

Hang T. Nguyen

hangntt@vietinbanksc.com.vn

Mã CK SHB
Tên công ty SHB
Sở giao dịch HNX
Ngành Ngân hàng
SLCPLH 886.083 triệu CP
GTVH (tỷ) 6,203 tỷ VND

Giá hiện tại **7.0**
 Giá mục tiêu **17.0** **MUA**



Các chỉ số lợi nhuận ROA và ROE tăng do có sự tăng lên mạnh của lợi nhuận và sự giảm của tổng tài sản so với báo cáo năm ngoái. Hiện tại, chỉ số ROA của SHB cũng đang đứng đầu ngành.

Chất lượng tài sản của SHB tăng khi tỉ lệ nợ xấu đang giảm, tỉ lệ cho vay/huy động nhỏ hơn 100%, chi phí dự phòng/cho vay giảm từ 1.31% xuống 1.08%.

P/E thấp hơn toàn ngành, cộng với việc, SHB đang giao dịch dưới giá trị sổ sách, cho thấy khả năng tăng giá trong tương lai khi kết quả kinh doanh và kết quả giải quyết nợ xấu được cải thiện.

Theo phương pháp định giá so sánh nhiều chỉ số, cổ phiếu SHB được định giá ở mức 17.0, cao hơn 143% so với mức giao dịch hiện tại là 7.0, khuyến nghị "MUA" cổ phiếu này.

► SHB: Nợ có khả năng mất vốn chiếm 71% trong tổng nợ xấu

SHB là ngân hàng có tỉ lệ nợ xấu cao nhất trong nhóm ngân hàng niêm yết với 7.74%. Trong đó, nợ nghi ngờ giảm hơn 50%, nợ dưới tiêu chuẩn giảm gần 24% nhưng nợ có khả năng mất vốn lại tăng đến 74% so với đầu năm với 3.602 tỷ đồng. Tuy nhiên, do tỉ lệ nợ xấu giảm (từ 8.5% xuống 7.74%) cũng như nợ xấu nhóm 5 đa phần là các khoản từ Habubank chuyển sang trong khi SHB đã và đang giải quyết nợ xấu theo đúng quy định, nên SHB đã được nâng hạn mức tín dụng lên 20%.

Nhận định: Nhiều kết quả kinh doanh tích cực đã được ghi nhận sau thương vụ sáp nhập với HBB của SHB. Mạng lưới kinh doanh được mở rộng với 329 điểm giao dịch và chi nhánh tại Lào, Campuchia sau sáp nhập. Hơn nữa, dựa trên việc nghiên cứu triển vọng kinh doanh ngân hàng sau sáp nhập cũng như khả năng vốn hóa và mức độ thanh khoản, quỹ đầu tư VNM đã đưa SHB vào danh mục đầu tư, từ 0% lên 4.36% (tuy nhiên vào 23/12 tới, SHB sẽ bị điều chỉnh xuống còn 3.45%).

Lũy kế 9 tháng, thu nhập lãi thuần và từ hoạt động kinh doanh ngoại hối lần lượt tăng 17,7% và 251%. Ngược lại, lãi từ hoạt động dịch vụ giảm 12% và chỉ đạt 107 tỷ đồng. Mua bán chứng khoán đầu tư báo cáo lỗ 11,5 tỷ đồng trong 9 tháng, thậm chí cao hơn mức lỗ 4.4 tỷ cùng kì 2012. Tuy nhiên, do kiểm soát nợ xấu và việc thu hồi nợ tốt nên trong quý 3 năm nay SHB được hoàn nhập 60 tỷ đồng dẫn đến lợi nhuận trước thuế lũy kế đạt 715 tỷ đồng so với mức lỗ khủng năm ngoái (-1105 tỷ đồng).

SHB ít có khả năng không đạt được kế hoạch kinh doanh đề ra khi tổng tài sản hiện đang giảm và tiền gửi huy động tại thời điểm 30/9 mới tăng 3.8% so với kế hoạch 25%. Lợi nhuận trước thuế mới đạt 62% kế hoạch đề ra.

Chỉ tiêu tài chính chủ yếu

	12Q2	12Q3	12Q4	13Q1	13Q2	13Q3
Thu nhập lãi thuần	415.5	384.9	322.0	427.6	553.3	550.1
Thu nhập dịch vụ	23.9	25.0	33.2	33.7	54.4	40.0
Thu nhập HDKD khác	105.4	18.0	866.7	70.1	26.6	56.2
Chi phí hoạt động	293.7	1,042.5	653.3	455.6	350.9	379.0
Lãi ròng	222.2	- 1,706.8	1,132.4	163.1	138.6	236.1
Tổng dư nợ	61,457	71,314	85,302	72,921	75,701	82,705
Tài sản khác	20,123	32,471	32,267	31,478	28,776	34,059
Tổng tài sản	81,580	103,785	117,569	104,399	104,477	116,764
Công nợ	79,563	95,459	108,062	94,709	94,722	106,722
Vốn chủ sở hữu	2,017	8,326	9,508	9,690	9,755	10,042

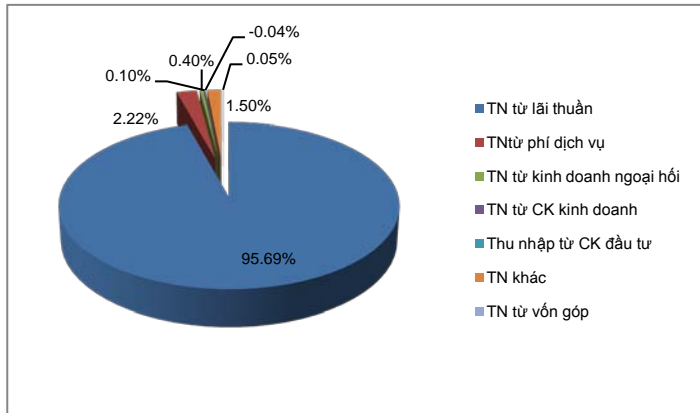
Mã CK	SLCPLH	Giá	Vốn hóa (tỷ)	EPS	P/E	P/B	ROA
Một số công ty cùng lĩnh vực hoạt động							
ACB	921.5	15.6	14,375.64	1,027	15.2	1.1	0.56%
CTG	3,723.4	17.1	63,670.22	2,287	7.5	1.3	1.29%
EIB	1,235.5	13.3	16,432.45	965	13.8	1.1	0.75%
MBB	1,125.6	12.7	14,295.44	2,038	6.2	0.9	1.24%
NVB	297.7	6.8	2,024.15	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

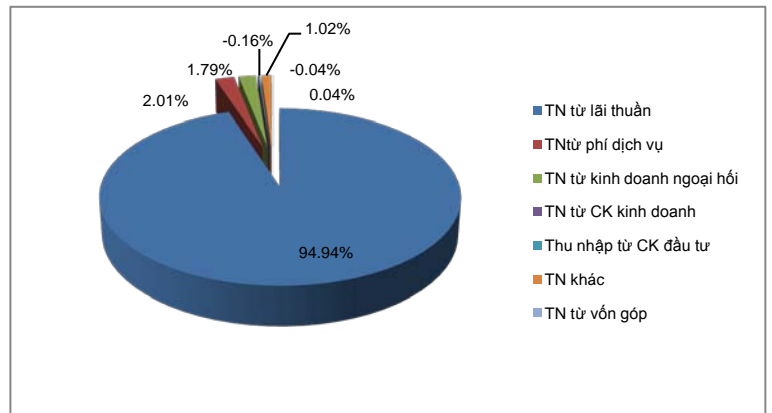
Ngân hàng	201,653.00	1,664	10.4	1.3	0.99%
-----------	------------	-------	------	-----	-------

► Cơ cấu doanh thu thuần

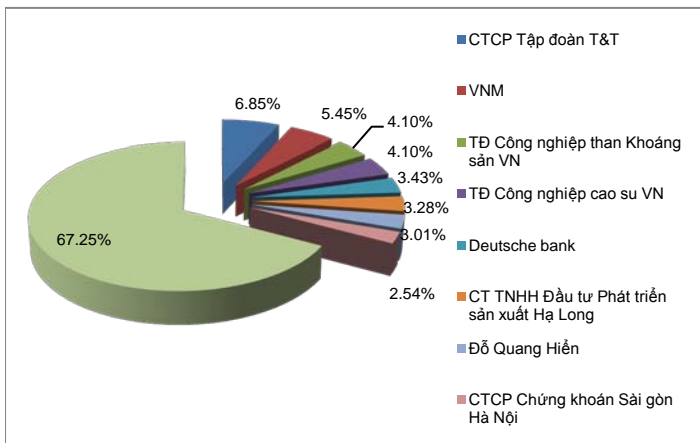
2012



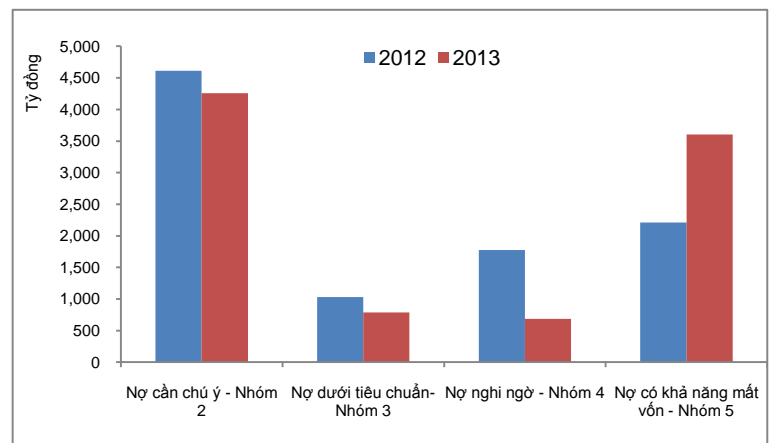
9 tháng 2013



Cơ cấu cổ đông



Nợ phân theo nhóm



KẾT QUẢ KINH DOANH					BẢNG CÂN ĐỐI KẾ TOÁN				
	2009	2010	2011	2012		2009	2010	2011	2012
Tổng doanh thu	1,879	4,007	8,112	11,015	Tiền mặt & tương đương	1,059	707	460	3,517
Thu nhập lãi ròng	643	1,216	1,898	1,876	Tiền gửi/cho vay TCTC khác	6,357	11,637	18,845	29,862
Thu nhập lãi	1,662	3,737	7,781	9,951	Chứng khoán kinh doanh	17	99	18	13
Chi phí lãi	(1,019)	(2,521)	(5,884)	(8,076)	Cho vay khách hàng	12,702	24,103	28,807	55,689
Thu nhập ngoài lãi	217	270	331	1,064	Chứng khoán đầu tư	4,866	8,768	15,097	12,699
Tổng thu nhập hoạt động	860	1,486	2,228	2,939	Đầu tư dài hạn khác	270	333	333	392
Chi phí hoạt động	(340)	(680)	(1,126)	(1,679)	Tài sản cố định	854	1,526	2,255	4,127
Chi phí dự phòng	(105)	(150)	(102)	565	Bất động sản đầu tư	-	-	-	-
LNR trước thuế	415	657	1,001	1,825	Tài sản khác	1,342	3,860	5,170	10,147
Thuế	(97)	(162)	(248)	(138)	Tổng tài sản	27,469	51,033	70,990	116,452
LNR sau thuế	318	494	753	1,687	Vay NHNN	-	904	2,185	-
Lợi ích cổ đông thiểu số	-	-	-	(1,661)	Tiền gửi/vay từ TCTD khác	9,943	13,272	15,909	21,777
LNR sau lợi ích thiểu số	318	494	753	26	Huy động từ dân cư	14,672	25,634	34,786	77,599
EPS	1.592	1.413	1.564	0.029	Giấy tờ có giá	32	6,129	11,432	4,756
					Nợ khác	405	912	847	2,897
					Tổng nợ	25,052	46,850	65,159	107,029
					Vốn	2,000	3,498	4,816	8,866
					Sổ phiếu quỹ	(5)	(5)	(5)	(5)
					Vốn khác	48	98	98	102
					Quỹ	103	169	278	518
					Lợi nhuận giữ lại	271	424	644	26
					Tổng vốn chủ sở hữu	2,417	4,183	5,831	9,506
					Cổ đông thiểu số	-	-	-	3
					Tổng nợ & vốn CSH	27,469	51,033	70,990	116,538
CHỈ SỐ TÀI CHÍNH					TĂNG TRƯỞNG				
	2009	2010	2011	2012		2009	2010	2011	2012
Khả năng sinh lợi					Tài sản		85.8%	39.1%	64.0%
Thu nhập lãi/tổng thu nhập	74.8%	81.8%	85.2%	63.8%	Vốn CSH		73.1%	39.4%	63.0%
Thu nhập ngoài lãi/Tổng TN	25.2%	18.2%	14.8%	36.2%	Cho vay khách hàng		89.8%	19.5%	93.3%
					Huy động từ dân cư		74.7%	35.7%	123.1%
Tỷ lệ lãi biên	38.7%	32.5%	24.4%	18.8%	Thu nhập lãi		124.8%	108.2%	27.9%
Chi phí/Thu nhập	61.3%	67.5%	75.6%	81.2%	Chi phí lãi		147.4%	133.4%	37.3%
Khả năng thanh toán					Thu nhập lãi ròng		89.0%	56.0%	-1.2%
Dư nợ KH/huy động KH	86.6%	94.0%	82.8%	71.8%	Thu nhập ngoài lãi		24.7%	22.5%	221.6%
Dư nợ KH/Tổng huy động	51.6%	62.0%	56.8%	56.0%	Thu nhập hoạt động		72.8%	49.9%	31.9%
					Chi phí hoạt động		99.8%	65.7%	49.1%
Hệ số an toàn vốn					Lợi nhuận trước thuế		58.2%	52.4%	82.3%
Tỷ lệ an toàn vốn CAR	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	Lợi nhuận ròng		55.3%	52.3%	124.1%
Chất lượng tín dụng									
Nợ xấu/tổng dư nợ	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%					
Dự phòng/nợ xấu	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%					
Tỷ suất sinh lời									
ROA	1.2%	1.0%	1.1%	0.0%					
ROA	13.2%	11.8%	12.9%	0.3%					

- | | | | |
|---------------------------|--|--------------------------|--|
| ▶ Nguyễn Hữu Quang | Giám đốc Tư vấn Đầu tư
quangnh@vietinbanksc.com.vn | | |
| ▶ Nguyễn Quang Sắc | sacnq@vietinbanksc.com.vn
- Tổng hợp thông tin vĩ mô
- Phân tích kỹ thuật
- Nhận định, bình luận thị trường | ▶ Nguyễn Thu Hằng | hangntt@vietinbanksc.com.vn
- Ngân hàng
- Thép và sản phẩm thép
- Dược phẩm |
| ▶ Nguyễn Hoài Nam | namnh@vietinbanksc.com.vn
- Sản phẩm hóa dầu
- Phân phối xăng dầu, khí đốt
- Thiết bị và dịch vụ dầu khí | ▶ Vũ Ánh Nguyệt | nguyetva@vietinbanksc.com.vn
- Nhựa, cao su, sợi
- Thực phẩm
- Nuôi trồng nông và hải sản |

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

Toàn bộ các quan điểm thể hiện trong báo cáo này đều là quan điểm cá nhân của người phân tích. Không có bất kỳ một phần thu nhập nào của người phân tích liên quan trực tiếp hoặc gián tiếp đến các khuyến cáo hay quan điểm cụ thể trong bản báo cáo này.

Thông tin sử dụng trong báo cáo này được VietinBankSc thu thập từ những nguồn mà chúng tôi cho là đáng tin cậy. Tuy nhiên, chúng tôi không đảm bảo rằng những thông tin này là hoàn chỉnh hoặc chính xác. Các quan điểm và ước tính trong đánh giá của chúng tôi có giá trị đến ngày ra báo cáo và có thể thay đổi mà không cần báo cáo trước.

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

Bản quyền thuộc VietinBankSc, 2013. Vui lòng trích nguồn khi sử dụng các thông tin trong bản báo cáo này.