nợ nhóm 5. ACB cho biết con số 1,01% đã phản ánh hết rủi ro của nợ tái cơ cấu (chỉ chiếm 3% tổng dư nợ).

NIM chịu áp lực do chi phí huy động tăng

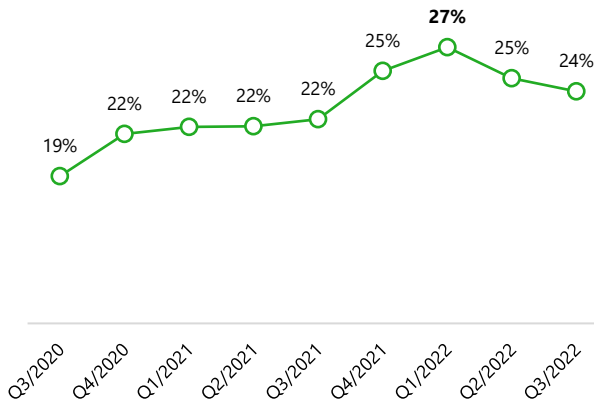


So sánh NIM với các ngân hàng Q2/2022

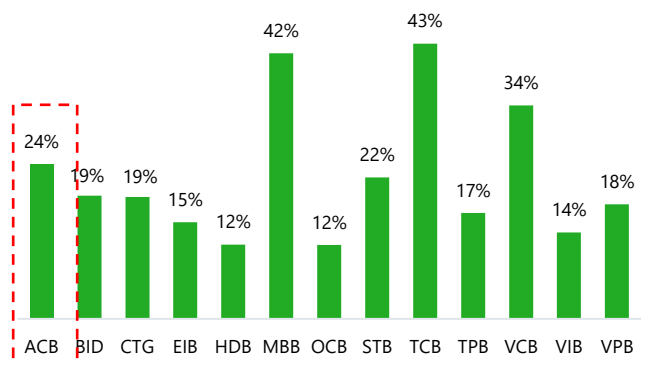


- **CASA của ACB tại thời điểm cuối Q3/2022** đạt 24,07% (-0,71% QoQ/-3,3% QoQ) do tiền gửi không kỳ hạn khách hàng giảm 2,2% QoQ.

CASA



So sánh CASA giữa các ngân hàng Q2/2022

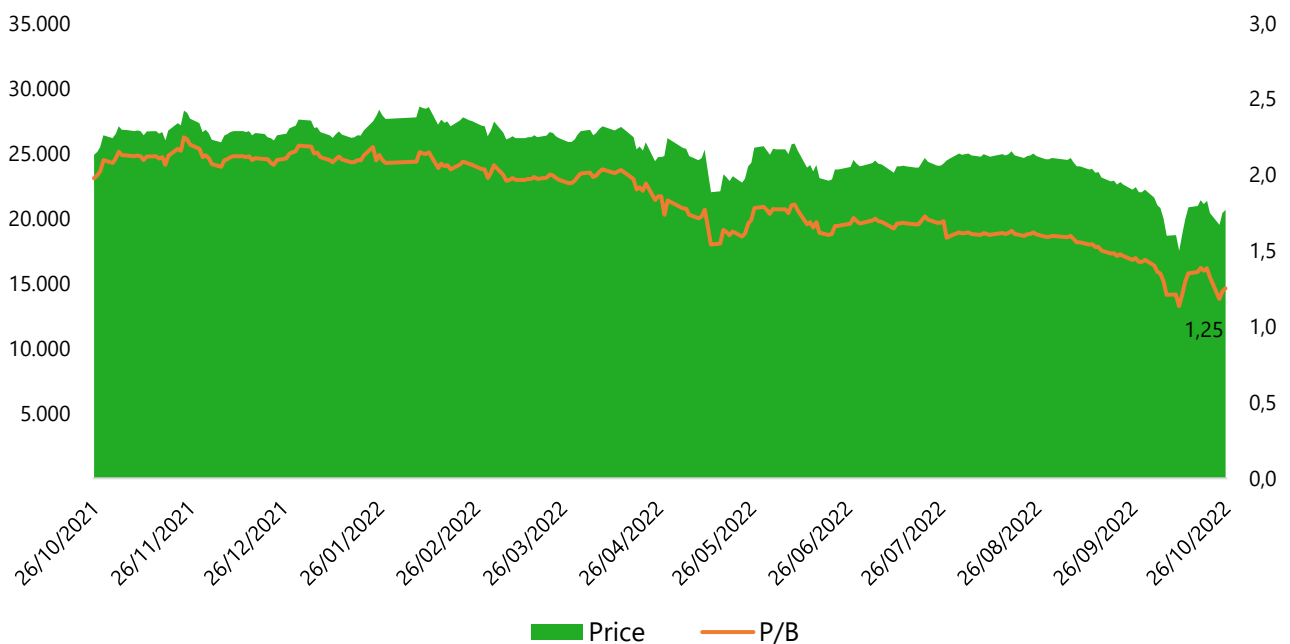




III. GIÁ TRỊ DOANH NGHIỆP

- P/B của ACB (kết phiên 26/10/2022) đạt 1,25, thấp hơn so với P/B trung bình 1 năm (1,83 lần) và thấp hơn so với P/B trung bình ngành ngân hàng (1,31 lần).
- Từ 2020, NHNN thắt chặt việc NH trả cổ tức tiền mặt, khuyến khích cổ tức cổ phiếu hoặc dùng nguồn lực xử lý hết trái phiếu VAMC. Năm 2022, NHNN yêu cầu toàn ngành tiếp tục không chia cổ tức tiền mặt để hạ thêm lãi suất cho vay, hỗ trợ người dân và doanh nghiệp. Cổ tức cổ phiếu cũng giúp tăng vốn điều lệ, cải thiện tỷ lệ an toàn vốn và dự địa tăng trưởng tín dụng.

BIỂU ĐỒ GIÁ



V. ĐỊNH GIÁ

- Năm 2022, DSC ước tính Tổng thu nhập hoạt động và Lợi nhuận trước thuế của ACB đạt lần lượt 38.761 tỷ (+14,9% YoY) và 14.913 tỷ (+24,3% YoY). Giá trị sổ sách 2022 là 18.656 VND/cp, tương đương P/B fw là 1,4x lần. Giá mục tiêu của ACB 2022 là 34.100 VND/cp, upside 26% so với giá đóng cửa ngày 26/10/2022 là 26.650 VND/cp.
- Theo thống kê của CTCK về mức giá mục tiêu 12 tháng tới của cổ phiếu ACB trong 3 tháng qua. Giá mục tiêu bình quân: 33.500, giá mục tiêu cao nhất: 39.600. Hiện tại giá mục tiêu bình quân cao hơn 25,7% so với giá đóng cửa ngày 26/10/2022 là 26.650 VND/cp.