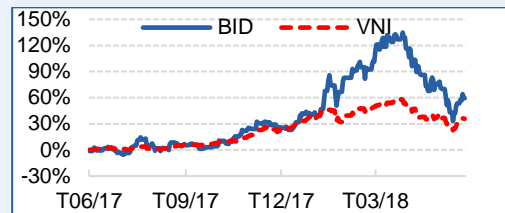


Ngành:	Ngân hàng		2017	9M/18	2018F
Ngày báo cáo:	22/10/2018	LN trước dự phòng	38,2%	23,9%	24,1%
Giá hiện tại:	30.600VND	LNST	11,2%	35,0%	31,8%
Giá mục tiêu:	37.800VND	NIM	2,9%	2,8%	3,0%
TL tăng:	23,5%	Nợ xấu	1,6%	1,8%	1,5%
Lợi suất cổ tức:	2,3%	CIR	39,7%	39,0%	40,0%
Tổng mức sinh lời:	25,8%	Cổ tức/CP	700	700	700
Khuyến nghị	MUA	P/B	2,3x	2,0x	2,0x



GT vốn hóa:	4,5 tỷ USD	BID	Peers	VNI
Room KN:	0,1 tỷ USD	P/E (trượt)	12,6x	10,8x
GTGD/ngày (30n):	3,6tr USD	P/B (hiện tại)	2,0x	1,8x
Cổ phần Nhà nước:	95,3%	ROE	15,3%	16,3%
SL cổ phiếu lưu hành	3,4 tỷ	ROA	0,6%	1,2%
Pha loãng:	3,4 tỷ			

Tổng quan về công ty

Được thành lập năm 1957, BID là ngân hàng lớn nhất trong số 9 ngân hàng chứng tôi theo dõi về tổng tài sản tính đến ngày 31/12/2017. BID là một trong ba ngân hàng có mạng lưới lớn nhất. Ngân hàng thực hiện IPO năm 2011 và niêm yết từ ngày 24/01/2014.

Đinh Phương Anh
Chuyên viên

Ngô Hoàng Long
Phó Giám đốc

NIM dịch chuyển trái chiều với ngành ngân hàng và bản chất dự nợ

Ngân hàng TMCP Đầu tư & Phát triển Việt Nam đã công bố KQKD 9 tháng 2018 với lợi nhuận đạt 5,8 nghìn tỷ đồng (+35% YoY), đạt 64% dự báo cả năm của chúng tôi. Chi phí dự phòng vượt nhẹ (đạt 81% dự báo của chúng tôi) và doanh thu phù hợp với dự báo (69% dự báo của chúng tôi). Cụ thể, quý 3/2018 đạt lợi nhuận ròng 1,8 nghìn tỷ đồng (+16,5% YoY). Tuy nhiên, với tình trạng thiếu hụt dự phòng trong bảng cân đối kế toán của BID hiện tại, có khả năng chi phí dự phòng sẽ vượt dự báo của chúng tôi trong quý 4/2018, và do đó có khả năng điều chỉnh giảm 10% dự báo cả năm 2018. KQKD 9 tháng 2018 được dẫn dắt bởi:

- Thu nhập lãi ròng (NII) tăng 11,3% YoY với NIM đạt 2,75% (so với 9 tháng 2017 đạt 2,89%), NII đóng góp 78% tổng thu nhập từ HĐKD (TOI).
- Thu nhập phí và dịch vụ thuần (NFI) (không tính ngoại hối) tăng 19% YoY đạt 2,5 nghìn tỷ đồng. NFI đóng góp 8% TOI.
- Lãi ròng từ giao dịch ngoại hối tăng mạnh 55% YoY đạt 797 tỷ đồng.
- Lãi từ chứng khoán kinh doanh tăng mạnh đạt 110% YoY trong 682 tỷ đồng.
- Lãi ròng từ chứng khoán đầu tư đạt 221 tỷ đồng. Trong 6 tháng 2018, ngân hàng ghi nhận khoản lỗ 21 tỷ đồng.
- Thu nhập ròng khác tăng mạnh 91% YoY lên 2,9 nghìn tỷ đồng, chủ yếu được dẫn dắt bởi thu nhập từ thu hồi các khoản nợ đã xử lý. Con số này đóng góp 9% cho TOI.
- Chi phí dự phòng tăng 21% YoY; với tỷ lệ dự phòng thất thoát khoản vay (LLR) tăng lên 87% (so với 84% trong 9 tháng 2017).
- Tăng trưởng cho vay đạt 11,8% tính từ đầu năm (YTD), tăng trưởng huy động đạt 10,9% YTD.
- Tỷ lệ chi phí/thu nhập (CIR) duy trì ở mức hấp đạt 39% (so với 32% trong 9 tháng 2017).
- Nợ xấu tăng lên 1,8% (so với 1,5% trong 6 tháng 2018 và 2,1% trong 9 tháng 2017).

NIM giảm do tác động hạn chế từ hoạt động cho vay bán lẻ & SME trong quý 3/2018. NIM quý 3/2018 đạt 2,63% (-10 điểm cơ bản QoQ), được dẫn dắt bởi mức giảm 13 điểm cơ bản so với cùng kỳ năm ngoái của lợi suất tài sản sinh lãi và mức giảm khiêm tốn 1 điểm cơ bản trong chi phí huy động. Mặc dù không có báo cáo chi tiết về tăng trưởng cho vay bán lẻ và SME, các bằng chứng cho thấy sự chuyển dịch hạn chế sang mảng cho vay này đến khiến lợi suất danh mục cho vay khách hàng giảm còn 7,82% trong quý 3/2018 từ 8% trong quý 2/2018 (so với 8,9% trong quý 3/2017). Ngoài ra, BID cũng không có khả năng tiết chế chi phí huy động, mặc dù danh mục chứng chỉ tiền gửi hiện tại đã giảm 33% tính từ đầu năm đến hết 9 tháng 2018, và nợ thứ cấp giảm 10,9% trong cùng giai đoạn (chúng tôi quan ngại rằng với một ngân hàng có tỷ lệ CAR thấp như BIDV và



hiện tại không có kế hoạch rõ ràng để tăng vốn cấp 1, sẽ phải đối mặt với áp lực vận hành và duy trì tỷ lệ vốn tự có >9% sau khi ghi nhận mức giảm mạnh của vốn thứ cấp)

Tăng trưởng mạnh mẽ 52% trong thu nhập ngoài lãi (Noll) đến từ thu hồi các khoản nợ đã xử lý thay vì đến từ thu nhập phí thuần (NFI). NFI tăng ở mức thấp hơn trung bình ngành là 19% so với cùng kỳ, chiếm 35% Noll. Thu nhập từ thu hồi các khoản nợ đã xử lý tiếp tục thống trị khoản mục Noll, xấp xỉ hơn 1 nghìn tỷ đồng được ghi nhận trong báo cáo trong quý 3/2018.

Tỷ lệ nợ xấu tăng đáng kể 27 điểm cơ bản đạt 1,8% QoQ, khi chỉ có 118 tỷ đồng được xử lý trong quý 3/2018. Nợ nhóm 3 và 5 giảm lần lượt 11% và 26%, trong khi nợ nhóm 4 tăng mạnh 191% YoY. Tỷ lệ dự phòng/khoản vay gộp không thay đổi nhiều đạt 1,54%. Khoản nợ đã xử lý/khoản vay gộp 9 tháng 2018 đạt 1,03% so với con số cả năm 2017 là 0,46%.

Hình 1: KQKD quý 3/2018 hợp nhất của BID

Tỷ đồng	Q3/2018	Q2/2018	QoQ	Q3/2017	YoY
NIM	2,63%	2,73%	-10 bps	3,32%	-68 bps
Lợi suất tài sản	7,2%	7,3%	-13 bps	7,8%	-61 bps
Chi phí huy động	5,1%	5,1%	-1 bps	4,9%	15 bps
Tỷ lệ CASA	16,5%	17,0%	-49 bps	16,8%	-32 bps
Thu nhập lãi	8.152	8.299	-1,77%	9.020	-9,63%
Thu nhập ngoài lãi	2.715	2.423	12,06%	1.861	45,85%
Chi phí dự phòng	(4.340)	(4.013)	8,15%	(5.556)	-21,89%
LN từ HĐKD trước dự phòng	6.624	6.497	1,96%	7.418	-10,70%
Lợi nhuận ròng	1.754	1.912	-8,27%	1.505	16,52%
Tỷ lệ chi phí / thu nhập	39,0%	39,4%	-36 bps	31,8%	7,21 điểm %
Nợ xấu	1,8%	1,5%	27 bps	2,1%	-32 bps
Tăng trưởng tín dụng so với quý trước	4,3%	5,7%	-1,5 điểm %	2,7%	1,6 điểm %
Tăng trưởng tiền gửi so với quý trước	-1,1%	6,0%	-7,1 điểm %	1,6%	-2,7 điểm %

Nguồn: BID, VCSC



Xác nhận của chuyên viên phân tích

Tôi, Đinh Phương Anh, xác nhận rằng những quan điểm được trình bày trong báo cáo này phản ánh đúng quan điểm cá nhân của chúng tôi về công ty này. Chúng tôi cũng xác nhận rằng không có phần thù lao nào của chúng tôi đã, đang, hoặc sẽ trực tiếp hay gián tiếp có liên quan đến các khuyến nghị hay quan điểm thể hiện trong báo cáo này. Các chuyên viên phân tích nghiên cứu phụ trách các báo cáo này nhận được thù lao dựa trên nhiều yếu tố khác nhau, bao gồm chất lượng, tính chính xác của nghiên cứu, và doanh thu của công ty, trong đó bao gồm doanh thu từ các đơn vị kinh doanh khác như bộ phận Môi giới tổ chức, hoặc Tư vấn doanh nghiệp.

Phương pháp định giá và Hệ thống khuyến nghị của VCSC

Nội dung chính trong hệ thống khuyến nghị: Khuyến nghị được đưa ra dựa trên mức tăng/giảm tuyệt đối của giá cổ phiếu để đạt đến giá mục tiêu, được xác định bằng công thức (giá mục tiêu - giá hiện tại)/giá hiện tại và không liên quan đến hoạt động thị trường. Công thức này được áp dụng từ ngày 1/1/2014.

Các khuyến nghị	Định nghĩa
MUA	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ trên 20%
KHẢ QUAN	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ dương từ 10%-20%
PHÙ HỢP THỊ TRƯỜNG	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ dao động giữa âm 10% và dương 10%
KÉM KHẢ QUAN	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ âm từ 10-20%
BÁN	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ âm trên 20%
KHÔNG ĐÁNH GIÁ	Bộ phận nghiên cứu đang hoặc có thể sẽ nghiên cứu cổ phiếu này nhưng không đưa ra khuyến nghị hay giá mục tiêu vì lý do tự nguyện hoặc chỉ để tuân thủ các quy định của luật và/hoặc chính sách công ty trong trường hợp nhất định, bao gồm khi VCSC đang thực hiện dịch vụ tư vấn trong giao dịch sáp nhập hoặc chiến lược có liên quan đến công ty đó.
KHUYẾN NGHỊ TẠM HOÃN	Hình thức đánh giá này xảy ra khi chưa có đầy đủ thông tin cơ sở để xác định khuyến nghị đầu tư hoặc giá mục tiêu. Khuyến nghị đầu tư hoặc giá mục tiêu trước đó, nếu có, không còn hiệu lực đối với cổ phiếu này.

Trừ khi có khuyến cáo khác, những khuyến nghị đầu tư chỉ có giá trị trong vòng 12 tháng. Những biến động giá trong tương lai có thể làm cho các khuyến nghị tạm thời không khớp với mức chênh lệch giữa giá thị trường của cổ phiếu và giá mục tiêu nên việc việc diễn giải các khuyến nghị đầu tư cần được thực hiện một cách linh hoạt.

Rủi ro: Tình hình hoạt động trong quá khứ không nhất thiết sẽ diễn ra tương tự cho các kết quả trong tương lai. Tỷ giá ngoại tệ có thể ảnh hưởng bất lợi đến giá trị, giá hoặc lợi nhuận của bất kỳ chứng khoán hay công cụ tài chính nào có liên quan được nói đến trong báo cáo này. Để được tư vấn đầu tư, thực hiện giao dịch hoặc các yêu cầu khác, khách hàng nên liên hệ với đơn vị đại diện kinh doanh của khu vực để được giải đáp.



Liên hệ

CTCP Chứng khoán Bản Việt (VCSC)

www.vcsc.com.vn

Trụ sở chính

Bitexco, Lầu 15, Số 2 Hải Triều
Quận 1, Tp. HCM
+84 28 3914 3588

Phòng giao dịch

Số 10 Nguyễn Huệ
Quận 1, TP. HCM
+84 28 3914 3588

Phòng Nghiên cứu và Phân tích

Phòng Nghiên cứu và Phân tích

+84 28 3914 3588

Nghân hàng và Chứng khoán

Ngô Hoàng Long, Phó Giám đốc, ext 123

- Điền Đức Minh Nghĩa, Chuyên viên, ext 138
- Tống Nguyễn Tiên Sơn, Chuyên viên, ext 116
- Đinh Phương Anh, Chuyên viên, ext 139

Vĩ mô và Bảo hiểm

Cameron Joyce, Trưởng phòng, ext 163

- Hoàng Thúy Lương, Chuyên viên cao cấp, ext 364
- Trương Thanh Nguyên, Chuyên viên, ext 132

BDS và Vật liệu Xây dựng

Lưu Bích Hồng, Trưởng phòng cao cấp, ext 120

- Nguyễn Tuấn Anh, Chuyên viên cao cấp, ext 174
- Nguyễn Thảo Vy, Chuyên viên cao cấp, ext 147

Công nghiệp và Vận tải

Lucy Huynh, Trưởng phòng cao cấp, ext 130

- Phạm Hoàng Thiên Phú, Chuyên viên, ext 124
- Thái Nhựt Đăng, Chuyên viên, ext 149

Phòng Giao dịch chứng khoán khách hàng tổ chức

& Cá nhân nước ngoài

Tổ chức nước ngoài

Michel Tosto, M. Sc.
+84 28 3914 3588, ext 102
michel.tosto@vcsc.com.vn

Phòng Môi giới khách hàng trong nước

Hồ Chí Minh

Châu Thiên Trúc Quỳnh
+84 28 3914 3588, ext 222
quynh.chau@vcsc.com.vn

Chi nhánh Hà Nội

109 Trần Hưng Đạo
Quận Hoàn Kiếm, Hà Nội
+84 24 6262 6999

Phòng giao dịch

236 - 238 Nguyễn Công Trứ
Quận 1, Tp. HCM
+84 28 3914 3588

Alastair Macdonald, Giám đốc, ext 105

alastair.macdonald@vcsc.com.vn

Hàng tiêu dùng và Dược phẩm

Đặng Văn Pháp, Trưởng phòng cao cấp, ext 143

- Nguyễn Thị Anh Đào, Chuyên viên cao cấp, ext 185
- Lê Trọng Nghĩa, Chuyên viên, ext 181

Dầu khí và Điện

Đinh Thị Thùy Dương, Trưởng phòng cao cấp, ext 140

- Ngô Thùy Trâm, Chuyên viên cao cấp, ext 135
- Nguyễn Đắc Phú Thành, Chuyên viên, ext 173
- Hoàng Hoài Nam, Chuyên viên, ext 196

Khách hàng cá nhân

Vũ Minh Đức, Trưởng phòng cao cấp, ext 363

- Đào Danh Long Hà, Chuyên viên, ext 194
- Vương Thu Trà, Chuyên viên, ext 365
- Chu Lục Ninh, Chuyên viên, ext 129

Tổ chức trong nước

Nguyễn Quốc Dũng
+84 28 3914 3588, ext 136
dung.nguyen@vcsc.com.vn

Hà Nội

Nguyễn Huy Quang
+84 24 6262 6999, ext 312
quang.nguyen@vcsc.com.vn

Khuyến cáo

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán Bản Việt. Báo cáo này được viết dựa trên nguồn thông tin đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Công ty Cổ phần Chứng khoán Bản Việt không chịu trách nhiệm về độ chính xác của những thông tin này. Quan điểm, dự báo và những ước lượng trong báo cáo này chỉ thể hiện ý kiến của tác giả tại thời điểm phát hành. Những quan điểm này không thể hiện quan điểm chung của Công ty Cổ phần Chứng khoán Bản Việt và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các tổ chức đầu tư cũng như các nhà đầu tư cá nhân của Công ty cổ phần chứng khoán Bản Việt và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Quyết định của nhà đầu tư nên dựa vào những sự tư vấn độc lập và thích hợp với tình hình tài chính cũng như mục tiêu đầu tư riêng biệt. Báo cáo này không được phép sao chép, tái tạo, phát hành và phân phối với bất kỳ mục đích nào nếu không được sự chấp thuận bằng văn bản của Công ty Cổ phần Chứng khoán Bản Việt. Xin vui lòng ghi rõ nguồn trích dẫn nếu sử dụng các thông tin trong báo cáo này.