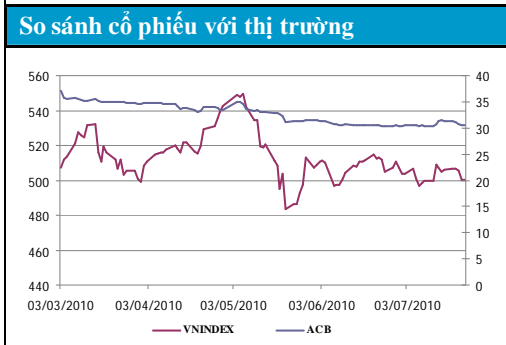
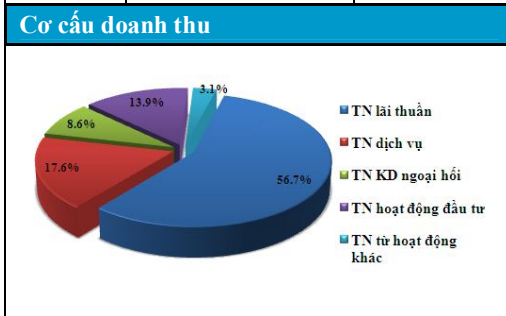


<b>Ngày 27/07/2010</b>	
Giá đóng cửa	34,400
P/E	9.3x
Giá mục tiêu	38.500

<b>Thông tin cơ bản</b>	
Vốn điều lệ (tỷ VND)	7,841
Vốn hóa thị trường (tỷ VND)	26,973
Tỷ lệ nắm giữ của khối ngoại	29.87%
Tỷ lệ nắm giữ của nhà nước	n/a
Tỷ lệ nắm giữ của HĐQT	n/a

<b>Khuyến nghị gần nhất</b>		
Ngày xuất bản	Giá đóng cửa ngày khuyến nghị	Khuyến nghị



<b>Tên công ty</b>	<b>NH TMCP Á CHÂU - ACB</b>
<b>Khuyến nghị</b>	<b>MUA</b>

## Khuyến nghị đầu tư

ACB với hơn 200 sản phẩm dịch vụ được đánh giá là một trong các ngân hàng cung cấp sản phẩm dịch vụ tốt và phong phú nhất hiện nay dựa trên nền công nghệ hiện đại. Trong môi trường kinh doanh nhiều khó khăn thử thách, ACB luôn giữ vững vị thế của một ngân hàng bán lẻ hàng đầu. Bên cạnh đó, ACB còn sở hữu các lợi thế về thị phần, quy mô, tăng trưởng, thương hiệu, chất lượng tài sản có, sản phẩm, khách hàng, công nghệ và nhân lực, đó là những yếu tố tạo nên sự khác biệt và tính cạnh tranh cho ngân hàng.

Ước tính năm 2010, dù thị trường tài chính còn nhiều diễn biến bất lợi, biên lãi suất thu hẹp dần nhưng nhờ phát triển mảng dịch vụ và kinh doanh trên thị trường liên ngân hàng cũng như hoạt động qua thị trường mở, kết quả kinh doanh của ACB vẫn được duy trì ở mức cao. Với dự phóng các khoản thu nhập từ lãi, dịch vụ, đầu tư đều đạt được tăng trưởng tốt, EPS cuối năm vào khoảng 3,704 đồng. ACB hiện đang được giao dịch ở vùng P/E 9.3x, do đó chúng tôi khuyến nghị nhà đầu tư quan tâm **MUA VÀO** với giá mục tiêu trung và dài hạn là 38,500 VND.

## Những điểm chú ý

- ❖ ACB là ngân hàng hàng đứng đầu trong khối NHTMCP tại Việt Nam xét về quy mô tài sản cũng như chất lượng hoạt động.
- ❖ Dù tình hình kinh tế năm 2008 và 2009 có nhiều khó khăn nhưng ngành ngân hàng vẫn duy trì được hoạt động ổn định và còn nhiều tiềm năng phát triển trong tương lai.
- ❖ Năm 2009, ACB đánh dấu sự hồi phục sau khủng hoảng với tăng trưởng tốt trong quy mô, dư nợ, huy động và lợi nhuận.
- ❖ Nguồn vốn huy động dồi dào và chất lượng tài sản có tốt là những lợi thế của ACB. Hoạt động ngân hàng luôn được đảm bảo với các tỷ lệ nợ xấu thấp, tỷ lệ an toàn vốn cao.
- ❖ Hoạt động tín dụng và phi tín dụng đều còn nhiều cơ hội phát triển với tỷ lệ cho vay thấp và sản phẩm ngày càng đa dạng hóa.

Chỉ tiêu	Q4 - 2009	Q1-2010	Q2-2010F	Q3-2010F	Q4-2010F	2009	2010F
Thu từ lãi (triệu đồng)	n/a	3,024,255	3,242,715	3,586,634	4,130,696	9,613,889	13,984,300
Tăng trưởng (%)	n/a	52.75%	50.56%	n/a	n/a	-8.42%	45.46%
Tỷ lệ LN từ lãi/Thu từ lãi (%)	n/a	23.99%	25.44%	24.47%	33.58%	29.13%	27.28%
Tỷ lệ LN thuần/Thu từ lãi (%)	n/a	19.69%	25.04%	34.17%	37.65%	32.51%	29.95%
LNTT (triệu đồng)	845,939	578,382	793,228	1,052,142	1,429,108	2,838,164	3,852,860
Lợi nhuận ròng (triệu đồng)	653,810	438,662	594,921	789,106	1,071,831	2,201,204	2,894,521
Tăng trưởng (%)	-35.51%	21.89%	-13.19%	58.94%	63.94%	-0.43%	31.50%
<b>EPS (Đồng)</b>	<b>837</b>	<b>561</b>	<b>761</b>	<b>1,010</b>	<b>1,372</b>	<b>2,817</b>	<b>3,704</b>

## GIỚI THIỆU CÔNG TY



ACB là ngân hàng đứng đầu trong khối các NHTM cổ phần tài VN.

Định hướng trở thành ngân hàng bán lẻ.

Đa dạng hóa bằng việc mở rộng hoạt động sang lĩnh vực dịch vụ của các công ty con.

ACB là một trong những ngân hàng thu hút đầu tư của khối ngoại nhất hiện nay.

**Tên công ty** : Ngân hàng TMCP Á CHÂU  
**Mã giao dịch** : ACB **Sàn giao dịch:** HNX  
**Địa chỉ** : 442 Nguyễn Thị Minh Khai, Quận 3, TP HCM  
**Điện thoại** : (848) 3929 0999  
**Website** : www.acb.com.vn

### Lịch sử hình thành

NHTMCP Á Châu được thành lập 1993 với vốn điều lệ ban đầu là 20 tỷ đồng. Năm 2006, chính thức niêm yết 110 triệu cổ phiếu trên HNX với mã ACB. Vốn điều lệ hoạt động hiện nay của ngân hàng là 7,814 tỷ.

Hiện nay, ACB là ngân hàng hàng đứng đầu trong khối ngân hàng thương mại cổ phần (NHTMCP) tại Việt Nam xét về quy mô tài sản, có mạng lưới hoạt động rộng với 251 chi nhánh và phòng giao dịch trên toàn quốc.

Ngay từ ngày đầu hoạt động, ACB đã xác định trở thành NHTMCP bán lẻ hàng đầu Việt Nam. ACB đang từng bước thực hiện chiến lược tăng trưởng ngang và đa dạng hóa bằng các chiến lược cụ thể như: Tăng trưởng thông qua mở rộng hoạt động; tăng trưởng thông qua hợp tác, liên minh với các đối tác chiến lược và tăng trưởng thông qua hợp nhất và sáp nhập.

Thực hiện chiến lược đa dạng hóa, ACB đã mở rộng hoạt động của các công ty con trực thuộc: Công ty Chứng khoán ACB (ACBS), Công ty Quản lý nợ và khai thác tài sản (ACBA), Công ty cho thuê tài chính Ngân hàng Á Châu (ACBL) và công ty quản lý quỹ ngân hàng Á Châu (ACBC). Với vị thế cạnh tranh đã được thiết lập khá vững chắc trên thị trường, trong thời gian sắp tới, ACB có thể xem xét thực hiện chiến lược đa dạng hóa tập trung để từng bước trở thành nhà cung cấp dịch vụ tài chính toàn diện

### Sản phẩm dịch vụ chính

- Huy động vốn (nhận tiền gửi của khách hàng) bằng đồng Việt Nam, ngoại tệ và vàng.
- Sử dụng vốn (cung cấp tín dụng, đầu tư, hùn vốn liên doanh) bằng đồng Việt Nam, ngoại tệ và vàng.
- Các dịch vụ trung gian (thực hiện thanh toán trong và ngoài nước, thực hiện dịch vụ ngân quỹ, chuyển tiền kiều hối và chuyển tiền nhanh, bảo hiểm nhân thọ qua ngân hàng)
- Kinh doanh ngoại tệ và vàng.
- Phát hành và thanh toán thẻ tín dụng, thẻ ghi nợ.

### Cơ cấu cổ đông

ACB là một trong những cổ phiếu thu hút đầu tư của khối ngoại, theo báo cáo thường niên 2009, tỷ lệ nắm giữ khối ngoại hiện nay của ACB là 29.87%. Với các cổ đông chiến lược tiềm lực tài chính mạnh như: Standard Chartered APR Ltd.(8.77%), Connaught Investors Ltd. (7.26%) , Dragon Financial Holdings Ltd. (6.81%), Standard Chartered Bank (Hong Kong) Ltd. (6.23%)..., ACB nhận được sự hậu thuẫn về tài chính, công nghệ cũng như kinh nghiệm trong ngành tài chính của các đối tác lớn chính, do vậy nâng cao lợi thế cạnh tranh của ACB.

## PHÂN TÍCH NGÀNH

### Tổng quan hoạt động ngành ngân hàng 2008 – 2009

Tình hình kinh tế thế giới và trong nước năm 2008 rất không thuận lợi cho hoạt động của ngân hàng.

Năm 2008 tình hình kinh tế thế giới diễn biến rất nhanh, khủng hoảng tài chính và suy thoái kinh tế toàn cầu đã tác động bất lợi đến nền kinh tế nước ta nói chung và ngành ngân hàng nói riêng.

Năm 2009, kinh tế trong và ngoài nước đã dần hồi phục.

Trong nước, lạm phát tăng mạnh, lãi suất tiền gửi và tiền vay tăng cao, lãi suất cơ bản điều chỉnh nhiều lần, thanh khoản có lúc thiếu hụt, tăng trưởng tín dụng bị kiểm soát chặt chẽ, tỷ lệ nợ xấu của hệ thống ngân hàng cuối năm 2008 là 3.6%, tăng so với 2% của năm 2007. Nhưng nhờ khả năng thích ứng được với khó khăn, ngành ngân hàng đã vượt qua trở ngại và tiếp tục hoạt động ổn định.

Chính sách kích cầu và nới lỏng tiền tệ đã giúp ngành ngân hàng có được kết quả kinh doanh tốt trong năm.

Với sự can thiệp mạnh tay của Chính phủ tại hầu hết các quốc gia trên thế giới thông qua chính sách nới lỏng tiền tệ và tăng chi ngân sách, năm 2009 kinh tế dần hồi phục sau cuộc khủng hoảng tài chính kinh tế toàn cầu. Năm trong xu thế chung đó, kinh tế Việt Nam cũng đã đạt được nhiều bước tiến đáng kể. Tốc độ tăng trưởng GDP đạt 5.3% cả năm 2009, lạm phát duy trì mức thấp 6.52%.

Mặc dù vậy, ngành ngân hàng vẫn còn nhiều diễn biến phức tạp.

Cùng với chủ trương kích cầu và ngăn chặn suy giảm kinh tế, sự chuyển hướng chính sách tiền tệ từ thắt chặt sang nới lỏng là yếu tố tạo điều kiện để ngành ngân hàng phục hồi đã tăng trưởng trong năm 2009, đặc biệt là về tín dụng. Bên cạnh đó, so với năm 2008 diễn biến chính sách tiền tệ năm 2009 cũng có phần ổn định hơn chỉ với 2 lần điều chỉnh lãi suất cơ bản.

Mặc dù vậy, nhìn toàn cảnh thị trường ngân hàng năm 2009 vẫn còn nhiều diễn biến phức tạp ảnh hưởng trực tiếp đến lãi biên, lợi nhuận cũng như tăng trưởng quy mô của các ngân hàng. Trong đó nổi lên là các vấn đề căng thẳng ngoại tệ; sự thay đổi chính sách từ khuyến khích tăng tín dụng đầu năm (thông qua gói cho vay hỗ trợ lãi suất 4% từ 01/02/2009) chuyển sang kiểm soát chặt tăng trưởng tín dụng từ cuối quý II và chấm dứt hỗ trợ lãi suất ngắn hạn từ cuối năm 2009; cũng như quy định chấm dứt các hoạt động kinh doanh vàng tài khoản, hoạt động của các trung tâm giao dịch vàng.

Những tháng đầu năm 2009, kinh tế thế giới có sự tăng trưởng tốt hơn kỳ vọng.

### Hoạt động ngành ngân hàng 6 tháng đầu năm 2010

Trong những tháng đầu năm 2010, kinh tế thế giới tăng trưởng cao hơn mức kỳ vọng nhưng không đồng đều ở các khu vực. Lạm phát có xu hướng tăng so với năm 2009 nhưng vẫn duy trì trong tầm kiểm soát; Ngân hàng Trung ương của hầu hết các nước tiếp tục duy trì lãi suất chủ chốt như cuối năm 2009 và không có nhiều thay đổi lớn trong chính sách tiền tệ.

NHNN đã thực hiện hàng loạt các biện pháp điều hành nhằm ổn định thị trường tài chính.

Nhằm thực hiện mục tiêu mở rộng tín dụng ở mức hợp lý, giảm dần mặt bằng lãi suất và đảm bảo khả năng thanh khoản cho nền kinh tế, Ngân hàng Nhà nước đã triển khai đồng bộ các biện pháp chỉ đạo, điều hành.

- Giữ ổn định lãi suất cơ bản, lãi suất tái cấp vốn ở mức 8%/năm, lãi suất tái chiết khấu ở mức 6%/năm.

- Tăng lượng tiền cung ứng thông qua nghiệp vụ thị trường mở, tái cấp vốn, hoán đổi ngoại tệ, hỗ trợ thanh khoản trực tiếp cho các NHTM có quy mô nhỏ.

- Ban hành cơ chế cho vay bằng đồng Việt Nam theo lãi suất thỏa thuận.

- Chỉ đạo các tổ chức tín dụng tập trung vốn cho vay sản xuất, kinh doanh khu vực nông nghiệp, nông thôn, xuất khẩu và các doanh nghiệp nhỏ và vừa; tiếp tục kiểm soát chặt chẽ vốn cho vay lĩnh vực phi sản xuất.

- Theo dõi, giám sát chặt chẽ tình hình tăng trưởng huy động và dư nợ tín dụng của các tổ chức tín dụng, nhất là huy động và cho vay bằng ngoại tệ.

Kết quả 6 tháng đầu năm, hoạt động ngành ngân hàng tương đối ổn định, lãi suất có xu hướng giảm và tăng trưởng dư nợ cũng như huy động đã bắt đầu khởi động.

NHNN còn thực hiện các chính sách điều hành thị trường ngoại hối, nhờ đó, cung cầu ngoại tệ thị trường cơ bản cân bằng.

Quy định mới về tăng tỷ lệ an toàn vốn của hệ thống TCTD từ 8% lên 9%.

Mặt bằng lãi suất đã bắt đầu có nhiều dấu hiệu hạ nhiệt.

Nhìn chung 6 tháng đầu năm, hoạt động ngành ngân hàng tương đối ổn định.

Kết quả là, thị trường tiền tệ, tín dụng trong 6 tháng đầu năm nhìn chung ổn định, mặt bằng lãi suất giảm dần. Đến cuối tháng 6/2010, Ngân hàng Nhà nước cho biết lãi suất cho vay VNĐ của các NHTM nhà nước phổ biến ở mức từ 13-14%/năm, của các NHTM cổ phần là 14-14.5%/năm. Trong đó lãi suất cho vay đối với sản xuất nông nghiệp, nông thôn và xuất khẩu phổ biến là 12-13%/năm trong ngắn hạn và 13-14%/năm trong trung, dài hạn. Lãi suất cho vay USD của nhóm NHTM nhà nước phổ biến ở mức 5.5-6.0%/năm trong ngắn hạn và 6.0-7.0%/năm đối với lãi suất trung, dài hạn. Lãi suất cho vay USD của nhóm NHTM cổ phần phổ biến ở mức 6.0-8.0%/năm đối với ngắn hạn và 6.5-8.0%/năm đối với trung, dài hạn. Tốc độ tăng trưởng dư nợ tín dụng và tổng phương tiện thanh toán tăng dần, phù hợp với mục tiêu tăng trưởng kinh tế và kiểm soát lạm phát. Ước tính 6 tháng đầu năm tăng trưởng dư nợ của toàn hệ thống đạt 10.52%, tổng nguồn vốn huy động và tổng phương tiện thanh toán ước tăng 10.82% và 9.6% tương ứng.

Bên cạnh đó, NHNN còn chỉ đạo các tổ chức tín dụng tích cực mua lại ngoại tệ của một số tập đoàn, tổng công ty nhà nước. Đồng thời, NHNN bán ngoại tệ can thiệp ở mức hợp lý để hỗ trợ nhập khẩu các mặt hàng thiết yếu phục vụ sản xuất, tập trung ngoại tệ cho vay nhập khẩu những mặt hàng thiết yếu phục vụ sản xuất mà trong nước chưa sản xuất được. Nhờ đó, từ đầu năm 2010 đến nay, nguồn cung ngoại tệ trên thị trường đã được cải thiện đáng kể. Từ giữa tháng 4/2010, cung - cầu ngoại tệ đã trở lại cân bằng, tính thanh khoản của thị trường ở mức cao, các tổ chức tín dụng tự cân đối được ngoại tệ. Nhờ những diễn biến tích cực của thị trường ngoại hối, tỷ giá giao dịch USD/VNĐ của các ngân hàng thương mại từ tháng 4/2010 đến nay luôn thấp hơn trần cho phép, tỷ giá USD/VNĐ trên thị trường tự do xoay quanh tỷ giá giao dịch của các ngân hàng thương mại. Tuy nhiên, từ cuối tháng 6 đến tháng 7, thị trường ngoại tệ xuất hiện nhiều dấu hiệu bất ổn khi tỷ giá tự do tăng cao lên mức 19,200 đồng, tỷ giá các ngân hàng niêm yết cũng tăng mức trần.

Để đảm bảo an toàn và phát triển hệ thống ngân hàng, góp phần ổn định kinh tế vĩ mô, ngày 20/05/2010, NHNN đã ban hành quy định mới về các tỷ lệ bảo đảm an toàn trong hoạt động của tổ chức tín dụng. Theo đó, quy định điều chỉnh tăng tỷ lệ an toàn vốn tối thiểu từ 8% lên 9% và bổ sung quy định về tỷ lệ cấp tín dụng so với nguồn vốn huy động (80% đối với ngân hàng và 85% đối với các tổ chức tín dụng phi ngân hàng).

Trước sức ép tăng trưởng tín dụng, cũng như thực hiện chủ trương giảm lãi suất cho vay còn 12%/năm và huy động còn 10%/năm của Chính phủ, ngày 25/06 Ngân hàng Nhà nước tiếp tục có cuộc họp với các NHTM về vấn đề giảm lãi suất. Theo đó, về lãi suất huy động tiền đồng, các ngân hàng sẽ có đồng thuận hạ dần theo lộ trình trong khoảng 3 tháng, từ mặt bằng phổ biến hiện nay 11.5%/năm xuống 11%/năm và phần đầu vào cuối tháng 9 xuống còn 10.2 - 10.5%/năm. Mức lãi suất tại hầu hết các ngân hàng niêm yết hiện nay là 11.2%.

Từ ngày 01/07, các ngân hàng phía Bắc đã đưa lãi suất cho vay lùi dần về mức 12%/năm theo chỉ đạo của Chính phủ. Theo đó, mức lãi suất cho vay của các ngân hàng thương mại nhà nước sẽ từ 12% - 12.5%/năm, và của ngân hàng thương mại cổ phần là từ 12.5% - 13.5%/năm. Tuy nhiên, quan sát thị trường cho thấy lãi suất trong 2-3 tháng tới có thể vẫn chưa thể giảm sâu.

Mặc dù còn nhiều khó khăn, thách thức nhưng hoạt động của hệ thống các tổ chức tín dụng Việt Nam trong những tháng đầu năm nhìn chung ổn định, khả năng thanh khoản được đảm bảo, đáp ứng đủ nhu cầu thanh toán của nền kinh tế. Tính đến hết tháng 4/2010, vốn chủ sở hữu của toàn hệ thống các tổ chức tín dụng tăng 4.27% (trong đó vốn điều lệ tăng 8.8%), tổng tài sản tăng 3.06% so với cuối năm 2009.

## PHÂN TÍCH CẠNH TRANH

Hệ thống ngân hàng VN phát triển nhanh chóng về số lượng làm tăng tính cạnh tranh.

Trải qua gần 60 năm hoạt động, hệ thống ngân hàng Việt Nam đã phát triển nhanh chóng với số lượng lên tới gần 130 NHTM Nhà Nước, NHTM cổ phần, ngân hàng và chi nhánh ngân hàng nước ngoài, công ty tài chính, công ty cho thuê tài chính... với những dịch vụ ngày càng tiện ích và thiết thực. Số lượng như vậy có thể xem là khá nhiều so với qui mô nền kinh tế Việt Nam. Do vậy sự cạnh tranh của các ngân hàng sẽ rất mạnh, nhất là trong giai đoạn Việt Nam đang hội nhập kinh tế khu vực và thế giới.

Cơ cấu huy động và cho vay có sự chuyên dịch từ khối NHTM nhà nước sang cổ phần.

Đến cuối năm 2009, các NHTM nhà nước chiếm 49.7% tổng vốn huy động và 54.1% tổng dư nợ toàn hệ thống, có sự giảm sút mạnh so với con số 80% và 70% của năm 2005. Thay vào đó, các NHTMCP đã đạt được nhiều bước tiến lớn trong thị phần với nguồn vốn huy động chiếm 40.8% và dư nợ đạt 32% toàn hệ thống theo thống kê năm 2009 của NHNN. Điều này thể hiện thị trường ngân hàng đã có sự dịch chuyển trong mức độ tập trung từ các NHTM nhà nước sang khối cổ phần.

ACB luôn duy trì vị trí dẫn đầu về quy mô trong khối cổ phần.

Xét trong nội bộ hệ thống NHTM cổ phần, ACB tiếp tục duy trì vị trí dẫn đầu và tạo khoảng cách xa dân với các đối thủ về quy mô tổng tài sản, vốn huy động, dư nợ cho vay và lợi nhuận. Với tốc độ tăng trưởng như hiện nay, ACB đang rút ngắn đáng kể khoảng cách so với các ngân hàng thương mại quốc doanh.

Hoạt động dịch vụ với chất lượng tốt cũng là thế mạnh của ngân hàng.

Bên cạnh lợi thế về quy mô, ACB còn được đánh giá là ngân hàng đứng đầu về dịch vụ trong khối ngân hàng TMCP. Điểm mạnh của ACB không chỉ ở chỗ chất lượng dịch vụ tốt mà còn là tốc độ xử lý nhanh. ACB còn là một trong các ngân hàng Việt Nam đi đầu trong việc giới thiệu các sản phẩm thẻ quốc tế tại Việt Nam và chiếm thị phần cao về các loại thẻ tín dụng quốc tế như Visa và MasterCard. Hơn nữa, bằng việc đưa ra sản phẩm quyền chọn vàng, quyền chọn mua bán ngoại tệ, ACB trở thành một trong các ngân hàng đầu tiên của Việt Nam được cung cấp các sản phẩm phái sinh cho khách hàng. Đó là lý do trong khi phần lớn các ngân hàng tại Việt Nam có lợi nhuận từ hoạt động tín dụng chiếm trung bình 70% thì nguồn thu này của ACB chỉ xoay quanh mức dưới 60%.

Với danh mục sản phẩm đa dạng, công nghệ cao, ACB luôn chứng tỏ sự khác biệt của mình với các NHTM khác.

Danh mục sản phẩm của ACB rất đa dạng, tập trung vào các phân đoạn khách hàng mục tiêu bao gồm cá nhân và doanh nghiệp vừa và nhỏ. Sau khi triển khai thực hiện chiến lược tái cấu trúc, việc đa dạng hoá sản phẩm, phát triển sản phẩm mới để đáp ứng nhu cầu ngày càng đa dạng của khách hàng đã trở thành công việc thường xuyên và liên tục tại ngân hàng. Các sản phẩm của ACB luôn dựa trên nền tảng công nghệ tiên tiến, có độ an toàn và bảo mật cao. Tốc độ tăng trưởng cao của ACB trong cả huy động và cho vay cũng như số lượng khách hàng suốt thời gian qua là một minh chứng rõ nét nhất về sự ghi nhận và tin cậy của khách hàng dành cho ACB. Đây chính là cơ sở và tiền đề cho sự phát triển của ACB trong tương lai.

Nguồn vốn huy động lớn và chất lượng tài sản có tốt cũng là lợi thế cạnh tranh của ACB.

Với nguồn vốn huy động khá lớn, chất lượng tài sản có tốt, ACB hoạt động mạnh trên thị trường mở và thị trường liên ngân hàng. Ngân hàng đã tham gia đấu thầu và mua các loại trái phiếu Chính phủ hoặc trái phiếu đô thị với doanh số lớn hàng năm. Các hoạt động này góp phần làm tăng thu nhập đáng kể cho Ngân hàng. ACB cũng thực hiện đầu tư vào các doanh nghiệp bằng hình thức trực tiếp hoặc gián tiếp thông qua ACBS.

Văn hóa kinh doanh cũng là vũ khí cạnh tranh của ACB.

Ngoài ra, văn hóa kinh doanh đi sâu vào khai thác sự chuyên nghiệp, hiệu quả, ACB đã tạo dựng được cho mình một đội ngũ nhân viên năng lực tốt, nâng cao hiệu quả hoạt động doanh nghiệp. Năm 2009, năng suất lao động tăng đáng kể, nhân sự chỉ tăng 6% trong khi quy mô kinh doanh tăng 40%.

**PHÂN TÍCH TĂNG TRƯỞNG**

Trong điều kiện khó khăn, ACB vẫn duy trì được tốc độ tăng trưởng quy mô tốt.

Thực tế cho thấy, cơn khủng hoảng tài chính năm 2008 đã để lại nhiều hậu quả cho ngành ngân hàng Việt Nam và việc khôi phục tăng trưởng là một kỳ vọng không dễ dàng đạt được. Một số ngân hàng bán lẻ của Việt Nam đã phải đối mặt với khó khăn trong các hoạt động tăng vốn điều lệ, quản lý rủi ro, duy trì khả năng sinh lợi, v.v... Tuy nhiên, trong những điều kiện khó khăn chung, ACB vẫn duy trì tốc độ tăng trưởng tốt trong cả quy mô và lợi nhuận.

TỔNG TÀI SẢN (tỷ)	2005	2006	2007	2008	2009
<b>EIB</b>	11,369	18,327	33,710	48,248	65,448
% Tăng trưởng	n/a	61.20%	83.94%	43.13%	35.65%
<b>STB</b>	14,456	24,764	63,364	67,469	98,474
% Tăng trưởng	n/a	71.31%	155.87%	6.48%	45.95%
<b>ACB</b>	24,273	44,650	85,392	105,306	167,881
% Tăng trưởng	n/a	83.95%	91.25%	23.32%	59.42%
<b>CTG</b>	115,769	135,442	166,112	193,590	243,785
% Tăng trưởng	n/a	16.99%	22.64%	16.54%	25.93%
<b>VCB</b>	136,456	167,128	197,363	222,090	255,496
% Tăng trưởng	n/a	22.48%	18.09%	12.53%	15.04%

Quy mô ngày càng mở rộng giúp ACB giữ vững vị trí số 1 trong khối cổ phần và rút ngắn khoảng cách với khối quốc doanh.

Tính đến cuối năm 2009, tổng tài sản của ACB đã lên tới 167,881 tỷ đồng, tăng 59.42% so với năm 2008, cao hơn nhiều so với tốc độ tăng trưởng của các NHTM cổ phần và nhà nước lớn đang niêm yết. Trung bình giai đoạn 2006 – 2009, ngân hàng đạt tốc độ tăng trưởng 64.5%. Kết quả này đã giúp ACB giữ vững vị trí số một về quy mô trong hệ thống các NHTM cổ phần và giảm dần khoảng cách so với các NHTM nhà nước.

Tăng trưởng huy động đạt mức cao hơn trung bình ngành.

Bên cạnh đó, dù môi trường kinh doanh không thực sự thuận lợi của những năm gần đây, ACB cũng như các ngân hàng lớn vẫn đạt được tốc độ tăng trưởng huy động vốn khá cao.

Tăng trưởng huy động	2007	2008	2009
<b>ACB</b>	<b>88.60%</b>	<b>21.66%</b>	<b>47.52%</b>
STB	154.68%	7.02%	47.24%
EIB	70.15%	41.10%	45.34%
CTG	19.54%	15.55%	26.12%
VCB	19.98%	10.48%	5.92%
<b>TB ngành</b>	<b>47.64%</b>	<b>22.87%</b>	<b>28.70%</b>

Nguồn vốn tập trung chủ yếu thị trường dân cư và tài khoản tiết kiệm.

Huy động vốn của ngân hàng đạt 74,943 tỷ cho năm 2007, năm 2008 tăng lên với 91,174 tỷ và cuối năm 2009 ACB đã đạt 134,502 vốn huy động, với tốc độ tăng trưởng các năm lần lượt là 88.6%, 21.6% và 47.52%. Có thể thấy, đây là nỗ lực lớn của ACB khi đạt mức cao hơn nhiều so với trung bình ngành. Nguồn vốn huy động từ cuối năm 2009 đến nay tập trung vào thị trường dân cư và tài khoản tiết kiệm với tỷ lệ xoay quanh 88-89% tổng huy động. Trong đó, chủ yếu vẫn là tiền gửi tiết kiệm, chiếm 76% tổng tiền gửi từ dân cư. Đây là nguồn vốn có độ ổn định tương đối cao, giúp ngân hàng chủ động hơn trong chính sách quản trị nguồn vốn. Tiền gửi có kỳ hạn và không kỳ hạn chiếm tỷ trọng xấp xỉ 20% tổng tiền gửi dân cư, các nguồn còn lại chiếm tỷ trọng khá nhỏ.

Nhìn chung, với thương hiệu và uy tín của mình, ACB đã duy trì được cơ cấu nguồn vốn huy động khá an toàn cho hoạt động của DN.

Tín dụng tăng trưởng cao, đạt trung bình 57.4% trong 3 năm gần đây.

Về hoạt động tín dụng, ACB vẫn duy trì được tốc độ tăng trưởng trung bình 57.4% trong 3 năm gần đây. Năm 2008, khi lãi suất thị trường có nhiều diễn biến phức tạp, ACB đã ưu tiên phát triển mảng dịch vụ như nguồn thu chính, hoạt động tín dụng được duy trì trong chừng mực nhất định để giảm thiểu tối đa tác động xấu của biến động lãi suất thị trường. Bước sang 2009, tuy điều kiện kinh tế vẫn còn nhiều khó khăn, nhưng tăng trưởng tín dụng của ACB tiếp tục đạt mức cao so với các DN cùng ngành.

Tăng trưởng tín dụng	2007	2008	2009
ACB	<b>84.13%</b>	<b>8.94%</b>	<b>79.02%</b>
STB	136.03%	-1.77%	64.64%
EIB	80.78%	15.07%	81.71%
<b>TB ngành</b>	<b>37.8%</b>	<b>21.5%</b>	<b>37.7%</b>

Nguồn: BCTN các NHTM, NHNN

Dư nợ cuối năm 2009 đạt 62,357 tỷ, tăng 79% so với 2008.

Dư nợ tín dụng tính đến cuối năm 2009 của ACB đạt 62,357 tỷ đồng, tăng 79.02% so với 34,833 tỷ đồng của năm 2008. Đến 31/03/2010, dư nợ tín dụng của ngân hàng đã có sự giảm sút nhẹ và đạt 58,438 tỷ đồng, giảm nhẹ 6.3% so với thời điểm 31/12/2009. So với thời điểm cuối năm, dư nợ vẫn tập trung vào các khoản cho vay ngắn hạn, tuy nhiên có sự dịch chuyển nhẹ, giảm tỷ trọng ngắn hạn và tăng dần trung dài hạn. Cơ cấu dư nợ ngắn hạn giảm từ 57.12% cuối 2009 xuống còn 50.45% cuối quý I/2010, trung hạn có sự tăng nhẹ từ 16.90% lên 21.69% và tỷ trọng dài hạn dịch chuyển tương ứng từ 25.98% lên 27.86%. Tỷ lệ này tương ứng trong năm 2008 là 45.77%, 20.86% và 33.37%. Trong điều kiện lãi suất thị trường đang trong xu hướng giảm như hiện nay, việc chuyển dịch cơ cấu sang các khoản vay trung và dài hạn sẽ giúp công ty quản trị kỳ hạn lãi suất tốt hơn, tạo được nguồn thu từ chênh lệch lãi cho DN.

Thị trường TP.HCM chiếm 65 – 70% cơ cấu tín dụng.

Thị trường cho vay chủ yếu của ACB vẫn là TP. HCM với dư nợ chiếm từ 65% đến 70% mỗi năm, thị trường miền Bắc đang phát triển dần lên chiếm từ 17 – 20% cơ cấu dư nợ. Đối tượng cho vay có sự thay đổi từ cá nhân (54% năm 2008 và 37% năm 2009) sang DN cổ phần, công ty TNHH (36% năm 2008 và 55% năm 2009).

Chất lượng tín dụng tốt với tỷ lệ nợ xấu 0.4%.

Về quản lý rủi ro, tỷ lệ nợ xấu của ACB cuối năm 2009 chỉ là 0.4% (giảm một nửa so với 0.88% của năm 2008). Với kết quả này, ACB là ngân hàng duy nhất trong nhóm các NHTM cổ phần hàng đầu có tỷ lệ nợ xấu dưới 0.5%. Tỷ lệ từ nhóm 2 đến nhóm 5 của ACB cũng có sự cải thiện lớn từ 2.03% năm 2008 xuống 0.99% cho năm 2009. Điều này cho thấy chất lượng tín dụng của ACB tiếp tục được khẳng định.

Tỷ lệ nợ xấu 2009	
<b>ACB</b>	<b>0.40%</b>
STB	0.69%
EIB	1.82%
CTG	0.61%
VCB	2.47%
<b>Toàn ngành</b>	<b>2.46%</b>

Quản lý thanh khoản tốt.

Bên cạnh đó, việc quản lý thanh khoản của ACB cũng được thực hiện tốt. Trong khi nhiều NHTM bị tác động mạnh bởi quy định mới của NHNN là giảm tỷ lệ nguồn vốn ngắn hạn được sử dụng để cho vay trung dài hạn, đồng thời thay đổi theo hướng thắt chặt cách tính toán, thì năm 2009 là năm thứ sáu liên tiếp ACB duy trì được tỷ lệ ở mức thấp với độ an toàn cao.

Tỷ lệ an toàn vốn đạt 9.73%, cao hơn quy định của NHNN.

Thu nhập tăng trưởng tốt.

Nguồn thu từ tín dụng vẫn chiếm tỷ trọng cao.

Nguồn thu từ hoạt động dịch vụ đạt tăng trưởng 43%.

Hoạt động đầu tư có một năm phát triển vượt bậc.

Mảng kinh doanh ngoại hối giảm sút 37.8%.

Tỷ lệ về khả năng chi trả của ACB cũng luôn được duy trì ở mức cao trong suốt năm 2009, và tỷ lệ này ở thời điểm cuối năm 2009 là xấp xỉ 12 lần.

Ngoài ra, tỷ lệ an toàn vốn của ACB thời điểm 31/12/2009 đạt 9.73%, cao hơn gần 1.8% so với quy định của Ngân hàng Nhà nước, do đó, đối với quy định mới về việc nâng tỷ lệ an toàn từ 8% lên 9% không có nhiều ảnh hưởng đến hoạt động của ngân hàng.

Với chất lượng tín dụng tốt cũng những chính sách phát triển linh hoạt trong từng thời kỳ đã giúp ACB có được kết quả kinh doanh ấn tượng trong những năm qua.

Cơ cấu thu nhập (tỷ)	2008	%	2009	%	09/08
Thu nhập lãi thuần	2,728	64.4%	2,800	56.7%	2.6%
Thu nhập dịch vụ	606	14.3%	869	17.6%	43.4%
Thu nhập KD ngoại hối	679	16.0%	422	8.6%	-37.8%
Thu nhập HĐ đầu tư	188	4.4%	687	13.9%	264.7%
Thu nhập từ HĐ khác	37	0.9%	155	3.1%	315.4%
<b>Tổng thu nhập</b>	<b>4,239</b>	<b>100%</b>	<b>4,935</b>	<b>100%</b>	<b>16.4%</b>

Thu nhập từ hoạt động tín dụng (huy động và cho vay) vẫn chiếm tỷ trọng chủ yếu trong cơ cấu thu nhập của ACB trong 2 năm qua với tỷ trọng trung bình trên 60%, tuy nhiên đang có sự chuyển dịch sang hoạt động dịch vụ và đầu tư.

Dịch vụ là một trong những lợi thế cạnh tranh của ACB, mang lại nguồn thu tương đối ổn định và ít rủi ro so với các hoạt động khác. Tăng trưởng trong mảng này đạt 43% cho năm 2009 trong khi tổng thu nhập chung chỉ tăng nhẹ 16.4%. Đóng góp vào sự tăng trưởng này là mảng dịch vụ thanh toán với mức tăng gấp 2.2 lần và chiếm trên 50% cơ cấu. Mảng thu từ phí khách hàng kinh doanh vàng tuy có sự giảm sút 17% nhưng vẫn chiếm tỷ trọng lớn trong cơ cấu thu nhập từ dịch vụ (53% năm 2008 và 30% năm 2009). Năm 2010, chủ trương đồng của các trung tâm giao dịch vàng của chính phủ sẽ ít nhiều tác động xấu tới lợi nhuận hoạt động của DN.

Sự tăng lên gấp 2.6 lần trong thu nhập từ hoạt động đầu tư năm 2009 so với 2008 có thể được lý giải bởi sự hồi phục của thị trường tài chính (cổ phiếu và trái phiếu). Trong đó, mua bán chứng khoán kinh doanh ghi nhận khoảng lãi 20.6 tỷ so với khoảng lỗ 30 tỷ của năm 2009. Hoạt động mua bán chứng khoán đầu tư đạt trên 551 tỷ, tăng gần 12 lần so với năm trước. Trong khi thu nhập từ góp vốn mua cổ phần đạt 115 tỷ, giảm 33% so với 172 tỷ của năm 2008.

Cơ cấu chứng khoán kinh doanh của ngân hàng chủ yếu tập trung vào chứng khoán vốn. Trong năm 2009, tỷ lệ chứng khoán nợ do các tổ chức trong nước phát hành chiếm 62% tổng chứng khoán nợ ACB năm giữ, tăng mạnh so với tỷ lệ 2.7% của năm 2008.

Ngược lại, hoạt động kinh doanh ngoại hối của ACB năm 2009 chỉ đạt 422 tỷ, ghi nhận sự giảm sút 37.8% so với 2008. Trong đó, hoạt động kinh doanh mua bán vàng và ngoại tệ giảm mạnh tới 82.3% và đánh giá lại tài sản ngoại tệ giảm 17.8%, mảng này đóng góp từ 70 – 90% thu nhập hoạt động.

Chi phí hoạt động của DN tăng 17.8%, trong đó chủ yếu vẫn đến từ chi phí lương và quản lý. Do đó, kết quả cuối năm 2009, ACB đạt 2,838 tỷ lợi nhuận trước thuế, tăng 11.08% so với năm trước. Tuy nhiên, lợi nhuận sau thuế có sự giảm nhẹ 0.46% do sự thay đổi trong cơ cấu các khoản thu nhập chịu thuế và được ưu đãi thuế của ACB.

## TRIỂN VỌNG KINH DOANH

VN là thị trường tiềm năng để phát triển các dịch vụ tài chính.

Với dân số khoảng trên 86 triệu người (đứng thứ 13 trên thế giới), trong đó, dân số trẻ dưới 33 tuổi – nhóm khách hàng thường xuyên thay đổi hành vi mua sắm – chiếm trên 60% chính là cơ sở để các NH trong và ngoài nước tập trung khai thác cho các dịch vụ tín dụng của mình. Hiện mới chỉ có khoảng 7 triệu tài khoản được mở, trong đó có 6 triệu tài khoản được mở trong 2 năm gần đây. Tỷ lệ sử dụng tiền mặt trên tổng các phương tiện thanh toán của người dân còn ở mức thấp. Ước tính khoảng 50% tiết kiệm cá nhân được giữ bên ngoài hệ thống ngân hàng chính thống dưới dạng tiền mặt, vàng và các tài sản khác. Vì thế, tiềm năng phát triển của ngành còn lớn và lợi nhuận nhà băng sẽ bật lên ở các năm sau.

Tỷ lệ dư nợ/cho vay ACB thấp hơn nhiều ngân hàng khác.

Tỷ lệ dư nợ cho vay/vốn huy động của ACB 5 năm gần đây trung bình 43%, trong khi đó, tỷ lệ này ở STB, VCB, EIB và CTG lần lượt là 64%, 67%, 76% và 81%. Trong điều kiện thắt chặt tiền tệ, khi một số ngân hàng phải thu hẹp hoạt động để đảm bảo thanh khoản thì ACB với cơ cấu vay thấp vẫn có khả năng mở rộng và phát triển hoạt động tín dụng. Do đó, lợi nhuận từ hoạt động tín dụng ACB được dự báo sẽ tiếp tục tăng trưởng tốt trong tương lai. Tuy nhiên, theo nhận định chung của các chuyên gia kinh tế - tài chính, dù mang lại khá nhiều lợi nhuận nhưng tín dụng cũng là hoạt động ẩn chứa rất nhiều rủi ro của ngành NH. Rủi ro tín dụng phát sinh chủ yếu từ hoạt động cho vay hình thành nợ và các khoản tạm ứng, và hoạt động đầu tư tạo ra các chứng khoán nợ. Với sự quản lý của Hội đồng tín dụng, trong những năm vừa qua, ACB luôn duy trì được chất lượng tín dụng tốt, đảm bảo tối thiểu hóa rủi ro này cho hoạt động ngân hàng. ACB không mạo hiểm cấp tín dụng cho các doanh nghiệp vừa và nhỏ có rủi ro cao và do vậy đã xây dựng một danh mục cho vay ít có nợ dưới chuẩn và thành tích này tự nó nói lên giá trị của ACB.

Lĩnh vực phi ngân hàng cũng hứa hẹn mang lại kết quả khả quan cho ACB trong tương lai.

Đồng thời, bước tiến vào lĩnh vực phi ngân hàng đã mang lại cho ACB nguồn tương đối ổn định. Quan trọng hơn hết là mảng dịch vụ chứng khoán, ACBS hiện là một trong những công ty chứng khoán lớn trong nước về thị phần và đã ký kết với nhiều tổ chức môi giới quốc tế nhằm thực hiện các giao dịch trực tiếp. Nếu so sánh với hoạt động cho vay của ngân hàng thì đóng góp của các công ty còn tương đối nhỏ nhưng trong tương lai, các công ty này sẽ đóng góp đáng kể vào kết quả kinh doanh của ACB.

Kế hoạch 2010 với 3,600 tỷ LNTT với sự đóng góp của ngân hàng và các công ty con.

Năm 2010, ACB đưa ra chỉ tiêu lợi nhuận trước thuế ở mức 3,600 tỷ đồng, kỳ vọng tỷ trọng nguồn thu từ hoạt động tín dụng, liên ngân hàng, trái phiếu... sẽ gia tăng so với năm trước. Trong khi đó, kế hoạch tăng trưởng tín dụng năm 2010 của ACB dự kiến chỉ khoảng 54% so với mức thực hiện của năm trước là trên 80%. Theo đó, lợi nhuận của riêng Ngân hàng ACB dự kiến đạt 3,200 tỷ đồng, phần còn lại thuộc về các công ty con trực thuộc Tập đoàn ACB. Trong đó, ngoài ACBS, ACB kỳ vọng lợi nhuận từ Công ty cho thuê tài chính trực thuộc sẽ gia tăng hơn so với năm trước.

Việc đóng cửa sàn giao dịch vàng ảnh hưởng nhỏ đến tổng thu nhập của ACB.

Việc hoạt động sàn giao dịch vàng phải chấm dứt kể từ cuối tháng 03/2010 cũng phần nào ảnh hưởng đến lợi nhuận của ngân hàng. Hoạt động này chiếm 30% doanh thu từ dịch vụ đến cuối 2009, nhưng chỉ chiếm 4.3% tổng cơ cấu tổng thu nhập của ACB. Vì thế, nguồn thu nhập từ hoạt động thu phí trên trung tâm giao dịch vàng của Ngân hàng hoàn toàn có thể bù đắp được bởi các hoạt động dịch vụ thu phí khác.

Trung và dài hạn các ngân hàng lớn như ACB sẽ có nhiều thuận lợi khi thị trường ngân hàng dần đi vào ổn định.

Theo đánh giá của chúng tôi, biên lãi suất giảm dần sẽ là khó khăn ngân hàng cần giải quyết. Tuy nhiên, tín dụng sẽ được nới rộng trong nửa cuối năm tạo sự tăng trưởng cao trong thu nhập của ACB. Xét về trung và dài hạn, những chính sách điều tiết hoạt động ngân hàng của chính phủ nhằm ổn định hóa ngành sẽ tạo ra nhiều thuận lợi cho các ngân hàng lớn.

**BÁO CÁO TÀI CHÍNH TÓM TẮT NGÂN HÀNG TMCP Á CHÂU**

Kết quả kinh doanh (tỷ VND)	2005	2006	2007	2008	2009	2010F
1. Thu từ lãi và các khoản tương tự thu nhập lãi	-	-	-	10,498	9,614	13,984
2. Chi trả lãi và các khoản tương tự chi phí lãi	-	-	-	7,770	6,813	10,169
<b>I. Thu nhập từ lãi</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>2,728</b>	<b>2,801</b>	<b>3,815</b>
II. Thu phí và dịch vụ thuần	-	-	-	607	870	1,047
III. Lãi/ lỗ từ kinh doanh ngoại hối	-	-	-	679	422	931
IV. Lãi/ lỗ từ mua bán chứng khoán kinh doanh	-	-	-	(30)	21	151
V. Lãi/ lỗ từ mua bán chứng khoán đầu tư	-	-	-	46	552	394
VII. Thu nhập từ góp vốn mua cổ phần	-	-	-	172	115	98
VI. Lãi lỗ từ hoạt động khác	-	-	-	37	155	81
VIII. Chi phí hoạt động	-	-	-	1,591	1,809	2,329
<b>XI. Thu nhập trước thuế</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>2,561</b>	<b>2,838</b>	<b>3,853</b>
XII. Thuế thu nhập doanh nghiệp	-	-	-	350	637	958
<b>XIII. Lợi nhuận sau thuế</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>2,211</b>	<b>2,201</b>	<b>2,895</b>
XVI. Lợi ích của cổ đông thiểu số	-	-	-	-	-	-
<b>XV. Lãi cho công ty mẹ</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>2,211</b>	<b>2,201</b>	<b>2,895</b>

Bảng cân đối kế toán (tỷ VND)	2005	2006	2007	2008	2009	2010F
I. Tiền mặt tại quỹ	-	-	4,927	9,309	6,758	9,013
II. Tiền gửi tại ngân hàng trung ương	-	-	5,145	2,121	1,742	3,214
III. Tiền vàng gửi, cho vay tại các TCTD khác	-	-	29,165	26,188	36,698	45,913
IV. Chứng khoán kinh doanh	-	-	1,000	-	639	-
V. Các công cụ tài chính phái sinh	-	-	-	-	-	-
VI. Cho vay khách hàng	-	-	31,676	34,604	61,856	84,121
VII. Chứng khoán đầu tư	-	-	8,437	24,668	32,167	55,790
VIII. Góp vốn đầu tư dài hạn	-	-	960	1,178	1,197	1,822
VII. Tài sản	-	-	555	789	873	918
1. Tài sản cố định	-	-	555	789	825	868
2. Tài sản cố định thuê tài chính	-	-	-	-	-	-
3. Tài sản vô hình	-	-	-	-	48	50
VIII. Tài sản có khác	-	-	3,527	6,449	25,952	40,544
<b>TỔNG TÀI SẢN</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>85,392</b>	<b>105,306</b>	<b>167,881</b>	<b>241,335</b>

Bảng cân đối kế toán (tỷ VND)	2005	2006	2007	2008	2009	2010F
I. Các khoản nợ chính phủ và NHNN	-	-	655	-	10,257	10,753
II. Tiền gửi và vay các TCTD khác	-	-	6,994	9,902	10,450	7,629
III. Tiền gửi của tổ chức kinh tế, dân cư	-	-	55,283	64,217	86,919	126,511
IV. Các CCTC phái sinh và khoản nợ TC	-	-	-	-	23	-
V. Vốn tài trợ ủy thác đầu tư	-	-	323	299	270	23,000
VI. Phát hành giấy tờ có giá	-	-	11,689	16,756	26,583	28,067
VII. Tài sản nợ khác	-	-	4,191	6,366	23,273	34,077
VIII. Vốn và các quỹ	-	-	6,258	7,766	10,106	11,298
1. Vốn của tổ chức tín dụng	-	-	2,630	6,356	7,814	7,814
- Vốn điều lệ	-	-	2,630	6,356	7,814	7,814
2. Quỹ của tổ chức tín dụng	-	-	2,192	714	953	957
3. Chênh lệch tỷ giá hối đoái	-	-	-	-	-	120
4. Chênh lệch đánh giá lại TS	-	-	-	-	-	-
3. Lợi nhuận chưa phân phối	-	-	1,436	697	1,339	2,407
VIII. Lợi ích cổ đông thiểu số	-	-	-	-	-	-
<b>TỔNG NGUỒN VỐN</b>	-	-	<b>85,392</b>	<b>105,306</b>	<b>167,881</b>	<b>241,335</b>

Phân tích tỷ lệ	2005	2006	2007	2008	2009	2010F
<b>Tăng trưởng (%)</b>						
Thu từ lãi	-	-	-	-	-8.4%	45.5%
Huy động khách hàng	-	-	-	16.2%	35.4%	45.5%
Dư nợ cho vay khách hàng	-	-	-	9.2%	78.8%	36.0%
LN sau thuế	-	-	-	-	-0.4%	31.5%
<b>Phân tích khả năng sinh lợi (%)</b>						
Tỷ lệ lợi nhuận từ lãi/Thu từ lãi	-	-	-	26.0%	29.1%	27.3%
Tỷ lệ lợi nhuận sau thuế/Thu từ lãi	-	-	-	21.1%	22.9%	20.7%
Tỷ lệ lợi nhuận ròng trên tổng tài sản	-	-	-	2.1%	1.3%	1.2%
Tỷ lệ lợi nhuận ròng trên vốn chủ sở hữu	-	-	-	28.5%	21.8%	25.6%

### **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: 28 – 30 – 32 Nguyễn Thị Nghĩa, P. Bến Thành, Q.1, Tp.HCM.

Tel: (848) 62556518 – Fax (848) 62556519

Email: [info@miennamstocks.com.vn](mailto:info@miennamstocks.com.vn)

Website : [www.mnsc.vn](http://www.mnsc.vn)