

Ngân hàng Thương mại cổ phần Á Châu
Mã: ACB

Ngành: Ngân hàng

Chuyên viên: Nguyễn Đức Hùng Lin
Email: linhndh@ssi.com.vn

Hôm nay ACB đã công bố lợi nhuận 5 tháng đầu năm 2009 là 900 tỷ đồng. Tăng trưởng tín dụng cao và TTCK tăng điểm là những yếu tố rất thuận lợi cho hoạt động ngân hàng nói chung và ACB nói riêng trong quý 2/2009.

Thị trường chứng khoán thuận lợi

Cuối quý 1/2009, VNIndex là 280.67 điểm và ACB đã phải trích dự phòng đầu tư tài chính 365 tỷ đồng, tăng 8,6 tỷ so với cuối năm 2008 (thời điểm VNIndex là 315.62 điểm). Hiện nay, TTCK đã vượt ngưỡng 500 điểm, vì vậy ACB sẽ thu một lượng lợi nhuận lớn từ hoàn nhập dự phòng. Trong buổi nói chuyện đầu năm của ông Lý Xuân Hải, ông Hải cũng cho biết ACB nhận thấy năm 2009 là thời điểm tốt để đầu tư chứng khoán theo yếu tố cơ bản. Vì vậy có thể kỳ vọng ACB đã có chiến lược đầu tư chứng khoán hợp lý trong quý 2 và thu về lợi nhuận tốt.

	2008	1Q 2009
Tổng CK vốn	1,044,606	1,066,966
Dự phòng giảm giá chứng khoán vốn	(356,672)	(365,322)
Net giá trị CK vốn	687,934	701,644
VNIndex	315.62	280.67

Tăng trưởng tín dụng tốt

Tín dụng cho vay nền kinh tế của toàn ngành ngân hàng tháng 05/2009 ước tăng 4,2% so với cuối tháng 4 và tăng 14,91% so với cuối năm 2008. Đây là mức tăng trưởng tín dụng cao so với các tháng trước đó. Tổng phương tiện thanh toán tháng 05/2009 ước tăng 3,19% so với tháng trước và tăng 14,55% so với cuối năm trước. Tổng số dư tiền gửi của khách hàng tại các tổ chức tín dụng tháng 05/2009 tăng 3,87% so với cuối tháng 4 và tăng 13,64% so với cuối năm 2008.

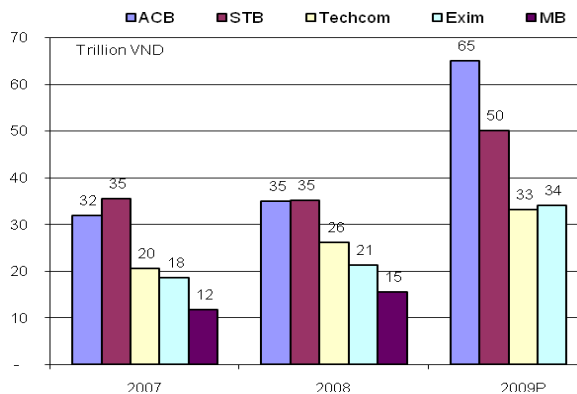
Riêng đối với ACB, tăng trưởng tín dụng 2 tháng 4 và 5 đạt mức rất cao. Tính đến cuối tháng 5/2008, dư nợ tín dụng của ACB là 50.000 tỷ, tăng 12,5 nghìn tỷ (tương đương 34%) so với cuối quý 1 và bằng 50% kế hoạch năm 2009. Dư nợ tín dụng tăng đặc biệt nhanh về cuối tháng 5. Chỉ trong nửa cuối tháng 5, dư nợ tín dụng của ACB đã tăng thêm 6.000 tỷ, gấp 1,5 lần cả tháng 4.

Đơn vị: tỷ đồng	2008	1Q 2009	4M 2009(*)	14/5/2009(*)	5M 2009(*)	KH 2009	5M / KH
Dư nợ	34,832	37,447	41,000	44,000	50,000	65,000	50%
Huy động	80,972	90,339	n/a	6,552	98,532	130,000	36%
Tài sản	114,195	136,561	n/a	131,000	149,000	170,000	62%
Lợi nhuận trước thuế	2,560	462	n/a	660,000	900,000		

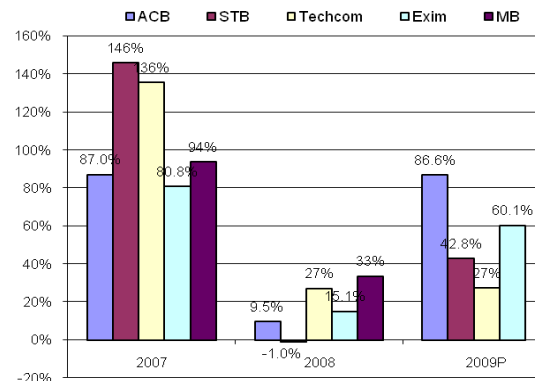
*Nguồn: ACB & SSI ước tính
(*) số liệu chưa hợp nhất*

Như vậy, khả năng đạt mục tiêu tăng trưởng tín dụng trong năm 2009 của ACB là trong tầm tay. Năm 2009, ACB đặt mục tiêu tăng trưởng tín dụng 90%, một mức rất cao so với mức 9,5% của năm 2008. Mục tiêu thị phần tín dụng của ACB trong 5 năm tiếp theo là 5%, so với mức cuối 2008 là 2,6%.

Cơ cấu tín dụng một số ngân hàng



Tăng trưởng tín dụng và kế hoạch tăng trưởng tín dụng trong năm 2009



Dựa trên 2 yếu tố trên, lợi nhuận của ACB trong quý 2 sẽ có mức tăng đột biến so với quý 1/2009. Theo ước tính của chúng tôi, lợi nhuận trước thuế quý 2 của ACB sẽ đạt khoảng 980 tỷ và lợi nhuận sau thuế sẽ là 764 tỷ đồng, tăng 113% so với quý 1/2009. Dự tính đến hết năm 2009, lợi nhuận trước thuế của ACB sẽ vượt kế hoạch khoảng 300 tỷ, đạt trên 3.000 tỷ đồng, tăng 20% so với năm 2008.

Ở mức giá đóng cửa 55.700 đ/cp ngày 9/6/2009, trailing PE của ACB (tính thêm ước tính lợi nhuận quý 2) là 14.5; trailing PE tính theo yếu tố pha loãng (do ACB còn 1.350 tỷ trái phiếu chuyển đổi sẽ được chuyển đổi trong năm 2009) là 17.6. Ước tính PE 2009 của ACB là 14.9; PE pha loãng = 18.

Theo thông báo gần đây, ACB sẽ trả cổ tức đợt 1 của năm 2009 với mức 900đ/CP, ngày chốt quyền là 11/6/2009. Trong nghị quyết ĐHCĐ của ACB hồi đầu năm, ACB dự kiến sẽ trả cổ tức bằng tiền mặt 2.300 đ/CP trong năm 2009. Với dự báo lợi nhuận khả quan trong năm 2009, mức cổ tức này là hoàn toàn có thể.

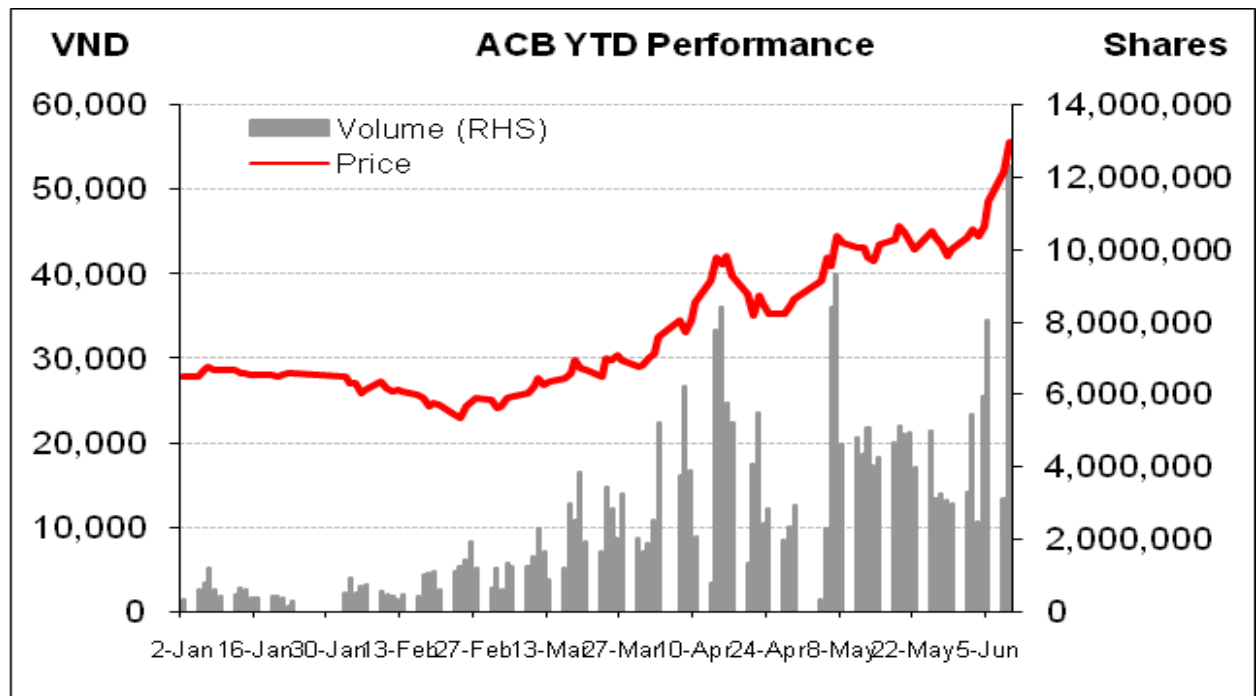
Đơn vị: triệu đồng	2007A	2008E	2009E	2010E	2008A	2009E	2010E
Tài sản	87,148,908	114,195,359	252,005,569	366,226,693	31%	121%	45%
Dư nợ	31,435,692	34,832,700	79,238,324	134,705,151	11%	127%	70%
Huy động	67,543,973	77,491,236	166,323,675	241,709,617	15%	115%	45%
LN trước thuế	2,126,815	2,560,580	3,179,018	3,509,399	20.4%	24.2%	10.4%
LN sau thuế	1,760,008	2,210,682	2,478,737	2,596,955	26%	12%	5%
EPS	6,692	3,478	3,172	2,770			
PE	20.1	16.0	14.3	13.6			
PE Pha loãng	5.06	4.56	4.00	3.42			
PB		19.4	17.3	16.5			
Dividend yeild	0%	6.1%	4.1%	n/a			
ROE	28.1%	28.5%	22.8%	20.4%			
ROA	2.0%	1.9%	1.0%	0.7%			

Những rủi ro đầu tư

Do các khoản đầu tư tài chính của ACB không được công bố nên các dự đoán về lợi nhuận từ đầu tư chứng khoán và đầu tư vàng có thể sẽ có nhiều sai lệch. Trong thời gian vừa qua, TTCK đã tăng nóng, vì vậy kỳ vọng vào lợi nhuận của ACB từ đầu tư chứng khoán và hoàn nhập dự phòng là rất cao và đã phần nào phản ánh vào giá của ACB. Tuy nhiên, nguồn thu từ kinh doanh vàng của ACB luôn là ẩn số cho đến khi ACB công bố báo cáo chi tiết. Trong quý 1, lợi nhuận từ kinh doanh vàng và ngoại tệ của ACB là 311 tỷ, gần bằng một nửa của cả năm 2008 (678 tỷ đồng).

Trong năm 2009, ACB sẽ chuyển đổi khoảng 1.350 tỷ trái phiếu chuyển đổi còn lại và sẽ làm pha loãng EPS. Nhà đầu tư cũng phần nào ngần ngại khi quyết định mua ACB vì lý do này. Dầu vậy, PE pha loãng của ACB hiện tại cũng chỉ đang xấp xỉ bằng trung bình thị trường, trong khi PE chưa pha loãng đang thấp hơn.

Diễn biến giá ACB



ACB đã tăng 100% kể từ đầu năm. Sau một giai đoạn tích tụ đi ngang hồi cuối tháng 5, ACB đã bước vào giai đoạn bứt phá, bắt đầu vào ngày 4/6/2009. Ngày hôm nay, 9/6/2009, ACB trải qua một ngày thử thách khi giá từ đã có lúc giảm xuống 53.100đ/CP, nhưng sau đó lực mua mạnh đã kéo ACB lên trần, đóng cửa ở 55.700đ/CP. KLGD của ACB tăng lên kỷ lục 12,3 triệu cổ phiếu. Đây là những dấu hiệu tốt cho ACB trong ngắn hạn



Sức Mạnh Của Nhà Đầu Tư

CONG TY CHỨNG KHOÁN SÀI GÒN (SSI)

KHÔI PHÂN TÍCH VÀ TƯ VẤN ĐẦU TƯ

Các thông tin, tuyên bố, dự đoán trong bản báo cáo này, bao gồm cả các nhận định cá nhân, là dựa trên các nguồn thông tin tin cậy, tuy nhiên SSI không đảm bảo sự chính xác và đầy đủ của các nguồn thông tin này. Các nhận định trong bản báo cáo này được đưa ra dựa trên cơ sở phân tích chi tiết và cẩn thận, theo đánh giá chủ quan của chúng tôi, là hợp lý trong thời điểm đưa ra báo cáo. Các nhận định trong báo cáo này có thể thay đổi bất kì lúc nào mà không báo trước.

Báo cáo này không nên được diễn giải như một đề nghị mua hay bán bất cứ một cổ phiếu nào. SSI và các công ty con; cũng như giám đốc, nhân viên của SSI và các công ty con có thể có lợi ích trong các công ty được đề cập tới trong báo cáo này. SSI có thể đã, đang và sẽ tiếp tục cung cấp dịch vụ cho các công ty được đề cập tới trong báo cáo này. SSI sẽ không chịu trách nhiệm đối với tất cả hay bất kỳ thiệt hại nào hay sự kiện bị coi là thiệt hại đối với việc sử dụng toàn bộ hay bất kỳ thông tin hoặc ý kiến nào của báo cáo này.

■ Giám đốc khối

Lê Lệ Hằng

hanglfl@ssi.com.vn

■ Trưởng bộ phận Tư vấn đầu tư

Nguyễn Đức Hùng Linh

linhndh@ssi.com.vn

Chi nhánh Hà Nội

Toà nhà 1C Ngô Quyền, Quận Hoàn Kiếm
Hà Nội, Việt nam
Tel : 84-4-39366321 ; Fax : 84-4-39366319

Trụ sở chính

72 Nguyễn Huệ, Quận 1
Thành phố Hồ Chí Minh
Tel : 84-8-38242897 ; Fax : 84-8-38247409

© 2009 Công ty Cổ phần Chứng khoán Sài Gòn

SSI nghiêm cấm việc sử dụng, và mọi sự in ấn, sao chép hay xuất bản toàn bộ hay từng phần Bản Báo cáo này vì bất kỳ mục đích gì mà không có sự chấp thuận của SSI