

Tổng quan Doanh nghiệp

Ngân hàng Thương mại cổ phần Hàng Hải Việt Nam (Maritime Bank) là ngân hàng thương mại cổ phần định hướng phát triển theo mô hình tập đoàn tài chính. Maritime Bank là một trong những Ngân hàng ngày càng khẳng định được thương hiệu trên thị trường trong hệ thống Ngân hàng thương mại cổ phần Việt Nam, các chỉ tiêu về thu nhập, huy động vốn, lợi nhuận có mức tăng trưởng lớn.

Hiện tại, Maritime Bank đã có mặt trong nhóm Ngân hàng với lợi nhuận nghìn tỷ. Trong tương lai gần, Maritime Bank hướng tới mục tiêu trở thành một trong những ngân hàng lớn nhất và tốt nhất Việt Nam. Vị thế của Maritime Bank được đánh giá trên các khía cạnh chính gồm i) Tài chính; ii) Công nghệ; iii) Nhân lực; iv) Chất lượng dịch vụ và v) Mạng lưới hoạt động.

Thông tin mới

Ngày 30/9, Maritime Bank đã có cuộc họp để triển khai thực hiện Thông tư số 30/2011/TT-NHNN của Ngân hàng Nhà nước về việc quy định lãi suất tối đa đối với tiền gửi bằng đồng Việt Nam: Áp dụng mức lãi suất tối đa đối với tiền gửi không kỳ hạn và có kỳ hạn dưới 1 tháng là 6%/năm, lãi suất tối đa áp dụng đối với tiền gửi có kỳ hạn từ 1 tháng trở lên là 14%/năm.

Điểm nhấn

- Tài chính ổn định và hiệu quả
- Hệ thống công nghệ hiện đại
- Nhân lực chuyên nghiệp và có trình độ chuyên môn cao
- Chất lượng dịch vụ tốt với tôn chỉ: Vì sự hài lòng của khách hàng
- Mạng lưới hoạt động đang ngày càng mở rộng

Rủi ro

Là một ngân hàng thương mại, hoạt động của Maritime Bank bị ảnh hưởng mạnh mẽ bởi các yếu tố kinh tế vĩ mô gồm i) tốc độ phát triển kinh tế; ii) lạm phát; iii) lãi suất; iv) thị trường ngoại hối; v) cạnh tranh trong ngành

ĐỊNH GIÁ

Phương pháp DDM	12.846
Phương pháp RI-M	12.462
Phương pháp P/E	11.114
Phương pháp P/B	14.714
Giá bình quân	13.034

THỐNG KÊ

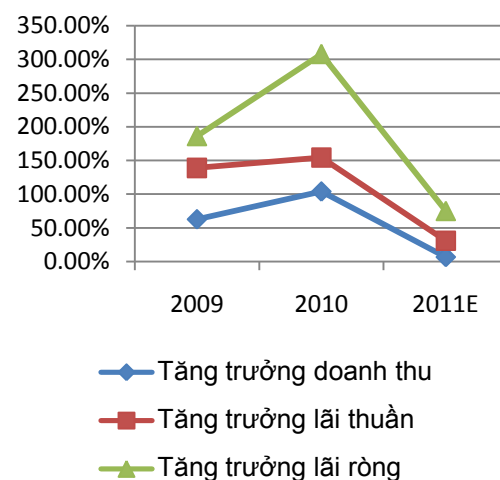
Vốn điều lệ (tỷ VND)	7.000
Cổ phiếu lưu hành (CP)	700.000.000
EPS (VND)	3.511
Cổ tức/CP (VND)	1.300
Giá trị sổ sách/CP (VND)	12.655

CHỈ TIÊU TÀI CHÍNH

2010

ROE	23,42%
ROA	1,29%
Nợ/Vốn chủ sở hữu	17,23
Giá trị sổ sách/CP (VND)	12.655
Lãi biên gộp	23,28%
Lãi biên ròng	14,03%

TĂNG TRƯỞNG DOANH THU, LỢI NHUẬN



Phân tích cổ phiếu

Ngân hàng TMCP Hàng Hải Việt Nam – Maritime Bank

GIÁ MỤC TIÊU (VND): 13,034

Website:
www.msb.com.vn

MARITIME BANK

Vốn điều lệ (tỷ VND): 7,000

Cán bộ phân tích
Trần Quốc Hoàn
Email:
hoan.tran@msbs.com.vn
Số điện thoại: 0912.669.115

Công ty CP Chứng khoán Maritime Bank - MSBS
Trụ sở chính:
Tầng 1 & 3, Tòa nhà Sky City
88 Láng Hạ, Đống Đa, Hà Nội,
Việt Nam
Website:
<http://www.msbs.com.vn/>

	2010	2011E	2012E	2013E	2014E
TÓM TẮT					
EPS (VND)	3.511	1.929	2.219	2.551	2.934
Cổ tức/CP (VND)	1.300	1.158	1.331	1.531	1.760
Giá trị sổ sách/CP (VND)	12.655	13.021	13.635	14.339	15.145
Số CP lưu hành (CP)	500.000.000	700.000.000	700.000.000	700.000.000	700.000.000
<i>Đơn vị: nghìn đồng</i>					
BÁO CÁO THU NHẬP					
Thu nhập lãi và các khoản thu nhập tương tự	8.246.078	8.823.303	10.146.799	11.668.819	13.419.142
Chi phí lãi và các chi phí tương tự	(6.326.175)	(6.442.386)	(7.408.744)	(8.520.056)	(9.798.064)
Thu nhập lãi thuần	1.919.903	2.380.917	2.738.055	3.148.763	3.621.078
Lãi thuần từ hoạt động dịch vụ	207.021	232.901	267.836	308.011	354.213
TỔNG THU NHẬP HOẠT ĐỘNG	2.580.063	3.047.971	3.505.167	4.030.942	4.635.584
TỔNG CHI PHÍ HOẠT ĐỘNG	(924.207)	(1.035.240)	(1.190.525)	(1.369.104)	(1.574.470)
TỔNG LỢI NHUẬN TRƯỚC THUẾ	1.518.188	1.800.638	2.070.734	2.381.344	2.738.545
Chi phí Thuế TNDN	(361.071)	(111.852)	(196.257)	(293.322)	(404.948)
Lợi nhuận sau thuế	1.157.117	1.350.479	1.553.050	1.786.008	2.053.909
<i>Đơn vị: nghìn đồng</i>					
BẢNG CÂN ĐỐI KẾ TOÁN					
Tiền mặt, vàng bạc, đá quý	912.185	2.347.614	2.910.721	3.501.690	4.210.264
Tiền gửi NHNN	453.495	818.325	1.014.612	1.220.610	1.467.603
Tiền, vàng gửi tại TCTD khác	30.467.551	31.948.854	38.338.625	44.089.418	50.702.831
Chứng khoán kinh doanh	82.692	68.279	81.935	94.225	108.359
Các công cụ TC phái sinh và các TSTC khác	0	75.599	90.719	104.327	119.976
Cho vay Khách hàng	31.521.535	33.097.612	34.752.492	36.490.117	38.314.623
Chứng khoán đầu tư	28.473.181	41.686.548	50.023.857	57.527.436	66.156.551
Góp vốn, đầu tư dài hạn	533.582	561.663	617.829	679.612	747.573
Tài sản cố định	615.381	632.319	638.932	646.360	654.599
Bất động sản đầu tư	72.022	1.105.770	1.216.347	1.337.982	1.471.780
Tài sản có khác	22.204.459	18.063.175	18.966.334	19.914.651	20.910.383
TỔNG TÀI SẢN	115.336.083	130.405.758	148.652.404	165.606.429	184.864.543
Các khoản nợ Chính phủ và NHNN	11.833.172	13.608.148	15.649.370	17.996.775	20.696.292
Tiền gửi và vay của các TCTD khác	33.358.864	35.026.807	36.778.148	38.617.055	40.547.908
Tiền gửi của Khách hàng	48.626.708	55.920.714	64.308.821	73.955.145	85.048.416
Các công cụ TC phái sinh và các công cụ TC khác	78.869	0	0	0	0
Vốn tài trợ, ủy thác đầu tư, cho vay TCTD chịu rủi ro	1.271.144	15.277	15.277	15.277	15.277
Phát hành giấy tờ có giá	12.195.320	13.414.852	14.756.337	16.231.971	17.855.168
Các khoản nợ khác	1.644.417	3.305.558	3.963.698	4.753.169	5.700.207
VỐN CHỦ SỞ HỮU	6.327.589	9.114.402	9.544.639	10.037.312	10.601.578
TỔNG NGUỒN VỐN	115.336.083	130.405.758	145.016.290	161.606.704	180.464.845
HỆ SỐ TÀI CHÍNH					
Tăng trưởng Doanh thu	104,03%	7,00%	15,00%	15,00%	15,00%
Tăng trưởng lãi thuần	50,17%	24,01%	15,00%	15,00%	15,00%
Tăng trưởng lợi nhuận ròng	44,12%	16,71%	15,00%	15,00%	15,00%
Tăng trưởng EPS	-1,24%	-45,05%	15,00%	15,00%	15,00%
Tỷ suất LN gộp	23,28%	26,98%	26,98%	26,98%	26,98%
Tỷ suất LN ròng	14,03%	15,31%	15,31%	15,31%	15,31%
ROE	23,42%	17,49%	16,65%	18,24%	19,90%
ROA	1,29%	1,10%	1,11%	1,14%	1,17%

TRIỂN VỌNG NGÀNH

Với vai trò đảm bảo luân chuyển vốn cũng như tính thanh khoản của nền kinh tế, sự phát triển của nền kinh tế đã tạo những tiền đề thuận lợi cho ngành ngân hàng phát triển. Việc phát triển lớn mạnh của ngành ngân hàng trong thời gian qua là hoàn toàn dễ hiểu bởi nhu cầu của doanh nghiệp và nhu cầu ngân hàng bán lẻ tại Việt Nam tăng mạnh.

Để thực hiện mục tiêu phát triển “Thanh toán không dùng tiền mặt”, ngành ngân hàng sẽ phải chuyển mình không ngừng để đến năm 2020 đạt được yêu cầu của Chính phủ là i) tỷ lệ tiền mặt trên tổng phương tiện thanh toán là 15%; ii) số lượng tài khoản cá nhân đạt 45 triệu; iii) hơn 90% người lao động lĩnh lương qua tài khoản và iv) 95% khoản thanh toán giữa các doanh nghiệp được thực hiện qua ngân hàng.

Ngoài ra, Việt Nam đã là thành viên của WTO nên các chính sách về tài chính tiền tệ đều mở cửa và thông thoáng hơn và đang hướng tới việc phù hợp với chuẩn mực quốc tế. Xu hướng này đòi hỏi các ngân hàng trong đó có Maritime Bank phải tăng cường việc áp dụng các quy định kế toán, kiểm toán, quản lý rủi ro, v.v. theo các nguyên tắc của chuẩn mực quốc tế. Điều này giúp cho hoạt động của các ngân hàng được quản lý tốt hơn, an toàn hơn và phát triển bền vững hơn.

Như vậy, tiềm năng phát triển các sản phẩm dịch vụ ngân hàng hiện đại khi Việt Nam hội nhập kinh tế quốc tế là rất lớn. Các ngân hàng Việt Nam sẽ có cơ hội tiếp cận, nghiên cứu, cung cấp các sản phẩm dịch vụ ngân hàng hiện đại, đa dạng về chủng loại và mang lại nhiều tiện ích cho khách hàng.

PHÂN TÍCH HOẠT ĐỘNG KINH DOANH

Hoạt động huy động vốn

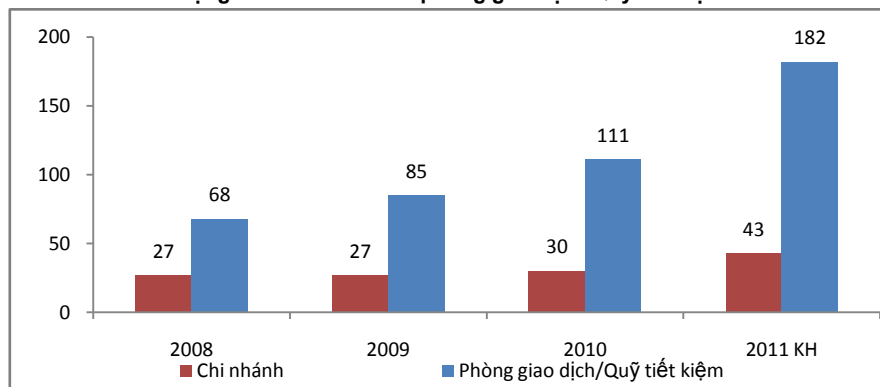
Maritime Bank là Ngân hàng có sản phẩm đa dạng cả bằng ngoại tệ và nội tệ và tập trung huy động vốn từ 02 thị trường: i) tổ chức kinh tế và dân cư và ii) các tổ chức tín dụng và các định chế tài chính.

Cơ cấu huy động vốn của Maritime Bank có sự thay đổi lớn từ 2008 đến 2010 với sự dịch chuyển việc huy động vốn tập trung vào thị trường I (chiếm 47%, 51% và 52% trong lần lượt các năm từ 2008 đến 2010). Khối lượng huy động vốn từ tiền gửi và cho vay của TCTD tăng đều qua các năm nhưng lại giảm về tỉ trọng (chiếm 49%, 40% và 35% trong lần lượt các năm từ 2008 đến 2010). Đây là sự thay đổi tích cực từ việc Maritime Bank đẩy mạnh chiến lược nhằm tối đa hóa tiện ích cho khối kinh tế và dân cư.

Thị trường I: Huy động vốn từ tổ chức kinh tế và dân cư

Maritime Bank luôn coi trọng việc đẩy mạnh việc phát triển hệ thống mạng lưới Chi nhánh nhằm phục vụ tốt nhất nhu cầu gửi tiền của dân cư cũng như cung ứng dịch vụ cho các tổ chức kinh tế. Bên cạnh đó, Maritime Bank đã phát triển hệ thống ngân hàng hiện đại với tiện ích internet banking vượt trội giúp cho khách hàng có thể chuyển khoản dễ dàng với phí giao dịch hấp dẫn, hoặc có thể gửi tiết kiệm online. Với những tiện ích này, Maritime Bank đã gia tăng sự hài lòng của khách hàng cũng như tăng cường được hoạt động huy động vốn với tốc độ tăng trưởng từ 2008 – 2010 đạt 122%/năm.

Hình 1: Mạng lưới chi nhánh và phòng giao dịch/Quỹ tiết kiệm của MSB

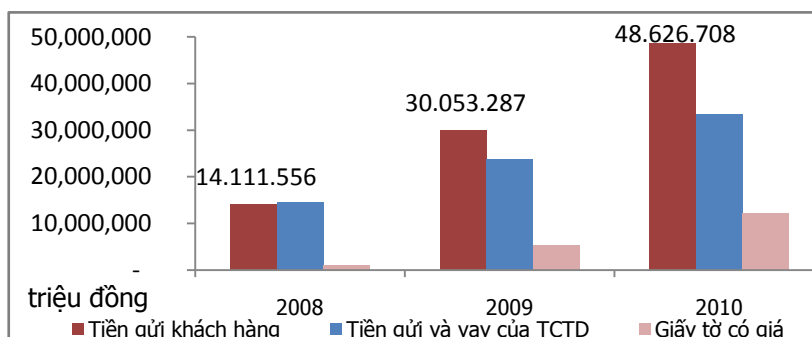


Nguồn: Maritime Bank

Thị trường II: Huy động vốn từ tổ chức tín dụng và các định chế tài chính

Đây là thị trường được Maritime Bank quan tâm và chú trọng phát triển và có sự tăng trưởng ổn định. Cụ thể, tốc độ tăng trưởng tiền gửi của thị trường II trung bình đạt 64%/năm trong giai đoạn từ 2008 đến 2010.

Hình 2: Tình hình huy động vốn của Maritime Bank từ 2008 đến 2010



Nguồn: BCTC hợp nhất kiểm toán năm 2008, 2009 và 2010 của Maritime Bank

Bảng 1: Tốc độ tăng trưởng huy động vốn của Maritime Bank từ 2008 đến 2010

STT	Hạng mục	% tăng 2008 – 2009	% tăng 2009 - 2010
1.	Tiền gửi khách hàng	113%	62%
2.	Tiền gửi và vay của TCTD	63%	40%
3.	Giấy tờ có giá	373%	127%
	Tổng huy động vốn	99%	59%

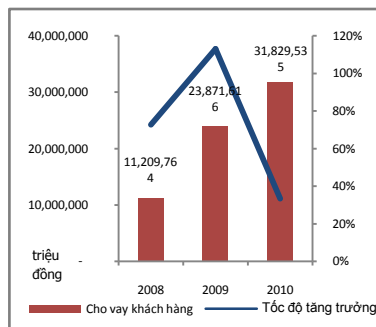
Nguồn: Tổng hợp từ BCTC hợp nhất kiểm toán năm 2008, 2009 và 2010 của Maritime Bank

Maritime Bank dự kiến trong năm 2011, tiền gửi khách hàng sẽ đạt tốc độ tăng khoảng 60% và sẽ đóng góp khoảng 55-60% vào số vốn huy động được từ các nguồn.

Hoạt động tín dụng

Maritime bank cung cấp tín dụng cho khách hàng doanh nghiệp và cá nhân với các sản phẩm cho vay đa dạng như: Sản phẩm ngân hàng mới nhất và duy nhất cho doanh nghiệp sản xuất – kinh doanh cà phê; Chương trình SMEFP III (Small & Medium Enterprise Finance Program); Sản phẩm cho vay tài trợ đầu tư dự án; Cho vay ngắn hạn dành cho doanh nghiệp có nguồn thu ngoại tệ vay VND với lãi suất USD; Sản phẩm cho vay tài trợ kinh doanh; Sản phẩm cho vay hợp vốn; Sản phẩm cho vay các khoản phải thu; Sản phẩm chiết khấu bộ chứng từ xuất khẩu...

Hình 3: Tình hình tăng trưởng tín dụng từ 2008 đến 2010



Trong năm 2010, tỉ trọng tăng trưởng tín dụng giảm mạnh so với năm 2009 do Maritime Bank thực hiện thắt chặt tín dụng theo định hướng của Ngân hàng Nhà nước giảm mức tăng tổng phương tiện thanh toán và dư nợ tín dụng đối với nền kinh tế từ 37,73% trong năm 2009 xuống còn 25% trong năm 2010.

Bảng 2: Dư nợ cho vay theo đối tượng từ 2009 đến quý I 2011

Đơn vị: Triệu đồng

STT	Đối tượng	31.12.2009	31.12.2010	31.3.2011
1.	Doanh nghiệp Nhà nước Trung Ương	1.556.084	1.467.020	2.018.102
2.	Doanh nghiệp Nhà nước địa phương	2.610.115	4.081.068	2.293.572
3.	Công ty TNHH	5.681.605	6.635.043	9.226.538
4.	Công ty cổ phần	9.662.960	15.802.284	14.502.112
5.	Công ty hợp danh	174.871	57.505	53.508
6.	Doanh nghiệp tư nhân	469.961	392.066	443.618
7.	Doanh nghiệp có vốn đầu tư nước ngoài	9.554	4.780	14.796
8.	Kinh tế tập thể	151.291	41.189	39.050
9.	Cho vay cá nhân	3.555.175	3.348.580	2.046.878
	Tổng	23.871.616	31.829.535	30.638.174

Nguồn: BCTC hợp nhất kiểm toán năm 2009 và 2010 và BCTC hợp nhất Q1 2011 của MSB

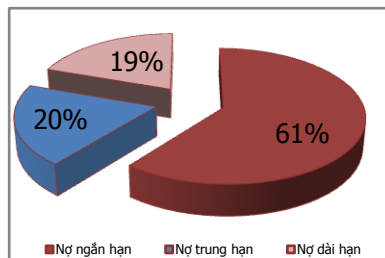
Bảng 3: Dư nợ cho vay theo ngành từ 2009 đến quý I 2011

Đơn vị: Triệu đồng

STT	Ngành	31.12.2009	31.12.2010	31.3.2011
1.	Nông nghiệp, lâm nghiệp, thủy sản	46.486	71.378	51.440
2.	Công nghiệp khai thác mỏ	879.221	1.142.470	1.299.322
3.	Công nghệ chế biến	4.057.736	5.164.642	5.448.675
4.	SX và phân phối điện khí đốt và nước	725.152	405.107	432.847
5.	Xây dựng	1.260.050	5.042.830	2.880.247
6.	Thương nghiệp, sửa chữa (xe, đồ dùng)	6.503.510	7.290.487	8.427.581
7.	Khách sạn và nhà hàng	148.812	295.212	371.257
8.	Vận tải, kho bãi thông tin liên lạc	3.884.166	5.297.638	7.190.601
9.	Dịch vụ tư vấn và kinh doanh tài sản	2.740.309	3.337.055	2.350.777
10.	Hoạt động văn hóa thể thao	33.245	36.619	58.346
11.	Hoạt động phụ vụ cá nhân và cộng đồng	2.530.477	2.246.965	1.851.072
12.	Hoạt động dịch vụ tại hộ gia đình	153.725	507.531	248.820
13.	Ngành khác	908.727	991.601	27.188
	Tổng	23.871.616	31.829.535	30.638.174

Nguồn: BCTC hợp nhất kiểm toán năm 2009 và 2010 và BCTC hợp nhất Q1 2011 của MSB

Hình 5: Cơ cấu dư nợ cho vay theo kỳ hạn tại 31.12.2010



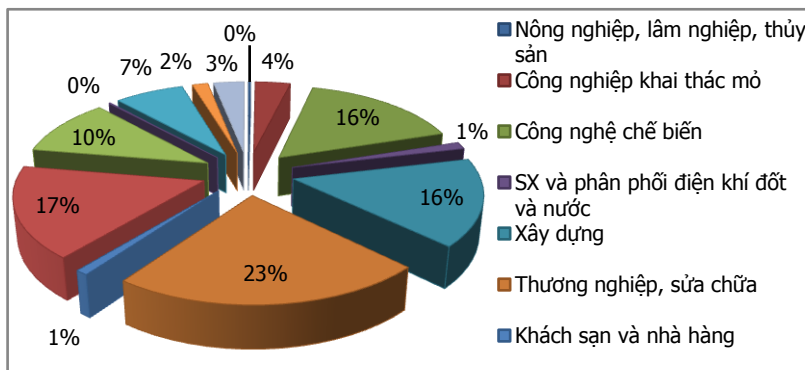
Tính đến 31.12.2010, tỷ trọng cho vay ngắn hạn của Maritime Bank rất lớn, chiếm 61%, trong khi tỷ trọng cho vay trung hạn và dài hạn khá tương đồng, chiếm lần lượt 19% và 21%.

Phân loại nợ và trích lập dự phòng rủi ro

Maritime Bank thực hiện phân loại nợ gốc và trích lập dự phòng hàng quý theo quy định của NHNN. Các loại nợ sẽ được phân loại thành 5 nhóm theo mức độ rủi ro khác nhau gồm: i) Nợ đủ tiêu chuẩn; ii) Nợ cần chú ý; iii) Nợ dưới tiêu chuẩn; iv) Nợ nghi ngờ và v) Nợ có khả năng mất vốn.

Cơ cấu dư nợ cho vay cho thấy hoạt động tín dụng của Maritime Bank phù hợp với sự phát triển của nền kinh tế khi Ngân hàng chú trọng vào lĩnh vực i) Thương nghiệp và sửa chữa (23%); ii) Vận tải và kho bãi (17%); Xây dựng (16%) và công nghệ chế biến (16%). Ngoài ra, tỉ trọng dư nợ cho vay theo ngành của Maritime Bank khá hài hòa, không quá phụ thuộc vào một ngành cụ thể, do đó phân tán được rủi ro.

Hình 4: Cơ cấu dư nợ cho vay theo ngành tại 31.12.2010



Nguồn: BCTC hợp nhất kiểm toán năm 2010 của Maritime Bank

Bảng 5: Trích lập dự phòng cho các khoản vay tại 30.11.2010

Đơn vị: Triệu đồng

STT	Phân loại nợ	Dư nợ cho vay	Dự phòng cụ thể	Dự phòng chung	Tổng dự phòng
1.	Nợ đủ tiêu chuẩn	23.350.091	-	175.126	175.126
2.	Nợ cần chú ý	1.738.112	34.307	13.036	47.343
3.	Nợ dưới tiêu chuẩn	317.927	34.478	2.384	36.862
4.	Nợ nghi ngờ	144.619	38.717	1.085	39.802
5.	Nợ có khả năng mất vốn	99.744	8.867	-	8.867
	Tổng	25.650.493	116.369	191.631	308.000
	Tỉ lệ nợ xấu	2,19%			

Nguồn: BCTC hợp nhất kiểm toán năm 2010 của Maritime Bank

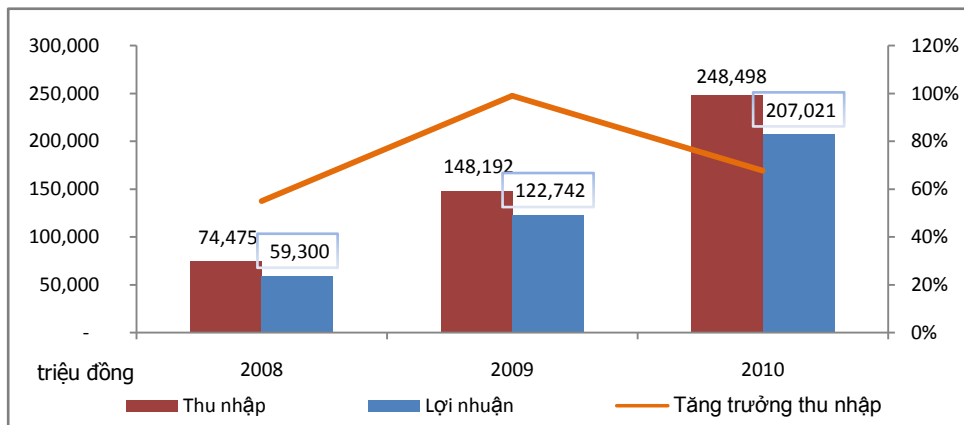
Dịch vụ ngân hàng

Đây là hoạt động có quan hệ chặt chẽ, là công cụ hỗ trợ để tăng trưởng các hoạt động khác như huy động vốn, tín dụng đồng thời đem lại cho Ngân hàng nguồn thu an toàn với chi phí thấp. Với sự kết hợp giữa dịch vụ ngân hàng truyền thống và dịch vụ ngân hàng hiện đại với công nghệ tiên tiến (ngân hàng điện tử, thẻ), hoạt động cung ứng dịch vụ ngân hàng đã góp phần quan trọng vào kết quả kinh doanh chung của toàn hệ thống Maritime Bank.

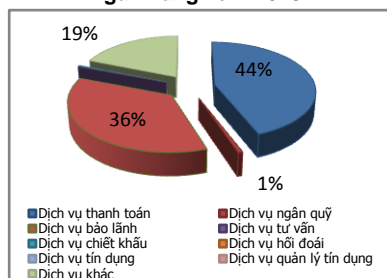
Dịch vụ ngân hàng của Maritime Bank gồm:

- ❖ Dịch vụ thanh toán
- ❖ Dịch vụ ngân quỹ
- ❖ Dịch vụ bảo lãnh
- ❖ Dịch vụ tư vấn
- ❖ Dịch vụ chiết khấu
- ❖ Dịch vụ hối đoái
- ❖ Dịch vụ tín dụng
- ❖ Dịch vụ quản lý tín dụng
- ❖ Dịch vụ khác

Hình 6: Tăng trưởng thu nhập từ hoạt động dịch vụ từ 2008 đến 2010



Nguồn: BCTC hợp nhất kiểm toán năm 2008, 2009 và 2010 của Maritime Bank

Cơ cấu doanh thu dịch vụ ngân hàng
Hình 7: Cơ cấu doanh thu dịch vụ ngân hàng năm 2010


Từ 2008 đến 2010, cơ cấu chính tạo nên doanh thu dịch vụ ngân hàng là i) Dịch vụ thanh toán và ii) Dịch vụ từ nghiệp vụ bảo lãnh. Khoản phí thu được từ dịch vụ thanh toán năm 2010 và 2009 lần lượt đạt 109.567 và 100.176 triệu đồng, tăng 94% và 143% so với năm trước. Đến 2009 và 2010, MSB đã không thực hiện dịch vụ tư vấn, không thu phí dịch vụ cho một số hoạt động (dịch vụ tín dụng, dịch vụ quản lý tín dụng, dịch vụ hối đoái).

Bảng 6: Chi tiết doanh thu dịch vụ ngân hàng từ 2008 đến 2010

Đơn vị: Triệu đồng

STT	Doanh thu dịch vụ	2008	2009	2010
1.	Dịch vụ thanh toán	41.233	100.176	109.567
2.	Dịch vụ ngân quỹ	929	2.129	1.606
3.	Dịch vụ bảo lãnh	7.064	38.417	89.408
4.	Dịch vụ tư vấn	3.377	-	-
5.	Dịch vụ chiết khấu	1.416	844	925
6.	Dịch vụ hối đoái	2.416	-	-
7.	Dịch vụ tín dụng	2.117	-	-
8.	Dịch vụ quản lý tín dụng	1.126	-	-
9.	Dịch vụ khác	14.797	6.626	46.992
	Tổng doanh thu phí dịch vụ ngân hàng	74.475	148.192	248.498
	Tổng chi phí	15.175	25.450	41.477
	Tổng lợi nhuận	59.300	122.742	207.021

Nguồn: BCTC hợp nhất kiểm toán năm 2008, 2009 và 2010 của Maritime Bank

Hoạt động kinh doanh ngoại hối
Bảng 7: Doanh thu kinh doanh ngoại hối từ 2008 đến 2010

Đơn vị: Triệu đồng

Trong năm 2010, Maritime Bank, giống như nhiều ngân hàng thương mại khác, đã phải đối mặt với khó khăn không nhỏ từ hoạt động kinh doanh ngoại hối do thị trường ngoại hối có những biến động không lường, đồng USD mất giá mạnh mẽ so với các đồng tiền khác, giá vàng thế giới tăng mạnh và VNĐ lại bị mất giá so với USD và NHNN đã phải liên tục thực hiện điều chỉnh tỉ giá.

STT	Hạng mục	2008	2009	2010
1.	Doanh thu	88.787	260.658	160.172
	Kinh doanh ngoại tệ giao ngay	81.122	238.396	111.211
	Công cụ tài chính phái sinh tiền tệ	7.665	22.262	48.961
2.	Lợi nhuận	10.354	87.768	(106.983)
	Kinh doanh ngoại tệ giao ngay	15.879	151.888	(24.502)
	Công cụ tài chính phái sinh tiền tệ	(5.525)	(64.120)	(82.481)

Nguồn: BCTC hợp nhất kiểm toán năm 2008, 2009 và 2010 của Maritime Bank

Hoạt động kinh doanh chứng khoán
Bảng 8: Tỷ trọng Lợi nhuận từ đầu tư và kinh doanh CK từ 2008 đến 2010

Đơn vị: Triệu đồng

Năm 2008, MSB gần như không tham gia vào đầu tư và kinh doanh chứng khoán. Từ năm 2009 đến 2010, hoạt động này đã đóng góp gần 10% và gần 29% lợi nhuận trước thuế của MSB. Tuy nhiên, MSB không có định hướng đầy mạnh thêm hoạt động này do thị trường chứng khoán Việt Nam vẫn chưa ổn định, tuy nhiên MSB sẽ cân nhắc việc tăng cường đầu tư vào các công ty kinh doanh có hiệu quả, có tiềm năng phát triển lâu dài với ngân hàng.

TT	Lợi nhuận	2008		2009		2010	
		Giá trị	%/LNTT	Giá trị	%/LNTT	Giá trị	%/LNTT
1.	CK Kinh doanh	-	0,0%	(7.708)	-0,8%	(12.496)	-0,82%
2.	CK Đầu tư	(8.717)	-2,0%	64.292	6,4%	389.390	25,65%
3.	Cổ tức	-	0,0%	36.188	3,6%	53.762	3,54%
4.	Tổng	(8.717)	-2,0%	92.772	9,2%	430.656	28,37%

Nguồn: BCTC hợp nhất kiểm toán năm 2008, 2009 và 2010 của Maritime Bank

Bảng 9: Tỷ trọng kinh doanh và đầu tư chứng khoán trên Tổng tài sản từ 2008 đến 2010

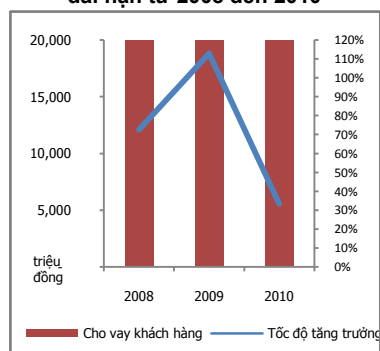
Đơn vị: Triệu đồng

TT	Hạng mục	2008		2009		2010	
		Giá trị	%/TTS	Giá trị	%/TTS	Giá trị	%/TTS
1.	CK Kinh doanh	-	0,0%	67.876	0,1%	82.692	0,1%
	CK Kinh doanh	-		77.357		92.825	
	Dự phòng	-		(9.481)		(10.133)	
2.	CK Đầu tư	3.921.402	12,0%	11.092.973	17,4%	28.473.181	24,7%
	CK Đầu tư	3.929.402		11.112.651		28.501.392	
	Dự phòng	(8.000)		(19.678)		(28.211)	
3.	Tổng	3.921.402	12,0%	11.160.849	17,5%	28.555.873	24,8%

Nguồn: BCTC hợp nhất kiểm toán năm 2008, 2009 và 2010 của Maritime Bank

Hoạt động góp vốn, đầu tư dài hạn

Hình 8: Lợi nhuận từ góp vốn, đầu tư dài hạn từ 2008 đến 2010



Bảng 10: Tình hình góp vốn, liên doanh của Maritime Bank từ 2008 đến 2010

Đơn vị: Triệu đồng

TT	Đầu tư vào	2008		2009		2010	
		Giá trị	%/TTS	Giá trị	%/TTS	Giá trị	%/TTS
1.	Tổ chức kinh tế	59.568	0,2%	35.068	0,1%	39.468	0,0%
2.	Tổ chức tài chính	19.800	0,1%	183.044	0,3%	494.114	0,4%
3.	Tổng	79.368	0,2%	218.112	0,3%	533.582	0,5%

Nguồn: BCTC hợp nhất kiểm toán năm 2008, 2009 và 2010 của Maritime Bank

CÁC CHỈ TIÊU TÀI CHÍNH QUAN TRỌNG

Trong năm 2010, hoạt động kinh doanh của Maritime Bank đã phát triển mạnh mẽ so với năm 2009 với tốc độ tăng trưởng khoảng 50% (huy động vốn, thu nhập lãi thuần, v.v.). Chỉ có kết quả hoạt động kinh doanh ngoại hối là sụt giảm mạnh so với năm 2009 do Maritime Bank, cũng như nhiều ngân hàng khác, đã gặp khó khăn lớn trong việc hạn chế thất thoát vì chênh lệch tỉ giá liên ngân hàng và tỉ giá tại thị trường tự do. Ngoài ra, thị trường ngoại hối có những biến động không lường, đồng USD mất giá mạnh mẽ so với các đồng tiền khác (ngoại trừ Việt Nam đồng) đã gây ra rủi ro lớn cho Ngân hàng trong việc thực hiện các công cụ tài chính phái sinh.

Bảng 11: Kết quả hoạt động sản xuất kinh doanh từ 2009 đến 31.3.2011

Đơn vị: Triệu đồng

STT	Chỉ tiêu	31.12.2009	31.12.2010	% tăng giảm	31.3.2011
1.	Tổng vốn huy động	59.254.160	94.180.892	59%	86.067.102
2.	Thu nhập lãi thuần	1.278.449	1.919.903	50%	469.549
3.	Lãi/(lỗ) thuần từ hoạt động dịch vụ	122.742	207.021	69%	72.992
4.	Lãi/(lỗ) thuần từ HĐKD ngoại hối	87.768	(106.983)	-222%	(48.679)
5.	Lãi/(lỗ) thuần từ hoạt động KDCK	(7.708)	(12.496)	62%	(6.869)
6.	Lãi/(lỗ) thuần từ hoạt động ĐTCK	64.292	389.390	506%	(99.810)
7.	Lãi/(lỗ) thuần từ hoạt động khác	87.130	110.221	27%	71.073
8.	Thu từ góp vốn, mua cổ phần	42.482	73.007	72%	1.671
9.	Tổng thu nhập HĐKD	1.675.155	2.580.063	54%	459.927

Quý I 2011, Maritime Bank tiếp tục bị lỗ trong hoạt động ngoại hối và hoạt động đầu tư chứng khoán nên lợi nhuận sau thuế chỉ bằng 7% so với tổng lợi nhuận sau thuế năm 2010. Tổng tài sản tại 31.03.2011 giảm 7% so với cuối năm 2010 do các tổ chức tín dụng rút 30% tiền gửi tại MSB (khoảng 10 nghìn tỷ đồng).

STT	Chỉ tiêu	2009	2010	% tăng giảm	Q1 2011
10.	Tổng chi phí HĐKD	(509.120)	(924.207)	82%	(230.437)
11.	LN thuần từ HĐKD trước CPDPRRTD	1.166.035	1.655.856	42%	229.490
12.	Tổng LN trước thuế	1.005.315	1.518.188	51%	87.088
13.	Thuế TNDN	(232.429)	(361.071)	55%	(5.820)
14.	Lợi nhuận sau thuế	772.886	1.157.117	50%	81.268
15.	EPS (VNĐ/cổ phần)	3.555	3.511	-1%	163
16.	Thu nhập bình quân (VNĐ/người/tháng)	9.932.838	11.590.001	17%	N/A

Nguồn: BCTCKT hợp nhất 2009, 2010, BCTC hợp nhất quý I 2011 và NQĐHĐCĐ 2010 và 2011 của Maritime Bank

Bảng 12: Các chỉ tiêu tài chính chủ yếu

STT	Chỉ tiêu	ĐVT	Năm 2009	Năm 2010	Q1 2011
I.	Quy mô vốn				
1.	Vốn Điều lệ	Triệu đồng	3.000.000	5.000.000	5.000.000
2.	Tổng tài sản có	Triệu đồng	63.882.044	115.336.083	108.385.046
3.	Tỷ lệ an toàn vốn tối thiểu	%	8,93%	9,18%	N/A
II.	Kết quả HĐKD				
1.	Tiền gửi của KH & giấy tờ có giá	Triệu đồng	35.421.546	60.822.028	62.484.074
2.	Doanh số cho vay	Triệu đồng	23.871.616	31.829.535	30.638.174
3.	Nợ xấu	Triệu đồng	150.233	594.573	855.377
4.	Tỷ lệ nợ xấu/Tổng dư nợ	%	0,63%	1,87%	2,79%
III.	Khả năng thanh toán				
1.	Tỷ lệ khả năng chi trả trong 7 ngày	Lần	1,42	1,04	N/A
2.	Tỷ lệ NVNH cho vay trung dài hạn	%	15,50%	7,92%	N/A

Nguồn: Maritime Bank

KẾ HOẠCH HOẠT ĐỘNG KINH DOANH VÀ NGÂN SÁCH TÀI CHÍNH NĂM 2011 của MARITIME BANK

Ngày 29 tháng 01 năm 2011, Đại hội đồng cổ đông thường niên năm 2011 của Maritime Bank đã thông qua kế hoạch hoạt động kinh doanh và ngân sách tài chính năm 2011 như sau:

Bảng 1: Kế hoạch hoạt động kinh doanh và ngân sách tài chính năm 2011

STT	Hạng mục	Đơn vị	Giá trị
1.	Tổng tài sản	Tỷ đồng	150.000
2.	Vốn huy động tại thị trường I và huy động trái phiếu	Tỷ đồng	99.178
3.	Dư nợ cho vay tổ chức kinh tế và dân cư	Tỷ đồng	57.700 ¹
4.	Nợ xấu (nhóm 3-5)	Tỷ đồng	< 2%
5.	Số điểm giao dịch mới	Tỷ đồng	100
6.	Lợi nhuận trước thuế thu nhập (bao gồm cả phần thu hồi nợ đã sử dụng dự phòng), trong đó	Tỷ đồng	1.850
7.	Tỉ lệ chia lợi tức cổ phần	%	17%
8.	Phương án tăng Vốn Điều lệ từ 5.000 lên 8.000 tỷ đồng	Tỷ đồng	3.000
	Đợt 1: Phát hành cho CĐHH với tỉ lệ 100:20	Tỷ đồng	2.000
	Đợt 2: Phát hành 100 triệu cổ phiếu thưởng	Tỷ đồng	1.000
9.	Xây dựng cơ sở vật chất và trang thiết bị	Tỷ đồng	896,77

Nguồn: Nghị quyết Đại hội đồng cổ đông thường niên năm 2011 của Maritime Bank

ĐỊNH GIÁ CỔ PHIẾU MSB

➤ **So sánh với các ngân hàng TMCP niêm yết**

Ngân hàng	Mã	Vốn hóa Tỷ VND	P/E cơ bản	P/B	ROA	ROE	Lãi ròng/DT	Lãi gộp	Beta 1 năm
Vietcombank	VCB	53,776	10.1	2.0	1.4%	18.8%	34.9%	62.5%	0.87
Vietinbank	CTG	42,482	8.1	1.9	1.3%	23.5%	24.3%	53.3%	0.82
Sacombank	STB	15,095	7.0	1.0	1.3%	13.7%	34.1%	52.9%	0.46
Ngân hàng Á Châu	ACB	20,160	7.4	1.7	1.2%	22.1%	40.2%	60.2%	0.62
SHB	SHB	3,560	3.5	0.7	1.1%	13.6%	32.7%	48.0%	0.96
Eximbank	EIB	16,896	7.1	1.2	1.9%	16.4%	49.2%	73.1%	0.50
Trung bình			6.28	1.13	1.37%	16.45%	39.04%	58.53%	0.64

VCB và VTG có quy mô lớn hơn nhiều so với MSB, do vậy, chúng tôi không đưa vào tính chỉ số bình quân làm tham chiếu để định giá MSB.

➤ **Tính toán tỷ suất chiết khấu cho dòng tiền vốn cổ đông – Re cho MSB**

- Hệ số beta 1 năm của Maritime bank = 0.64 (TB của các ngân hàng TMCP đang niêm yết – không tính VCB, CTG)
- Lợi suất phi rủi ro (R_f) = 11.5% (Dữ liệu chúng tôi ước lượng từ lợi tức trái phiếu chính phủ).
- Phần bù rủi ro giữa Việt Nam & Hoa Kỳ = 6.00%; Phần bù rủi ro thị trường của Việt Nam là 11% (theo - Country Default Spreads and Risk Premiums - Aswath Damodaran - Last updated: July 2011)

→ $R_e = 18.54\%$

¹ Theo phương án phát hành cập nhật, kế hoạch dư nợ cho vay tổ chức kinh tế và dân cư dự kiến sẽ giảm từ 57.700 tỷ đồng xuống 38.190 tỷ đồng để phù hợp với yêu cầu giảm tỉ lệ dư nợ tín dụng của Chỉ thị 01/CT-NHNN do NHNN ban hành ngày 1.3.2011.

➤ **Một số chỉ tiêu dự báo cho
bảng kế hoạch tài chính**

- Maritime Bank đã phát hành tăng Vốn Điều lệ lên 7.000 tỷ vào quý II 2011 và dự kiến sẽ chia thưởng cổ phiếu, tăng Vốn Điều lệ lên 8.000 tỷ vào quý IV 2011. Việc chia thưởng cổ phiếu của MSB sẽ không làm thay đổi vốn chủ sở hữu, không làm thay đổi cơ cấu vốn mà chỉ tăng số cổ phiếu tương ứng giảm giá trị sổ sách/cổ phiếu. Việc chia thưởng cổ phiếu này do đó không ảnh hưởng đến dự phóng và định giá của chúng tôi. Tại thời điểm chốt quyền chia thưởng cổ phiếu, giá cổ phiếu sẽ được điều chỉnh tương ứng.
- Thuế suất thuế TNDN áp dụng đối với Ngân hàng là 25%
- Theo phương án phát hành cập nhật, kế hoạch dư nợ cho vay tổ chức kinh tế và dân cư dự kiến sẽ giảm từ 57.700 tỷ đồng xuống 38.190 tỷ đồng để phù hợp với yêu cầu giảm tỉ lệ dư nợ tín dụng của Chỉ thị 01/CT-NHNN do NHNN ban hành ngày 1.3.2011
- Tín dụng tăng trung bình 32% trong giai đoạn 2000-2010, cao hơn mức tăng 29% của huy động và 7,15% của GDP. Trong giai đoạn 2011 – 2015, chúng tôi dự báo tốc độ tăng trưởng tín dụng và huy động trung bình của ngành ngân hàng sẽ vào khoảng 15% - 20%. Trong mô hình định giá MSB, trên cơ sở thận trọng, chúng tôi dự báo tốc độ tăng trưởng tín dụng của MSB năm 2011 là 7% do ảnh hưởng của chính sách tiền tệ thắt chặt. Giai đoạn 2012 – 2015, tốc độ tăng trưởng tín dụng là 15%. Giai đoạn tăng trưởng bền vững sau đó chúng tôi dự báo là 5%.

➤ **Định giá theo dòng cổ tức –
DDM**

Chiết khấu luồng cổ tức	2011	2012	2013	2014	2015
Lợi nhuận sau thuế (triệu VND)	1,350,479	1,553,050	1,786,008	2,053,909	2,361,995
Lợi nhuận giữ lại (triệu VND)	540,191	621,220	714,403	821,564	944,798
Tỷ lệ lợi nhuận giữ lại (triệu VND)	0	0	0	0	0
Lợi nhuận đem chia cổ tức (triệu VND)	810,287	931,830	1,071,605	1,232,345	1,417,197
Số cổ phiếu lưu hành (CP)	700,000,000	700,000,000	700,000,000	700,000,000	700,000,000
Lợi nhuận trên mỗi cổ phiếu (VND)	1,158	1,331	1,531	1,760	2,025
Hệ số chiết khấu (PV Factors)	0.96	0.81	0.68	0.58	0.49
Giá trị hiện tại của cổ tức (VND)	1,109.37	1,076.24	1,044.10	1,012.92	982.67
Tổng giá trị hiện tại của cổ tức (từ 2011 - 2015) (VND)	5,225				
Giá trị hiện tại giai đoạn từ 2015 trở đi (VND)	7,620				
Giá trị hiện tại của 1 cổ phiếu (VND)	12,846				

➤ **Định giá theo phương pháp
thu nhập còn lại – RIM**

Vốn chủ sở hữu đầu năm 2011 (tr VND)	Vốn chủ sở hữu cuối năm 2011 (tr VND)	Giá trị hiện tại của thu nhập còn lại (tr VND)	Giá trị nội tại của MSB tại 31/12/2011 (tr VND)	Giá trị nội tại của 1 cổ phiếu tại 31/12/2011 (VND)
6,327,589	9,114,402	(12,003)	9,102,399	13,003
Quy về thời điểm 30/09/2011: 12,462 VND.				

➤ **Định giá theo phương pháp
P/E**

Chúng tôi dùng P/E của ngành Ngân hàng làm cơ sở tham chiếu để định giá cổ phiếu MSB. Với EPS năm 2011 dự phóng của MSB là 1,929 VND/CP, P/E bình quân của ngành ngân hàng là 7,22 thì giá cổ phiếu MSB = 1,929 x 6,28 = **12,114 VND/CP**

➤ **Định giá theo phương pháp
P/B**

Chúng tôi dùng P/B của ngành Ngân hàng làm cơ sở tham chiếu để định giá cổ phiếu MSB. Với Giá trị sổ sách năm 2011 dự phóng của MSB là 13,021 VND/CP, P/B bình quân của ngành ngân hàng là 1,39 thì giá cổ phiếu MSB = 13,021 x 1,13 = **14,714 VND/CP**

**TỔNG KẾT CÁC PHƯƠNG PHÁP ĐỊNH
GIÁ**

Phương pháp định giá	Giá	Tỷ trọng	Bình quân gia quyền
Chiết khấu luồng cổ tức (DDM)	12,846	25%	3,211.5
Thu nhập còn lại	12,462	25%	3,115.5
P/E	12,114	25%	3,028.5
P/B	14,714	25%	3,678.5
Giá bình quân		100%	13,034.0

ĐIỀU KHOẢN MIỄN TRÁCH

©2011 Bản quyền thuộc về Công ty cổ phần Chứng khoán Maritime Bank (MSBS). Mọi quyền đều được bảo vệ.

Bản báo cáo này được lập dựa trên những nguồn thông tin mà chúng tôi cho rằng đáng tin cậy tại thời điểm phát hành. Tuy nhiên, chúng tôi không đảm bảo rằng những thông tin này là hoàn toàn chính xác.

Bản báo cáo này được lập với mục đích duy nhất là cung cấp thông tin cho nhà đầu tư và không nhằm đưa ra bất kỳ đề nghị hay hướng dẫn mua bán chứng khoán cụ thể nào. Các khuyến nghị được trình bày trong bản báo cáo này cũng không tính đến sự khác biệt về mục tiêu, chiến lược, mức độ chịu đựng rủi ro và hoàn cảnh cụ thể của từng nhà đầu tư. Ngoài ra, nhà đầu tư cũng cần ý thức rằng có thể có các xung đột lợi ích ảnh hưởng đến tính khách quan của bản báo cáo này. Nhà đầu tư chỉ nên xem báo cáo này như một nguồn tham khảo và phải chịu toàn bộ trách nhiệm đối với quyết định đầu tư của chính mình. MSBS tuyệt đối không chịu trách nhiệm đối với toàn bộ hay bất kỳ thiệt hại nào đối với việc sử dụng toàn bộ hoặc một phần thông tin hay khuyến nghị nào của bản báo cáo này để đầu tư.

Bản báo cáo này được giữ bản quyền và là tài sản của MSBS. Mọi sự sao chép, chuyển giao hoặc sửa đổi trong bất kỳ trường hợp nào mà không có sự đồng ý của MSBS đều vi phạm pháp luật.
