

## Sẵn sàng bút phá trên đường đua tăng trưởng

### MUA [+115%]

Giá hợp lý

Giá hiện tại

Ngày cập nhật:

26/07/2022

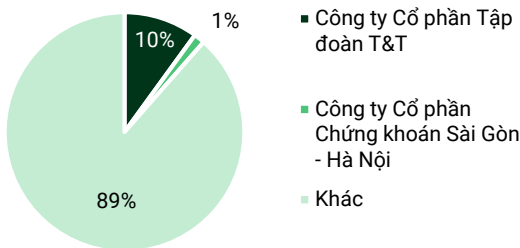
30,300 VND

14,100 VND

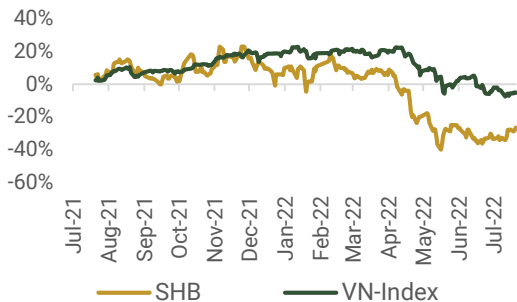
### THÔNG TIN CỔ PHIẾU

CP đang lưu hành (triệu)	2,667.4
Free float (triệu)	2,133.5
Vốn hóa (tỷ VND)	38,403
KL GDTB 3 tháng (cổ phiếu)	14,394,847
Sở hữu nước ngoài (%)	4.05%
Ngày niêm yết đầu tiên	20/04/2009

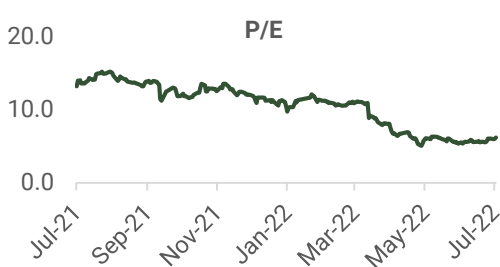
### CƠ CẤU CỔ ĐÔNG



### BIẾN ĐỘNG GIÁ CỔ PHIẾU SO VỚI INDEX



### LỊCH SỬ ĐỊNH GIÁ



**Tổng quan doanh nghiệp:** Ngân hàng TMCP Sài Gòn – Hà Nội (SHB) hiện đứng trong Top 5 Ngân hàng TMCP lớn nhất Việt Nam. SHB hướng tới mục tiêu ngân hàng số 1 về hiệu quả và công nghệ trong các ngân hàng thương mại tại Việt Nam năm 2025.

### Điểm nhấn đầu tư:

**Hoàn thành xử lý nợ tồn đọng, SHB bút phá trên đường đua tăng trưởng.** Nhờ kết quả kinh doanh không bị tác động bởi nợ tồn đọng do HBB để lại, kết thúc năm 2021, LNST tăng trưởng vượt bậc 91.6% YoY lên 5,007 tỷ đồng, thuộc top 25% những ngân hàng tăng trưởng nhanh nhất. SHB đặt mục tiêu ngắn hạn (1-2 năm) sẽ nằm trong Top 5 ngân hàng TMCP tư nhân lớn nhất Việt Nam.

**NIM – Cải thiện mạnh bất chấp gió ngược chiều.** NIM của SHB đã đạt sự cải thiện ấn tượng nhờ: (1) LTM Tỷ suất sinh lời trên Tài sản có sinh lãi đạt 8.74%, thuộc top 25% ngân hàng cao nhất; (2) SHB được các tổ chức quốc tế và chính phủ các nước lựa chọn là Ngân hàng cho vay lại và Ngân hàng phục vụ với nguồn vốn tài trợ 2.55 tỷ USD trong năm 2021, là cơ sở để SHB giảm chi phí vốn và hỗ trợ NIM.

**Định giá & khuyến nghị:** Với dự phóng thận trọng, chúng tôi ước tính tăng trưởng tín dụng năm 2022 của SHB đạt 19.5% nhờ: (1) Quá trình phục hồi nền kinh tế và thực hiện các chính sách của Chính phủ để hỗ trợ doanh nghiệp; (2) SHB đặt chiến lược khai khai thác tối đa hệ sinh thái khách hàng, tập trung vào các ngành tận dụng được thị trường 100 triệu dân của Việt Nam; (3) Ngân hàng tiên phong trong lĩnh vực tín dụng xanh.

Chúng tôi ước tính NIM 2022 của SHB sẽ cải thiện 5 bps lên 3.76% nhờ (1) Các sản phẩm cho vay hệ sinh thái khách hàng có lãi suất tốt; (2) Huy động được nguồn giá rẻ từ các tổ chức tài chính quốc tế.

Ngân hàng Nhà Nước ban hành Thông tư 14/2021/TT-NHNN (Thông tư 14) sửa đổi Thông tư 01/2020/TT-NHNN (Thông tư 01) và Thông tư 03/2021/TT-NHNN cho phép kéo dài thời gian cơ cấu nợ đến ngày 30/06/2022. Qua đó, chúng tôi ước tính tỷ lệ nợ xấu của SHB đạt 1.85% vào năm 2022.

Sử dụng phương pháp định giá chiết khấu thu nhập thặng dư (Residual Income) và P/B, chúng tôi xác định giá trị hợp lý đối với mỗi cổ phiếu SHB là 30,300VNĐ/CP. Khuyến nghị: Mua đối với cổ phiếu này.

**Rủi ro:** (1) Rủi ro lạm phát; (2) Rủi ro pha loãng cổ phiếu; (3) Rủi ro cạnh tranh; (4) Rủi ro từ nguồn doanh thu từ mua bán chứng khoán đầu tư không bền vững

Chỉ số tài chính	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A	2022F
Thu nhập lãi thuần	4,797	5,556	7,830	9,933	15,570	18,882
Lợi nhuận sau thuế	1,539	1,672	2,418	2,607	5,007	9,583
EPS (VND)	1,374	1,389	2,009	1,489	1,877	3,593
Tăng trưởng EPS (%)	69%	9%	45%	8%	92%	91%
Giá trị sổ sách (VND)	13,120	13,570	15,376	13,727	13,321	16,913
P/E	2.96	4.20	2.09	6.71	10.66	8.45
P/B	0.31	0.43	0.27	0.73	1.50	1.8
Cổ tức tiền mặt	0%	0%	0%	0%	0%	0%