

Hang T. Nguyen

hangntt@vietinbanksc.com.vn

Mã CK EIB
Tên công ty Eximbank
Sở giao dịch HOSE
Ngành Ngân hàng
SLCPLH 1235.52 triệu CP
GTVH (tỷ) 16,062 tỷ VND

Giá hiện tại **13.0**
 Giá mục tiêu **13.0**

GIỮ

► EIB: Tổng nợ xấu tăng gần gấp rưỡi sau 9 tháng

Nợ xấu của EIB tại thời điểm tháng 9 năm 2013 đã tăng gần gấp rưỡi (47.4%) từ 988 tỷ đồng lên 1,456 tỷ đồng so với cuối năm 2012, nâng tỷ lệ nợ xấu từ 1.32% lên đến 1.8%. Trong đó, nợ có khả năng mất vốn giảm nhẹ, nhưng nợ nhóm 3 và nhóm 4 tăng mạnh, lần lượt là 2.6 và 6.4 lần. Tuy nhiên, so với mặt bằng chung toàn ngành, tỉ lệ nợ xấu của EIB vẫn ở mức thấp, dưới 2%.

Nhận định: EIB là ngân hàng có tổng tài sản lớn thứ 8 trong ngành, và chiếm 3.9% thị trường cho vay (tại thời điểm cuối năm 2012). Trong bối cảnh kinh tế vĩ mô suy giảm vào năm 2012, EIB đã có những chiến lược đối phó kịp thời bằng việc cắt giảm chi phí trong đó có chi phí nhân sự, cũng như là mua cổ phiếu quỹ để hỗ trợ giá đang trên đà giảm mạnh.

Tính đến tháng 9 năm 2013, tổng tài sản của EIB đã giảm 15,600 tỷ xuống còn 154,477 tỷ đồng. Tổng tài sản giảm đáng kể như vậy là do tổng tiền mặt, vàng và đá quý của ngân hàng giảm đến 86% sau thương vụ mua lại cổ phiếu quỹ của ngân hàng. Lợi nhuận của ngân hàng cũng giảm đến một nửa do sự giảm đáng kể của thu nhập lãi thuần. Nguyên nhân có thể là do sự quản lý rủi ro về lãi suất và tài sản chưa được hợp lý dẫn đến chi phí lãi giảm nhiều hơn so với thu nhập lãi.

Với tình hình kinh doanh như quý 3 năm 2013, EIB khó có thể đạt được kế hoạch kinh doanh cả về tổng tài sản lẫn lợi nhuận. Cụ thể, tổng tài sản hiện nay giảm 10% thay vì tăng 12% như kế hoạch. Lợi nhuận trước thuế là 1,155 tỷ đồng, chỉ đạt 36% so với kế hoạch 3,200 tỷ đồng. Điều này có thể được giải thích bằng việc lãi suất giảm dẫn đến giảm thu nhập lãi thuần cùng với việc trích lập dự phòng cao do nợ xấu tăng.



Các chỉ số lợi nhuận ROA, ROE và NIM đều giảm mạnh so với cùng kỳ năm ngoái (đơn cử là ROE, từ 5% quý 1 năm 2012 giảm xuống còn khoảng 2% quý 3 năm 2013) do sự sụt giảm đến 28% của lợi nhuận.

Tính thanh khoản của EIB đã giảm đi do sự giảm mạnh của tỉ lệ tiền mặt sau thương vụ mua cổ phiếu quỹ. Tỉ lệ cho vay/ tiền gửi lớn hơn 100% cũng cho thấy tính thanh khoản đang cần báo động.

Cổ phiếu EIB đang giao dịch xung quanh 12.5 -13.5 và chưa thấy có dấu hiệu bứt phá. P/B lớn hơn 1 và cao hơn trung bình ngành, cho thấy nhà đầu tư vẫn đang trả giá cao so với giá trị sổ sách của ngân hàng.

Theo phương pháp so sánh chỉ số, cổ phiếu EIB được định giá ở mức 13.0, giao dịch ngang so với mức giao dịch hiện tại, khuyến nghị "NẮM GIỮ" đối với cổ phiếu EIB.

Chỉ tiêu tài chính chủ yếu

	12Q2	12Q3	12Q4	13Q1	13Q2	13Q3
Thu nhập lãi thuần	1,417.6	1,155.8	856.1	809.9	743.7	688.6
Thu nhập dịch vụ	64.6	55.9	54.2	59.8	72.6	72.3
Thu nhập HDKD khác	- 31.8	18.7	331.4	12.7	134.5	218.0
Chi phí hoạt động	479.8	586.8	789.3	493.1	480.6	504.1
Lãi ròng	639.4	414.1	313.1	291.9	289.4	298.3
Tổng dư nợ	136,693	115,784	132,437	101,984	103,694	116,991
Tài sản khác	49,241	45,046	37,814	57,243	52,617	37,486
Tổng tài sản	185,934	160,830	170,252	159,226	156,312	154,477
Công nợ	170,673	145,292	154,420	144,167	141,820	139,689
Vốn chủ sở hữu	15,261	15,537	15,832	15,059	14,492	14,787

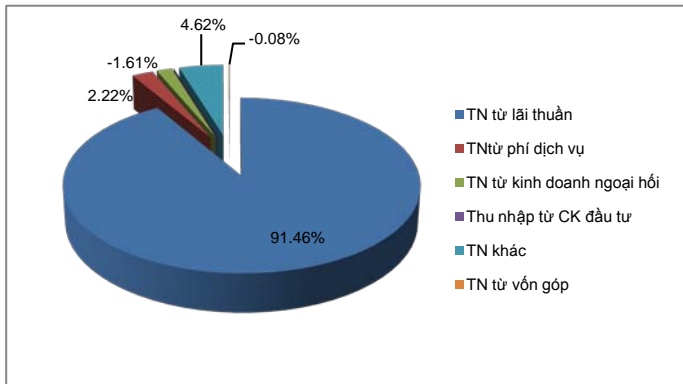
Mã CK	SLCPLH	Giá	Vốn hóa (tỷ)	EPS	P/E	P/B	ROA
Một số công ty cùng lĩnh vực hoạt động							
ACB	921.5	15.6	14,375.64	1,027	15.2	1.1	0.56%
CTG	3,723.4	16.9	62,925.54	2,287	7.4	1.3	1.29%
EIB	1,235.5	12.9	15,938.25	965	13.4	1.1	0.75%
MBB	1,125.6	12.6	14,182.88	2,037	6.2	0.9	1.24%
NVB	297.7	7.3	2,172.99	- 278	- 26.3	0.7	-0.36%
SHB	886.1	6.9	6,113.98	1,884	3.7	0.6	1.51%
STB	1,142.5	17.2	19,651.20	703	24.5	1.2	0.50%
VCB	2,317.4	27.0	62,570.26	1,757	15.4	1.5	0.95%

Chỉ số bình quân ngành

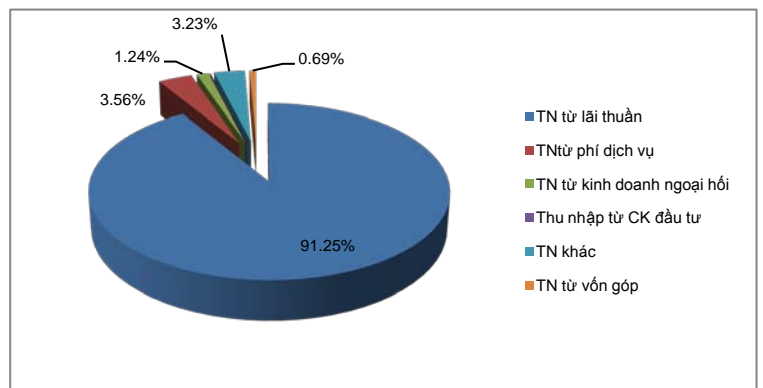
Ngân hàng	197,931.00	907	18.7	0.6	0.99%
-----------	------------	-----	------	-----	-------

► Cơ cấu doanh thu thuần

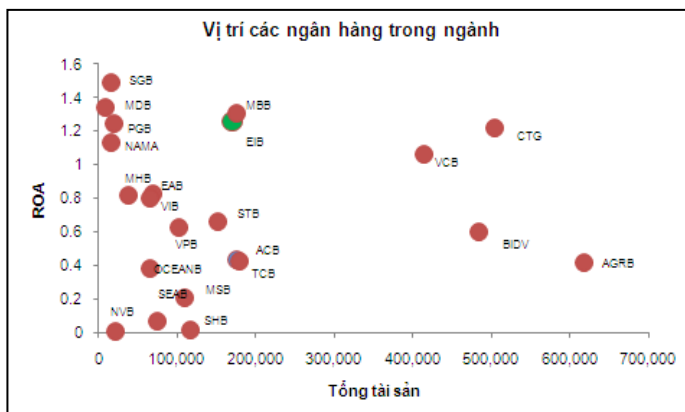
2012



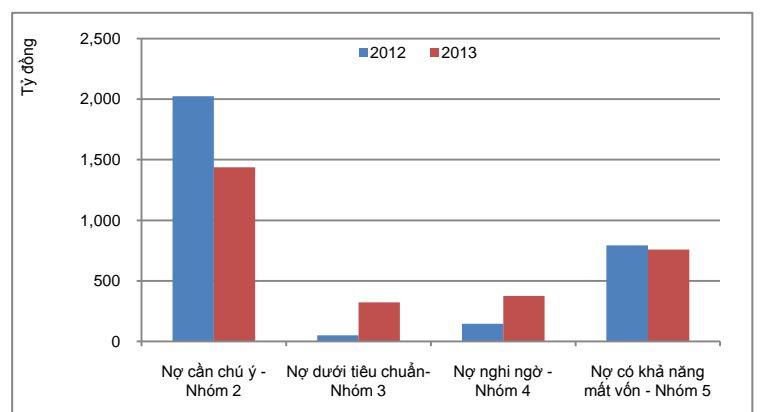
9 tháng 2013



Vị trí của EIB so với toàn ngành



Nợ phân theo nhóm



KẾT QUẢ KINH DOANH					BẢNG CÂN ĐỐI KẾ TOÁN				
	2009	2010	2011	2012		2009	2010	2011	2012
Tổng doanh thu	4,946	8,331	18,483	17,418	Tiền mặt & tương đương	8,954	7,970	9,461	15,479
Thu nhập lãi ròng	1,975	2,883	5,304	4,901	Tiền gửi/cho vay TCTC khác	6,976	32,111	64,529	57,515
Thu nhập lãi	4,344	7,545	17,550	16,932	Chứng khoán kinh doanh	99	-	-	-
Chi phí lãi	(2,369)	(4,662)	(12,246)	(12,030)	Cho vay khách hàng	38,003	61,718	74,045	74,316
Thu nhập ngoài lãi	601	787	933	486	Chứng khoán đầu tư	8,401	20,695	26,377	11,752
Tổng thu nhập hoạt động	2,577	3,670	6,237	5,387	Đầu tư dài hạn khác	766	1,295	928	2,388
Chi phí hoạt động	(907)	(1,027)	(1,910)	(2,297)	Tài sản cố định	938	1,068	1,913	3,315
Chi phí dự phòng	(137)	(265)	(271)	(239)	Bất động sản đầu tư	-	-	-	-
LNR trước thuế	1,533	2,378	4,056	2,851	Tài sản khác	1,307	6,238	6,315	5,391
Thuế	(400)	(563)	(1,017)	(712)	Tổng tài sản	65,448	131,111	183,567	170,155
LNR sau thuế	1,132	1,815	3,039	2,139	Vay NHNN	1,611	2,106	1,312	15
Lợi ích cổ đông thiểu số	-	-	-	-	Tiền gửi/vay từ TCTD khác	2,528	33,370	71,859	58,046
LNR sau lợi ích thiểu số	1,132	1,815	3,039	2,139	Huy động từ dân cư	38,766	58,151	53,653	70,458
EPS	1.287	1.718	2.460	1.731	Giấy tờ có giá	8,229	20,856	19,368	11,968
					Nợ khác	960	3,118	21,072	13,856
					Tổng nợ	52,095	117,600	167,265	154,344
					Vốn	8,800	10,560	12,355	12,355
					Sổ phiếu quỹ	-	-	-	-
					Vốn khác	3,727	1,967	172	172
					Quỹ	378	641	1,116	1,391
					Lợi nhuận giữ lại	449	343	2,660	1,894
					Tổng vốn chủ sở hữu	13,353	13,511	16,303	15,812
					Cổ đông thiểu số	-	-	-	-
					Tổng nợ & vốn CSH	65,448	131,111	183,567	170,156
CHỈ SỐ TÀI CHÍNH					TĂNG TRƯỞNG				
	2009	2010	2011	2012		2009	2010	2011	2012
Khả năng sinh lợi					Tài sản		100.3%	40.0%	-7.3%
Thu nhập lãi/tổng thu nhập	76.7%	78.6%	85.0%	91.0%	Vốn CSH		1.2%	20.7%	-3.0%
Thu nhập ngoài lãi/Tổng TN	23.3%	21.4%	15.0%	9.0%	Cho vay khách hàng		62.4%	20.0%	0.4%
					Huy động từ dân cư		50.0%	-7.7%	31.3%
Tỷ lệ lãi biên	45.5%	38.2%	30.2%	28.9%	Thu nhập lãi		73.7%	132.6%	-3.5%
Chi phí/Thu nhập	54.5%	61.8%	69.8%	71.1%	Chi phí lãi		96.8%	162.7%	-1.8%
Khả năng thanh toán					Thu nhập lãi ròng		45.9%	84.0%	-7.6%
Dư nợ KH/huy động KH	98.0%	106.1%	138.0%	105.5%	Thu nhập ngoài lãi		30.8%	18.7%	-48.0%
Dư nợ KH/Tổng huy động	92.0%	67.4%	59.0%	57.8%	Thu nhập hoạt động		42.4%	70.0%	-13.6%
					Chi phí hoạt động		13.2%	86.0%	20.3%
Hệ số an toàn vốn					Lợi nhuận trước thuế		55.1%	70.6%	-29.7%
Tỷ lệ an toàn vốn CAR	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	Lợi nhuận ròng		60.2%	67.5%	-29.6%
Chất lượng tín dụng									
Nợ xấu/tổng dư nợ	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%					
Dự phòng/nợ xấu	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%					
Tỷ suất sinh lời									
ROA	1.7%	1.4%	1.7%	1.3%					
ROA	8.5%	13.4%	18.6%	13.5%					

- | | | | |
|---------------------------|--|--------------------------|--|
| ▶ Nguyễn Hữu Quang | Giám đốc Tư vấn Đầu tư
quangnh@vietinbanksc.com.vn | | |
| ▶ Nguyễn Quang Sắc | sacnq@vietinbanksc.com.vn
- Tổng hợp thông tin vĩ mô
- Phân tích kỹ thuật
- Nhận định, bình luận thị trường | ▶ Nguyễn Thu Hằng | hangntt@vietinbanksc.com.vn
- Ngân hàng
- Thép và sản phẩm thép
- Dược phẩm |
| ▶ Nguyễn Hoài Nam | namnh@vietinbanksc.com.vn
- Sản phẩm hóa dầu
- Phân phối xăng dầu, khí đốt
- Thiết bị và dịch vụ dầu khí | ▶ Vũ Ánh Nguyệt | nguyetva@vietinbanksc.com.vn
- Nhựa, cao su, sợi
- Thực phẩm
- Nuôi trồng nông và hải sản |

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. VietinBankSc 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 VietinBankSc 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 VietinBankSc. Mọi sự sao chép, chuyển giao hoặc sửa đổi trong bất kỳ trường hợp nào mà không có sự đồng ý của VietinBankSc đều trái luật.

Bản quyền thuộc VietinBankSc, 2013. Vui lòng trích nguồn khi sử dụng các thông tin trong bản báo cáo này.