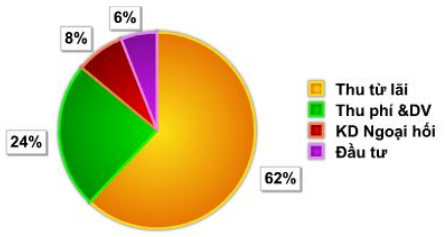
Ngày 26/05/2010	
Giá đóng cửa	20,700
P/E	8.6 x
Giá mục tiêu	30,500
Thông tin cơ bản	
Vốn sở hữu (tỷ VND)	9,345
Vốn hóa thị trường (tỷ VND)	16,147
Tỷ lệ khối ngoại (%)	30%
Tỷ lệ quốc hữu(%)	0%
Tỷ lệ HĐQT(%)	n/a

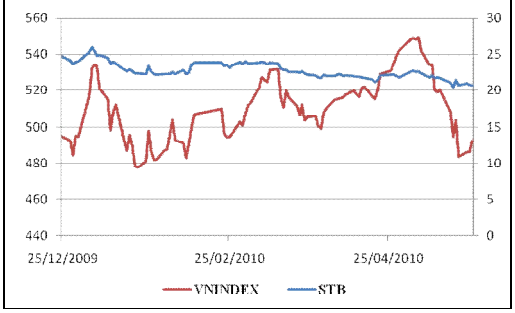
Xếp loại gần nhất

Ngày xuất bản	Đóng cửa hôm qua	Xếp loại

Cơ cấu doanh thu



So sánh cổ phiếu với thị trường



Tên công ty	NH TMCP SACOMBANK
Khuyến nghị	MUA

Khuyến nghị đầu tư

Sacombank luôn là một trong 5 ngân hàng thương mại cổ phần hàng đầu Việt Nam với tốc độ tăng trưởng huy động vốn, tăng trưởng dư nợ, tăng trưởng doanh thu, lợi nhuận luôn cao hơn mức bình quân ngành. Năm 2009, dư nợ toàn ngành ước tính tăng 37.7%, riêng dư nợ tín dụng của Sacombank tăng đến 60%. Hiệu quả hoạt động kinh doanh của Sacombank cũng khá tốt, tỷ suất sinh lời ROE trung bình đạt 20%. Với hướng phát triển kinh doanh đúng đắn, linh hoạt, đội ngũ lãnh đạo tâm huyết với công ty và có nhiều kinh nghiệm nên triển vọng phát triển của STB trong thời gian tới là rất lớn. Theo kế hoạch của STB, năm 2010 LNTT của riêng ngân hàng đạt 2,400 tỷ, vốn điều lệ sẽ tăng lên 9,179 tỷ. EPS dự phóng tương ứng là 2,413 đồng. Với mức giá ngày 26/05/2010, STB hiện đang được giao dịch với mức P/E 8.6x. Đây là mức giá khá hợp lý để xem xét đầu tư dài hạn vào Sacombank.

Những điểm chú ý

- Sacombank hiện đang hoạt động với mức vốn điều lệ là 6,700 tỷ đồng và là một trong những ngân hàng TMCP có mức vốn điều lệ lớn nhất VN.
- Nguồn thu nhập chính của Sacombank đến từ hoạt động tín dụng, chiếm từ 46% - 65% tổng thu nhập của Sacombank. Tốc độ tăng trưởng huy động và tăng trưởng tín dụng luôn cao hơn mức trung bình ngành. Trong đó khu vực miền Nam và nhất là thành phố Hồ Chí Minh là thị trường tín dụng chính.
- Sacombank có mạng lưới hoạt động phủ khắp cả nước, hệ thống công nghệ thông tin hiện đại tạo tiền đề cho Sacombank phát triển thành một ngân hàng bán lẻ với khả năng ứng dụng các dịch vụ ngân hàng điện tử và dịch vụ ngân hàng hiện đại.
- Hoạt động theo mô hình tập đoàn, đa dạng hoạt động trong nhiều lĩnh vực như bất động sản, cho thuê tài chính, chứng khoán, quản lý quỹ, kinh doanh vàng… đã giúp cho Sacombank tận dụng được nhiều cơ hội đầu tư đồng thời giảm tình trạng chỉ phụ thuộc vào nguồn thu tín dụng.

Chỉ tiêu	Q1-2010	Q2-2010F	Q3-2010F	Q4-2010F	2009	2010F
Lợi nhuận từ lãi (tr đồng)	667,367	734,876	1,002,063	967,114	2,302,935	3,371,421
Tăng trưởng (%)	35.8%	19.1%	57.9%	72.8%	100.8%	46.4%
Tỷ lệ LN từ lãi/Thu nhập từ lãi (%)	25.0%	26.4%	32.4%	29.3%	32.3%	28.5%
Lợi nhuận trước thuế (tr đồng)	510,253	381,998	874,741	1,110,148	2,174,939	2,877,141
Lợi nhuận sau thuế (tr đồng)	392,895	294,139	673,551	854,814	1,670,559	2,215,398
Tăng trưởng (%)	32.1%	-39.0%	64.7%	77.3%	75.0%	32.6%
EPS (Đồng)	428	320	734	931	2,493	2,413 (*)

(*) EPS được tính dựa trên mức vốn điều lệ theo kế hoạch là 9,179 tỷ

GIỚI THIỆU CÔNG TY

Tên công ty : Ngân hàng TMCP Sài Gòn Thương Tín
Tên viết tắt : Sacombank
Mã giao dịch : STB **Sàn giao dịch**: Hose
Địa chỉ : 278 Nam Kỳ Khởi Nghĩa, Quận 3, TPHCM, Việt Nam
Điện thoại : 84-(0)8-932.04.20
Website : www.sacombank.com.vn

STB hiện là 1 trong 5 NHTMCP lớn nhất VN với vốn điều lệ 6,700 tỷ.

Sacombank được thành lập vào năm 1991 dựa trên sự hợp nhất của 4 tổ chức tín dụng tại thành phố HCM với số vốn điều lệ ban đầu là 3 tỷ đồng. Trải qua hơn 18 năm hoạt động và phát triển, Sacombank đã trở thành 1 trong 5 ngân hàng thương mại cổ phần lớn nhất Việt Nam với số vốn điều lệ là 6,700 tỷ đồng, hoạt động theo mô hình tập đoàn tài chính gồm 5 công ty trực thuộc và 5 công ty liên kết hoạt động trong các lĩnh vực ngân hàng, chứng khoán, quản lý quỹ, cho thuê tài chính, bất động sản, vàng….

Thu từ lãi chiếm từ 46% - 65% tổng thu nhập..

Nguồn thu nhập chính của Sacombank là thu nhập từ lãi. Hoạt động này trong giai đoạn 2006- 2009 chiếm từ 46% - 65% tổng thu nhập của Sacombank. Riêng năm 2009, lợi nhuận từ hoạt động này của Sacombank đạt 2,303 tỷ đồng, chiếm 56.2% tổng thu nhập.

Tiền gửi khách hàng chiếm 66.3% tổng huy động, đa số là tiền gửi dưới 3 tháng.

Năm 2009, tổng mức huy động của Sacombank đạt 91,222 tỷ đồng, tăng 54% so với cuối năm 2008. Trong đó, tiền gửi khách hàng chiếm 66.3 % tổng huy động, đạt 60,516 tỷ đồng. Phân theo kỳ hạn thì tiền gửi dưới 3 tháng chiếm 84.8%, tiền gửi từ 3 đến 12 tháng chiếm 14.5% và tiền gửi trên 12 tháng chỉ chiếm 0.7%. Với cơ cấu như vậy rất khó cho Sacombank đẩy mạnh cho vay trung và dài hạn. Tuy nhiên đây là tình trạng chung của hầu hết các ngân hàng hiện nay. Phân theo đối tượng, 77.8% tổng huy động của Sacombank đến từ cá nhân, 22.2% còn lại đến từ các doanh nghiệp.

31/12/2009, dư nợ ngắn hạn chiếm 64.6% tổng dư nợ.

Về cơ cấu dư nợ, nợ ngắn hạn thường chiếm trên 55% tổng dư nợ. Tính tới 31/12/2009, dư nợ ngắn hạn chiếm 64.6% tổng dư nợ đạt 38,586 tỷ đồng, dư nợ trung và dài hạn chiếm 35.4% tổng dư nợ đạt 21.070 tỷ đồng.

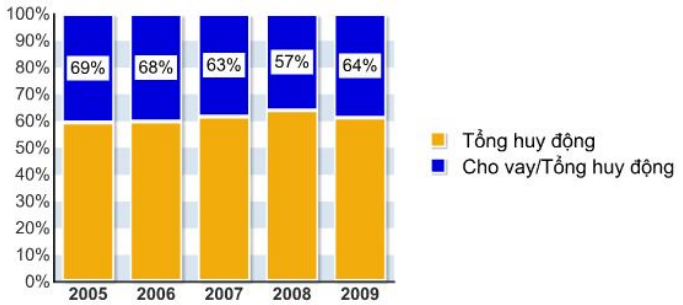
Hoạt động cho vay tập trung chủ yếu ở Tp. HCM.

Hoạt động cho vay của STB chủ yếu tập trung ở khu vực thành phố HCM, chiếm 47.8%, tiếp đến là khu vực miền Trung và miền Đông, 24.6%, còn lại là khu vực miền Bắc và đồng bằng sông Cửu Long.

Tỷ lệ cho vay/huy động thường được duy trì từ 75% - 82%.

Sacombank thường duy trì tỷ lệ cho vay/tổng huy động trong khoảng 55% - 70%. Tỷ lệ này thấp nhất là 57% vào năm 2008 khi nền kinh tế suy thoái, hoạt động tín dụng sụt giảm đồng thời chủ trương của Sacombank lúc đó là kiểm soát chặt hoạt động tín dụng để hạn chế gia tăng tỷ lệ nợ xấu. Nhưng sang năm 2009, trước sự đẩy mạnh hoạt động tín dụng để kích thích nền kinh tế phát triển thì tỷ lệ này đã tăng lên mức 64%.

TỶ LỆ CHO VAY TRÊN TỔNG HUY ĐỘNG



Nguồn thu từ phí và dịch vụ chiếm 12.3% tổng thu nhập.

Nguồn thu lớn thứ 2 của Sacombank đến từ hoạt động thu phí và dịch vụ. Năm 2009, nguồn thu từ hoạt động này đạt 1,246 tỷ, tăng 85.4% so với năm 2008 và chiếm 12.3% trong cơ cấu thu nhập của ngân hàng.

Thu nhập từ đầu tư và kinh doanh ngoại hối không ổn định.

Thu nhập từ hoạt động kinh doanh ngoại hối, kinh doanh chứng khoán không ổn định, có mức biến động khá cao tùy từng giai đoạn của nền kinh tế. Điển hình là sự bất ổn của thị trường ngoại hối đã làm cho Sacombank chịu một khoản lỗ kinh doanh ngoại hối gần 32 tỷ trong quý 3-2009. Kết thúc năm 2009, tỷ trọng của 2 mảng này đạt 1,261 tỷ, chiếm 12.4% trong tổng thu nhập.

Về hoạt động đầu tư, giá trị sổ sách các khoản đầu tư dài hạn của STB cuối năm 2009 chỉ đạt 603 tỷ, chỉ bằng 48% so với năm 2008. Trong đó đầu tư vào các công ty liên doanh liên kết là 84.68 tỷ. Các khoản đầu tư này đã đem về 49.8 tỷ cho STB trong năm 2009.

Cổ đông nước ngoài hiện nắm giữ 30% vốn điều lệ.

Hiện tại tỷ lệ sở hữu của cổ đông nước ngoài tại Sacombank là 30%, mức room đầu tư cao nhất có thể theo quy định hiện hành chứng tỏ các nhà đầu tư nước ngoài rất quan tâm đến cổ phiếu Sacombank.

PHÂN TÍCH NGÀNH

Năm 2008, nền kinh tế Việt Nam nói chung và ngành ngân hàng nói riêng phải gánh chịu nhiều hậu quả nặng nề từ cuộc suy thoái kinh tế. Tăng trưởng huy động và tăng trưởng dư nợ toàn ngành chỉ đạt 15.3% và 20.6%. Đây là mức tăng trưởng khá thấp so với các năm trước. Rất nhiều ngân hàng đã không hoàn thành được các chỉ tiêu kế hoạch đề ra.

Những tháng đầu năm 2009 nhờ chính sách kiểm soát vĩ mô và ổn định tiền tệ của Ngân hàng nhà nước bằng cách duy trì lãi suất cơ bản ở mức 7% trong 11 tháng đầu năm cùng với các gói kích cầu hỗ trợ lãi suất 4% đã giúp nền kinh tế vượt qua khỏi giai đoạn suy thoái và có nhiều khởi sắc.

Tuy nhiên để kiểm soát nguy cơ lạm phát trong những năm sau đồng thời tạo điều kiện để nền kinh tế VN có thể phát triển bền vững, cuối tháng 11/2009, NHNN đã quyết định tăng lãi suất cơ bản từ 7% lên 8% đồng thời sẽ cho ngừng gói hỗ trợ lãi suất 4% vào cuối năm nay thay vì cuối quý 1 năm 2010 như kế hoạch. Thay vào đó là gói hỗ trợ lãi suất trung và dài hạn 2%.

Từ đầu tháng 12, hiện tượng thiếu thanh khoản đã bắt đầu xuất hiện ở một số ngân hàng. Dù lãi suất cơ bản đã tăng thêm 1% nhưng các ngân hàng bị khống chế trần lãi suất huy động là 10.5% nên khả năng huy động vốn của các ngân hàng chậm lại trong khi nhu cầu đi vay và rút tiền của doanh nghiệp cũng như người dân lại tăng mạnh để phục vụ nhu cầu sản xuất và chi tiêu vào dịp Tết.

Việc huy động vốn từ thị trường trở nên khó khăn buộc các ngân hàng phải tìm đến thị trường liên ngân hàng, đẩy lãi suất qua đêm lên đến 12% - 16% và doanh số giao dịch gia tăng mạnh. Bên cạnh đó các ngân hàng còn thực hiện nhiều chương trình ưu đãi lãi suất, thưởng tiền mặt, tặng coupon, chương trình rút thăm trúng thưởng để thu hút tiền gửi. Một số ngân hàng đã tạm dừng cho vay và cho biết sẽ xem xét cho vay lại vào đầu năm 2010. Một số ngân hàng khác thì giới hạn lại đối tượng cho vay, chỉ tập trung cho vay sản xuất, hạn chế cho vay bất động sản và cho vay đầu tư chứng khoán nên lợi nhuận của ngành không có gì đột biến vào quý 4 nhưng nhìn chung cả năm 2009, kết quả hoạt động của các ngân hàng rất khả quan, đa số đều hoàn thành vượt mức kế hoạch nhờ hiệu quả hoạt động cao ở 3 quý đầu năm. Kết thúc năm 2009, dư nợ tín dụng cả nước đạt 37.73%, vượt mức tăng trưởng tín dụng 30% kế hoạch đề ra của NHNN.

Ngân hàng	Kế hoạch LNTT năm 2009	LNTT thực hiện 2009	% thực hiện
Vietcombank	3,400	5,004	147%
Vietinbank	2,543	3,514	138%
Ngân hàng Á Châu	2,700	2,818	104%
Sacombank	1,600	2,175	136%
Eximbank	1,500	1,533	102%
NHTMCP SG-HN	405	414	102%

Sang năm 2010, để tiếp tục ổn định và thúc đẩy tăng trưởng kinh tế, NHNN tiếp tục duy trì lãi suất cơ bản ở mức 8% cho đến tháng 5. Đồng thời để khuyến khích các NHTM đẩy mạnh hoạt động cho vay, NHNN đã và đang thực hiện nhiều biện pháp đồng bộ để ổn định lãi suất thị trường theo xu hướng giảm dần như tích cực hỗ trợ thanh khoản đối với NHTM với kỳ hạn dài hơn, khối lượng lớn hơn so với trước đây, hỗ trợ thông qua tái cấp vốn và hoán đổi ngoại tệ, chỉ đạo các NHTM Nhà nước giữ vai trò chủ đạo trong cung ứng vốn và điều chỉnh lãi suất giảm dần phù hợp diễn biến nền kinh tế. 4 tháng đầu năm, tốc độ tăng tổng phương tiện thanh toán đạt 11,4%, dư nợ tín dụng đạt 11,2%.

Từ 1/5/2010, các NHTM nhà nước đã đồng thuận giảm lãi suất cho vay khoảng 0,5%-1%/năm. Theo đó, mức lãi suất cho vay tối đa bằng VND là 13%/năm đối với các khoản vay để chi phí sản xuất nông-lâm-ngư-diêm nghiệp; doanh nghiệp xuất khẩu, chi phí sản xuất của doanh nghiệp nhỏ và vừa. Mặt bằng lãi suất cho vay tại các NHTM cổ phần cũng giảm xuống, dao động trong khoảng 14%-16%. Đây là yếu tố tích cực giúp các doanh nghiệp có thể vay vốn cho hoạt động sản xuất kinh doanh.

Tuy nhiên, mặt bằng lãi suất cho vay giảm trong khi mặt bằng lãi suất huy động lại tăng (đỉnh điểm lên đến 11.99% sau đó giảm nhẹ và hiện phổ biến ở mức 11.2%- 11.5%) sẽ ảnh hưởng đến hiệu quả hoạt động của các NH trong quý 2.

Khó khăn trong ngắn hạn nhưng ngành ngân hàng, xương sống của nền kinh tế đã đạt được tốc độ tăng trưởng bình quân trên 30% trong giai đoạn 2002 – 2009 và dự báo sẽ còn phát triển mạnh trong tương lai do nền kinh tế VN còn nhiều tiềm năng tăng trưởng và xu hướng sử dụng các dịch vụ ngân hàng ngày càng cao.

PHÂN TÍCH CẠNH TRANH

18 năm hoạt động và phát triển, Sacombank luôn là ngân hàng tiên phong trong nhiều lĩnh vực và tạo ra nhiều lợi thế cạnh tranh so với các ngân hàng khác. Cụ thể:

Tiềm lực tài chính mạnh.

Với số vốn điều lệ 6,700 tỷ và vốn chủ sở hữu đạt 10,036 tỷ, Sacombank là một trong những NHTMCP có vốn điều lệ lớn nhất VN. Điều này giúp Sacombank dễ dàng đáp ứng được các quy định về an toàn vốn, tăng khả năng đáp ứng nhu cầu vốn và các dịch vụ NH cho các khách hàng lớn, tạo nhiều điều kiện thuận lợi trong việc mở rộng mạng lưới cũng như phát triển những lĩnh vực khác.

Mạng lưới chi nhánh phủ khắp cả nước.

Sacombank luôn chủ trương đẩy mạnh việc mở rộng mạng lưới hoạt động của mình nhằm tăng khả năng chiếm lĩnh thị trường, tăng thị phần. Hiện Sacombank có 69 chi nhánh, 239 phòng giao dịch phủ khắp cả nước, 1 chi nhánh ở Lào và ở Campuchia. Đây là một thế mạnh rất lớn của Sacombank giúp nâng cao khả năng

cạnh tranh về dài hạn trong việc huy động vốn, cho vay, thực hiện dịch vụ của một ngân hàng bán lẻ.

Hệ thống CNTT hiện đại, là tiền đề phát triển các dịch vụ NH điện tử.

Công nghệ thông tin là một trong những yếu tố sống còn của ngân hàng. Hệ thống CNTT vững mạnh sẽ đảm bảo được sự an toàn, ổn định và tăng trưởng. Hiểu rõ được tầm quan trọng của CNTT, trong năm 2008 Sacombank đã tiến hành xây dựng IT Roadmap dựa trên sự tư vấn của IFC (đối tác chiến lược của Sacombank). Hiện tại Sacombank đang sử dụng công nghệ Corebanking T24 phiên bản R8 tương đối hiện đại, đảm bảo chất lượng quản lý và là tiền đề cho việc ứng dụng, mở rộng các dịch vụ NH điện tử và dịch vụ NH hiện đại khác.

Sự hỗ trợ từ các đối tác chiến lược

Một trong những lợi thế của Sacombank là có được sự hỗ trợ từ các đối tác chiến lược là: Ngân hàng ANZ (sở hữu 10%), Dragon Financial Holdings (sở hữu 8,77%) và IFC (sở hữu 4.86%). Trong những năm qua, các đối tác này đã tích cực hỗ trợ Sacombank trong các chương trình tài trợ thương mại và hỗ trợ kỹ thuật để hiện đại hóa công nghệ, nâng cao khả năng cạnh tranh.

Ban quản trị giàu kinh nghiệm, đội ngũ nhân sự chuyên nghiệp.

Ban điều hành là những người gắn bó lâu dài và có nhiều kinh nghiệm trong lĩnh vực quản trị tài chính ngân hàng. Đội ngũ nhân sự trẻ gồm khoảng 7,000 nhân viên, được đào tạo bài bản, chuyên môn tốt, phục vụ khách hàng tận tâm luôn đảm bảo hiệu quả hoạt động của ngân hàng.

PHÂN TÍCH TĂNG TRƯỞNG

1. Tăng trưởng Tổng tài sản và vốn chủ sở hữu:

Quy mô ngân hàng tăng nhanh trong giai đoạn gần đây.

Giai đoạn 2006 – 2009, tổng tài sản của Sacombank tăng bình quân 73.2%, trong đó năm 2007 là năm có tốc độ tăng cao nhất (162%) và năm 2008 là thấp nhất (chỉ có 5.4%). Tính đến thời điểm 31/12/2009, tổng tài sản của STB là103,096 tỷ, đạt 108% so với kế hoạch đề ra năm 2009 là 95,500 tỷ. So với các ngân hàng niêm yết thì Sacombank có tốc độ tăng trưởng tài sản cao chỉ sau ACB (63%).

	2006	2007	2008	2009	07/06	08/07	09/08	TB
Tổng tài sản	24,526	64,266	67,742	103,096	162%	5.4%	52.2%	73.2%
Tổng VCSH	2,711	6,136	6,897	10,036	126%	12.4%	45.5%	61.4%

VCSH tăng cao so với các ngân hàng niêm yết.

Sacombank cũng có tốc độ tăng trưởng vốn chủ sở hữu khá cao. Trung bình tăng 61.4% trong giai đoạn 2006 – 2009. Năm 2009 , VCSH đã tăng 45.5%, đạt 10,036 tỷ đồng. Đây là mức tăng trưởng VCSH cao nhất trong các ngân hàng niêm yết. Riêng vốn điều lệ đã được nâng lên thành 6,700 tỷ đồng, tăng 30% so với cuối năm 2008.

TTS (tỷ.đ)	2008	2009	Tăng trưởng
VCB	222,089	225,496	2%
CTG	193,590	243,785	26%
ACB	105,306	172,113	63%
STB	**67,742**	**103,096**	52%
EIB	48,247	66,029	37%

VCSH (tỷ.đ)	2008	2009	Tăng trưởng
VCB	13,945	16,710	20%
CTG	12,336	12,572	2%
ACB	7,766	10,093	30%
STB	**6,897**	**10,036**	45.5%
EIB	12,844	13,950	9%

Việc tăng vốn điều lệ lên 6,700 tỷ trong quý 3/2009 được thực hiện cụ thể như sau:

- Phát hành 76,737,462 cổ phiếu trả cổ tức năm 2008 theo tỷ lệ 20:3.
- Phát hành 76,737,462 cổ phiếu cho CĐHH với giá 10,000đ/cp, tỷ lệ 20:3
- Phát hành 5,000,000 cổ phiếu cho cán bộ chủ chốt của Sacombank với giá 10.000đ/cp.

2. Tăng trưởng huy động vốn, vốn tài trợ ủy thác đầu tư và phát hành giấy tờ có giá:

Tình hình huy động trong năm 2009 tăng trưởng tốt hơn 2008.

Hoạt động huy động vốn được xem là hoạt động then chốt của một ngân hàng. Năm 2008 là năm đầy khó khăn cho các ngân hàng do hàng loạt các chính sách thắt chặt tiền tệ được ban hành, tăng trưởng huy động toàn ngành chỉ đạt 15.3% trong khi năm 2007 đạt 50%.

Qua năm 2009 tình hình khả qua hơn, cụ thể tăng trưởng huy động toàn ngành đạt trên 28% trong năm 2009. Riêng Sacombank đạt tốc độ tăng trưởng huy động lên đến 53.7%. Cao hơn rất nhiều so với mức trung bình ngành.

Chỉ tiêu	2006	2007	2008	2009	Tỷ trọng
Vay CP và NHNN	482	750	52	3,614	3.96%
TG và vay các TCTD	815	4,509	4,488	2,739	3.00%
Tiền gửi khách hàng	17,512	44,232	46,129	60,516	66.34%
Vốn tài trợ UTĐT	-	1,003	1,014	1,975	2.17%
Phát hành giấy tờ có giá	2,529	5,197	7,659	22,377	24.53%
Tổng cộng	**21,338**	**55,692**	**59,343**	**91,222**	**100%**
Tăng trưởng		**161.0%**	**6.6%**	**53.7%**	

Huy động từ khách hàng chiếm tỷ trong cao.

Trong đó huy động từ khách hàng chiếm 66.34%, phát hành giấy tờ có giá tăng lên đáng kể và chiếm tỷ trọng 24.53% nhờ đã phát hành thành công 6,000 tỷ chứng chỉ tiền gửi thời hạn dưới 1 năm và 3,000 tỷ trái phiếu cho các nhà đầu tư tổ chức do ANZ, Citibank và SBS đồng thu xếp.

Việc nhận được nhiều nguồ vốn tài trợ là lợi thế của sacombank.

Bên cạnh đó, Sacombank còn nhận nguồn ***vốn tài trợ uỷ thác đầu tư*** từ các tổ chức khác như Quỹ phát triển nông thôn RDF, Ngân hàng Hà Lan FMO, Quỹ phát triển các doanh nghiệp vừa và nhỏ SMEDF, công ty tài chính quốc tế IFC, … Khoảng huy động này không có thay đổi nhiều trong thời gian qua.

Tháng 05/2009, Sacombank và ADB ký các hợp đồng hợp tác trong lĩnh vực tài trợ thương mại theo chương trình TFFP. Theo đó ADB sẽ trực tiếp tài trợ nguồn vốn cho Sacombank để thực hiện tài trợ cho các doanh nghiệp trong các giao dịch thương mại quốc tế. Ngoài ra Sacombank và BIDV cũng đã ký kết hợp tác trong việc triển khai dự án tài chính nông thôn III trị giá 100 tỷ.

Quy mô không thật sự lớn nhưng tăng trưởng huy động đứng thứ 2.

Trong nhóm các ngân hàng niêm yết, qui mô huy động vốn của Sacombank chỉ bằng 68% so với ACB và 48% so với Vietinbank. Nhưng xét về tốc độ tăng trưởng huy động tiền gửi khách hàng thì Sacombank đứng thứ 2 chỉ sau ACB.

3. Tăng trưởng tín dụng và kiểm soát nợ xấu:

Tín dụng tăng trưởng liên tục trong giai đoạn 2005 -2007.

	2006	2007	2008	2009	07/06	08/07	09/08	TB
Tiền gửi khách hàng	17,512	44,232	46,129	60,516	152.6%	4.3%	31.2%	63%
Dư nợ cho vay	14,313	35,201	34,757	59,141	145.9%	-1.3%	70.2%	72%
Tổng TN HĐKD	654	1,700	1,184	2,457	159.9%	-30.4%	107.5%	79%
Thu nhập lãi ròng	680	1,152	1,147	2,303	69.3%	-0.5%	100.8%	57%
LNTT	611	1,582	1,110	2,175	158.8%	-29.8%	96.0%	75%

Giai đoạn 2005-2007, tốc độ tăng trưởng tín dụng của Sacombank liên tục tăng qua các năm và đỉnh là 146% vào năm 2007. Riêng năm 2008 dư nợ cho vay chỉ đạt 35,000 tỷ, tăng trưởng âm 1.3%. Tính trung bình, tốc độ tăng trưởng tín dụng

trong 5 năm qua của Sacombank đạt 72%. Năm 2009 dư nợ tín dụng đạt gần 59,141 tỷ, tăng 70.2% so với cuối 2008, tập trung vào cho vay cá nhân và cho vay hỗ trợ lãi suất.

STB luôn kiểm soát tốt chất lượng nợ.

Mặc dù tốc độ tăng trưởng dư nợ khá cao, nhưng Sacombank luôn kiểm soát tốt tỷ lệ nợ xấu qua các năm dưới mức 1%, thấp hơn tỷ lệ nợ xấu toàn ngành 3%. Tuy nhiên tỷ lệ nợ xấu của Sacombank có xu hướng tăng, từ 0.24% năm 2007 lên 0.62% năm 2008 và 0.69% vào cuối 2009.

4. Hoạt động đầu tư:

Hoạt động đầu tư tập trung và chứng khoán nợ.

Hoạt động đầu tư cũng là một trong những hoạt động quan trọng của Sacombank. Xét cơ cấu đầu tư, Sacombank tập trung chủ yếu vào chứng khoán nợ bao gồm trái phiếu chính phủ, trái phiếu của tổ chức kinh tế …chiếm hơn 80% tổng vốn đầu tư, là khoản đầu tư an toàn cao, có nguồn thu lãi ổn định, giúp ngân hàng thanh khoản tốt hơn. Còn lại là các khoản đầu tư vào cổ phiếu và đầu tư vào công ty liên kết, liên doanh.

Năm 2008 ngân hàng chưa đạt được kế hoạch đề ra.

Năm 2008 là năm không thành công của Sacombank vì ngân hàng không đạt kế hoạch đặt ra, lợi nhuận trước thuế đạt 1,110 tỷ, giảm 29.8% so với năm 2007 và chỉ bằng 74% kế hoạch kinh doanh đã điều chỉnh. Tổng thu nhập chỉ tăng 0.5% trong khi tổng chi phí tăng cao 71%.

- Thu nhập từ lãi sụt giảm nhẹ -0.5% vì biến động lãi suất đã làm tăng chi phí đầu vào trong khi lãi suất cho vay bị khống chế.
- Nguồn thu từ hoạt động đầu tư giảm mạnh 88% do ảnh hưởng sụt giảm của TTCK.
- Thu nhập khác tăng 28 lần chủ yếu từ thanh lý tài sản cố định 95 tỷ, nếu không có khoảng thu này lợi nhuận ngân hàng sẽ còn sụt giảm hơn nữa.

Kết quả HĐKD	2006	2007	2008	2009	07/06	08/07	09/08
Thu nhập từ lãi	680	1,152	1,147	2,303	69.3%	-0.5%	100.8%
Thu phí và dịch vụ	120	193	562	1,036	61.6%	190.8%	84.3%
Lãi/lỗ từ KD ngoại hối	4	101	510	314	2313%	405.9%	-38.4%
Tổng thu từ đầu tư	248	992	119	516	300.5%	-88.0%	334.7%
Lãi/lỗ từ HĐ khác	11	4	116	(73)	-66.6%	3187%	-162.8%
Tổng thu nhập HĐKD	654	1,700	1,184	2,457	159.9%	-30.4%	107.5%
Chi phí hoạt động	408	741	1,270	1,639	81.6%	71.3%	29.0%
CP DP rủi ro tín dụng	43	118	74	282	175.9%	-37.4%	281.2%
LNTT	**611**	**1,582**	**1,110**	**2,175**	158.8%	-29.8%	96.0%

Kết quả 2009 đã có sự cải thiện đáng kể.

Kết quả hoạt động kinh doanh năm 2009 của Sacombank nếu so với năm 2008 thì có sự cải thiện đáng kể, tổng thu nhập từ hoạt động kinh doanh tăng 107.5%. Trong đó thu nhập lãi thuần tăng 100.8% trong khi thu nhập từ hoạt động kinh doanh ngoại hối lại giảm 38.4%.

Xét về chi phí hoạt động, Sacombank đã kiểm soát chi phí tốt hơn so với năm 2008, chi phí hoạt động chiếm chỉ 40% tổng thu nhập, giảm đáng kể so với mức 51.8% năm trước.

TRIỂN VỌNG KINH DOANH

Kế hoạch kinh doanh năm 2010 của riêng ngân hàng Sacombank như sau:

Chỉ tiêu	2010	2010/2009
Vốn điều lệ	9,179	37%
Tổng tài sản	146,000	48%
Tổng vốn huy động	129,000	50%
Tổng dư nợ	80,000	45%
Lợi nhuận trước thuế	2,400	26%
Tỷ lệ nợ xấu	<2%	

Công ty đề ra kế hoạch 2010 với nhiều chỉ tiêu tăng trưởng cao.

Sacombank cũng có kế hoạch thành lập thêm 3 chi nhánh mới tại Việt Trì, Thái Nguyên, Tuyên Quang hoặc Lào Cai, xúc tiến nâng cấp chi nhánh Campuchia thành ngân hàng 100% vốn Sacombank, thành lập chi nhánh tài Myanmar và tiếp tục xin thành lập công ty Tài chính và công ty Bảo hiểm.

Định hướng phát triển của Sacombank là trở thành một tập đoàn tài chính đa ngành nên trong thời gian tới, Sacombank vẫn sẽ đẩy mạnh hoạt động đầu tư ở các lĩnh vực khác. Cụ thể, Sacombank sẽ dành thêm 600 tỷ để bổ sung vốn và thành lập các công ty trực thuộc, trong đó nâng mức vốn điều lệ của công ty cho thuê tài chính SBL từ 200 tỷ lên 300 tỷ. Sacombank cũng sẽ đẩy mạnh hoạt động của công ty chứng khoán SBS sang các thị trường khác như Lào và Campuchia.

Kế hoạch năm 2010, Sacombank sẽ tăng vốn điều lệ từ 6,700 tỷ lên 9,179 tỷ (tăng 37%), huy động và dư nợ lần lượt tăng 50% và 45% so với 2009. Lợi nhuận trước thuế của riêng ngân hàng tăng 26%, đạt 2,400 tỷ. So với kế hoạch tăng trưởng dư nợ 25% cho toàn nền kinh tế vào năm 2010, nếu Sacombank hoàn thành kế hoạch đề ra của mình, thị phần cho vay của Sacombank sẽ tăng lên đáng kể, chiếm 5.7% - 6% tổng cho vay toàn nền kinh tế.

STB hiện là một trong những ngân hàng đi đầu về hiệu quả cũng như quy mô.

Là một trong những ngân hàng thương mại hàng đầu VN, Sacombank luôn có tốc độ tăng trưởng cao hơn mức bình quân ngành. Hiệu quả hoạt động kinh doanh của Sacombank khá tốt, tỷ suất sinh lời tương đối ổn định, hướng phát triển kinh doanh đúng đắn, linh hoạt, đội ngũ lãnh đạo tâm huyết với công ty và có nhiều kinh nghiệm với hướng đi đúng đắn nên triển vọng phát triển của Sacombank trong thời gian tới là rất lớn. Hiện tại giá của Sacombank là 20,700 đồng, P/E 2010 ước tính 8.6 x. Đây là mức giá khá hợp lý để xem xét đầu tư dài hạn vào Sacombank.

BẢNG BÁO CÁO TÀI CHÍNH CỦA SACOMBANK

Kết quả kinh doanh (tỷ VND)	2005	2006	2007	2008	2009	2010F
1. Thu từ lãi và các khoản tương tự thu nhập lãi	1,033	1,670	3,383	7,161	7,138	11,849
2. Chi trả lãi và các khoản tương tự chi phí lãi	598	989	2,231	6,014	4,835	8,477
I. Thu nhập từ lãi	**435**	**680**	**1,152**	**1,147**	**2,303**	**3,371**
II. Thu phí và dịch vụ thuần	71	120	193	562	1,036	1,684
III. Lãi/ lỗ từ kinh doanh ngoại hối	25	4	101	510	314	252
IV. Lãi/ lỗ từ mua bán chứng khoán kinh doanh	20	7	600	87	16	(8)
V. Lãi/ lỗ từ mua bán chứng khoán đầu tư	-	136	209	(88)	413	332
VII. Thu nhập từ góp vốn mua cổ phần	22	104	183	120	87	152
VI. Lãi lỗ từ hoạt độngkhác	24	11	4	116	(73)	96
VIII. Chi phí hoạt động	265	408	741	1,270	1,639	2,604
XI.Thu nhập trước thuế	**313**	**611**	**1,582**	**1,110**	**2,175**	**2,877**
XII. Thuế thu nhập doanh nghiệp	74	141	184	155	504	662
XIII. Lợi nhuận sau thuế	**238**	**470**	**1,398**	**955**	**1,671**	**2,215**
XVI. Lợi ích của cổ đông thiểu số	-	-	-	-	-	-
XV. Lãi cho công ty mẹ	**238**	**470**	**1,398**	**955**	**1,671**	**2,215**

Bảng cân đối kế toán (tỷ VND)	2005	2006	2007	2008	2009	2010F
I. Tiền mặt tại quỹ	1,370	2,827	3,335	8,459	8,702	10,088
II. Tiền gửi tại ngân hàng trung ương	409	994	3,879	3,225	2,634	4,661
III. Tiền vàng gửi, cho vay tại các TCTD khác	1,447	2,020	4,656	7,048	15,200	19,768
IV. Chứng khoán kinh doanh	97	264	4,142	370	850	1,636
V. Các công cụ tài chính phái sinh	-	-	-	-	609	777
VI. Cho vay khách hàng	8,379	14,313	35,201	34,757	59,141	81,938
VII. Chứng khoán đầu tư	1,515	2,065	9,174	8,970	9,912	19,078
VIII. Góp vốn đầu tư dài hạn	325	781	1,496	1,254	603	2,589
VII. Tài sản	389	708	1,020	1,696	2,481	2,845
1. Tài sản cố định	329	417	590	912	1,365	1,517
2. Tài sản cố định thuê tài chính	-	18	23	24	9	9
3. Tài sản vô hình	60	274	407	760	1,107	1,328
VIII. Tài sản có khác	293	555	1,364	1,964	2,963	5,200
TỔNG TÀI SẢN	**14,224**	**24,526**	**64,266**	**67,742**	**103,096**	**148,580**

Bảng cân đối kế toán (tỷ VND)	2005	2006	2007	2008	2009	2010F
I. Nợ phải trả	12,344	21,814	58,130	60,845	93,060	132,077
1. Các khoản nợ chính phủ và NHNN	334	482	750	52	3,614	4,674
2. Tiền gửi và vay các TCTD khác	502	815	4,509	4,488	2,739	6,544
3. Tiền gửi của tổ chức kinh tế , dân cư	10,479	17,512	44,232	46,129	60,516	93,489
4. Các công cụ tài chính phái sinh và khoản nợ TC	-	-	-	-	-	-
5. Vốn tài trợ ủy thác đầu tư	-	-	1,003	1,014	1,975	-
6. Phát hành giấy tờ có giá	957	2,529	5,197	7,659	22,377	24,752
7. Tài sản nợ khác	303	568	1,531	1,337	2,020	2,848
II. Vốn và các quỹ	1,881	2,711	6,136	6,897	10,036	16,503
1. Vốn của tổ chức tín dụng	1,250	2,090	4,449	5,116	7,568	11,816
- Vốn điều lệ	1,250	2,089	4,449	5,116	6,700	9,179
2. Quỹ của tổ chức tín dụng	460	185	453	797	1,005	1,226
3. Chênh lệch tỷ giá hối đoái	-	-	-	-	-	3
4. Chênh lệch đánh giá lại TS	(4)	-	-	-	-	-
5. Lợi nhuận chưa phân phối	175	436	1,235	984	1,464	3,458
III. Lợi ích cổ đông thiểu số	-	-	-	-	230	230
TỔNG NGUỒN VỐN	**14,224**	**24,526**	**64,266**	**67,742**	**103,096**	**148,580**

Phân tích tỷ lệ	2005	2006	2007	2008	2009	2010F
Tăng trưởng (%)						
Thu từ lãi		61.6%	102.6%	111.7%	-0.3%	66.0%
Huy động khách hàng		67.1%	152.6%	4.3%	31.2%	54.5%
Cho vay khách hàng		70.8%	145.9%	-1.3%	70.2%	38.5%
LN sau thuế		97.2%	197.3%	-31.7%	75.0%	32.6%
Phân tích khả năng sinh lợi (%)						
Tỷ lệ lợi nhuận từ lãi/Thu nhập từ lãi	42.1%	40.8%	34.0%	16.0%	32.3%	28.5%
Tỷ lệ lợi nhuận sau thuế/Thu nhập từ lãi	23.1%	28.2%	41.3%	13.3%	23.4%	18.7%
Tỷ lệ lợi nhuận ST trên tổng tài sản		2.4%	3.1%	1.4%	2.0%	1.8%
Tỷ lệ lợi nhuận ST trên vốn chủ sở hữu		20.5%	31.6%	14.7%	19.7%	16.7%

KHUYẾN CÁO

Nội dung bản tin này do Công ty Cổ phần Chứng khoán Miền Nam (MNSC) cung cấp chỉ mang tính chất tham khảo. Mặc dù mọi thông tin đều được thu thập từ các nguồn tin đáng tin cậy, nhưng MNSC không đảm bảo tuyệt đối độ chính xác của thông tin và không chịu trách nhiệm đối với bất kỳ vấn đề nào liên quan đến việc sử dụng bản tin này.
Các ý kiến, dự báo và ước tính chỉ thể hiện quan điểm của người viết tại thời điểm phát hành, báo cáo chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin tham khảo chứ không mang tính chất mời chào mua hay bán và nắm giữ bất cứ cổ phiếu nào.
Báo cáo này là tài sản của Công ty Cổ phần Chứng khoán Miền Nam (MNSC). Không ai được phép sao chép, tái sản xuất, phát hành cũng như tái phân phối báo cáo này vì bất cứ mục đích nào nếu không có sự đồng ý của MNSC. Xin vui lòng ghi rõ nguồn khi trích dẫn các thông tin trong báo cáo này.

LIÊN HỆ

Phòng Phân tích – Công ty cổ phần chứng khoán Miền Nam
Địa chỉ: Toà nhà N'ORCH lầu 2, 170 – 172 -172E, Bùi Thị Xuân, Q.1, Tp.HCM
Tel: (848) 2556518 – Fax (848) 2556519
Email: info@miennamstocks.com.vn
Website : www.mnsc.vn