EQUITY SHORT REPORT

*17/05/2017*

# BÁO CÁO NHANH
# BID – Ngân hàng BIDV

## THEO DÕI

**Mã CK : BID | Sàn HOSE**

**Ngành Ngân hàng | Tài chính**

**Thời gian: N/A**

**Giá hiện tại: 16,800**

**Giá mục tiêu: N/A**

**Lợi nhuận: N/A**

| KEY FACTS | |
|---|---|
| KLCP Niêm yết | 3,418,715,334 |
| KLCP lưu hành | 161,363,363 |
| Vốn hóa (tỷ vnđ) | 57,776.29 |
| EPS 4 quý (vnđ) | 1,710 |
| P/E | 9.8 |
| P/B | 13,380 |
| KLGD 10 ngày | 3,390,000 |
| Beta | 1.36 |
| Sở hữu nước ngoài | 30.0% |

**Diễn biến giá dài hạn**

*Trưởng Phòng Phân Tích*

***Nguyễn Hữu Bình***

*binhnh@ivs.com.vn*

(1) LNTT hợp nhất Q1 đạt 2,277 tỷ đồng (tăng 9.6% so với cùng kỳ) trong khi tín dụng chỉ tăng 4.6% so với Q4/2016 nhưng tăng 21.4% so với cùng kỳ.

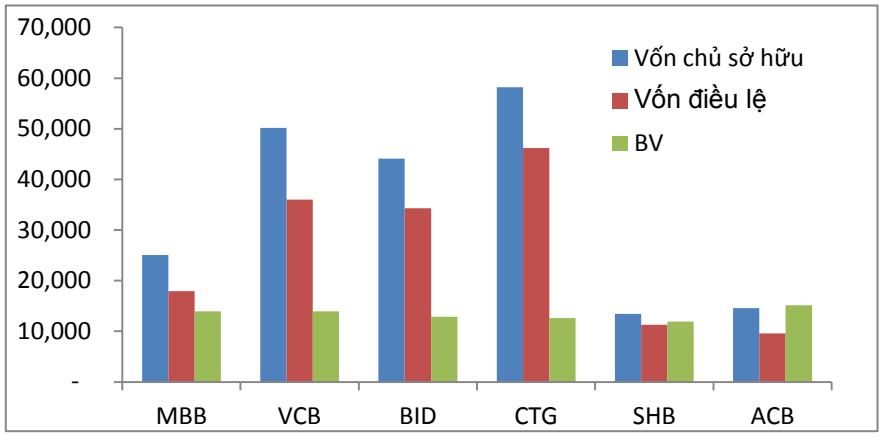
(2) Năm 2017, BID đặt kế hoạch LNTT hợp nhất là 7,750 tỷ đồng tăng trưởng 0.53% so với năm 2016. Tăng trưởng tín dụng <16%, nợ xấu < 3%

(3) BID sẽ cổ tức năm 2017 tỷ lệ 7% tương đương 2,393 tỷ đồng.

(4) BID dự kiến tăng vốn điều lệ với nhiều phương án: Phát hành cổ phiếu cho CBCNV tỷ lệ 3% (102.6 triệu cổ phần) và phát hành riêng lẻ 3% (102.6 triệu cổ phần)

## Đánh giá chung

Ngân hàng BIDV là một trong 4 ngân hàng có vốn lớn nhất, và là 1 trong 3 ngân hàng đã Niêm yết trên sàn cùng Vietcombank (VCB) và Viettinbank (CTG).




BIDV hiện có 191 Chi nhánh và 851 Phòng giao dịch trên toàn quốc. Phát triển mạnh kênh phân phối hiện đại với 1.823 ATM và 34.000 POS (tăng gần 8.000 POS so với đầu năm). Kết nối thanh toán với hơn 1.000 đại lý trên khắp thế giới...Lượng khách hàng của BIDV đạt số lượng 9 triệu, trong đó khách hàng doanh nghiệp đạt 210.600; khách hàng FDI đạt 2.620, tăng trưởng 12%; khách hàng cá nhân trên 8,7 triệu khách hàng tăng 10%.

## Kế hoạch kinh doanh và ĐHCĐ

Năm 2017, BID đặt kế hoạch LNTT hợp nhất là 7,750 tỷ đồng gần như không tăng trưởng so với năm 2016.

Ngoài ra, BID cũng đặt kế hoạch khác như:

- Tiền huy động tăng 16.5%
- Tăng trưởng tín dụng tăng <16%
- Nợ xấu dưới 3%
- Tỷ lệ chí trả cổ tức >= 7%

## Lợi nhuận Quý 1 tăng nhẹ, hoàn thành 29.38% kế hoạch.

Kết thúc quý I, ngân hàng ghi nhận 2,277 tỷ đồng lợi nhuận trước thuế, (tăng 9.6% so với cùng kỳ), tăng 15.1% so với Q4/2016. Ở Quý 4/2016, chi phí QLDN tăng bất thường lên 4,653 tỷ khiến LN bị sụt giảm mạnh. Trong Q1/2017, khoản chi phí này đã quay trở lại mức bình quân trước đó giúp cho LN được cải thiện.

| | Q1/2016 | Q1/2017 |
|---|---|---|
| **Thu nhập lãi thuần** | 5,639.62 | 6,805.76 |
| **Lãi từ hoạt động dịch vụ** | 501.86 | 574.22 |
| **Kinh doanh ngoại hối và vàng** | 89.89 | 122.43 |
| **Chứng khoán kinh doanh** | 80.84 | 103.82 |
| **Chứng khoán đầu tư** | -43.02 | -67.02 |
| **Hoạt động khác** | 326.55 | 210.3 |
| **Chứng khoán đầu tư** | 110.25 | 137.6 |

Thu nhập chủ yếu của BID vẫn đến từ hoạt động tín dụng, trong khi các mảng khác như dịch vụ, đầu tư không mang đến nhiều sự đột biến. LN đến từ mảng dịch vụ có sự giảm sút so với Quý 4/2016 khoảng 18% nhưng tăng trưởng hơn mức bình quân năm 2016.

So với Quý 4/2016 tỷ lệ lãi của BID giảm khoảng 3.2% cho dù thu nhập lãi gần tương đương nhau cho thấy NIM của BID cũng đã giảm nhẹ xuống khoảng 2.67%.

| | Q4/2016 | Q1/2017 | CL |
|---|---|---|---|
| **Thu nhập lãi và các khoản tương tự** | 17,765.99 | 17,648.28 | 0.7% |
| **Chi phí lãi và các khoản tương tự** | -10,735.38 | -10,842.52 | -1.0% |
| **Thu nhập lãi thuần** | **7,030.60** | **6,805.76** | - 3.2% |

## Áp lực cải thiện LDR

Tỷ lệ LDR quá cao, cuối năm 2016 tỷ lệ này là 98.2% và cao hơn mức cho phép của NHNN là 90% (được NHNN nới từ mức 80% lên 90% theo quyết định số 2509/QĐ-NHNN ban hành ngày 27/12/2016). Dù vậy LDR của BID cũng đã được cải thiện khá nhiều so với năm 2016 vừa qua khi BID đã hút được lượng tiền gửi khá lớn tăng 28.6% từ 564.58 ngàn tỷ lên 723.6 ngàn tỷ. Trong năm 2016, tốc độ tăng trưởng tín dụng của BID khá cao, tăng 20.93% so với mức trung bình ngành khoảng 18%. Nhưng với việc bị giới hạn bởi tỷ lệ này, IVS cho rằng tăng trưởng tín dụng của BID năm nay sẽ ở mức thấp, khoảng 14-15% phù hợp với Nghị quyết đại hội cổ đông.

Trong Q1/2017 tín dụng chỉ tăng 4.6% so với Q4/2016 từ 723.6 ngàn tỷ lên 758.5 ngàn tỷ đồng trong khi tăng trưởng huy động đạt 5% từ 726,185 tỷ đồng lên 762,402 tỷ đồng.

## Áp lực vốn cấp 1

Các Ngân hàng hiện tại đang chịu áp lực rất lớn với vốn cấp 1 và hầu hết bắt buộc tăng vốn. Tại ĐHCĐ vừa qua, BID đã trình kế hoạch tăng vốn 7% trả cổ tức bằng cổ phiếu nhưng lại không nhận được sự đồng ý từ Bộ tài chính. Bộ Tài chính đã yêu cầu các Ngân hàng Quốc doanh như VCB, CTG và BID phải trả cổ tức bằng tiền mặt và phương án cuối cùng là 7%. Vì thế BID tiếp tục đề xuất phương án tăng vốn khác như sau và đã được chấp thuận:

(1) Phát hành ESOP CBCNV tỷ lệ 3% (102.6 triệu cổ phần) giá không thấp hơn Book Value

(2) Phát hành riêng lẻ 3% (102.6 triệu cổ phần) cho tối đa 20 NĐT, giá sẽ công bố sau.

Chúng tôi cho rằng khả năng trong năm nay BID chỉ hoàn thành kế hoạch tăng vốn thông qua phát hành cho CBCNV tăng vốn từ 34,187.2 tỷ đồng lên 35,212.8 tỷ đồng.

*Tuy nhiên có một số điểm đáng lưu ý :*

Tổng tài sản của ngân hàng BID cuối Q1/2017 đạt 1,026,251 tỷ đồng tăng 1.95% so với cuối năm 2016. Trong năm 2016 Tổng tài sản tăng lên ngoài việc tăng huy động thì BID cũng gia tăng khá mạnh các khoản vay từ NHNN (SBV) cũng như từ các TCTD khác.

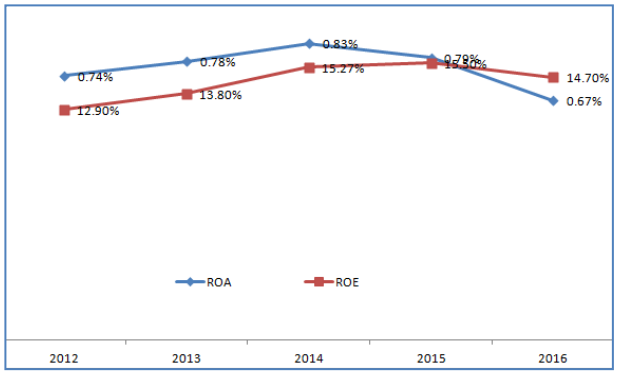
BID vừa được NHNN chấp thuận cho phép phát hành trái phiếu với tổng số vốn là 20,000 tỷ đồng. Chi tiết cụ thể BID chưa thông báo nhưng đây là biện pháp giúp Ngân hàng cải thiện hơn tính thanh khoản và chỉ số LDR đang quá cao hiện nay.

| | Q4/2016 | Q1/2017 |
|---|---|---|
| **Tổng nợ phải trả** | **962,417.76** | **980,500.67** |
| **Các khoản nợ chính phủ và NHNN Việt Nam** | 43,392.14 | 40,751.63 |
| **Tiền gửi và vay các Tổ chức tín dụng khác** | 92,449.72 | 86,689.53 |
| **Tiền gửi của khách hàng** | 726,185.08 | 762,402.02 |
| **Các công cụ tài chính phái sinh và khoản nợ tài chính khác** | 103.32 | - |
| **Vốn tài trợ, uỷ thác đầu tư của CP và các tổ chức TD khác** | 11,361.96 | 11,471.87 |
| **Phát hành giấy tờ có giá** | 66,642.04 | 55,491.21 |
| **Các khoản nợ khác** | 22,283.51 | 23,694.42 |

## Room NĐTNN

Hiện tại Ngân hàng Nhà nước (SBV) vẫn đang sở hữu 95.28% vốn của BID trong khi tỷ lệ Freeload còn lại là 4.72% tương đương 161,363,363 cổ phần. Tỷ lệ NĐTNN được phép sở hữu là 30% có nghĩa là NĐT hoàn toàn có thể sở hữu toàn bộ số lượng cổ phiếu đang lưu hành. Hiện tại, sở hữu của khối này mới chỉ là 1,23% vốn.

### Tỷ suất sinh lời đang giảm dần




## QUAN ĐIỂM ĐẦU TƯ

Cổ phiếu ngành Ngân hàng đã lặng sóng cả năm 2016 và nhiều người cho rằng năm 2017 sẽ tích cực. Mặc dù vậy không phải cổ phiếu nào cũng tăng giá khi sự phân hóa đã và đang diễn ra. Trong khi MBB, ACB, STB đã tăng mạnh thì nhóm VCB, CTG và BID gần như không có thay đổi. Chúng tôi cho rằng trong nửa cuối năm 2017, áp lực sẽ đến với ngành đặc biệt trong việc huy động vốn khi mà thời gian gần đây rất nhiều NHTM cổ phần khác đang tăng trưởng tín dụng khá nóng. Nhiều khả năng lãi suất huy động sẽ tăng trogn giai đoạn này và nó càng khiến cho NIM của ngân hàng suy giảm trong đó có Ngân hàng BID.

Giả định tăng trưởng tín dụng chỉ ở khoảng 14-15% trong khi tăng trưởng huy động vượt 16.5% so với kế hoạch và NIM giảm nhẹ xuống 2,67%. LNTT khả quan sẽ ở mức cùng kỳ năm 2016 tương đương với Kế hoạch đề ra 7,750 tỷ đồng. Trong khi vốn điều lệ sẽ tăng thêm 3% nhờ KH ESOP cho CBCNV. EPS dự tính là khoảng 1,700 đồng. Giá hiện tại của BID là 16,800 đồng/cp tương đương $PE_{fr}$ khoảng 9.9 lần.

Ngoài ra trong 12 đại án sắp được xử lý thì có 3 đại án có liên quan đến Ngân hàng BIDV. Mặc dù khó đánh giá mức độ ảnh hưởng nhưng chắc chắn cũng sẽ tác động đến tâm lý của NĐT. Chúng tôi cho rằng giá cổ phiếu BID sẽ khó có sự bứt phá giống như năm 2015, IVS khuyến nghị NĐT Theo dõi đối với cổ phiếu này và MUA khi giá điều chỉnh về mốc thấp hơn, chẳng hạn như vùng đáy cuối năm 2016.

| Chỉ tiêu | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | Q1/2017 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Thu nhập lãi và các khoản tương tự | 44.557,11 | 46.309,26 | 42.930,19 | 43.984,26 | 49.005,23 | 62.600,28 | 17,648.28 |
| Chi phí lãi và các khoản tương tự | -31.918,16 | -33.102,47 | -28.980,07 | -27.139,99 | -29.690,26 | -39.165,68 | -10,842.52 |
| **Thu nhập lãi thuần** | **12.638,96** | **13.206,79** | **13.950,12** | **16.844,26** | **19.314,97** | **23.434,60** | **6,805.76** |
| Thu nhập từ hoạt động dịch vụ | 2.813,42 | 2.751,79 | 3.314,29 | 2.981,20 | 3.962,35 | 4.490,15 | 1,142.19 |
| Chi phí hoạt động dịch vụ | -656,22 | -615,93 | -852,81 | -1.178,47 | -1.625,82 | -1.981,01 | -567.97 |
| **Lãi thuần từ hoạt động dịch vụ** | **2.157,21** | **2.135,86** | **2.461,48** | **1.802,74** | **2.336,53** | **2.509,14** | **574.22** |
| Kinh doanh ngoại hối và vàng | 314,42 | 330,06 | 162,28 | 265,19 | 293,97 | 534,47 | 122.43 |
| Chứng khoán kinh doanh | -211,30 | 176,66 | 465,64 | 210,37 | -62,99 | 455,43 | 103.82 |
| Chứng khoán đầu tư | -206,45 | 85,50 | 924,32 | 818,55 | 11,29 | 402,96 | -67.02 |
| Hoạt động khác | 606,60 | 674,93 | 908,27 | 1.593,94 | 2.369,39 | 1.882,98 | 210.3 |
| Cổ tức đã nhận | 115,05 | 67,05 | 337,19 | 371,58 | 448,99 | 1.214,49 | 137.6 |
| **Tổng thu nhập hoạt động** | **15.414,48** | **16.676,84** | **19.209,30** | **21.906,62** | **24.712,16** | **30.434,06** | **7,887.12** |
| **Chi phí quản lý DN** | **-6.652,48** | **-6.765,36** | **-7.436,48** | **-8.623,90** | **-11.087,18** | **-13.526,62** | **-3,261.86** |
| Chi phí dự phòng rủi ro tín dụng | -4.542,13 | -5.586,69 | -6.482,86 | -6.985,70 | -5.676,33 | -9.198,82 | -2,348.20 |
| **LN trước thuế** | **4.219,87** | **4.324,79** | **5.289,96** | **6.297,03** | **7.948,66** | **7.708,61** | **2,277.07** |
| Thuế TNDN | -1.020,27 | -1.043,97 | -1.238,95 | -1.311,37 | -1.571,90 | -1.479,76 | -428.15 |
| Cổ đông thiểu số | 9,55 | -16,22 | -20,30 | -37,78 | -554,49 | -91,31 | -25.24 |
| **Lợi nhuận sau thuế** | **3.209,16** | **3.264,60** | **4.030,71** | **4.947,89** | **5.822,26** | **6.137,55** | **1,823.68** |

*Báo cáo này được cung cấp bởi Công ty chứng khoán đầu tư Việt Nam - IVS. Nội dung báo cáo này chỉ mang tính chất tham khảo. Mặc dù mọi thông tin được thu thập từ các nguồn đáng tin cậy, nhưng IVS không đảm bảo tính chính xác của các thông tin và không chịu trách nhiệm đối với các quyết định mua bán do tham khảo thông tin này.*