

Thông tin cơ bản về Ngân Hàng Thương Mại Cổ Phần Ngoại Thương Việt Nam

Ngân hàng TMCP Ngoại thương Việt Nam (Vietcombank) tiền thân là Ngân hàng Ngoại thương Việt Nam được thành lập từ năm 1963 và được cổ phần hóa thông qua đợt IPO vào tháng 12/2007 với giá đầu bình quân là 107.200 đồng/CP. Hiện nay vốn điều lệ của Vietcombank là 12.101 tỷ đồng, trong đó cổ đông nhà nước chiếm 90,72%, cổ đông trong nước chiếm 6,87% và cổ đông nước ngoài chiếm 2,4%. Có thể nói VCB là ngân hàng thương mại hàng đầu Việt Nam.

So sánh một số chỉ tiêu VCB với ACB và STB

Đơn vị: tỷ đồng	2007			2008		
	VCB	ACB	STB	VCB	ACB	STB
Vốn điều lệ	4.429	2.630	4.449	12.101	6.322	5.116
Vốn chủ sở hữu	13.528	7.934	7.350	13.790	7.766	7.759
Tổng tài sản	197.363	85.391	64.572	221.950	105.306	68.437
LN trước thuế	3.149	2.127	1.582	3.324	2.561	1.091
LN sau thuế	2.390	1.760	1.398	2.537	2.211	973
Huy động	177.906	74.944	54.791	196.507	91.174	58.635
Dư nợ tín dụng	97.631	31.811	34.317	112.793	34.833	33.708
ROA	1,2%	2,7%	3,1%	1,1%	2,1%	1,6%
ROE	17,6%	44,5%	27,4%	18,3%	28,5%	12,3%
EPS	5.396	8.087	2.732	2.096	3.497	1.869
CAR	9,2%	16,2%	11,1%	8,9%	n/a	12,2%

Nhận xét về hoạt động kinh doanh

Nhìn chung VCB luôn dẫn đầu trong tất cả lĩnh vực kinh doanh của mình:

- Tính đến cuối năm 2008 VCB chiếm 11,8% thị phần huy động tiền gửi và 8,7% thị phần cho vay tại Việt Nam.
- Mặc dù thị trường thanh toán xuất nhập khẩu ngày càng cạnh tranh mạnh mẽ đã làm cho thị phần thanh toán xuất nhập khẩu của VCB bị sụt giảm. Tuy nhiên, VCB vẫn chứng tỏ vị thế hàng đầu của mình trong lĩnh vực này khi năm 2008 tiếp tục dẫn đầu với 26,8% thị phần thanh toán xuất khẩu và 19,5% thị phần thanh toán nhập khẩu.
- Doanh thu từ lãi năm 2008 của là 6.624 tỷ, doanh thu ngoài lãi là 2.366 tỷ. Điều này cho thấy doanh thu của VCB được mang đến từ nhiều nguồn chứ không quá phụ thuộc vào hoạt động tín dụng vốn mang lại nhiều rủi ro như các ngân hàng thương mại khác tại Việt Nam.
- Về hoạt động kinh doanh chứng khoán đến cuối năm 2008 Công ty chứng khoán Vietcombank đứng thứ 2 trên thị trường với thị phần môi giới trong nước chiếm 6,11% thị phần và hơn 46.000 tài khoản.
- VCB luôn dẫn đầu trong hoạt động kinh doanh thẻ tại thị trường Việt Nam. Năm 2008, số lượng thẻ quốc tế do VCB phát hành chiếm 29,1%, phát hành thẻ nội địa chiếm 24% và doanh số thanh toán thẻ quốc tế của VCB chiếm 59,7% thị phần thẻ trên toàn thị trường. Đến cuối năm 2008, số lượng thẻ do VCB phát hành đã lên đến 3,4 triệu thẻ.
- Danh mục đầu tư tài chính và góp vốn liên doanh khá ấn tượng. Hầu hết các khoản đầu tư được VCB mua bằng mệnh giá hoặc là giá ưu đãi. Tổng vốn đầu tư tính đến 31/12/2008 của VCB đạt 3.158 tỷ đồng. Phần lớn nguồn vốn đầu tư của VCB tập trung vào các ngân hàng thương mại khác, chiếm gần 68% tổng danh mục đầu tư.
- Vietcombank được cả hai tổ chức xếp hạng tín dụng quốc tế là S&P và Fitch Ratings xếp hạng cao nhất của S&P đối với một định chế tài chính Việt Nam. S&P nhấn mạnh vị thế quan trọng của VCB trên thị trường Việt Nam và khả năng chắc chắn sẽ nhận được hỗ trợ tài chính mạnh mẽ từ Chính phủ trong trường hợp cần thiết.
- Tỉ lệ nợ xấu vào thời điểm 31/12/2009 4,69% cao hơn nhiều so với các ngân hàng STB là 1,0% và ACB là 0,9%.

Nhận định khi VCB niêm yết

Nhìn vào bảng so sánh có thể thấy các chỉ số về mặt quy mô như tổng tài sản, huy động và dư nợ tín dụng của VCB gần như gấp đôi ACB, nhưng về mặt hiệu quả hoạt động thì VCB chỉ bằng một nửa so với ACB.

Xét về mặt chiến lược VCB là một ngân hàng bán buôn trong khi ACB và STB tập trung vào ngân hàng bán lẻ. Quy mô của VCB gần như gấp đôi ACB và gấp ba lần STB do đó các chỉ số về hiệu quả hoạt động của VCB khó bằng ACB và STB cũng là điều dễ hiểu.

Theo công bố thông tin mới đây kết quả lợi nhuận trước thuế chưa hợp nhất trong 5 tháng đầu năm thì VCB đạt 2.489 tỷ đồng trong khi ACB chỉ đạt 900 tỷ đồng. Do đó nếu xét về mặt thu nhập trên mỗi cổ phần trong 5 tháng đầu năm thì VCB tốt hơn ACB, vì vậy nếu định giá dựa trên PE thì VCB sẽ có giá cao hơn ACB. Vì thế chúng tôi tin rằng, độ hấp dẫn của VCB đối với nhà đầu tư nước ngoài là không nhỏ.

Chúng tôi nhận thấy khi niêm yết sẽ có những yếu tố để hỗ trợ cho VCB:

- Ngân hàng thương mại hàng đầu Việt Nam
- Kết quả hoạt động kinh doanh trong 5 tháng đầu năm khá khả quan và được dự báo sẽ tiếp tục thuận lợi trong những tháng cuối năm.
- Là ngân hàng quốc doanh đầu tiên niêm yết và cũng là “anh cả” của khối doanh nghiệp nhà nước, nên với vai trò là “đầu tàu” để nhiều doanh nghiệp nhà nước lớn sau này noi theo thì theo chúng tôi VCB sẽ có một mức giá tốt khi chào sàn
- VCB chưa có nhà đầu tư nước ngoài chiến lược, do đó cần có diễn biến giá thuận lợi để làm cơ sở tốt cho đàm phán với đối tác nước ngoài
- Nhiều tổ chức nước ngoài sẽ cơ hội sở hữu cổ phần của ngân hàng hàng đầu Việt Nam với giá hợp lý. Lưu ý SHB là một ngân hàng nhỏ, không có thành tích gì đáng kể nhưng vẫn được nước ngoài quan tâm mua khá nhiều thời gian qua. Hơn nữa, trong 112 triệu cổ phần VCB sắp niêm yết thì nhà đầu tư nước ngoài đã nắm giữ khoảng 29 triệu cổ phần. Cơ hội cho nhà đầu tư nước ngoài sở hữu thêm VCB không nhiều.

Yếu tố hạn chế

- Nếu VCB sẽ có những phiên tăng trần trong những ngày đầu niêm yết và có thể sẽ có một số lo ngại về việc chốt lãi từ những nhà đầu tư đã mua cổ phiếu này với giá thấp ở thị trường OTC trước đây.
- Thị trường đang có những diễn biến khó dự đoán, mà khả năng giảm điểm dường như cao hơn tăng điểm.
- Nếu với mức giá 50.000 đồng/CP thì chỉ số P/E vào khoảng 23,8 lần cao hơn với ACB là 14,2 và STB là 19,2. P/B của VCB là 4,39 cũng cao hơn so với P/B của ACB là 4,04 và STB là 2,36
- Tâm lý chốt lời hoặc “cắt lỗ” dự kiến là rất lớn nếu VN-Index tăng về mức 500 điểm, điều này cũng ảnh hưởng đến giá VCB.

Tác động đến thị trường

Do chỉ niêm yết 111,2 cổ phiếu, nếu với giá 50.000 đồng/CP thì vốn hóa của các cổ phiếu VCB được niêm yết chỉ có 5.560 tỷ đồng chưa lọt vào Top 10 cổ phiếu có mức vốn hóa lớn trên sàn HOSE do đó tác động của VCB lên VN-Index không quá lớn, tuy nhiên không vì thế mà bỏ qua ảnh hưởng của VCB trên cả hai sàn vì giá của VCB sẽ tác động lớn đến 2 cổ phiếu ngành ngân hàng khác đang dẫn dắt HSX và HNX là STB và ACB.

Dự báo giá của VCB khi niêm yết

Từ những yếu tố hỗ trợ và hạn chế mà chúng tôi đã phân tích ở trên thì chúng tôi tin rằng VCB sẽ có vài phiên tăng điểm kể từ khi niêm yết. VCB có thể sẽ đạt giá kỳ vọng từ 60.000-65.000 đồng.

Điều khoản miễn trách:

Bản báo cáo phân tích này được cung cấp bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán Âu Việt (AVSC). Mặc dù các thông tin trong báo cáo được AVSC xem là đáng tin cậy, tuy nhiên AVSC không chịu trách nhiệm về độ chính xác của những thông tin trong báo cáo này. Các ý kiến, dự báo và ước tính chỉ thể hiện quan điểm của chuyên viên phân tích tại thời điểm lập báo cáo, không được xem là quan điểm của AVSC.

Nội dung bản báo cáo chỉ mang tính tham khảo và AVSC không chịu trách nhiệm đối với những quyết định mua bán chứng khoán do tham khảo báo cáo này.