

Khuyến nghị	Giá gần nhất	Giá trị nt	Xét mua	Xét bán	Rủi ro KD	Quản trị DN	Ngành	Nhóm
MUA	23.9	36.7	27.5	45.8	Trung bình	Tốt	Tài chính	DV TC

Bộ phận Phân tích - Đầu tư
CTCP Chứng khoán Tràng An

Trưởng bộ phận
Vũ Hoàng Sơn

Báo cáo lần đầu ngày 30 tháng
12 năm 2009.

Đơn vị tiền tệ là đồng Việt nam.

Kết luận

Với giá trị nội tại được xác định là 36,700đ, biên độ an toàn là 25% cổ phiếu EIB hiện đang nằm trong vùng xem xét để mua và khuyến nghị của chúng tôi là **MUA VÀO**.

Rủi ro đầu tư

Vấn nạn nợ xấu chưa phải đã kết thúc khi mà rất nhiều doanh nghiệp vẫn còn đang rất khó khăn.

Nguy cơ lạm phát tăng trở lại và khả năng thắt chặt các chính sách tiền tệ có thể ảnh hưởng tiêu cực đến lợi nhuận của ngành ngân hàng.

Tóm tắt tài chính

Tăng trưởng: tổng tài sản bình quân của EIB tăng trưởng bình quân 43.5% trong ba năm gần nhất và 45.1% trong bốn năm gần nhất. Năm ngoái 2008 mức tăng trưởng TTS là 43.1% vẫn rất cao nhưng kèm theo đó là tỷ lệ nợ xấu vọt lên mức báo động là 4.7%. Năm nay dự báo công ty sẽ tăng trưởng chậm hơn ở mức 35% để giảm tỷ lệ nợ xấu xuống. Các năm tiếp theo mức tăng trưởng TTS sẽ giảm dần cho đến mức tăng trưởng bình quân của ngành theo dự báo của BMI là 13% vào năm 2013.

Lợi nhuận: Do nguồn vốn chủ sở hữu tăng mạnh trong năm 2008 cộng thêm kết quả kinh doanh không mấy khả quan nên chỉ số lợi nhuận trên vốn bình quân (ROAE) trong năm 2008 chỉ đạt 7.4%, thấp hơn bình quân bốn năm gần nhất là 10.1%.

Sức khỏe tài chính: Hệ số an toàn vốn CAR năm 2008 bằng 45.8% là quá cao so với bình quân ngành là 9.87% do vốn chủ sở hữu tăng đột biến trong năm 2008 trong khi tài sản sinh lời chưa theo kịp. Trong năm nay và các năm tới hệ số này sẽ giảm dần khi ngân hàng tăng đầu tư vào các tài sản sinh lời. Tỷ lệ nợ xấu năm 2008 là 4.7% (vào loại cao nhất trong số các ngân hàng TMCP). Đầu năm 2009 thậm chí còn vượt mức 6% tuy nhiên đến thời điểm cuối tháng 9 tỷ lệ nợ xấu đã giảm đi đáng kể xuống trên 2% một chút. Hệ số thanh khoản (bằng dư nợ/huy động) là 68.8% năm 2008 vẫn nằm trong giới hạn an toàn là 70% theo thông lệ quốc tế.

Khuyến nghị	Giá gần nhất	Giá trị nt	Xét mua	Xét bán	Rủi ro KD	Quản trị DN	Ngành	Nhóm
MUA	23.9	36.7	27.5	45.8	Trung bình	Tốt	Tài chính	DV TC

Tổng quan kinh doanh

Mô tả doanh nghiệp:

Hồ sơ

Ngân hàng thương mại cổ phần Xuất nhập khẩu Việt Nam (Vietnam Export Import Commercial Joint Stock Bank) là NHTMCP đầu tiên của Việt Nam được Thống đốc Ngân hàng Nhà Nước Việt Nam ký giấy phép hoạt động cho phép Ngân hàng hoạt động trong thời hạn 50 năm với số vốn điều lệ đăng ký là 50 tỷ VNĐ tương đương 12.5 triệu USD với tên gọi tắt là Vietnam Eximbank.

Ngành nghề kinh doanh của Eximbank bao gồm: Huy động vốn, tiếp nhận vốn, cho vay, hùn vốn liên doanh, làm dịch vụ thanh toán, kinh doanh ngoại tệ vàng bạc, thanh toán quốc tế, huy động vốn nước ngoài và các dịch vụ ngân hàng khác trong quan hệ với nước ngoài; Hoạt động bao thanh toán; Đại lý bảo hiểm.

Trong năm vừa qua, Eximbank chính thức tăng vốn điều lệ lên 8,800 tỷ đồng, trở thành NHTMCP có vốn điều lệ lớn nhất thuộc nhóm các NHTMCP ngoài quốc doanh hiện nay tại Việt Nam. Bên cạnh đó, nếu tính theo chỉ tiêu Tổng Tài Sản, Tổng Vốn huy động và Tổng Vốn cho vay, Eximbank đều nằm trong top 5 NHTMCP hàng đầu Việt Nam.

Chiến lược

Theo định hướng chiến lược, Eximbank từng bước triển khai thực hiện việc chuẩn bị các điều kiện hình thành “Tập đoàn tài chính đa năng Eximbank” theo mô hình tổ chức và quản trị phù hợp với thông lệ quốc tế trong đó hoạt động NHTM sẽ là “hoạt động cốt lõi” của tập đoàn.

Với phương châm luôn luôn đi đầu trong việc đổi mới và đa dạng hoá sản phẩm dịch vụ, bên cạnh việc nâng cao chất lượng các sản phẩm có thể mạnh truyền thống như tài trợ xuất nhập khẩu, kinh doanh ngoại hối, và thanh toán quốc tế, Eximbank liên tục nghiên cứu và đưa ra thị trường các sản phẩm dịch vụ mới đáp ứng nhu cầu của khách hàng. Eximbank là ngân hàng đầu tiên được NHNN cho phép thực hiện nghiệp vụ quyền chọn (option) - một trong những nghiệp vụ phòng chống rủi ro tỷ giá tiên tiến nhất hiện nay bên cạnh các nghiệp vụ đã triển khai như mua bán giao ngay (spot), mua bán kỳ hạn (forward), hoán đổi (swaps).

Để đạt được mục tiêu và định hướng phát triển nêu trên, chiến lược phát triển của Eximbank giai đoạn 2009 - 2011 là tiếp tục thực hiện chiến lược tập trung và khác biệt hóa trên từng lĩnh vực cốt yếu của hoạt động ngân hàng thương mại (ngân hàng bán lẻ, ngân hàng bán buôn – tài trợ xuất nhập khẩu, kinh doanh ngoại hối,

Khuyến nghị	Giá gần nhất	Giá trị nt	Xét mua	Xét bán	Rủi ro KD	Quản trị DN	Ngành	Nhóm
MUA	23.9	36.7	27.5	45.8	Trung bình	Tốt	Tài chính	DV TC

vàng và kinh doanh vốn), 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. Trong đó, các chiến lược cụ thể bao gồm:

- Chiến lược tập trung thể hiện bằng nỗ lực vào từng phân khúc thị trường theo tiêu thức vùng địa lý, mạng phân phối, nhóm khách hàng riêng biệt trên từng khu vực thị trường.
- Chiến lược khác biệt thể hiện bằng sự khác biệt, vượt trội của Eximbank trong việc lựa chọn phát triển sản phẩm, dịch vụ, công nghệ mang tính chiến lược, then chốt, mang tính cạnh tranh nhằm tạo đòn bẩy mở rộng thị phần trong nước, từng bước vươn ra thị trường quốc tế.
- Hoạt động Ngân hàng Thương mại là cốt lõi, chủ yếu, phát triển và đẩy mạnh dịch vụ ngân hàng bán lẻ, tiếp tục mở rộng mạng lưới hoạt động trong nước. Thanh toán và kinh doanh ngoại tệ là 2 hoạt động mà Eximbank đặc biệt có thể mạnh so với các NHTMCP khác.
- 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, quản lý quỹ đầu tư...), 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.

Quản trị

Hiện nay Eximbank đang thu hút được rất nhiều sự quan tâm của các nhà đầu tư trong và ngoài nước, đặc biệt một số định chế tài chính quốc tế rất muốn hỗ trợ Eximbank về cách thức quản trị ngân hàng hiện đại. Với ban điều hành có năng lực quản lý tốt, kinh nghiệm lâu năm trong ngành ngân hàng, và đội ngũ cán bộ được đào tạo chuyên nghiệp, trẻ trung, nhiệt huyết, Eximbank hoàn toàn có khả năng đạt được mục tiêu đã đề ra trong chiến lược 05 năm 2005 – 2010.

Tuy nhiên hạn chế hiện nay là bộ phận quản trị rủi ro của Eximbank vẫn còn kiêm nhiệm tại các phòng nghiệp vụ nên khả năng quản lý tập trung để phát hiện và ứng phó các sự cố chưa được chặt chẽ. Hệ quả là tỷ lệ nợ xấu/tổng dư nợ năm 2008 tại Eximbank là 4,71% (sát với mức trung bình ngành là khoảng 5%), trong khi tỷ lệ này trong các năm 2006, 2007 luôn được duy trì ở mức thấp (dưới 1%).

Phân tích ngành:

Ngân hàng (và các định chế tài chính) là xương sống của mỗi nền kinh tế. Chúng chuyển dịch rủi ro, mang lại thanh khoản, thực hiện các giao dịch lớn nhỏ và cung cấp các thông tin tài chính cho cả các cá nhân cũng như các doanh nghiệp. Tăng trưởng của ngành ngân hàng luôn luôn gắn liền với tổng thể đầu ra của nền kinh tế. Mô hình kinh doanh cốt lõi của ngành ngân hàng rất đơn giản. Các ngân hàng nhận tiền từ người gửi và từ thị trường vốn rồi đem cho vay và kiếm lợi nhuận từ

Khuyến nghị	Giá gần nhất	Giá trị nt	Xét mua	Xét bán	Rủi ro KD	Quản trị DN	Ngành	Nhóm
MUA	23.9	36.7	27.5	45.8	Trung bình	Tốt	Tài chính	DV TC

chênh lệch lãi suất gọi là thu nhập ròng từ lãi. Phần lớn các ngân hàng còn tạo ra thu nhập từ các phí dịch vụ, từ kinh doanh hàng hóa, ngoại tệ và từ kinh doanh hay đầu tư chứng khoán, gọi chung là thu nhập ngoài lãi. Tổng hợp thu nhập ròng từ lãi và thu nhập ngoài lãi chính là doanh thu thuần của ngân hàng.

Các ngân hàng có một loạt các thể mạnh tự nhiên tạo nên lợi thế cạnh tranh của chúng. Bằng việc đa dạng hóa danh mục rất lớn các khoản vay ngân hàng tiết giảm rủi ro và chuyển một phần kết quả tiết kiệm này cho tất cả những người vay dẫn đến làm giảm chi phí vốn trên thị trường so với giả định người vay và người cho vay giao dịch trực tiếp với nhau. Lợi thế đặc biệt này tạo ra hào chấn kinh tế rộng và bền cho ngành ngân hàng. Tuy nhiên vì rất nhiều ngân hàng có lợi thế này nên chỉ ngân hàng nào có một chiến lược kinh doanh thích hợp mới thực sự có hào chấn kinh tế rộng.

Cho dù ngân hàng chuyên sâu vào cho vay thương mại hay tiêu dùng thì trung tâm vấn đề đều nằm ở một việc đó là quản trị rủi ro. Các ngân hàng đối diện với ba loại rủi ro cơ bản: (1) rủi ro tín dụng, (2) rủi ro thanh khoản và (3) rủi ro lãi suất và chúng được trả tiền cho việc quản trị những rủi ro này.

Ngoài lợi thế lớn như là tổ chức đứng đầu trong quản trị rủi ro, một số các yếu tố khác được phân tích dưới đây cũng góp phần tạo nên hào chấn kinh tế sâu và rộng hơn như (1) yêu cầu vốn và tài sản lớn, (2) Lợi thế kinh tế dựa trên qui mô và (3) chi phí chuyển đổi lớn từ phía khách hàng.

Cạnh tranh nội bộ ngành:

- Mức độ cạnh tranh ngày càng cao không những giữa các ngân hàng trong nước với nhau mà còn với các chi nhánh và ngân hàng 100% vốn nước ngoài với các ưu thế về qui mô, quản trị và công nghệ.
- Thị trường tuy nhiên vẫn còn rất nhiều tiềm năng do mức độ sử dụng các dịch vụ ngân hàng ở Việt nam vẫn còn rất thấp so với khu vực và thế giới.
- Nền kinh tế Việt nam được dự báo là vẫn tăng trưởng mạnh trong nhiều năm tới.
- Khủng hoảng tài chính thế giới vừa qua đã làm chậm lại việc thâm nhập của các định chế tài chính nước ngoài giúp cho các ngân hàng trong nước có thêm thời gian để nâng cao sức cạnh tranh.

Rào cản thâm nhập:

- Yêu cầu lớn về vốn và tài sản cùng với các hạn chế khác khiến cho việc mở một ngân hàng mới là rất khó khăn.
- Sự thâm nhập của các ngân hàng 100% vốn nước ngoài.
- Các công ty dịch vụ tài chính khác bắt đầu cung cấp các dịch vụ vốn gắn liền với các ngân hàng theo truyền thống.

Sản phẩm, dịch vụ thay thế:

Khuyến nghị	Giá gần nhất	Giá trị nt	Xét mua	Xét bán	Rủi ro KD	Quản trị DN	Ngành	Nhóm
MUA	23.9	36.7	27.5	45.8	Trung bình	Tốt	Tài chính	DV TC

- Ngân hàng cung cấp hàng loạt các dịch vụ ngoài việc nhận tiền gửi và cho vay khách hàng mà rất nhiều công ty dịch vụ tài chính không phải nhà băng khác cũng cung cấp.

- Về phía cho vay ngân hàng cũng gặp phải các đối thủ cạnh tranh khác trong đó có cả tín dụng đen.

Quyền lực nhà cung cấp:

- Các nhân sự tài năng có thể chuyển sang các ngành dịch vụ tài chính khác

Quyền lực khách hàng:

- Cá nhân khách hàng thường không phải là đe dọa với ngân hàng do chi phí chuyển đổi sang một ngân hàng mới là tương đối lớn. Đây cũng là một lợi thế cạnh tranh của ngành ngân hàng.

Định giá

Mô hình: Chúng tôi sử dụng mô hình FCFE được điều chỉnh thích hợp cho các công ty dịch vụ tài chính nói chung trong đó có ngân hàng để xác định giá trị nội tại của công ty. Mô hình gồm có ba giai đoạn: giai đoạn một là 5 năm, giai đoạn hai từ năm thứ năm đến năm ngay trước giai đoạn bình ổn và giai đoạn thứ ba là giai đoạn bình ổn. Lấy tổng các luồng tiền tự do đã được chiết khấu của ba giai đoạn ta có được giá trị của cả công ty. Sau khi trừ đi nợ dài hạn (nếu có), trừ đi khoản chênh lệch giữa tài sản ngắn hạn (không bao hàm tài sản cố định, goodwill, tài sản có giá trị khó xác định) và nợ ngắn hạn, điều chỉnh với các loại tài sản hay nợ ẩn (như giá trị bất động sản đang bị định giá thấp hoặc quyền chọn cho nhân viên) và điều chỉnh cho các khoản mục ngoài bảng ta có được giá trị vốn chủ sở hữu. Đem chia giá trị này cho số lượng cổ phiếu bình quân trong kỳ (có pha loãng) ta có được giá trị nội tại của cổ phiếu.

Dưới đây là những thuộc tính chính của mô hình:

Giai đoạn một: chúng tôi dự báo chi tiết hoạt động của công ty trong năm năm tới bao hàm tỷ lệ tăng trưởng doanh thu hàng năm, lợi nhuận hoạt động biên, thuế suất và chi tiêu tư bản.

Giai đoạn hai: Độ dài của giai đoạn hai phụ thuộc vào năng lực cạnh tranh của doanh nghiệp (chúng tôi sử dụng khái niệm hào chấn kinh tế (economic moat) của Warren Buffet). Chúng tôi lấy giai đoạn này tối thiểu là 5 năm (với các doanh nghiệp không có hào chấn kinh tế) và 20 năm (với các doanh nghiệp có hào chấn kinh tế rộng). Giai đoạn hai được định nghĩa là giai đoạn mà tỷ suất lợi nhuận trên vốn đầu tư (ROIC) điều chỉnh dần tới khi bằng giá vốn bình quân (WACC).

Giai đoạn bình ổn: Cuối cùng khi tỷ suất lợi nhuận trên vốn đầu tư chạm tới giá vốn bình quân, chúng tôi giả định nó sẽ giữ ở trạng thái này mãi mãi. Trong giai đoạn này tỷ suất lợi nhuận trên các khoản đầu tư mới được cho là bằng với giá vốn bình quân và việc đầu tư thêm không làm tăng giá trị công ty.

Tỷ suất chiết khấu: tỷ suất chiết khấu bằng lãi suất phi rủi ro cộng với phần bù

Khuyến nghị	Giá gần nhất	Giá trị nt	Xét mua	Xét bán	Rủi ro KD	Quản trị DN	Ngành	Nhóm
MUA	23.9	36.7	27.5	45.8	Trung bình	Tốt	Tài chính	DV TC

rủi ro đầu tư chứng khoán vốn cộng với phần bù rủi ro bản thân doanh nghiệp.

Giả định: Chúng tôi kỳ vọng tổng tài sản bình quân của EIB tăng trưởng 35% trong năm 2009 và sau đó giảm dần cho đến mức tăng trưởng bình quân của ngành theo dự báo của BMI là 13% vào năm 2013. Doanh thu thuần ngoài lãi được giả định tăng trưởng với tốc độ 20% trong năm 2009 và giảm dần cho đến mức 13% năm vào năm 2013 cho dù chỉ tiêu này đạt mức tăng trưởng bình quân tới 71.5% trong 4 năm gần nhất. Tỷ lệ tài sản sinh lãi bình quân trên tổng tài sản bình quân lấy bằng bình quân 4 năm gần nhất là 87.8% giảm dần xuống 80% vào năm 2013 và giữ nguyên cho đến giai đoạn bình ổn. Lãi suất biên ròng NIM giả định trong năm 2009 bằng năm 2008 là 3.6% giảm dần xuống 3% vào năm 2013 (NIM bình quân 4 năm 3.0%) và giữ nguyên đến giai đoạn bình ổn. Lợi nhuận biên hoạt động trong năm 2009 dự báo sẽ trở về mức 60% của các năm 2006 và 2007 sau khi ngân hàng nỗ lực cắt giảm nợ xấu trong năm 2009 này (Lợi nhuận biên hoạt động năm 2008 là 51.2%). Lợi nhuận biên hoạt động sau năm 2009 vẫn giữ nguyên cho đến giai đoạn bình ổn là 60%. Thuế thu nhập doanh nghiệp giả định là 25%, giá vốn chủ sở hữu bằng 16%.

Kết quả: Với những giả định và ước lượng ở trên chúng tôi có được giá trị nội tại một cổ phiếu EIB là 36,700 đ. Nếu lấy biên độ an toàn là +/-25% chúng ta có ngưỡng xem xét mua vào khi giá cổ phiếu không quá 27,500 đ và ngưỡng xem xét bán ra khi giá cổ phiếu vượt quá 45,800 đ.

Xúc tác

Thông tư số 21/2009/TT-NHNN bổ sung thông tư 05 quy định thi hành việc hỗ trợ lãi suất đối với các tổ chức, cá nhân vay vốn trung, dài hạn. Theo đó mức hỗ trợ khách hàng vay là 4%/năm, tính trên số tiền vay và thời hạn cho vay thực tế, nằm trong khoảng thời gian từ 1/4/2009 đến 31/12/2011

9/10/2009

Ngân hàng Nhà nước công bố hoạt động ngân hàng quý III năm 2009, theo đó, ước đến cuối quý 3/2009, tổng phương tiện thanh toán tăng khoảng 21,69% so với cuối năm 2008. Huy động vốn ước đến cuối quý 3 tăng khoảng 22,45% so với cuối năm 2008. Tín dụng đối với nền kinh tế ước đến cuối quý 3 tăng khoảng 28% so với cuối năm 2008 – định hướng tăng trưởng tín dụng năm nay sẽ là 30%.

6/10/2009

Khuyến nghị	Giá gắnnhất	Giá trị nt	Xét mua	Xét bán	Rủi ro KD	Quản trị DN	Ngành	Nhóm
MUA	23.9	36.7	27.5	45.8	Trung bình	Tốt	Tài chính	DV TC

PHỤ LỤC

BAO CAO TÀI CHÍNH (TRIỆU ĐỒNG)	2004	2005	2006	2007	2008	QIII.2009	Kế hoạch 2009
Lợi nhuận ròng từ lãi	128,666	215,872	351,550	684,629	1,319,712	472,954	-
Lợi nhuận ròng ngoài lãi	24,592	25,374	44,100	72,169	109,487	51,552	-
Lợi nhuận khác	7,722	5,924	76,661	41,536	31,283	97,377	-
Tổng lợi nhuận trước thuế	0	28,557	358,587	628,847	969,232	352,188	1,500,000
Lợi nhuận ròng sau thuế	0	21,101	258,469	463,417	711,014	266,300	1,125,000
Tổng tài sản	8,267,377	11,369,233	18,327,479	33,710,424	48,247,821	62,866,978	63,300,000
Cho vay khách hàng	5,016,738	6,433,155	10,207,392	18,452,151	21,232,198	34,631,253	3,000,000
Tiền gửi khách hàng	6,297,038	8,352,111	13,141,175	22,906,123	30,877,730	40,744,273	-
Vốn chủ sở hữu	531,593	835,539	1,946,667	6,294,943	12,844,077	1,874,640	-
Vốn điều lệ	515,396	715,396	1,688,273	5,789,858	7,219,999	8,800,080	8,800,080

CƠ CẤU THU NHẬP	2004	2005	2006	2007	2008	QIII.2009
Thu nhập từ lãi/Tổng thu nhập	0.66	0.71	0.60	0.67	0.70	0.76
Thu nhập từ kinh doanh ngoại hối, vàng/Tổng thu nhập	0.16	0.18	0.13	0.14	0.34	0.08
Thu nhập từ dịch vụ/Tổng thu nhập	0.13	0.08	0.07	0.07	0.06	0.08
Thu nhập từ kinh doanh và đầu tư chứng khoán/Tổng thu nhập	0.00	0.00	0.07	0.06	-0.09	0.01
Thu nhập khác/Tổng thu nhập	0.04	0.02	0.13	0.04	0.02	0.06

TĂNG TRƯỞNG KÉP HÀNG NĂM	2008	TB 3 năm
Tổng tài sản	43.1	61.9
Tổng vốn cho vay	15	48.9
Tổng vốn huy động	34.4	46.6
Tổng thu nhập	86.1	84
Lợi nhuận ròng	53.4	223
EPS	11.4	-
BVS	-41.1	4.4
Chỉ tiêu mua sắm tài sản	105.6	134.8

SỨC KHỎE TÀI CHÍNH	3 Quý /2009	TB 3 năm
Chỉ số thanh toán nhanh	-	1.22
Chỉ số thanh toán tạm thời	-	0.32
Đòn bẩy tài chính	-	6.2
CAR	-	30%
Tỷ lệ nợ xấu NPL	-	0.02
Dự phòng/Nợ xấu	-	0.0005

KHẢ NĂNG SINH LỜI	3 Quý /2009	TB 3 năm
Lợi nhuận gộp biên	0.53	0.45
Lợi nhuận biên hoạt động	0.33	0.26
Tỷ suất EBITDA		0.28
Lợi nhuận biên trước thuế	0.33	0.19
Lợi nhuận biên ròng sau thuế	0.275	0.19
Tỷ suất thuế		0.27

Những số liệu, thông tin nêu trong Báo cáo này đã được xem xét cẩn trọng và khách quan, tuy nhiên, TAS không đảm bảo rằng các nguồn thông tin này là chính xác, và không chịu bất cứ một trách nhiệm nào đối với tính chính xác của những thông tin được đề cập đến trong báo cáo này. TAS sẽ không chịu trách nhiệm đối với bất cứ thiệt hại hay sự kiện nào bị coi là thiệt hại đối với việc sử dụng toàn bộ hay bất kỳ thông tin hoặc ý kiến nào trong Báo cáo này. Báo cáo này thuộc bản quyền và là tài sản của Công ty Cổ phần Chứng khoán Tràn An (TAS). Mọi hành vi sao chép, sửa đổi, in ấn mà không có sự đồng ý của TAS đều trái luật.

Khuyến nghị	Giá gần nhất	Giá trị nt	Xét mua	Xét bán	Rủi ro KD	Quản trị DN	Ngành	Nhóm
MUA	23.9	36.7	27.5	45.8	Trung bình	Tốt	Tài chính	DV TC
NIM								0.03

HIỆU QUẢ QUẢN LÝ	3 Quý /2009	TB 3 năm
ROAE	11.6%	10.1%
ROAA	1.8%	1.4%

CÁC CỔ ĐÔNG LỚN (30/6/2009)	Số lượng CP	Tỷ lệ sở hữu
1. Ngân hàng TMCP Ngoại Thương Việt Nam	77,111,917	8.80%
2. Sumitomo Mitsui Banking Corporation	132,612,219	16.13%
3. VOF Investment Limited	44,204,073	5.04%

CƠ CẤU CỔ ĐÔNG (30/6/2009)	Số lượng cổ đông	Số lượng CP	Tỷ lệ sở hữu
1. Tổ chức	208	687,268,629	67.02%
2. Cá nhân	9,213	288,958,271	32.98%

CÁC CÔNG TY LIÊN KẾT (30/6/2009)	Vốn điều lệ	Tỷ lệ phần vốn sở hữu
1. CTCP Chứng khoán Rồng Việt	330 tỷ đồng	18.09%
2. CTCP Bất động sản Eximbank	300 tỷ đồng	11%

LIÊN HỆ

Mọi ý kiến đóng góp vui lòng liên hệ theo địa chỉ:

CÔNG TY CP CHỨNG KHOÁN TRÀNG AN (TAS)

HỘI SỞ CHÍNH

Địa chỉ: Tầng 9, 59 Quang Trung, Hai Bà Trưng, Hà Nội.

Tel: (84.4) 3 944 62 18

Fax: (84.4) 3 944 62 13

E-mail: contact@tas.com.vn

PHÒNG GIAO DỊCH TRUNG YÊN:

Địa chỉ: Số 14, Lô 14A Trung Yên, Cầu Giấy, Hà Nội

Tel: 84-4-22209596

Fax: 84-4-22209610

CHI NHÁNH TP. HỒ CHÍ MINH

Địa chỉ: Lầu 3B Tòa nhà VIET NAM BUSINESS CENTER

57-59 Hồ Tùng Mậu, P. Bến Nghé, Quận 1, TP. Hồ Chí Minh.

Tel: (84.8) 3 821 82 86

Fax: (84.8) 3 821 84 86

E-mail: contact_hcm@tas.com.vn

Những số liệu, thông tin nêu trong Báo cáo này đã được xem xét cẩn trọng và khách quan, tuy nhiên, TAS không đảm bảo rằng các nguồn thông tin này là chính xác, và không chịu bất cứ một trách nhiệm nào đối với tính chính xác của những thông tin được đề cập đến trong báo cáo này. TAS sẽ không chịu trách nhiệm đối với bất cứ thiệt hại hay sự kiện nào bị coi là thiệt hại đối với việc sử dụng toàn bộ hay bất kỳ thông tin hoặc ý kiến nào trong Báo cáo này. Báo cáo này thuộc bản quyền và là tài sản của Công ty Cổ phần Chứng khoán Trảng An (TAS). Mọi hành vi sao chép, sửa đổi, in ấn mà không có sự đồng ý của TAS đều trái luật.