

Ngân hàng TMCP Á Châu (ACB)

Lợi nhuận tăng mạnh nhờ hoàn nhập

Chuyên viên Phân tích Tài chính
Nguyễn Đức Huy
huynd1@kbsec.com.vn

08/08/2022

2Q2022, LNTT tăng 51.3%YoY, đạt 4,914 tỷ VND.

ACB ghi nhận thu nhập lãi thuần quý 2 đạt 5,606 tỷ VND (+3.0%QoQ và +12.3%YoY), thu nhập ngoài lãi đạt 1,317 tỷ VND (-6.5%QoQ và +6.5%YoY). Ngân hàng tiếp tục ghi nhận hoàn nhập hoàn nhập dự phòng lên tới 267 tỷ VND trong khi cùng kỳ ngân hàng trích lập 1,386 tỷ chi phí dự phòng. Nhờ đó, LNTT 2Q2022 tăng mạnh 51.3%YoY, đạt 4,914 tỷ VND.

NIM 2Q2022 đạt 4.22%, tăng 32bps QoQ và giảm nhẹ 8bps YoY.

Lợi suất đầu ra bình quân 2Q2022 tăng nhẹ 18bps QoQ, đạt 7.20%. Lãi suất bình quân đầu vào tăng khoảng 14bps QoQ một phần nhờ tỷ lệ CASA cao giúp giảm tác động của tăng lãi suất. Biên lãi thuần (NIM) tăng nhẹ 7bps QoQ, đạt 4.29%.

Tăng trưởng tín dụng và huy động lần lượt ở mức 9.3% và 1.9%YTD.

Hoạt động cho vay của ngân hàng vẫn duy trì được sự khả quan trong quý 2 với tín dụng tăng 9.3% so với đầu năm. Dư nợ cho vay cá nhân và doanh nghiệp ước tính lần lượt tăng 10.7% và 7.5% so với đầu năm. Huy động vốn tăng trưởng chậm hơn khi chỉ ghi nhận tăng 1.9%YTD với động lực chính từ phát hành giấy tờ có giá. Tỷ lệ LDR tăng lên mức 83.5% sát với trần quy định 85%.

Chất lượng tài sản 2Q2022 duy trì sự khả quan.

Tỷ lệ nợ xấu 2Q2022 giảm nhẹ 6bps so với quý trước và tương đương cuối năm 2021, đạt khoảng 0.76% Tỷ lệ bao phủ nợ xấu giảm nhẹ 2 điểm % còn 185.1% - vẫn ở mức cao so với ngành.

Đáp ứng đầy đủ điều kiện để có room tín dụng tốt hơn.

Chúng tôi đánh giá ACB là một trong những ứng cử viên sáng giá được Ngân hàng Nhà nước (NHNN) xem xét nâng room tín dụng nhờ (1) tỷ lệ an toàn vốn (CAR) duy trì mức cao trong những năm gần đây như cuối 2021 là 11.23% - cao hơn nhiều so với mức quy định 9% của NHNN; (2) ACB theo đuổi chiến lược cho vay thận trọng với tỷ lệ nợ xấu (NPL) luôn duy trì dưới 1% và dự phòng bao nợ xấu (LLCR) luôn cao hơn trung bình ngành; (3) ACB không đầu tư trái phiếu doanh nghiệp.

Khuyến nghị MUA, giá mục tiêu 32,000 VND/cp

Sử dụng 2 phương pháp định giá P/B và Chiết khấu lợi nhuận thẳng dư, chúng tôi đưa ra mức giá mục tiêu cho năm 2022 của cổ phiếu ACB là 32,000 VND/cp, cao hơn 28.9% so với giá tại ngày 05/08/2022. Khuyến nghị MUA.

MUA

Giá mục tiêu	VND 32,000
Tăng/giảm	28.9%
Giá hiện tại (04/08/2022)	24,850
Giá mục tiêu thị trường	34,200
Vốn hóa thị trường (tỷ VND)	77,276

Dự phóng KQKD & định giá

Cuối năm tài chính	2020A	2021A	2022F	2023F
Thu nhập lãi thuần (tỷ VND)	14,582	18,945	23,105	27,086
LN trước CF DPRRD (tỷ VND)	10,537	15,334	18,423	21,974
LNST ngân hàng mẹ (tỷ VND)	7,683	9,603	14,016	16,733
EPS	3,511	3,498	4,150	3,963
Tăng trưởng EPS (%)	-3.3%	-0.4%	18.6%	-4.5%
PER (x)	8.95	9.71	8.44	8.84
Giá trị sổ sách/CP (BVPS)	15,906	16,219	19,253	21,225
PBR (x)	1.98	2.09	1.82	1.65
ROE (%)	24.3%	23.9%	25.2%	21.3%
Tỷ lệ cổ tức (%)	30%	25%	25%	25%

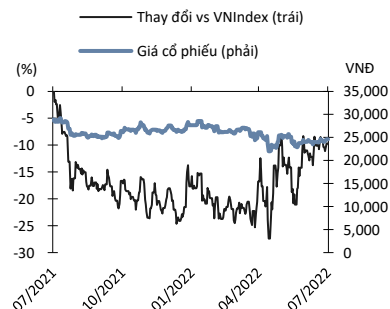
Nguồn: Bloomberg, KB Securities Vietnam

Dữ liệu giao dịch

Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng (%)	84.54%
GTGD TB 3 tháng (tỷ VND)	71.20
Sở hữu nước ngoài (%)	23.2%
Cơ cấu cổ đông	
Dragon Financial Holding	6.92%

Biến động giá cổ phiếu

(%)	1M	3M	6M	12M
Tuyệt đối	2.3	-6.0	-11.0	-13.4
Tương đối	1.5	5.6	9.6	-7.4



Nguồn: Bloomberg, KB Securities Vietnam

Hoạt động kinh doanh

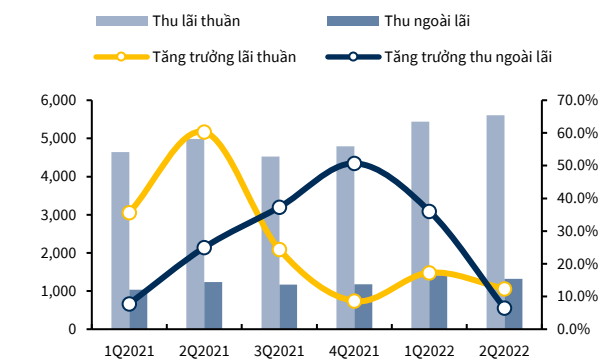
2Q2022, LNTT tăng 51.3%YoY, đạt 4,914 tỷ VND.

ACB ghi nhận thu nhập lãi thuần quý 2 năm 2022 tăng trưởng khả quan ở mức +3.0%QoQ và +12.4%YoY, đạt 5,606 tỷ VND. Thu ngoài lãi tiếp tục ghi nhận tăng trưởng giảm tốc, chỉ khoảng 6.5%YoY. Do đó, tổng thu hoạt động chỉ tăng khoảng 1%QoQ và 11.2%YoY. Đáng chú ý, ngân hàng tiếp tục ghi nhận hoàn nhập dự phòng lên tới 267 tỷ VND trong 2Q2022 nhờ đã mạnh tay trích lập dự phòng trong năm 2021. Từ đó, LNTT 2Q2022 ghi nhận tăng trưởng ấn tượng ở mức 51.3% so với cùng kỳ và tăng 19.4% so với quý trước đó, lên tới 4,914 tỷ VND. Tăng trưởng tín dụng 6T2022 đạt 9.3% tương đương cùng kỳ và tăng trưởng tín dụng toàn ngành nửa đầu năm.

NIM 2Q2022 cải thiện nhẹ 7bps lên mức 4.29%.

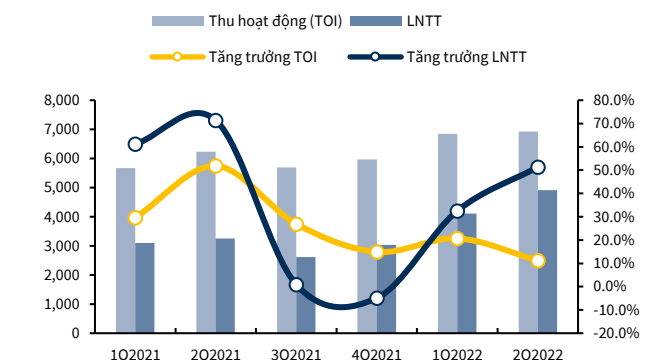
Hiệu quả sinh lời của danh mục cho vay vẫn chịu ảnh hưởng từ đợt bùng phát dịch Covid-19 tại các tỉnh miền Nam cùng việc giảm lãi suất cho vay thu hút khách hàng. Lợi suất tài sản bình quân quý 2 tiếp tục có dấu hiệu hồi phục tốt, tăng khoảng 18bps so với quý 1, đạt 7.20% nhưng vẫn thấp hơn nhiều so với mức 7.74% vào cùng kỳ năm trước. Cụ thể, lợi suất đầu ra bình quân quý 2 tiếp tục tăng khoảng 18bps so với quý 1. LS huy động bình quân đầu ra có xu hướng tăng trong quý 2, nhích lên khoảng 14bps QoQ và đạt 3.26%. Điều này là phù hợp với xu hướng chung của ngành khi các ngân hàng đẩy mạnh thu hút tiền gửi nhằm phục vụ tăng trưởng tín dụng. Nhờ lợi suất đầu ra tăng cao hơn nên NIM quý 2 vẫn tăng nhẹ 7bps so với quý trước lên mức 4.29%. Tỷ lệ CASA cuối quý 2 giảm về còn 24.9% từ mức 26.7% của quý 1.

Biểu đồ 1. Biểu đồ tăng trưởng lãi thuần và lãi thuần từ hoạt động dịch vụ theo quý 2021 – 2022 (YoY)



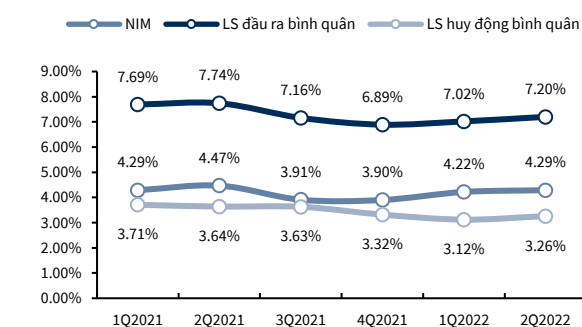
Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Biểu đồ 2. Tăng trưởng Tổng thu nhập hoạt động và LNST theo quý 2021 – 2022 (YoY)



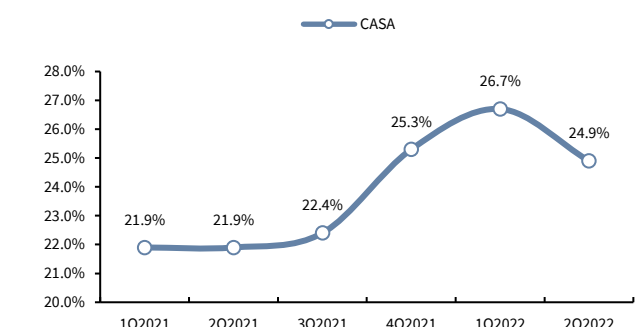
Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Biểu đồ 3. Biến động NIM theo quý 2021 - 2022



Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Biểu đồ 4. Tỷ lệ CASA của ACB theo quý giai đoạn 2021 - 2022



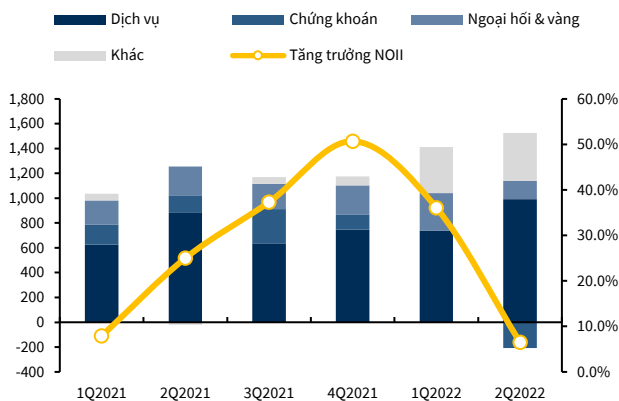
Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

NOII 2Q2022 đạt 1,317 tỷ đồng, tăng 6.5%YoY.

Ngân hàng ghi nhận 1,317 tỷ VND, tăng 6.5% so với cùng kỳ và giảm nhẹ 6.5% so với quý 1. Cụ thể: hoạt động dịch vụ vẫn là nguồn thu ngoài lãi chính và đem về cho ngân hàng 993 tỷ VND trong quý 2 (+34.4%QoQ và 12.1%YoY); kinh doanh ngoại hối và vàng chỉ lãi khoảng 145 tỷ VND (-52%QoQ và -37.3%YoY); hoạt động đầu tư chứng khoán lãi 18.3 tỷ VND, giảm 59%YoY do công ty không còn có các khoản hoàn nhập dự phòng chứng khoán đầu tư. Đáng chú ý, ACB ghi nhận lỗ 226 tỷ chứng khoán kinh doanh trong quý 2 do thị trường chứng khoán giảm mạnh khiến hoạt động của ACBS kém hiệu quả. Lãi thuần từ hoạt động khác đạt 356 tỷ VND trong khi cùng kỳ chỉ ghi nhận lỗ 2 tỷ VND, nhờ tích cực xử lý nợ xấu.

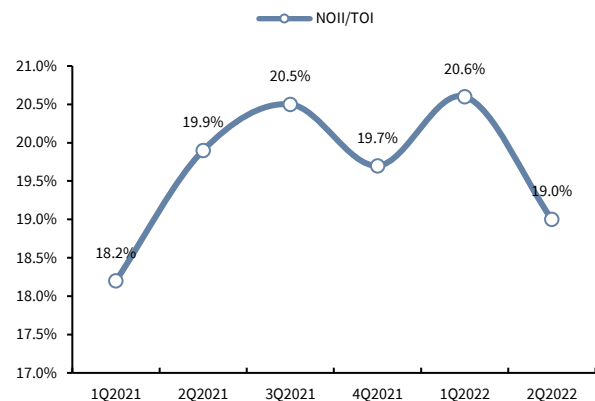
Tỷ lệ NOII/TOI quý 2 giảm xuống còn 19% cho thấy thu lãi thuần vẫn là nguồn thu chính của ngân hàng (thường chiếm tới 80% tổng thu hoạt động). Chúng tôi kỳ vọng tỷ lệ này sẽ tăng lên trong thời gian tới với động lực chính đến từ hoạt động bán chéo sản phẩm bảo hiểm của Sun-life.

Biểu đồ 6. Cơ cấu thu ngoài lãi theo quý 2021 - 2022



Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Biểu đồ 7. Tỷ lệ thu ngoài lãi/Tổng thu hoạt động theo quý 2021 - 2022



Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

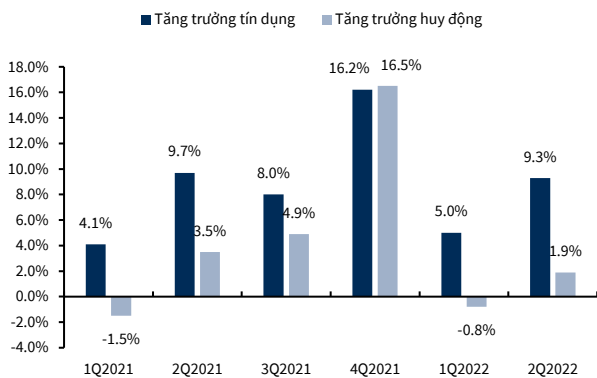
Tăng trưởng tín dụng khả quan ở mức 9.3%YTD, huy động vốn tăng nhẹ 1.9%YTD.

Hoạt động cho vay của ngân hàng vẫn duy trì được sự khả quan trong quý 2 với tín dụng tăng 9.3% so với đầu năm. Chúng tôi ước tính dư nợ cho vay cá nhân cuối quý 2 đạt 255 nghìn tỷ VND, tăng 10.7%YTD và nâng tỷ trọng trên tổng dư nợ lên mức 64.5%. Dư nợ cho vay khách hàng doanh nghiệp (chủ yếu là SME) đạt khoảng 139 nghìn tỷ VND, tăng 7.5%YTD. ACB được biết đến như là một trong những ngân hàng tiên phong trong mảng bán lẻ với dư nợ tăng gấp 2.4 lần trong giai đoạn 2016 – 2021 và hiện nay chiếm tới 94% tổng danh mục cho vay. Nhờ đó, ACB có đầy đủ kinh nghiệm và năng lực cạnh tranh trong bối cảnh các ngân hàng khác cũng đang hướng tới phát triển cho vay bán lẻ.

ACB là một trong số ít các ngân hàng không đầu tư trái phiếu doanh nghiệp. Danh mục chứng khoán đầu tư của ngân hàng chủ yếu là trái phiếu chính phủ với dư nợ tính đến cuối quý 2 là 64,482 tỷ VND. Việc không nắm giữ trái phiếu doanh nghiệp cũng giúp giá cổ phiếu chỉ giảm khoảng 18% trong khi cổ phiếu của các ngân hàng khác giảm tới 30% vào giai đoạn tháng 4 và 5.

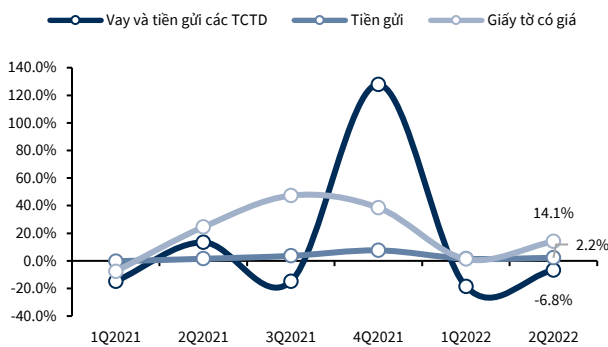
Tổng nguồn vốn huy động đạt 474 nghìn tỷ VND, tăng nhẹ 1.9%YTD – cải thiện hơn so với quý 1 nhờ nguồn vốn huy động trên thị trường liên ngân hàng chỉ giảm 6.8%YTD trong khi huy động từ tiền gửi tăng 2.2%YTD và ngân hàng thành công huy động gần 5.000 tỷ VND thông qua phát hành giấy tờ có giá. Huy động vốn tăng chậm hơn tín dụng khiến tỷ lệ LDR trong quý 2 tiếp tục tăng lên mức 83.2% – sát với mức 85% theo quy định của NHNN. Trong những quý gần đây tỷ lệ LDR của ngân hàng hầu hết luôn trên 80% do đó ACB cần đa dạng các phương thức huy động vốn. Tỷ lệ vốn ngắn hạn cho vay trung và dài hạn ước tính là khoảng 24.1% vào cuối quý 2 – vẫn thấp hơn mức quy định cho giai đoạn 2022 – 2023 là 34%.

Biểu đồ 8. Biểu đồ tăng trưởng tín dụng và huy động giai đoạn 2021 – 2022 (%YTD)



Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Biểu đồ 9. Biểu đồ tăng trưởng nguồn vốn huy động giai đoạn 2021 – 2022 (%YTD)



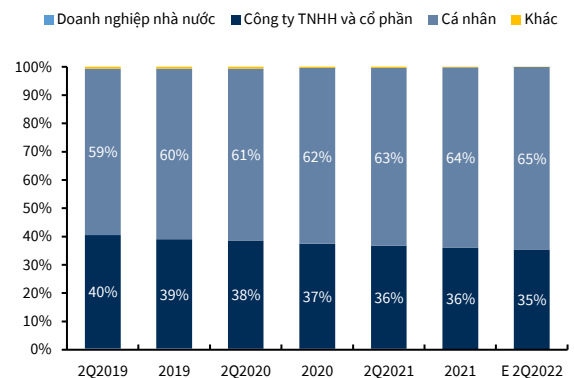
Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Tỷ lệ nợ xấu quý 2 giảm về mức 0.76%. Dự phòng bao nợ xấu duy trì mức cao.

Chúng tôi đánh giá cao những nỗ lực trong việc đảm bảo chất lượng tài sản của ACB thể hiện ở việc (1) luôn nằm trong top đầu các ngân hàng có tỷ lệ nợ xấu thấp nhất ngành giai đoạn 2016-2021; (2) tỷ lệ dự phòng bao nợ xấu liên tục tăng và luôn trên trung bình ngành cũng ở trong giai đoạn trên; (3) chủ động đưa nợ tái cơ cấu về đúng nhóm nợ và hoàn thành trích lập 100% dự nợ tái cơ cấu. Nhờ trích lập dự phòng lớn trong năm 2021 (gấp 8 lần 2020) cùng việc khả năng trả nợ của khách hàng đang dần quay trở lại giúp ACB ghi nhận tới 526 tỷ VND hoàn nhập dự phòng cho vay trên bảng cân đối trong quý 2. Chất lượng tài sản của ACB được kỳ vọng sẽ tiếp tục cải thiện vào nửa cuối năm.

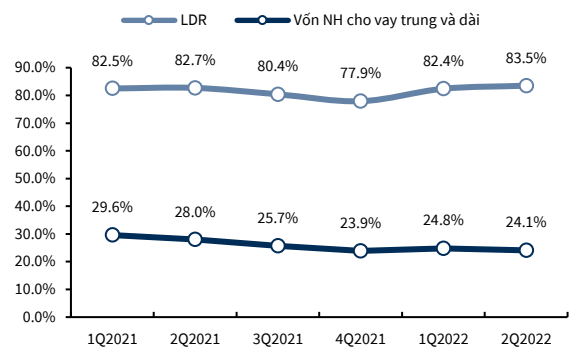
Tỷ lệ nợ xấu quý 2 giảm 6bps so với quý trước do nợ nhóm 4 giảm 373 tỷ VND

Biểu đồ 9. Cơ cấu cho vay theo năm và quý giai đoạn 2019 – 2022 (%)



Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

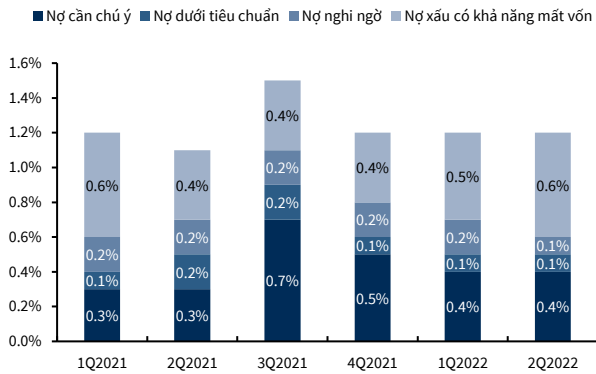
Biểu đồ 10. Biểu đồ LDR và Vốn ngắn hạn cho vay trung dài hạn giai đoạn 2021 – 2022 (%)



Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

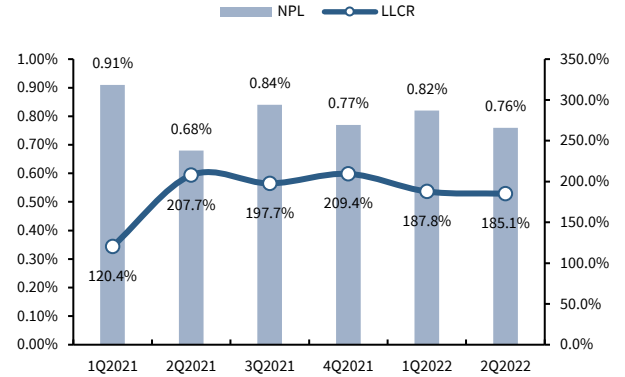
trong khi nhóm 5 tăng chậm hơn về số tuyệt đối, chỉ khoảng 256 tỷ VND. Dư nợ tái cơ cấu kéo theo tính đến cuối quý 2 là khoảng 13.000 tỷ VND (-13.3%QoQ). Tỷ lệ dự phòng bao nợ xấu giảm khoảng 2 điểm phần trăm QoQ xuống mức 185% - vẫn cao hơn trung bình ngành.

Biểu đồ 11. Cơ cấu nợ xấu và nợ cần chú ý của ACB 2021 - 2022



Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

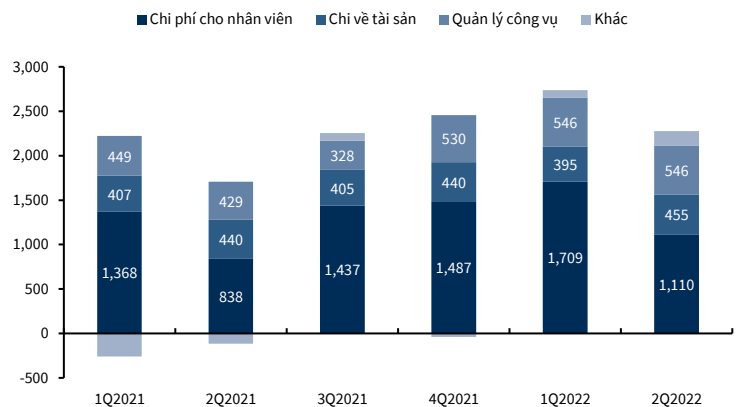
Biểu đồ 12. Tỷ lệ nợ xấu và bao nợ xấu của ACB 2021 - 2022



Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

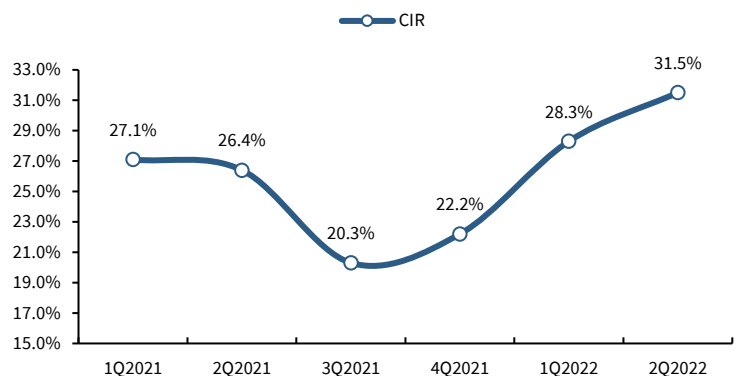
Chi phí quản lý doanh nghiệp quý 2 đạt 2,276 tỷ VND (-16.9%QoQ và +42.6%YoY) chủ yếu do chi phí nhân viên tăng 32.4%YoY. Do chi phí tăng mạnh so với cùng kỳ nên tỷ lệ CIR 2Q2022 tăng 5.4 điểm % YoY, đạt 31.5. Ngân hàng đang có những nỗ lực trong việc cắt giảm chi phí bằng kế hoạch không tuyển mới nhân viên trong năm 2022.

Biểu đồ 13. Cơ cấu chi phí hoạt động của ACB 2021 - 2022 (tỷ đồng)



Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Biểu đồ 14. Tỷ lệ CIR của ACB giai đoạn 2019 - 2Q2022 (%)



Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Đáp ứng đầy đủ điều kiện để có room tín dụng tốt hơn.

Tăng trưởng cho vay khách hàng trong 6 tháng đầu năm đạt 9.3% - gần chạm room được giao đầu năm là khoảng 10%. Do đó, ngân hàng rất cần room tín dụng mới để duy trì động lực tăng trưởng tốt vào nửa cuối năm. Chúng tôi đánh giá ACB là một trong những ứng cử viên sáng giá được Ngân hàng Nhà nước (NHNN) xem xét nâng room tín dụng nhờ (1) tỷ lệ an toàn vốn (CAR) duy trì mức cao trong những năm gần đây như cuối 2021 là 11.23% - cao hơn so với mức quy định 9% của NHNN; (2) ACB theo đuổi chiến lược cho vay thận trọng với tỷ lệ nợ xấu (NPL) luôn duy trì dưới 1% và dự phòng bao nợ xấu (LLCR) luôn cao hơn trung bình ngành; (3) ACB không nắm giữ trái phiếu doanh nghiệp – đây là một trong những lý do quan trọng trong bối cảnh Ngân hàng Nhà nước muốn định hướng dòng chảy tín dụng cho hoạt động sản xuất và kiểm soát chặt chẽ hơn hoạt động đầu tư trái phiếu doanh nghiệp của các ngân hàng. Chúng tôi kỳ vọng room tín dụng mới của ngân hàng có thể lên tới 16%.

Kế hoạch kinh doanh cả năm được dựa trên giả định tăng trưởng tín dụng thận trọng ở mức 10-11% do đó trong trường hợp không có room tín dụng mới thì ngân hàng vẫn đầy đủ khả năng hoàn thành kế hoạch đã đề ra.

Dự phóng kết quả kinh doanh

Dự phóng kết quả kinh doanh năm 2022

Chúng tôi đưa ra dự phóng cho ACB trong năm 2022 như sau:

- Chúng tôi điều chỉnh giảm dự phóng tăng trưởng tín dụng cả năm 2022 0.8 điểm phần trăm xuống mức 16% - tương đương mức kỳ vọng của BLĐ hồi đầu năm. Chúng tôi kỳ vọng ACB sẽ được ngân hàng nhà nước đánh giá cao trong quá trình xem xét nới room tín dụng nhờ chất lượng tài sản tốt cùng việc không tham gia đầu tư trái phiếu doanh nghiệp.
- Dự báo biên lãi thuần năm 2022 sẽ tăng 12bps YoY đạt 4.13% do (1) lợi suất giảm 7bps YoY do giảm lãi suất để thu hút khách hàng khiến lợi suất đầu ra bình quân đang hồi phục chậm hơn dự kiến của chúng tôi; (2) chi phí vốn giảm 11bps YoY với kỳ vọng tỷ lệ CASA tiếp tục cải thiện trong năm và chi phí từ phát hành giấy tờ có giá thấp hơn cùng kỳ. Tăng trưởng tiền gửi chậm hơn cũng làm giảm áp lực từ tăng lãi suất huy động.
- Dự phóng NPL đạt 0.65%, giảm 12bps YoY trong đó ngân hàng sẽ tiếp tục đẩy mạnh xử lý nợ xấu.
- Chi phí trích lập dự phòng đạt 911 tỷ VND, giảm 72.1% YoY do ngân hàng đã chủ động trích lập dự phòng từ 2021 và liên tục ghi nhận hoàn nhập dự phòng trong nửa đầu năm.
- Dự phóng LNST năm 2022 đạt 13,732 tỷ VND, tăng 43.0% YoY.

Bảng 2. Dự phóng KQKD 2022 - 2023

	2021	2022F	2023F	%YoY2022	%YoY2023
Thu nhập lãi thuần	18,945	22,594	26,490	19.3%	17.2%
Lãi thuần từ hoạt động dịch vụ	2,894	3,124	3,901	7.9%	24.9%
Tổng thu hoạt động	23,564	27,655	31,950	17.4%	15.5%
Chi phí dự phòng	-3,336	-913	-1,067	-72.6%	16.9%
Lợi nhuận sau thuế	9,603	13,732	16,407	43.0%	19.5%
NIM	4.01%	4.13%	4.23%		
Lãi suất đầu ra bình quân	7.14%	7.07%	7.35%		
Lãi suất đầu vào bình quân	3.42%	3.31%	3.58%		
CIR	34.9%	34.7%	32.5%		
NPL	0.77%	0.58%	0.63%		
Tổng tài sản	527,770	592,773	697,981	12.3%	17.7%
Vốn chủ sở hữu	44,901	65,938	90,371	46.9%	37.1%

Nguồn: KBSV

Định giá – Khuyến nghị MUA, giá 32,000 đồng/cổ phiếu

Chúng tôi kết hợp 2 phương pháp định giá là P/B và Chiết khấu lợi nhuận thặng dư để tìm ra mức giá hợp lý cho cổ phiếu ACB.

(1) Phương pháp định giá P/B (**Biểu đồ 15**)

Chúng tôi vẫn đánh giá cao những nỗ lực của ngân hàng trong việc kiểm soát nợ xấu và đảm bảo chất lượng tài sản. Bên cạnh đó, hoạt

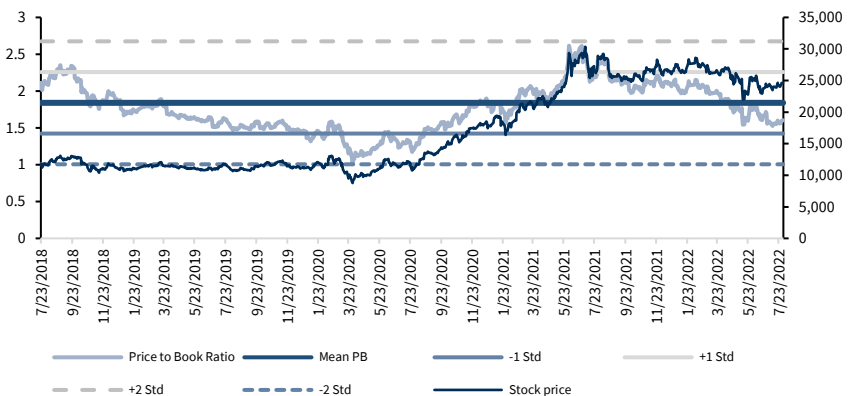
động cho vay bất động sản của ACB sẽ ít bị ảnh hưởng bởi việc siết chặt tín dụng bất động sản của NHNN bởi ACB chủ yếu cho vay cá nhân mua nhà, cho vay kinh doanh BĐS chỉ chiếm 1% dư nợ. Danh mục chứng khoán đầu tư của ngân hàng cũng rất an toàn khi chỉ có trái phiếu chính phủ. Định giá PB hiện giờ của ACB khoảng 1.6x. Do đó, chúng tôi đưa ra P/B mục tiêu năm 2022 của ACB là 1.8x, tương đương trung bình P/B 3 năm của ACB.

(2) Phương pháp chiết khấu lợi nhuận thặng dư (Bảng 4)

Bên cạnh đó, chúng tôi kết hợp sử dụng thêm phương pháp chiết khấu lợi nhuận thặng dư để phản ánh rủi ro hệ thống và kỳ vọng dài hạn.

Kết hợp hai phương pháp định giá trên với tỉ lệ 50-50 để ra được giá hợp lý cuối cùng cho cổ phiếu ACB là 32,000 đồng/cổ phiếu, cao hơn 28.1% so với giá đóng cửa ngày 04/08/2022. Định giá mới giảm 1.7% định giá cũ trong báo cáo ngày 11/5/2022 của chúng tôi là 32,560 đồng/cổ phiếu (điều chỉnh sau khi chia cổ tức bằng cổ phiếu tỷ lệ 25%). Một số rủi ro có thể phát sinh giảm dự phóng của chúng tôi bao gồm: (1) Tỷ lệ CASA không đạt được mục tiêu do cạnh tranh trong ngành ngân hàng; (2) room tín dụng mới thấp hơn dự kiến.

Biểu đồ 15. Diễn biến giá và chỉ số P/B của ACB giai đoạn 2018-2022



Bảng 4. Cổ phiếu ACB – Định giá 2022 phương pháp chiết khấu lợi nhuận thặng dư

Tỷ đồng	2022F	2023F	2024F	2025F	2026F
Lợi nhuận sau thuế	13,732	16,407	19,765	23,312	27,720
Lợi nhuận thặng dư	5,819	5,562	5,290	4,465	3,576
Chi phí vốn (re)	12.0%				
Tăng trưởng (g)	5%				
Giá trị cuối cùng	30,438				
Tổng giá trị hiện tại (PV)	48,700				
Giá trị cổ phiếu ACB	29,531				

Nguồn: KBSV

Bảng 5. Tổng hợp các phương pháp định giá – giá mục tiêu

Phương pháp định giá	Giá dự phóng	Tỷ trọng	Giá dự phóng theo tỷ trọng
P/B	29,531	50%	14,766
Lợi nhuận thặng dư	34,510	50%	17,255
Giá mục tiêu			32,021

Nguồn: KBSV

Báo cáo Kết quả HĐKD

(Tỷ VND)	2020	2021	2022F	2023F
Thu nhập lãi và các khoản thu nhập tương tự	31,856	33,714	38,530	45,982
Chi phí lãi và các chi phí tương tự	(17,274)	(14,769)	(15,425)	(18,896)
Thu nhập lãi thuần	14,582	18,945	23,105	27,086
Thu nhập từ hoạt động dịch vụ	2,804	4,027	4,376	5,428
Chi phí hoạt động dịch vụ	(1,109)	(1,133)	(1,252)	(1,527)
Lãi/Lỗ thuần từ hoạt động dịch vụ	1,695	2,894	3,124	3,901
Lãi/(lỗ) thuần từ hoạt động ngoại hối và vàng	687	872	843	792
Lãi/(lỗ) thuần từ mua bán chứng khoán kinh doanh	167	450	(68)	119
Lãi/(lỗ) thuần từ mua bán chứng khoán đầu tư	732	244	223	269
Lãi/(lỗ) thuần từ hoạt động khác	280	140	889	445
Thu nhập từ góp vốn, mua cổ phần	19	20	46	20
Tổng thu nhập hoạt động	18,161	23,564	28,162	32,632
Chi phí hoạt động	(7,624)	(8,230)	(9,743)	(10,605)
LN thuần từ hoạt động kinh doanh trước CPDPRR	10,537	15,334	18,419	22,027
Chi phí dự phòng rủi ro tín dụng	(941)	(3,336)	(911)	(1,067)
Tổng lợi nhuận trước thuế	9,596	11,998	17,508	20,960
Chi phí thuế thu nhập doanh nghiệp	(1,913)	(2,395)	(3,495)	(4,184)
Lợi nhuận sau thuế	7,683	9,603	14,013	16,776
Lợi ích của cổ đông thiểu số	0	0	0	0
Cổ đông của Công ty mẹ	7,683	9,603	14,013	16,776

Chỉ số tài chính

%	2020	2021	2022F	2023F
Khả năng sinh lời				
ROAA	1.9%	2.0%	2.5%	2.6%
ROAE	24.3%	23.9%	25.2%	21.3%
NIM	3.66%	4.01%	4.20%	4.28%
LS đầu ra bình quân	7.99%	7.14%	7.01%	7.27%
LS đầu vào bình quân	4.62%	3.42%	3.16%	3.43%
Hiệu quả hoạt động				
Tỷ lệ nợ xấu (NPL)	0.59%	0.77%	0.65%	0.62%
Bao phủ nợ xấu (LLRC)	160.3%	209.4%	190.0%	180.0%
LDR	78.0%	77.9%	82.2%	81.9%
CIR	42.0%	34.9%	34.6%	32.5%
CASA	21.5%	25.3%	45.3%	44.5%

Bảng cân đối kế toán

(Tỷ VND)	2020	2021	2022F	2023F
TỔNG TÀI SẢN	444,530	527,770	598,477	705,341
Tiền mặt, vàng bạc, đá quý	6,968	7,510	6,414	7,293
Tiền gửi tại Ngân hàng nhà nước Việt Nam	16,617	32,350	21,028	26,075
Tiền gửi và cho vay các TCTD khác	31,671	49,819	72,032	88,599
Chứng khoán kinh doanh	6,168	11,260	2,702	3,513
Các công cụ TCPS và các tài sản tài chính khác	55	227	120	141
Cho vay khách hàng	308,529	356,051	413,487	477,975
Hoạt động mua nợ	0	0	0	0
Chứng khoán đầu tư	63,399	59,475	69,050	77,336
Góp vốn, đầu tư dài hạn	100	172	239	212
Tài sản cố định	3,783	3,763	4,189	5,151
Bất động sản đầu tư	349	216	239	353
Tài sản Có khác	6,893	6,929	8,977	10,772
NỢ PHẢI TRẢ VÀ VỐN CHỦ SỞ HỮU	444,530	527,770	598,477	705,341
Tổng nợ phải trả	409,082	482,869	532,257	614,332
Các khoản nợ chính phủ và NHNN Việt Nam	0	0	0	0
Tiền gửi và vay các Tổ chức tín dụng khác	23,875	54,394	58,256	68,043
Tiền gửi của khách hàng	353,196	379,921	413,354	472,877
Phát hành giấy tờ có giá	22,050	30,548	39,101	51,222
Các khoản nợ khác	9,845	17,921	21,545	22,190
Vốn chủ sở hữu	35,448	44,901	66,219	91,072
Vốn điều lệ	21,616	27,020	33,774	42,218
Thặng dư vốn cổ phần	272	272	272	477
Quỹ của tổ chức tín dụng	5,742	7,164	9,044	11,560
Lợi nhuận chưa phân phối	7,819	10,445	23,129	36,817

Định giá

(đồng, x, %)	2020	2021	2022F	2023F
Chỉ số về giá				
EPS cơ bản	3,511	3,498	4,149	3,974
Giá trị sổ sách/CP (BVPS)	15,906	16,219	19,252	21,238
Chỉ số định giá				
PER	6.91	7.39	6.01	6.28
PBR	1.53	1.59	1.30	1.18
Tỷ lệ cổ tức	0.9%	1.6%	2%	1%

KHOÍ PHÂN TÍCH CÔNG TY CHỨNG KHOÁN KB VIỆT NAM

Nguyễn Xuân Bình
Giám đốc Khối Phân tích
binhnx@kbsec.com.vn

Phân tích Doanh nghiệp

Dương Đức Hiếu
Giám đốc Phân tích Doanh nghiệp
hieudd@kbsec.com.vn

Nguyễn Anh Tùng
Chuyên viên cao cấp – Tài chính & Công nghệ
tungna@kbsec.com.vn

Phạm Hoàng Bảo Nga
Chuyên viên cao cấp – Bất động sản nhà ở
ngaphb@kbsec.com.vn

Nguyễn Đức Huy
Chuyên viên cao cấp – Bảo hiểm & Ngân hàng
Huynd1@kbsec.com.vn

Tiêu Phan Thanh Quang
Chuyên viên phân tích – Bất động sản công nghiệp & Logistics
quangtpt@kbsec.com.vn

Lương Ngọc Tuấn Dũng
Chuyên viên phân tích – Bán lẻ & Hàng tiêu dùng
dunglnt@kbsec.com.vn

Khối Phân tích
research@kbsec.com.vn

Phân tích Vĩ mô & Chiến lược đầu tư

Trần Đức Anh
Giám đốc Vĩ mô & Chiến lược Đầu tư
anhtd@kbsec.com.vn

Lê Hạnh Quyền
Chuyên viên phân tích – Vĩ mô & Ngân hàng
quyenlh@kbsec.com.vn

Thái Hữu Công
Chuyên viên phân tích – Chiến lược & Cổ phiếu Mid cap
conghth@kbsec.com.vn

Trần Thị Phương Anh
Chuyên viên phân tích – Chiến lược & Cổ phiếu Mid cap
anhhttp@kbsec.com.vn

Bộ phận Hỗ trợ

Nguyễn Cẩm Thơ
Chuyên viên hỗ trợ
thonc@kbsec.com.vn

Nguyễn Thị Hương
Chuyên viên hỗ trợ
huongnt3@kbsec.com.vn

CTCP CHỨNG KHOÁN KB VIỆT NAM (KBSV)

Trụ sở chính:

Địa chỉ: Tầng G, tầng M, tầng 2 và 7, Tòa nhà Sky City số 88 Láng Hạ, Đống Đa, Hà Nội
Điện thoại: (+84) 24 7303 5333 - Fax: (+84) 24 3776 5928

Chi nhánh Hà Nội:

Địa chỉ: Tầng 1, Tòa nhà VP, số 5 Điện Biên Phủ, Quận Ba Đình, Hà Nội
Điện thoại: (+84) 24 7305 3335 - Fax: (+84) 24 3822 3131

Chi nhánh Hồ Chí Minh:

Địa chỉ: Tầng 2, TNR Tower Nguyễn Công Trứ, 180-192 Nguyễn Trứ, Q1, TP Hồ Chí Minh
Điện thoại: (+84) 28 7303 5333 - Fax: (+84) 28 3914 1969

Chi nhánh Sài Gòn:

Địa chỉ: Tầng 1, Saigon Trade Center, 37 Tôn Đức Thắng, Phường Bến Nghé, Q1, Hồ Chí Minh
Điện thoại: (+84) 28 7306 3338 - Fax: (+84) 28 3910 1611

LIÊN HỆ

Trung Tâm Khách hàng Tổ chức: (+84) 28 7303 5333 – Ext: 2656
Trung Tâm Khách hàng Cá nhân: (+84) 24 7303 5333 – Ext: 2276
Email: ccc@kbsec.com.vn
Website: www.kbsec.com.vn

Hệ thống khuyến nghị

Hệ thống khuyến nghị đầu tư cổ phiếu

(dựa trên kỳ vọng tăng giá tuyệt đối trong 6 tháng tới)

Mua:	Nắm giữ:	Bán:
+15% hoặc cao hơn	trong khoảng +15% và -15%	-15% hoặc thấp hơn

Hệ thống khuyến nghị đầu tư ngành

(dựa trên kỳ vọng tăng giá tuyệt đối trong 6 tháng tới)

Khả quan:	Trung lập:	Kém khả quan:
Vượt trội hơn thị trường	Phù hợp thị trường	Kém hơn thị trường

Ý kiến trong báo cáo này phản ánh đánh giá chuyên môn của (các) chuyên viên phân tích kể từ ngày phát hành và dựa trên thông tin và dữ liệu thu được từ các nguồn mà KBSV cho là đáng tin cậy. KBSV không tuyên bố rằng thông tin và dữ liệu là chính xác hoặc đầy đủ và các quan điểm được trình bày trong báo cáo này có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Khách hàng nên độc lập xem xét các trường hợp và mục tiêu cụ thể của riêng mình và tự chịu trách nhiệm về các quyết định đầu tư của mình và chúng tôi sẽ không có trách nhiệm đối với các khoản đầu tư hoặc kết quả của chúng. Những tài liệu này là bản quyền của KBSV và không được sao chép, phân phối lại hoặc sửa đổi mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của KBSV. Nhận xét và quan điểm trong báo cáo này có tính chất chung và chỉ nhằm mục đích tham khảo và không được phép sử dụng cho bất kỳ mục đích nào khác.

