

BẢN TIN CẬP NHẬT NHANH

Ngày 20 tháng 10 năm 2016

Chuyên viên phân tích

Trần Thu Hằng

tthang@vcbs.com.vn

VCB tiếp tục giữ tốc độ tăng trưởng cao trong Q3.2016

VCB công bố KQKD 3Q.2016 với **LNTT hợp nhất 6.326 tỷ đồng (+36,1% yoy, hoàn thành 84,3% KH cả năm)**, tiếp tục giữ mức tăng trưởng cao trên 30%.

Tín dụng tăng trưởng 15,5% ytd, huy động tăng 14,4% ytd khiến tỷ lệ cho vay trên huy động (LDR) tăng lên 77,8% so với mức 77% (2015), tuy nhiên giảm so với mức ~80% cuối quý 2. Cho vay bán lẻ tiếp tục là động lực quan trọng với mức tăng 37% (so với 26% cho vay SME và 11% cho vay doanh nghiệp).

Dù LDR giảm, **tỷ lệ thu nhập lãi biên (NIM) vẫn giữ mức 2,75%**, tương đương cuối quý 2 và cao hơn 20 điểm so với cuối năm 2015, do đóng góp của cho vay bán lẻ.

Nợ xấu được kiểm soát tốt, chiếm 1,7% tổng dư nợ trong khi VCB vẫn giữ chính sách dự phòng thận trọng với 4.500 tỷ dự phòng trong 3 quý đầu năm. Theo chúng tôi được biết, VCB đã (hoặc sẽ) trích lập khoảng 1.000 tỷ đồng nợ xấu cho trái phiếu đặc biệt VAMC trong năm nay. Với số dư trái phiếu 3.500 đồng (cuối năm 2015), đã thu hồi nợ ~1/3 và trích lập hơn 1.000 tỷ đồng, ước tính VCB chỉ còn 1.000 tỷ đồng trái phiếu cần giải quyết cho năm sau. Theo đó, VCB có thể là ngân hàng đầu tiên tuyên bố hoàn thành giải quyết nợ tồn đọng trong quá khứ.

Duy trì dự báo VCB vượt ~20% kế hoạch cả năm

Với tốc độ dự phòng thận trọng như hiện tại, nhiều khả năng VCB sẽ trích lập khoảng 6.000 tỷ đồng cho cả năm, vượt kế hoạch ban đầu là 5.500 tỷ. Chúng tôi có thể điều chỉnh lại con số dự báo cho cả năm khi phát hành báo cáo cập nhật chi tiết. Tuy nhiên, sẽ không có nhiều thay đổi trọng yếu so với con số dự báo trước đó (9.200 tỷ LNTT, +35%, vượt 23% KH). Chúng tôi duy trì quan điểm tích cực đối với VCB trong cả năm.

Ngân hàng tốt, triển vọng tăng trưởng cao nhưng cổ phiếu không còn rẻ

Với giá đóng cửa 36.900 đồng/cổ phiếu, VCB đang được giao dịch với P/B dự phòng 2,75 lần, cao hơn 2,4 lần so với trung bình ngành và cao hơn phần lớn các ngân hàng trong khu vực.

Trong khi một số rủi ro đang gia tăng

VCB đang có rủi ro tăng cung từ cổ phiếu thường sắp về tài khoản. Cụ thể, sẽ có khoảng 932 triệu cổ phiếu, tương đương 35% lượng cổ phiếu đang lưu hành sắp được niêm yết. Lượng cổ phiếu này có thể tạo nguồn cung lớn và rủi ro lên giá cổ phiếu nếu nhóm cổ đông sở hữu hiện thực hóa lợi nhuận.

Khuyến nghị

Chúng tôi đánh giá cao VCB là số ít ngân hàng quyết liệt trong giải quyết nợ quá khứ, chất lượng tài sản tốt và triển vọng tăng trưởng cao khi đẩy mạnh cho vay

bán lẻ và giảm dự phòng trong vài năm tới. Tuy nhiên, dựa trên mức giá cao hiện tại và rủi ro từ lượng cung cổ phiếu sắp về, chúng tôi khuyến nghị **NĂM GIỮ** đối với VCB.

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 cần 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