

## Ngành Ngân hàng

### Flash Note

Tháng 1, 2021

Mã giao dịch: ACB

Reuters: ACB.HM

Bloomberg: ACB Equity VN

Khuyến nghị **OUTPERFORM**

Giá mục tiêu (VNĐ/CP) **34.328**

Giá thị trường (19/01/2021) 27.900

Lợi nhuận kỳ vọng **+23%**

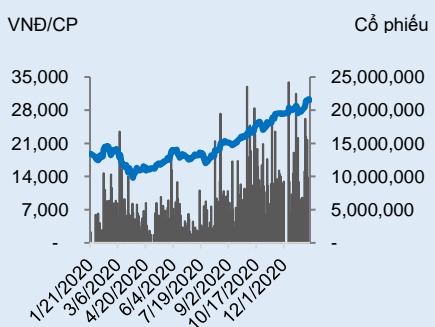
## KQKD Quý 4 tích cực như kỳ vọng

- ACB đã công bố KQKD hợp nhất năm 2020 chưa kiểm toán mạnh mẽ - LNTT tăng mạnh 27,7% YoY đạt 9.596 tỷ, mặc dù vượt trước ước tính của BVSC là 8.952 tỷ (+19,1% YoY). KQKD Quý 4/ 2020 tăng mạnh như quan điểm của BVSC - LNTT Quý 4/ 2020 tăng trưởng mạnh 63% YoY đạt 3.185 tỷ. Các động lực chính: 1) NII mở rộng nhờ tăng trưởng tín dụng và NIM; 2) Lợi nhuận đáng kể từ kinh doanh ngoại hối, chứng khoán đầu tư & kinh doanh banca mạnh mẽ; 3) Hệ số CIR thấp ở mức 41,9%. ROA và ROE năm 2020 duy trì ở mức cao là 1,9% và 24,3%.
- Tại ngân hàng mẹ, tăng trưởng cho vay khách hàng năm 2020 là 15,7% đạt 308 nghìn tỷ, trong đó tỷ trọng cho vay cá nhân và doanh nghiệp vừa và nhỏ tăng lên 93%. Tiền gửi của khách hàng tăng 14,5% đạt 335 nghìn tỷ. ACB đã mở rộng thị phần trên cả thị trường tín dụng lên 3,4% và huy động lên 3,5% nhờ tăng trưởng cao hơn ngành (Tăng trưởng tín dụng/ huy động toàn ngành lần lượt là 12,1% / 13,3%). Tỷ lệ LDR theo quy định ổn định ở mức thấp là 79%.
- Các sáng kiến "Employee banking" và dịch vụ giao dịch khối doanh nghiệp lớn tiếp tục hiệu quả với CASA mở rộng lên 22,4% so với 19,1% năm 2019.
- Bảng cân đối kế toán lành mạnh. Nợ xấu cuối năm 2020 là 0,59% (-25 bps QoQ; +5 bps YoY). Nợ nhóm 2 giảm còn 0,2% (-8 bps QoQ và YoY). Tỷ lệ LLRC ở mức lành mạnh là 154%; Hệ số CAR (Basel II) ổn định ở mức 10,7%.
- Chúng tôi hiện dự báo LNTT năm 2021 là 10.838 tỷ (+12,9% YoY) trong cập nhật gần đây nhất. Tại thời điểm hiện tại, ACB vẫn chưa công bố kế hoạch kinh doanh năm 2021; nhưng ngân hàng chia sẻ rằng (1) NHNN đã cấp hạn mức tín dụng ban đầu là 3,5% cho Quý 1/ 2021, mà ACB sẽ tận dụng hết để tạo nguồn thu lãi cho các quý tiếp theo; (2) Khoản upfront lớn sẽ được phân bổ bằng nhau trong 15 năm tới, mà chúng tôi đã giả định là sẽ phân bổ đồng đều trong khoảng thời gian 5 năm; và (3) Chính sách cổ tức tiền mặt vẫn chưa rõ ràng, điều này phụ thuộc vào khuyến nghị của NHNN và ban lãnh đạo ACB.
- BVSC hiện khuyến nghị **OUTPERFORM** với giá mục tiêu **34.328 VNĐ/cp** (23% upside); BVSC sẽ đánh giá chi tiết hơn khi ACB công bố BCTCHN năm 2020. ACB đóng cửa ở mức 27.900 đồng/cp, giao dịch ở mức P/B năm 2021 là 1,39x và P/E là 6,96x với ROE năm 2021 là 20,26%. BVSC ưa thích ACB nhờ tỷ lệ cho vay bán lẻ lợi suất cao, đệm KQKD và vốn tốt từ khoản upfront fee; Chất lượng tài sản tốt; và khả năng giao dịch ký quỹ và đưa vào nhiều chỉ số ETF vẫn là catalyst mà nhà đầu tư cần lưu ý trong thời gian tới.

## THÔNG TIN CỔ PHẦN

|                        |               |
|------------------------|---------------|
| Sàn giao dịch          | HSX           |
| Khoảng giá 52 tuần     | 13.700-30.350 |
| Vốn hóa                | 65.307 Tỷ VNĐ |
| SL cổ phiếu lưu hành   | 2.161.558.460 |
| KLGD bình quân 10 ngày | 11.162.679    |
| % sở hữu nước ngoài    | 30%           |
| Room nước ngoài        | 30%           |
| Giá trị cổ tức/cổ phần | N/a           |
| Tỷ lệ cổ tức/thị giá   | N/a           |
| Beta                   | 1,0           |

## BIẾN ĐỘNG GIÁ



|         | YTD  | 1T    | 3T    | 6T    |
|---------|------|-------|-------|-------|
| ACB     | 5,1% | 4,7%  | 23,4% | 68,6% |
| VNIndex | 6,4% | 10,0% | 26,0% | 46,4% |

| Số liệu chính, Ngân hàng mẹ, Tỷ VNĐ     | 2019    | 2020    | YoY       |
|---|---------|---------|-----------|
| Tổng tài sản                            | 383.886 | 441.994 | 15,1%     |
| Tổng cho vay khách hàng                 | 265.981 | 307.618 | 15,7%     |
| Tổng huy động tiền gửi khách hàng       | 308.494 | 353.323 | 14,5%     |
| Tổng thu nhập hoạt động (TOI)           | 15.776  | 17.730  | 12,4%     |
| Thu nhập từ lãi ròng (NII)              | 11.894  | 14.349  | 20,6%     |
| Thu nhập ngoài lãi ròng (Noll)          | 3.881   | 3.381   | -12,9%    |
| Trong đó: Thu nhập từ phí ròng          | 1.813   | 1.514   | -16,5%    |
| Chi phí hoạt động (OPEX)                | 8.149   | 7.429   | -8,8%     |
| Tỷ lệ chi phí/ thu nhập hoạt động (CIR) | 51,7%   | 41,9%   | -980 bps  |
| LN hoạt động trước dự phòng (PPOP)      | 7.628   | 10.301  | 35,0%     |
| LNTT hợp nhất                           | 7.516   | 9.596   | 27,7%     |
| NIM %                                   | 3,4%    | 3,5%    | 10 bps    |
| NPL% (Nợ xấu Nhóm 3-5)                  | 0,54%   | 0,59%   | +5 bps    |
| SML% (Nợ xấu Nhóm 2)                    | 0,28%   | 0,20%   | -8 bps    |
| LLRC%                                   | 166,0%  | 154,0%  | -1200 bps |

Chuyên viên phân tích

**Trần Đăng Mạnh**

(84 28) 3914 6888 ext. 256

trandangmanh@baoviet.com.vn

**CHỈ SỐ TÀI CHÍNH DỰ BÁO**

| <b>Kết quả kinh doanh</b> |              |              |              |              |              |
|---------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| <b>Đơn vị (tỷ VND)</b>    | <b>2017</b>  | <b>2018</b>  | <b>2019</b>  | <b>2020F</b> | <b>2021F</b> |
| Tổng doanh thu hoạt động  | 11.439       | 14.033       | 16.097       | 18.184       | 21.423       |
| Chi phí hoạt động         | -6.217       | -6.712       | -8.308       | -8.183       | -9.533       |
| Lợi nhuận trước dự phòng  | 5.222        | 7.321        | 7.790        | 10.001       | 11.890       |
| Chi phí dự phòng          | -2.565       | -932         | -274         | -1.048       | -1.052       |
| <b>LNST sau CĐTS</b>      | <b>2.118</b> | <b>5.137</b> | <b>6.010</b> | <b>7.162</b> | <b>8.671</b> |

| <b>Bảng cân đối kế toán</b> |                |                |                |                |                |
|-----------------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| <b>Đơn vị (tỷ VND)</b>      | <b>2017</b>    | <b>2018</b>    | <b>2019</b>    | <b>2020F</b>   | <b>2021F</b>   |
| Tiền và tương đương tiền    | 4.852          | 6.129          | 6.438          | 7.178          | 8.226          |
| Tiền gửi tại NHNN           | 8.315          | 10.684         | 10.420         | 10.873         | 12.270         |
| Tiền gửi tại các TCTD khác  | 8.942          | 18.770         | 30.342         | 24.702         | 28.408         |
| Cho vay khách hàng, ròng    | 161.604        | 196.669        | 227.983        | 266.165        | 305.080        |
| Chứng khoán đầu tư          | 52.718         | 53.380         | 55.956         | 56.650         | 57.370         |
| <b>Tổng tài sản</b>         | <b>233.681</b> | <b>284.316</b> | <b>329.333</b> | <b>383.514</b> | <b>425.969</b> |
| Vay NHNN                    | -              | 3.074          | -              | -              | -              |
| Tiền gửi các TCTD           | 15.454         | 20.718         | 19.249         | 17.324         | 15.591         |
| Tiền gửi khách hàng         | 241.393        | 269.999        | 308.129        | 345.105        | 393.420        |
| Vốn chủ sở hữu              | 16.031         | 21.018         | 27.783         | 34.926         | 43.497         |
| <b>Tổng nợ vay và VCSH</b>  | <b>233.681</b> | <b>284.316</b> | <b>329.333</b> | <b>383.514</b> | <b>425.969</b> |

| <b>Chỉ số tài chính</b>     |             |             |             |              |              |
|-----------------------------|-------------|-------------|-------------|--------------|--------------|
| <b>Chỉ tiêu</b>             | <b>2017</b> | <b>2018</b> | <b>2019</b> | <b>2020F</b> | <b>2021F</b> |
| <b>Tăng trưởng</b>          |             |             |             |              |              |
| Cho vay khách hàng          | 21,5%       | 16,1%       | 16,6%       | 14,8%        | 15,0%        |
| Tiền gửi khách hàng         | 16,6%       | 11,9%       | 14,1%       | 12,0%        | 14,0%        |
| Tổng tài sản (TTS)          | 21,7%       | 15,8%       | 16,5%       | 11,1%        | 12,9%        |
| VCSH                        | 14,0%       | 31,1%       | 32,2%       | 25,7%        | 24,5%        |
| <b>Lợi nhuận</b>            |             |             |             |              |              |
| NIM (%)                     | 3,44%       | 3,55%       | 3,55%       | 3,52%        | 3,62%        |
| ROAA (%)                    | 0,82%       | 1,67%       | 1,69%       | 1,77%        | 1,74%        |
| ROAE (%)                    | 14,08%      | 27,73%      | 24,63%      | 22,84%       | 20,26%       |
| <b>Chất lượng tài sản</b>   |             |             |             |              |              |
| NPL (%)                     | 0,71%       | 0,73%       | 0,54%       | 0,84%        | 0,85%        |
| Loan loss reserve (LLR)     | 126%        | 152%        | 175%        | 126%         | 143%         |
| <b>Thanh khoản</b>          |             |             |             |              |              |
| Cho vay khách hàng/ TTS     | 69%         | 69%         | 69%         | 69%          | 72%          |
| Cho vay KH/ Tiền gửi KH     | 67%         | 73%         | 74%         | 77%          | 78%          |
| <b>Trên mỗi cổ phiếu</b>    |             |             |             |              |              |
| EPS (VND/share)             | 980         | 2.377       | 2.780       | 3.314        | 4.011        |
| Giá trị sổ sách (VND/share) | 7.416       | 9.723       | 12.853      | 16.158       | 20.123       |

## 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

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

#### 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

Tiện ích công cộng, Ngân hàng

lethanhoa@baoviet.com.vn

#### Trần Hải Yến

Chuyên viên vĩ mô

tranhaiyen@baoviet.com.vn

#### Trần Phương Thảo

VLXD, BĐS, Cao su tự nhiên

tranphuongthao@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

#### Lê Hoàng Phương

Chiến lược thị trường

lehoangphuong@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



## Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt

### Trụ sở chính:

- 72 Trần Hưng Đạo, Hoàn Kiếm, Hà Nội
- Tel: (84 24) 3 928 8080

### Chi nhánh:

- Tầng 8, 233 Đồng Khởi, Quận 1, Tp. HCM
- Tel: (84 28) 3 914 6888