

Hang T. Nguyen

hangntt@vietinbanksc.com.vn

Mã CK STB
Tên công ty Sacombank
Sở giao dịch HOSE
Ngành Ngân hàng
SLCPLH 1142.51 triệu CP
GTVH (tỷ) 19,765 tỷ VND

Giá hiện tại **17.3**

Giá mục tiêu **13.5**

BÁN

► STB: S&P hạ mức tín dụng từ 'ổn định' xuống 'tiêu cực'

S&P hạ mức triển vọng tín nhiệm dựa trên chiến lược tăng trưởng tham vọng của STB, điều mà có thể gây khó khăn cho ngân hàng trong việc quản trị rủi ro. Tuy tỉ lệ nợ xấu của ngân hàng chưa đạt ngưỡng nguy hiểm (2.25%), nhưng STB nằm trong số những ngân hàng có tổng nợ xấu cao (đứng thứ 7 với 2459 tỷ đồng). Chất lượng tài sản không tốt cùng với dự định chia cổ tức ở mức cao cũng là lý do khiến cơ quan đánh giá quan ngại về tương lai phát triển của STB.

Nhận định: STB là ngân hàng có tổng tài sản lớn thứ 9 trong ngành với thị trường cho vay chiếm khoảng 3% tại thời điểm cuối 2012. Năm 2013 với bối cảnh chung về nguy cơ nợ xấu, tiêu chí hoạt động an toàn đặt lên hàng đầu, STB vẫn báo cáo lãi ấn tượng tuy đã trích lập dự phòng thêm 48.3% trong Q3 so với cùng kì. Tuy nhiên việc tăng trưởng tín dụng 15%, cao hơn nhiều so với 5% toàn ngành, khiến S&P khá bị quan về diễn biến tương lai sau khi tăng trưởng nóng.

Lũy kế 9 tháng đầu năm, lợi nhuận trước thuế tăng 2,3% và đạt 2,217 tỷ đồng còn lợi nhuận sau thuế tăng 4.6% và đạt 1,658 tỷ đồng. Trong đó, các hoạt động kinh doanh và đầu tư chứng khoán vẫn gánh chịu những khoản lỗ, nhưng đã giảm rất nhiều so với cùng kì năm ngoái (từ - 600 tỷ đồng xuống còn -250 tỷ đồng). Khoản đóng góp vào lợi nhuận nhiều nhất vẫn là những khoản từ thu nhập lãi.

Tại thời điểm cuối tháng 9, tăng trưởng tín dụng đã đạt 13.3% so với mục tiêu 17%, tổng tài sản đã tăng 12.04% so với kế hoạch 12%, lợi nhuận trước thuế đã đạt gần 70% so với kế hoạch là 3,200 tỷ đồng. STB có rất nhiều khả năng đạt chỉ tiêu kế hoạch kinh doanh trong năm nay.



Các chỉ số lợi nhuận ROA và ROE của STB đều giảm nhẹ so với cùng kì năm ngoái (lần lượt là 1.08% xuống 1.05% và 11.11% xuống 10.09%) do sự tăng trưởng của tổng tài sản và vốn chủ sở hữu lớn hơn sự tăng trưởng của lợi nhuận.

Tính thanh khoản của STB khá tốt khi tỉ lệ cho vay/ tiền gửi khách hàng nhỏ hơn 100%. Tuy nhiên chất lượng tài sản đang xấu dần do sự tăng lên mạnh của nợ nhóm 5 (từ 897 tỷ đồng lên 1,289 tỷ đồng).

Cổ phiếu STB đang giao dịch gần ngưỡng kháng cự 17.4 đã thiết lập hồi đầu tháng 12 với hệ số P/E đang rất cao so với trung bình ngành. Giá cổ phiếu STB được dự đoán có nhiều khả năng giảm trong thời gian tới.

Theo phương pháp so sánh chỉ số, cổ phiếu STB được định giá ở mức 13.5, thấp hơn 22% so với mức giao dịch hiện tại là 17.2, khuyến nghị 'BÁN' đối với cổ phiếu STB.

Chỉ tiêu tài chính chủ yếu

	12Q2	12Q3	12Q4	13Q1	13Q2	13Q3
Thu nhập lãi thuần	1,500.2	1,675.5	1,789.4	1,810.8	1,630.9	1,606.9
Thu nhập dịch vụ	219.2	242.8	- 24.5	233.9	239.2	301.1
Thu nhập HDKD khác	139.2	- 144.9	- 509.1	153.4	- 253.3	138.4
Chi phí hoạt động	1,009.3	1,071.6	1,205.4	1,097.6	950.5	1,183.2
Lãi ròng	366.2	411.3	- 871.0	675.7	473.4	508.7
Tổng dư nợ	92,867	98,765	102,462	105,566	114,685	116,234
Tài sản khác	51,787	48,583	49,453	52,983	45,674	41,577
Tổng tài sản	144,654	147,348	151,915	158,548	160,359	157,811
Công nợ	130,802	133,076	138,503	144,205	146,112	141,380
Vốn chủ sở hữu	13,852	14,272	13,413	14,343	14,246	16,431

Mã CK	SLCPLH	Giá	Vốn hóa (tỷ)	EPS	P/E	P/B	ROA
Một số công ty cùng lĩnh vực hoạt động							
ACB	921.5	15.6	14,375.64	1,027	15.2	1.1	0.56%
CTG	3,723.4	17.1	63,670.22	2,287	7.5	1.3	1.29%
EIB	1,235.5	13.3	16,432.45	965	13.8	1.1	0.75%
MBB	1,125.6	12.7	14,295.44	2,038	6.2	0.9	1.24%
NVB	297.7	6.8	2,024.15	- 278	- 24.5	0.6	-0.36%
SHB	886.1	7.0	6,202.58	1,884	3.7	0.6	1.51%
STB	1,142.5	17.3	19,765.45	703	24.6	1.2	0.50%
VCB	2,317.4	28.0	64,887.68	1,757	15.9	1.6	0.95%

Chỉ số bình quân ngành

Ngân hàng	201,653.00	1,664	10.4	1.3	0.99%
-----------	------------	-------	------	-----	-------