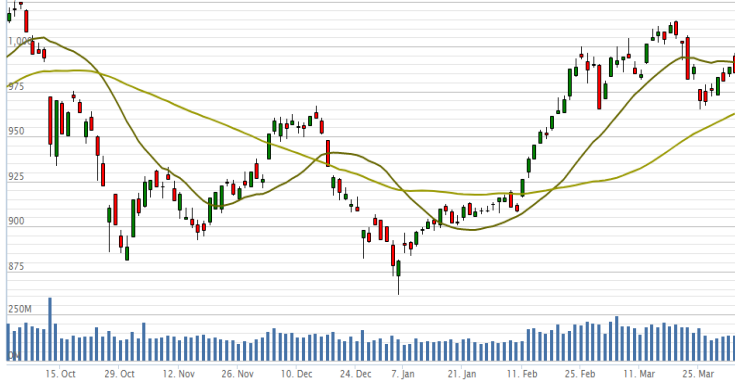


2 Tháng Tư 2019

Vn-Index - 6 tháng



## ĐÁO NGƯỢC CUỐI PHIÊN CHIỀU, KHỐI NGOẠI MUA RÒNG 5 PHIÊN LIÊN TIẾP

- Thị trường tăng điểm đầu phiên sáng, đi ngang sau đó. Tuy nhiên, áp lực bán tăng dần cuối phiên chiều khiến Index đóng cửa thấp nhất ngày
- Cổ phiếu ngân hàng và SAB là lý do chính khiến thị trường giảm điểm
- Dòng tiền tiếp tục tập trung vào nhóm dầu khí, nhóm cổ phiếu vốn hóa vừa và nhỏ tiếp tục giảm mạnh hơn nhóm vốn hóa lớn
- Thanh khoản giảm: 22% thấp hơn trung bình 20 phiên, và 4% thấp hơn ngày giao dịch liền trước.
- Khối ngoại mua ròng 5 phiên liên tiếp, tập trung vào các mã MSN (107 tỷ) VIC (66 tỷ)

## Bản tin hàng ngày

- Giá dầu tăng 2%, lập đỉnh mới năm 2019  
Giá dầu WTI và Brent tăng lên mức 62 và 69.39 USD/thùng lập đỉnh mới năm 2019, nhờ các dấu hiệu tích cực về kinh tế toàn cầu và nguồn cung thắt chặt hơn nữa.

- Sản xuất tại Trung Quốc bắt ngờ hồi phục  
Chỉ số nhà quản trị mua hàng PMI tháng 3 là 50,8 điểm, bắt ngờ mở rộng trong tháng 3 sau khi giảm trong ba tháng liên tục.

- Dự trữ ngoại hối Việt Nam tiếp tục đạt kỷ lục  
Bà Nguyễn Thị Hồng, Phó thống đốc NHNN: trước thêm kỳ nghỉ Tết vừa qua, quy mô dự trữ ngoại hối quốc gia đạt khoảng 63 tỷ USD. Sau kỳ nghỉ Tết cho đến nay, NHNN tiếp tục mua ròng thêm khoảng 2,5 tỷ USD và nâng kỷ lục dự trữ ngoại hối quốc gia lên mức mới, nhiều khả năng vượt mốc 65 tỷ USD vào cuối quý 1/2019.

- Quý I: Khối ngoại mua ròng 5,166 tỷ sản HOSE và bán ròng 127 tỷ sản HNX  
Các mã được mua ròng mạnh nhất là MSN (2,187 tỷ) E1VFN30 (1,498 tỷ) VCB (1,185 tỷ); ngoài ra, VJC bị bán ròng mạnh nhất với giá trị bán là 1,388 tỷ.

## Chỉ số giao dịch

	Vn-Index	HNX	UPCOM
Đóng cửa	985.8	107.5	57.1
Tăng/giảm (+/-)	↓ -2.7	↓ -0.2	↓ -0.2
Tăng/giảm (%)	↓ -0.28%	↓ -0.22%	↓ -0.29%
Khối lượng giao dịch (triệu cp)	140	28	10
Tổng GTGD (tỷ)	2,786	379	214
GTGD nđt nước ngoài (tỷ)	261	5	9
Cổ phiếu tăng giá	142	76	108
Cổ phiếu giảm giá	150	84	76
Cổ phiếu đứng giá	67	63	43
PE*	16.8	10.1	17.4
PB*	2.6	1.1	1.9
Vốn hóa (ngàn tỷ)*	3,244	204	1,002

\*: Dữ liệu từ ngày giao dịch liền trước

## Mỗi ngày 1 cổ phiếu

### Ngân hàng TMCP Sài Gòn Thương Tín - Mã: STB

Giá cổ phiếu tại ngày 2/4/2019	12,400
PE hiện tại	12.5
Vốn hóa (tỷ)	22,365

Tỷ VND	2016A	2017A	2018A	2019E
Doanh thu	6,529	8,645	11,677	13,485
yoy	-21.2%	32.4%	35.1%	15.5%
LNST	88.6	1,181.6	1,790.2	2,122.0
yoy	-86.3%	1233.5%	51.5%	18.5%
Tỷ suất LNST	1.4%	13.7%	15.3%	15.7%
EPS	47	520	950	1,177
P/E	263.82	23.87	13.06	10.54

Nguồn: FiinPro, số liệu 2019 là kế hoạch kinh doanh của STB

## Triển vọng: KHÔNG ĐÁNH GIÁ

- Không thể dự đoán lợi nhuận của STB  
STB đã được NHNN cho phép áp dụng chính sách hạch toán dự phòng linh hoạt trong vòng 10 năm kể từ 2015 nên việc dự đoán lợi nhuận là không thể thực hiện được. Cụ thể, đối với các khoản nợ xấu gồm các khoản lãi dự thu, các khoản nợ xấu, và trái phiếu VAMC, STB được phép trích lập dự phòng dựa trên năng lực tài chính thực tế theo Kế hoạch tái cơ cấu. Đối với tài sản đảm bảo, STB được phép bán cho cá nhân hoặc tổ chức theo giá thị trường, nếu phát sinh lỗ so với giá ghi sổ thì STB được phép phân bổ phần lỗ vào chi phí với thời gian phân bổ không quá 5 năm. Hiện vẫn đang thiếu thông tin về giá trị sổ sách và giá trị thị trường của tài sản đảm bảo để đánh giá tác động đối với lợi nhuận của STB

- Nợ xấu tuy giảm nhẹ nhưng vẫn rất chậm và hiện ở mức rất cao  
Tổng giá trị nợ xấu vào thời điểm 1H2018 là 78,530 tỷ. Giá sử STB muốn giảm tỷ lệ nợ xấu về mức bình thường là khoảng 1.23%, tức tổng số dư nợ xấu về mức ~26,180 tỷ, trong đó phần lãi dự thu (với bản chất là không có tài sản đảm bảo) về 0, để giá định 1 cách an toàn là giá trị thị trường của tài sản đảm bảo bằng 50% giá trị ghi sổ thì tổng chi phí dự phòng cần trích lập từ nay đến hết 2025 (7 năm) sẽ là 36,341 tỷ. Tương đương mỗi năm trích lập ~5,190 tỷ. Đây là con số quá lớn vì lợi nhuận trung bình trước dự phòng 5 năm qua của STB chỉ là 2,877 tỷ.

## Chi tiết tài sản xấu của STB

	2015	2016	2017	1H2018
Trái phiếu VAMC	12,764	35,651	41,317	40,131
Phải thu khác	14,561	13,920	19,266	17,607
Lãi dự thu	21,576	21,576	20,990	20,332
Tài sản xấu khác	1,224	1,527	508	460
Nợ xấu thuộc nhóm 1	33,782			
Tổng tài sản xấu	83,907	72,674	82,081	78,530
Tài sản xấu/tổng dư nợ	45.13%	40.61%	40.11%	34.24%
NPL chính thức	5.8%	6.9%	4.7%	3.7%

Đơn vị: tỷ đồng

Nguồn: BCTC ngân hàng, NHSV tổng hợp

**Khuyến cáo:** Báo cáo này không mang tính chất mời chào mua hay bán bất cứ chứng khoán nào. Các khuyến nghị trong báo cáo này có thể không phù hợp với tất cả các nhà đầu tư. Các thông tin, dự báo và khuyến nghị trong bản báo cáo này được dựa trên các nguồn tin cậy, tuy nhiên, NHSV không đảm bảo chắc chắn sự chính xác hoàn toàn và đầy đủ của các nguồn thông tin này. NHSV không chịu trách nhiệm đối với các lỗi, thiếu sót, sai sót, s ơ suất, không chính xác trong tài liệu này