

HỆ THỐNG NGÂN HÀNG VIỆT NAM – THỰC TRẠNG VÀ DỰ BÁO BÁO CÁO PHÂN TÍCH NGÀNH

Ngày 24 tháng 7 năm 2008

PHẦN I: TỔNG QUAN HỆ THỐNG NGÂN HÀNG VIỆT NAM

TỔNG HỢP NHỮNG ĐIỂM CHÍNH	2
BỐI CẢNH KINH TẾ VIỆT NAM	3
HỆ THỐNG NGÂN HÀNG – THỰC TRẠNG HIỆN NAY	4
Những thành quả đạt được	4
Tăng trưởng tín dụng nhanh hơn tăng trưởng tiết kiệm	5
Mất cân đối trong cơ cấu nguồn vốn – tài sản	6
Chính sách thắt chặt tiền tệ và rủi ro thanh khoản	8
DỰ BÁO HOẠT ĐỘNG CỦA NGÂN HÀNG	9
Tình hình thanh khoản vẫn tiếp tục căng thẳng	9
Tín dụng bất động sản – Nguy cơ gây khủng hoảng cho HTNH	9
Khả năng nói lỏng tăng trưởng tín dụng	10
Hiệu quả hoạt động ngân hàng sụt giảm	11
Sáp nhập và tái cấu trúc nguồn vốn của hệ thống ngân hàng	12
QUAN ĐIỂM ĐẦU TƯ VÀO NGÀNH NGÂN HÀNG	12
SO SÁNH MỘT SỐ NGÂN HÀNG	13

PHẦN II: MỘT SỐ NGÂN HÀNG TIÊU BIỂU

NGÂN HÀNG TMCP Á CHÂU (ACB)	15
NGÂN HÀNG TMCP SÀI GÒN THƯƠNG TÍN (SACOMBANK)	18
NGÂN HÀNG TMCP KỸ THƯƠNG (TECHCOMBANK)	21
NGÂN HÀNG TMCP XNK VIỆT NAM (EXIMBANK)	24
NGÂN HÀNG TMCP QUÂN ĐỘI (MILITARY BANK)	27

**CÔNG TY CỔ PHẦN
CHỨNG KHOÁN BẢO VIỆT**

67 Hàm Nghi, Quận 1, Thành phố Hồ
Chí Minh, Việt Nam
T: (84 8) 914 3588 F: (84 8) 914 3209
<http://www.vcsc.com.vn>

HỆ THỐNG NGÂN HÀNG VIỆT NAM – THỰC TRẠNG VÀ DỰ BÁO

TỔNG HỢP NHỮNG ĐIỂM CHÍNH

Tiêu điểm về ngành:

- Ngân hàng là ngành có mối quan hệ mật thiết với các biến động của nền kinh tế. Đây là ngành chịu ảnh hưởng đầu tiên khi nền kinh tế gặp khó khăn nhưng cũng là ngành hồi phục trước tiên để tạo điều kiện cho nền kinh tế phục hồi và đi vào ổn định.
- Hệ thống ngân hàng Việt Nam đang hoạt động trong bối cảnh kinh tế toàn cầu và kinh tế Việt Nam gặp nhiều khó khăn do lạm phát tăng cao và giá dầu thế giới liên tục tăng.
- Tốc độ tăng trưởng quá nóng của nền kinh tế trong những năm vừa qua đã dẫn đến lượng cung tiền tăng nhanh, kéo theo tăng trưởng tín dụng nóng, trong khi tiết kiệm sụt giảm.
- Hệ thống ngân hàng bị mất cân đối trong cơ cấu nguồn vốn – tài sản, lấy vốn ngắn hạn cho vay dài hạn đồng thời tận dụng quá nhiều nguồn vốn vay liên ngân hàng với chi phí huy động thấp để cho vay bất động sản và chứng khoán.
- Tăng trưởng nóng tín dụng và chính sách thắt chặt tiền tệ làm cho rủi ro thanh khoản tăng cao.

Dự báo sáu tháng cuối năm 2008:

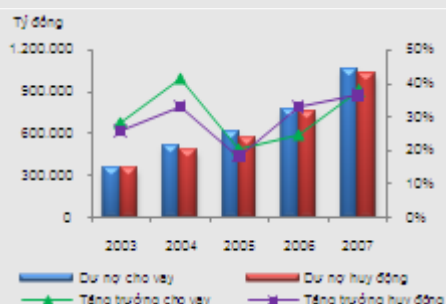
- Tình hình thanh khoản vẫn tiếp tục căng thẳng – việc mất cân đối kỳ hạn giữa huy động và cho vay, đồng thời lãi suất tăng cao sẽ gây khó khăn cho hệ thống ngân hàng và cả nền kinh tế.
- Khó khăn tín dụng trong lĩnh vực bất động sản - Nguy cơ nợ quá hạn tăng cao, gây khủng hoảng cho hệ thống ngân hàng.
- Khả năng nới lỏng tốc độ tăng trưởng tín dụng hơn mức 30% để duy trì hoạt động sản xuất kinh doanh của nền kinh tế.
- Hiệu quả hoạt động của ngân hàng giảm sút nghiêm trọng do sự sụt giảm trong hoạt động tín dụng và chi phí dự phòng tăng.
- Khả năng sát nhập và tái cấu trúc hoạt động ngân hàng, nhất là các ngân hàng thương mại cổ phần nhỏ và vừa. Lãi suất giảm khi cuộc chạy đua lãi suất không còn.

Sơ sánh một số chỉ tiêu tài chính:

Thông tin ngành:

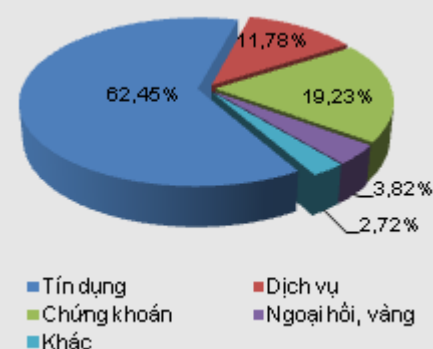
Số lượng công ty niêm yết	2
Vốn hóa thị trường (tỷ đồng)	29.657
P/E 07 trung bình (x)	9,39
NIM bình quân (%)	2,39
ROA bình quân (%)	2,88
ROE bình quân (%)	34,75

Tốc độ tăng trưởng tín dụng, huy động



Nguồn: NHNN

Cơ cấu thu nhập Ngân hàng 2007



Nguồn: VCSC

Ngân hàng	ACB		STB		TCB		EIB		MB	
	2007A	2008E	2007A	2008E	2007A	2008E	2007A	2008E	2007A	2008E
Tổng tài sản	85.392	120.881	64.573	76.638	39.542	51.850	33.710	41.957	29.623	37.534
Vốn điều lệ	2.630	6.355	4.449	5.381	2.521	3.733	2.800	7.380	2.000	2.900
P/B	2,75	2,59	1,69	1,67	1,24	1,87	1,07	1,38	0,79	1,03
P/E	9,77	17,29	8,91	20,01	9,85	17,83	14,50	22,68	5,6	8,6
ROA	2,7	1,2	3,1	1,1	1,79	0,96	1,8	2,1	2,28	1,57
ROE	44,3	16,8	27,4	9,2	19,13	11,32	11,2	8,1	19,98	13,42
LDR	57,5	58,0	80,0	80,0	84,0	80,0	80,6	80,0	65,0	66,0

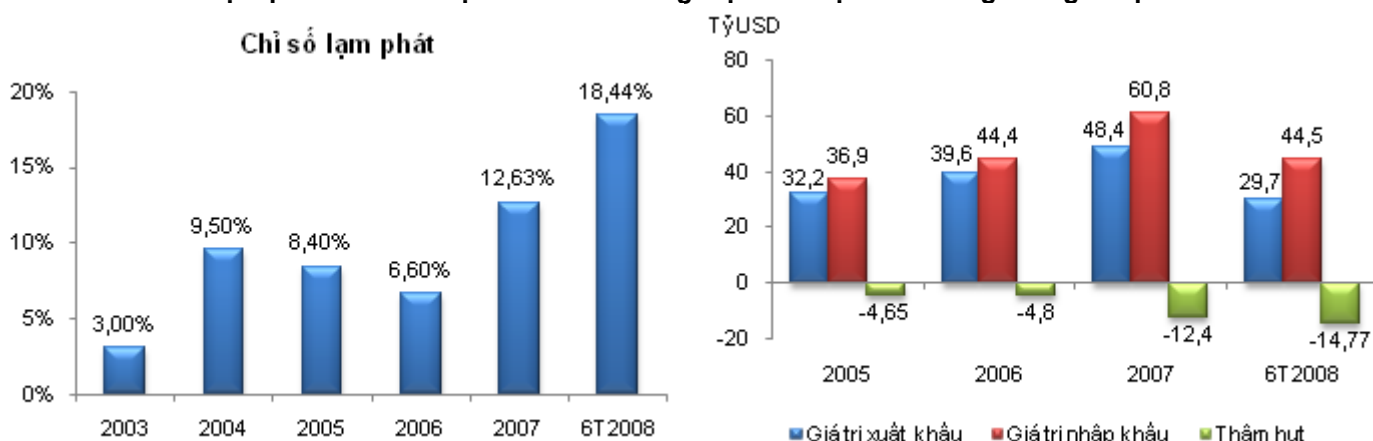
BỐI CẢNH KINH TẾ VIỆT NAM

Thời gian qua, nền kinh tế Việt Nam nổi lên là một nền kinh tế tăng trưởng nhanh với tốc độ tăng trưởng bình quân trên 7%/năm, bước đầu hội nhập vào sân chơi của nền kinh tế toàn cầu khi trở thành thành viên chính thức của WTO vào cuối năm 2006. Năm 2007 trở thành năm thành công của Việt Nam khi tốc độ tăng trưởng GDP đạt 8,5%, giải ngân vốn đầu tư trực tiếp (FDI) hơn 8 tỷ USD và lượng vốn đầu tư gián tiếp (FII) theo số liệu thống kê chưa chính thức vào khoảng 6 tỷ USD.

Tuy nhiên trong năm 2008 với những khó khăn nội tại của nền kinh tế từ việc phát triển nóng trong thời gian qua cộng với những diễn biến bất lợi của nền kinh tế thế giới, kinh tế Việt Nam đang phải đối mặt với một số khó khăn trước mắt.

Tỷ lệ lạm phát trong sáu tháng đầu năm 2008 tăng cao so với cuối năm 2007, đạt 18,44%, thâm hụt cán cân thương mại vượt mức thâm hụt của cả năm 2007, bằng 49,7% kim ngạch xuất khẩu. Thị trường chứng khoán sụt giảm gần 60% so với tháng 11/2007 và tốc độ tăng trưởng GDP chỉ đạt 6,5% so với cùng kỳ năm ngoái.

Lạm phát và thâm hụt cán cân thương mại của Việt Nam trong thời gian qua



Nguồn: Tổng cục thống kê

Tiêu dùng quá mức và yếu tố đầu cơ đã gây ra tình trạng lạm phát và làm thâm hụt cán cân thương mại

Bong bóng chứng khoán và bất động sản trong năm 2006, 2007 cộng hưởng với chính sách tăng trưởng tín dụng quá nóng ở mức 37,8% năm 2007 đã khiến một bộ phận dân cư trở nên giàu có quá mức. Nhu cầu tiêu dùng các mặt hàng xa xỉ như ô tô tăng đột biến góp phần làm thâm hụt cán cân thương mại trong 6 tháng đầu năm 2008 đạt mức kỷ lục -14,8 tỷ USD, bằng 49,8% kim ngạch xuất khẩu. Bên cạnh đó, yếu tố đầu cơ đã dẫn đến lượng nhập khẩu vượt quá nhu cầu thực tế và giá cả hàng hóa tăng cao, thể hiện ở các mặt hàng như gạo, phân bón, thép và xi măng.

Chính phủ đang nỗ lực thực hiện thắt chặt tiền tệ và cắt giảm chi tiêu công để ổn định vĩ mô

Để đối phó với tình hình lạm phát tăng đột biến và thâm hụt cán cân thương mại, Chính phủ đã áp dụng chính sách thắt chặt tiền tệ nhằm giảm lượng cung tiền trong lưu thông, đồng thời thực hiện cắt giảm chi tiêu công nhằm nâng cao hiệu quả đầu tư trong lĩnh vực công. Các biện pháp này đang có những tác động tích cực trong việc kiềm giữ lạm phát và hạn chế nhập siêu.

Khả năng Chính phủ nới lỏng trợ giá xăng dầu do giá dầu thế giới tăng cao sẽ ảnh hưởng tiêu cực đến các chỉ số vĩ mô

Bên cạnh đó, để hạn chế tốc độ lạm phát, Chính phủ đã yêu cầu các doanh nghiệp không tăng giá bán các mặt hàng thiết yếu như điện, nước, dược phẩm, thép, xi măng ... đến hết tháng 6/2008. Đến thời điểm hiện nay, lộ trình tăng giá cho các mặt hàng này vẫn chưa được công bố; trong khi đó các doanh nghiệp đang chịu áp lực lỗ từ việc giá nguyên liệu đầu vào tăng cao nhưng không điều chỉnh được giá đầu ra.

Tuy nhiên hiện nay Việt Nam phụ thuộc hoàn toàn vào nguồn dầu nhập khẩu trong khi vẫn xuất khẩu dầu thô do các nhà máy lọc dầu chưa đi vào hoạt động. Giá dầu thế giới liên tục gia tăng gây áp lực đè nặng cho ngân sách do Chính phủ vẫn chủ trương bù lỗ để kiềm chế việc tăng giá. Nguồn ngân sách trợ giá xăng dầu trong 6 tháng đầu năm

được công bố đã lên đến 11.000 tỷ đồng, chiếm 5,3% tổng chi ngân sách nhà nước, trong khi Chính phủ đã tăng giá xăng dầu trong tháng 2 vừa qua.

Việc tăng giá xăng dầu vào ngày 25/2/2008 đã cho thấy ảnh hưởng của yếu tố này đến việc gia tăng giá cả hàng hóa, góp phần làm chỉ số lạm phát tăng đột biến. Chỉ số lạm phát trong quý I/2008 tăng 16,38% so với cùng kỳ năm ngoái và tiếp tục tăng trong các tháng tiếp theo.

	Trước ngày 25/2/2008	25/2/2008	Mức tăng	%
Giá dầu diesel và dầu hỏa	10.200	13.900	3.700	36%
Giá dầu mazút	8.500	9.500	1.000	12%
Giá xăng A92	13.000	14.500	1.500	12%

Với tình hình giá xăng dầu tiếp tục tăng hơn 130USD/thùng như hiện nay thì nhiều khả năng Chính phủ sẽ nới lỏng trợ cấp giá xăng dầu trong thời gian tới. Việc tăng giá xăng dầu có thể tạo thêm áp lực đối với các mặt hàng hiện đang kiểm chế tăng giá. Trong điều kiện Chính phủ cố gắng trợ cấp giá xăng dầu để kiểm chế lạm phát thì vấn đề thâm hụt ngân sách trong 6 tháng cuối năm sẽ trở nên nghiêm trọng hơn do giá nhập khẩu xăng dầu ngày càng có chiều hướng gia tăng. Do đó, vấn đề tăng giá xăng dầu trong thời gian tới sẽ có ảnh hưởng lớn đến các chỉ số vĩ mô của nền kinh tế.

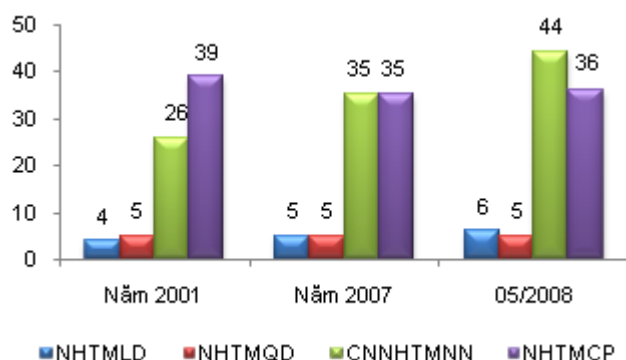
HỆ THỐNG NGÂN HÀNG – THỰC TRẠNG HIỆN NAY

Những thành quả đạt được

*Hệ thống ngân hàng –
Huyết mạch của nền
kinh tế*

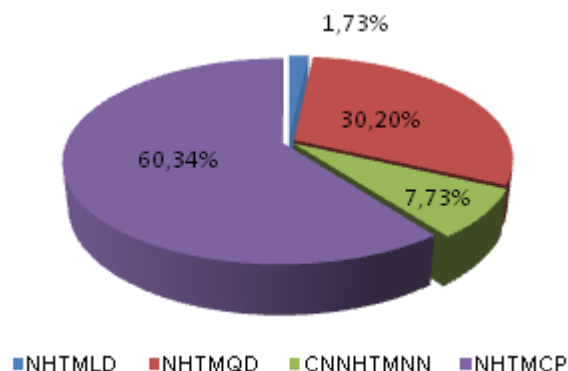
Trong thời gian qua, hệ thống ngân hàng đã cung cấp thêm một lượng vốn khá lớn cho nền kinh tế, chiếm khoảng 16-18% GDP hàng năm và gần bằng 50% tổng vốn đầu tư toàn xã hội. Điều này chứng tỏ hệ thống ngân hàng đã có một sự phát triển vượt bậc, phát huy hiệu quả vai trò huyết mạch trong việc làm cầu nối giữa sản xuất, tiêu dùng và tiết kiệm.

Số lượng ngân hàng thương mại qua các năm



NHTMLD: Ngân hàng thương mại liên doanh
NHTMQD: Ngân hàng thương mại quốc doanh

Vốn điều lệ các ngân hàng thương mại năm 2007



CNNHTMNN: Chi nhánh Ngân hàng TM nước ngoài
NHTMCP: Ngân hàng thương mại cổ phần

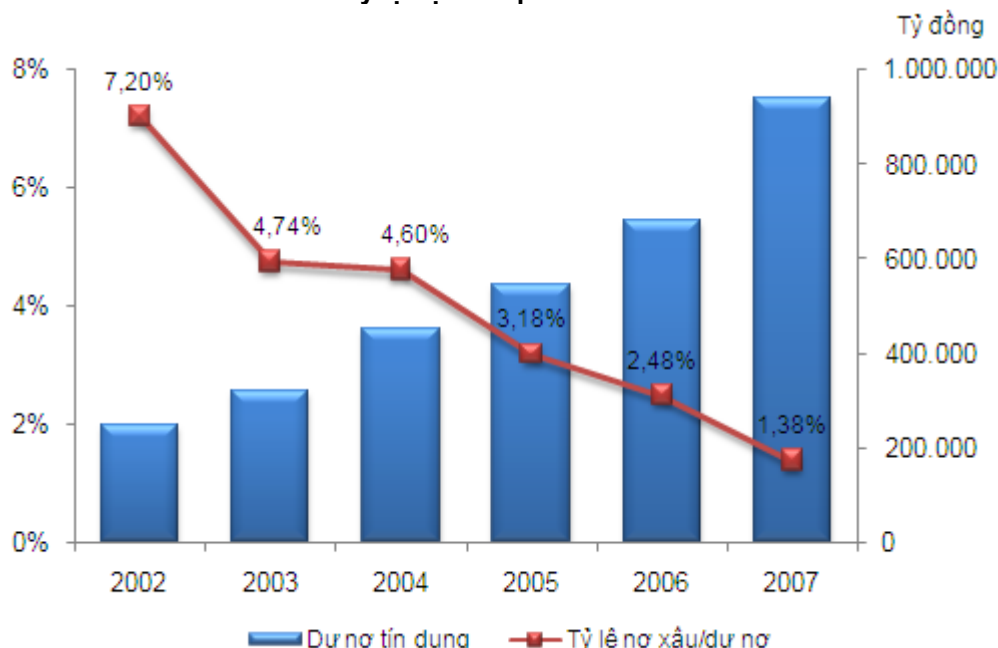
Nguồn: Ngân hàng Nhà nước Việt Nam

Trước đây các ngân hàng thương mại quốc doanh là đơn vị nòng cốt trong việc hỗ trợ khu vực kinh tế nhà nước do lợi thế về vốn và thị phần. Tuy nhiên, với sự phát triển mạnh mẽ của khối kinh tế tư nhân, trong những năm gần đây, các ngân hàng thương mại cổ phần đã có bước phát triển đáng kể trong tăng trưởng nguồn vốn và mở rộng mạng lưới hoạt động phục vụ cho khu vực dân cư và doanh nghiệp nhỏ và vừa. Tăng trưởng thu nhập của các ngân hàng thương mại cổ phần đạt khoảng 60% - 120% mỗi năm. Trong năm 2007, tốc độ tăng vốn điều lệ của các ngân hàng thương mại cổ phần đạt khoảng 94% so với năm 2006. Trong khi đó các ngân hàng thương mại quốc doanh chỉ tập trung trong khu vực truyền thống là các doanh nghiệp Nhà nước nên tăng trưởng thu nhập đạt khoảng 20% mỗi năm.

Tỷ lệ nợ xấu giảm từ 20% trong những năm 90 xuống dưới 2% năm 2007

Hệ thống ngân hàng đã được cơ cấu lại tài chính và tiến hành xử lý những khoản nợ tồn tại từ những năm 90. Đến năm 2007, tỷ lệ nợ xấu chiếm dưới 2% trên tổng dư nợ tín dụng.

Tỷ lệ nợ xấu qua các năm



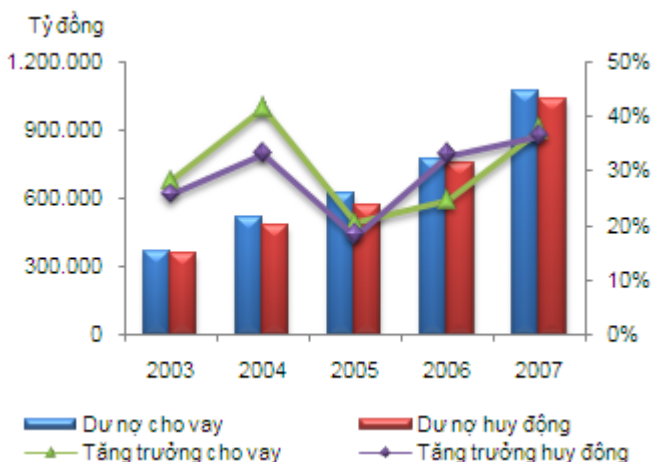
Nguồn: Ngân hàng Nhà nước Việt Nam

Tăng trưởng tín dụng nhanh hơn tăng trưởng tiết kiệm

Trong năm 2006 và 2007 do sự phát triển quá nóng của nền kinh tế cùng với lượng tiền đưa vào lưu thông tăng quá nhanh so với khả năng hấp thụ của nền kinh tế đã dẫn đến lạm phát tăng nhanh và tạo ra bong bóng chứng khoán và bất động sản.

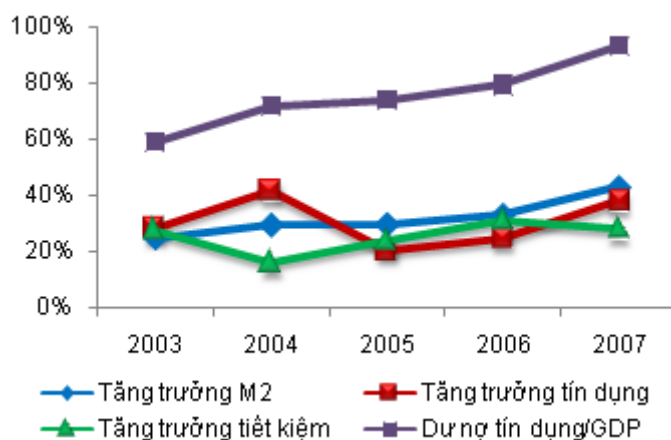
Ngân hàng Nhà nước với mục tiêu kiểm soát lạm phát đã đưa ra các chính sách nhằm rút bớt lượng tiền trong lưu thông. Tuy nhiên, các biện pháp của Ngân hàng Nhà nước không đủ mạnh, kịp thời và đồng bộ nên việc kiểm soát tiền tệ còn nhiều hạn chế, dẫn đến sự lệch pha giữa tăng trưởng cung tiền, tiết kiệm và cho vay trong nền kinh tế.

So sánh tăng trưởng tín dụng và huy động



Nguồn: Ngân hàng Nhà nước Việt Nam

So sánh dư nợ tín dụng/GDP, cung tiền, tín dụng và tiết kiệm



Nguồn: Ngân hàng Nhà nước Việt Nam

Mất cân đối trong cơ cấu nguồn vốn – tài sản

Lấy vốn ngắn hạn cho vay dài hạn

Nguồn vốn huy động của các ngân hàng thương mại chủ yếu từ 3 nguồn chính: tự huy động, vay trên thị trường liên ngân hàng và vay Ngân hàng Nhà nước thông qua việc cầm cố các giấy tờ có giá.

Tổng vốn dài hạn chiếm 35,12% trên tổng nguồn vốn, trong khi đó các ngân hàng đã cho vay trung và dài hạn (33,35%) cùng với đầu tư tài chính (13,59%) (chủ yếu là trái phiếu) là 47,09%. Như vậy phần chênh lệch 11,97% còn lại của nhu cầu cho vay dài hạn cộng với 44,4% cho vay ngắn hạn phải lấy từ nguồn vốn ngắn hạn để cho vay.

Tiền & Tài sản cố định	8,51%	Tiền vay các TCTD	20,66%
Đầu tư tài chính	13,59%	Tài khoản thanh toán	21,00%
Cho vay	77,90%	Tiền gửi ngắn hạn	23,22%
Trong đó:		Tiền gửi dài hạn	15,12%
Cho vay ngắn hạn	44,40%	Phát hành giấy tờ có giá	7,00%
Cho vay trung và dài hạn	33,50%	Vốn	13,00%

35,12%

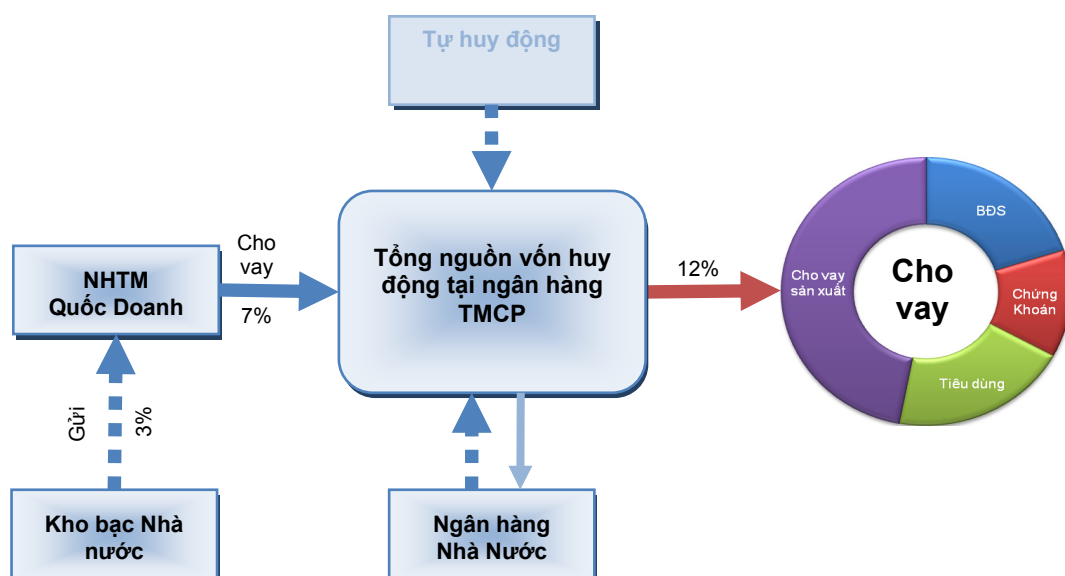
Bên cạnh đó, các ngân hàng chưa quan tâm nhiều đến việc phát hành trái phiếu nhằm tăng nguồn vốn dài hạn, trong khi vốn chủ sở hữu không cao. Đây là một trong những lý do chính dẫn đến sự mất cân đối trong cơ cấu nguồn vốn và tài sản.

Tận dụng nguồn vốn vay từ thị trường liên ngân hàng với chi phí huy động thấp

Trong năm 2007 tốc độ tăng trưởng huy động từ dân cư (tăng trưởng tiết kiệm) giảm so với 2006, trong khi tăng trưởng tín dụng lại tăng cao đạt 37,8%. Điều này cho thấy các ngân hàng thương mại đã phải sử dụng nguồn vốn từ thị trường liên ngân hàng, nơi có lãi suất thấp, dưới 7%/năm để đáp ứng tốc độ tăng trưởng tín dụng này.

Tuy nhiên, theo quy định thì khoản vay liên ngân hàng chỉ được sử dụng trong trường hợp giải quyết các khó khăn thanh khoản trong ngắn hạn. Việc làm này đã dẫn đến sự mất cân đối nghiêm trọng trong cơ cấu nguồn vốn và tiềm ẩn rủi ro thanh khoản trong hệ thống ngân hàng.

Từ trước năm 2007 đến nay, Ngân hàng TMCP dễ dàng tiếp cận với nguồn vốn vay liên ngân hàng với lãi suất thấp để cho vay



Các ngân hàng đã quá chủ quan khi theo đuổi mục tiêu lợi nhuận trong ngắn hạn qua việc lấy nguồn vốn liên ngân hàng để cho vay dài hạn. Điều này đã góp phần làm tốc độ tăng trưởng tín dụng của hệ thống ngân hàng tăng cao, đạt 37,8% so với năm 2006, trong đó tăng trưởng tín dụng của thành phố Hồ Chí Minh là 56,8%. Đây là mức tăng trưởng cao nhất trong gần một thập niên qua.

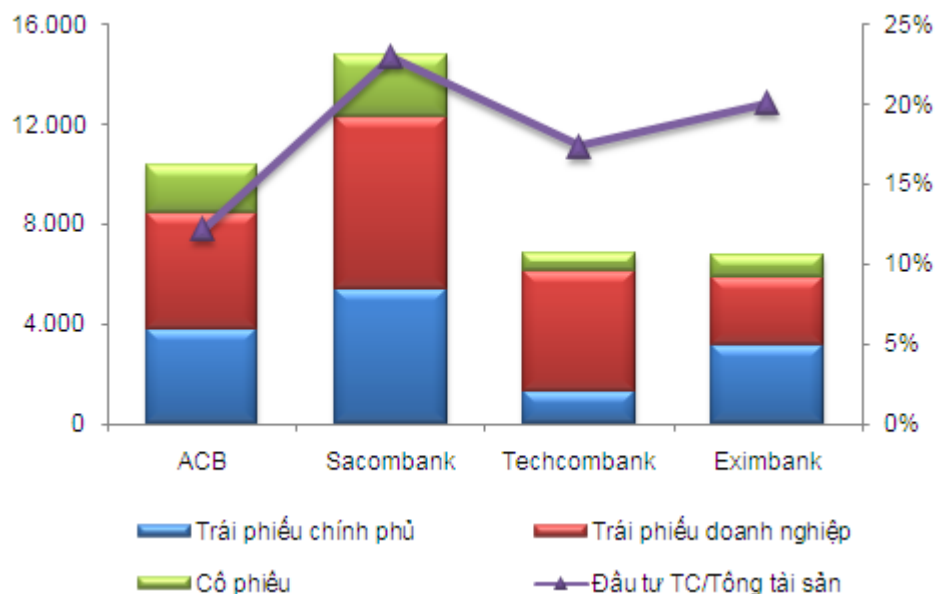
Cho vay chứng khoán, bất động sản - 2 nguyên nhân chính dẫn đến tăng trưởng nóng tín dụng năm 2007.

Chín tháng đầu năm 2007, tốc độ tăng trưởng hoạt động cho vay của thành phố Hồ Chí Minh luôn duy trì ở mức trên 3,4%/tháng, tổng cộng tăng khoảng 30%. Nhưng sang quý 4/2007 tín dụng tăng đột biến, thêm 20,6%. Nguyên nhân là do các ngân hàng đẩy mạnh tăng trưởng tín dụng, trong đó chủ yếu là cho vay bất động sản do thị trường bất động sản phát triển quá nóng. Đồng thời, việc tăng trưởng tín dụng sẽ giúp ngân hàng đưa tỷ lệ dư nợ cho vay chứng khoán từ đầu năm về mức 3% trên tổng dư nợ theo Chỉ thị 03 của Ngân hàng Nhà nước Việt Nam tại thời điểm 31/12/2007.

Đầu tư tài chính – rủi ro bùng nổ trong năm 2008

Đầu tư tài chính tại các ngân hàng cũng chiếm một tỷ trọng đáng kể, khoảng 13,59%. Đây là kết quả của sự bùng nổ thị trường chứng khoán trong năm 2007. Danh mục đầu tư của các ngân hàng tập trung rất nhiều vào cổ phiếu và trái phiếu, đặc biệt là trái phiếu có thời hạn trung bình khoảng 3 năm.

Cơ cấu danh mục đầu tư tài chính của một số ngân hàng năm 2007



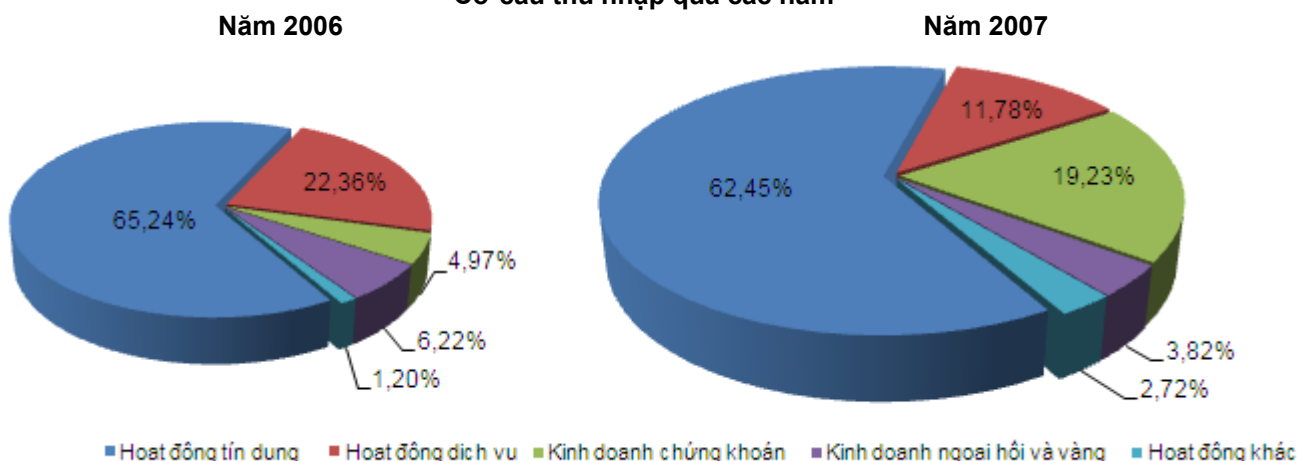
Nguồn: Thuyết minh báo cáo tài chính các ngân hàng

Bên cạnh đó, khoản đầu tư trái phiếu từ năm 2007 về trước có lãi suất coupon khoảng 8%, trong khi giá trị giao dịch hiện tại của trái phiếu chính phủ chỉ khoảng 70 – 80% mệnh giá – tương đương lợi suất (yield) khoảng 18%. Do đó, chất lượng tài sản ngân hàng đối với giá trị trái phiếu sẽ bị sụt giảm. Đồng thời, với lãi suất huy động hiện nay ở mức trên 17,5%/năm thì khoản tiền lãi nhận được từ việc đầu tư vào trái phiếu với lãi suất cố định 8%/năm sẽ làm cho hệ số lãi ròng biên tế (NIM) năm 2008 bị giảm đáng kể.

Thay đổi cơ cấu thu nhập – Hệ quả của tăng trưởng nóng tín dụng và đầu tư tài chính

Hệ quả của tăng trưởng nóng tín dụng và đầu tư tài chính quá nhiều đã làm cơ cấu thu nhập của các ngân hàng trong năm 2007 bị thay đổi. Tỷ trọng hoạt động tín dụng và đầu tư tài chính tăng, chiếm 81,68% so với tổng thu nhập (năm 2006 chiếm 70,21%), trong khi đó hoạt động dịch vụ lại bị thu hẹp, từ 22,36% năm 2006 xuống còn 11,78% năm 2007.

Cơ cấu thu nhập qua các năm



Nguồn: VCSC

Sự phát triển quá nóng của thị trường chứng khoán trong năm 2007 cũng làm cho các doanh nghiệp tập trung vào hoạt động đầu tư tài chính, không tập trung phát triển sản xuất kinh doanh và một bộ phận dân cư cũng trở nên giàu có. Bong bóng chứng khoán và bất động sản đã đem lại cảm giác thịnh vượng cho cả nền kinh tế, từ đó dẫn đến những lệch lạc trong sản xuất, tiêu dùng và tiết kiệm, làm ngòi nổ cho những khó khăn của nền kinh tế vĩ mô trong năm 2008.

Chính sách thắt chặt tiền tệ và rủi ro thanh khoản

Chính sách siết chặt tiền tệ gây ra khó khăn thanh khoản của hệ thống ngân hàng

Ngay từ những tháng đầu năm 2008, tình hình lạm phát và thâm hụt cán cân thương mại đã trở nên nghiêm trọng. Chính phủ đã ưu tiên mục tiêu chống lạm phát bằng việc áp dụng chính sách thắt chặt tiền tệ nhằm giảm lượng cung tiền trong lưu thông – nguyên nhân chính gây ra lạm phát cao. Hệ thống ngân hàng, cầu nối cung cấp nguồn vốn cho nền kinh tế, đã chịu ảnh hưởng trực tiếp từ các biện pháp thắt chặt tiền tệ này.

- Tăng tỷ lệ dự trữ bắt buộc từ 10% lên 11% kể từ ngày 1/2/2008.

Tỷ lệ dự trữ bắt buộc qua các thời kỳ

	01/08/2003	01/07/2004	01/06/2007	01/02/2008
Tiền gửi VND dưới 12 tháng	2%	5%	10%	11%
Tiền gửi ngoại tệ dưới 12 tháng	4%	8%	10%	11%
Tiền gửi VND và ngoại tệ trên 12 tháng, dưới 24 tháng	1%	2%	4%	5%

- Yêu cầu các ngân hàng thương mại phải mua 20.300 tỷ đồng tín phiếu bắt buộc với lãi suất cố định 7,8%, kỳ hạn 1 năm trước ngày 17/3/2008 và không được sử dụng trong giao dịch tái cấp vốn trên thị trường liên ngân hàng (lãi suất tín phiếu được điều chỉnh tăng lên 13% kể từ 1/7/2008).

Theo ước tính của chúng tôi trong vòng sáu tháng đầu năm 2008 Ngân hàng Nhà nước đã rút khoảng 60 ngàn tỷ đồng từ các ngân hàng thương mại và các biện pháp thắt chặt tiền tệ cũng như những biện pháp làm lạnh mạnh hóa hoạt động ngân hàng đã bắt đầu phát huy tác dụng.

Tuy nhiên, những biện pháp này đã làm cả hệ thống ngân hàng thương mại gặp khó khăn thanh khoản nghiêm trọng. Các ngân hàng thương mại cổ phần nhỏ và vừa và cả những ngân hàng thương mại lớn, có uy tín đều bước vào cuộc chạy đua lãi suất nhằm giải quyết khó khăn thanh khoản, đồng thời giữ lượng khách hàng của mình.

Chính vì vậy, Ngân hàng Nhà nước đã liên tục nâng lãi suất cơ bản, lãi suất tái cấp vốn và lãi suất chiết khấu. Trong vòng 6 tháng đầu năm, lãi suất cơ bản đã được điều chỉnh tăng 3 lần từ 8,25%/năm vào đầu năm và đến giữa tháng 6 đã là 14%/năm.

Các cột mốc trong thay đổi chính sách lãi suất

	12/2005 - 31/1/2008	1/2/2008	19/5/2008	11/6/2008
Lãi suất cơ bản	8,25%	8,75%	12%	14%
Lãi suất tái cấp vốn	6,5%	7,5%	13%	15%
Lãi suất chiết khấu	4,5%	6,0%	11%	13%

Với những khó khăn hiện hữu của hệ thống ngân hàng do mất cân đối trong cơ cấu nguồn vốn và tài sản cộng với tốc độ tăng trưởng tín dụng quá nhanh, chính sách thắt chặt tiền tệ đã làm các ngân hàng bộc lộ những khiếm khuyết trong hoạt động của mình. Theo chúng tôi, đây là những giải pháp bắt buộc để hệ thống ngân hàng chấn chỉnh hoạt động và có những điều chỉnh phù hợp. Do các chính sách thắt chặt tiền tệ chỉ mới ban hành và cần thời gian phát huy tác dụng, chúng tôi cho rằng thời gian tới sẽ là thời gian thử thách đối với toàn bộ hệ thống ngân hàng và ngân hàng nào vượt qua được giai đoạn này sẽ có cơ hội phát triển bền vững trong dài hạn.

DỰ BÁO HOẠT ĐỘNG CỦA NGÂN HÀNG

Tình hình thanh khoản vẫn tiếp tục căng thẳng

Khả năng huy động thấp trong khi tăng trưởng tín dụng cao làm cho khó khăn thanh khoản trở nên nghiêm trọng hơn

Sáu tháng đầu năm 2008, tốc độ tăng trưởng cho vay của toàn hệ thống đạt 21%, trong khi tốc độ tăng trưởng huy động đạt khoảng 7% so với năm 2007. Vấn đề này cùng với chính sách siết chặt tiền tệ của Ngân hàng Nhà nước, hệ thống Ngân hàng càng bộc lộ những yếu kém trong việc giải quyết khó khăn thanh khoản trong thời gian qua.

Trong sáu tháng cuối năm 2008, Ngân hàng Nhà nước sẽ tiếp tục chính sách siết chặt tiền tệ bằng cách rút 52 ngàn tỷ đồng gửi tại các ngân hàng thương mại quốc doanh ra khỏi lưu thông. Như vậy khả năng thanh khoản vốn dĩ đã rất yếu nay còn trở nên nghiêm trọng hơn.

Mất cân đối kỳ hạn sẽ làm căng thẳng về tính thanh khoản

Những cuộc đua lãi suất đã làm cho các ngân hàng ở trong tình trạng “mất cân đối kỳ hạn” giữa huy động và cho vay. Ước tính khoảng 80% nguồn vốn huy động của một số ngân hàng thương mại có kỳ hạn dưới một năm, trong khi cơ cấu kỳ hạn cho vay trung và dài hạn của các ngân hàng thương mại là khá cao, có ngân hàng lên đến 70%. Đây là một khó khăn cho ngân hàng khi phải vừa tìm kiếm nguồn huy động để bù đắp nguồn vốn thiếu hụt 52 ngàn tỷ đồng, vừa phải dự trữ một nguồn đủ lớn (quỹ thanh khoản) để đảm bảo khả năng thanh toán cho người gửi tiền khi có nhu cầu.

Tăng trưởng huy động Lãi suất tăng cao – Một số doanh nghiệp không thể trả lãi và nợ vay

Lãi suất cho vay cao như hiện nay cũng sẽ gây khó khăn cho một số doanh nghiệp có cán cân nợ quá nhiều do hiệu suất sử dụng vốn của doanh nghiệp trong tình hình hiện nay khó có thể cao hơn chi phí vay vốn. Khả năng không trả được nợ và nguy cơ phá sản, là điều có thể xảy ra đối với các doanh nghiệp này. Như vậy các khó khăn của nền kinh tế và vấn đề thanh khoản sẽ tiếp tục là một thách thức đối với toàn bộ hoạt động của hệ thống ngân hàng.

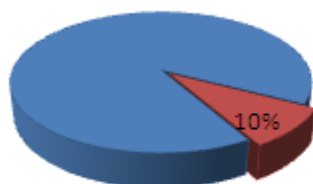
Tín dụng bất động sản – Nguy cơ gây khủng hoảng cho hệ thống ngân hàng

Khó khăn tín dụng trong lĩnh vực bất động sản - Nguy cơ nợ quá hạn tăng cao trong 6 tháng cuối năm

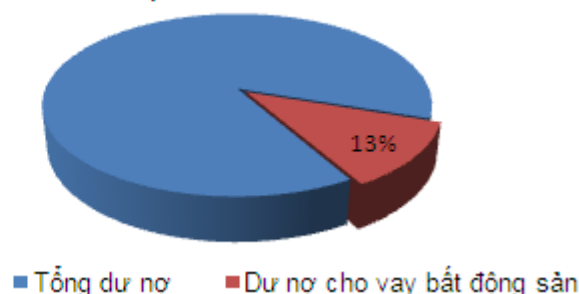
Theo thống kê của Ngân hàng Nhà nước tính đến cuối tháng 4 năm 2008, dư nợ cho vay để kinh doanh bất động sản là 135.000 tỷ đồng, chiếm 13% trong tổng dư nợ. Theo chúng tôi tỷ lệ này có thể cao hơn tỷ lệ được công bố, lên đến khoảng 20% trên tổng dư nợ cho vay. Khoản chênh lệch này nằm trong dư nợ cho vay tiêu dùng do các ngân hàng thương mại không kiểm soát hết mục đích sử dụng của những khoản vay này.

Dư nợ cho vay bất động sản trên tổng dư nợ cho vay

Hồ Chí Minh - Năm 2007



Việt Nam - Q1/2008



Nguồn: Ngân hàng Nhà nước Việt Nam

Mất khả năng thanh toán đối với các khoản vay bất động sản tăng cao

Hầu hết các hợp đồng cho vay bất động sản đều được ký kết và giải ngân vào thời kỳ cao điểm nhất của thị trường bất động sản, là quý 4/2007. Bên cạnh đó, các ngân hàng không cố định mức lãi suất ban đầu trong suốt thời hạn vay mà lãi suất cho vay được điều chỉnh theo lãi suất thị trường, quy định rõ trong từng hợp đồng cho vay. Như vậy lãi suất tăng cùng lúc với thị trường bất động sản sụt giảm sẽ dẫn đến nguy cơ mất khả năng thanh toán tăng cao đối với các khoản vay bất động sản trong sáu tháng cuối năm 2008.

Chi phí dự phòng nợ xấu tăng đột biến - Ảnh hưởng nghiêm trọng đến hiệu quả hoạt động của các ngân hàng

Để thanh toán nợ, người đi vay buộc phải bán tháo tài sản hoặc ngân hàng phải thanh lý tài sản thế chấp. Điều lo ngại là tài sản đảm bảo cho những khoản vay này thường được các ngân hàng định giá ở mức 70% giá trị thị trường tại lúc cao điểm, trong khi thị trường bất động sản đã mất giá đến 50% - 60%.

Tác động dây chuyền này sẽ tạo ra khủng hoảng tín dụng và thanh khoản trong hệ thống ngân hàng cũng như chi phí dự phòng nợ xấu sẽ tăng đột biến trong sáu tháng cuối năm 2008.

Khả năng nới lỏng tăng trưởng tín dụng

Sáu tháng đầu năm 2008, tốc độ tăng trưởng tín dụng của toàn hệ thống là 21%, chủ yếu tăng mạnh trong ba tháng đầu năm. Tuy nhiên, trong quý II/2008, tốc độ tăng trưởng dư nợ cho vay bị chậm lại; dư nợ cho vay tháng 05 của toàn hệ thống chỉ tăng 0,1% so với tháng 04 (riêng khối ngân hàng thương mại quốc doanh giảm 0,4%). Mức tăng như vậy ảnh hưởng rất lớn đến hoạt động của các doanh nghiệp trong một nền kinh tế chủ yếu dựa vào vốn ngân hàng.

Sở dĩ có tình hình như trên là do trong tháng 2/2008, Ngân hàng Nhà nước đã chỉ đạo các ngân hàng thương mại kiểm soát tốc độ tăng trưởng tín dụng ở mức không quá 30% so với năm 2007. Điều này khiến cho các doanh nghiệp gặp khó khăn do thiếu vốn hoạt động, trong khi đó ngân hàng không thể cho vay vì vướng quy định của Ngân hàng Nhà nước.

Việc hạn chế tốc độ tăng trưởng tín dụng đã dẫn đến tình trạng khó khăn thanh khoản của các đối tượng trong nền kinh tế, ảnh hưởng đến việc duy trì hoạt động sản xuất kinh doanh bình thường của các doanh nghiệp nên nguy cơ đổ vỡ đối với các doanh nghiệp nhỏ và vừa là rất cao. Bên cạnh đó, tốc độ tăng trưởng của nền kinh tế sẽ bị chậm lại và một số ngành như thủy sản, công nghiệp nặng, vật liệu xây dựng là những ngành bị ảnh hưởng nhiều nhất do cơ cấu nợ vay lớn.

Khả năng nới lỏng tốc

Do đó, chúng tôi cho rằng Chính phủ và Ngân hàng Nhà nước sẽ phải xem xét đến khả

*độ tăng trưởng tín dụng
hơn mức 30% để duy trì
hoạt động sản xuất –
kinh doanh của nền kinh
tế*

năng tăng tính thanh khoản cho nền kinh tế, tốc độ tăng trưởng dư nợ sẽ được nói lỏng và duy trì ở mức phù hợp hơn, không gây trở ngại cho hoạt động sản xuất kinh doanh trong nền kinh tế. Việc nói lỏng tăng trưởng tín dụng có thể gián tiếp làm tăng lạm phát trong ngắn hạn. Tuy nhiên, để duy trì hoạt động bình thường của nền kinh tế thì phải chấp nhận một mức lạm phát vừa phải.

Dự báo tốc độ tăng trưởng tín dụng của một số ngân hàng sẽ cao hơn 30% so với năm 2007 nhưng tốc độ tăng trưởng của toàn hệ thống ngân hàng sẽ thấp hơn mức 30% so với năm 2007.

Hiệu quả hoạt động ngân hàng sụt giảm

Chỉ số (%)	Năm 2007 (*)	Dự báo 2008 (**)
Chất lượng tài sản		
Dư nợ cho vay/huy động	73,51	60,00
Dư phòng nợ xấu/tổng dư nợ	0,49	1,56
Dư phòng giảm giá đầu tư tài chính	-	7,00
Vốn tự có/tổng tài sản	11,68	12,85
Tỷ số chính		
Chi phí hoạt động/Thu nhập	32,28	36,27
NIS	2,11	1,24
NIM	2,82	1,79
Chỉ số tăng trưởng		
Tốc độ tăng trưởng tài sản	131,67	23,10
Tốc độ tăng trưởng cho vay	107,14	33,00
Tốc độ tăng trưởng tiền gửi	108,66	36,12
Tốc độ tăng trưởng thu nhập từ tín dụng	77,20	18,56
Tốc độ tăng trưởng thu nhập từ dịch vụ	86,62	62,17
Tốc độ tăng trưởng thu nhập trước dự phòng	121,55	10,35
Tốc độ tăng trưởng thu nhập sau thuế	149,70	-24,35

(*) số liệu được lấy trung bình của 5 Ngân hàng thương mại cổ phần (ACB, Sacombank, Eximbank, Techcombank và Ngân hàng Quân đội).

(**) Số liệu dự báo cho khối Ngân hàng TMCP.

*Chi phí dự phòng chiếm
7% trong tổng đầu tư tài
chính*

Năm 2007 là năm thành công của các ngân hàng thương mại với tốc độ tăng trưởng thu nhập trên 100% trong đó có sự đóng góp lớn từ nguồn thu của hoạt động kinh doanh chứng khoán. Tuy nhiên với tình hình như hiện nay thì thu nhập từ kinh doanh chứng khoán sẽ không còn và thậm chí còn bị lỗ do phải trích dự phòng trong năm 2008.

*Dư phòng nợ xấu chiếm
1,56% trên tổng dư nợ
cho vay*

Trong năm 2007 tỷ lệ nợ xấu bình quân của các ngân hàng thương mại cổ phần khoảng 0,49% trên tổng dư nợ cho vay. Chúng tôi dự báo tỷ lệ nợ xấu trong năm 2008 sẽ tăng cao, khoảng 1,56%. Nguyên nhân chủ yếu là do các khoản cho vay bất động sản, chứng khoán khó có khả năng thu hồi vì sự sụt giảm của thị trường chứng khoán cũng như thị trường bất động sản trong thời gian qua.

Tuy nhiên, tỷ lệ dự phòng nợ xấu trong năm 2008 có thể sẽ giảm so với dự báo của chúng tôi. Lý do là một số ngân hàng có thể chuyển những khoản nợ quá hạn sang đầu tư tài chính dài hạn thông qua việc mua trái phiếu do chính các doanh nghiệp đi vay phát hành. Như vậy các doanh nghiệp đi vay vừa giảm được áp lực trả nợ và các ngân hàng giảm được chi phí dự phòng nợ xấu làm ảnh hưởng đến báo cáo kết quả hoạt động kinh doanh trong năm 2008.

*Hệ số lãi ròng biên tế
(NIM) sụt giảm*

Theo Ngân hàng Nhà nước, với lãi suất trần cho vay là 21%/năm thì mức lãi suất huy động đủ bù đắp chi phí kinh doanh phải dưới 17,5%/năm. Tuy nhiên, hiện nay nhiều ngân hàng phải nâng lãi suất huy động lên trên 18%/năm để giữ khách hàng do một số ngân hàng thương mại cổ phần nhỏ và vừa tăng lãi suất, vượt mức 19%/năm. Như vậy, trong

năm 2008, hệ số lãi ròng biên tế sẽ giảm, dự báo đạt khoảng 1,79%.

Lợi nhuận ngân hàng giảm mạnh trong năm 2008

Do chi phí dự phòng tăng cao cùng với khó khăn của hoạt động tín dụng, trong khi tăng trưởng từ dịch vụ chưa bù đắp nổi sự sụt giảm từ tín dụng và đầu tư tài chính. Chúng tôi dự báo lợi nhuận của ngành ngân hàng bị sụt giảm mạnh trong năm 2008, dự báo đạt tốc độ tăng trưởng âm là 24,35% so với năm 2007.

Sáp nhập và tái cấu trúc nguồn vốn của hệ thống ngân hàng

Trong bối cảnh thị trường còn nhiều thử thách và ngày càng trở nên cạnh tranh hơn, khả năng lợi nhuận giảm sút trong năm 2008 cùng với các khó khăn về tín dụng và thanh khoản sẽ làm cho cả nền kinh tế và hệ thống ngân hàng gặp nhiều khó khăn. Đặc biệt là các ngân hàng thương mại cổ phần nhỏ và vừa không đủ khả năng chống chọi với những khó khăn của nền kinh tế sẽ có khả năng rơi vào tình trạng kiểm soát đặc biệt trong sáu tháng cuối năm 2008.

Để giải quyết bài toán về vốn, các ngân hàng sẽ phải tích cực tận dụng các nguồn lực nội tại và nguồn lực bên ngoài. Khi ngân hàng trở nên kém hiệu quả và tự thân khó vượt qua các thách thức ngày càng lớn thì sáp nhập lại sẽ trở thành nhu cầu khách quan. Đồng thời, hệ thống ngân hàng sẽ phải tái cấu trúc nguồn vốn thông qua việc tăng vốn điều lệ và phát hành trái phiếu nhằm tăng cơ cấu vốn dài hạn của ngân hàng.

Biện pháp	Tỷ lệ thành công
Tăng lãi suất nhằm tăng tiền gửi huy động	Thấp – Tăng chi phí sử dụng vốn và làm giảm hiệu quả hoạt động kinh doanh.
Vay trên thị trường liên ngân hàng	Thấp – Chịu lãi suất cao và nguồn vốn không còn dồi dào do 6 tháng cuối năm các ngân hàng thương mại quốc doanh phải tiếp tục lộ trình nộp 52 ngàn tỷ cho Ngân hàng Nhà nước.
Cầm cố trái phiếu chính phủ tại Ngân hàng Nhà nước để lấy tiền mặt	Thấp – Tỷ trọng nắm giữ trái phiếu chính phủ tại các ngân hàng thương mại cổ phần nhỏ là rất thấp.
Phát hành trái phiếu nhằm huy động vốn dài hạn	Thấp – Thương hiệu cũng như uy tín của các ngân hàng nhỏ chưa cao.
Phát hành cổ phiếu nhằm tăng vốn chủ sở hữu	Thấp – Trong tình hình sụt giảm thị trường chứng khoán như hiện nay thì biện pháp này rất khó khả thi.
Sáp nhập các ngân hàng để tồn tại và phát triển	Cao – Các ngân hàng sẽ có khả năng tiếp nhận nguồn vốn, kỹ năng điều hành hoạt động và khả năng quản trị rủi ro.

Do đó, nhiều khả năng ngân hàng nhỏ sẽ sáp nhập vào ngân hàng lớn và trở thành một phần của ngân hàng lớn để nhận được sự hỗ trợ về vốn, nhân lực và công nghệ. Bên cạnh đó, sự đảm bảo về uy tín từ một định chế tài chính lớn sẽ là một nguồn lực cần thiết để các ngân hàng nhỏ vững tin hơn trong cạnh tranh. Như vậy, sáu tháng cuối năm 2008 và năm 2009 sẽ là khoảng thời gian để tái cơ cấu hoạt động ngân hàng, chuẩn bị cho giai đoạn hoàn thiện và tăng trưởng bền vững.

Lãi suất giảm khi việc chạy đua lãi suất không còn

Thời gian qua việc thiếu thanh khoản nghiêm trọng ở các ngân hàng thương mại cổ phần nhỏ và vừa đã tạo nên cuộc chạy đua lãi suất giữa các ngân hàng để huy động lượng tiền nhàn rỗi từ dân cư. Các ngân hàng thương mại lớn buộc phải tăng lãi suất nhằm giữ lượng khách hàng của mình. Do vậy khi các ngân hàng thương mại cổ phần nhỏ và vừa bị khủng hoảng thanh khoản và rơi vào tình trạng kiểm soát đặc biệt thì việc chạy đua lãi suất sẽ không còn. Lúc đó lãi suất sẽ giảm và giữ ở mức phù hợp với sự phát triển của nền kinh tế.

QUAN ĐIỂM ĐẦU TƯ VÀO NGÀNH NGÂN HÀNG

Có khả năng vượt qua khó khăn trong năm 2009

Những chỉ tiêu cần thiết để các ngân hàng vượt qua khó khăn trong thời gian tới.

- Hệ số an toàn vốn (CAR) trong giai đoạn hiện nay khoảng 10% (bình thường là 8%).
- Tỷ lệ cho vay trên huy động (LDR) ở mức an toàn, dưới 60%. Khi nền kinh tế đi vào

ổn định thì tỷ lệ này dưới 80%.

- Tỷ lệ huy động vốn trên thị trường liên ngân hàng chiếm khoảng 5% trên tổng tài sản.
- Cơ cấu thu nhập đa dạng đến từ nhiều nguồn khác nhau, tỷ trọng thu từ dịch vụ chiếm ưu thế trong cơ cấu thu nhập.
- Tỷ trọng cho vay chứng khoán, bất động sản thấp trong cơ cấu dư nợ. Giá trị tài sản đảm bảo cho các khoản vay trên phải cao hơn số dư nợ và luôn được đánh giá lại theo giá trị thị trường, đồng thời phải tuân thủ việc trích lập dự phòng theo quy định của Ngân hàng Nhà nước.

*Chiến lược phát triển
đúng hướng*

Các ngân hàng phải xây dựng những kế hoạch chiến lược nhằm phát triển và cạnh tranh được với các ngân hàng nước ngoài:

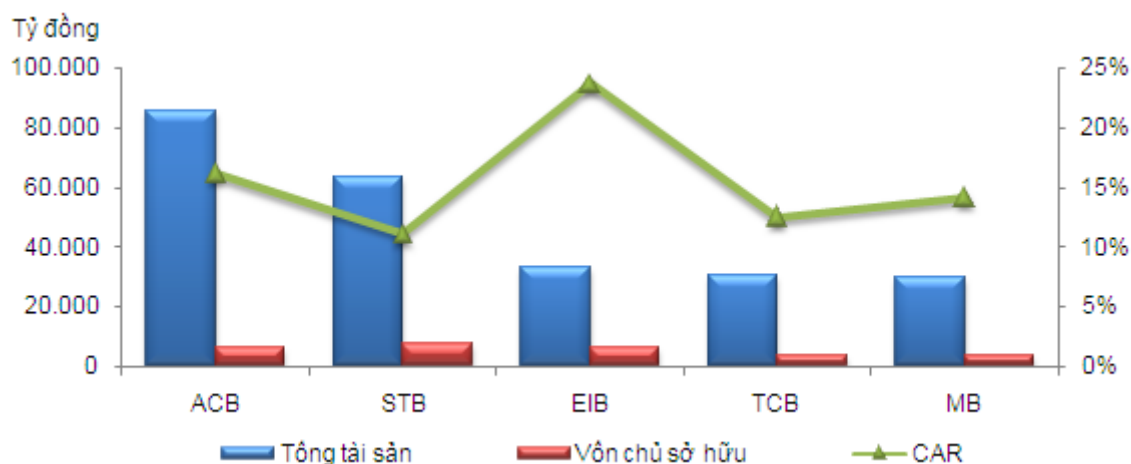
- Tập trung phát triển và mở rộng dịch vụ, nghiên cứu cho ra đời các sản phẩm tiện ích ngoài những sản phẩm truyền thống.
- Xem xét đến hiệu quả hoạt động của doanh nghiệp trong đánh giá tín dụng.
- Chủ động trong kế hoạch tăng vốn nhằm nâng cao khả năng tự chủ tài chính cũng như đảm bảo những chỉ tiêu hoạt động khác.
- Phát triển cơ sở khách hàng thông qua khách hàng doanh nghiệp nhỏ và vừa và khách hàng cá nhân.
- Định hướng phát triển ngân hàng doanh nghiệp, ngân hàng bán lẻ và ngân hàng cá nhân.

Những ngân hàng nào đáp ứng được hai tiêu chí trên sẽ là những ngân hàng có khả năng vượt qua cơn sóng lớn để tồn tại và phát triển.

SO SÁNH CÁC CHỈ TIÊU TÀI CHÍNH CỦA MỘT SỐ NGÂN HÀNG

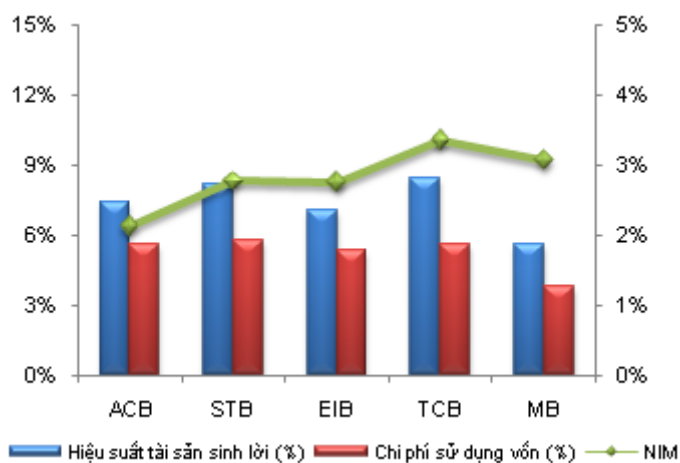
Chỉ số (%)	ACB		STB		EIB		TCB		MB	
	2007	2008F	2007	2008F	2007	2008F	2007	2008F	2007	2008F
Chất lượng tài sản										
Dư nợ cho vay/huy động	57,54	57,98	79,98	80,00	80,60	80,00	84,17	80	65,29	65,79
Tỷ lệ nợ xấu/tổng dư nợ	0,08	0,30	0,24	0,66	0,88	0,95	1,35	1,20	1,00	NA
Dự phòng/tổng dư nợ	0,37	0,70	0,48	0,75	0,20	0,60	0,40	0,57	0,95	1,06
Tỷ lệ an toàn vốn CAR (*)	16,19	14,50	11,07	10,70	23,66	N/A	14,30	13,72	14,20	14,60
Vốn tự có/tổng tài sản	7,33	6,65	11,38	11,76	18,70	30,70	9,04	8,05	11,98	11,45
Tỷ số chính										
Chi phí hoạt động/Thu nhập	26,64	30,00	30,36	31,00	34,79	34,00	34,98	35,00	34,62	34,00
NIS	1,76	0,90	2,35	1,07	1,77	1,10	2,84	1,13	1,85	1,50
NIM	2,13	1,98	2,77	1,80	2,76	4,34	3,35	1,88	3,07	2,10
ROA	2,71	1,17	3,13	1,07	1,78	2,06	1,79	0,96	2,28	1,57
ROE	44,25	16,83	27,36	9,21	11,25	8,14	19,13	11,32	19,98	13,42
Chỉ số tăng trưởng										
Tốc độ tăng trưởng tài sản	91,25	41,56	160,62	18,68	160,62	24,46	128,22	31,13	117,64	26,70
Tốc độ tăng trưởng cho vay	86,96	33,00	145,78	33,00	80,77	33,00	133,84	33,00	88,33	33,00
Tốc độ tăng trưởng huy động	88,07	32,00	152,59	32,97	74,31	33,92	155,87	39,94	72,46	32,00
Tốc độ tăng trưởng lợi nhuận trước dự phòng	204,5	-4,73	197,34	-10,17	94,75	96,73	104,20	2,92	75,57	15,58
Tốc độ tăng trưởng thu nhập sau thuế	248,1	-31,65	197,34	-46,12	79,29	68,50	98,67	-14,10	125,10	6,87

So sánh tổng tài sản, vốn chủ sở hữu và CAR giữa các ngân hàng



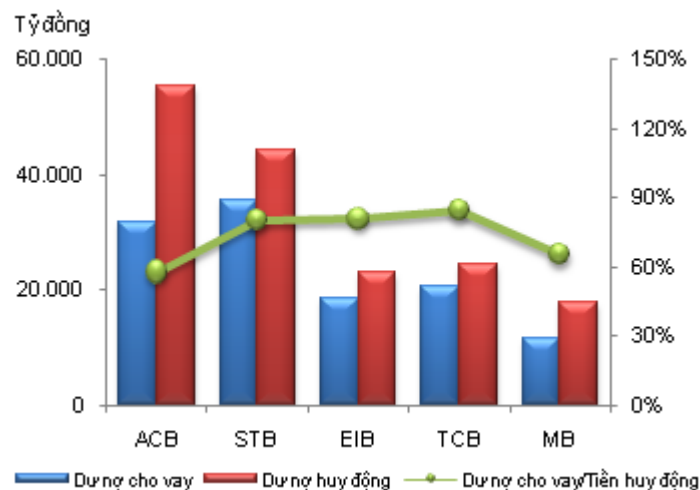
Nguồn: VCSC

So sánh NIM giữa các ngân hàng



Nguồn: VCSC

So sánh dư nợ cho vay và dư nợ huy động



Nguồn: VCSC

NGÂN HÀNG THƯƠNG MẠI CỔ PHẦN Á CHÂU (ACB)

Khuyến nghị: Mua

THÔNG TIN CÔNG TY

Ngành nghề	Ngân hàng
Tình trạng	Niêm yết
Mã chứng khoán	ACB
Vốn điều lệ (tỷ đồng)	2.630
Giá cao 52 tuần (VNĐ)	190.000
Giá thấp 52 tuần (VNĐ)	40.000
KLGD bình quân 10 ngày	674.170

KẾT QUẢ ĐỊNH GIÁ (22/07/2008)

Thị giá (VNĐ)	65.400
Vốn hoá (tỷ đồng)	17.201
P/E (2007) (x)	9,77
P/B (2007) (x)	2,75
P/E (2008F) (x)	17,29
P/B (2008F) (x)	2,59
EPS (2008F) (VNĐ)	3.783

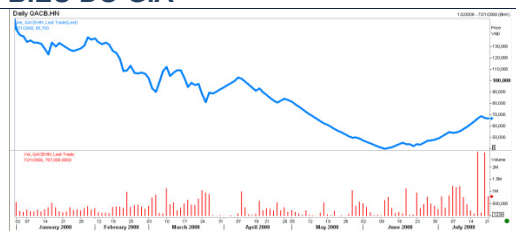
TÌNH HÌNH TÀI CHÍNH 2007

Tổng tài sản (tỷ đồng)	85.392
Tổng dư nợ (tỷ đồng)	31.811
Tổng huy động (tỷ đồng)	55.283
LDR (%)	57,5
YOA (%)	7,4
COF (%)	5,6
NIM (%)	2,1
ROE (%)	44,3
ROA (%)	2,7
CAR (%)	16,2

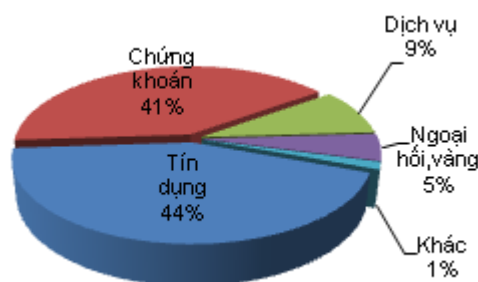
CƠ CẤU SỞ HỮU

Nhà nước (%)	0
Nước ngoài (%)	30
Khác (%)	70

BIỂU ĐỒ GIÁ



CƠ CẤU THU NHẬP 2007



TỔNG QUAN

Ngân hàng thương mại cổ phần Á Châu (ACB) được thành lập vào ngày 24/4/1993 và chính thức niêm yết trên sàn giao dịch chứng khoán Hà Nội vào ngày 31/10/2006 với vốn điều lệ hiện nay là 2.630 tỷ VND. Ngành nghề kinh doanh là huy động vốn và cho vay trung và dài hạn, đầu tư chứng khoán, cung cấp các dịch vụ thanh toán, kinh doanh ngoại tệ, vàng, bảo lãnh phát hành, cho thuê tài chính và các dịch vụ ngân hàng khác.

ĐIỂM MẠNH

- **ACB là ngân hàng có tài sản lớn nhất trong khối NHTMCP**, tốc độ tăng trưởng tài sản từ 2004 đến 2007 là 77%/năm.
- Nhờ vào thương hiệu mạnh cũng như số lượng chi nhánh khá nhiều ở các thành phố lớn nên ACB là **ngân hàng có khả năng huy động vốn mạnh nhất trong khối NHTMCP**, lượng tiền gửi khách hàng gấp 9 lần vốn chủ sở hữu, trong khi đối với Sacombank lượng tiền gửi chỉ gấp 6 lần vốn chủ sở hữu. Chính thể mạnh này làm cho ACB có tỷ lệ vốn chủ sở hữu/tổng nguồn vốn thấp và **ROE cao nhất trong khối NHTMCP, đạt tới 44,3% năm 2007**.
- **Mức độ rủi ro của ACB thấp hơn các NHTMCP khác** với tỷ lệ an toàn vốn năm 2007 lên đến 16,2%, tỷ lệ nợ xấu trên tổng nợ luôn được duy trì dưới 0,5% từ 2005 đến 2007.
- **Tỷ lệ LDR của ACB chỉ có 57,5%** trong khi các ngân hàng khác là khoảng 80%. Tỷ lệ này thấp sẽ đảm bảo được tính thanh khoản tốt cho ACB.
- **Doanh thu 2008 được dự đoán là có sự đóng góp đáng kể từ kinh doanh vàng**, cải thiện một phần sự sụt giảm doanh thu từ tín dụng và chứng khoán. Sàn giao dịch vàng của ACB hiện nay là sàn giao dịch lớn nhất và sôi động nhất ở Việt Nam.
- **ACB là ngân hàng có mô hình quản trị hội đồng doanh nghiệp (Corporate Governance) tốt nhất** trong các ngân hàng thương mại tại Việt Nam.

ĐIỂM YẾU

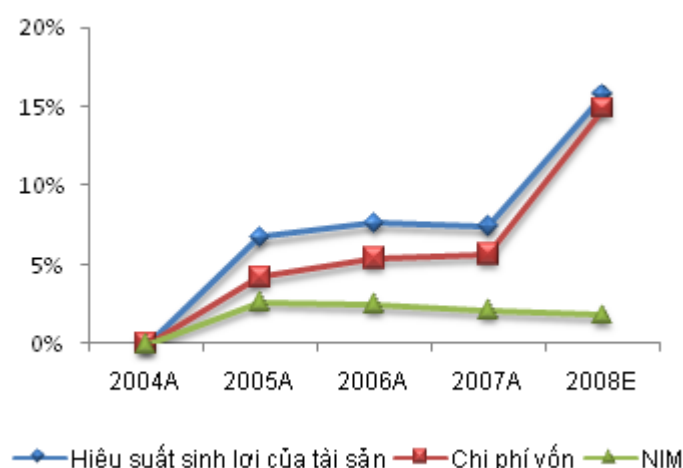
- **Thu nhập từ chứng khoán chiếm khá cao trong cơ cấu thu nhập 2007 của ACB, lên tới 41%**. Đến hết quý 1/2008 giá trị của cổ phiếu kinh doanh và cổ phiếu sẵn sàng để bán lên đến 1.240 tỷ, chính khoản đầu tư này sẽ làm giảm lợi nhuận trong năm 2008 vì phải trích lập dự phòng.
- Mặc dù kinh doanh vàng được dự đoán là sẽ tăng trưởng mạnh mẽ trong năm 2008, nhưng đây là **hoạt động kinh doanh còn nhiều rủi ro trong điều kiện Việt Nam vẫn còn áp dụng quota nhập vàng**.

NGÂN HÀNG THƯƠNG MẠI CỔ PHẦN Á CHÂU (ACB)

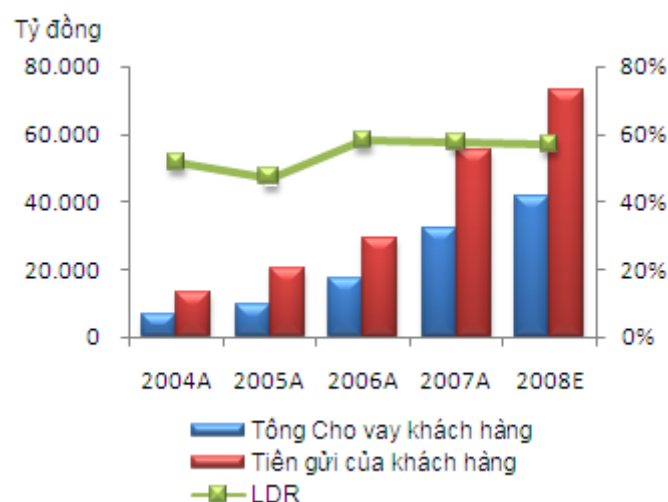
KẾT QUẢ HĐ KINH DOANH (Triệu đồng)	2004	2005	2006	2007	2008F
Thu nhập tiền lãi thuần	350.295	514.265	820.572	1.311.106	1.887.710
Thu nhập từ dịch vụ	76.862	97.208	148.335	271.215	488.187
Lãi/lỗ từ kinh doanh vàng và ngoại hối	8.782	14.640	70.320	155.140	620.560
Lãi/lỗ từ chứng khoán kinh doanh	9.516	2.626	31.520	344.990	-
Lãi/lỗ từ chứng khoán đầu tư			65.757	896.792	-
Lãi/lỗ từ hoạt động khác	28.290	25.562	15.597	4.926	-
Thu nhập từ góp vốn và cổ tức	2.065	30.778	38.139	36.653	19.713
Tổng thu nhập	475.810	685.079	1.190.240	3.020.822	3.016.170
Tổng chi phí hoạt động	(181.973)	(288.942)	(462.424)	(804.650)	(904.851)
Lãi/lỗ trước dự phòng	293.837	396.137	727.816	2.216.172	2.111.319
Tổng dự phòng	(11.689)	(4.587)	(40.597)	(89.357)	(507.427)
Thu nhập trước thuế	282.148	391.550	687.219	2.126.815	1.603.891
Thuế	(68.057)	(92.349)	(181.643)	(366.807)	(400.973)
Lợi ích cổ đông thiểu số					
Lợi nhuận thuộc về đông chính	214.091	299.201	505.576	1.760.008	1.202.919
BẢNG CÂN ĐỐI KẾ TOÁN (Triệu đồng)	2004	2005	2006	2007	2008F
Tiền mặt và tiền gửi tại các Ngân hàng	5.349.990	9.056.581	20.249.603	39.236.555	54.396.565
Đầu tư chứng khoán	2.898.749	4.862.985	4.869.873	9.644.095	13.296.938
Đầu tư vào công ty con, công ty liên kết	51.273	136.716	443.458	762.469	1.208.813
Tổng tiền cho vay	6.698.437	9.381.517	17.014.419	31.810.857	42.308.440
Dự phòng tín dụng	(26.027)	(20.825)	(56.207)	(134.537)	(177.589)
Tiền cho vay thuần	6.672.410	9.360.692	16.958.212	31.676.320	42.130.851
Tài sản khác	447.112	855.890	2.129.048	4.072.242	9.848.089
Tổng tài sản	15.419.534	24.272.864	44.650.194	85.391.681	120.881.257
Tiền gửi của khách hàng	13.040.340	19.984.920	29.394.703	55.283.104	72.973.697
Tiền vay các tổ chức tài chính	1.244.756	1.389.004	4.191.227	7.648.660	10.879.313
Các khoản nợ (công cụ phái sinh, ủy thác đầu tư)	68.670	967.312	6.149.911	12.011.308	18.077.376
Nợ khác	355.770	648.422	3.217.838	4.190.760	10.915.660
Tổng nợ	14.709.536	22.989.658	42.953.679	79.133.832	112.846.046
Vốn của TCTD	481.138	948.316	1.100.047	2.630.060	6.355.060
Các quỹ của TCTD	197.845	138.973	230.255	2.192.037	668.475
Lợi nhuận chưa phân phối	31.015	195.917	366.213	1.435.752	1.011.676
Tổng vốn chủ sở hữu	709.998	1.283.206	1.696.515	6.257.849	8.035.211
Tài sản sinh lãi	14.947.176	23.301.083	42.133.895	80.691.507	110.001.944
Nợ chịu lãi	14.353.766	22.341.236	39.735.841	74.943.072	101.930.386
CHỈ SỐ	2004	2005	2006	2007	2008E
Chất lượng tài sản					
Dư nợ cho vay/hủy động (%)	51,4%	46,9%	57,9%	57,5%	58,0%
Tỷ lệ nợ xấu/tổng dư nợ (%)	0,72%	0,3%	0,2%	0,1%	0,3%
Dự phòng nợ xấu/tổng dự nợ (%)	N/A	0,06%	0,31%	0,37%	0,7%
Tỷ lệ an toàn vốn CAR (%)	9,7%	12,1%	10,9%	16,2%	14,5%
Vốn tự có/tổng tài sản	4,6%	5,3%	3,8%	7,3%	6,6%
Tỷ số chính					
Chi phí hoạt động/Thu nhập (%)	38,2%	42,2%	38,9%	26,6%	30,0%
NIS	N/A	2,5%	2,2%	1,8%	0,9%
NIM	N/A	2,7%	2,5%	2,1%	2,0%
ROA	N/A	1,5%	1,5%	2,7%	1,2%
ROE	N/A	30,0%	33,9%	44,3%	16,8%
Chỉ số tăng trưởng					
Tốc độ tăng trưởng tài sản	N/A	57,4%	84,0%	91,2%	41,6%
Tốc độ tăng trưởng cho vay	N/A	40,1%	81,4%	87,0%	33,0%
Tốc độ tăng trưởng tiền gửi	N/A	53,3%	47,1%	88,1%	32,0%
Tốc độ tăng trưởng thu nhập từ lãi thuần	N/A	46,8%	59,6%	59,8%	44,0%
Tốc độ tăng trưởng thu nhập từ dịch vụ	N/A	26,5%	52,6%	82,8%	80,0%
Tốc độ tăng trưởng thu nhập trước dự phòng	N/A	34,8%	83,7%	204,5%	-4,7%
Tốc độ tăng trưởng thu nhập sau thuế	N/A	39,8%	69,0%	248,1%	-31,7%

NGÂN HÀNG THƯƠNG MẠI CỔ PHẦN Á CHÂU (ACB)

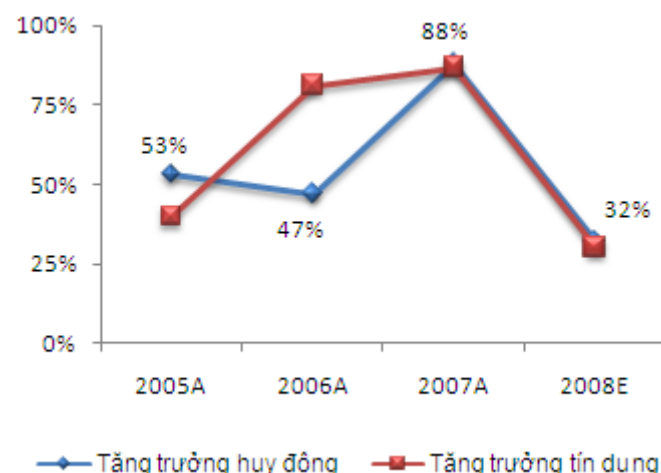
Hiệu suất sinh lợi



Cho vay và huy động



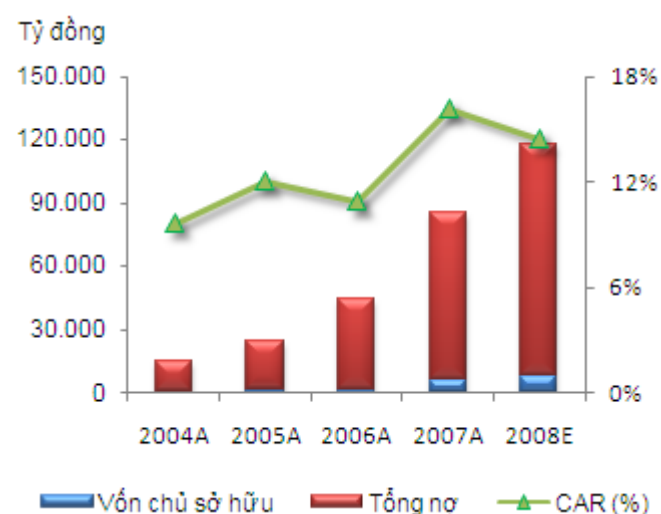
Tăng trưởng huy động và tín dụng



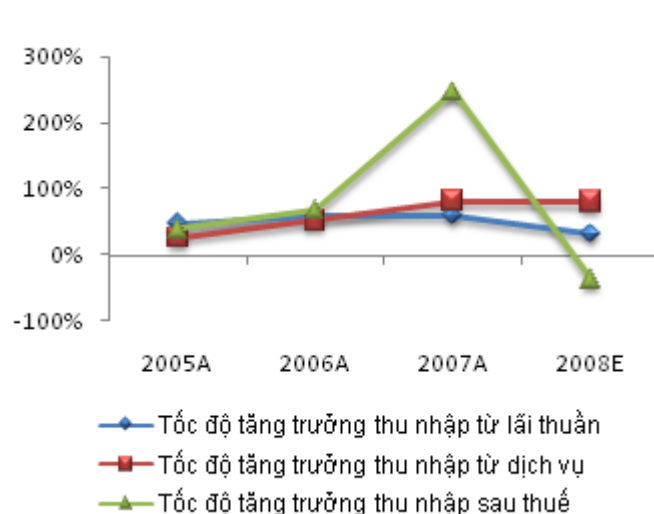
Chất lượng tín dụng



Hệ số an toàn vốn



Tăng trưởng lợi nhuận



Nguồn: VCSC, ACB

NGÂN HÀNG TMCP SÀI GÒN THƯƠNG TÍN (SACOMBANK)
Khuyến nghị: Giữ
THÔNG TIN CÔNG TY

Ngành nghề	Ngân hàng
Tình trạng	Niêm yết
Mã chứng khoán	STB
Vốn điều lệ (tỷ đồng)	4.449
Giá cao 52 tuần (VNĐ)	74.000
Giá thấp 52 tuần (VNĐ)	19.000
KLGD bình quân 10 ngày	1.812.803

KẾT QUẢ ĐỊNH GIÁ (22/07/2008)

Thị giá (VNĐ)	28.000
Vốn hoá (tỷ đồng)	12.457
P/E (2007) (x)	8,91
P/B (2007) (x)	1,69
P/E (2008F) (x)	20,01
P/B (2008F) (x)	1,67
EPS (2008F) (VNĐ)	1.400

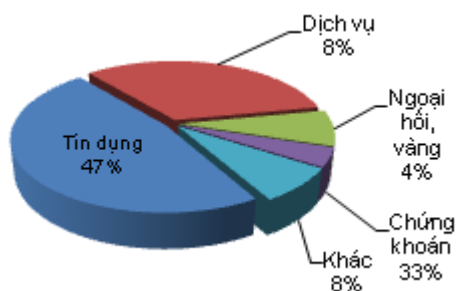
TÌNH HÌNH TÀI CHÍNH 2007

Tổng tài sản (tỷ đồng)	64.573
Tổng dư nợ (tỷ đồng)	35.378
Tổng huy động (tỷ đồng)	44.232
LDR (%)	80
YOA (%)	8,1
COF (%)	5,8
NIM (%)	2,3
ROE (%)	27,4
ROA (%)	3,1
CAR (%)	11,1

CƠ CẤU SỞ HỮU

Nhà nước (%)	0
Nước ngoài (%)	30
Khác (%)	70

BIỂU ĐỒ GIÁ

CƠ CẤU THU NHẬP 2007

TỔNG QUAN

Sacombank được thành lập năm 1991 và đã trở thành 1 trong 5 NHTMCP lớn nhất hiện nay. Sau đó, Sacombank đã lần lượt thành lập các công ty trực thuộc và công ty liên doanh hoạt động trong lĩnh vực quản lý tài sản, chuyển tiền, kiều hối, cho thuê tài chính, chứng khoán, đầu tư và quản lý quỹ. Sacombank đã niêm yết trên thị trường chứng khoán vào tháng 7/2006.

ĐIỂM MẠNH

- **Là ngân hàng thương mại cổ phần có vốn chủ sở hữu lớn thứ hai sau Eximbank**, hiện tại vốn chủ sở hữu của Sacombank là 6.856 tỷ đồng.
- **Đứng đầu trong khối NHTMCP về số lượng chi nhánh**: Sacombank có 213 chi nhánh phủ đều khắp các tỉnh, thành phố trong cả nước. Mạng lưới chi nhánh rộng khắp này được xem là một lợi thế cạnh tranh của Sacombank, tạo nhiều thuận lợi cho việc nâng cao thị phần. Ngoài ra, Sacombank còn có chiến lược xâm nhập thị phần các nước trong khu vực, cụ thể là Sacombank đã thành lập văn phòng đại diện tại Trung Quốc và chuẩn bị thành lập chi nhánh tại Campuchia và Lào.
- **Lĩnh vực kinh doanh tài chính của Sacombank rất đa dạng trong đó đáng chú ý là lĩnh vực cho thuê tài chính, quản lý tài sản** thông qua đó Sacombank có thể cung cấp các dịch vụ tài trợ cho các doanh nghiệp bên cạnh hình thức cho vay truyền thống.
- **Tỷ lệ an toàn vốn được duy trì ở mức cao hơn quy định pháp luật (8%)**, chỉ số CAR cuối năm 2007 là 11,07 và cuối quý 1/2008 là 9,83%.
- **Tỷ lệ nợ xấu được kiểm soát tốt**, thấp hơn nhiều so với 1%, NPL cuối 2007 là 0,24% và quý 1/2008 là 0,2%.
- **Cổ phiếu Sacombank là cổ phiếu có tính thanh khoản cao trên HOSE**.

ĐIỂM YẾU

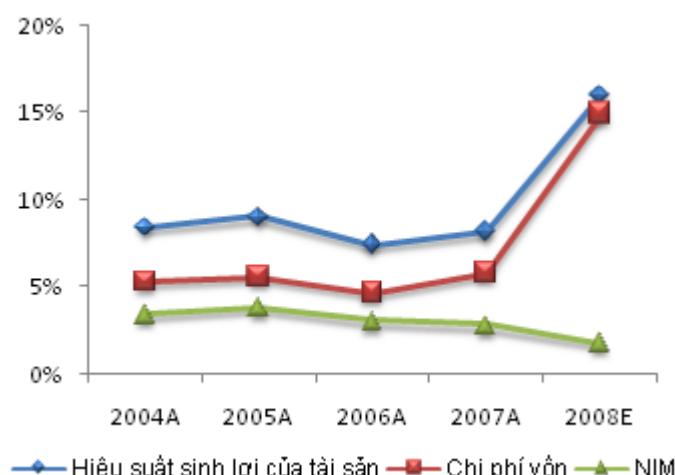
- **Tỷ lệ LDR 80%**, tỷ lệ này tương đối cao làm hạn chế khả năng tăng trưởng tín dụng.
- **Khoản đầu tư vào cổ phiếu của Sacombank tương đối lớn, hơn 1.000 tỷ đồng**. Chính khoản đầu tư này đã làm giảm lợi nhuận đáng kể trong năm 2008 vì phải trích lập dự phòng.
- **Thu nhập từ dịch vụ chiếm tỷ trọng còn thấp (8% tổng thu nhập)**, trong khi thu nhập từ chứng khoán lại khá cao (33% tổng thu nhập).
- **Tính chuyên nghiệp của đội ngũ nhân sự chưa cao**, nhất là ở bộ phận bán hàng.

NGÂN HÀNG TMCP SÀI GÒN THƯƠNG TÍN (SACOMBANK)

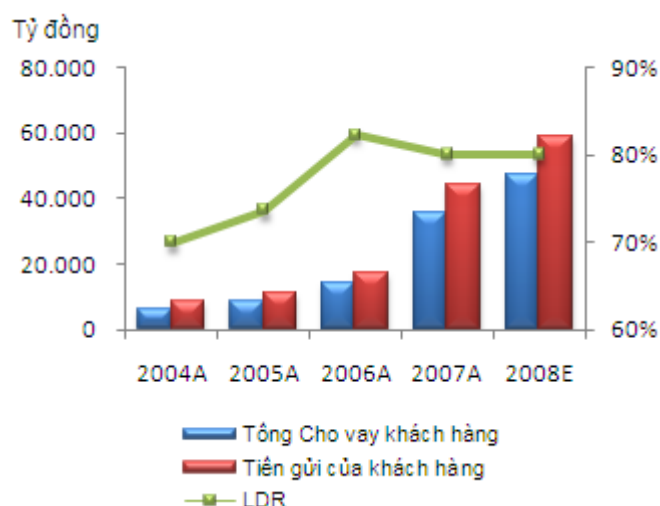
KẾT QUẢ HĐ KINH DOANH (Triệu đồng)	2004	2005	2006	2007	2008F
Thu nhập tiền lãi thuần	285.858	434.706	680.366	1.151.872	1.199.562
Thu nhập từ dịch vụ	51.301	71.197	119.665	193.398	348.116
Lãi/lỗ từ kinh doanh vàng và ngoại hối	23.260	25.417	4.178	100.815	302.445
Lãi/lỗ từ chứng khoán kinh doanh	11.850	19.532	7.471	599.873	-
Lãi/lỗ từ chứng khoán đầu tư			135.954	208.599	-
Lãi/lỗ từ hoạt động khác	13.369	661	10.590	3.536	-
Thu nhập từ góp vốn và cổ tức	7.157	24.676	104.271	183.490	157.039
Tổng thu nhập	392.795	576.189	1.062.495	2.441.583	2.007.162
Tổng chi phí hoạt động	(182.667)	(251.483)	(408.264)	(741.225)	(479.780)
Lãi/lỗ trước dự phòng	210.128	324.706	654.231	1.700.358	1.527.382
Tổng dự phòng	(12.177)	(18.652)	(42.902)	(118.387)	(523.117)
Thu nhập trước thuế	197.951	306.054	611.329	1.581.971	1.004.265
Thuế	(46.791)	(71.664)	(141.200)	(184.074)	(251.066)
Lợi ích cổ đông thiểu số	-	-	-	-	-
Lợi nhuận thuộc về đông chính	151.160	234.390	470.129	1.397.897	753.199
BẢNG CÂN ĐỐI KẾ TOÁN (Triệu đồng)	2004	2005	2006	2007	2008F
Tiền mặt và tiền gửi tại các Ngân hàng	2.205.758	3.226.004	5.840.571	11.870.304	12.560.458
Đầu tư chứng khoán	1.496.980	1.611.521	2.329.715	13.320.781	13.102.053
Đầu tư vào công ty con, công ty liên kết	160.485	325.211	780.577	1.495.608	1.645.169
Tổng tiền cho vay	5.986.412	8.425.238	14.394.313	35.378.147	47.052.936
Dự phòng tín dụng	(27.968)	(45.903)	(81.418)	(177.573)	(486.690)
Tiền cho vay thuần	5.958.444	8.379.335	14.312.895	35.200.574	46.566.246
Tài sản khác	573.214	914.111	1.512.424	2.685.608	2.763.647
Tổng tài sản	10.394.881	14.456.182	24.776.182	64.572.875	76.637.573
Tiền gửi của khách hàng	8.553.254	11.435.505	17.511.580	44.231.944	58.816.169
Tiền vay các tổ chức tài chính	623.073	666.030	922.473	5.259.154	5.364.630
Các khoản nợ (công cụ phái sinh, ủy thác đầu tư)		170.370	2.903.967	6.200.673	6.897.382
Nợ khác	253.614	302.636	567.816	1.531.445	(3.454.511)
Tổng nợ	9.429.941	12.574.541	21.905.836	57.223.216	67.623.670
Vốn của TCTD	740.948	1.250.948	2.248.726	5.662.485	7.061.414
Các quỹ của TCTD	118.247	459.891	185.474	452.645	632.084
Lợi nhuận chưa phân phối	105.745	174.926	436.146	1.234.529	1.320.406
Tổng vốn chủ sở hữu	964.940	1.881.641	2.870.346	7.349.659	9.013.904
Tài sản sinh lãi	9.689.150	13.262.763	22.564.599	60.569.232	72.715.447
Nợ chịu lãi	9.176.327	12.271.905	21.338.020	55.691.771	71.078.181
CHỈ SỐ	2004	2005	2006	2007	2008E
Chất lượng tài sản					
Dư nợ cho vay/hủy động (%)	70,0%	73,7%	82,2%	80,0%	80,0%
Tỷ lệ nợ xấu/tổng dư nợ (%)	1,1%	0,6%	0,7%	0,2%	0,7%
Dự phòng nợ xấu/tổng dư nợ (%)		0,26%	0,38%	0,48%	0,8%
Tỷ lệ an toàn vốn CAR (%)	10,5%	15,4%	11,8%	11,1%	10,7%
Vốn tự có/tổng tài sản	9,3%	13,0%	11,6%	11,4%	11,8%
Tỷ số chính					
Chi phí hoạt động/Thu nhập (%)	47,8%	43,4%	38,4%	30,4%	31,0%
NIS	3,1%	3,4%	2,8%	2,3%	1,1%
NIM	3,4%	3,8%	3,0%	2,8%	1,8%
ROA	1,7%	1,9%	1,9%	3,1%	1,1%
ROE	18,8%	16,5%	16,4%	27,4%	9,2%
Chỉ số tăng trưởng					
Tốc độ tăng trưởng tài sản	N/A	39,1%	71,4%	160,6%	18,7%
Tốc độ tăng trưởng cho vay	N/A	40,7%	70,8%	145,8%	33,0%
Tốc độ tăng trưởng tiền gửi	N/A	33,7%	53,1%	152,6%	33,0%
Tốc độ tăng trưởng thu nhập từ lãi thuần	N/A	52,1%	56,5%	69,3%	4,1%
Tốc độ tăng trưởng thu nhập từ dịch vụ	N/A	38,8%	68,1%	61,6%	80,0%
Tốc độ tăng trưởng thu nhập trước dự phòng	N/A	54,5%	101,5%	159,9%	-10,2%
Tốc độ tăng trưởng thu nhập sau thuế	N/A	55,1%	100,6%	197,3%	-46,1%

NGÂN HÀNG TMCP SÀI GÒN THƯƠNG TÍN (SACOMBANK)

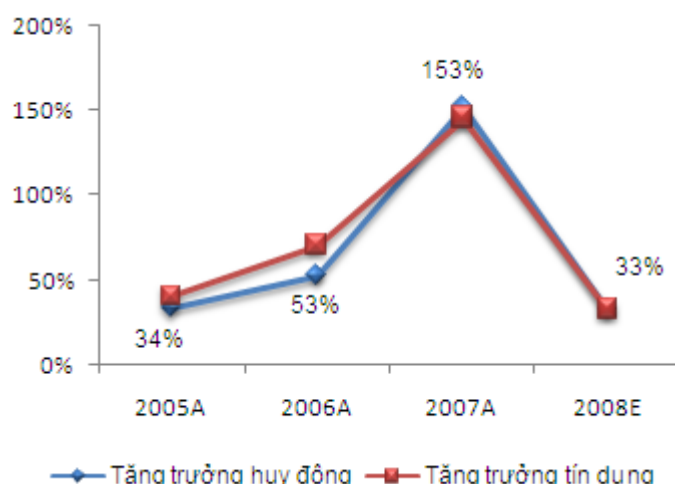
Hiệu suất sinh lợi



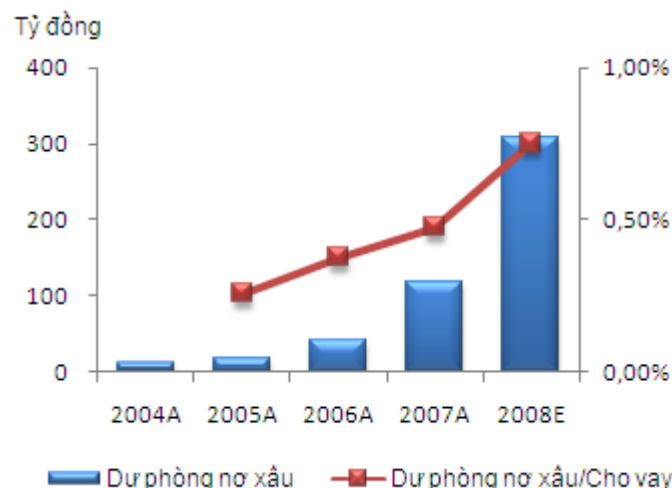
Cho vay và huy động



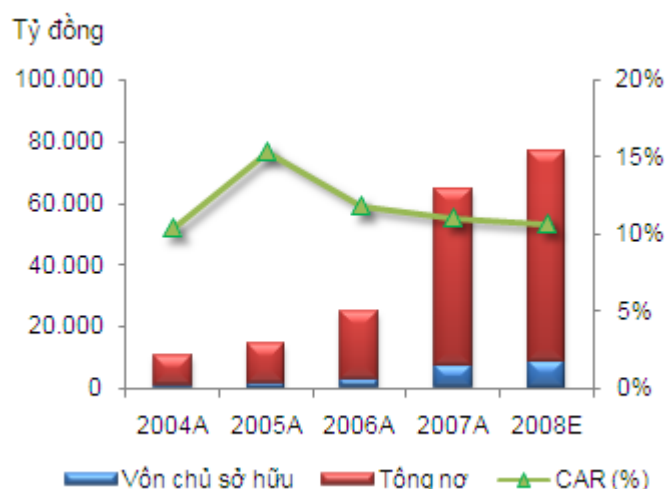
Tăng trưởng huy động và tín dụng



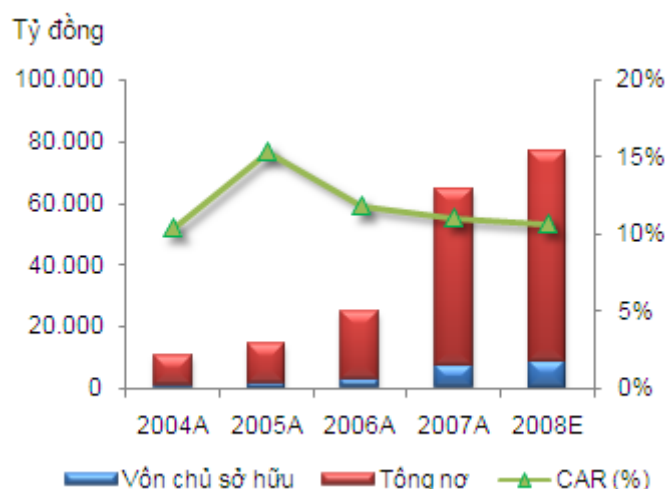
Chất lượng tín dụng



Hệ số an toàn vốn



Tăng trưởng lợi nhuận



Nguồn: VCSC, Sacombank

NGÂN HÀNG TMCP KỸ THUẬT (TECHCOMBANK)
Khuyến nghị: Giữ
THÔNG TIN CÔNG TY

Ngành nghề	Ngân hàng
Tình trạng	OTC
Mã chứng khoán	N/A
Vốn điều lệ (tỷ đồng)	3.733
Giá cao 52 tuần (VNĐ)	N/A
Giá thấp 52 tuần (VNĐ)	N/A
KLGD bình quân 10 ngày	N/A

KẾT QUẢ ĐỊNH GIÁ (22/07/2008)

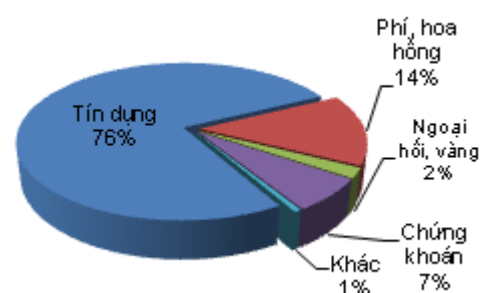
Thị giá (VNĐ)	25.000
Vốn hoá (tỷ đồng)	6.303
P/E (2007) (x)	9,8
P/B (2007) (x)	1,24
P/E (2008F) (x)	18
P/B (2008F) (x)	1,87
EPS (2008F) (VNĐ)	1.402

TÌNH HÌNH TÀI CHÍNH 2007

Tổng tài sản (tỷ đồng)	39.542
Tổng dư nợ (tỷ đồng)	20.603
Tổng huy động (tỷ đồng)	24.476
LDR (%)	80
YOA (%)	8,41
COF (%)	5,57
NIM (%)	3,35
ROE (%)	19,13
ROA (%)	1,79
CAR (%)	14,30

CƠ CẤU SỞ HỮU

Nhà nước (%)
Nước ngoài (%)
Khác (%)

CƠ CẤU THU NHẬP 2007

TỔNG QUAN

Được thành lập vào năm 1993, Ngân hàng thương mại cổ phần Kỹ thuật Việt Nam - Techcombank là ngân hàng thương mại cổ phần lớn thứ 3 tại Việt Nam cung cấp các sản phẩm ngân hàng và dịch vụ tài chính cho khách hàng cá nhân, doanh nghiệp và các tổ chức chính phủ. Sau 15 năm hoạt động, Ngân hàng đã có mạng lưới giao dịch lớn thứ ba trong khối ngân hàng TMCP với gần 130 chi nhánh và phòng giao dịch trên 23 tỉnh toàn quốc. Techcombank là ngân hàng cổ phần đầu tiên được Moody's đánh giá năm 2006 và là ngân hàng được đánh giá cao nhất của Việt Nam về chỉ số năng lực tài chính nội tại tại BFSR.

ĐIỂM MẠNH

- **Tốc độ tăng trưởng cao.** Lợi nhuận của ngân hàng trong năm 2007 tăng gấp đôi so với năm 2006. Trong năm tháng đầu năm 2008, tổng vốn huy động đạt 42.187 tỷ đồng, tăng 21% so với cuối năm 2007. Hoạt động tín dụng hiện vẫn tăng trưởng nhanh, với tổng dư nợ sau 5 tháng đầu năm tăng khoảng 38% so với đầu năm, đạt 27.959 tỷ đồng.
- **Ngân hàng hiện đại đi đầu trong việc áp dụng các thành tựu công nghệ vào hoạt động kinh doanh.** Năm 2007 ngân hàng nâng cấp thành công hệ thống Core Banking T24-R6 củng cố hệ thống mạng nội bộ đảm bảo độ an toàn cho hệ thống ngân hàng bằng nguồn nhân lực nội bộ; ứng dụng thành công những sản phẩm thương mại điện tử tiên phong như F@st i-bank – Internet Banking, F@st Vietpay – Cổng thanh toán điện tử... Là ngân hàng đầu tiên và duy nhất được Financial Insights công nhận thành tựu về ứng dụng công nghệ đi đầu trong giải pháp phát triển thị trường.
- **Techcombank nhận được sự hỗ trợ trong hoạt động từ HSBC.** Xây dựng kỹ thuật quản lý rủi ro: rủi ro tín dụng bán lẻ, nâng cao hệ thống chất lượng dịch vụ đạt tiêu chuẩn quốc tế, liên kết hệ thống máy ATM để phục vụ tối đa tiện ích của khách hàng.

ĐIỂM YẾU

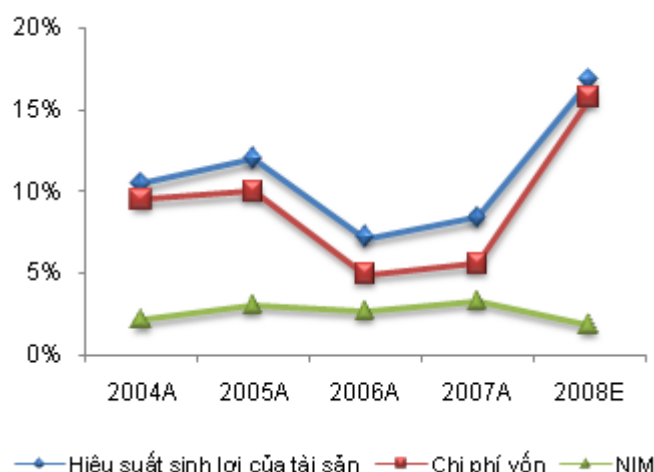
- **Hiệu suất của tài sản sinh lời cao do hoạt động tín dụng của Ngân hàng ẩn chứa nhiều rủi ro.** Tỷ lệ nợ xấu của Techcombank cao nhất trong các ngân hàng thương mại cổ phần. Năm 2007, tỷ lệ nợ xấu trên tổng cho vay của Techcombank là 1,36. Mặc dù tỷ lệ này thấp hơn tỷ lệ trung bình khoảng 5% của các ngân hàng Quốc doanh nhưng vẫn còn cao hơn nhiều so với các ngân hàng thương mại cổ phần khác (ACB 0,08%; STB 0,24%; EIB 0,8%; MB 1%).
 - **Chi phí sử dụng vốn thấp do tỷ lệ vay nợ từ thị trường liên ngân hàng khá cao, khoảng 24% tổng vay nợ.** Điều này ảnh hưởng lớn đến hoạt động cũng như lợi nhuận của ngân hàng trong điều kiện lãi suất liên ngân hàng tăng mạnh trong nửa đầu năm 2008. Bên cạnh đó, khi hệ thống ngân hàng Việt Nam đang bị khủng hoảng tính thanh khoản thì việc huy động vốn qua thị trường liên ngân hàng không còn dễ dàng như trước và ngân hàng sẽ đối mặt với nguy cơ mất tính thanh khoản.
 - **Tỷ lệ tiền cho vay trên tổng huy động cao, trên 80%.** Điều này làm ảnh hưởng đến khả năng tăng trưởng tín dụng trong tương lai do phải đối mặt với nhiều rủi ro.
- Đầu tư vào chứng khoán chiếm tỷ lệ cao (17,4%) trong tổng tài sản.** Trong điều kiện thị trường chứng khoán đã mất 60% giá trị so với đầu năm 2007 và lãi suất tăng cao Techcombank sẽ chịu một khoảng lỗ lớn và làm giảm đáng kể lợi nhuận năm 2008.

NGÂN HÀNG TMCP KỸ THUẬT (TECHCOMBANK)

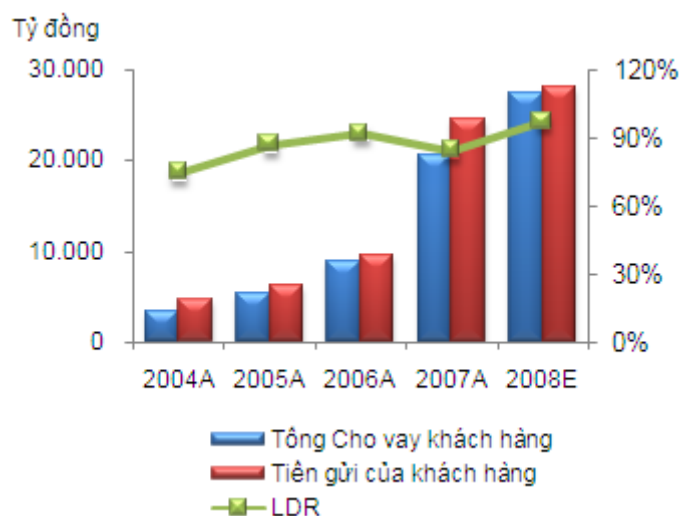
KẾT QUẢ HĐ KINH DOANH (Triệu đồng)	2004	2005	2006	2007	2008F
Thu nhập tiền lãi thuần	177.334	351.266	457.447	925.274	809.641
Thu nhập từ dịch vụ	34.759	66.846	101.476	176.936	392.000
Lãi/lỗ từ kinh doanh vàng và ngoại hối	2.062	1.872	7.491	24.583	41.791
Lãi/lỗ từ chứng khoán kinh doanh		549	5.065	81.761	-
Lãi/lỗ từ chứng khoán đầu tư	500		-	-	-
Lãi/lỗ từ hoạt động khác	5.528	14.552	39.156	4.462	5.801
Thu nhập từ góp vốn và cổ tức			724	2.992	2.693
Tổng thu nhập	220.183	435.085	611.359	1.216.008	1.251.925
Tổng chi phí hoạt động	(89.865)	(154.835)	(224.180)	(425.381)	(438.174)
Lãi/lỗ trước dự phòng	130.318	280.250	387.179	790.627	813.751
Tổng dự phòng	(23.306)	5.817	(30.657)	(80.887)	(229.179)
Thu nhập trước thuế	107.012	286.067	356.522	709.740	584.572
Thuế	(30.881)	(79.911)	(99.616)	(199.356)	(146.143)
Lợi ích cổ đông thiểu số			-	-	-
Lợi nhuận thuộc về đông chính	76.131	206.156	256.906	510.384	438.429
BẢNG CÂN ĐỐI KẾ TOÁN (Triệu đồng)	2004	2005	2006	2007	2008F
Tiền mặt và tiền gửi tại các Ngân hàng	3.420.634	3.121.001	5.071.529	11.098.540	13.256.901
Đầu tư chứng khoán	724.289	1.942.620	2.876.804	6.842.172	6.769.940
Đầu tư vào công ty con, công ty liên kết	7.965	11.838	30.783	36.930	23.259
Tổng tiền cho vay	3.465.540	5.380.036	8.810.848	20.603.094	27.402.115
Dự phòng tín dụng	(95.449)	(86.974)	(114.747)	(116.963)	(253.974)
Tiền cho vay thuần	3.370.091	5.293.062	8.696.101	20.486.131	27.148.141
Tài sản khác	144.482	297.585	651.136	1.078.723	4.652.051
Tổng tài sản	7.667.461	10.666.106	17.326.353	39.542.496	51.850.292
Tiền gửi của khách hàng	4.600.097	6.195.072	9.566.043	24.476.576	34.252.644
Tiền vay các tổ chức tài chính	2.369.768	3.014.831	5.070.852	8.458.903	10.150.684
Các khoản nợ (công cụ phái sinh, ủy thác đầu tư)	17.058	150.102	527.432	2.213.878	2.290.394
Nợ khác	165.431	296.696	400.339	819.723	983.668
Tổng nợ	7.152.354	9.656.701	15.564.666	35.969.080	47.677.389
Vốn của TCTD	448.229	831.266	1.504.313	2.998.458	3.733.371
Các quỹ của TCTD	27.151	50.343	86.253	146.322	37.305
Lợi nhuận chưa phân phối	39.727	127.796	171.121	428.636	402.228
Tổng vốn chủ sở hữu	515.107	1.009.405	1.761.687	3.573.416	4.172.904
Tài sản sinh lãi	7.610.463	10.443.657	16.759.181	38.543.806	47.428.956
Nợ chịu lãi	6.986.923	9.360.005	15.164.327	35.149.357	46.693.721
CHỈ SỐ	2004	2005	2006	2007	2008E
Chất lượng tài sản					
Dư nợ cho vay/hủy động (%)	75%	87%	92%	84%	80%
Tỷ lệ nợ xấu/tổng dư nợ (%)	3,35%	2,92%	3,11%	1,35%	1,20%
Dư phòng nợ xấu/tổng dư nợ (%)	0,67%	-0,13%	0,39%	0,40%	0,57%
Tỷ lệ an toàn vốn CAR (%)	10,19%	15,72%	17,28%	14,30%	13,72%
Vốn tự có/tổng tài sản	6,72%	9,46%	10,17%	9,04%	8,05%
Tỷ số chính					
Chi phí hoạt động/Thu nhập (%)	40,81%	35,59%	36,67%	34,98%	35,00%
NIS	2,02%	3,38%	2,76%	2,84%	1,13%
NIM	2,33%	3,89%	3,36%	3,35%	1,88%
ROA	0,99%	2,25%	1,84%	1,79%	0,96%
ROE	14,78%	27,05%	18,54%	19,13%	11,32%
Chỉ số tăng trưởng					
Tốc độ tăng trưởng tài sản	NA	39,11%	62,44%	128,22%	31,13%
Tốc độ tăng trưởng cho vay	NA	55,24%	63,77%	133,84%	33,00%
Tốc độ tăng trưởng tiền gửi	NA	34,67%	54,41%	155,87%	39,94%
Tốc độ tăng trưởng thu nhập từ lãi thuần	NA	98,08%	30,23%	102,27%	-12,50%
Tốc độ tăng trưởng thu nhập từ dịch vụ	NA	92,31%	51,81%	74,36%	121,55%
Tốc độ tăng trưởng thu nhập trước dự phòng	NA	115,05%	38,15%	104,20%	2,92%
Tốc độ tăng trưởng thu nhập sau thuế	NA	170,79%	24,62%	98,67%	-14,10%

NGÂN HÀNG TMCP KỸ THƯƠNG (TECHCOMBANK)

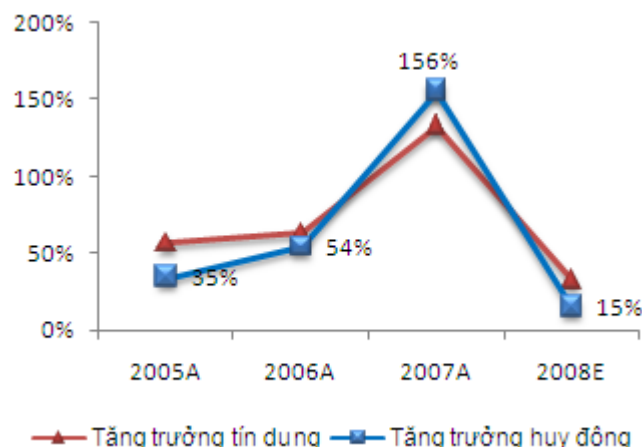
Hiệu suất sinh lợi



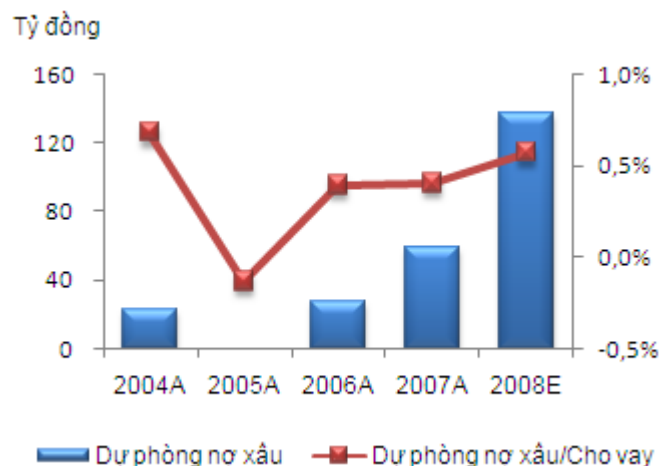
Cho vay và huy động



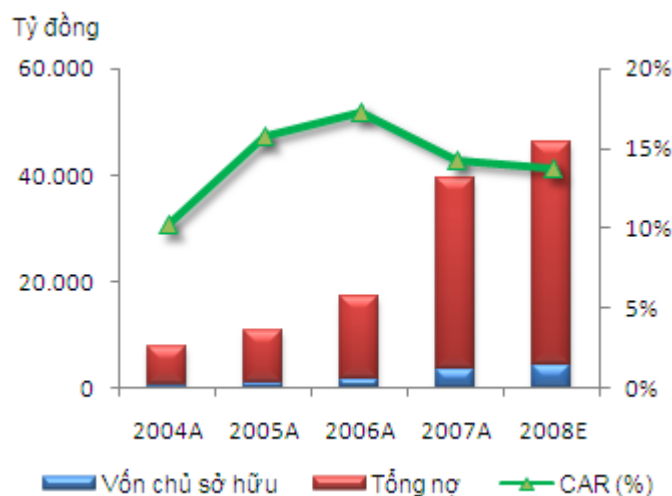
Tăng trưởng huy động và tín dụng



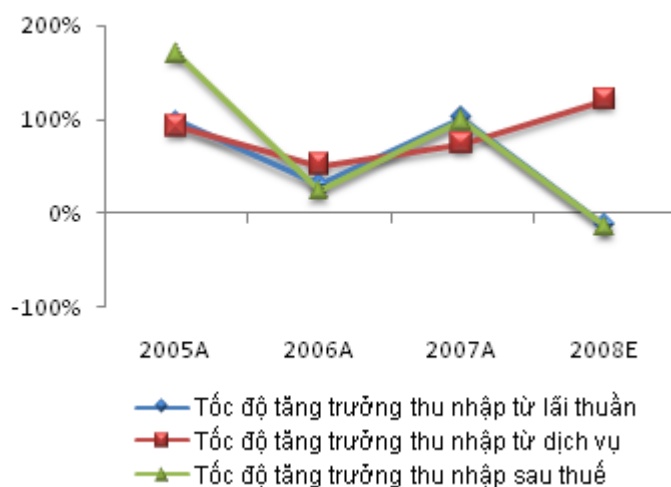
Chất lượng tín dụng



Hệ số an toàn vốn



Tăng trưởng lợi nhuận



Nguồn: VCSC, Techcombank

NGÂN HÀNG THƯƠNG MẠI CỔ PHẦN XUẤT NHẬP KHẨU VIỆT NAM (EXIMBANK)
Khuyến nghị: Giữ
THÔNG TIN CÔNG TY

Ngành nghề	Ngân hàng
Tình trạng	OTC
Mã chứng khoán	N/A
Vốn điều lệ (tỷ đồng)	4.289
Giá cao 52 tuần (VNĐ)	N/A
Giá thấp 52 tuần (VNĐ)	N/A
KLGD bình quân 10 ngày	N/A

KẾT QUẢ ĐỊNH GIÁ (22/07/2008)

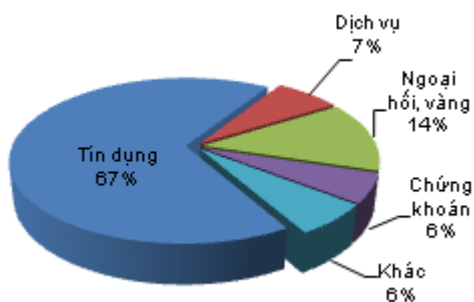
Thị giá (VNĐ)	24.000
Vốn hoá (tỷ đồng)	10.582
P/E (2007) (x)	15
P/B (2007) (x)	1,1
P/E (2008F) (x)	23
P/B (2008F) (x)	1,4
EPS (2008F) (VNĐ)	1.058

TÌNH HÌNH TÀI CHÍNH 2007

Tổng tài sản (tỷ đồng)	33.710
Tổng dư nợ (tỷ đồng)	18.452
Tổng huy động (tỷ đồng)	22.906
LDR (%)	80,6
YOA (%)	7,1
COF (%)	5,3
NIM (%)	2,8
ROE (%)	11,2
ROA (%)	1,8
CAR (%)	

CƠ CẤU SỞ HỮU

Nhà nước (%)	0
Nước ngoài (%)	25
Khác (%)	75

CƠ CẤU THU NHẬP 2007

TỔNG QUAN

Eximbank tiền thân là Ngân hàng Xuất nhập khẩu Việt Nam, được thành lập năm 1989, là một trong những ngân hàng thương mại cổ phần đầu tiên của Việt Nam. Eximbank được cấp giấy phép hoạt động trong vòng 50 năm với vốn điều lệ ban đầu là 50 tỷ đồng. Đến tháng 12 năm 2007 là 2.800 tỷ đồng và đến tháng 5 năm 2008, 4 nhà đầu tư nước ngoài đã mua xong 25% vốn điều lệ của Eximbank. Dự kiến đến cuối năm 2008, vốn điều lệ của Eximbank là 7.380 tỷ đồng.

ĐIỂM MẠNH

- **Eximbank là Ngân hàng thương mại cổ phần lớn thứ 4 về tài sản** với thế mạnh là dịch vụ thanh toán Quốc tế, tốc độ tăng trưởng tài sản trong giai đoạn từ năm 2005 đến 2007 là 72%.
- **Khoản tiền 6.319 tỷ đồng thu được từ việc phát hành cổ phiếu cho công đồng chiến lược nước ngoài** là một ưu thế của Eximbank trong hoạt động cho vay, đầu tư trái phiếu và các dịch vụ ngân hàng. Khoản tiền này còn giúp Eximbank giải quyết được tình hình khó khăn về thanh khoản mà hầu hết các ngân hàng đang gặp phải trong giai đoạn hiện nay.
- **Sau vụ bê bối tín dụng trước năm 2000, Eximbank đã thực hiện chính sách cho vay khá thận trọng.** Từ 2005 đến nay tỷ lệ nợ xấu trên tổng dư nợ luôn thấp hơn 1%. Hơn thế nữa, Eximbank là một trong các NHTMCP có tỷ lệ cho vay đầu tư chứng khoán khá thấp, chỉ chiếm 1% trên tổng dư nợ.
- **Do thế mạnh của Eximbank là dịch vụ xuất nhập khẩu nên thu nhập từ ngoại tệ và vàng chiếm tỷ trọng khá cao so với các NHTMCP khác,** chiếm gần 14% trong cơ cấu thu nhập, trong khi ACB là 5% và Sacombank là 4%.
- **Trên thị trường OTC, cổ phiếu Eximbank là cổ phiếu có tính thanh khoản cao** và Ngân hàng này cũng định niêm yết trên HoSE trong năm 2008.

ĐIỂM YẾU

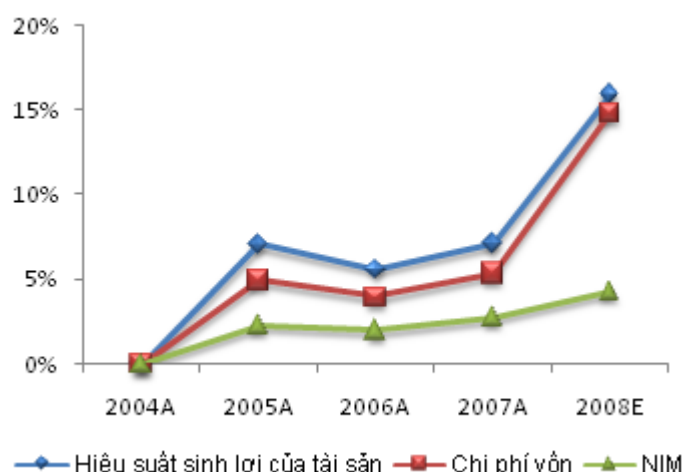
- **Tỷ trọng thu nhập từ dịch vụ còn tương đối thấp,** chỉ chiếm khoảng 7% trong cơ cấu thu nhập.
- **Eximbank tăng vốn điều lệ từ 2.800 tỷ đồng năm 2007 lên 7.380 tỷ đồng trong năm 2008 nên cổ phiếu Eximbank bị pha loãng khá nhiều.** Chính vì vậy mặc dù lợi nhuận sau thuế 2008 dự báo là tăng 69% so với năm 2007 nhưng EPS thì giảm, từ 1.655 đồng xuống 1.058 đồng.
- **Số lượng chi nhánh của Eximbank còn tương đối ít, chỉ có 65 chi nhánh,** trong khi đó Sacombank có 213 chi nhánh và ACB có 137 chi nhánh. Với số lượng chi nhánh tương đối thấp này cũng hạn chế khả năng tăng thị phần của Eximbank.

NGÂN HÀNG THƯƠNG MẠI CỔ PHẦN XUẤT NHẬP KHẨU VIỆT NAM (EXIMBANK)

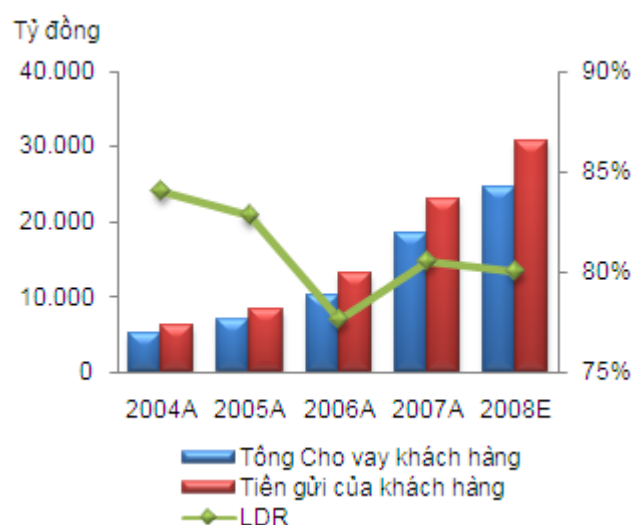
KẾT QUẢ HĐ KINH DOANH (Triệu đồng)	2004	2005	2006	2007	2008F
Thu nhập tiền lãi thuần	128.666	215.872	351.550	684.629	1.553.915
Thu nhập từ dịch vụ	24.592	25.374	44.100	72.169	129.904
Lãi/lỗ từ kinh doanh vàng và ngoại hối	30.960	54.544	75.453	139.257	278.514
Lãi/lỗ từ chứng khoán kinh doanh			-	85	-
Lãi/lỗ từ chứng khoán đầu tư			41.222	57.190	-
Lãi/lỗ từ hoạt động khác	7.722	5.924	76.661	41.536	-
Thu nhập từ góp vốn và cổ tức	3.562	1.922	1.014	21.736	13.811
Tổng thu nhập	195.502	303.636	590.000	1.016.602	1.976.144
Tổng chi phí hoạt động	(88.043)	(117.085)	(184.677)	(353.629)	(671.889)
Lãi/lỗ trước dự phòng	107.459	186.551	405.323	662.973	1.304.255
Tổng dự phòng	(107.459)	(157.994)	(46.736)	(34.126)	(263.093)
Thu nhập trước thuế	-	28.557	358.587	628.847	1.041.162
Thuế		(7.456)	(100.118)	(165.430)	(260.291)
Lợi ích cổ đông thiểu số	-	-	-	-	-
Lợi nhuận thuộc về đông chính	-	21.101	258.469	463.417	780.872
BẢNG CÂN ĐỐI KẾ TOÁN (Triệu đồng)	2004	2005	2006	2007	2008F
Tiền mặt và tiền gửi tại các Ngân hàng	2.112.161	2.732.487	5.807.524	7.422.271	8.435.031
Đầu tư chứng khoán	536.242	1.102.984	1.601.716	6.084.424	6.650.577
Đầu tư vào công ty con, công ty liên kết	14.247	39.866	92.493	690.538	690.538
Tổng tiền cho vay	5.293.510	6.919.831	10.207.392	18.452.151	24.541.361
Dự phòng tín dụng	-	(5.466)	(42.417)	(73.541)	(202.522)
Tiền cho vay thuần	5.293.510	6.914.365	10.164.975	18.378.610	24.338.839
Tài sản khác	311.217	579.531	660.771	1.134.581	1.842.037
Tổng tài sản	8.267.377	11.369.233	18.327.479	33.710.424	41.957.022
Tiền gửi của khách hàng	6.297.038	8.352.111	13.141.175	22.906.123	30.676.701
Tiền vay các tổ chức tài chính	1.270.967	1.956.966	2.562.099	1.242.083	839.140
Các khoản nợ (công cụ phái sinh, ủy thác đầu tư)			366.509	33.700	209.785
Nợ khác	167.779	224.617	311.029	3.230.182	(2.648.391)
Tổng nợ	7.735.784	10.533.694	16.380.812	27.412.088	29.077.236
Vốn của TCTD	515.396	715.396	1.688.273	5.789.858	12.616.565
Các quỹ của TCTD	16.197	105.790	56.903	107.047	107.047
Lợi nhuận chưa phân phối		14.353	201.491	398.038	156.174
Tổng vốn chủ sở hữu	531.593	835.539	1.946.667	6.294.943	12.879.786
Tài sản sinh lãi	7.941.913	10.755.302	17.616.632	31.958.846	39.626.968
Nợ chịu lãi	7.568.005	10.309.077	16.069.783	24.181.906	31.725.627
CHỈ SỐ	2004	2005	2006	2007	2008E
Chất lượng tài sản					
Dư nợ cho vay/hủy động (%)	84,1%	82,9%	77,7%	80,6%	80,0%
Tỷ lệ nợ xấu/tổng dư nợ (%)	N/A	1,04%	0,85%	0,88%	0,95%
Dự phòng nợ xấu/tổng dư nợ (%)		2,59%	0,55%	0,24%	0,6%
Vốn tự có/tổng tài sản	6,4%	7,3%	10,6%	18,7%	30,7%
Tỷ số chính					
Chi phí hoạt động/Thu nhập (%)	45,0%	38,6%	31,3%	34,8%	34,0%
NIS	N/A	2,1%	1,7%	1,8%	1,1%
NIM	N/A	2,3%	2,0%	2,8%	4,3%
ROA	N/A	0,2%	1,7%	1,8%	2,1%
ROE	N/A	3,1%	18,6%	11,2%	8,1%
Chỉ số tăng trưởng					
Tốc độ tăng trưởng tài sản	N/A	37,5%	61,2%	160,6%	24,5%
Tốc độ tăng trưởng cho vay	N/A	30,7%	47,5%	80,8%	33,0%
Tốc độ tăng trưởng tiền gửi	N/A	32,6%	57,3%	74,3%	33,9%
Tốc độ tăng trưởng thu nhập từ lãi thuần	N/A	67,8%	62,9%	94,7%	127,0%
Tốc độ tăng trưởng thu nhập từ dịch vụ	N/A	3,2%	73,8%	63,6%	80,0%
Tốc độ tăng trưởng thu nhập trước dự phòng	N/A	N/A	117,3%	63,6%	96,7%
Tốc độ tăng trưởng thu nhập sau thuế	N/A	N/A	1124,9%	79,3%	68,5%

NGÂN HÀNG THƯƠNG MẠI CỔ PHẦN XUẤT NHẬP KHẨU VIỆT NAM (EXIMBANK)

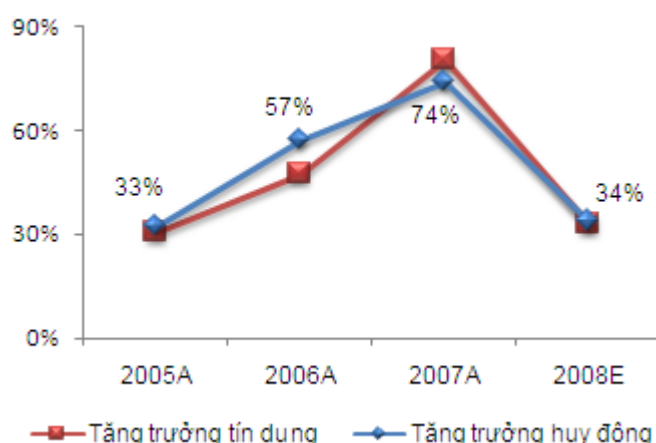
Hiệu suất sinh lợi



Cho vay và huy động



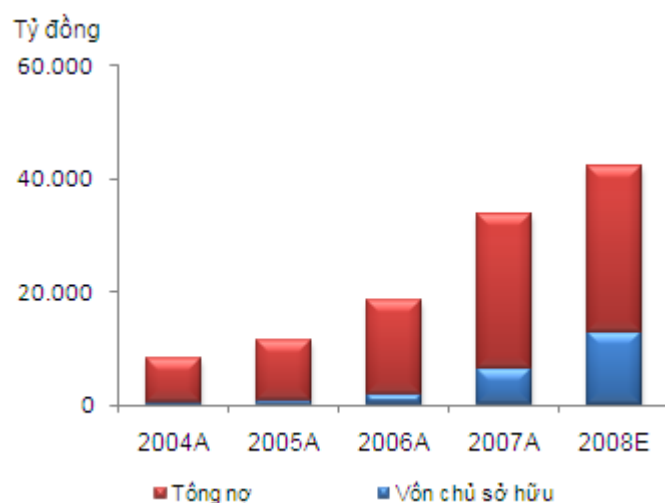
Tăng trưởng huy động và tín dụng



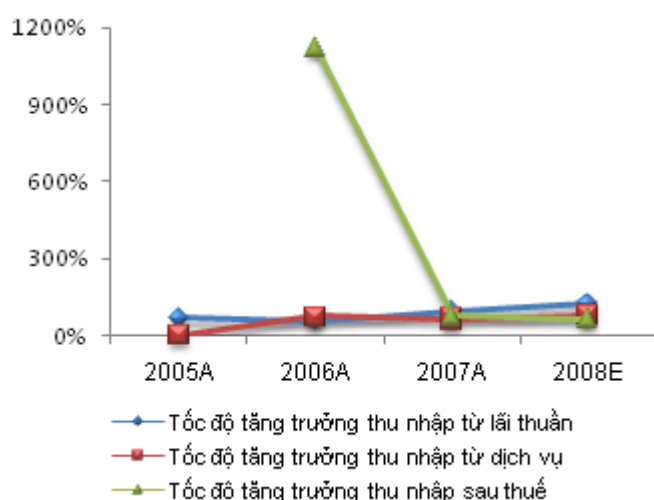
Chất lượng tín dụng



Cơ cấu vốn



Tăng trưởng lợi nhuận



Nguồn: VCSC, Eximbank

NGÂN HÀNG TMCP QUÂN ĐỘI (MILITARY BANK)
Khuyến nghị: Mua
THÔNG TIN CÔNG TY

Ngành nghề	Ngân hàng
Tình trạng	OTC
Mã chứng khoán	MB
Vốn điều lệ (tỷ đồng)	2,000
Giá cao 52 tuần (VNĐ)	N/A
Giá thấp 52 tuần (VNĐ)	N/A
KLGD bình quân 10 ngày	N/A

KẾT QUẢ ĐỊNH GIÁ (22/07/2008)

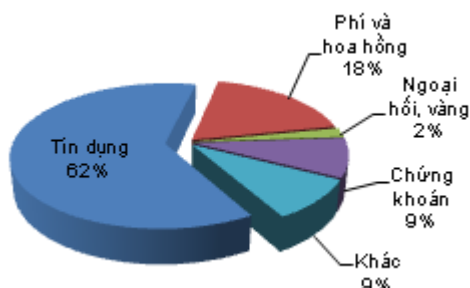
Thị giá (VNĐ)	18.000
Vốn hoá (tỷ đồng)	3.600
P/E (2007) (x)	5,6
P/B (2007) (x)	0,79
P/E (2008F) (x)	8,6
P/B (2008F) (x)	1,03
EPS (2008F) (VNĐ)	2.101

TÌNH HÌNH TÀI CHÍNH 2007

Tổng tài sản (tỷ đồng)	29.623
Tổng dư nợ (tỷ đồng)	11.612
Tổng huy động (tỷ đồng)	17.784
LDR (%)	65
YOA (%)	7,65
COF (%)	5,13
NIM (%)	3,07
ROE (%)	19,98
ROA (%)	2,28
CAR (%)	14,20

CƠ CẤU SỞ HỮU

Nhà nước (%)
Nước ngoài (%)
Khác (%)

CƠ CẤU THU NHẬP 2007

TỔNG QUAN

Ngân hàng Thương mại Cổ phần Quân Đội (MB) được thành lập vào năm 1994 với vốn điều lệ ban đầu là 20 tỷ đồng và hiện nay là 2.000 tỷ đồng. Ngành nghề kinh doanh là huy động vốn và cho vay trung và dài hạn, đầu tư chứng khoán, cung cấp các dịch vụ thanh toán, kinh doanh ngoại tệ, vàng, bảo lãnh phát hành, cho thuê tài chính và các dịch vụ ngân hàng khác.

ĐIỂM MẠNH

- **Cơ cấu thu nhập đa dạng đến từ nhiều nguồn khác nhau.** Tỷ trọng thu từ dịch vụ là cao so với các ngân hàng khác chiếm 18% trong tổng thu nhập và tỷ trọng này dự báo sẽ tăng cao trong những năm tới.
- **MB có hệ số an toàn CAR (14,2%), thu nhập lãi biên tế (NIM=3,07%) ở mức khá cao so với bình quân ngành.** Cùng với ACB, MB có mức LDR 65% khá an toàn nhỏ hơn so với bình quân ngành là 80%.
- **Tỷ trọng cho vay bất động sản (10,8%), cho vay chứng khoán (1,7%) chiếm tỷ trọng nhỏ** trong tổng dư nợ so với các ngân hàng khác.
- **Đầu tư tài chính chiếm tỷ trọng không cao, 9,3%** tổng tài sản chủ yếu là trái phiếu chính phủ và các tổ chức tín dụng có mức thu nhập ổn định. Chứng khoán chiếm khoảng 271 tỷ chiếm tỷ trọng 10% trong danh mục được quản lý bởi các đơn vị chuyên nghiệp như TLS, công ty quản lý quỹ Hà Nội.
- **Tốc độ tăng trưởng nhanh trong thời gian dài.** Tăng trưởng lợi nhuận hàng năm đều ở mức tối thiểu 1,3 đến 1,4 lần, năm sau cao hơn năm trước và cổ tức chi trả cho các cổ đông hàng năm từ 1995 đến nay vào mức 15% đến 21%.
- **Tính thanh khoản tốt, lượng tiền mặt dồi dào.** Trong 4 tháng đầu năm 2008, biến động lãi suất qua đêm có thời điểm lên đến 30-40% khi mà tính thanh khoản của các ngân hàng ở mức báo động thì MB đã tham gia thị trường liên ngân hàng với vai trò là người cho vay trên cơ sở tận dụng nguồn huy động thặng dư của mình. Điều này đem lại mức thu nhập đáng kể cho ngân hàng.
- **Là ngân hàng có khả năng đạt kế hoạch lợi nhuận cao nhất** trong hệ thống ngân hàng TMCP trong năm 2008.

ĐIỂM YẾU

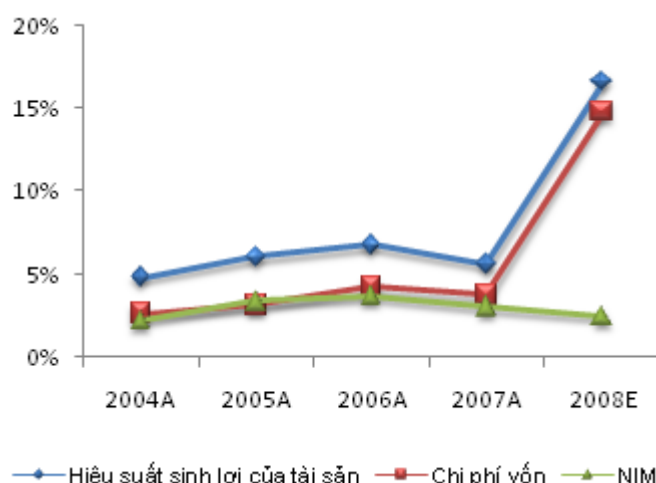
- **Tính minh bạch trong hoạt động không cao,** việc công bố các báo cáo tài chính, báo cáo thường niên cho cổ đông còn được thực hiện một cách chưa đầy đủ.
- **Hệ thống các chi nhánh và phòng giao dịch còn ít,** chưa đủ sức đáp ứng cho mục tiêu trở thành một trong những ngân hàng bán lẻ hàng đầu Việt Nam.
- **Các doanh nghiệp quân đội là khách hàng truyền thống của ngân hàng.** Nhìn chung hiệu quả sản xuất kinh doanh của các doanh nghiệp này không cao có thể ảnh hưởng đến chất lượng quản lý nợ và gia tăng nợ xấu cho ngân hàng.

NGÂN HÀNG TMCP QUÂN ĐỘI (MILITARY BANK)

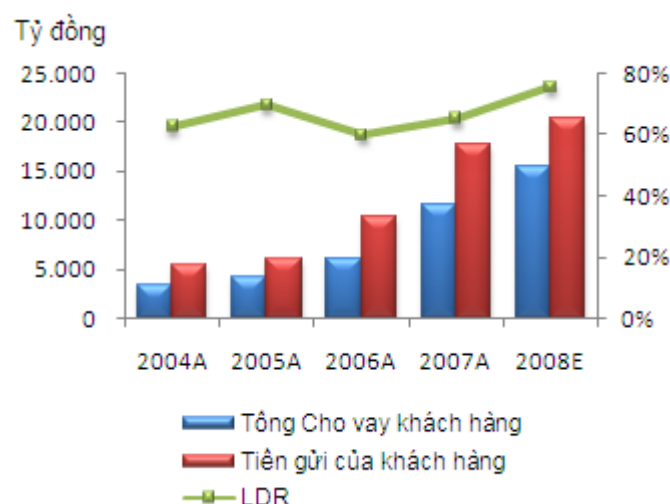
KẾT QUẢ HĐ KINH DOANH (Triệu đồng)	2004	2005	2006	2007	2008F
Thu nhập tiền lãi thuần	142.072	239.917	396.109	633.317	642.643
Thu nhập từ dịch vụ	16.443	22.107	75.460	189.139	368.821
Lãi/lỗ từ kinh doanh vàng và ngoại hối	5.648	3.154	6.591	21.124	46.473
Lãi/lỗ từ chứng khoán kinh doanh	-	-	34.110	89.552	-
Lãi/lỗ từ chứng khoán đầu tư	820	4.659	-	-	-
Lãi/lỗ từ hoạt động khác	8.843	30.155	54.817	93.418	126.310
Thu nhập từ góp vốn và cổ tức	-	-	5.602	34.367	30.417
Tổng thu nhập	173.826	299.992	572.689	1.060.917	1.214.663
Tổng chi phí hoạt động	(49.041)	(74.908)	(177.627)	(367.313)	(412.985)
Lãi/lỗ trước dự phòng	124.785	225.084	395.062	693.604	801.678
Tổng dự phòng	(20.746)	(76.469)	(125.463)	(84.618)	(143.634)
Thu nhập trước thuế	104.039	148.615	269.599	608.986	658.043
Thuế	(28.656)	(39.570)	(50.609)	(116.378)	(131.609)
Lợi ích cổ đông thiểu số	-	-	(148)	-	-
Lợi nhuận thuộc về đông chính	75.383	109.045	218.842	492.608	526.435
BẢNG CÂN ĐỐI KẾ TOÁN (Triệu đồng)	2004	2005	2006	2007	2008F
Tiền mặt và tiền gửi tại các Ngân hàng	2.732.512	3.159.132	6.022.736	13.757.703	15.133.473
Đầu tư chứng khoán	63.017	477.933	999.818	2.766.273	2.489.646
Đầu tư vào công ty con, công ty liên kết	95.156	123.302	215.421	811.115	1.216.673
Tổng tiền cho vay	3.455.160	4.218.138	6.166.146	11.612.439	15.444.544
Dự phòng tín dụng	-	-	(163.016)	(143.833)	(201.366)
Tiền cho vay thuần	3.455.160	4.218.138	6.003.130	11.468.606	15.243.178
Tài sản khác	163.295	236.428	370.295	819.749	3.450.659
Tổng tài sản	6.509.140	8.214.933	13.611.400	29.623.446	37.533.628
Tiền gửi của khách hàng	5.520.607	6.069.812	10.312.619	17.784.837	23.475.985
Tiền vay các tổ chức tài chính	367.136	1.049.186	1.201.311	5.061.345	6.073.614
Các khoản nợ (công cụ phái sinh, ủy thác đầu tư)	73.151	325.943	308.568	2.310.126	2.541.139
Nợ khác	66.507	133.394	407.990	917.272	1.146.590
Tổng nợ	6.027.401	7.578.335	12.230.488	26.073.580	33.237.327
Vốn của TCTD	358.975	473.975	1.102.796	2.000.000	2.900.000
Các quỹ của TCTD	45.793	57.273	82.262	1.012.134	775.099
Lợi nhuận chưa phân phối	76.971	105.350	195.854	537.732	621.201
Tổng vốn chủ sở hữu	481.739	636.598	1.380.912	3.549.866	4.296.301
Tài sản sinh lãi	6.250.689	7.855.203	13.188.700	28.136.415	33.067.663
Nợ chịu lãi	5.960.894	7.444.941	11.822.498	25.156.308	32.090.737
CHỈ SỐ	2004	2005	2006	2007	2008E
Chất lượng tài sản					
Dư nợ cho vay/hủy động (%)	63%	69%	60%	65%	66%
Tỷ lệ nợ xấu/tổng dư nợ (%)	NA	NA	NA	1,00%	NA
Dự phòng nợ xấu/tổng dự nợ (%)	0,60%	1,99%	2,42%	0,95%	1,06%
Tỷ lệ an toàn vốn CAR (%)	9,68%	11,28%	15,58%	14,20%	14,60%
Vốn tự có/tổng tài sản	7,40%	7,75%	10,15%	11,98%	11,45%
Tỷ số chính					
Chi phí hoạt động/Thu nhập (%)	28,21%	24,97%	31,02%	34,62%	34,00%
NIS	2,15%	2,89%	2,57%	1,85%	1,50%
NIM	2,27%	3,40%	3,76%	3,07%	2,10%
ROA	1,16%	1,48%	2,01%	2,28%	1,57%
ROE	15,65%	19,50%	21,69%	19,98%	13,42%
Chỉ số tăng trưởng					
Tốc độ tăng trưởng tài sản	NA	26,21%	65,69%	117,64%	26,70%
Tốc độ tăng trưởng cho vay	NA	22,08%	46,18%	88,33%	33,00%
Tốc độ tăng trưởng tiền gửi	NA	9,95%	69,90%	72,46%	32,00%
Tốc độ tăng trưởng thu nhập từ lãi thuần	NA	68,87%	65,10%	59,88%	1,47%
Tốc độ tăng trưởng thu nhập từ dịch vụ	NA	34,45%	241,34%	150,65%	95,00%
Tốc độ tăng trưởng thu nhập trước dự phòng	NA	80,38%	75,52%	75,57%	15,58%
Tốc độ tăng trưởng thu nhập sau thuế	NA	44,65%	100,69%	125,10%	6,87%

NGÂN HÀNG TMCP QUÂN ĐỘI (MILITARY BANK)

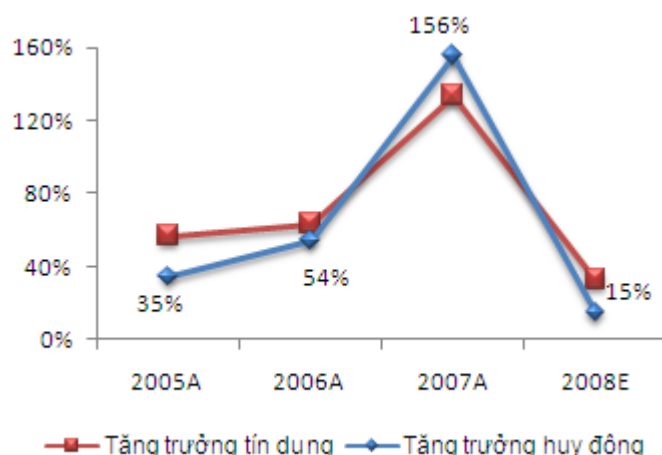
Hiệu suất sinh lợi



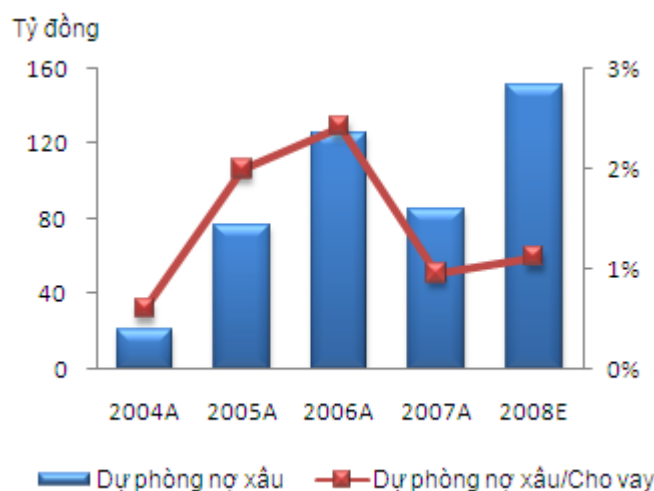
Cho vay và huy động



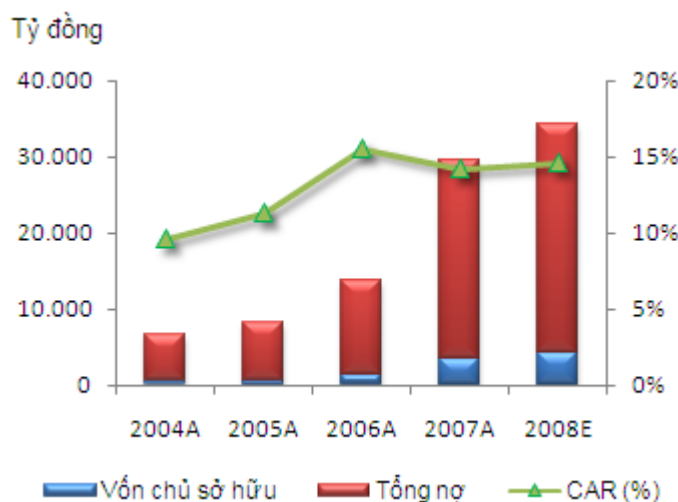
Tăng trưởng huy động và tín dụng



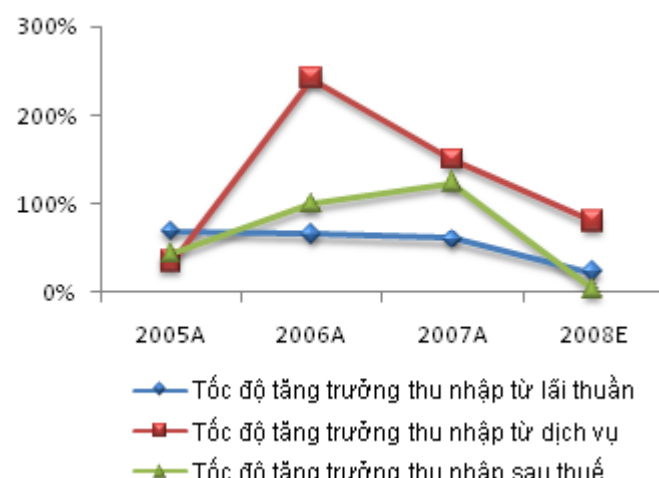
Chất lượng tín dụng



Hệ số an toàn vốn



Tăng trưởng lợi nhuận



Nguồn: VCSC, MB

KHUYẾN CÁO

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Công ty cổ phần chứng khoán Bản Việt. Báo cáo này được viết dựa trên nguồn thông tin đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Công ty cổ phần chứng khoán Bản Việt không chịu trách nhiệm về độ chính xác của những thông tin này. Quan điểm, dự báo và những ước lượng trong báo cáo này chỉ thể hiện ý kiến của tác giả tại thời điểm phát hành. Những quan điểm này không thể hiện quan điểm chung của Công ty cổ phần chứng khoán Bản Việt và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các tổ chức đầu tư cũng như các nhà đầu tư cá nhân của Công ty cổ phần chứng khoán Bản Việt và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Quyết định của nhà đầu tư nên dựa vào những sự tư vấn độc lập và thích hợp với tình hình tài chính cũng như mục tiêu đầu tư riêng biệt. Báo cáo này không được phép sao chép, tái tạo, phát hành và phân phối với bất kỳ mục đích nào nếu không được sự chấp thuận bằng văn bản của Công ty cổ phần chứng khoán Bản Việt. Xin vui lòng ghi rõ nguồn trích dẫn nếu sử dụng các thông tin trong báo cáo này.

BỘ PHẬN NGHIÊN CỨU PHÂN TÍCH - CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN BẢN VIỆT

67 Đường Hàm Nghi, Quận 1, Tp.HCM, Việt Nam

ĐT: (84 8) 914 3588 Fax: (84 8) 914 3209

<http://www.vcsc.com.vn>

Nguyễn Minh Tuấn	tuan.nguyen@vcsc.com.vn
Hoàng Thị Hoa	hoa.hoang@vcsc.com.vn
Đinh Thị Như Hoa	hoa.dinh@vcsc.com.vn
Nguyễn Thụy Hoàng Phương	phuong.nguyenthuy@vcsc.com.vn
Lương Công Thắng	thang.luong@vcsc.com.vn
Võ Phúc Nguyên	nguyen.vo@vcsc.com.vn
Lê Xuân Vinh	vinh.le@vcsc.com.vn