

NH TMCP Sài Gòn Thương Tín - Sacombank (STB) ĐHCĐ 2014

Ngô Bích Vân
Chuyên viên cao cấp

ĐHCĐ 2014 Ngành Ngân hàng

Các chỉ số chính

Giá trị vốn hóa USD	1.137 triệu
GTGD bình quân ngày trong 30 ngày qua USD	1,6 triệu
Sở hữu của khối ngoại	19,7%
Room tối đa cho khối ngoại	30%

SL cổ phiếu lưu hành	1.242,5 triệu
SL CP pha loãng hoàn toàn	1.242,5 triệu
Mức cao nhất 12 tháng VNĐ	23.300
Mức thấp nhất 12 tháng VNĐ	16.000

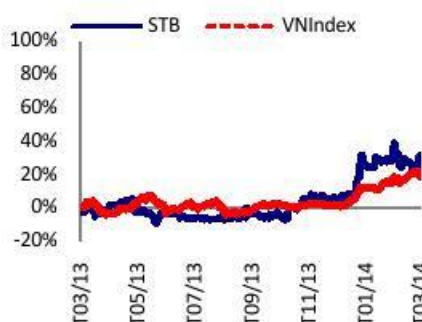
Cơ cấu cổ đông

Eximbank	10,30%
Đầu tư Sài Gòn Exim	4,73%
Đầu tư Sài Gòn Á Châu	2,49%
Van Eck ETF	2,43%
HĐQT	14,02%
Khác	68,38%

Mô tả công ty

Thành lập năm 1991, STB là ngân hàng lớn thứ 8 xét về tổng tài sản trong hệ thống ngân hàng tại Việt Nam. Tính đến năm 2013, STB có 410 chi nhánh và văn phòng giao dịch trên toàn quốc, ngoài ra còn có 2 chi nhánh ở Lào. Tổng số nhân viên của ngân hàng là 10.310. Thị phần tín dụng đạt khoảng 3,3% và thị phần huy động là 3,6%.

Diễn biến tương đối giá cổ phiếu



Thông qua kế hoạch sáp nhập

Chúng tôi tham dự ĐHCĐ năm 2014 của Sacombank diễn ra vào ngày 25/03/2014. Sau đây là những nội dung chính:

Thông qua kế hoạch sáp nhập với Ngân hàng Phương Nam

Kế hoạch sáp nhập với Ngân hàng Phương Nam (PNB) gặp nhiều ý kiến phản đối nhưng cuối cùng thì đã được ĐHCĐ thông qua về nguyên tắc với tỷ lệ tán thành 97% (so với mức hợp lệ là 65%). Sau khi được chấp thuận, STB sẽ tiến hành triển khai nghiên cứu xây dựng đề án khả thi về việc sáp nhập và trình Đại hội xem xét dự kiến trong năm 2014.

Do các cổ đông lớn của hai ngân hàng có quan hệ gia đình và nắm giữ 12% cổ phần ở STB và 20% cổ phần ở PNB, chúng tôi cho rằng việc sáp nhập của Sacombank là một bước đi phù hợp với chủ trương của NHNN về việc tái cơ cấu hệ thống ngân hàng trong năm 2011-2015 (giảm số lượng ngân hàng - chủ yếu thông qua M&A, giảm tình trạng sở hữu chéo, củng cố năng lực tài chính và nâng cao tính minh bạch trong hệ thống).

Về mặt tích cực, chúng tôi cho rằng thương vụ sáp nhập này sẽ giúp STB nhanh chóng vượt qua các NHTM tư nhân khác để trở thành ngân hàng dẫn đầu thị trường về tín dụng (thị phần đạt 5,2%), huy động (thị phần đạt 5,4%) và hệ thống các chi nhánh. Đây là những yếu tố then chốt để thành công trong lĩnh vực ngân hàng bán lẻ tiềm năng.

Về mặt quan ngại, việc quản lý rủi ro kém và tình hình kinh doanh không hiệu quả của PNB sẽ là gánh nặng cho STB trong vài năm tới. Chúng tôi ước tính STB có thể sẽ phải tăng chi phí dự phòng khoảng 1.589 tỷ đồng (tương đương 38% lợi nhuận hoạt động trước dự phòng trong năm 2014 của STB) để giải quyết vấn đề nợ xấu của PNB, với các giả định sau:

- i) 90% các khoản phải thu của PNB (25.700 tỷ đồng, tương đương 34% tổng tài sản) được phân loại là dư nợ;
- ii) Tỷ lệ nợ xấu thực tế của PNB cao gấp đôi tỷ lệ báo cáo;
- iii) Tỷ lệ dự phòng trên nợ xấu là 50%

Theo những giả định trên, lợi nhuận ròng năm 2014 của STB sẽ giảm 67% so với năm 2013 (thay vì tăng 4% như chúng tôi ước tính trước khi sáp nhập với PNB).

Nếu STB bán nợ xấu cho VAMC có thể giúp STB i) giảm chi phí dự phòng phát sinh thêm xuống còn 172 tỷ đồng (tương đương 4% lợi nhuận hoạt động trước dự phòng của STB), và ii) lợi nhuận ròng năm 2014 giảm nhẹ 4% so với năm 2013; tuy nhiên STB sẽ phải trích lập dự phòng 283 tỷ đồng/năm (tương đương 9% lợi nhuận ròng sau thuế của STB) trong giai đoạn năm 2015-2019 cho trái phiếu do VAMC phát hành.

Các chỉ số chính	2012A	2013A	2014E	2015E	2016E
Thu nhập thuần từ lãi (tỷ đồng)	6.497	6.627	7.136	7.662	8.369
Thu nhập ngoài lãi (tỷ đồng)	356	974	1.311	1.470	1.659
Lợi nhuận ròng (tỷ đồng)	1.002	2.229	2.271	2.590	2.886
Tỷ lệ lãi biên (%)	5,3	5,0	4,8	4,6	4,6
EPS pha loãng (đồng)	819	1.918	1.827	2.084	2.323
Tăng trưởng EPS (%)	-14	-56	134	-5	14
Cổ tức/CP (đồng)	600	800	800	800	800
Lợi suất cổ tức (%) ở giá hiện tại	7,5	3,0	4,0	4,0	4,0
PBR ở giá hiện tại (lần)	1,8	1,5	1,4	1,3	1,3
ROA (%)	0,7	1,4	1,3	1,4	1,4
ROE (%)	7,1	14,5	12,9	14,0	15,2
CAR (%)	9,5	10,2	9,9	9,4	8,9

Báo cáo tài chính

Tỷ đồng	Thực tế 2012	Dự phóng		
		2013	2014	2015
Kết quả kinh doanh				
Thu nhập từ lãi	16.870	16.294	18.013	19.911
Chi phí lãi	(10.372)	(9.667)	(10.878)	(12.250)
Thu nhập lãi thuần	6.497	6.627	7.136	7.662
Thu nhập từ dịch vụ	1.292	1.436	1.652	1.899
Chi phí từ dịch vụ	(606)	(488)	(562)	(646)
Lãi thuần dịch vụ	686	948	1.090	1.254
Lãi kinh doanh ngoại hối	218	(203)	100	105
Lãi CK kinh doanh	(384)	(40)	50	41
Lãi từ HĐ khác	(82)	97	50	50
Thu nhập từ góp vốn	(83)	172	20	20
Chi phí hoạt động	(4.154)	(4.206)	(4.377)	(4.611)
LN trước dự phòng	2.699	3.395	4.069	4.520
Chi phí dự phòng	(1.331)	(435)	(1.053)	(1.080)
LN trước thuế	1.368	2.961	3.016	3.440
Thuế	(365)	(732)	(745)	(850)
LN sau thuế	1.002	2.229	2.271	2.590
Cổ đông thiểu số	0	(0)	(0)	(0)
Lợi nhuận chủ sở hữu	1.002	2.229	2.271	2.590

	2012	2013	2014	2015
Định giá				
EPS (đồng)	819	1.918	1.827	2.084
Giá trị sổ sách/CP (Đồng)	11.189	13.733	14.691	15.027
P/E (lần)	24,6	10,5	11,0	9,6
P/B (lần)	1,8	1,5	1,4	1,3

Chỉ số khả năng sinh lợi	2012	2013	2014	2015
Biên lãi ròng (NIM) (%)	5,3	5,0	4,8	4,6
Suất sinh lợi/ tài sản (%)	13,9	12,2	12,1	12,0
Chi phí vốn (%)	8,8	7,3	7,2	7,2
Tỷ lệ chi phí/thu nhập (CIR) (%)	60,6	55,3	51,8	50,5
ROAE (%)	7,1	14,5	12,9	14,0
ROAA (%)	0,7	1,4	1,3	1,4
ROAA trước dự phòng	1,8	2,2	2,4	2,4

Tăng trưởng tài sản				
Tăng trưởng tín dụng (%)	19,6	14,8	13,0	12,0
Tăng trưởng huy động (%)	43,1	22,5	14,0	13,0

Chất lượng tài sản	2012	2013	2014	2015
Tỷ lệ nợ xấu (NPL) (%)	2,0	1,5	2,5	3,0
Dự phòng/NPL (%)	73,3	84,0	60,0	60,0
Dự phòng/cho vay (%)	1,5	1,2	1,5	1,8
Chi phí dự phòng/cho vay (%)	1,4	0,4	0,8	0,8
NPL/Vốn CSH (%)	14,4	9,4	17,1	22,5

Thanh khoản	2012	2013	2014	2015
Cho vay/ HĐ từ KH (%)	90	84	83	83
Vay liên ngân hàng (%)	4	4	3	3
CAR (%)	9,5	10,2	9,9	9,4
Vốn CSH/tài sản (%)	9	11	10	9

Tỷ đồng	Thực tế 2012	Dự phóng		
		2013	2014	2015
Bảng CĐKT				
Tiền mặt	9.704	8.733	8.908	9.086
Tiền gửi tại NHNN	4.599	5.013	5.757	6.512
Cho vay các TCTD khác	7.574	7.726	8.344	9.011
Chứng khoán KD	1.272	940	987	1.037
Chứng khoán KD	1.425	1.069	1.122	1.178
Dự phòng giảm giá	(153)	(128)	(135)	(141)
Công cụ phái sinh	383	403	423	444
Cho vay KH	94.888	108.948	121.847	136.371
Cho vay KH	96.334	110.785	124.079	138.968
Dự phòng rủi ro	(1.447)	(1.836)	(2.232)	(2.597)
Chứng khoán đầu tư	19.984	18.544	19.432	20.365
Sẵn sàng để bán	19.667	18.122	19.010	19.943
Giữ đến ngày đáo hạn	800	800	800	800
Dự phòng giảm giá	(483)	(378)	(378)	(378)
Đầu tư dài hạn	241	219	230	242
Tài sản cố định	5.219	5.741	6.315	6.946
TS cố định hữu hình	2.769	3.046	3.350	3.685
TS cố định cho thuê	1	1	1	1
TS cố định vô hình	2.449	2.694	2.963	3.259
Bất động sản đầu tư	0	0	0	0
Tài sản khác	8.255	7.963	13.481	17.702
TỔNG TÀI SẢN	152.119	164.231	185.723	207.716

Nợ phải trả	138.420	148.228	168.868	189.827
Nợ CP và NHNN	0	0	0	0
Tiền gửi & vay TCTD khác	4.731	4.967	5.215	5.476
Tiền gửi KH	107.459	126.801	147.089	167.682
Công cụ phái sinh	0	0	0	0
Nguồn vốn khác	4.545	4.550	4.554	4.559
Giấy tờ có giá	7.777	2.173	2.176	2.178
Các khoản nợ khác	13.909	9.736	9.834	9.932
Vốn CSH	13.699	16.004	16.855	17.889
Vốn của TCTD	12.412	14.098	14.098	14.098
Quỹ của TCTD	1.636	1.919	2.226	2.563
Chênh lệch tỷ giá	88	0	0	0
Chênh lệch đánh giá tài sản	(1.507)	(1.507)	(1.507)	(1.507)
Lợi nhuận giữ lại	1.070	1.494	2.038	2.735
Lợi ích của CĐTS	0	0	0	0
NỢ PHẢI TRẢ & VỐN	152.119	164.231	185.723	207.716

CƠ CẤU HUY ĐỘNG				
Tiền gửi không kỳ hạn (%)	12	12	12	12
Tiền gửi kỳ hạn (%)	87	87	87	87
Tiền gửi khác (%)	1	1	1	1

Cơ cấu tín dụng				
DN nhà nước (%)	6	6	6	6
DN tư nhân (%)	59	59	59	59
Cá nhân (%)	35	35	35	35

Tổng kết kết quả hàng quý

Tỷ đồng

2013	Q1	Q2	Q3	Q4	YTD
Thu nhập ròng từ lãi	1.811	1.631	1.607	1.579	6.627
Thu nhập ngoài lãi	387	-14	439	161	974
Chi phí hoạt động	-1.098	-951	-1.183	-975	-4.206
LN trước dự phòng	1.100	666	863	765	3.395
Chi phí dự phòng	-207	-42	-164	-22	-435
LN sau thuế	676	473	509	571	2.229
Tỷ lệ lãi biên	5,6%	4,9%	4,8%	4,5%	5,0%

2012	1Q	2Q	3Q	4Q	YTD
Thu nhập ròng từ lãi	1.531	1.500	1.675	1.789	6.497
Thu nhập ngoài lãi	376	452	98	-534	356
Chi phí hoạt động	-806	-984	-1.072	-1.205	-4.154
LN trước dự phòng	1.101	968	702	50	2.699
Chi phí dự phòng	-37	-329	-114	-852	-1.331
LN sau thuế	808	489	411	-871	1.002
Tỷ lệ lãi biên	5,3%	5,1%	5,7%	5,9%	5,3%

2011	1Q	2Q	3Q	4Q	YTD
Thu nhập ròng từ lãi	1.319	1.308	1.549	1.665	5.842
Thu nhập ngoài lãi	262	227	256	146	913
Chi phí hoạt động	-665	-746	-991	-1.168	-3.589
LN trước dự phòng	916	789	814	643	3.166
Chi phí dự phòng	-201	-34	-149	-4	-395
LN sau thuế	571	440	439	472	2.066
Tỷ lệ lãi biên	4,3%	4,3%	5,0%	5,5%	4,8%

Lịch trình công bố kết quả lợi nhuận

	Loại hình	Ngày dự kiến công bố
Q1/2014	Hợp nhất	03/04/2014
Q2/2014	Hợp nhất	10/07/2014
Q3/2014	Hợp nhất	10/10/2014
Q4/2014	Hợp nhất	06/02/2015

Sơ lược về công ty

Lĩnh vực kinh doanh Ngân hàng lớn thứ 8, chiếm 3,3% tín dụng và 3,6% huy động của thị trường
Doanh thu 7.601 tỷ đồng (2013)
Lợi nhuận ròng 2.229 tỷ đồng (2013)

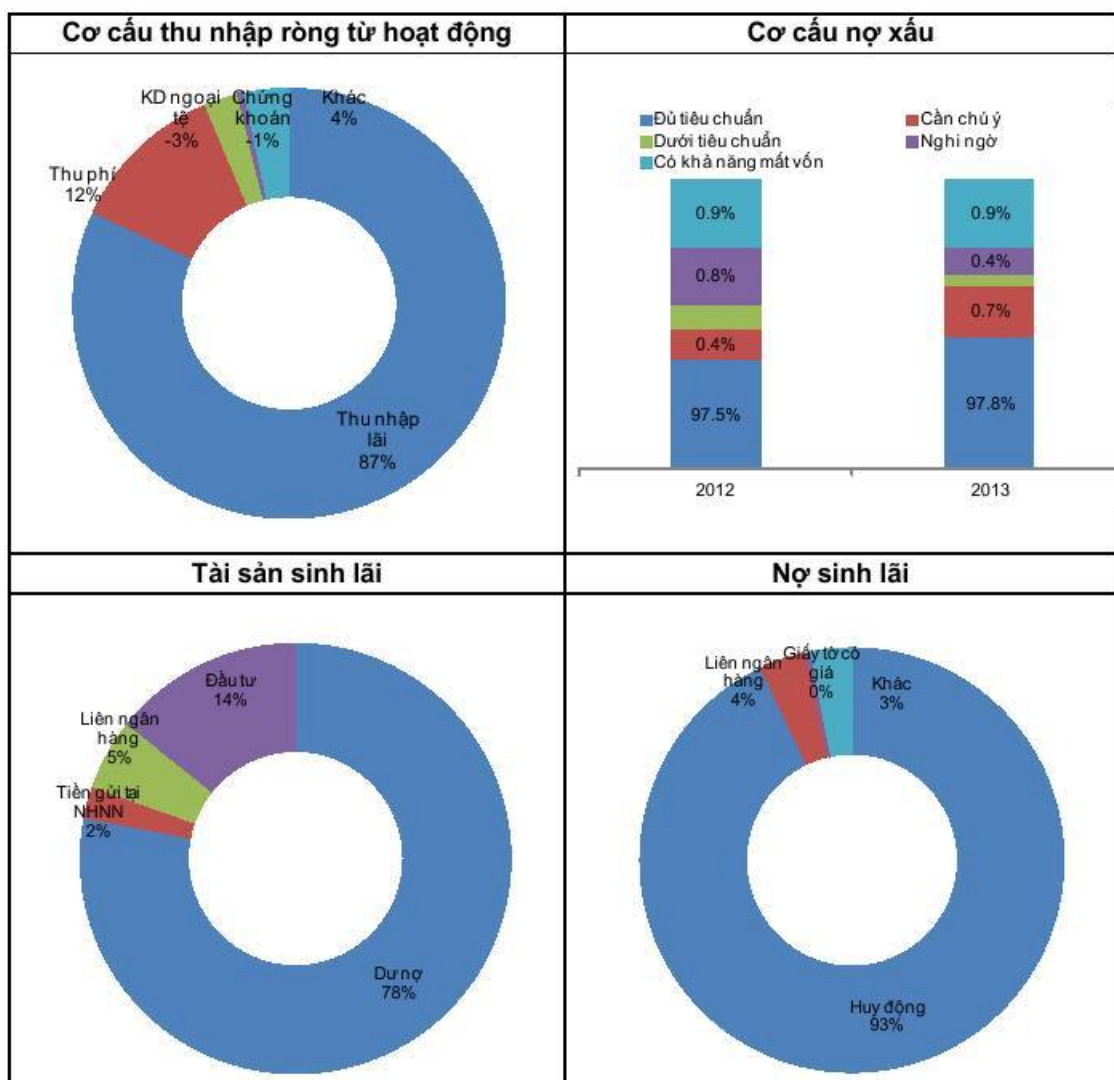
Yếu tố doanh thu chính Tăng trưởng tín dụng, môi trường kinh doanh
Yếu tố chi phí chính Mở rộng hệ thống chi nhánh, đầu tư vào công nghệ, lương nhân viên
Yếu tố rủi ro chính Nợ xấu

Các đối thủ chính Các ngân hàng thương mại cổ phần như ACB, Eximbank, và Techcombank
Các khách hàng chính Doanh nghiệp nhà nước (6%), doanh nghiệp tư nhân (59%), cá nhân (35%)

Lãnh đạo Ông Kiều Hữu Dũng (Chủ tịch HĐQT), Ông Phan Huy Khang (TGD)

Địa chỉ 266-268 NKKK
TP. HCM

Website www.sacombank.com.vn
Điện thoại +84-08-39320420



Nguồn: STB

Nội dung cập nhật

- Kế hoạch kinh doanh của STB trong năm 2014
- Chưa tìm được đối tác nước ngoài
- Dự báo kết quả lợi nhuận năm 2014

Kế hoạch kinh doanh năm 2014

ĐHĐCĐ cũng thông qua các kế hoạch kinh doanh năm 2014 như sau:

- Tổng tài sản tăng 14% lên 183.000 tỷ đồng;
- Huy động tăng 14% lên 160.000 tỷ đồng;
- Tín dụng tăng 13% lên 124.000 tỷ đồng, và
- LNTT 3.000 tỷ đồng (chênh lệch +/- 10%), tăng 1,3% so với năm 2013

Dự kiến tăng 8,5% vốn lên 13.481 tỷ đồng, trong đó:

- 142 tỷ đồng từ việc chi trả cổ phiếu thưởng (với tỷ lệ 100:10, cổ đông sở hữu 100 cổ phiếu được thưởng 10 cổ phiếu)
- 914 tỷ đồng từ việc thanh toán cổ tức bằng cổ phiếu cho năm 2013 với tỷ lệ 100:8.

STB cũng sẽ phân phối 100 triệu cổ phiếu quỹ đã mua từ năm 2011 cho cổ đông hiện hữu

Chưa tìm được đối tác nước ngoài

Chưa tìm được đối tác nước ngoài có thể là một điểm trừ đối với STB. Tuy nhiên, chúng tôi cho rằng việc mở lại 20% sở hữu nước ngoài trước đây được khóa để bán cho đối tác nước ngoài có thể là một phần kế hoạch sáp nhập với Ngân hàng Phương Nam. Lưu ý, 20% cổ phần của ngân hàng UOB tại Ngân hàng Phương Nam được hoán đổi để lấy cổ phần tại STB khi sáp nhập (nếu việc sáp nhập được thực hiện bằng cách hoán đổi cổ phiếu) sẽ làm tăng tỷ lệ sở hữu của nước ngoài tại STB. Nếu thương vụ M&A này hoàn tất, chúng tôi cho rằng có thể STB sẽ cần một đến hai năm để tái cơ cấu trước khi bắt đầu tìm kiếm cơ hội mới với đối tác nước ngoài.

VSCC Dự báo kết quả lợi nhuận năm 2014

Kết quả kinh doanh của STB trong năm 2013 tốt hơn dự phóng của chúng tôi (nhờ sử dụng chi phí hiệu quả). Do đó, chúng tôi điều chỉnh dự báo lợi nhuận năm 2014, cụ thể lợi nhuận ròng sau thuế tăng lên 2.315 tỷ đồng (tăng 4% so với năm 2013) từ mức 2.117 tỷ đồng.

Chúng tôi cho rằng tỷ lệ lãi biên sẽ giảm 15 điểm cơ bản xuống mức 4,8% do i) định hướng của NHNN về việc giảm lãi suất và ii) việc đẩy mạnh mảng ngân hàng bán lẻ của khối NHTM nhà nước sẽ tăng thêm sức cạnh tranh tại phân khúc này. Tuy nhiên, thu nhập lãi ròng có khả năng tăng 8,6% nhờ tín dụng tăng 13%. Thu nhập từ dịch vụ dự báo tăng 15% nhờ hoạt động kinh tế cải thiện. Các khoản thu nhập ngoài lãi khác có thể tăng gấp 7 lần do không có khoản lỗ từ hoạt động kinh doanh vàng và thu nhập từ trái phiếu tăng lên.

Nhìn chung, chúng tôi cho rằng lợi nhuận hoạt động trước dự phòng sẽ tăng 21% so với năm 2013 nhờ lợi nhuận tăng và việc quản lý chi phí hiệu quả hơn (tỷ lệ chi phí/thu nhập 51,5% trong năm 2014 so với 55,3% trong năm 2013).

Tuy nhiên, lợi nhuận ròng sau thuế sẽ bị ảnh hưởng do chi phí dự phòng tăng 142% vì:

- Tỷ lệ nợ xấu tăng (2,5% trong năm 2014 so với 1,5% trong năm 2013) do STB đã đẩy mạnh cho vay đối với ngành xây dựng và bất động sản từ 10% trong năm 2011 lên hơn 20% trong năm 2012-2013;

- ii) Đẩy mạnh xử lý nợ xấu bằng dự phòng trước khi Thông tư 02 có hiệu lực một phần vào cuối năm 2014 và năm 2015;
- iii) Trích lập chi phí dự phòng 125 tỷ đồng/năm (tương đương 3% lợi nhuận hoạt động trước dự phòng trong năm 2014) trong vòng 5 năm dành cho các khoản nợ xấu đã bán cho VAMC trong năm 2013, các khoản nợ này có tổng giá trị là 628 tỷ đồng (chiếm 0,6% dư nợ tín dụng năm 2013).

Xác nhận của chuyên viên phân tích

Tôi, Ngô Bích Vân, xác nhận rằng những quan điểm được trình bày trong báo cáo này phản ánh đúng quan điểm cá nhân của chúng tôi về công ty này. Chúng tôi cũng xác nhận rằng không có phần thù lao nào của chúng tôi đã, đang, hoặc sẽ trực tiếp hay gián tiếp có liên quan đến các khuyến nghị hay quan điểm thể hiện trong báo cáo này. Các chuyên viên phân tích nghiên cứu phụ trách các báo cáo này nhận được thù lao dựa trên nhiều yếu tố khác nhau, bao gồm chất lượng, tính chính xác của nghiên cứu, và doanh thu của công ty, trong đó bao gồm doanh thu từ các đơn vị kinh doanh khác như bộ phận Môi giới tổ chức, hoặc Tư vấn doanh nghiệp.

Phương pháp định giá và Hệ thống khuyến nghị của VCSC

Nội dung chính trong hệ thống khuyến nghị: Khuyến nghị được đưa ra dựa trên mức tăng/giảm tuyệt đối của giá cổ phiếu để đạt đến giá mục tiêu, được xác định bằng công thức (giá mục tiêu - giá hiện tại)/giá hiện tại và không liên quan đến hoạt động thị trường. Công thức này được áp dụng từ ngày 1/1/2014.

Các khuyến nghị	Định nghĩa
MUA	Nếu giá mục tiêu cao hơn giá thị trường 20%
KHẢ QUAN	Nếu giá mục tiêu cao hơn giá thị trường 10%-20%
PHÙ HỢP THỊ TRƯỜNG	Nếu giá mục tiêu cao hoặc thấp hơn giá thị trường 10%
KÉM KHẢ QUAN	Nếu giá mục tiêu thấp hơn giá thị trường 10%-20%
BÁN	Nếu giá mục tiêu thấp hơn giá thị trường 20%
KHÔNG KHUYẾN NGHỊ	Bộ phận nghiên cứu đang hoặc có thể sẽ nghiên cứu cổ phiếu này nhưng không đưa ra khuyến nghị hay giá mục tiêu vì lý do chủ quan hoặc chỉ để tuân thủ các quy định của luật và/hoặc chính sách công ty trong trường hợp nhất định, ví dụ như khi VCSC đang thực hiện dịch vụ tư vấn M&A hay tư vấn chiến lược nào đó liên quan đến công ty đó.
KHUYẾN NGHỊ TẠM HOÃN	Khuyến nghị đầu tư và giá mục tiêu cho cổ phiếu này bị hoãn lại vì chưa có đủ thông tin cơ sở để xác định khuyến nghị đầu tư hoặc giá mục tiêu. Khuyến nghị đầu tư hoặc giá mục tiêu trước đó, nếu có, không còn hiệu lực đối với cổ phiếu này.

Trừ khi có khuyến cáo khác, những khuyến nghị đầu tư chỉ có giá trị trong vòng 12 tháng. Những biến động giá trong tương lai có thể làm cho các khuyến nghị tạm thời không khớp với mức chênh lệch giữa giá thị trường của cổ phiếu và giá mục tiêu nên việc việc diễn giải các khuyến nghị đầu tư cần được thực hiện một cách linh hoạt.

Giá mục tiêu: Trong hầu hết trường hợp, giá mục tiêu sẽ tương ứng với đánh giá của chuyên viên phân tích về giá trị hợp lý hiện tại của cổ phiếu. Giá mục tiêu là mức giá cổ phiếu nên được giao dịch ở hiện tại nếu thị trường đồng ý quan điểm của chuyên viên phân tích và có những yếu tố xúc tác cần thiết để tạo ra sự thay đổi nhận thức trong thời hạn nhất định. Tuy nhiên, nếu chuyên viên phân tích tin rằng trong thời hạn xác định sẽ không có tin tức, sự kiện hoặc yếu tố thúc đẩy cần thiết để cổ phiếu có thể đạt đến giá trị hợp lý thì giá mục tiêu có thể khác với giá trị hợp lý. Vì thế, trong hầu hết trường hợp, khuyến nghị của chúng tôi chỉ là đánh giá sự chưa phù hợp giữa giá thị trường hiện tại và giá trị hợp lý hiện tại của cổ phiếu theo quan điểm của chúng tôi.

Phương pháp định giá: Để xác định giá mục tiêu, chuyên viên phân tích có thể sử dụng nhiều phương pháp định giá khác nhau, bao gồm nhưng không giới hạn, phương pháp chiết khấu dòng tiền tự do và định giá so sánh. Việc lựa chọn phương pháp tùy thuộc vào từng ngành, công ty, tính chất cổ phiếu và nhiều yếu tố khác. Kết quả định giá có thể dựa trên một hoặc kết hợp nhiều phương pháp sau: 1) **Định giá dựa trên nhiều chỉ số** (P/E, P/CF, EV/doanh thu, EV/EBIT, EV/EBITA, EV/EBITDA), so sánh nhóm công ty và dựa vào số liệu quá khứ; 2) **Mô hình chiết khấu** (DCF, DVMA, DDM); 3) **Phương pháp tính tổng giá trị các thành phần** hoặc các phương pháp định giá dựa vào tài sản; và 4) **Phương pháp định giá sử dụng lợi nhuận kinh tế** (Lợi nhuận thặng dư, EVA). Các mô hình định giá này phụ thuộc vào các yếu tố kinh tế vĩ mô như tăng trưởng GDP, lãi suất, tỷ giá, nguyên liệu với các giả định khác về nền kinh tế cũng như những rủi ro vốn có trong công ty đang xem xét. Ngoài ra, tâm lý thị trường cũng có thể ảnh hưởng đến việc định giá công ty. Quá trình định giá còn căn cứ vào những kỳ vọng có thể thay đổi nhanh chóng mà không cần thông báo, tùy vào sự phát triển riêng của từng ngành.

Rủi ro: Tình hình hoạt động trong quá khứ không nhất thiết sẽ diễn ra tương tự cho các kết quả trong tương lai. Tỷ giá ngoại tệ có thể ảnh hưởng bất lợi đến giá trị, giá hoặc lợi nhuận của bất kỳ chứng khoán hay công cụ tài chính nào có liên quan được nói đến trong báo cáo này. Để được tư vấn đầu tư, thực hiện giao dịch hoặc các yêu cầu khác, khách hàng nên liên hệ với đơn vị đại diện kinh doanh của khu vực để được giải đáp.

Liên hệ

Trụ sở chính

Bitexco, Lầu 15, Số 2 Hải Triều, Quận 1, Tp. HCM
+84 8 3914 3588

Phòng giao dịch

Số 10 Nguyễn Huệ, Quận 1, TP. HCM
+84 8 3914 3588

Chi nhánh Hà Nội

109 Trần Hưng Đạo, Quận Hoàn Kiếm, Hà Nội
+84 4 6262 6999

Phòng giao dịch

236 - 238 Nguyễn Công Trứ, Quận 1, Tp. HCM
+84 8 3914 3588

Phòng Nghiên cứu và Phân tích

Trưởng phòng cao cấp
Tôn Minh Phương

Phòng Nghiên cứu và Phân tích
+84 8 3914 3588

CV cao cấp, Đinh Thị Như Hoa

CV cao cấp, Ngô Bích Vân

CV cao cấp, Phạm Đình Ân

CV PTKT cao cấp, Nguyễn Thế Minh

Chuyên viên, Vũ Thị Trà Lý

Chuyên viên, Nguyễn Quốc Hòa

Chuyên viên, Đặng Văn Pháp

Chuyên viên, Doãn Hải Phương

Chuyên viên, Văn Đình Vỹ

Chuyên viên, Dương Mỹ Thanh

Chuyên viên, Nguyễn Hồng Quang

Chuyên viên, Ngô Đăng Quế

Phòng Giao dịch chứng khoán khách hàng tổ chức

& Cá nhân nước ngoài

Tổ chức nước ngoài

Michel Tosto, M.Sc.
+84 8 3914 3588, ext 102
michel.tosto@vcsc.com.vn

Tổ chức trong nước

Nguyễn Quốc Dũng
+84 8 3914 3588, ext 136
dung.nguyen@vcsc.com.vn

Phòng Môi giới khách hàng trong nước

Tp. Hồ Chí Minh

Châu Thiên Trúc Quỳnh
+84 8 3914 3588, ext 222
quynh.chau@vcsc.com.vn

Hà nội

Nguyễn Huy Quang
+84 4 6262 6999, ext 312
quang.nguyen@vcsc.com.vn

Khuyến cáo

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