

NGÂN HÀNG THƯƠNG MẠI CỔ PHẦN XNK VIỆT NAM (Mã CK: EIB – HoSE)

Thông tin chung



Tên công ty: Ngân hàng TMCP Xuất Nhập khẩu Việt Nam

Tên tiếng Anh: Vietnam Export Import Commercial Joint Stock Bank.

Tên viết tắt: Eximbank/EIB

Ngành nghề: Ngân hàng

Vốn điều lệ: 8,800,080,000,000 đồng

Trụ sở: 07 Lê Thị Hồng Gấm – Quận 1, TP. Hồ Chí Minh.

Website: www.eximbank.com.vn

Tên cổ phiếu: Cổ phiếu Ngân hàng Cổ phần Xuất Nhập khẩu Việt Nam

Loại cổ phiếu: Cổ phiếu phổ thông

Tổng khối lượng niêm yết: 876,226,900 cổ phiếu

Tổng giá trị niêm yết: 8,762,269,000,000 đồng

Ngày niêm yết chính thức: 27/10/2009

Giá chào sàn: 28,000 đồng

Chỉ tiêu cơ bản

EPS trailing: 1,320 đồng/CP

EPS forward: 1,570 đồng/CP

Giá trị sổ sách (ngày 31/12/2008): 17,790 đồng

Mức định giá của WSS: 30,499 đồng/cp

Tóm tắt những nét chính

Đơn vị: Tỷ đồng

Nội dung	2007	+/-	2008	+/-	2009 F	+/-
Tổng tài sản	33,710	84%	48,248	43%	63,300	31%
Vốn CSH	6,295	223%	12,844	104%	13,900	8%
Vốn điều lệ	2,800	131%	7,219	158%	8,008	11%
Tổng dư nợ	23,136	82%	30,257	31%	34,000	12%
Tổng huy động	24,120	58%	32,442	35%	45,000	39%
LNTT	628	75%	969	54%	1,500	55%
LNST	463	79%	711	54%	1,125	58%

Ưu điểm:

- Là một trong những cổ phiếu OTC có tính thanh khoản nhất trên thị trường.
- Có vốn sở hữu lớn nhất trong số các NHTM, vốn chủ sở hữu tại thời điểm 31/12/2008 là 12,526 tỷ vượt trên cả CTG: 12,336 tỷ và VCB: 12,164 tỷ, đồng thời có tỉ lệ an toàn vốn cao (hệ số CAR năm 2008 đạt tới 46%).
- Quy mô tài sản và vốn điều lệ lớn (tổng vốn điều lệ lên tới hơn 8800 tỷ) giúp EIB có cơ hội tăng hiệu quả hoạt động kinh doanh trong thời gian tới
- Hoạt động kinh doanh khá đa dạng và phát huy được thế mạnh trong việc hỗ trợ các doanh nghiệp trong lĩnh vực tín dụng xuất nhập khẩu cũng như kinh doanh các nghiệp vụ phi tín dụng như ngoại hối, vàng.
- Hiệu quả kiểm soát chi phí khá tốt đặc biệt là trong 6 tháng đầu năm 2009
- Nguồn vốn thặng dư lớn giúp EIB có giá trị sổ sách tương đối cao.
- Cổ đông lớn là các tổ chức ngân hàng quốc tế có tên tuổi như Sumitomo Mitsui (15.13%), VOF, VCB giúp EIB trong các vấn đề liên quan đến chuyển giao công nghệ, tìm kiếm thị trường và kỹ năng quản lý điều hành.

Nhược điểm cần khắc phục

- Tỉ lệ nợ xấu tương đối cao, năm 2008 tỉ lệ nợ xấu là 4.71% vượt trên mức trung bình của các NHTM và mặc dù trong những tháng đầu năm 2009, tỷ lệ này đã giảm xuống còn 2.48% nhưng vẫn là một trong những NH có tỉ lệ nợ xấu cao nhất.
- Lợi nhuận đạt được trong 2 năm gần đây ở mức thấp, tỷ lệ ROE 6 tháng 2009 chỉ đạt 4.8% do EIB gia tăng vốn nhanh
- Cổ phiếu đã bị pha loãng quá nhiều do các đợt tăng vốn mạnh trong năm 2007 và 2008.

Mọi chi tiết xin liên hệ

Phòng Nghiên cứu – Phân tích:

212 Trần Quang Khải (1 Lê Phụng Hiểu)

Quận Hoàn Kiếm, Hà Nội, Việt Nam

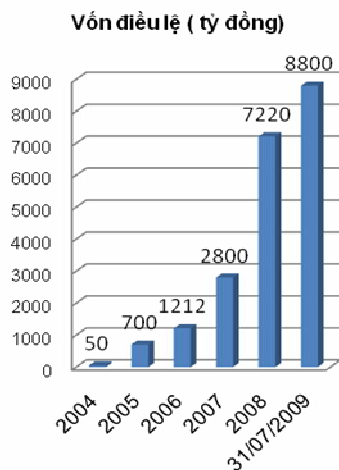
Tel: 84.4.9367083 (Ext: 330 – 216)

Fax: 84.4.9367082

Website: www.wss.com.vn

Email: ppt@wss.com.vn

Quá trình tăng vốn điều lệ

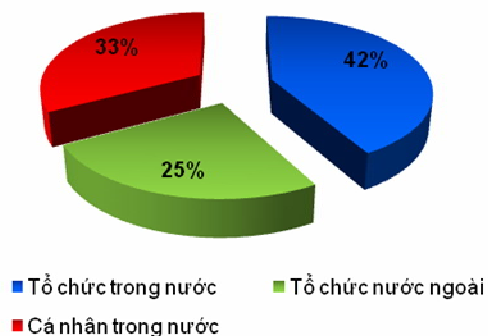


(nguồn: EIB)

Cơ cấu cổ đông (tính đến ngày 28/09/2009)

STT	Phân loại	Tỷ lệ (%)
1	Tổ chức	67.02
	Trong nước	41.80
	Nước ngoài	25.22
2	Cá nhân	32.98
	Trong nước	32.98
	Nước ngoài	0.00

Cơ cấu cổ đông



Cổ đông lớn (tính đến ngày 28/09/2009)

STT	Tên	Tỷ lệ (%)
1	Sumitomo Mitsui Banking Corporation	15.13
2	Ngân hàng ngoại thương Việt Nam	8.80
3	VOF Investment Limited	5.04
Tổng cộng		28.97

(nguồn: EIB)

Lịch sử hình thành và phát triển

Ngân hàng Thương mại Cổ phần Xuất Nhập Khẩu Việt Nam là NHTMCP đầu tiên của Việt Nam, được thành lập vào ngày 24/05/1989 với tên gọi ban đầu là Ngân hàng Xuất Nhập khẩu Việt Nam.

Eximbank chính thức đi vào hoạt động ngày 17/01/1990 với số vốn điều lệ đăng ký là 50 tỷ VNĐ. Sau 19 năm hoạt động, hiện tại vốn điều lệ của Eximbank là 8,800,080,000,000 đồng.

Ngoài trụ sở chính và Sở giao dịch tại thành phố Hồ Chí Minh, EIB có 34 Chi nhánh và 86 Phòng giao dịch trải rộng khắp cả nước. Ngân hàng có 02 công ty liên kết là Công ty CP Chứng khoán Rồng Việt (trong lĩnh vực chứng khoán) và Công ty CP Bất động sản Eximland (trong lĩnh vực kinh doanh bất động sản). Đặc biệt, ngân hàng đã thiết lập được một mạng lưới rộng lớn với 720 ngân hàng đại lý ở 65 quốc gia trên thế giới.

Hoạt động nghiệp vụ chính

- Tiết kiệm – tiền gửi
- Tín dụng, bảo lãnh
- Thanh toán quốc tế - Chiết khấu chứng từ
- Dịch vụ tài chính du học
- Kinh doanh ngoại tệ, vàng
- Hoạt động thẻ
- Đầu tư tài chính
- Các dịch vụ khác: ngân quỹ, tư vấn tài chính tiền tệ, dịch vụ địa ốc...

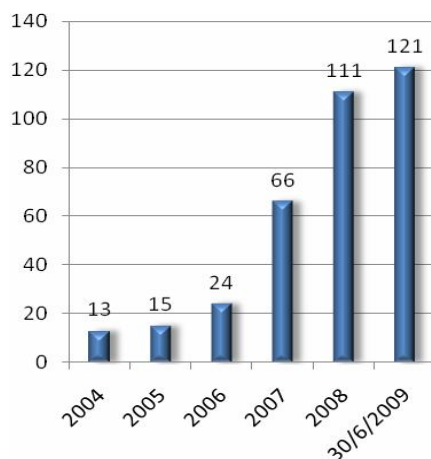
Chiến lược phát triển

Mục tiêu: xây dựng Eximbank trở thành tập đoàn đầu tư tài chính đa năng, nằm trong top 5 tập đoàn tài chính ngân hàng hàng đầu tại Việt nam có phạm vi hoạt động trong nước và quốc tế.

Định hướng chiến lược: Tập trung vào các dịch vụ NHTM, phát triển và đẩy mạnh dịch vụ ngân hàng bán lẻ, tiếp tục mở rộng mạng lưới hoạt động trong nước; Đa dạng hóa hoạt động kinh doanh bằng cách mở rộng và đẩy mạnh một cách phù hợp các lĩnh vực Ngân hàng đầu tư (tư vấn, môi giới, kinh doanh chứng khoán...), dịch vụ bảo hiểm, các dịch vụ tài chính và phi tài chính khác, bao gồm cả bất động sản thông qua liên doanh với các đối tác nước ngoài.

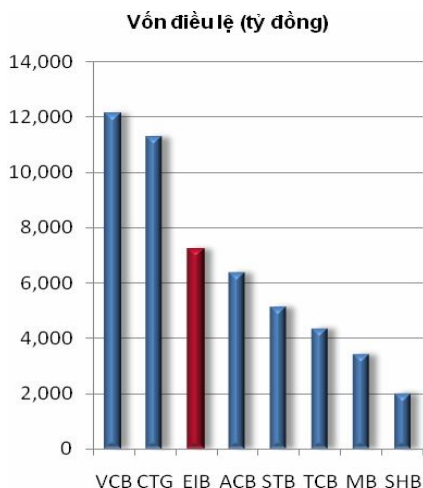
Chiến lược kinh doanh giai đoạn 2009 – 2011: thực hiện chiến lược tập trung và khác biệt hóa trên từng lĩnh vực cốt yếu của hoạt động ngân hàng thương mại, từng bước xâm nhập nhanh, có chọn lọc vào lĩnh vực ngân hàng đầu tư và tài trợ dự án; đồng thời phát triển nhanh các dịch vụ tài chính.

Hệ thống mạng lưới



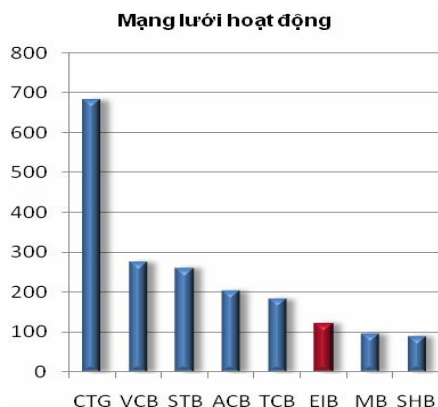
(nguồn: BCB Eximbank)

Vốn điều lệ các ngân hàng (tính đến 30/06/2009)



(nguồn: BCB Eximbank)

Mạng lưới hoạt động (tính đến 30/06/2009)



(nguồn: BCB Eximbank)

Hệ thống mạng lưới của Ngân hàng

Eximbank không ngừng mở rộng mạng lưới chi nhánh, tính đến hết tháng 6, ngân hàng đã có một mạng lưới rộng với 121 điểm giao dịch và mạng lưới chi nhánh trải rộng khắp cả nước. Việc mở rộng mạng lưới đã mang lại cho ngân hàng nhiều thuận lợi.

Thứ nhất, khách hàng (đặc biệt là khách hàng cá nhân) ở Việt Nam có đặc thù và thói quen giao dịch trực tiếp với ngân hàng, do vậy, việc mở rộng mạng lưới sẽ giúp các ngân hàng tiếp cận được một mạng lưới và số lượng khách hàng lớn.

Thứ hai, khách hàng ở các khu vực khác nhau (ví dụ như ở đô thị và nông thôn) có khả năng trang trải chi phí dịch vụ là khác nhau, do vậy, có chi nhánh và phòng giao dịch ở nhiều địa bàn sẽ tạo điều kiện để ngân hàng có thể cung cấp dịch vụ cho người dân địa phương với chi phí phù hợp.

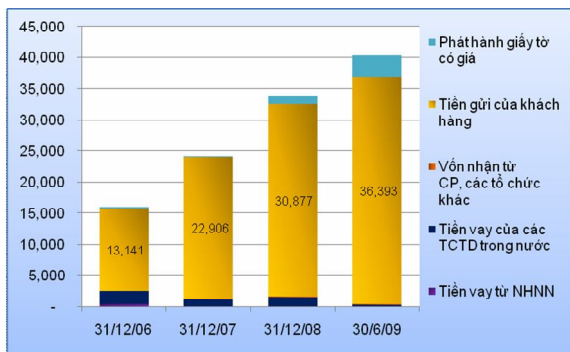
Thứ ba, phát triển mạng lưới sẽ làm tăng thương hiệu, thị phần cho ngân hàng, đồng thời tăng tính cạnh tranh giữa các ngân hàng.

Do đó, việc mở rộng mạng lưới sẽ giúp Eximbank tiếp cận được những địa bàn kinh tế mới, nâng cao chất lượng phục vụ khách hàng và nhất là trong hoạt động thanh toán, cung cấp các tiện ích ngân hàng cho người dân địa phương với chi phí hợp lý.

Tuy nhiên nếu so sánh với các ngân hàng thương mại khác, có thể thấy mặc dù quy mô vốn của EIB là khá lớn (*chỉ đứng sau hai NHTM quốc doanh mới được cổ phần là Vietcombank và Công Thương và đứng đầu trong khối NHTMCP ngoài quốc doanh*) nhưng số lượng chi nhánh/PGD của EIB còn khá khiêm tốn. Thêm vào đó, thị trường hoạt động của Eximbank chủ yếu ở TP.HCM và Hà Nội, đây là khu vực nhiều tiềm năng song cũng là nơi tập trung nhiều NHTM trong và ngoài nước, vì vậy, sự cạnh tranh mà Eximbank gặp phải là khá gay gắt.

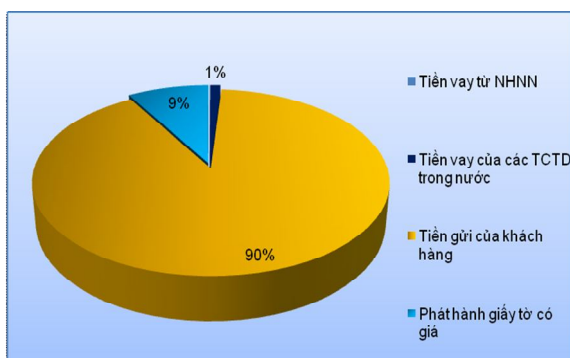
Mặc dù chưa có ưu thế về mạng lưới các chi nhánh/PGD trong nước nhưng EIB lại có lợi thế về mạng lưới ngoài nước với gần 720 ngân hàng đại lý ở tất cả các quốc gia có người Việt đang sinh sống và làm việc, Ngân hàng đã có quan hệ hợp tác với hệ thống các công ty kiều hối lớn, uy tín trên thế giới. Lợi thế này tiếp tục tạo ra khả năng cạnh tranh cho EIB trong hoạt động cung cấp dịch vụ cho doanh nghiệp, đặc biệt trong lĩnh vực xuất nhập khẩu.

Tình hình huy động vốn



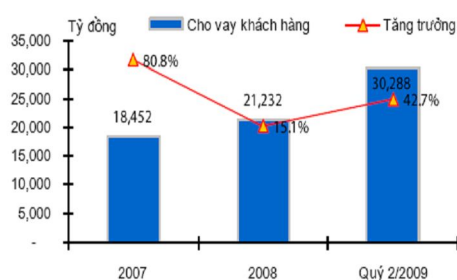
(nguồn: BCB Eximbank)

Cơ cấu nguồn vốn huy động tại ngày 30/6/2009



(nguồn: BCB Eximbank)

Tình hình dư nợ của EIB



(nguồn: BCB Eximbank)

Các hoạt động kinh doanh chính

Huy động vốn

Tình hình huy động vốn của EIB trong các năm qua khá tốt mặc dù có những khó khăn nhất định đặc biệt là trong năm 2008 do sự khủng hoảng của thị trường tài chính trong nước và quốc tế. Năm 2008, tổng nguồn vốn huy động của EIB đạt 32.331 tỷ tăng 41% so với cuối năm 2007 và là một trong những NHTM CP có mức tăng trưởng vốn huy động tương đối cao (ACB tăng trưởng 28%, VCB là 13%, STB: 6%, trung bình các NHTM là 16% (Nguồn: Moody)).

Lý giải cho việc EIB giữ vững được mức tăng trưởng nguồn vốn huy động trong năm 2008 là NH này liên tục tham gia vào các cuộc chạy đua tăng lãi suất và luôn nằm trong nhóm những NH có mức lãi suất huy động hấp dẫn nhất. Tại ngày 30/6/2009, tổng vốn huy động của EIB tăng 19% so với thời điểm đầu năm chủ yếu là sự gia tăng từ khoản tiền gửi của khách hàng.

Xét về cơ cấu nguồn vốn huy động, chiếm tỉ trọng lớn là từ tiền gửi của khách hàng (90%) mức khá cao so với các NH khác (trung bình đối với các NHTM nằm trong khoảng từ 70 – 75% theo báo cáo mới nhất của Moody) cho thấy nỗ lực của EIB trong việc nâng cao năng lực cạnh tranh, mở rộng mạng lưới thu hút khách hàng.

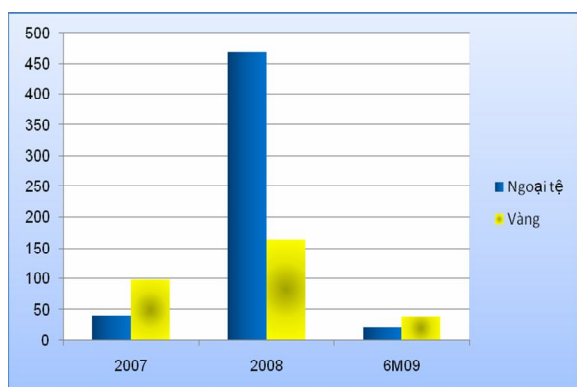
Hoạt động tín dụng

Hoạt động tín dụng của EIB cũng tăng trưởng khá tốt đặc biệt là 6 tháng đầu năm 2009, tăng trưởng dư nợ tín dụng của EIB đạt tới 42.7% (trung bình toàn hệ thống NH là khoảng 17.6%) nhờ vào sự hồi phục của nền kinh tế và chính sách kích cầu của chính phủ.

Nhóm khách hàng chủ yếu của EIB là các doanh nghiệp tư nhân nhỏ và vừa (62.6%) hoạt động sản xuất kinh doanh trong lĩnh vực thương mại, dịch vụ (chiếm khoảng 50% trong tổng số vay theo ngành nghề) tập trung chủ yếu tại TP Hồ Chí Minh và các tỉnh lân cận. Vay ngắn hạn chiếm tới hơn 75% tổng các khoản vay và vay bằng Việt Nam đồng cũng chiếm tới 75%.

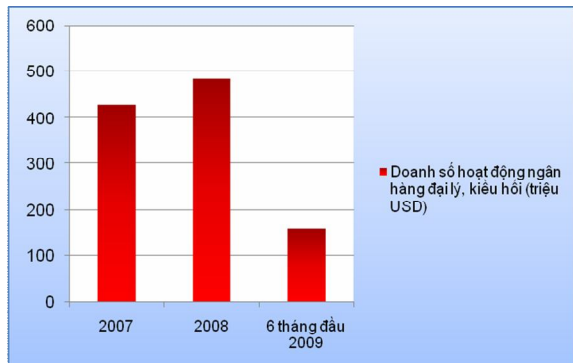
Tỷ lệ dư nợ tín dụng/vốn huy động của EIB tại ngày 30/6/2009 khá cao và tương đồng so với các NHTMCP (75%)

Thu nhập từ KD ngoại tệ và vàng



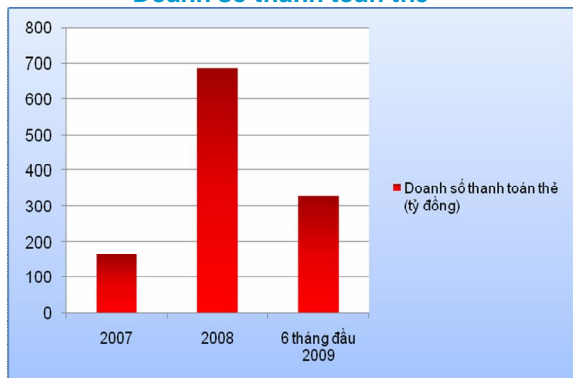
(nguồn: BCB Eximbank)

Doanh số hoạt động ngân hàng đại lý



(nguồn: BCB Eximbank)

Doanh số thanh toán thẻ



(nguồn: BCB Eximbank)

Hoạt động kinh doanh ngoại tệ và vàng

Kinh doanh ngoại tệ và vàng được EIB triển khai từ rất sớm và là một trong những thế mạnh hàng đầu của EIB (sau VCB). Trong năm 2008, nhờ có kinh nghiệm tốt trong lĩnh vực này cũng như tận dụng được lợi thế từ việc biến động mạnh của giá ngoại tệ cũng như thị trường vàng trên Thế giới, hoạt động này đã mang về cho EIB một khoản thu nhập tương đối lớn (634 tỷ gấp 4.5 lần so với năm 2007, bằng 50% tổng khoản thu nhập từ lãi vay và chiếm gần 33% trong tổng các khoản thu nhập của EIB)

Hoạt động thanh toán quốc tế

Mặc dù hoạt động XNK của Việt Nam bị tác động mạnh của khủng hoảng kinh tế toàn cầu. Nguồn thu lớn từ hoạt động thanh toán nhập khẩu của EIB bị ảnh hưởng do các DN trong nước gặp khó khăn hạn chế trong việc nhập khẩu máy móc nguyên vật liệu nhưng trong 6 tháng đầu năm 2009, EIB cũng có được kết quả khá khả quan. Tổng nguồn thu từ việc thanh toán nhập khẩu là 900 triệu USD (bằng 43% so với cả năm 2008), tổng thu từ hoạt động thanh toán quốc tế đạt 1 950 triệu USD.

Hoạt động Ngân hàng đại lý

Có lợi thế về quan hệ với hệ thống các công ty kiều hối lớn và uy tín (EIB có mạng lưới gần 720 ngân hàng đại lý ở tất cả các quốc gia có người Việt đang sinh sống và làm việc), cùng với nhiều chính sách thông thoáng hơn của Nhà nước về quản lý ngoại hối và ưu đãi cho Việt kiều, hoạt động kiều hối (chuyển tiền kiều hối, chi trả kiều hối) tại EIB ngày càng phát triển.

Hoạt động thẻ

Thanh toán dùng tiền mặt tại Việt Nam thời gian gần đây có xu hướng giảm dần, tỷ trọng tiền mặt so với tổng phương tiện thanh toán năm 2008 là 14.6% (năm 2007 là 16.36%, năm 2001 là 23.7% và năm 1997 là 32.2%). Điều này cho thấy thanh toán không dùng tiền mặt đang được hệ thống ngân hàng mở rộng và phát triển, góp phần giảm đáng kể lượng tiền mặt trong thanh toán.

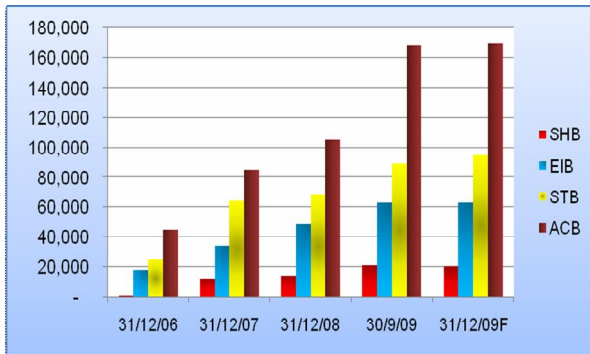
Riêng với EIB, Ngân hàng đã chú trọng đầu tư phát triển mạng lưới và công nghệ thẻ, như trang bị thêm ATM và mạng lưới đơn vị chấp nhận thẻ, đầu tư các sản phẩm công nghệ cao như phát hành thẻ trên nền tảng công nghệ chip – tiêu chuẩn EMV...

Số lượng thẻ EIB phát hành năm 2008 đã tăng 50% so với cuối năm 2007, doanh số thanh toán thẻ năm 2008 cũng tăng 32% so với năm 2007.



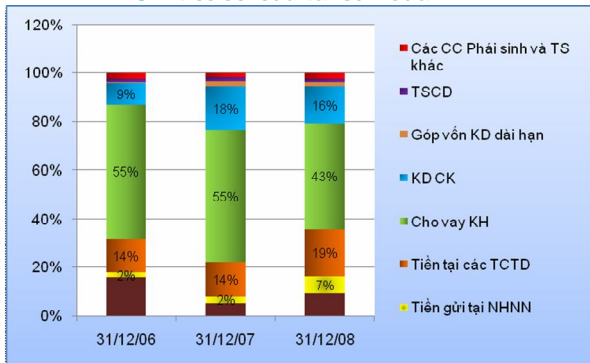
Điểm mạnh	Điểm yếu
<p>Eximbank có tiềm lực tài chính mạnh, xét về vốn chủ sở hữu, EIB chỉ đứng sau VCB, xét về quy mô tổng tài sản thì EIB thuộc nhóm 5 NHTMCP có tổng tài sản cao nhất hiện nay (không tính VCB và CTG).</p> <p>Về dịch vụ cung cấp: EIB là một trong các ngân hàng hàng đầu cung cấp các dịch vụ dành cho doanh nghiệp, nhất là trong lĩnh vực hoạt động xuất nhập khẩu như: tài trợ tín dụng, thanh toán trong nước và quốc tế...;</p> <p>Đội ngũ lãnh đạo có kinh nghiệm lâu năm trong lĩnh vực quản trị ngân hàng nói chung và các nghiệp vụ chủ yếu của EIB.</p> <p>Với hệ thống mạng lưới ngân hàng đại lý ở hơn 65 nước trên thế giới, EIB có điều kiện thuận lợi để cung cấp các dịch vụ thanh toán quốc tế, tài trợ xuất nhập khẩu. Bên cạnh đó, EIB có đối tác chiến lược SMBC – tập đoàn tài chính hàng đầu thế giới cùng 17 đối tác chiến lược trong nước, đây là nền tảng để EIB nâng cao sức cạnh tranh, phát triển nhanh và bền vững.</p> <p>Với lợi thế là NHTMCP đầu tiên tại Việt Nam, EIB đã và đang xây dựng được một thương hiệu mạnh, là Ngân hàng có danh tiếng trong số các NHTMCP hàng đầu tại Việt Nam.</p>	<p>Quy mô vốn và tài sản lớn song so với các NHTMCP như ACB, STB... hiệu quả hoạt động của EIB chưa cao;</p> <p>Mạng lưới hoạt động của EIB còn khá khiêm tốn, thêm vào đó các chi nhánh/PGD lại tập trung chủ yếu ở TP.HCM và Hà Nội, đây là khu vực nhiều tiềm năng song cũng là nơi tập trung nhiều NHTM trong và ngoài nước, vì vậy, sự cạnh tranh là rất gay gắt.</p>
Cơ hội	Thách thức
<p>Kinh tế Việt Nam đang hiệu hồi phục, cùng với chính sách kích cầu của Chính phủ, nhiều doanh nghiệp đã mạnh dạn đầu tư, đẩy nhanh hoạt động luân chuyển vốn, đây là tiền đề thuận lợi cho ngành ngân hàng tiếp tục phát triển.</p> <p>Nền kinh tế toàn cầu phục hồi sẽ kéo theo sự phát triển của thị trường xuất nhập khẩu, đây là cơ hội để EIB phát huy thế mạnh của mình.</p> <p>Sự gia nhập của các Ngân hàng nước ngoài có uy tín là cơ hội để Eximbank tiếp cận với nền tảng công nghệ ngân hàng, các sản phẩm tài chính hiện đại trên thế giới, và tự nâng cao khả năng cạnh tranh của mình.</p>	<p>Thách thức lớn nhất đối với EIB là áp lực cạnh tranh:</p> <p>Thứ nhất, đó là sự cạnh tranh giữa các NHTM trong nước, các NHTM quốc doanh mới được cổ phần như VCB, CTG có tiềm lực tài chính mạnh, trong khi đó các NHTMCP như ACB, STB lại có sự linh hoạt và năng động trong hoạt động.</p> <p>Thứ hai, cạnh tranh với các ngân hàng nước ngoài: Các ngân hàng nước ngoài có lợi thế vốn và công nghệ, thêm vào đó, theo lộ trình WTO, Việt Nam sẽ dần phải gỡ bỏ các rào cản; với một nền kinh tế đang phát triển, thị trường Việt Nam sẽ được nhiều NH nước ngoài chú ý tới.</p> <p>Ngoài ra, nguồn thu chủ yếu của các ngân hàng hiện nay là từ hoạt động tín dụng, trong khi đó, ở nguồn huy động hiện gặp khó khăn do nguy cơ lạm phát, mất giá đồng tiền; nguồn cho vay cũng gặp phải cạnh tranh và tiềm ẩn rủi ro khi nền kinh tế chưa thực sự hồi phục vững chắc.</p>

Cơ cấu tài sản của EIB và một số NHTM (tỷ đồng)



(nguồn: BCB Eximbank)

Chi tiết cơ cấu tài sản của EIB



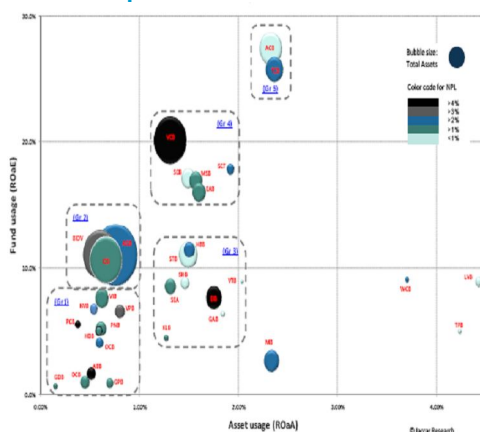
(nguồn: BCB Eximbank)

Chất lượng tài sản của EIB qua các năm

	2006	2007	2008
Nợ xấu/Cho vay KH	0.84%	0.88%	4.71%
Dự phòng cho vay KH/Nợ xấu	49%	45%	38%
Dự phòng chung/Tổng TS	0.23%	0.23%	1.02%

(nguồn: BCB Eximbank & Báo cáo KT)

Hệ số NPL của các NHTM



(nguồn: Jaccar)

Cơ cấu tài sản

Chỉ trong vòng 3 năm, tổng tài sản của EIB đã có sự tăng trưởng mạnh mẽ từ 18,327 tỷ tại thời điểm 31/12/2006 đã tăng lên gần 63,000 tỷ vào cuối tháng 9/2009, tốc độ tăng trưởng trung bình là 53%. Nguyên nhân của sự tăng trưởng mạnh mẽ này là do giống như các NHTMCP khác, trước áp lực của cạnh tranh buộc các NH phải mở rộng quy mô mạng lưới hoạt động.

Quy mô tổng tài sản của EIB hiện đang được xếp ở nhóm trung bình, thấp hơn nhiều so với ACB nhưng đã tiến gần sát STB.

Xét về tốc độ tăng trưởng, chúng ta thấy so với ACB và STB, tốc độ tăng trưởng của EIB tương đối ổn định hơn, không có sự sụt giảm mạnh về tốc độ tăng trưởng trong năm 2008 so với năm 2007.

Xét chi tiết cơ cấu tài sản, cho vay khách hàng mặc dù trong năm 2008 có sự giảm sút về mức độ tăng trưởng nhưng vẫn chiếm phần lớn trong tổng tài sản của EIB (khoảng 45%), tiếp đó là tiền gửi tại các tổ chức tín dụng và kinh doanh chứng khoán (chủ yếu là kinh doanh chứng khoán dài hạn).

Chất lượng tài sản

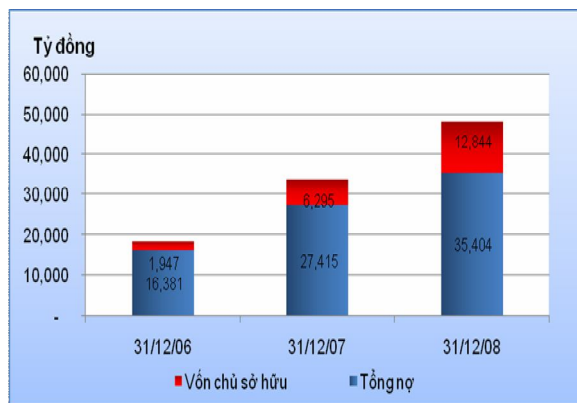
Do EIB chủ yếu tập trung vào đối tượng khách hàng doanh nghiệp tư nhân nhỏ và vừa, hoạt động trong lĩnh vực kinh doanh thương mại XNK nên không thể tránh được sự gia tăng những khoản nợ xấu trong năm 2008 do nhóm đối tượng này bị ảnh hưởng mạnh của khủng hoảng kinh tế, sản xuất bị đình đốn, hàng hóa không xuất khẩu được. Hơn nữa, trong năm 2008, EIB cũng gia tăng mạnh việc huy động vốn và cũng như tăng vốn điều lệ vì vậy cũng tạo ra áp lực trong việc giải ngân nguồn vốn ảnh hưởng phần nào đến chất lượng tín dụng. 6 tháng năm 2009, tỷ lệ nợ xấu vẫn chiếm một tỉ lệ khá cao (2.48%) cho thấy mặc dù đã có biến chuyển tích cực hơn nhưng EIB cũng cần phải xem lại chất lượng tài sản của mình.

Việc tỉ lệ nợ xấu cao, buộc EIB phải trích lập một khoản dự phòng lớn (đặc biệt là dự phòng cho vay khách hàng) ảnh hưởng trực tiếp tới lợi nhuận cuối cùng của NH.

Xét chung trong toàn bộ hệ thống các NHTM, EIB cùng với VCB là 2 NH có tỉ lệ nợ xấu (NPL) cao nhất trên 4% trong năm 2008.



Cơ cấu nguồn vốn của EIB



(nguồn: BCB Eximbank)

Chỉ tiêu an toàn vốn của EIB

	2006	2007	2008
Vốn CSH/Tổng TS	11%	19%	27%
Nợ/Tổng TS	89%	81%	73%
CAR	na	27%	46%

(nguồn: BCB Eximbank & Báo cáo KT)

Cơ cấu nguồn vốn

Đáp ứng nhu cầu mở rộng quy mô, gia tăng tổng tài sản và nâng cao năng lực tài chính, EIB đã đẩy mạnh việc gia tăng vốn điều lệ trong năm 2008 từ 2800 tỷ lên 7220 tỷ thông qua việc bán cho đối tác chiến lược nước ngoài là tập đoàn ngân hàng Sumitomo Mitsui và 2 quỹ đầu tư nước ngoài.

Nguồn thặng dư vốn tại thời điểm 31/12/2008 của EIB là khá lớn (5,291 tỷ bằng 73% vốn điều lệ) giúp cho EIB có tổng vốn chủ sở hữu lên tới 12 526 tỷ trở thành một trong những NHTMCP có vốn chủ sở hữu lớn (CTG: 12,336 tỷ, VCB: 12,164 tỷ)

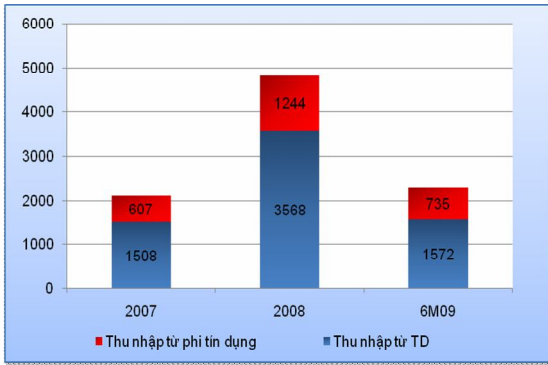
Bên cạnh đó, EIB cũng không ngừng thực hiện các chính sách, giải pháp nhằm nâng cao nguồn vốn huy động. Tổng nguồn vốn huy động nợ trong năm 2008 đã tăng từ 27,425 tỷ lên tới 35,404 tỷ.

An toàn nguồn vốn

Khả năng an toàn vốn của EIB khá cao, tỷ lệ nợ/Tổng tài sản có xu hướng giảm nhẹ qua các năm do EIB tiến hành tăng vốn mạnh và sử dụng nguồn vốn thu được từ việc phát hành để hỗ trợ cho các hoạt động SXKD

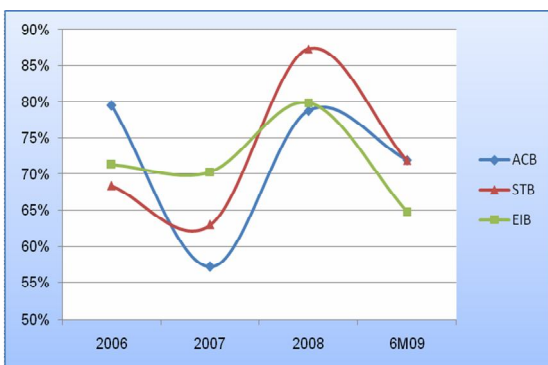
Tỷ lệ CAR của EIB khá cao đặc biệt trong năm 2008 lên tới 46% (mức yêu cầu là 12%).

Doanh thu của EIB qua các năm (tỷ đồng)



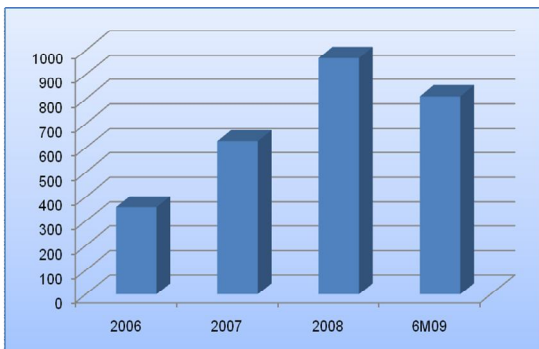
(nguồn: BCB Eximbank)

Chỉ số chi phí/doanh thu của EIB và các NH



(nguồn: BCB Eximbank & Báo cáo KT)

LNTT của EIB qua các năm (tỷ đồng)



(nguồn: BCB Eximbank & Báo cáo KT)

Các chỉ tiêu lợi nhuận

	2006	2007	2008
Thu nhập lãi/CF lãi	1.55	1.45	1.6
Tỷ lệ lãi biên (NIM)	3%	3%	4%
LNST/Tổng thu nhập	51%	56%	47%
ROAA	1.47	1.78	1.74
ROEA	6%	8%	7%

(nguồn: BCB Eximbank & Báo cáo KT)

Thu nhập

Thu nhập của EIB trong năm 2008 tăng trưởng gấp 2.25 lần so với năm 2007 trong đó đáng chú ý ngoài sự gia tăng mạnh mẽ nguồn thu nhập từ hoạt động tín dụng. EIB cũng đã tăng cường mở rộng nguồn thu từ các khoản phi tín dụng. Tổng thu nhập từ hoạt động phi tín dụng tăng từ 607 tỷ trong năm 2007 lên 1244 tỷ trong năm 2008 và chiếm khoảng 30% trong tổng doanh thu (ACB tỉ lệ này là 13% và của STB là 9%). Khi các NH ngày càng cạnh tranh gay gắt trong mảng kinh doanh tín dụng truyền thống thì việc mở rộng hoạt động dịch vụ phi tín dụng sẽ tạo lợi thế cho NH gia tăng sự khác biệt.

6 tháng đầu năm 2009, EIB cũng đạt được tổng thu nhập là 2307 tỷ bằng 48% so với năm 2008 và đạt 49% kế hoạch năm.

Chi phí

So với NH STB và ACB, trong 6 tháng đầu năm 2009, EIB đã kiểm soát tốt chi phí hơn với tỷ lệ chi phí/doanh thu của EIB có xu hướng giảm từ 80% trong năm 2008 xuống còn 65%. Tuy vậy, tỉ lệ này vẫn ở mức tương đối cao, theo chuẩn mực các Ngân hàng được đánh giá tốt phải có tỉ lệ này dưới 55%.

Lợi nhuận

Mặc dù trong năm 2008, lãi suất cơ bản tăng từ 8.25% lên tới 14% sau đó giảm xuống còn 7% vào đầu năm 2009 nhưng các NHCPTM đều thu được lợi nhuận hết sức khả quan và EIB cũng không nằm ngoài danh sách đó.

Lợi nhuận trước thuế năm 2008 tăng gấp 1.54 lần so với năm 2007 nhờ vào sự gia tăng được lợi nhuận từ hoạt động phi tín dụng (kinh doanh ngoại tệ, vàng và các hoạt động ủy thác).

6 tháng đầu năm 2009, EIB cũng đạt được mức lợi nhuận trước thuế tương đối tốt, đạt 811 tỷ bằng 84% lợi nhuận cả năm 2008 và bằng 54% kế hoạch đặt ra

Các chỉ tiêu lợi nhuận

Các chỉ tiêu lợi nhuận của EIB trong thời gian vừa qua ổn định và so với các NHTMCP khác thì vẫn ở mức thấp đặc biệt là tỉ lệ ROE

Hệ số thu nhập từ lãi/chi phí lãi vay của EIB khá ổn định trong các năm vừa qua và khá cao hơn với các ngân hàng khác (ACB: 1.4, STB: 1.2) cho thấy biên độ chênh lệch giữa lãi suất huy động và cho vay của EIB lớn hơn so với các NH khác.

Tỷ lệ lãi biên (NIM) của EIB cũng ở mức khá ổn định

Do EIB liên tục tiến hành tăng vốn trong các năm vừa qua. Năm 2007 tăng từ 1212 tỷ lên 2880 tỷ và trong năm 2008 tăng từ 2880 tỷ lên 7220 tỷ nên hiệu quả hoạt động không thể phản ánh ngay trong năm khiến tỉ lệ ROE của EIB so với các NHTM khá ở mức thấp. So sánh tại thời điểm 30/6/2009, tỉ lệ ROE của EIB đang ở mức thấp nhất (chỉ có 4.8%) cho thấy EIB cũng cần đẩy mạnh biện pháp gia tăng lợi nhuận đối với các khoảng nguồn vốn tăng thêm



Các chỉ tiêu thị trường

Do liên tục tăng vốn điều lệ trong các năm vừa qua nên chỉ số EPS của EIB tương đối thấp đặc biệt là trong năm 2008 chỉ đạt có 873 đồng/cổ phiếu. Tuy vậy, việc phát hành thành công cho đối tác chiến lược nước ngoài là tập đoàn ngân hàng Sumitomo Mitsui và 2 quỹ đầu tư nước ngoài giúp EIB thu được khoảng thặng dư vốn lớn. Tại thời điểm ngày 31/12/2008, thặng dư vốn của EIB là 5291 tỷ (chiếm tới 42% tổng vốn chủ sở hữu của EIB) giúp Ngân hàng này luôn có giá trị sổ sách ở mức cao.

Cuối năm 2009, dự kiến lợi nhuận của EIB đạt 1,125 tỷ, EPS forward sẽ đạt 1,380 đồng/cổ phiếu và giá trị sổ sách là 16,000 đồng/cp

	2006	2007	2008	2009F
Số lượng CPLH (cp)	121,237,100	280,000,000	721,999,234	880,008,000
EPS (đồng)	1,604	1,052	873	1,380
Giá trị sổ sách (đồng)	16,060	22,480	17,790	16,000

Kết luận

Thông qua việc phân tích cơ cấu tài sản và nguồn vốn cũng như hiệu quả hoạt động của EIB qua các năm vừa qua, chúng tôi nhận thấy rằng EIB đã nỗ lực rất lớn trong việc từng bước cải thiện và nâng cao hiệu quả hoạt động của mình. Quy mô tài sản của NH lớn, nguồn vốn vững mạnh, doanh thu đã có sự tăng trưởng và chuyển dịch tốt từ các mảng kinh doanh truyền thống tín dụng truyền thống sang khai thác các loại hình dịch vụ phi tín dụng là thế mạnh của ngân hàng như các dịch vụ về XNK, kinh doanh ngoại hối. Hiệu quả kiểm soát chi phí khá tốt. Thặng dư vốn lớn giúp EIB có được giá trị sổ sách cao so với các NH khác. Hơn nữa, cơ hội tăng hiệu quả hoạt động kinh doanh trong thời gian tới là khá rõ ràng do trong các năm vừa qua EIB đã chuẩn bị đủ được nội lực thông qua việc gia tăng mạnh nguồn vốn và tài sản. Tuy vậy, EIB cũng phải đối diện với rất nhiều khó khăn do tỉ lệ nợ xấu ở mức cao.

Phương pháp dự phóng giá

Chúng tôi sử dụng phương pháp định giá so sánh tương quan (P/E và P/B) để xác định mức giá phù hợp đối với cổ phiếu EIB

Dữ liệu đầu vào cho phương pháp này là trên cơ sở dự kiến của chúng tôi về kết quả kinh doanh của EIB trong năm 2009, dự phóng EPS cho thời điểm cuối năm 2009 cũng như việc xác định mức P/E và P/B dựa vào việc tính toán trung bình của toàn thị trường và ngành Ngân hàng tại thời điểm ngày 26 tháng 10 năm 2009.

Để đảm bảo được những rủi ro trong việc dự kiến kế hoạch, chúng tôi tiến hành phân tích độ nhạy theo mức biến động của các yếu tố đầu vào EPS, giá trị sổ sách, P/E và P/B

Mức giá dự kiến kết hợp cả 2 phương pháp này là nằm trong khoảng từ 22,662 đồng/cổ phiếu đến 38,236 đồng/cổ phiếu. Mức giá trung bình là 30,449 đồng/cp

Định giá theo phương pháp P/E

		Biến động về EPS (đvi: đồng)				
		1,422	1,501	1,580	1,659	1,738
Biến động về P/E	16.00	22,752	24,016	25,280	26,544	27,808
	18.00	25,596	27,018	28,440	29,862	31,284
	20.00	28,440	30,020	31,600	33,180	34,760
	21.00	29,862	31,521	33,180	34,839	36,498
	22.00	31,284	33,022	34,760	36,498	38,236

Định giá theo phương pháp P/B

		Biến động về giá trị sổ sách (đvi: đồng)				
		15,120	15,960	16,800	17,640	18,480
Biến động về P/B	1.50	22,662	23,921	25,180	26,439	27,698
	1.58	23,921	25,250	26,579	27,908	29,237
	1.67	25,180	26,579	27,978	29,377	30,776
	1.75	26,439	27,908	29,377	30,846	32,315
	1.83	27,698	29,237	30,776	32,315	33,854

Khuyến cáo

Báo cáo phân tích này do Phòng Nghiên cứu - Phân tích, Công ty Cổ phần Chứng khoán Phố Wall (WSS) thực hiện trên cơ sở thu thập, tổng hợp, nghiên cứu từ các nguồn số liệu, thông tin đáng tin cậy và có tính chính xác cao tại thời điểm phát hành. Trong bản báo cáo có thể thể hiện quan điểm cá nhân của người phân tích, chứ không phải là quan điểm của WSS.

Báo cáo phân tích này chỉ mang tính chất tham khảo, do đó WSS không chịu trách nhiệm đối với bất cứ rủi ro nào phát sinh từ việc tham khảo hay sử dụng những thông tin trong bản báo cáo này. Chúng tôi khuyến cáo nhà đầu tư, ngoài việc tham khảo báo cáo phân tích của WSS thì nên kết hợp với việc tìm hiểu thêm các thông tin khác trước khi ra quyết định đầu tư.

Vũ Phương Thanh
Đỗ Mỹ Hạnh

Nhóm thực hiện
Trưởng nhóm Phân tích
Chuyên viên Phân tích

E-mail: Thanhvp@wss.com.vn
E-mail: Hanhdm@wss.com.vn