

## Biểu đồ giá



## Thông tin cổ phiếu vào ngày 13/09/2010

Giá CP (đồng)	15,500
Số lượng niêm yết hiện tại	670,035,300
Số lượng CP đang lưu hành	904,547,655
Giá cao nhất trong 52 tuần	37,800
Giá thấp nhất trong 52 tuần	15,600
Thay đổi giá trong 3 tháng	-9.8%
Thay đổi giá trong 6 tháng	-21.6%
Thay đổi giá trong 12 tháng	-38.0%
Khối lượng CP giao dịch tự do	735,125,879
Giá trị giao dịch (triệu đồng)	9,432,381
(GTTB trong 5 ngày GD gần nhất)	
GT vốn hóa t.t (triệu đồng)	14,020,489
GT vốn hóa t.t (triệu USD)	719.00
Số lượng được phép sở hữu	271,364,297
Số lượng còn được phép mua	873,926
% sở hữu nước ngoài	30.0%
% giới hạn sở hữu nước ngoài	30.0%

Nguồn: HSC

Các hệ số chính	2008	2009
<b>Hệ số vốn</b>		
Hệ số an toàn vốn (CAR)	12.2%	11.4%
Vốn tự có/Tổng tài sản	11.4%	10.7%
Hệ số nợ (tổng TS/vốn tự có)	8.804	9.304
<b>Chất lượng tài sản</b>		
Tỷ lệ giữa TS có rủi ro/tổng TS	75.1%	77.8%
Tỷ lệ nợ xấu (nhóm 3-5)	0.2%	0.6%
Hệ số dự phòng rủi ro/tổng nợ xấu	74.6%	105.6%
<b>Chỉ tiêu phản ánh khả năng thanh khoản</b>		
Tài sản thanh khoản/Tổng TS	41.0%	35.9%
Vay liên NH/tổng nguồn huy động	8.9%	4.3%
<b>Khả năng sinh lợi</b>		
Lợi nhuận/tổng TS bình quân	1.44%	1.94%
Lợi nhuận/Tổng vốn chủ sở hữu bình quân	12.64%	18.03%
Tỷ lệ thu nhập lãi ròng/tổng tài sản sinh lãi bình quân	2.23%	3.42%
Tỷ lệ chi phí ngoài lãi vay/Tổng thu nhập thuần	51.75%	40.01%

Nguồn: STB

**Chuyên viên phân tích - Nguyễn Thị Tâm Hạnh**  
(84 8) 3 8233299  
hanh.ntt@hsc.com.vn

## Mô hình lợi nhuận và định giá

Đơn vị: Triệu đồng	2005	2006	2007	2008	2009	2010F
Tổng tài sản	14,454,338	24,776,183	64,572,875	68,438,569	104,019,144	119,330,304
Tổng dư nợ cho vay	8,379,335	14,312,895	35,200,574	34,757,119	59,141,487	75,363,007
Tiền gửi khách hàng	10,467,158	17,511,580	44,231,944	46,128,820	60,516,273	75,645,341
Tổng vốn CSH	1,887,680	2,870,346	7,349,659	7,758,625	10,776,901	13,556,523
Lợi nhuận ròng	306,471	611,328	1,581,971	1,109,927	2,174,939	2,082,944
Tăng trưởng tổng TS	57%	71%	161%	6%	52%	15%
Tăng trưởng tổng dư nợ cho vay	40%	71%	146%	-1%	70%	27%
Tăng trưởng huy động tiền gửi KH	53%	75%	147%	9%	54%	18%
Tăng trưởng vốn CSH	81%	52%	156%	6%	39%	26%
Tăng trưởng lợi nhuận trước thuế	na	99%	159%	-30%	96%	-4%
<b>Định giá</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010F</b>
Số cổ phiếu lưu hành bình quân	104,783,562	188,977,678	343,292,017	509,430,875	590,403,219	837,672,645
EPS (đồng)	2,210	2,332	3,678	1,681	2,377	1,678
Tăng trưởng EPS	N/A	16%	79%	-53%	65%	-21%
Giá trị sổ sách/cổ phiếu (đồng)	14,610	12,428	15,607	13,680	14,432	13,557
P/B theo giá cuối năm	na	5.79	4.20	1.35	1.66	
P/B theo giá hiện tại	na	-	-	-	1.07	1.14
P/E theo giá cuối năm	Na	30.9	17.8	10.9	10.1	
P/E theo giá hiện tại					6.5	9.2
GT vốn hóa thị trường						14,020,489

Nguồn: báo cáo của STB; (F) HSC dự báo

**Ngân hàng TMCP Sài Gòn Thương Tín (STB - HoSE) – KQKD 6 tháng đầu năm. Lợi nhuận sau kiểm toán giảm 417 tỷ đồng. Mặc dù cổ phiếu STB có vẻ rẻ, chúng tôi vẫn đánh giá cổ phiếu này tăng trưởng thấp hơn mức tăng chung của toàn thị trường (underperform).**

- STB đã công bố kết quả kinh doanh trước thuế có kiểm toán đạt 1,083 tỷ đồng, giảm 417 tỷ đồng so với con số trước kiểm toán. Sự khác biệt giữa mức lợi nhuận trước thuế trước và sau kiểm toán là do có sự khác biệt trong phương thức hạch toán đối với khoản chênh lệch do đánh giá lại tỷ giá.
- Theo đó, sau kiểm toán, lợi nhuận trước thuế hợp nhất chỉ tăng 7% so với cùng kỳ năm 2009. Và trong 6 tháng đầu năm 2010, thu nhập lãi ròng tăng 31% và đóng góp 66% vào tổng lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh. Trong khi đó, tổng chi phí hoạt động của STB tăng 44%, ngân hàng mở rộng mạng lưới cũng như chi phí tiền lương tăng.
- HSC dự báo ngân hàng sẽ đạt 2,018 tỷ đồng lợi nhuận trước thuế (giảm 3% so với năm 2009). Dựa trên dự báo về lợi nhuận, cổ phiếu STB có P/E dự phóng đạt 9 lần và P/B đạt 1.2 lần (P/E dự phóng bình quân ngành là 12 lần và P/B là 1.8 lần).
- Chúng tôi cho rằng triển vọng đối với ngành ngân hàng chưa có nhiều khả quan. Mặc dù cổ phiếu của STB rẻ dựa trên P/B, do chất lượng lợi nhuận thấp và những vấn đề đang tồn tại trong ngành ngân hàng, hiện tại chúng tôi cho rằng cổ phiếu STB sẽ tiếp tục tăng trưởng thấp hơn mức tăng trưởng của toàn thị trường.

*Tốc độ tăng trưởng*

	1-H FY2009	2-H FY2009	1-H FY2010
Tổng dư nợ cho vay	48,841,058	59,141,487	73,567,444
Tốc độ tăng trưởng so với 06 tháng trước	41%	21%	24%
Tốc độ tăng trưởng so với cùng kỳ năm trước	28%	71%	51%
Tổng huy động tiền gửi	70,864,593	82,893,749	93,675,292
Tốc độ tăng trưởng so với 06 tháng trước	32%	17%	13%
Tốc độ tăng trưởng so với cùng kỳ năm trước	27%	54%	32%
Tổng tài sản	83,633,851	104,019,144	119,670,810
Tốc độ tăng trưởng so với 06 tháng trước	22%	24%	15%
Tốc độ tăng trưởng so với cùng kỳ năm trước	12%	52%	43%
Lợi nhuận trước thuế	1,011,356	1,163,583	1,082,749
Tốc độ tăng trưởng so với 06 tháng trước	100%	15%	-7%
Tốc độ tăng trưởng so với cùng kỳ năm trước	37%	130%	7%

*Nguồn: Báo cáo của STB*

- Lợi nhuận trước thuế hợp nhất đã kiểm toán của STB đạt 1,083 trong 6 tháng đầu năm 2010, thấp hơn 417 tỷ đồng so với số liệu do Ngân hàng công bố trước đây là do sự khác nhau giữa cách ghi nhận kế toán trên báo cáo chưa kiểm toán và báo cáo kiểm toán. Trong báo cáo chưa kiểm toán, khoản mục chênh lệch lãi/lỗ do đánh giá lại tỷ giá được ghi nhận trực tiếp trên bảng cân đối kế toán quý và được ghi nhận trên báo cáo thu nhập vào cuối năm. Tuy nhiên, trên báo cáo kiểm toán, khoản lỗ/lãi do đánh giá lại tỷ giá sẽ được ghi nhận trực tiếp trên báo cáo kết quả kinh doanh và trên bảng cân đối kế toán hàng quý.
- Theo STB, ngân hàng lỗ 415 tỷ đồng do đánh giá lại tỷ giá. Theo chúng tôi, có một số nhân tố giải thích cho điều này. Đầu tiên, giá vàng và tỷ giá USD tăng trong 6 tháng đầu năm 2010 trong khi đó STB có gap thanh khoản vàng và gap thanh khoản USD bị âm. Vào cuối năm 2009, STB có gap thanh khoản USD là âm 2,120 tỷ đồng và gap thanh khoản USD hầu như không thay đổi vào cuối 1-H 2010. Ngoài ra, STB còn có trạng thái thanh khoản vàng âm ở mức 1,861 tỷ đồng (cuối năm 2010 là dương 10 tỷ đồng). Trên thực tế, giá vàng đã tăng 14% trong 6 tháng đầu năm 2010 so với cuối năm 2009. Với giá vàng và tỷ giá đang trong xu hướng tăng, thì việc duy trì gap thanh khoản ngoại hối âm ảnh hưởng xấu đến kết quả hoạt động kinh doanh của ngân hàng.
- Trong 6 tháng đầu năm 2010, STB chỉ đạt được 41-42% dự báo lợi nhuận của ngân hàng (tương đương 2,600 tỷ đồng) và đạt 46% so với dự báo trước đây của HSC. So với 6 tháng đầu năm 2009, lợi nhuận trước thuế hợp nhất chỉ tăng 7%. Kết quả này đạt được nhờ tăng trưởng cho vay đạt 24% tính từ đầu năm, tăng trưởng huy động tăng 13% và tổng tài sản tăng 15% trong 6 tháng đầu năm. Nếu so với cùng kỳ năm trước, tăng trưởng cho vay đạt 50%, tăng trưởng huy động đạt 32% và tăng trưởng tài sản đạt 43% tính vào ngày 30/6/2010. Tăng trưởng cho vay trong 6 tháng đầu năm chỉ bằng ½ so với cùng kỳ năm trước; trong năm 2009, tăng trưởng cho vay tính từ đầu năm đến cuối 1-H đạt 41%. Trên thực tế, tăng trưởng cho vay tính từ đầu năm cho tới tháng 3 chỉ đạt 4%, do đó hầu hết tăng trưởng cho vay diễn ra vào Q2.
- Trong 6 tháng đầu năm, thu nhập lãi ròng tăng 31% so với cùng kỳ năm trước, đóng góp 66% vào tổng lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh. Chúng tôi dự tính tỷ lệ NIM của STB giảm khoảng 0.5% trong 6 tháng đầu năm 2010 xuống 3.2% từ mức 3.7% trong 6 tháng đầu năm 2009. Thu nhập từ phí dịch vụ chiếm 26% và thu nhập từ việc bán các khoản góp vốn, cổ tức đầu tư chiếm 18% tổng thu nhập ròng từ hoạt động kinh doanh. Tuy nhiên, theo kết quả kinh doanh có kiểm toán, ngân hàng lỗ tỷ giá 326 tỷ đồng từ hoạt động ngoại hối (hay do đánh giá lại tỷ giá) trong 6 tháng đầu năm 2010. Trong tổng thu nhập 387 tỷ đồng từ bán cổ phần và cổ tức của hoạt động đầu tư dài hạn, việc bán cổ phần của STB trong SBS mang về 352.5 tỷ đồng trong Q2/2010. Nếu không tính khoản thu nhập từ bán cổ phần của SBS, tổng thu nhập từ hoạt động kinh doanh trong 6 tháng đầu năm 2010 không đổi so với cùng kỳ năm 2009 và giảm 19% so với 6 tháng cuối năm 2009.
- Trong 6 tháng đầu năm 2010, tổng chi phí hoạt động của STB tăng 44% so với cùng kỳ năm 2009. Chi phí tiền lương tăng 40%. Quỹ tiền lương tăng một phần do mạng lưới của STB tăng 25% lên 343 chi

*Cơ cấu thu nhập thuần*

	Đơn vị tính: triệu đồng			Cơ cấu	
	1-H FY2009	1-H FY2010	So sánh theo năm	1-H FY2009	1-H FY2010
Lãi thuần	1,107,909	1,453,364	31%	61%	66%
Phí thuần	388,683	568,384	46%	21%	26%
Từ hoạt động ngoại hối thuần	266,793	(325,969)	-222%	15%	-15%
Từ hoạt động KD chứng khoán	(41,260)	54,235	-231%	-2%	2%
Từ hoạt động Đtư chứng khoán	95,925	7,538	-92%	5%	0%
Thu nhập khác	(17,960)	52,596	-393%	-1%	2%
Bán cổ phần đầu tư dài hạn, cổ tức đầu tư	30,373	387,613	1176%	2%	18%
Tổng các nguồn thu nhập thuần	1,830,463	2,197,761	20%	100%	100%

Nguồn: Báo cáo của STB

nhánh và phòng giao dịch trong khi tiền lương bình quân hàng năm tăng từ 10-15%. Tuy nhiên, trong 6 tháng đầu năm 2010, chi phí liên quan đến tài sản và chi phí khấu hao tăng 76% so với cùng kỳ năm trước. Do đó, tỷ lệ chi phí/thu nhập ở mức 45%, tăng lên từ mức 38% trong 6 tháng đầu năm 2009. Tỷ lệ này của các ngân hàng khác là khoảng 40.

- Theo chúng tôi, tình hình kinh doanh của STB trong 6 tháng cuối năm sẽ khó khăn hơn. Những quy định mới có hiệu lực từ Q3/2010 sẽ buộc các ngân hàng phải tập trung nhiều hơn vào việc tăng vốn và nâng cao hoạt động quản lý rủi ro và quản lý tín dụng thay vì tập trung cho tăng trưởng. Và cho dù các quy định mới có được nói lỏng hơn thì triển vọng kinh doanh trong 6 tháng cuối năm cũng không có thay đổi nhiều. Với những chính sách và quy định mới này, HSC dự báo tăng trưởng cho vay của ngành trong 6 tháng cuối năm sẽ chỉ đạt 12%. Đối với STB, chúng tôi dự báo tăng trưởng cho vay trong 6 tháng cuối năm sẽ đạt 12-14% so với 6 tháng đầu năm. Chúng tôi dự báo tỷ lệ NIM của năm của ngân hàng sẽ đạt 3.1%, giảm 0.1% so với mức 3.2% trong 6 tháng đầu năm; dự phòng nợ xấu sẽ đạt 365 tỷ đồng, tăng 29% so với cùng kỳ năm trước.

- STB đã có kế hoạch tăng vốn điều lệ lên 9,045 tỷ đồng từ mức 6,700 tỷ đồng. Ngân hàng đã trả cổ tức với tỷ lệ 15% bằng cổ phiếu và phát hành thêm cổ phiếu mới cho cổ đông hiện hữu với tỷ lệ 10:20 với giá phát hành là 12,000đ/cp. Ngày giao dịch không hưởng quyền là ngày 27/6. Vốn huy động mới sẽ được dùng để cải thiện tình hình tài chính của ngân hàng.
- Dựa trên những giả định trên, chúng tôi dự báo STB sẽ đạt lợi nhuận trước thuế là 2,108 tỷ đồng (giảm 3% so với năm 2009). Dựa trên dự báo về lợi nhuận, thì P/E dự phóng của cổ phiếu STB đạt 9 lần và P/B đạt 1.2 lần (P/E bình quân ngành là 12 lần và P/B là 1.8 lần). Triển vọng của ngành ngân hàng vẫn chưa lạc quan theo đánh giá của chúng tôi. Mặc dù cổ phiếu có vẻ rẻ dựa trên P/B, thì do chất lượng lợi nhuận và do nhiều vấn đề nảy sinh xung quanh ngành ngân hàng, nên hiện tại cho tôi đánh giá cổ phiếu STB tăng trưởng thấp hơn thị trường.
- Tuy nhiên, Sacomreal đang mua thêm 1.5 triệu cổ phiếu STB để nâng số cổ phần sở hữu lên 10 triệu. Điều này có thể sẽ hỗ trợ cho giá của cổ phiếu STB nhưng không làm thay đổi quan điểm của chúng tôi về cổ phiếu này.

**Lịch sử hình thành và phát triển**

**21/12/1991:** Sacombank thành lập từ việc sáp nhập Ngân hàng Phát triển kinh tế Gò Vấp và 03 tổ chức tín dụng. Vốn điều lệ ban đầu 3 tỷ đồng. Là mô hình NHTMCP đầu tiên tại TP.HCM.

**1993:** Mở CN tại Hà Nội

**1997:** Là NH phát hành cổ phiếu đại chúng đầu tiên, tăng vốn điều lệ lên 71 tỷ đồng

**1999:** Khánh thành trụ sở tại 278 Nam Kỳ Khởi Nghĩa, Quận 3, TP HCM.

**14/7/2003:** thành lập Công ty liên doanh Quản lý quỹ đầu tư chứng khoán Việt Nam (VFM), liên doanh cùng Dragon Capital, trong đó Sacombank nắm 51% vốn cổ phần.

**25/12/2002:** thành lập Công ty Quản lý nợ và Khai thác tài sản (Sacombank-SBA)

**12/07/2006:** Trở thành ngân hàng đầu tiên niêm yết cổ phiếu trên thị trường chứng khoán Việt Nam

**24/1/2006:** Công ty Kiểu hối: Sacombank-SBR

**10/7/2006:** Công ty Cho thuê tài chính: Sacombank-SBL

**20/10/2006:** Công ty Chứng khoán: Sacombank-SBS

**08/3/2005:** Chi nhánh 8/3 - NH dành cho phụ nữ

**10/08/2007:** Thành lập Chi nhánh Hoa Việt – NH dành cho cộng đồng Hoa ngữ

**28/11/2008:** Công ty Vàng bạc đá quý

**12/12/2008:** Mở CN tại Lào

**23/06/2009:** Mở CN tại Campuchia

**Ngành nghề kinh doanh**

Sacombank hoạt động trong lĩnh vực ngân hàng bao gồm các nghiệp vụ huy động vốn ngắn, trung và dài hạn dưới hình thức tiền gửi có kỳ hạn, tiền gửi tiết kiệm và tiền gửi thanh toán, nhận vốn ủy thác từ các định chế trong và ngoài nước; thực hiện hoạt động cho vay ngắn, trung, dài hạn, chiết khấu giấy tờ có giá, đầu tư vào giấy tờ có giá, các dự án liên doanh và các công ty khác; cung cấp các dịch vụ thanh toán; thực hiện các nghiệp vụ kinh doanh ngoại hối, vàng; cung cấp dịch vụ quản lý tài sản và các nghiệp vụ ngân hàng khác.

**Thông tin liên hệ**

Head Office 266 - 268 Nam Ky Khoi Nghia, Dist. 3, HCMC, Vietnam

Telephone (84) (8) 39 320 420

Fax (84) (8) 39 320 424

Website www.sacombank.com

Cơ cấu cổ đông	Số lượng cổ đông	% vốn điều lệ
----------------	------------------	---------------

**Cổ đông là tổ chức**

Trong nước	337	14.22
Nước ngoài	31	29.98

**Cổ đông là cá nhân**

Trong nước	69,514	55.72
Nước ngoài	149	0.08

Tên	Chức vụ
-----	---------

**Hội đồng Quản trị**

Mr. Đặng Văn Thành	Chủ tịch Hội đồng Quản trị
Ms Huỳnh Quế Hà	Phó Chủ tịch Hội đồng Quản trị
Mr. Nguyễn Châu	Thành viên
Mr. Dominic Scriven	Thành viên
Ms Nguyễn Thị Mai Thanh	Thành viên
Mr. Đặng Hồng Anh	Thành viên
Mr. Phạm Duy Cường	Thành viên
Mr. Colin Simon Mansbridge	Thành viên
Mr. Huỳnh Phú Kiệt	Thành viên

**Ban kiểm soát**

Mr. Nguyễn Tấn Thành	Trưởng ban
Mr. Lê Văn Tòng	Thành viên
Mr. Doãn Bá Tùng	Thành viên

**Ban điều hành**

Mr. Trần Xuân Huy	Tổng giám đốc
Mr. Hoàng Khánh Sinh	Phó Tổng giám đốc
Ms. Nguyễn Thị Thanh Mai	Phó Tổng giám đốc
Ms Luu Huỳnh	Phó Tổng giám đốc
Mr. Nguyễn Minh Tâm	Phó Tổng giám đốc
Mr. Nguyễn Văn Thanh	Phó Tổng giám đốc
Mr. Tô Thanh Hoàng	Phó Tổng giám đốc
Mr. Đào Nguyên Vũ	Phó Tổng giám đốc
Mr. Bùi Văn Dũng	Phó Tổng giám đốc
Mr. John Hing Vong	Phó Tổng giám đốc

# CHỈ SỐ TÀI CHÍNH

## BÁO CÁO CẬP NHẬT

Thứ hai, ngày 13 tháng 09 năm 2010

Bảng cân đối kế toán (Đơn vị: triệu đồng)	2005	2006	2007	2008	2009	2010F (*)
Tiền mặt	1,370,108	2,827,452	3,335,063	8,458,614	8,701,909	5,295,174
Tiền gửi tại NHNN	408,685	993,590	3,878,785	3,224,539	2,633,963	4,538,720
Tiền gửi tại TCTD khác	1,447,211	2,019,529	4,656,456	7,047,583	15,200,238	13,511,414
Giá trị chứng khoán kinh doanh	96,602	263,631	4,142,069	370,105	849,962	994,063
Giá trị chứng khoán kinh doanh	97,481	263,631	4,155,081	475,278	960,670	1,104,771
Dự phòng giảm giá	(879)	-	(13,012)	(105,173)	(110,708)	(110,708)
Công cụ phái sinh	-	-	4,911	6,928	609,445	-
Cho vay khách hàng (ròng)	8,379,335	14,312,895	35,200,574	34,757,119	59,141,487	75,363,007
Giá trị dư nợ cho vay khách hàng (gộp)	8,425,238	14,394,313	35,378,147	35,008,871	59,657,004	76,127,184
Dự phòng rủi ro tín dụng	(45,903)	(81,418)	(177,573)	(251,752)	(515,517)	(764,177)
Chứng khoán đầu tư	1,514,919	2,065,024	9,173,801	8,969,574	9,912,430	11,404,622
Chứng khoán sẵn sàng để bán	-	191,555	7,249,397	8,193,626	9,404,597	10,815,287
Chứng khoán giữ đến ngày đáo hạn	1,514,919	1,873,469	1,927,916	915,090	543,352	624,855
Dự phòng giảm giá	-	-	(3,512)	(139,142)	(35,519)	(35,519)
Đầu tư dài hạn	316,988	780,577	1,495,608	1,254,261	603,061	697,754
Đầu tư liên doanh, liên kết	9,387	110,604	211,282	135,824	84,683	101,620
Đầu tư khác	307,601	669,973	1,284,326	1,118,437	518,378	596,135
Tài sản cố định	621,522	958,805	1,019,813	1,696,288	2,480,890	2,862,639
Tài sản cố định hữu hình	561,508	685,167	613,231	935,991	1,374,158	1,568,707
Tài sản cố định vô hình	60,014	273,638	406,582	760,297	1,106,732	1,293,931
Tài sản khác	298,968	554,680	1,665,795	2,653,558	3,885,759	4,662,911
Tổng tài sản	14,454,338	24,776,183	64,572,875	68,438,569	104,019,144	119,330,304
Vay từ NHNN	170,370	107,000	750,177	52,161	3,614,333	-
Huy động vốn liên ngân hàng	502,400	815,473	4,508,977	4,488,353	2,739,164	3,150,039
Tiền gửi khách hàng	10,467,158	17,511,580	44,231,944	46,128,820	60,516,273	75,645,341
Vốn ủy thác cho vay	163,630	374,668	1,003,293	1,014,462	1,975,237	1,975,237
Công cụ nợ phái sinh	-	-	-	-	-	-
Trái phiếu và chứng chỉ tiền gửi phát hành	956,546	2,529,299	5,197,380	7,659,063	22,377,476	22,377,476
Những khoản nợ khác	306,554	567,817	1,531,445	1,337,085	2,019,760	2,625,688
Nguồn vốn chủ sở hữu	1,887,680	2,870,346	7,349,659	7,758,625	10,776,901	13,556,523
Vốn điều lệ	1,250,948	2,089,413	4,448,814	5,115,831	6,700,353	9,045,477
Thặng dư vốn	-	158,365	1,212,723	1,212,723	1,376,877	1,644,891
Cổ phiếu quỹ	-	-	-	(351,923)	-	-
Các quỹ	457,844	186,422	453,593	797,654	1,005,593	1,228,452
Chênh lệch đánh giá lại ngoại hối	-	-	-	-	-	-
Lợi nhuận giữ lại	178,888	436,146	1,234,529	984,340	1,463,937	1,637,703
Lợi ích cổ đông thiểu số	-	-	-	-	230,141	-
Tổng nguồn vốn	14,454,338	24,776,183	64,572,875	68,438,569	104,019,144	119,330,304

Nguồn: báo cáo của STB; (\*) HSC dự báo

Báo cáo thu nhập (Đơn vị tính: triệu đồng)	2005	2006	2007	2008	2009	2010F(*)
Thu nhập lãi	1,032,922	1,669,505	3,383,002	7,161,082	7,137,799	13,088,175
Chi phí trả lãi	(597,913)	(989,139)	(2,231,130)	(6,014,414)	(4,834,864)	(10,205,459)
Thu nhập lãi thuần	435,009	680,366	1,151,872	1,146,668	2,302,935	2,882,716
Thu nhập phí dịch vụ	100,467	146,212	291,083	672,016	1,246,301	1,470,635
Chi phí hoạt động dịch vụ	(29,441)	(26,547)	(97,685)	(109,667)	(210,109)	(241,625)
Thu nhập phí thuần	71,026	119,665	193,398	562,349	1,036,192	1,229,010
Thu nhập thuần từ hoạt động ngoại hối	25,417	4,178	100,815	510,041	314,108	(280,000)
Thu nhập từ kinh doanh chứng khoán	19,532	7,471	599,873	86,856	16,024	40,000
Thu nhập từ chứng khoán đầu tư	-	135,954	208,599	(88,253)	412,690	80,000
Thu nhập khác	23,798	10,590	3,536	116,209	(73,011)	70,000
Thu nhập từ các khoản đầu tư dài hạn	15,445	104,271	183,490	120,089	87,189	419,900
Tổng thu nhập từ hoạt động kinh doanh	590,227	1,062,495	2,441,583	2,453,959	4,096,127	4,441,626
Chi phí hoạt động kinh doanh	(260,307)	(408,265)	(741,225)	(1,269,935)	(1,638,759)	(1,993,132)
Lợi nhuận trước dự phòng rủi ro	329,920	654,230	1,700,358	1,184,024	2,457,368	2,448,494
Dự phòng rủi ro	(23,449)	(42,902)	(118,387)	(74,097)	(282,429)	(365,550)
Lợi nhuận trước thuế	306,471	611,328	1,581,971	1,109,927	2,174,939	2,082,944
Thuế thu nhập	(74,383)	(141,200)	(184,074)	(155,174)	(504,380)	(520,736)
Lợi nhuận thuần	232,088	470,128	1,397,897	954,753	1,670,559	1,562,208
Lợi ích cổ đông thiểu số	-	-	-	-	-	-
Lợi nhuận của cổ đông	232,088	470,128	1,397,897	954,753	1,670,559	1,562,208

Nguồn: báo cáo của STB; (\*) HSC dự báo



Chỉ số chính	2005	2006	2007	2008	2009	2010F(*)
<b>Quy mô</b>						
Số điểm giao dịch	128	163	211	247	309	355
Số lượng nhân viên	2,665	3,806	5,470	6,000	6,900	7,590
<b>Hệ số an toàn vốn</b>						
Hệ số an toàn vốn CAR	15.4%	11.8%	11.1%	12.2%	11.4%	9.0%
Vốn chủ sở hữu/Tổng tài sản	13.1%	12.1%	11.4%	11.4%	10.7%	10.9%
Tổng tài sản/vốn chủ sở hữu	7.657	8.245	8.743	8.804	9.304	9.179
<b>Chất lượng tài sản</b>						
Tài sản rủi ro/tổng tài sản	71.4%	62.1%	70.8%	75.1%	77.8%	81.5%
Tỷ lệ dự phòng rủi ro/tổng nợ xấu	0.6%	0.7%	0.2%	0.2%	0.6%	1.1%
Tỷ lệ nợ xấu nhóm 3-5	61.9%	59.2%	133.1%	74.6%	105.6%	64.5%
<b>Hệ số thanh khoản</b>						
Tài sản thanh khoản/Tổng tài sản	33.5%	33.0%	39.0%	41.0%	35.9%	30.0%
Dư nợ cho vay/Tổng tiền gửi	80.1%	81.7%	79.6%	75.3%	73.2%	80.6%
Vay liên NH/tổng nguồn huy động	4.6%	4.4%	9.3%	8.9%	4.3%	4.0%
<b>Khả năng sinh lời</b>						
Lợi nhuận ròng/tổng tài sản b/q	1.61%	2.40%	3.13%	1.44%	1.94%	1.40%
Lợi nhuận ròng/tổng vốn CSH b/q	12.29%	19.76%	27.36%	12.64%	18.03%	12.84%
Thu nhập lãi ròng/tài sản sinh lãi b/q	3.84%	4.61%	3.27%	2.23%	3.42%	3.13%
Chi phí hoạt động/tài sản sinh lãi	2.30%	2.76%	2.11%	2.47%	2.43%	2.16%
Thu nhập lãi ròng/tổng thu nhập	73.70%	64.03%	47.18%	46.73%	56.22%	64.90%
Hệ số chi phí hoạt động/tổng thu nhập	44.10%	38.43%	30.36%	51.75%	40.01%	44.87%

Nguồn: Báo cáo của STB; (\*) HSC dự báo

# Khuyến cáo

Báo cáo này được viết và phát hành bởi HSC hoặc một trong các chi nhánh để phân phối tại Việt Nam và nước ngoài. Các thông tin trong báo cáo được HSC xem là đáng tin cậy và dựa trên các nguồn thông tin đã công bố ra công chúng được xem là đáng tin cậy. Tuy nhiên, ngoài những thông tin về chính Công ty, HSC không chịu trách nhiệm về độ chính xác của những thông tin trong báo cáo này. Các ý kiến, dự báo và ước tính chỉ thể hiện quan điểm của người viết tại thời điểm phát hành, không được xem là quan điểm của HSC và có thể thay đổi mà không cần thông báo. HSC không có nghĩa vụ phải cập nhật, sửa đổi báo cáo này dưới mọi hình thức cũng như thông báo với người đọc trong trường hợp các quan điểm, dự báo và ước tính trong báo cáo này thay đổi hoặc trở nên không chính xác. Thông tin trong báo cáo này được thu thập từ nhiều nguồn khác nhau và chúng tôi không đảm bảo về sự hoàn chỉnh cũng như độ chính xác của thông tin.

Giá cả và các công cụ tài chính có thể thay đổi mà không báo trước. HSC có thể sử dụng các nghiên cứu trong báo cáo này cho hoạt động mua bán chứng khoán tự doanh hoặc mua bán chứng khoán cho các quỹ mà HSC đang quản lý. HSC có thể giao dịch cho chính công ty theo những gợi ý về giao dịch ngắn hạn của các chuyên gia phân tích trong báo cáo này và cũng có thể tham gia vào các giao dịch chứng khoán trái ngược với ý kiến tư vấn và quan điểm thể hiện trong báo cáo này.

Các thông tin cũng như ý kiến trong báo cáo không mang tính chất mời chào mua hay bán bất cứ chứng khoán, quyền chọn, hợp đồng tương lai hay công cụ phái sinh nào. Cán bộ của HSC có thể có các lợi ích tài chính đối với các chứng khoán và các công cụ tài chính có liên quan được đề cập trong báo cáo. Báo cáo nghiên cứu này được viết với mục tiêu cung cấp những thông tin khái quát. Báo cáo này không nhằm tới những mục tiêu đầu tư cụ thể, tình trạng tài chính cụ thể hay nhu cầu cụ thể của bất kỳ người nào nhận được hoặc đọc báo cáo này. Nhà đầu tư phải lưu ý rằng giá chứng khoán luôn biến động, có thể lên hoặc xuống. Những diễn biến trong quá khứ, nếu có, không hàm ý cho những kết quả tương lai.

Các công cụ tài chính được đề cập trong báo cáo có thể sẽ không phù hợp với tất cả nhà đầu tư. Nhà đầu tư phải có quyết định của riêng mình bằng cách tham khảo các nhà tư vấn tài chính độc lập nếu cần thiết và dựa trên tình hình tài chính và mục tiêu đầu tư cụ thể của mình. Không ai được phép sao chép, tái sản xuất, phát hành cũng như tái phân phối báo cáo vì bất kỳ mục đích nào nếu không có văn bản chấp thuận của HSC. Xin vui lòng ghi rõ nguồn khi trích dẫn các thông tin trong báo cáo này.



## TRỤ SỞ CHÍNH

Tầng 1, 2 & 3, Tòa nhà Capital Place  
6 Thái Văn Lung, Quận 1, TPCHM  
**T** : (+84 8) 3 823 3299  
**F** : (+84 8) 3 823 3301

## CHI NHÁNH HÀ NỘI

6 Lê Thánh Tông  
Quận Hoàn Kiếm, Hà Nội  
**T** : (+84 4) 3 933 4693  
**F** : (+84 4) 3 933 4822

**E**: [infor@hsc.com.vn](mailto:infor@hsc.com.vn) **W**: [www.hsc.com.vn](http://www.hsc.com.vn)