

BID – Cập nhật kết quả kinh doanh năm 2018

Anh Nguyễn – anh2.ntt@vpsc.com.vn

Theo báo cáo tài chính Quý 4 đã công bố, lợi nhuận trước thuế của BID trong quý cuối năm 2018 đạt 2.218 tỷ đồng. Như vậy, cả năm 2018 ngân hàng đạt lợi nhuận trước thuế 9.473 tỷ, hoàn thành 101,86% kế hoạch cả năm 2018. Trong bài viết này, chúng tôi sẽ tóm lược một số điểm chính về kết quả kinh doanh năm 2018 của BID cũng như triển vọng của năm 2019.

Bảng 1: Kết quả kinh doanh hợp nhất của BID Quý 4/2018 và cả năm 2018

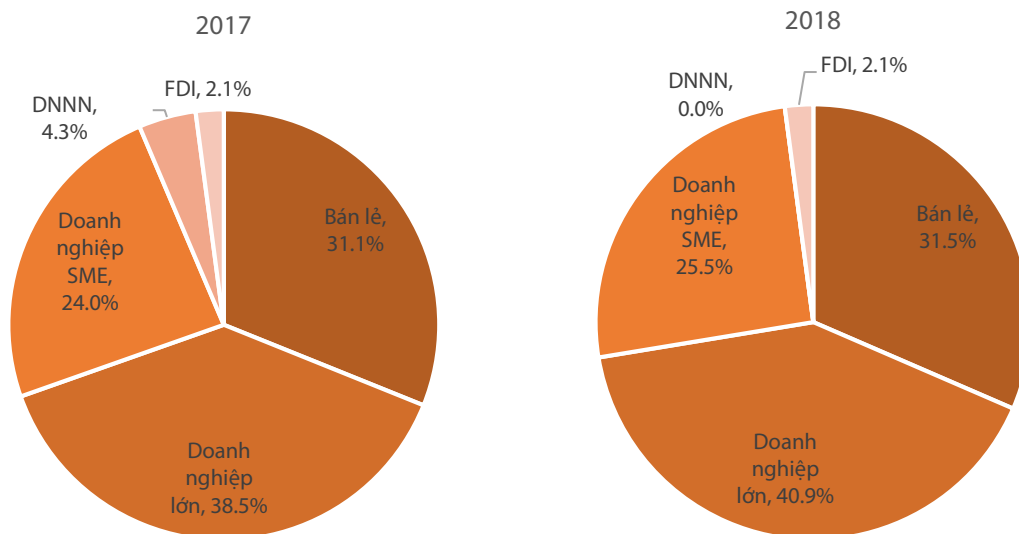
| (tỷ đồng) | 4Q 2018 | Tỷ trọng | 4Q 2017 | % thay đổi | 2018 | Tỷ trọng | 2017 | % thay đổi |
|---------------------------|---------|----------|---------|------------|---------|----------|---------|------------|
| Thu nhập thuần từ lãi | 9.340 | 80,3 | 8.009 | 16,6 | 34.956 | 78,6 | 30.955 | 12,9 |
| Thu nhập thuần từ dịch vụ | 1.009 | 8,7 | 846 | 19,2 | 3.551 | 8,0 | 2.966 | 19,7 |
| Thu nhập thuần khác | 1.275 | 11,0 | 2.444 | -47,8 | 5.984 | 13,4 | 5.096 | 17,4 |
| Tổng thu nhập hoạt động | 11.624 | 100,0 | 11.299 | 2,9 | 44.491 | 100,0 | 39.017 | 14,0 |
| Chi phí hoạt động | -4.878 | 42,0 | -5.025 | -2,9 | -16.124 | 36,2 | -15.504 | 4,0 |
| Lợi nhuận trước dự phòng | 6.747 | 58,0 | 6.274 | 7,5 | 28.366 | 63,8 | 23.512 | 20,6 |
| Chi phí DPRR tín dụng | -4.528 | 39,0 | -3.028 | 49,5 | -18.894 | 42,5 | -14.847 | 27,3 |
| LNTT | 2.218 | | 3.245 | -31,6 | 9.473 | | 8.665 | 9,3 |
| LNST | 1.714 | | 2.682 | -36,1 | 7.358 | | 6.787 | 8,4 |

Nguồn: BID, CTCK Rồng Việt

Dịch chuyển sang cho vay bán lẻ và SME đang chậm lại, trong khi huy động chịu áp lực

Tăng trưởng cho vay khách hàng ở BID cả năm đạt 14,1%. Về cơ cấu cho vay theo ngành nghề, ngân hàng vẫn tiếp tục với định hướng tập trung vào các ngành tăng trưởng cao (như dịch vụ, bán lẻ và bán buôn), giảm nhẹ ở các ngành rủi ro cao (bất động sản, khai thác quặng, sản xuất). Về cơ cấu cho vay theo loại hình khách hàng, BID tiếp tục đẩy mạnh cho vay bán lẻ và SME tuy nhiên sự dịch chuyển về cơ cấu không còn mạnh mẽ như trước. Cụ thể, so với năm 2017, tỷ trọng cho vay với khách hàng cá nhân tăng nhẹ từ 31,1% lên 31,5%, tỷ trọng cho vay doanh nghiệp SME tăng từ 24% lên 25,5%. Xét về cơ cấu cho vay theo kỳ hạn, cho vay ngắn hạn tăng trưởng mạnh (+21,5% yoy), mở rộng tỷ trọng từ 58,0% (2017) lên 61,8% (2018). Chúng tôi cho rằng việc chậm mở rộng sang phân khúc bán lẻ và SME cũng như việc giảm tỷ trọng cho vay kỳ hạn dài và các ngành rủi ro cao đã khiến lợi suất tài sản giảm nhẹ từ 7,5% xuống 7,4% trong năm 2018.

Hình 2: Cơ cấu cho vay theo đối tượng khách hàng



Nguồn: BID, CTCK Rồng Việt



Hiện nay với hệ số LDR thuần đang ở mức cao (~100%), năm 2018 BID đã tăng trưởng huy động khách hàng tới 15,1% để phục vụ cho tăng trưởng cho vay 14,1%, qua đó phần nào cải thiện LDR thuần. Ngoài ra, dù BID đã phát hành thêm thành công 5.750 tỷ đồng trái phiếu nhưng do chứng chỉ tiền gửi giảm mạnh từ 62.237 tỷ còn 10.880 tỷ, khiến giấy tờ có giá giảm 52,2% so với năm trước, nên hệ số LDR điều chỉnh (tính cả trái phiếu doanh nghiệp đang nắm giữ và lượng giấy tờ có giá đang phát hành) vẫn có xu hướng tăng nhanh hơn (từ 95,6% lên 97%). Sự gia tăng của LDR có thể là tín hiệu cho áp lực đảm bảo thanh khoản của BID. Một điểm khác là tiền gửi không kỳ hạn chỉ tăng không đáng kể 1,04% (đóng góp 16,4% tổng tiền gửi của khách hàng, so với mức 18,6% của năm 2017). Theo đó, CASA giảm nhẹ, lãi suất huy động bình quân tăng từ 4,9% lên 5,1% khiến cho chi phí vốn tăng nhẹ từ 4,6% lên 4,7% trong năm 2018.

Do biến chuyển ở cả lợi tức tài sản và chi phí vốn nên NIM của BID đã giảm nhẹ từ 3,0% xuống còn 2,9% trong năm 2018. Với xu hướng tăng lãi suất trong năm 2019 cũng như việc trên 50% nguồn huy động của BID đến từ khách hàng cá nhân, chúng tôi cho rằng BID sẽ tiếp tục chịu áp lực khiến chi phí huy động vốn nhiều khả năng sẽ còn tăng trong năm tới, nhất là khi ngân hàng tiếp tục đặt mục tiêu tăng trưởng huy động cao hơn tăng trưởng cho vay trong giai đoạn 2019-2020.

Tuy vậy, áp lực này có thể giảm đi phần nào nếu dự thảo Thông tư về giảm tỷ lệ dự trữ bắt buộc được thông qua. Theo dự thảo trên, các tổ chức tín dụng hỗ trợ tái cơ cấu các tổ chức tín dụng yếu kém sẽ được giảm tỷ lệ dự trữ bắt buộc tại NHNN. BID có thể hưởng lợi từ quy định này do ngân hàng cũng nằm trong số các TCTD tham gia hỗ trợ tái cơ cấu, đặc biệt là khi lượng tiền gửi của BID tại NHNN hiện đang rất lớn (50.185 tỷ, tương đương 3,8% tổng tài sản).

Thu nhập dịch vụ tăng tích cực, chi phí hoạt động được kiểm soát tốt nhưng chi phí dự phòng tiếp tục là gánh nặng

Với sự suy giảm nhẹ của NIM, thu nhập lãi thuần tăng trưởng 12,9% đạt 34.956 tỷ đồng. Trong khi đó, lãi thuần từ hoạt động dịch vụ và các nguồn thu nhập khác tăng trưởng khá tốt đạt lần lượt 19,7% và 17,4% so với năm 2017 và chiếm tỷ trọng lần lượt 8,0% và 13,4% trong tổng thu nhập hoạt động. Với lợi thế về mạng lưới và thương hiệu hiện nay, chúng tôi cho rằng BID vẫn còn nhiều tiềm năng tăng trưởng dịch vụ bancassurance ở Việt Nam. Nếu hoàn thành việc thoái vốn khỏi BIDV Metlife và tìm kiếm đối tác phân phối bảo hiểm độc quyền mới, BID có thể thu về được một khoản lợi nhuận bất thường.

Chi phí hoạt động được kiểm soát tốt nhờ tất cả các khoản chi phí chính đều chỉ tăng nhẹ so với năm trước. Trong năm 2018, số lượng nhân viên tăng 2,12% và số lượng chi nhánh tăng 2,0%, nhưng chi phí nhân viên chỉ tăng 4,3% còn chi phí tài sản chỉ tăng 5,0%. Trung bình mỗi nhân viên của BID đem về 1,75 tỷ thu nhập hoạt động và 372,7 triệu đồng lãi trước thuế, với mức lương bình quân của mỗi nhân viên là 29,4 triệu đồng. Như vậy với thu nhập hoạt động tăng 14,0% và lãi trước thuế tăng 9,3%, hiệu quả hoạt động của hệ thống đã tăng lên đáng kể. Theo đó, với chi phí hoạt động chỉ tăng 4% so với năm 2017 thì CIR của ngân hàng đã giảm từ 39,7% năm 2017 xuống còn 36,2% năm 2018. Tuy vậy, với kế hoạch triển khai nâng cấp core banking sắp tới, chúng tôi cho rằng hệ số CIR của BID sẽ tăng trở lại gần mức 39-40% trong năm 2019-2020.

Chi phí dự phòng của BID năm 2018 ở mức 18.894 tỷ đồng (tăng 27,3% so với năm 2017), đây là nguyên nhân chính làm cho lợi nhuận trước thuế của BID bị ăn mòn khá nhiều và chỉ tăng trưởng 9,3% trong khi lợi nhuận trước dự phòng tăng đến 20,6%. Chất lượng tài sản nội bảng vẫn còn đáng chú ý với tỷ lệ NPL tăng nhẹ từ 1,6% lên 1,7% và tỷ lệ dự phòng bao nợ xấu giảm từ 80,7% xuống còn 74,3%. Xem xét kỹ hơn cơ cấu nợ xấu, tổng nợ xấu của BID trong năm 2018 là 16.698 tỷ đồng (tăng 18,7% so với năm 2017) – đặc biệt là nợ nhóm 5 đang gia tăng rất mạnh so với năm 2017, tới 37,1%. Đáng lưu ý, kết quả này là sau khi ngân hàng đã xóa tới 16.459 tỷ đồng nợ xấu trong kỳ, tức là tỷ lệ hình thành nợ xấu (NPL formation rate) năm 2018 đã tăng khá mạnh so với năm 2017 (2,2% so với 1,2%).

Năm 2018 ngân hàng đã có tiến độ thu hồi trái phiếu VAMC khá tốt khi thu hồi được khoảng 5.000 tỷ mệnh giá. Bên cạnh đó, với mục tiêu tắt toán hết lượng trái phiếu VAMC chưa xử lý trong năm 2019 (hiện giá trị ròng còn khoảng hơn 6.000 tỷ đồng) của ngân hàng thì chúng tôi cho rằng chi phí dự phòng sẽ tiếp tục tăng lên đến khoảng 20.000 tỷ trong năm nay.

Bảng 3: Một số chỉ số tài chính của BID

| | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | Thay đổi 2018 so với 2017 (điểm cơ bản) |
|---------------------|------|------|------|------|-----------------------------------------------|
| ROAE | 15,7 | 14,7 | 14,9 | 14,2 | -64 |
| ROAA | 0,8 | 0,7 | 0,6 | 0,6 | -3 |
| NIM | 2,8 | 2,7 | 3,0 | 2,9 | -8 |
| Tỷ lệ NPL | 1,7 | 2,0 | 1,6 | 1,7 | 7 |
| Tỷ lệ NPL + VAMC | 4,7 | 4,0 | 2,7 | 1,7 | -103 |
| Dự phòng bao nợ xấu | 74,8 | 69,7 | 80,7 | 74,3 | -641 |

Nguồn: BID, CTCK Rồng Việt

Điểm sáng đến từ việc phát hành chiến lược

Việc chuẩn bị cho đợt phát hành riêng lẻ cho KEB Hana Bank trở thành cổ đông chiến lược của BID là tín hiệu tích cực để giải tỏa cho áp lực tăng vốn cũng như nâng cao khả năng quản lý hiệu quả khi ngân hàng Hàn Quốc này tham gia vào việc quản trị của BID. KEB Hana bank có nhiều lợi thế khi đây là thành viên của tập đoàn tài chính Hana (Hana Financial Group) – một trong các tập đoàn tài chính lớn nhất châu Á cung cấp toàn diện đầy đủ các hoạt động tài chính.

KEB Hana Bank là kết quả của thương vụ M&A lớn nhất ngành ngân hàng Hàn Quốc bằng việc sáp nhập giữa Ngân hàng Hana và Ngân hàng Hối đoái Hàn Quốc (Korea Exchange Bank). Năm 2018, KEB Hana Bank đạt giải thưởng Ngân hàng bán lẻ tốt nhất tại Hàn Quốc – đây cũng là định hướng chiến lược phát triển của BID. Ngoài ra, tập đoàn Hana đã liên doanh cùng SK Telecom thành lập nên Finng, công ty chuyên cung cấp các dịch vụ tài chính di động. Với sự tham gia của cổ đông chiến lược này, BID có thể có thêm lợi thế trong việc khai thác phân khúc bán lẻ, nhất là thông qua lĩnh vực fintech và digital banking. Thêm vào đó, xu hướng nguồn vốn FDI từ Hàn Quốc chảy vào Việt Nam đang dồi dào cũng như số lượng doanh nghiệp Hàn Quốc ở Việt Nam tăng lên sẽ là tiềm năng mở rộng thu nhập của BID.

Như vậy, BID vẫn đang tiếp tục mở rộng sang các phân khúc bán lẻ và SME, dù việc mở rộng đang chậm lại cũng như áp lực huy động vốn đang khiến ngân hàng gặp khó khăn trong việc cải thiện biên lãi ròng. Chi phí hoạt động và chi phí dự phòng rủi ro cũng được kỳ vọng sẽ tăng nhanh trong năm 2019 khiến tăng trưởng lợi nhuận chỉ kỳ vọng ở mức khiêm tốn. Tuy vậy, chúng tôi kỳ vọng vào tiềm năng đem lại từ thương vụ sáp nhập với KEB Hana bank sẽ giúp giải tỏa các áp lực hiện tại và nâng cao khả năng cạnh tranh của BID trong phân khúc bán lẻ và SME.

Cho năm 2019, chúng tôi dự báo cho vay và huy động của BID tăng trưởng 14%, lợi nhuận trước thuế đạt 10.500 tỷ đồng (+11% yoy), cho ra mức EPS 1.915 đồng/cổ phiếu. Ngân hàng đặt kế hoạch trả cổ tức tiền mặt ít nhất 700 đồng/cổ phiếu mỗi năm cho giai đoạn 2019-2020.

BID hiện đang được giao dịch với mức giá 32.500 đồng/cổ phiếu, tương đương với mức P/B dự phóng 2019 là 2,0 lần. Mức giá này thấp hơn 7,7% so với mức giá mục tiêu 35.000 đồng của chúng tôi. Theo đó, chúng tôi khuyến nghị Tích lũy đối với cổ phiếu này.

HỘI SỞ TẠI TP. HỒ CHÍ MINH

Tòa nhà Viet Dragon, 141 Nguyễn Du
P. Bến Thành, Q. 1, TP. Hồ Chí Minh

☎ +84 28 6299 2006
☎ +84 28 6299 7986
✉ info@vdsc.com.vn
🌐 www.vdsc.com.vn

CHI NHÁNH HÀ NỘI

Tầng 10, Tòa nhà Eurowindow,
số 2 Tôn Thất Tùng, P. Trung Tự, Q. Đống Đa, Hà Nội

☎ +84 24 6288 2006
☎ +84 24 6288 2008
✉ info@vdsc.com.vn
🌐 www.vdsc.com.vn

CHI NHÁNH NHA TRANG

50 Bis Yersin, TP. Nha Trang, Khánh Hòa

☎ +84 258 3820 006
☎ +84 258 3820 008
✉ info@vdsc.com.vn
🌐 www.vdsc.com.vn

CHI NHÁNH CẦN THƠ

95-97-99 Võ Văn Tần, P. Tân An,
Q. Ninh Kiều, TP. Cần Thơ

☎ +84 292 381 7578
☎ +84 292 381 8387
✉ info@vdsc.com.vn
🌐 www.vdsc.com.vn



Bản báo cáo này được chuẩn bị cho mục đích duy nhất là cung cấp thông tin và không nhằm đưa ra bất kỳ đề nghị hay hướng dẫn mua bán chứng khoán cụ thể nào. Các quan điểm và khuyến cáo được trình bày trong bản báo cáo này không tính đến sự khác biệt về mục tiêu, nhu cầu, chiến lược và hoàn cảnh cụ thể của từng nhà đầu tư. Ngoài ra, nhà đầu tư cũng ý thức có thể có các xung đột lợi ích ảnh hưởng đến tính khách quan của bản báo cáo này. Nhà đầu tư nên xem báo cáo này như một nguồn tham khảo khi đưa ra quyết định đầu tư và phải chịu toàn bộ trách nhiệm đối với quyết định đầu tư của chính mình. Rong Viet Securities tuyệt đối không chịu trách nhiệm đối với toàn bộ hay bất kỳ thiệt hại nào, hay sự kiện bị coi là thiệt hại, đối với việc sử dụng toàn bộ hoặc từng phần thông tin hay ý kiến nào của bản báo cáo này.

Toàn bộ các quan điểm thể hiện trong báo cáo này đều là quan điểm cá nhân của người phân tích. Không có bất kỳ một phần thu nhập nào của người phân tích liên quan trực tiếp hoặc gián tiếp đến các khuyến cáo hay quan điểm cụ thể trong bản báo cáo này.

Thông tin sử dụng trong báo cáo này được Rong Viet Securities thu thập từ những nguồn mà chúng tôi cho là đáng tin cậy. Tuy nhiên, chúng tôi không đảm bảo rằng những thông tin này là hoàn chỉnh hoặc chính xác. Các quan điểm và ước tính trong đánh giá của chúng tôi có giá trị đến ngày ra báo cáo và có thể thay đổi mà không cần báo cáo trước.

Bản báo cáo này được giữ bản quyền và là tài sản của Rong Viet Securities. Mọi sự sao chép, chuyển giao hoặc sửa đổi trong bất kỳ trường hợp nào mà không có sự đồng ý của Rong Viet Securities đều trái luật. **Bản quyền thuộc Rong Viet Securities, 2019.**