NGÂN HÀNG TMCP ĐẦU TƯ VÀ PHÁT TRIỂN VIỆT NAM

BID – NGÂN HÀNG (HSX)

BẢN TIN CẬP NHẬT NHANH

Ngày 24 tháng 10 năm 2016

3Q.2016: Gánh nặng trích lập bào mòn lợi nhuận ngân hàng

BID công bố KQKD công ty mẹ 3Q.2016 với **5.623 tỷ đồng LNTT (+7,9% yoy, hoàn thành 71% kế hoạch). Hoạt động kinh doanh cốt lõi vẫn tăng trưởng cao (38%), lợi nhuận tăng trưởng thấp do ảnh hưởng của trích lập dự phòng**. Cụ thể:

Lợi nhuận thuần trước dự phòng đạt 12.563 tỷ đồng (+38%), đến từ (1) Thu nhập lãi thuần cao (+25%), thu nhập ngoài lãi cao (+32,3%), thu nhập khác do thoái vốn VID Public (+256%) trong khi chi phí kiểm soát tốt hơn (CIR đã loại trừ thu nhập bất thường từ thoái vốn là 43,1% (3Q.2016) so với 44,5% (3Q.2015). Thu nhập lãi thuần cao do (1) tăng trưởng tín dụng cao so với cùng kỳ (22,8% yoy), (2) đẩy mạnh cho vay tại các kỳ hạn dài (42,9% yoy, chủ yếu đến từ vay bán lẻ). Tuy nhiên, mức tăng trưởng tín dụng cao 22,8% chủ yếu do đóng góp của Q4.2015 (10%), tín dụng 3Q.2016 chỉ ở mức cầm chừng (12,9%). Thu nhập ngoài lãi cao do đóng góp từ kinh doanh ngoại hối và đầu tư chứng khoán.

Chi phí dự phòng trong 3Q.2016 là 6.940 tỷ đồng, gần gấp đôi so với cùng kỳ và cao hơn 25% tổng chi phí dự phòng cả năm 2015. Báo cáo tài chính không thuyết minh chi tiết để chúng tôi phân tích chi phí này. Tuy nhiên, dựa vào số lượng trái phiếu đặc biệt đến cuối năm 2015 (~20.400 tỷ đồng) và tỷ lệ dự phòng rủi ro trên nợ xấu có cải thiện từ 74,8% lên 77,2%, chúng tôi cho rằng (1) Phần lớn chi phí dự phòng đã trích đến từ trái phiếu đặc biệt VAMC; (2) BID đã thận trọng hơn trong chính sách trích lập; (3) Mặc dù vậy, lượng trích lập trong 9 tháng không cao đột biến so với mức yêu cầu bắt buộc nên khó kỳ vọng vào việc giảm trích lập trong quý 4 năm nay.

Dự nợ cho vay tăng trưởng 12,9% ytd, huy động trên thị trường 1 tăng 18,6% ytd. LDR cải thiện từ 90,6% (2015) xuống 86,4% (Q3.2016), nhưng chưa giảm về mức quy định theo Thông tư 06 (80%).

Cho vay bán lẻ tăng trưởng cao, giúp lợi suất cho vay khách hàng cải thiện 30-40 bps. Tuy nhiên, lợi suất đầu tư trái phiếu giảm mạnh khiến **NIM chỉ tăng nhẹ ~5 bps.**

Chất lượng tín dụng không có nhiều cải thiện

Tỷ lệ nợ xấu cuối Q3.2016 là 1,96%, cao hơn đáng kể so với mức 1,6% cuối năm 2015. Nợ nhóm 2 tăng từ 2,9% lên 3,8%. Khoản vay tại HAG (ghi nhận trong nợ nhóm 2) là 10.700 tỷ đồng chưa có dấu hiệu cải thiện.

Quyết định trả cổ tức bằng tiền mặt gây lo ngại về tỷ lệ an toàn vốn. Trong khi các phương án tăng vốn mới còn chưa rõ ràng

Quyết định cuối cùng về việc trả cổ tức đã được đưa ra với tỷ lệ 8,5% tiền mặt, tương đương 2.905 tỷ đồng. Theo đó, hệ số CAR vốn thấp (~9% hiện tại) sẽ tiếp tục chịu áp lực giảm sâu. Trong khi đó, các phương án tăng vốn như phát hành cho đối tác ngoài, cho cổ đông hiện hữu, ESOP… vẫn chưa được công bố cụ thể.

Chuyên viên phân tích

Trần Thu Hằng

tthang@vcbs.com.vn

Ngay cả trong trường hợp thực hiện thành công thì ngoại trừ phương án phát hành cho đối tác bên ngoài có thể cải thiện đáng kể tỷ lệ CAR, các phương án còn lại chỉ giúp BID tăng trưởng hạn chế trong 1-2 năm gần nhất. Do đó, cho đến khi chưa có phương án tăng vốn đáng kể, khả năng tăng trưởng dài hạn của BID vẫn là yếu tố cần xem xét kỹ.

Tiếp tục dự phóng tăng trưởng thấp trong cả năm

Chúng tôi tiếp tục giữ quan điểm thận trọng dự báo KQKD BID trong cả năm, do (1) Tỷ lệ CAR xuống thấp hạn chế khả năng tăng trưởng tín dụng; (2) BID cần đẩy mạnh huy động để cải thiện LDR, do đó làm tăng chi phí vốn; (3) Chi phí trích lập dự phòng lớn cho trái phiếu đặc biệt VAMC. Mặc dù tăng trưởng HĐKD cốt lõi của BID cao trong 3 quý đầu năm, chúng tôi không cho rằng tốc độ này duy trì trong cả quý cuối năm do tăng trưởng tín dụng riêng Q4.2015 là 10,9%, gần bằng cả 3 quý đầu năm 2016. Theo đó, LNTT ước đạt 7.630 tỷ đồng (-4%, hoàn thành 96,5% KH).

Khuyến nghị THEO DÕI

Với giá đóng cửa 17.700 đồng/cp, BID đang được giao dịch với PB forward 1,3 lần, cao hơn 15% so với trung bình ngành. Mặc dù giá cổ phiếu đã giảm 14% từ đầu năm, P/B thấp hơn đáng kể so với 1 NHTMCPNN khác là VCB, chúng tôi vẫn không đánh giá cao triển vọng của BID do (1) hạn chế nguồn vốn, (2) áp lực trích lập trái phiếu đặc biệt và (3) cần nhiều nỗ lực để giải quyết khoản nợ từ HAG. Theo đó, VCBS khuyến nghị **THEO DÕI** đối với BID.

ĐIỀU KHOẢN SỬ DỤNG

Báo cáo này và/hoặc bất kỳ nhận định, thông tin nào trong báo cáo này không phải là các lời chào mua hay bán bất kỳ một sản phẩm tài chính, chứng khoán nào được phân tích trong báo cáo và cũng không là sản phẩm tư vấn đầu tư hay ý kiến tư vấn đầu tư nào của VCBS hay các đơn vị/thành viên liên quan đến VCBS. Do đó, nhà đầu tư chỉ nên coi báo cáo này là một nguồn tham khảo. VCBS không chịu bất kỳ trách nhiệm nào trước những kết quả ngoài ý muốn khi quý khách sử dụng các thông tin trên để kinh doanh chứng khoán.

Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo phân tích đều đã được thu thập, đánh giá với mức cẩn trọng tối đa có thể. Tuy nhiên, do các nguyên nhân chủ quan và khách quan từ các nguồn thông tin công bố, VCBS không đảm bảo về tính xác thực của các thông tin được đề cập trong báo cáo phân tích cũng như không có nghĩa vụ phải cập nhật những thông tin trong báo cáo sau thời điểm báo cáo này được phát hành.

Báo cáo này thuộc bản quyền của VCBS. Mọi hành động sao chép một phần hoặc toàn bộ nội dung báo cáo và/hoặc xuất bản mà không có sự cho phép bằng văn bản của VCBS đều bị nghiêm cấm.

THÔNG TIN LIÊN HỆ

Lý Hoàng Anh Thi
Phụ trách phòng
Phân tích Nghiên cứu
lhathi@vcbs.com.vn

Trần Minh Hoàng
Kinh tế trưởng
Phó trưởng phòng Phân tích và Nghiên cứu
tmhoang@vcbs.com.vn

Trần Thu Hằng
Chuyên viên Phân tích
tthang@vcbs.com.vn