



Company Report: Saigon Thuong Tin Commercial Joint Stock Bank (STB)

CVPT

Trần Thị Hồng Nhung, CFA

Mail: nhungtth@gtjas.com.vn – ext 703

10/08/2023

Cuối chặng đường tái cơ cấu

CẬP NHẬT KẾT QUẢ KINH DOANH 1H2023

Kết thúc nửa đầu năm 2023, STB đã ghi nhận kết quả kinh doanh cải thiện vượt bậc và tích cực so với bức tranh chung toàn ngành.

Dư nợ của ngân hàng chỉ tăng 5%ytd, tuy nhiên, thu nhập từ lãi của ngân hàng tăng mạnh với NIM tăng mạnh từ mức 3.7% cuối quý 1 lên 4.2% cuối quý 2. NII nhờ đó tăng 121%yoy trong quý 2 và tăng 82%yoy trong nửa đầu năm, đạt 11,588 tỷ đồng.

Tuy nhiên, hoạt động kinh doanh ngoài lãi lại ghi nhận sự sụt giảm mạnh, đến từ cả mảng dịch vụ và hoạt động kinh doanh khác.

Trong kỳ, ngân hàng phát sinh thêm nợ xấu do bối cảnh thị trường chung bất lợi.

Chi phí DPRRTD trong kỳ giảm mạnh 35% nhờ bớt áp lực từ trích lập dự phòng cho nợ VAMC giúp PBT nửa đầu năm của ngân hàng tăng 63%yoy, tương ứng đạt trên 50% kế hoạch kinh doanh của ngân hàng năm 2023.

KHUYẾN NGHỊ

Kết quả kinh doanh giai đoạn đầu năm 2023 của ngân hàng đã cải thiện mạnh mẽ nhờ giải phóng được tài sản sinh lời.

Hiện tại, gần như chắc chắn STB sẽ hoàn thành tái cơ cấu khoản nợ xấu VAMC trong năm nay. Chúng tôi tiếp tục kỳ vọng hoạt động kinh doanh của ngân hàng sẽ cải thiện mạnh mẽ trong dài hạn.

Chúng tôi **duy trì** khuyến nghị **“Mua”** với STB với định giá STB ở mức **40,000VND/cp**, tương ứng với hiệu suất sinh lời kỳ vọng 30%. ([tham khảo báo cáo lần đầu STB](#))

Khuyến nghị:

Mua

(maintained)

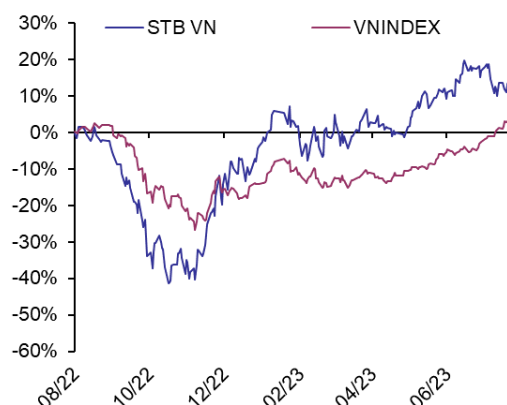
6-18m TP:

40,000

Giá cp hiện tại:

VND30,550

Diễn biến giá cp



Thay đổi giá cp	1 M	3 M	1Y
Thay đổi giá %	2.3%	14.0%	22.7%
SS với VN index	8.6%	28.4%	19.8%
Giá tb (VND)	29,107	28,747	24,271

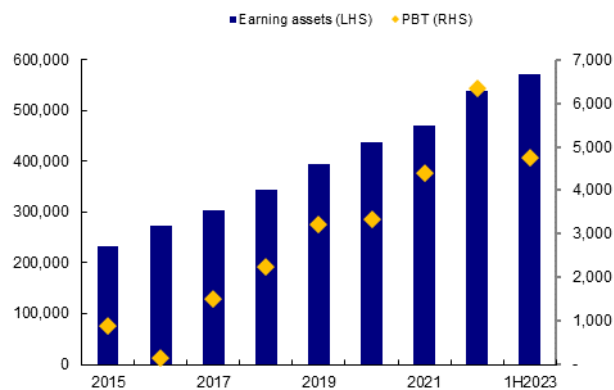
Nguồn: Bloomberg, Guotai Junan (VN)

12/31	TOI (VND b)	Net Profit (VND b)	EPS (VND)	EPS (Δ%)	BPS (VND)	DPS (VND)	Yield (%)	NIM (%)	CIR (%)	ROE (%)
2021A	17,704	3,411	1,630	30.61	18.17	-	-	2.63	-55.07	10.79
2022A	26,141	5,041	2,459	50.86	20.49	-	-	3.36	-41.94	13.83
2023F	28,867	7,950	4,217	71.49	24.71	-	-	4.00	-41.94	18.66
2024F	32,459	10,945	5,806	37.67	30.51	-	-	4.05	-41.94	21.03
2025F	36,835	12,718	6,746	16.20	37.26	-	-	4.20	-41.94	19.91

SL cp lưu hành (triệu)	1,885.22	Cổ đông lớn (%)	Dragon Capital	5.87%
Vốn hóa TT. (VND b)	58,347.43	Free float (%)		65%
Giá trung bình KL 3 tháng ('000)	19,678.18	LDR (%)		91
Giá cao/thấp nhất 52w (VND)	31350 / 14050	CAR (%)		9.87

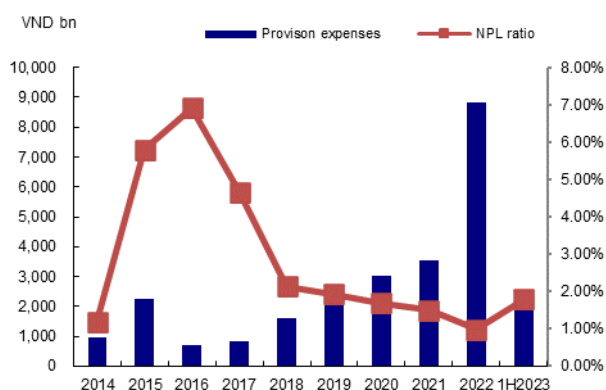
Nguồn: the Company, Guotai Junan (VN).

Figure-1: TS sinh lời và PBT



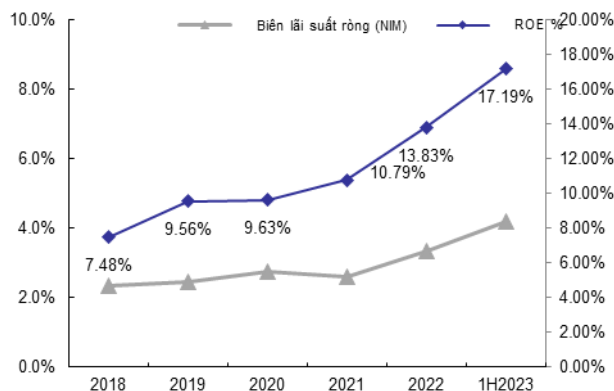
Source: STB, Guotai Junan (VN).

Figure-2: Dự phòng và nợ xấu



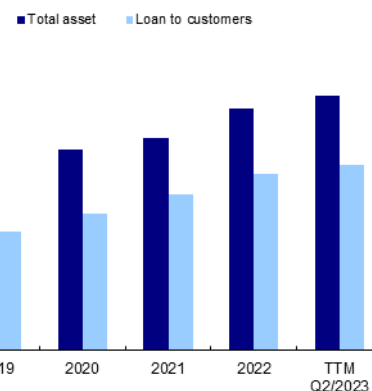
Source: STB, Guotai Junan (VN).

Figure-3: Hiệu suất sinh lời



Source: STB, Guotai Junan (VN).

Figure-4: TS và dư nợ



Source: STB, Guotai Junan (VN).

Định giá PB



Sources: Bloomberg

Financial Statements and Ratios

BẢNG CÂN ĐỐI KẾ TOÁN					BC Kết quả kinh doanh				
Year end Dec (VND " bil)	2020	2021	2022	2023F	Year end Dec (VND " bil)	2020	2021	2022	2023F
TÀI SẢN					Thu nhập lãi và các khoản thu nhập tương tự	33,588	29,691	37,391	42,907
Tiền mặt và vàng	7,679	8,222	7,850	9,688	Chi phí lãi và các chi phí tương tự	(22,061)	(17,726)	(20,244)	(23,150)
Cho vay khách hàng	334,855	381,012	432,998	489,287	Thu nhập lãi thuần	11,527	11,964	17,147	19,757
Chứng khoán đầu tư	75,156	69,667	68,844	82,289	TỔNG THU NHẬP HOẠT ĐỘNG	17,271	17,704	26,141	28,867
Tài sản cố định	8,575	8,195	7,548	6,835	TỔNG CHI PHÍ HOẠT ĐỘNG	(10,895)	(9,750)	(10,964)	(12,108)
Bất động sản đầu tư	-	-	-	-	LN thuần từ HĐKD trước chi phí dự phòng RRTD	6,376	7,954	15,177	16,759
Tài sản có khác	37,356	33,219	36,874	41,667	Chi phí dự phòng RRTD	(3,037)	(3,554)	(8,838)	(6,822)
					Tổng LN trước thuế	3,339	4,400	6,339	9,937
TỔNG TÀI SẢN	492,516	521,117	591,994	668,488	Lợi nhuận sau thuế	2,682	3,411	5,041	7,950
TỔNG NỢ PHẢI TRẢ	463,560	486,856	553,367	621,912	Lợi ích của cổ đông thiểu số và cổ tức ưu đãi	-	-	-	-
Các khoản nợ Chính phủ và NHNN	144	523	9,901	11,188	LNST cổ đông của Ngân hàng	2,682	3,411	5,041	7,950
Tiền gửi và vay các TCTD khác	7,880	15,229	28,430	32,126	Lãi cơ bản trên cổ phiếu	1,248	1,630	2,459	4,217
Tiền gửi của khách hàng	427,972	427,387	454,740	513,857					
Vốn tài trợ, ủy thác đầu tư, cho vay TCTC chịu rủi ro	229	279	240	271					
Phát hành giấy tờ có giá	11,144	21,104	25,820	25,820	NIM (Net Interest Margin)	2.63%	3.36%	3.41%	4.00%
Các khoản nợ khác	16,191	22,226	34,235	38,650	Output average interest rate	6.52%	7.33%	7.40%	7.40%
TỔNG VỐN CHỦ SỞ HỮU	28,956	34,261	38,627	46,576	Input average interest rate	-3.89%	-4.12%	-4.20%	-4.20%
Vốn và các quỹ	28,956	34,261	38,627	46,576	Earnings Spread	2.63%	3.22%	3.20%	3.20%
Lợi nhuận chưa phân phối/Lỗ lũy kế	7,304	9,907	13,972	20,992	Interest expense/Interest income	-59.70%	-54.14%	-53.95%	-53.94%
Lợi ích của cổ đông thiểu số	-	-	-	-	Net Serving Fee Margin (NSFM)	0.95%	1.02%	1.05%	1.05%
TỔNG NỢ PHẢI TRẢ VÀ VỐN CHỦ SỞ HỮU	492,516	521,117	591,994	668,488	Servicing fee expense/Servicing fee income	-32.47%	-37.65%	-37.65%	-37.65%
					NNIM (Net Non-Interest Margin)	1.26%	1.76%	1.57%	1.57%
					EBT to Interest Income ratio	14.82%	16.95%	23.16%	28.36%
					CIR (Cost-to-Income) ratio	-55.07%	-41.94%	-41.94%	-41.94%
					Asset Management	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
					LDR (Loan-to-Deposit) ratio Market 1	90.77%	96.46%	96.46%	96.46%
					LDR (Loan-to-Deposit) ratio Market 2	149.81%	100.98%	73.45%	74.53%
					ROA	0.67%	0.91%	1.26%	1.54%
					ROE	10.79%	13.83%	18.66%	21.03%

Source: the Company, Guotai Junan (VN).

XẾP HẠNG CỔ PHIẾUChỉ số tham chiếu: **VN – Index.**Kỳ hạn đầu tư: **6 đến 18 tháng**

Khuyến nghị	Định nghĩa
Mua	Tỷ suất lợi nhuận kỳ vọng $\geq 15\%$ Hoặc công ty/ngành có triển vọng tích cực
Tích lũy	Tỷ suất lợi nhuận kỳ vọng từ 5% đến 15% Hoặc công ty/ngành có triển vọng tích cực
Trung lập	Tỷ suất lợi nhuận kỳ vọng từ -5% đến 5% Hoặc công ty/ngành có triển vọng trung lập
Giảm tỷ trọng	Tỷ suất lợi nhuận kỳ vọng từ -15% to -5% Hoặc công ty/ngành có triển vọng kém tích cực
Bán	Tỷ suất lợi nhuận kỳ vọng nhỏ hơn -15% Hoặc công ty/ngành có triển vọng kém tích cực

XẾP HẠNG NGÀNHChỉ số tham chiếu: **VN – Index**Kỳ hạn đầu tư: **6 đến 18 tháng**

Xếp loại	Định nghĩa
Vượt trội	Tỷ suất lợi nhuận trung bình ngành so với VN-Index lớn hơn 5% Hoặc triển vọng ngành tích cực
Trung lập	Tỷ suất lợi nhuận trung bình ngành so với VN-Index từ -5% đến 5% Hoặc triển vọng ngành trung lập
Kém hiệu quả	Tỷ suất lợi nhuận trung bình ngành so với VN-Index nhỏ hơn -5% Hoặc triển vọng ngành kém tích cực

KHUYẾN CÁO

Các nhận định trong báo cáo này phản ánh quan điểm riêng của chuyên viên phân tích chịu trách nhiệm chuẩn bị báo cáo này về mã chứng khoán hoặc tổ chức phát hành. Nhà đầu tư nên xem báo cáo này như một nguồn tham khảo và không nên xem báo cáo này là nội dung tư vấn đầu tư chứng khoán khi đưa ra quyết định đầu tư và Nhà đầu tư phải chịu toàn bộ trách nhiệm đối với quyết định đầu tư của chính mình. Công ty cổ phần chứng khoán Guotai Junan Việt Nam không chịu trách nhiệm đối với toàn bộ hay bất kỳ thiệt hại nào, hay sự kiện bị coi là thiệt hại nào là hệ quả phát sinh từ hoặc liên quan tới việc sử dụng toàn bộ hoặc từng phần thông tin hay ý kiến nào được đề cập trong bản báo cáo này.

Chuyên viên phân tích chịu trách nhiệm chuẩn bị báo cáo này nhận được thù lao dựa trên các yếu tố khác nhau, bao gồm chất lượng và độ chính xác của nghiên cứu, phản hồi của khách hàng, yếu tố cạnh tranh và doanh thu của công ty. Công ty cổ phần chứng khoán Guotai Junan Việt Nam và cán bộ, Tổng giám đốc, nhân viên có thể có một mối liên hệ đến bất kỳ chứng khoán nào được đề cập trong báo cáo này (hoặc trong bất kỳ khoản đầu tư nào có liên quan).

Chuyên viên phân tích chịu trách nhiệm chuẩn bị báo cáo này nỗ lực để chuẩn bị báo cáo trên cơ sở thông tin được cho là đáng tin cậy tại thời điểm công bố. Công ty cổ phần chứng khoán Guotai Junan Việt Nam không tuyên bố hay cam đoan, bảo đảm về tính đầy đủ và chính xác của thông tin đó. Các quan điểm và ước tính trong báo cáo này chỉ thể hiện quan điểm của chuyên viên phân tích chịu trách nhiệm chuẩn bị báo cáo tại thời điểm công bố và không được hiểu là quan điểm của Công ty cổ phần chứng khoán Guotai Junan Việt Nam và có thể thay đổi mà không cần báo trước.

Báo cáo này được chuẩn bị cho mục đích duy nhất là cung cấp thông tin cho các Nhà đầu tư bao gồm nhà đầu tư tổ chức và nhà đầu tư cá nhân của Guotai Junan Việt Nam tại Việt Nam và ở nước ngoài theo luật pháp và quy định có liên quan rõ ràng tại quốc gia nơi báo cáo này được phân phối và không nhằm đưa ra bất kỳ đề nghị hay hướng dẫn mua, bán hay nắm giữ chứng khoán cụ thể nào ở bất kỳ quốc gia 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. Nhà đầu tư hiểu rằng có thể có các xung đột lợi ích ảnh hưởng đến tính khách quan của bản báo cáo này.

Nội dung của báo cáo này, bao gồm nhưng không giới hạn nội dung khuyến cáo không phải là căn cứ để Nhà đầu tư hay một bên thứ ba yêu cầu Công ty cổ phần chứng khoán Guotai Junan Việt Nam và/hoặc chuyên viên chịu trách nhiệm chuẩn bị báo cáo này thực hiện bất kỳ nghĩa vụ nào với Nhà đầu tư hay một bên thứ ba liên quan đến quyết định đầu tư của Nhà đầu tư và/hoặc nội dung của báo cáo này.

Bản báo cáo này không được sao chép, xuất bản hoặc phân phối lại bởi bất kỳ đối tượng nào cho bất kỳ mục đích nào mà không có sự cho phép bằng văn bản của đại diện có thẩm quyền của Công ty cổ phần chứng khoán Guotai Junan Việt Nam. Vui lòng dẫn nguồn khi trích dẫn.



GUOTAI JUNAN VIETNAM RESEARCH & INVESTMENT STRATEGY

Trần Thị Hồng Nhung, CFA

Equity Analyst- Banking sector

nhungtth@gtjas.com.vn

(024) 35.730.073 – ext:703

Võ Thế Vinh

Head of Research

vinhvt@gtjas.com.vn - ext:701

10 Aug 2023



CHỨNG KHOÁN GUOTAI JUNAN (VIỆT NAM)
GUOTAI JUNAN SECURITIES (VIETNAM)

LIÊN HỆ	TRỤ SỞ CHÍNH HÀ NỘI	CHI NHÁNH TP.HCM
Điện thoại tư vấn: (024) 35.730.073	R9-10, 1 st Floor, Charmvit Tower, 117 Trần Duy Hưng, Hà Nội	3 rd Floor, No. 2 BIS, Công Trường Quốc Tế, P. 6, Q.3, Tp.HCM
Điện thoại đặt lệnh: (024) 35.779.999	Tel: (024) 35.730.073	Tel: (028) 38.239.966
Email: info@gtjas.com.vn Website: www.gtjai.com.vn	Fax: (024) 35.730.088	Fax: (028) 38.239.696

Sacombank (STB)

Company Report