



www.habubank.com.vn

## Ngân hàng TMCP Nhà Hà Nội

15-17 Ngọc Khánh, Giảng Võ,  
Ba Đình, Hà Nội

Mã chứng khoán: HBB

Ngành: Hoạt động dịch vụ tài chính

Sàn giao dịch: HoSE

### Khuyến nghị: Giữ

Giá mục tiêu: 9,300 VND

Giá hiện tại (17/08/2011): 7,200 VND

Vn Index (17/08/2011): 402.1



**BÁN**

**MUA**

EPS\_2010: 1,588 VND

P/E: 4.47

BVPS (31/12/2010): 11,680 VND P/B: 0.61

### THÔNG TIN CƠ BẢN VỀ CÔNG TY

#### Biểu đồ giá cổ phiếu một năm qua



#### Thông tin cổ phiếu (ngày 18/08/2011)

Số lượng cổ phiếu lưu hành (triệu cp)	300
Số lượng cổ phiếu giao dịch tự do (triệu cp)	253.103
Khối lượng giao dịch bình quân 10 ngày	168,510
Giá cao nhất trong 52 tuần	12,590
Giá thấp nhất trong 52 tuần	7,100
Giá trị vốn hóa (tỷ đồng)	2,130
Tỷ lệ cổ tức/Giá hiện tại	8.45%

#### Lĩnh vực kinh doanh chính:

- \* Huy động vốn, tiếp nhận vốn ủy thác
- \* Hoạt động tín dụng
- \* Dịch vụ thanh toán và ngân quỹ
- \* Các hoạt động khác liên quan đến ngân hàng

#### Chiến lược kinh doanh của ngân hàng:

- \* Mở rộng mạng lưới các kênh phân phối của HBB tại các khu vực trọng điểm toàn quốc
- \* Phát triển các kênh bán hàng tự động và dịch vụ ngân hàng điện tử
- \* Hoàn thiện hệ thống ngân hàng lõi
- \* Tập trung phát triển cơ hội kinh doanh với nhóm khách hàng doanh nghiệp nhỏ và vừa và khách hàng cá nhân.

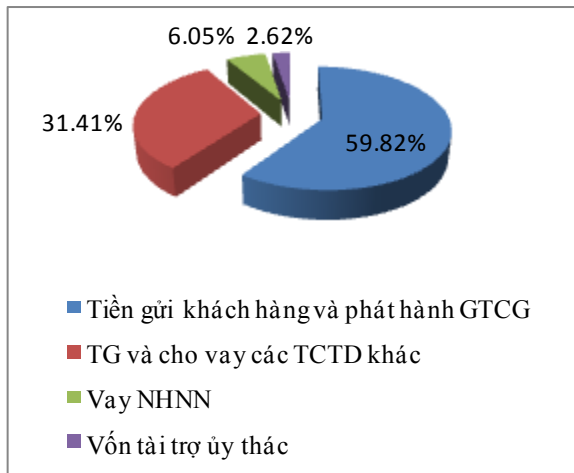
*HBB có chiến lược thiên nhiều về hướng thận trọng và phát triển bền vững, dồn nguồn lực vào mục tiêu nâng cao công nghệ và cải thiện khả năng quản lý. Điều này sẽ có lợi cho hoạt động ngân hàng về lâu dài. Song hiện tại các chỉ tiêu tài chính của HBB chỉ ở mức trung bình. Chúng tôi cho rằng giá cổ phiếu hiện tại khó có thể xuống thấp hơn song vẫn chưa có tín hiệu cho đà tăng mạnh mẽ. Do vậy chúng tôi khuyến nghị GIỮ cho cổ phiếu này.*

Khoản mục	Đơn vị	2008	2009	2010
Tổng tài sản	Triệu đồng	23,606,717	29,240,379	37,987,726
Vốn chủ sở hữu	Triệu đồng	2,992,761	3,251,899	3,533,452
Thu nhập lãi thuần	Triệu đồng	760,826	658,594	748,624
Lợi nhuận trước thuế	Triệu đồng	480,422	504,850	601,797
Lợi nhuận sau thuế	Triệu đồng	352,167	407,547	476,321
Dư nợ/ Huy động	Lần	0.95	0.98	1.15
ROA	%	1.49	1.54	1.42
ROE	%	11.41	13.05	14.04

Hệ thống số liệu của TVSI được áp dụng theo tiêu chuẩn của quốc tế

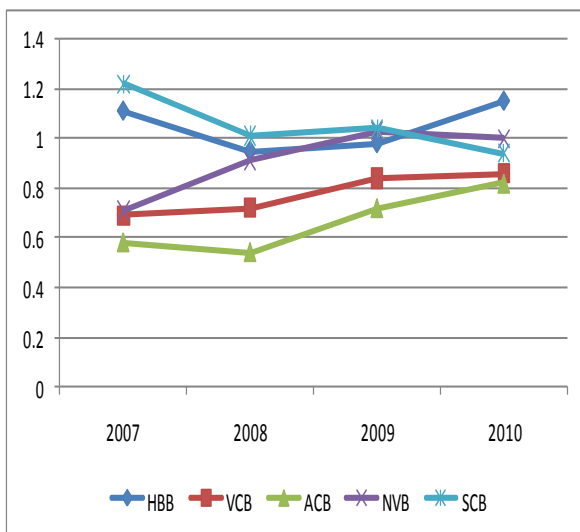
## TỔNG QUAN CÔNG TY

### Cơ cấu huy động vốn



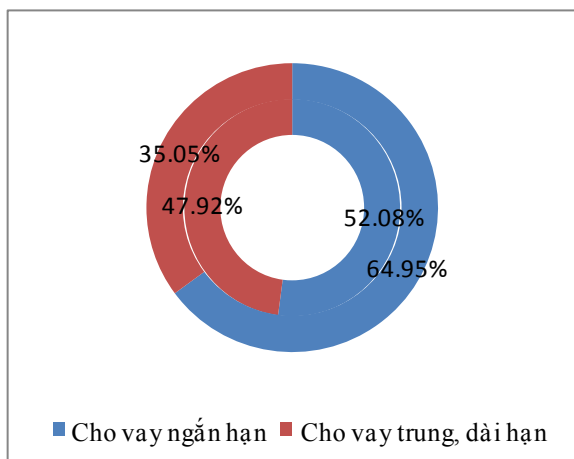
Nguồn: TVSI tổng hợp

### Tỷ lệ Dư nợ/ Huy động



Nguồn: TVSI tổng hợp

### Cơ cấu dư nợ theo kỳ hạn



Nguồn: HBB cung cấp

### Một số nét chính

#### Cơ cấu huy động hơi thiên về tiền gửi và còn phụ thuộc tương đối vào nguồn huy động trên thị trường 2

Nguồn huy động vốn của HBB chiếm tới khoảng một nửa là huy động từ dân cư, mảng nhận vốn tài trợ và ủy thác gần như không chiếm tỷ trọng đáng kể. Như vậy, tại một số thời điểm khi mà kênh tiền gửi tiết kiệm không thực sự hấp dẫn so với các kênh đầu tư khác, khả năng HBB bị thiếu thanh khoản cục bộ là tương đối cao. Nhận thức được điều này, ban lãnh đạo đã chú trọng đẩy mạnh hoạt động phát hành giấy tờ có giá và trong năm 2010 đã phát hành thành công hơn 4000 tỷ đồng các loại kỳ phiếu và trái phiếu. Điều này cải thiện đáng kể cơ cấu huy động nguồn vốn của HBB. Tuy nhiên khoản hơn 1000 tỷ đồng trái phiếu chuyển đổi với giá 10x đáo hạn vào tháng 8 năm nay trong khi thị trường còn xấu và giá cổ phiếu HBB chỉ xoay quanh mức 7 nghìn có thể sẽ để lại hình ảnh không thật sự tốt cho các lần phát hành trái phiếu tiếp theo của HBB.

Bên cạnh đó tỷ lệ Dư nợ/ huy động thường xuyên ở mức 1 và trên 1 là tỉ lệ tương đối rủi ro, điều này hàm ý mức huy động từ thị trường 1 không đủ để đáp ứng nhu cầu và HBB thường xuyên phải sử dụng vốn trên thị trường 2 và kéo theo đó là rủi ro thanh khoản cũng cao hơn.

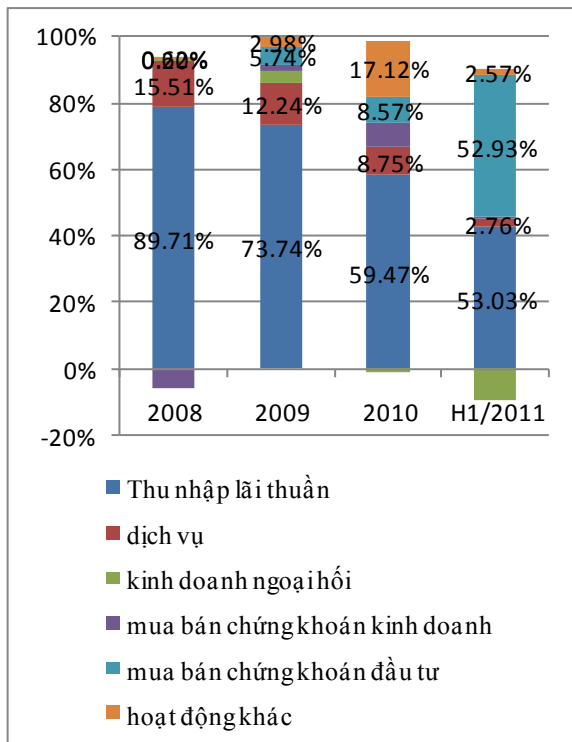
#### Cơ cấu dư nợ theo kỳ hạn có xu hướng tốt hơn

Biểu đồ hình bên thể hiện cho cơ cấu dư nợ theo kỳ hạn qua 2 năm 2009 (vòng trong) và năm 2010 (vòng ngoài). Chúng ta có thể nhận thấy một số sự dịch chuyển đáng chú ý trong vòng 2 năm trở lại đây, đó là việc tăng tỷ trọng cho vay ngắn hạn. Theo đánh giá của chúng tôi, sự thay đổi này thể hiện tín hiệu tương đối tốt.

Do tính chất chủ yếu các khoản tiền gửi tập trung ở đầu ngắn hạn trong khi đó các khoản vay lại thiên nhiều về đầu trung và dài hạn, sự lệch pha trong kỳ hạn này sẽ có thể dẫn đến thiếu hụt thanh khoản trong từng giai đoạn nhất định. Do vậy việc cơ cấu lại dư nợ theo kỳ hạn theo hướng tăng dần tỷ trọng nợ ngắn hạn và giảm tỷ trọng nợ trung dài hạn sẽ khiến cán cân huy động—cho vay theo kỳ hạn cân bằng hơn.

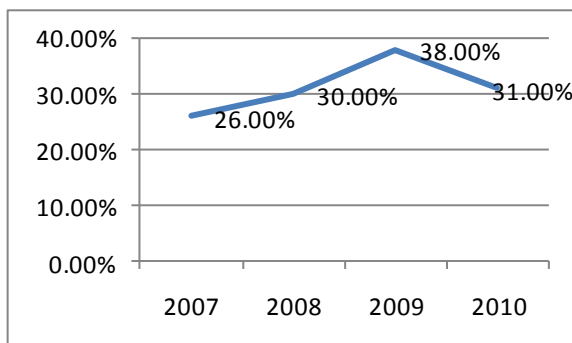
## TÌNH HÌNH HOẠT ĐỘNG

### Cơ cấu lợi nhuận



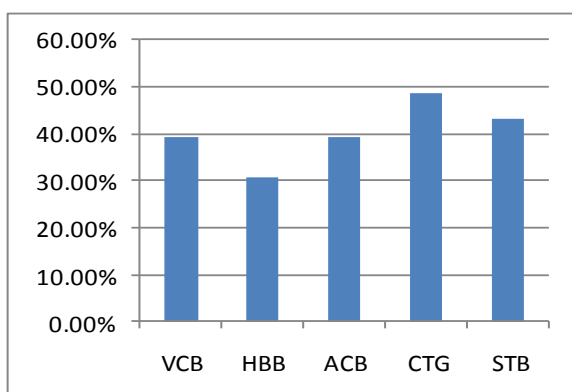
Nguồn: BCTC HBB

### Tỷ lệ chi phí hoạt động/ thu nhập



Nguồn: website TVSI

### Tỷ lệ chi phí hoạt động/ thu nhập 2010



Nguồn: TVSI tổng hợp

### Doanh thu và chi phí

#### Cơ cấu lợi nhuận phát đi những tín hiệu trái chiều

Hiện nay xu hướng chính của các ngân hàng thương mại trong nước là đẩy mạnh phát triển dịch vụ ngân hàng bán lẻ tiện ích và hiện đại, hướng tới việc phát triển các mảng dịch vụ phi tín dụng nhằm thu về cho ngân hàng các nguồn lợi ít rủi ro hơn. Tỷ lệ cơ cấu lợi nhuận đến từ mảng tín dụng của HBB đã thay đổi theo hướng giảm dần từ khoảng 80% xuống hơn xấp xỉ 60%, tỷ lệ này được chúng tôi đánh giá là tỷ lệ tương đối bền vững. Song đáng tiếc là tỉ trọng lợi nhuận từ dịch vụ - một mảng hoạt động được cho là có suất lợi nhuận biên gộp tốt nhất - lại có xu hướng giảm dần.

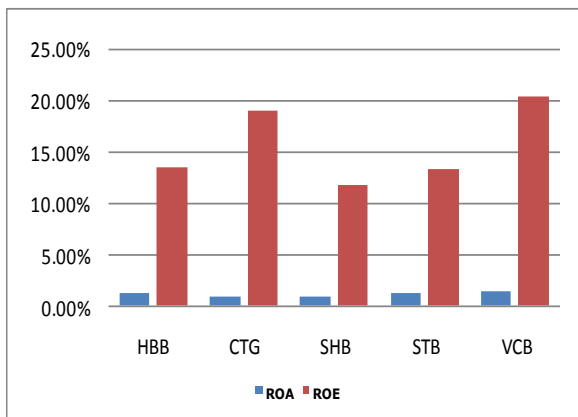
Bên cạnh đó, nếu nhìn vào cấu phần của các mảng lợi nhuận phi tín dụng còn lại, có thể thấy mức đóng góp qua các giai đoạn còn thiếu sự ổn định và không có xu hướng rõ rệt. Đặc biệt, trong nửa đầu năm, ghi nhận doanh thu từ việc thoái vốn đầu tư ở công ty liên kết làm cho tỷ trọng khoản mục lợi nhuận từ mua bán chứng khoán đầu tư tăng vọt. Trong năm 2010, mảng này chỉ mang lại 8.57% lợi nhuận nhưng sang nửa đầu năm 2011, mức đóng góp của mảng này lại lên tới 52.93% lợi nhuận. Song khoản tăng vọt lợi nhuận thu được từ việc thoái vốn không phải là lợi nhuận bền vững do đó chúng tôi sẽ bóc tách ra trong quá trình tính toán giá trị HBB

#### Khả năng kiểm soát chi phí hoạt động tương đối tốt

Đối với ngành ngân hàng, chi phí hoạt động là khoản mục chiếm tỷ trọng cao trong cơ cấu chi phí do các ngân hàng thường phải đầu tư rất nhiều vào hệ thống công nghệ và nhân sự chất lượng cao. Do vậy việc tiết kiệm chi phí hoạt động tới mức tối đa để tăng doanh thu đồng thời không làm suy giảm khả năng cạnh tranh là một bài toán khá hóc búa. Có thể thấy rằng, nếu so sánh tương quan giữa HBB và một số các ngân hàng niêm yết khác thì ban lãnh đạo HBB đã giải quyết tương đối tốt bài toán này. Tỷ lệ chi phí hoạt động trên thu nhập của HBB hầu như luôn thấp hơn các ngân hàng khác. Ngay cả năm 2009 khi tỷ lệ này của HBB đạt mức tương đối cao so với các năm còn lại (38%) thì trên thực tế vẫn còn thấp hơn khá nhiều so với các doanh nghiệp khác khi con số trung bình của các ngân hàng niêm yết trong năm này lên tới 44% (Nguồn: TVSI tính toán)

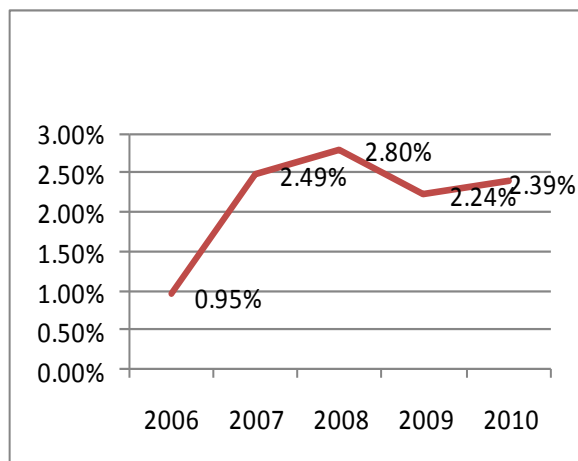
## TÌNH HÌNH HOẠT ĐỘNG

### So sánh ROA và ROE



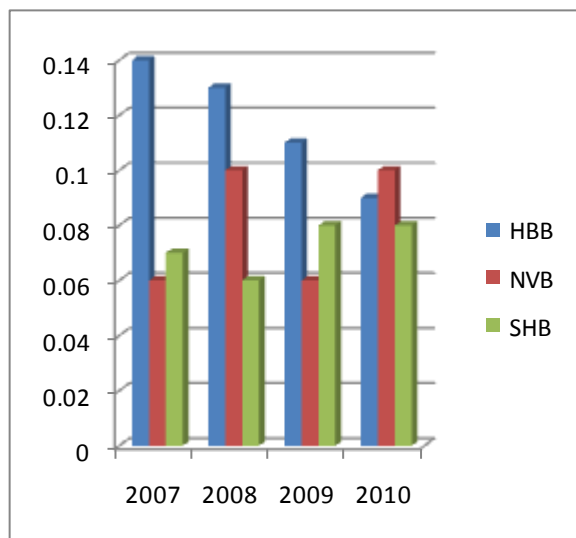
Nguồn: TVSI tổng hợp

### Tỷ lệ nợ quá hạn



Nguồn: HBB cung cấp

### Vốn chủ sở hữu/ Tổng tài sản



Nguồn: TVSI tổng hợp

Xem xét một số các chỉ tiêu thể hiện lợi nhuận cũng như chất lượng lợi nhuận của HBB trong so sánh tương quan với một số các ngân hàng khác, chúng tôi nhận thấy HBB thuộc nhóm có tỷ suất sinh lời trung bình và chất lượng lợi nhuận cũng chưa thực sự tốt.

### Tỷ suất sinh lời trung bình

Tỷ suất sinh lời được đo bằng ROE và ROA của Habubank không thật sự ấn tượng mà chỉ xấp xỉ mức trung bình ngành. Mức này vẫn chấp nhận được nếu khả năng sinh lợi có thể không thực sự cao nhưng đổi lại là sự an toàn và gia cố cho khả năng phòng thủ thanh khoản. Song như đã phân tích ở trên, chúng tôi nhận thấy khả năng thanh khoản của HBB cũng không thật sự tốt, như vậy so với mức rủi ro tương đối cao thì mức tỷ suất sinh lợi này chưa thực sự xứng đáng.

### Chất lượng lợi nhuận

Hai trong số các chỉ tiêu đánh giá chất lượng lợi nhuận được chúng tôi đưa ra xem xét ở đây là chỉ tiêu tỷ lệ nợ quá hạn và tỉ số Vốn chủ sở hữu/ Tổng tài sản.

Tỷ lệ nợ quá hạn của HBB xấp xỉ mức trung bình và dưới ngưỡng yêu cầu của NHNN là 3%. Đặc biệt, HBB đã đổi mới cách phân loại nợ từ định lượng đơn thuần sang cả định lượng và định tính theo quyết định 493, cách phân loại này tương đối nghiêm ngặt và có thể làm gia tăng con số nợ xấu so với cách tính cũ. Do đó, tỉ lệ nợ xấu của HBB hiện nay không phải là mối lo ngại thực sự lớn. Song chúng tôi vẫn quan ngại về tỉ lệ nợ xấu trong năm 2011 do khoản nợ xấu từ Vinashin. Mặc dù chúng tôi vẫn chưa có thông tin về con số dư nợ chính thức của HBB đối với tập đoàn Vinashin song so với quy mô chỉ ở mức trung bình của HBB, nhiều khả năng việc ghi nhận khoản nợ xấu từ Vinashin sẽ làm tỉ lệ nợ xấu của HBB tăng vọt.

Tỷ lệ Vốn chủ sở hữu/ Tổng tài sản là một trong số các tiêu chí thể hiện độ an toàn vốn. Tỷ lệ này càng cao chứng tỏ mức độ an toàn càng lớn và điều này sẽ phần nào thể hiện sự bền vững trong chất lượng lợi nhuận. Chúng tôi so sánh với hai ngân hàng có tầm quy mô tổng tài sản ở mức tương đương là NVB và SHB. Nhìn một cách trực quan, ta có thể thấy rằng, tỉ lệ này của HBB qua các năm đều cao hơn, một lần nữa cho thấy chủ trương thận trọng của ban lãnh đạo HBB và mức an toàn vốn tương đối chấp nhận được

**PHÂN TÍCH SWOT*****Điểm mạnh***

- \* Có cổ đông chiến lược nước ngoài là Deutsche Bank AG - một ngân hàng tốt có quy mô toàn cầu, nhiều hợp tác kinh doanh chiến lược đang và sẽ tiếp tục được triển khai với DB để tranh thủ thế mạnh về tổ chức phát triển kinh doanh cấp toàn cầu của DB và hiểu biết, uy tín địa phương của Habubank.
- \* Habubank là ngân hàng TMCP đầu tiên ở Việt Nam có bề dày hoạt động hơn 21 năm có kinh nghiệm vượt qua những giai đoạn khó khăn của đất nước và của ngành.
- \* Habubank quan hệ đại lý với các ngân hàng ở hơn 100 nước và vùng lãnh thổ.

***Điểm yếu***

- \* Quy mô hoạt động là tiêu chí tương đối quan trọng khi xem xét khả năng hoạt động và sức cạnh tranh của 1 ngân hàng. Song so với một số các NHTM trên sàn khác thì quy mô vốn và tổng tài sản của HBB chưa cao bằng, dẫn tới một số bất lợi trong quá trình cạnh tranh
- \* Độ phủ thương hiệu chưa thực sự mạnh

***Cơ hội***

- \* Hiện nay đang có sự dịch chuyển về thị phần tương đối rõ rệt giữa các nhóm ngân hàng đặc biệt là thị phần của các ngân hàng quốc doanh đã giảm đây là cơ hội và tiềm năng phát triển cho khối ngân hàng cổ phần trong đó có Habubank.
- \* Thị trường ngân hàng bán lẻ còn nhiều tiềm năng phát triển hiện tại chỉ mới 17% dân số Việt Nam có tài khoản cá nhân. (Theo báo cáo "Banking System Outlook" của Moody's 2010).

***Thách thức***

- \* Các doanh nghiệp gặp khó khăn do ảnh hưởng của khủng hoảng kinh tế, lạm phát trong nước và quốc tế, dẫn đến giảm nhu cầu vốn do thu hẹp quy mô sản xuất.
- \* Yếu tố cạnh tranh khốc liệt hơn khi thị trường không chỉ dành riêng cho các tổ chức trong nước mà đã và sẽ có sự góp mặt của các định chế tài chính lớn mạnh nước ngoài.

**ĐÁNH GIÁ RỦI RO*****Rủi ro tiềm ẩn với hoạt động của ngân hàng***

**Rủi ro tỷ giá.** Kinh doanh ngoại tệ của ngân hàng chủ yếu phục vụ nhu cầu thanh toán của khách hàng. Tuy nhiên biến động về tỷ giá cũng sẽ phần nào ảnh hưởng tới kết quả kinh doanh chung của HBB. Trong bối cảnh diễn biến tỷ giá bất đầu cho thấy các tín hiệu phức tạp và các phân tích cũng chỉ ra khả năng có thể phá giá đồng VND trong tương lai gần thì sức ép rủi ro tỉ giá lên ngân hàng cũng ngày một tăng. Điều này đòi hỏi một chính sách điều hành tương đối linh hoạt và dự báo chính xác nhằm giảm thiểu tác động xấu cũng như hưởng lợi từ các biến động tỷ giá. Đơn cử như trong năm 2010, nhận thấy việc biến động tỷ giá sẽ thấp hơn chênh lệch giữa lãi suất Việt Nam đồng và đồng ngoại tệ, HBB đã quyết định để âm trạng thái ngoại tệ dẫn đến lỗ về tỷ giá để chuyển đổi sang tiền đồng thu lợi nhuận từ hoạt động tiền tệ. Đây có thể coi là một trong số những phản ứng linh hoạt nhằm đón đầu và giảm thiểu các rủi ro về tỷ giá.

**Rủi ro tín dụng.** Ngân hàng là một trung gian tài chính có vai trò quan trọng trong việc thúc đẩy sự phát triển của nền kinh tế thông qua việc đáp ứng nhu cầu vốn của các tổ chức kinh tế và cá nhân. Do đặc thù kinh doanh trong lĩnh vực nhạy cảm chịu tác động của các yếu tố khách quan và chủ quan nên hoạt động của ngân hàng tiềm ẩn nhiều rủi ro khác nhau như rủi ro lãi suất, rủi ro thanh khoản, rủi ro tín dụng.... Trong đó phải kể đến rủi ro tín dụng như một loại rủi ro phức tạp nhất và ảnh hưởng tương đối lớn đến sự phát triển bền vững của ngân hàng. Ban lãnh đạo HBB điều hành ngân hàng theo tiêu chí tương đối thận trọng, theo đó Habubank kiểm soát và quản lý rủi ro tín dụng bằng cách thiết lập hạn mức tín dụng tương ứng với mức độ rủi ro mà ngân hàng có thể chấp nhận được với mỗi khách hàng cũng như đối với mỗi lĩnh vực, ngành nghề. Như vậy việc lọc và đặt ra hạn mức tín dụng theo các đối tượng khác nhau sẽ phần nào giảm thiểu rủi ro tín dụng của ngân hàng này.

**Rủi ro nợ xấu.** Như đã phân tích ở trên, việc chưa minh bạch khoản nợ xấu từ Vinashin khiến chúng tôi khó có ước đoán chính xác về vấn đề này, song chúng tôi cho rằng khoản nợ này sẽ không hề nhỏ so với quy mô tín dụng của HBB. Như vậy, khả năng chịu thương tổn do khoản nợ xấu này mang lại đối với HBB sẽ cao hơn nếu so sánh tương đối với một số ngân hàng lớn khác. Điều này sẽ ảnh hưởng không nhỏ tới hoạt động chung của ngân hàng về sau.

**Rủi ro công nghệ.** Việc đưa vào ngân hàng các nghiệp vụ như thẻ tín dụng, thẻ ghi nợ, internet - banking, e - banking đã làm cho ngân hàng có thêm rủi ro đối với nghiệp vụ ngân hàng điện tử và tiền điện tử, khi khách hàng sử dụng những thông tin cá nhân (như mật mã để nhận diện khách hàng, số thẻ tín dụng, số tài khoản ngân hàng) trong hoạt động chuyển phát điện tử một cách không cẩn trọng thì tội phạm có thể có khả năng truy cập vào tài khoản của khách hàng, làm ngân hàng phải chịu những thiệt hại tài chính do những giao dịch mà không phải do khách hàng không ủy quyền thực hiện. Trong thời gian tới, việc HBB tham gia vào mạng lưới Visa và phát hành thẻ credit thanh toán quốc tế lần đầu tiên thì rủi ro này còn có thể cao và phức tạp hơn nữa.

**ĐỊNH GIÁ VÀ KHUYẾN NGHỊ ĐẦU TƯ****Lựa chọn phương pháp định giá**

Chúng tôi tiến hành định giá HBB theo phương pháp chiết khấu dòng thu nhập phụ trội (Residual Income), phương pháp này thích hợp cho các công ty tài chính mà đặc biệt là ngân hàng. Bên cạnh đó, lịch sử chia cổ tức của HBB chưa đủ dài để có thể sử dụng phương pháp chiết khấu dòng cổ tức (Dividend Discounted Model) trong việc dự báo cổ tức và tính toán giá trị doanh nghiệp

**Định giá**

*Chúng tôi tính toán giá trị thực của HBB bằng cách chiết khấu dòng thu nhập phụ trội theo mô hình RI với một số giả định sau:*

\* Các biến đầu vào cho mô hình định giá với hai giai đoạn:

Giai đoạn tăng trưởng trong vòng 10 năm tiếp theo với giả định tăng trưởng bằng tỷ lệ thu nhập giữ lại nhân ROE.

Giai đoạn ổn định với dự đoán tốc độ tăng trưởng dài hạn của ngân hàng này sẽ tiệm cận với mức tăng trưởng GDP dài hạn của Việt Nam (giả định 5%) cộng thêm biên độ điều chỉnh dựa trên chênh lệch giữa tăng trưởng trung bình ngành và tăng trưởng GDP trong quá khứ, như vậy mức tăng trưởng dài hạn có thể vào khoảng 7%.

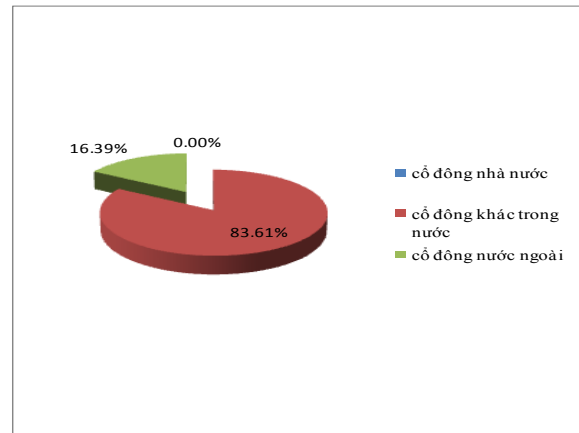
\* Tỷ suất lợi nhuận yêu cầu được tính toán dựa trên lãi suất phi rủi ro (lãi suất trái phiếu dài hạn hiện ở mức 11%), điều chỉnh theo mô hình CAPM cho phần bù rủi ro thị trường Việt Nam (tương đương 11% theo nghiên cứu mới nhất của Damoradan) và Beta của cổ phiếu HBB (bằng 1.2 theo tính toán của chúng tôi). Như vậy, mức tỷ suất yêu cầu hiện tại vào khoảng 24.2%

\* Tỷ suất chiết khấu sử dụng trong mô hình thu nhập phụ trội đúng bằng tỷ suất lợi nhuận yêu cầu do mô hình tập trung vào việc chiết khấu các dòng thu nhập phụ trội dành riêng cho chủ sở hữu.

Giá trị sổ sách (tỷ đồng)	3,533.452
Giá trị vượt trội (tỷ đồng)	-744.035
Tổng giá trị (tỷ đồng)	2,789.416
Số lượng cổ phiếu (triệu cp)	300
Giá trị trên mỗi cổ phiếu (VND)	<b>9,300</b>

*Về cơ bản chúng tôi nhận thấy các chỉ tiêu xem xét ngân hàng Habubank đều ở mức trung bình, tuy không hoàn toàn nổi bật so với các ngân hàng niêm yết quy mô lớn khác. Các yếu tố rủi ro đã được chúng tôi chiết khấu trong quá trình định giá và giá trị vượt trội mang dấu âm của HBB phần nào thể hiện điều này. Hiện tại giá cổ phiếu HBB đang ở mức 7,200 đồng, chúng tôi cho rằng hiện nay mức giá này chủ yếu phản ánh tâm lý nhà đầu tư và khó lòng có thể xuống thấp hơn nữa. Tuy vậy, trong bối cảnh còn nhiều rủi ro như hiện nay, chúng tôi không thật sự tin tưởng vào đà bật tăng mạnh mẽ của cổ phiếu ngân hàng nói chung và cổ phiếu HBB nói riêng. Chúng tôi khuyến nghị Giữ HBB trong trung hạn.*



**PHỤ LỤC*****Cơ cấu cổ đông******Hội đồng quản trị***

Họ và tên	Chức vụ
Ông Nguyễn Văn Bảng	Chủ tịch HĐQT
Bà Bùi Thị Mai	Phó chủ tịch HĐQT
Ông Nguyễn Tuấn Minh	Thành viên HĐQT
Ông Đỗ Trọng Thắng	Thành viên HĐQT
Bà Dương Thu Hà	Thành viên HĐQT
Ông Joseph Paul Longo	Thành viên HĐQT

***Ban lãnh đạo***

Họ và tên	Chức vụ
Bà Bùi Thị Mai	<b><i>Tổng giám đốc</i></b>
Ông Nguyễn Tuấn Minh	Phó Tổng giám đốc
Ông Đỗ Trọng Thắng	Phó Tổng giám đốc
Bà Nguyễn Dịu Hương	Phó Tổng giám đốc
Bà Nguyễn Thị Kim Oanh	Phó Tổng giám đốc
Bà Lê Thu Hương	Phó Tổng giám đốc



## PHỤ LỤC

## Công ty con

Tên công ty	Sở hữu
Công ty Chứng khoán NHTM cổ phần Nhà Hà Nội	100,0%

## Cổ đông lớn

Tên	Vị trí	Số cổ phần	Tỷ lệ sở hữu
Ngân hàng Deutsche Bank	---	30,000,000	10.00%
Nguyễn Văn Bàng	Chủ tịch HĐQT	14,990,000	5.00%
Dương Thị Thu Hà	Thành viên HĐQT	806,394	0.27%
Đinh Đức Tuấn	Thành viên BKS	331,902	0.11%
Bùi Thị Mai	Phó Chủ tịch HĐQT/TGĐ	246,970	0.08%
Đỗ Trọng Thắng	Thành viên HĐQT/Phó TGĐ	177,937	0.06%
Nguyễn Tuấn Minh	Thành viên HĐQT	148,234	0.05%
Lê Thu Hương	Phó TGĐ	120,836	0.04%
Trần Thị Lan Hương	Trưởng BKS	59,674	0.02%
Trần Thị Hà Giang	Thành viên BKS	15,000	0.01%

**Báo cáo tài chính**

Bảng cân đối kế toán	2007	2008	2009	2010
<b>TÀI SẢN</b>	23,518,684	23,606,717	29,240,379	37,987,726
Tiền mặt, vàng bạc, đá quý	154,802	167,874	177,159	348,634
Tiền gửi tại ngân hàng nhà nước Việt Nam	37,763	87,271	237,563	34,087
Tiền gửi và cho vay các TCTD khác	10,894,263	8,675,515	8,619,783	7,692,904
Chứng khoán kinh doanh	68,324	77,833	899,409	241,113
Chứng khoán kinh doanh	77,741	127,929	916,356	267,813
Dự phòng giảm giá chứng khoán kinh doanh	-9,417	-50,096	-16,947	-26,700
Các công cụ tài chính phái sinh và tài sản tài chính khác			5,210	
Cho vay khách hàng	9,285,862	10,275,166	13,138,567	18,300,130
Cho vay khách hàng	9,419,378	10,515,947	13,358,406	18,684,558
Dự phòng rủi ro cho vay khách hàng	-133,516	-240,781	-219,839	-384,428
Chứng khoán đầu tư	2,411,833	3,477,996	5,268,166	7,427,959
Chứng khoán đầu tư sẵn sàng để bán	2,142,199	3,240,920	3,481,911	3,447,370
Chứng khoán đầu tư giữ đến ngày đáo hạn	269,634	237,076	1,800,774	4,004,518
Dự phòng giảm giá chứng khoán đầu tư			-14,519	-23,929
<b>Các khoản đầu tư tài chính dài hạn</b>	267,975	302,337	180,625	254,284
Đầu tư vào công ty con	0	0	0	0
Đầu tư vào công ty liên kết, liên doanh	0	0	0	0
Đầu tư dài hạn khác	267,975	302,337	202,503	281,959
Dự phòng giảm giá đầu tư tài chính dài hạn			-21,878	-27,675
Tài sản cố định	98,240	183,780	207,895	233,008
Tài sản cố định hữu hình	93,054	151,487	180,261	172,974
Tài sản cố định vô hình	5,186	32,293	27,634	60,034
Tài sản cố định cho thuê tài chính	0	0	0	0
<b>Tài sản có khác</b>	299,622	358,945	506,002	3,455,607
<b>NGUỒN VỐN</b>	3,518,684	23,606,717	29,240,379	37,987,726
<b>Nợ phải trả</b>	20,340,257	20,613,956	25,988,480	34,454,274
Các khoản nợ chính phủ và NHNN Việt Nam	307,434		2,441,814	2,011,548
Tiền gửi và vay các Tổ chức tín dụng khác	10,805,535	8,324,362	7,573,385	10,450,209
Tiền gửi của khách hàng	8,467,382	11,081,949	13,648,467	16,186,048
Các công cụ tài chính phái sinh và các khoản nợ tài chính khác			236,210	17,127
Vốn tài trợ, uỷ thác đầu tư của Chính phủ và các tổ chức tín dụng khác	97,964	554,706	2,439	871,574
Phát hành giấy tờ có giá	292,021		1,568,500	3,752,783
Các khoản nợ khác	369,921	652,939	517,665	1,164,985
<b>Vốn chủ sở hữu</b>	3,178,427	2,992,761	3,251,899	3,533,452
Vốn của tổ chức tín dụng	2,818,455	2,818,455	3,001,455	3,001,455
Quỹ của tổ chức tín dụng	64,267	101,383	118,353	162,856
Chênh lệch tỉ giá hối đoái	0	0	0	0
Chênh lệch đánh giá lại tài sản	1,931	1,931	1,931	
Lợi nhuận chưa phân phối	293,774	70,992	130,160	369,141
<b>Lợi ích của cổ đông thiểu số</b>	0	0	0	0

**Báo cáo tài chính**

<b>Báo cáo kết quả kinh doanh</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>
Thu nhập lãi và các khoản thu nhập tương tự	2,115,914	2,541,248	2,408,016	3,059,322
Chi phí lãi và các khoản chi phí tương tự	-1,492,959	-1,780,422	-1,749,422	-2,310,698
<b>Thu nhập lãi thuần</b>	<b>622,955</b>	<b>760,826</b>	<b>658,594</b>	<b>748,624</b>
Thu nhập từ hoạt động dịch vụ	103,317	131,564	122,406	142,198
Chi phí từ hoạt động dịch vụ	-17,279	-9,280	-13,105	-32,064
<b>Lãi thuần từ hoạt động dịch vụ</b>	<b>86,038</b>	<b>122,284</b>	<b>109,301</b>	<b>110,134</b>
<b>Lãi/lỗ thuần từ hoạt động kinh doanh ngoại hối và vàng</b>	<b>2,718</b>	<b>7,639</b>	<b>32,192</b>	<b>-14,267</b>
<b>Lãi/ lỗ thuần từ mua bán chứng khoán kinh doanh</b>	<b>9,074</b>	<b>-58,874</b>	<b>15,159</b>	<b>90,979</b>
<b>Lãi/ lỗ thuần từ mua bán chứng khoán đầu tư</b>		<b>1,676</b>	<b>51,299</b>	<b>107,900</b>
Thu nhập từ hoạt động khác	4,356	5,300	29,515	244,263
Chi phí từ hoạt động khác		-5	-2,878	-28,770
<b>Lãi lỗ thuần từ hoạt động khác</b>	<b>4,356</b>	<b>5,295</b>	<b>26,637</b>	<b>215,493</b>
<b>Thu nhập từ góp vốn, mua cổ phần</b>	<b>12,800</b>	<b>10,949</b>	<b>9,190</b>	<b>5,465</b>
<b>Tổng thu nhập hoạt động</b>	<b>737,941</b>	<b>849,795</b>	<b>902,372</b>	<b>1,264,328</b>
<b>Chi phí hoạt động</b>	<b>-192,263</b>	<b>-259,058</b>	<b>-339,896</b>	<b>-386,944</b>
<b>LN thuần từ hđkd trước dự phòng rủi ro tín dụng</b>	<b>545,678</b>	<b>590,737</b>	<b>562,476</b>	<b>877,384</b>
<b>Chi phí dự phòng rủi ro tín dụng</b>	<b>-84,923</b>	<b>-110,315</b>	<b>-57,626</b>	<b>-275,587</b>
<b>Tổng lợi nhuận trước thuế</b>	<b>460,755</b>	<b>480,422</b>	<b>504,850</b>	<b>601,797</b>
<b>Chi phí thuế TNDN hiện hành</b>	<b>-95,123</b>	<b>-128,255</b>	<b>-97,303</b>	<b>-125,476</b>
<b>Chi phí thuế TNDN hoãn lại</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Lợi nhuận sau thuế thu nhập doanh nghiệp</b>	<b>365,632</b>	<b>352,167</b>	<b>407,547</b>	<b>476,321</b>
Lợi ích của cổ đông thiểu số				



## CHỨNG KHOÁN TÂN VIỆT

Sàn giao dịch của mọi nhà

### Khuyến cáo sử dụng

Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo này đã được xem xét cẩn trọng, tuy nhiên Công ty Cổ phần Chứng khoán Tân Việt (TVSI) không chịu bất kỳ một trách nhiệm nào đối với tính chính xác của những thông tin được đề cập đến trong báo cáo này. Các quan điểm, nhận định, đánh giá trong báo cáo này là quan điểm cá nhân của các chuyên viên phân tích mà không đại diện cho quan điểm của TVSI.

Báo cáo chỉ nhằm cung cấp thông tin mà không hàm ý khuyến người đọc mua, bán hay nắm giữ chứng khoán. Người đọc chỉ nên sử dụng báo cáo phân tích này như một nguồn thông tin tham khảo.

TVSI có thể có những hoạt động hợp tác kinh doanh với các đối tượng được đề cập đến trong báo cáo này. Người đọc cần lưu ý rằng TVSI có thể có những xung đột lợi ích đối với các nhà đầu tư khi thực hiện báo cáo phân tích này.

### PHÒNG NGHIÊN CỨU VÀ TƯ VẤN ĐẦU TƯ

#### Phó phòng:

ThS. Hoàng Thị Thanh Thùy

#### Chuyên viên phân tích:

Hà Việt Hà

Email: [havh@tvs.com.vn](mailto:havh@tvs.com.vn)

### Thang đo khuyến nghị (\*)

	Dưới -30%	Bán với khối lượng lớn
	-10% đến -30%	Nên bán
	-10% đến 10%	Cầm giữ
	10% đến 30%	Nên mua
	Trên 30%	Mua với khối lượng lớn

(\*) Màu sắc của thang đo khuyến nghị được căn cứ vào tỷ suất sinh lợi giữa mức giá hiện tại của cổ phiếu và giá mục tiêu.

### Sản phẩm phòng Nghiên cứu và Tư vấn Đầu tư:

- [Tin tức](#)

Thông tin cập nhật trên Trung tâm phân tích

Bản tin chứng khoán hằng ngày

- [Báo cáo phân tích](#)

Báo cáo phân tích công ty

Báo cáo phân tích ngành

Báo cáo Chiến lược đầu tư

- [Báo cáo thống kê](#)

Thống kê giao dịch cuối ngày

Top 50 mã CK có giá trị vốn hóa lớn nhất

- [Hội thảo](#)

Hội thảo chuyên đề và hội thảo nhỏ

#### Trụ sở chính:

152 Thụy Khuê, Tây Hồ, Hà Nội

Website: [www.tvs.com.vn](http://www.tvs.com.vn)

ĐT: (04) 37280921

Email: [contact@tvs.com.vn](mailto:contact@tvs.com.vn)

Fax: (04) 37280920

#### Chi nhánh HCM

193 Trần Hưng Đạo, Q. 1

ĐT: (08) 38386868

Fax: (08) 39207542

#### Chi nhánh Hoàn Kiếm, HN

23 Phan Chu Trinh, Q. Hoàn Kiếm

ĐT: (04) 39332233

Fax: (04) 39335120

#### Chi nhánh An Đông, HCM

95A Nguyễn Duy Dương, Q. 5

ĐT: (08) 38306547

Fax: (08) 38306547

#### Chi nhánh Hải Phòng

19 Điện Biên Phủ

ĐT: (031) 3757556

Fax: (031) 3757560

#### Chi nhánh Đà Nẵng

114 Quang Trung, Tp. Đà Nẵng

ĐT: (0511) 3752282

Fax: (0511) 3752283

#### Chi nhánh Nha Trang

Số 78 đường Lý Thánh Tôn, Tp. Nha Trang, Tỉnh Khánh Hòa

ĐT: (058) 3816 868 /3815 666

Fax: (058) 3828 279

#### Chi nhánh Vĩnh Long

11-11A,B,C Phạm Thái Bường, TX. Vĩnh Long,

ĐT: 070 3853 533

Fax: 070 3853 535

#### Chi nhánh Mỹ Đình, HN

58 Trần Thái Tông, Cầu Giấy

ĐT: (04) 3792 5181/37925183

Fax: (04) 3792 5180