

16/03/2018

Khuyến nghị

Theo dõi

Tăng tốc

Trần Thị Hồng Tươi (PTCB)

tuoith@bsc.com.vn

Giá mục tiêu

N/A

Giá đóng cửa

41,600

Upside

N/A

Trần Thành Hưng (PTKT)

Theo dõi

hwngtt@bsc.com.vn

Giá mục tiêu

Giá cắt lỗ

Dữ liệu thị trường

Số lượng cp (tr cp)	531%
Vốn hóa (tỷ đ)	22,496
Giá cao nhất 52 tuần	42,400
Khối lượng giao dịch bình quân 10 ngày (cp)	1,176,274
Sở hữu NĐT NN	20.22%

Cổ đông lớn (%)

CBA	20%
VIB	6%
Đỗ Xuân Hoàng	4.99%
Đặng Khắc Vỹ	4.99%
Trần Thị Thảo Hiền	4.99%

Diễn biến giá



Tổng quan về công ty: Hoạt động trong lĩnh vực ngân hàng, với vốn điều lệ 5,644 tỷ đồng. Mạng lưới hoạt động gồm 151 chi nhánh, phòng giao dịch tại 27 tỉnh thành trên cả nước. Ngân hàng hoạt động chủ yếu trong phân khúc bán lẻ, với thế mạnh về cho vay mua ô tô và vay mua nhà.

Báo cáo khác

Định giá

Ngày 14/03/2018, cổ phiếu VIB được giao dịch tại mức giá 41,600 đồng/cp, tương đương P/B 2018 là 2.01x (chưa tính đến kế hoạch phát hành riêng lẻ và chào bán cổ phiếu quỹ).

Kế hoạch kinh doanh 2018.

Ngân hàng đặt mục tiêu LNTT năm 2018 đạt 2,005 tỷ đồng, +43% yoy. EPS của ngân hàng là 2,902 đồng/cp (trừ 4% quỹ khen thưởng phúc lợi), giá trị ghi sổ (BV) ước tính là 19,965 đồng/cp. Mục tiêu nội bộ, LNTT đạt 2,500 tỷ đồng, EPS là 3,619 đồng/cp, BV ước tính là 20,682 đồng/cp vào cuối năm 2018.

Catalysts:

- Phát hành riêng lẻ và chào bán cổ phiếu quỹ cho nhà đầu tư nước ngoài với giá cao.
- Chuyển sàn niêm yết từ Upcom lên HOSE
- Hoạt động kinh doanh lõi duy trì tốc độ tăng trưởng cao

Cập nhật doanh nghiệp (chi tiết tham khảo trang 2)

- Tổng dư nợ tín dụng tăng 29% yoy đạt 84 nghìn tỷ đồng, LNST đạt 1,124 tỷ đồng, +100% yoy. ROA và ROE tăng lên mức lần lượt là 0.99% và 12.83%.
- Ngân hàng đặt mục tiêu tín dụng tăng trưởng 25% yoy, huy động tăng 20% yoy, LNTT đạt 2,005 tỷ đồng, phấn đấu đạt 2,500 tỷ đồng, EPS là 3,619 đồng/cp.
- VIB đã tích cực xử lý nợ xấu trong năm 2017, tuy nhiên, tỷ lệ bao nợ xấu còn thấp. Tỷ lệ nợ xấu cuối năm 2017 là 2.49%. Nếu loại trừ khoản nợ xấu trị giá 1,094 tỷ đồng mua về từ VAMC và hạch toán nội bảng, giá trị nợ xấu của VIB thực tế giảm 43% yoy. Tỷ lệ nợ xấu bao gồm cả nợ bán cho VAMC là 3.49%. Ngân hàng đặt kế hoạch xử lý toàn bộ nợ xấu cũ trong năm 2018, kỳ vọng ghi nhận hoàn nhập dự phòng. Tuy nhiên, tỷ lệ bao nợ xấu thấp, đạt 48%.
- Kế hoạch tăng vốn điều lệ lên 8,100 tỷ đồng (+43.5% yoy) qua phát hành riêng lẻ, chia cổ phiếu thưởng và chào bán cổ phiếu quỹ. Thực hiện trong 2018 và muộn nhất là quý 1/2019
- Kế hoạch chuyển sàn sang HOSE thực hiện trước quý 1/2019
- Cổ tức 2017 là 5% tiền mặt.

Cập nhật doanh nghiệp

Năm 2017, VIB đã chuyển mình mạnh mẽ, tạo ra sự tăng tốc vượt trội. Đây là năm VIB đạt tốc độ tăng trưởng cao nhất trong 5 năm qua, nâng hiệu quả hoạt động từ mức 6.47% ROE năm 2016 lên mức 12.83% trong năm 2017.

- **Tín dụng tăng 29% yoy**, đạt 84 nghìn tỷ đồng, trong đó, dư nợ cho vay tăng đến 33% yoy, đạt 80 nghìn tỷ đồng. Hoạt động của ngân hàng tập trung chủ yếu trong phân khúc bán lẻ, tăng trưởng 83% yoy, cho vay khách hàng cá nhân chiếm đến 64% danh mục cho vay. 2 phân khúc trọng tâm của ngân hàng là cho vay mua ô tô và cho vay mua nhà chiếm lần lượt 20% và 40% danh mục cho vay cá nhân đạt tốc độ tăng trưởng cao trong năm vừa qua. VIB dẫn đầu thị trường mảng cho vay ô tô.
- **Tổng vốn huy động tăng 27% yoy**, đạt 87 nghìn tỷ đồng, trong đó, huy động tiền gửi đạt 68 nghìn tỷ đồng, tăng 15% yoy.
- **Lợi nhuận sau thuế đạt 1,124 tỷ đồng, tăng 100% yoy** nhờ (1) tăng trưởng tín dụng 33% yoy; (2) NIM cải thiện từ mức 2.86% lên 3.12% do lãi suất cho vay bình quân tăng từ 7.26% lên 8.05%, lãi suất bình quân đầu tư chứng khoán nợ tăng từ 4.92% lên 5.86%, trong khi đó, lãi suất tiền gửi huy động tăng chậm hơn, từ 4.28% lên 4.92%; (3) hoạt động dịch vụ tăng 59% yoy lên 407 tỷ đồng; (4) CIR giảm từ 61.53% năm 2016 xuống còn 57.08% năm 2017; (5) Chi phí dự phòng rủi ro tín dụng giảm 42% yoy còn 350 tỷ đồng.

Kế hoạch kinh doanh năm 2018 đầy tham vọng.

- **Mục tiêu tăng trưởng tín dụng là 25% yoy trong năm 2018.** Trần tăng trưởng tín dụng được SBV giao là 14% yoy. Nhắc lại, năm 2017, ngân hàng cũng đề ra 2 kịch bản tăng trưởng dư nợ cho vay là 16% (trần tăng trưởng tín dụng được SBV giao) và 32% (mục tiêu của VIB), và đã đạt tăng trưởng 29% cho cả năm 2017.
- **VIB đặt kế hoạch tăng trưởng huy động 20% yoy**, trong đó, tăng trưởng tiền gửi của khách hàng là 20%, điều này đồng nghĩa với mục tiêu tăng trưởng huy động từ phát hành giấy tờ có giá và từ các định chế nước ngoài là 20%.
- **Tỷ lệ nợ xấu duy trì ở mức thấp hơn 3%.** VIB đặt mục tiêu xử lý toàn bộ các khoản nợ xấu cũ trong năm 2018. Chúng tôi kỳ vọng, nếu đạt được, tỷ lệ nợ xấu thực tế của ngân hàng sẽ thấp hơn 3% và có thể ghi nhận hoàn nhập dự phòng từ xử lý nợ xấu.
- **LNTT đặt kế hoạch trình ĐHCĐ là 2,005 tỷ đồng (+43% yoy).** Mục tiêu nội bộ, LNTT đạt 2,500 tỷ đồng (+ 78% yoy). EPS khi đó đạt 3,619 đồng/cp, giá trị ghi sổ ước tính là 20,682 đồng/cp (chưa tính đến kế hoạch phát hành riêng lẻ và bán cổ phiếu quỹ).

Chất lượng tài sản. VIB đã tích cực xử lý nợ xấu trong năm 2017, tuy nhiên, tỷ lệ bao nợ xấu còn thấp.

- **Tỷ lệ nợ xấu đạt 2.49% vào cuối năm 2017**, đạt 1,987 tỷ đồng về giá trị. Nếu loại trừ khoản nợ xấu trị giá 1,094 tỷ đồng mua về từ VAMC và hạch toán nội bảng, giá trị nợ xấu của VIB thực tế giảm 43% yoy. Chúng tôi đánh giá cao nỗ lực xử lý nợ xấu của VAMC trong năm 2017. Tỷ lệ nợ xấu bao gồm cả nợ xấu đã bán cho VAMC đạt 3.49%. Ngân hàng đặt mục tiêu tiếp tục đẩy mạnh xử lý nợ xấu trong năm 2018 như đã trình bày ở trên.
- **Tổng giá trị tài sản nghi ngờ theo tính toán của chúng tôi là 4,634 tỷ đồng**, tương đương 52.74% vốn chủ sở hữu của ngân hàng, thấp hơn nhiều so với mức bình quân của các ngân hàng niêm yết (123.76%).
- **Tỷ lệ bao nợ xấu thấp, đạt 48% vào cuối năm 2017**, thấp hơn nhiều so với mức bình quân của các ngân hàng niêm yết (84.75%). Chúng tôi cho rằng, để đảm bảo an toàn cho danh mục tín dụng, VIB cần đẩy mạnh trích lập dự phòng rủi ro tín dụng, tăng quy mô quỹ dự phòng rủi ro.

NHTM CP Quốc tế Việt Nam (VIB)

- **Giá trị tài sản đảm bảo lớn.** Tổng giá trị tài sản đảm bảo của ngân hàng là 221 nghìn tỷ vào cuối năm 2017, gấp 2.63x quy mô danh mục tín dụng. Trong đó, 49% giá trị tài sản đảm bảo là bất động sản. Giá trị tài sản đảm bảo là một phần lý do giúp VIB duy trì tỷ lệ bao nợ xấu thấp trong khi vẫn đảm bảo các quy định của SBV.

Kế hoạch tăng vốn và bán cổ phiếu quỹ. Vốn điều lệ tăng lên mức tối đa là 8,100 tỷ đồng, + 43.5%. (1) Phát hành riêng lẻ tối đa 10% vốn điều lệ. (2) Chia cổ phiếu thưởng. (3) Sử dụng cổ phiếu quỹ thưởng cho cán bộ nhân viên (tương đương 0.35% vốn điều lệ) và chào bán một phần hoặc toàn bộ số lượng cổ phiếu quỹ còn lại cho các nhà đầu tư hoặc cổ đông của ngân hàng. Giá phát hành riêng lẻ và giá chào bán cổ phiếu quỹ không thấp hơn giá VIB đã mua cổ phiếu quỹ (22,500 đồng/cp). Hiện VIB đang tiếp xúc và trao đổi với nhiều nhà đầu tư nước ngoài. Việc thực hiện quá trình tăng vốn và xử lý cổ phiếu quỹ nói trên được thực hiện trong năm 2018 hoặc muộn nhất là quý 1/2019, đảm bảo không quá 12 tháng kể từ ngày được ĐHCĐ phê duyệt kế hoạch.

Kế hoạch niêm yết cổ phiếu VIB trên HOSE. VIB trình kế hoạch chuyển sàn từ Upcom lên HOSE, thực hiện trong năm 2018 hoặc 2019.

Cổ tức. Tỷ lệ cổ tức 2017 dự kiến là 5% tiền mặt.

NHTM CP Quốc tế Việt Nam (VIB)

Phân tích kỹ thuật

Điểm nhấn kỹ thuật:

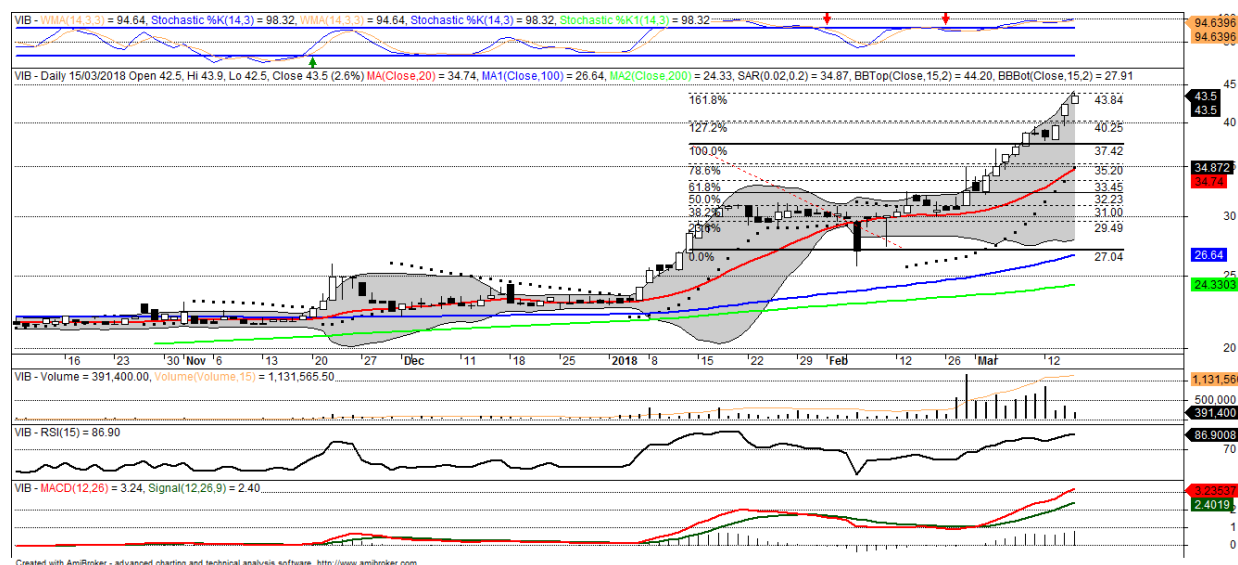
- Xu hướng hiện tại: Tăng mạnh
- Chỉ báo xu hướng MACD: Phân kỳ dương dương
- Chỉ báo RSI: Bật lên khỏi vùng quá bán

Nhận định: VIB đang ở vùng đỉnh sau khi tăng mạnh gần 100%. Các chỉ báo đang đi vào ngưỡng gần như cực đại với RSI 86 và MACD phân kỳ dương mạnh vượt đỉnh cũ. Tuy nhiên sau khi vượt qua ngưỡng Fibonacci 100 tại giá 37.4 thì thanh khoản của VIB đã suy yếu đáng kể. Nhóm ngành ngân hàng nói chung cũng đang ở trạng thái đỉnh tương tự, do đó cần theo dõi thêm các cổ phiếu trụ của ngành.

Khuyến nghị: Theo dõi thêm VIB

Đồ thị 2

Đồ thị kỹ thuật VIB



Nguồn: Amibroker, BSC

NHTM CP Quốc tế Việt Nam (VIB)

Phụ lục 01: Tổng quan các ngân hàng niêm yết



	VIB	VCB	CTG	BID	MBB	ACB	STB	SHB	EIB	TCB	VPB	HDB
Quy mô												
Vốn điều lệ (tỷ đ)	5,644	35,978	37,234	34,187	18,155	10,273	18,852	12,036	12,355	11,655	15,706	9,810
VCSH (tỷ đ)	8,788	54,067	63,685	48,986	29,601	16,031	23,228	14,868	14,251	26,931	29,696	11,287
Tổng tài sản (tỷ đ)	123,159	1,035,335	1,095,022	1,201,662	313,878	284,316	368,680	277,994	148,966	269,392	277,752	174,594
Vốn chủ sở hữu/TTS	7.14%	5.22%	5.82%	4.08%	9.43%	5.64%	6.30%	5.35%	9.57%	10.00%	10.69%	6.46%
Tăng trưởng (ytd)												
Tăng trưởng tài sản	17.84%	31.40%	15.44%	19.40%	22.48%	21.67%	11.04%	18.83%	15.66%	14.46%	21.41%	25.98%
Tăng trưởng cho vay	32.71%	17.93%	19.44%	19.66%	22.19%	21.49%	12.11%	20.79%	16.61%	12.78%	26.26%	27.09%
Tăng trưởng tiền gửi	15.38%	19.99%	14.86%	18.42%	13.02%	16.59%	9.67%	17.70%	14.84%	-1.43%	7.89%	16.69%
Tiền gửi không kỳ hạn	16.30%	28.37%	15.34%	18.63%	30.11%	15.82%	13.85%	9.04%	13.77%	22.36%	14.73%	12.09%
Cho vay/tiền gửi	116.80%	76.70%	105.09%	100.72%	83.65%	82.24%	69.70%	100.04%	86.20%	94.08%	136.78%	86.69%
Chất lượng tài sản												
Tỷ lệ nợ xấu	2.49%	1.14%	1.13%	1.61%	1.20%	1.79%	3.75%	1.90%	2.27%	1.61%	3.39%	1.52%
Tỷ lệ nợ xấu bao gồm nợ hấn cho VAMC	3.49%	1.14%	1.49%	3.15%	1.20%	1.79%	17.48%	4.75%	6.41%	1.61%	5.07%	2.63%
DPRR nợ xấu/ Tổng dư nợ	1.18%	1.49%	1.05%	1.28%	1.15%	0.93%	1.25%	1.38%	1.04%	1.17%	1.72%	1.11%
DPRR nợ xấu/ Tổng nợ xấu	48%	131%	93%	79%	96%	52%	33%	73%	46%	73%	51%	73%
Lãi, phí phải thu/ cho vay	1.41%	1.11%	1.84%	1.11%	4.87%	1.80%	11.09%	4.22%	0.96%	2.41%	2.09%	3.27%
Tài sản nghi ngờ	4,634	16,090	38,544	69,082	15,774	12,157	93,830	30,084	9,752	15,575	34,675	11,681
% TTS	3.76%	1.55%	3.52%	5.75%	5.03%	4.28%	25.45%	10.82%	6.55%	5.78%	12.48%	6.17%
% VCSH	52.74%	29.76%	60.52%	141.02%	53.29%	75.84%	403.96%	202.34%	68.43%	57.83%	116.77%	79.14%
Hiệu quả kinh doanh (ytd)												
% Thu nhập lãi thuần	84.51%	74.61%	83.00%	79.37%	80.90%	73.94%	61.04%	75.06%	69.69%	54.64%	82.37%	84.69%
LN thuần trước DPRRTD (tỷ đ)	1,755	17,536	17,550	23,716	7,868	5,222	2,335	3,974	1,622	11,646	16,131	3,434
% yoy	34.14%	17.46%	29.12%	40.27%	38.50%	81.01%	174.06%	61.65%	9.63%	52.08%	57.49%	60.35%
Chi phí DPRR TD (tỷ đ)	(350)	(6,198)	(8,344)	(14,915)	(3,252)	(2,565)	(846)	(2,035)	(605)	(3,609)	(8,001)	(1,017)
% vs LN trước DP	19.94%	35.35%	47.54%	62.89%	41.33%	49.13%	36.23%	51.22%	37.27%	30.99%	49.60%	29.61%
LNST (tỷ đ)	1,124	9,087	7,432	6,902	3,520	2,118	1,173	1,550	823	6,446	6,441	1,746
% yoy	100.15%	33.02%	8.69%	12.46%	20.87%	59.84%	1223.55%	69.69%	166.35%	104.70%	63.68%	136.61%
NIM (TTM)	3.12%	2.49%	2.77%	2.92%	4.19%	3.47%	1.81%	2.12%	2.06%	3.89%	8.72%	4.09%
CIR (TTM)	57.08%	40.36%	46.20%	39.32%	43.26%	54.35%	73.00%	39.91%	57.63%	28.75%	35.54%	54.39%
ROA (TTM)	0.99%	1.00%	0.73%	0.63%	1.23%	0.82%	0.33%	0.61%	0.59%	2.55%	2.54%	1.03%
ROE (TTM)	12.83%	17.79%	11.99%	14.82%	12.53%	14.08%	5.16%	11.03%	5.94%	27.71%	27.48%	14.51%
EPS (đồng/cp) (TTM)	2,002	2,526	1,996	2,019	1,953	2,148	650	1,188	669	7,504	4,426	1,966
Giá trị ghi sổ (đ/cp)	15,568	15,003	17,025	13,489	15,516	15,604	12,321	13,278	11,535	23,107	18,907	14,348

Nguồn: BSC research

Khuyến cáo sử dụng

Bản báo cáo này của Công ty Cổ phần Chứng khoán Ngân hàng Đầu tư và phát triển Việt Nam (BSC), chỉ cung cấp những thông tin chung và phân tích về vĩ mô, ngành và doanh nghiệp. Báo cáo này không được xây dựng để cung cấp theo yêu cầu của bất kỳ tổ chức hay cá nhân riêng lẻ nào hoặc các quyết định mua bán, nắm giữ chứng khoán. Nhà đầu tư chỉ nên sử dụng các thông tin, phân tích, bình luận của Bản báo cáo như là nguồn tham khảo trước khi đưa ra những quyết định đầu tư cho riêng mình. Mọi thông tin, nhận định và dự báo và quan điểm trong báo cáo này được dựa trên những nguồn dữ liệu đáng tin cậy. Tuy nhiên Công ty Cổ phần Chứng khoán Ngân hàng đầu tư và phát triển Việt Nam (BSC) không đảm bảo rằng các nguồn thông tin này là hoàn toàn chính xác và không chịu bất kỳ một trách nhiệm nào đối với tính chính xác của những thông tin được đề cập đến trong báo cáo này, cũng như không chịu trách nhiệm về những thiệt hại đối với việc sử dụng toàn bộ hay một phần nội dung của bản báo cáo này. Mọi quan điểm cũng như nhận định được đề cập trong báo cáo này dựa trên sự cân nhắc cẩn trọng, công minh và hợp lý nhất trong hiện tại. Tuy nhiên những quan điểm, nhận định này có thể thay đổi mà không cần báo trước. Bản báo cáo này có bản quyền và là tài sản của Công ty Cổ phần Chứng khoán Ngân hàng Đầu tư và Phát triển Việt Nam (BSC). Mọi hành vi sao chép, sửa đổi, in ấn mà không có sự đồng ý của BSC đều trái luật. Bất kỳ nội dung nào của tài liệu này cũng không được (i) sao chụp hay nhân bản ở bất kỳ hình thức hay phương thức nào hoặc (ii) được cung cấp nếu không được sự chấp thuận của Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV.

BSC Trụ sở chính

Tầng 10 & 11 Tháp BIDV
35 Hàng Vôi, Hoàn Kiếm, Hà Nội
Tel: +84 4 3935 2722
Fax: +84 4 2220 0669

BSC Chi nhánh Hồ Chí Minh

Tầng 9 Tòa nhà 146 Nguyễn Công Trứ
Quận 1, Tp. Hồ Chí Minh
Tel: +84 8 3821 8885
Fax: +84 8 3821 8510

<https://www.bsc.com.vn>
<https://www.facebook.com/BIDVSecurities>

Bloomberg: BSCV <GO>

