

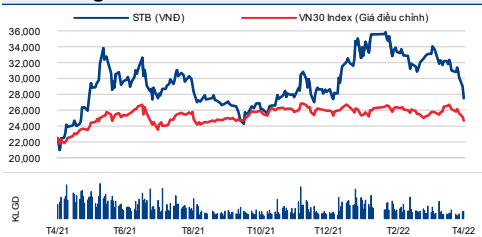
Tăng tỷ trọng

Giá mục tiêu: VNĐ38,200
 Tiềm năng tăng/giảm: 38.7%

Giá cổ phiếu (đồng) (20/4/2022)	27,550
Mã Bloomberg	STB VN
Giá cao/thấp 52 tuần (đ)	21,000-35,850
GTGD (bq 5 phiên) (tr.đ)	28,017
Vốn hóa thị trường (tỷ đ)	51,938
Vốn hóa trị trường (tr.USD)	2,262
Slg CP lưu hành (tr.đv)	1,885
Slg CP NN được sở hữu (tr.đv)	566
Slg CP NN được mua (tr.đv)	210
Giới hạn tỷ lệ sở hữu NN	30.0%
Tỷ lệ sở hữu của NN	18.9%
Tỷ lệ freefloat	41.9%
Cổ đông lớn	ng Dương Công Minh (3.32%)

Nguồn: Công ty, Ước tính của HSC

Biểu đồ giá



Nguồn: Công ty, FactSet

Tóm tắt tài chính và định giá

Cuối năm: Thg12	12-21A	12-22F	12-23F
Tổng tài sản (tỷ đồng)	521,196	580,803	647,855
Dư nợ cho vay (tỷ đồng)	387,930	442,240	504,153
Tổng thu nhập HĐ (tỷ đồng)	17,704	22,101	26,641
Lợi nhuận thuần (tỷ đồng)	3,411	4,770	6,374
BVPS (đồng)	18,174	20,458	23,457
EPS (đồng)	1,850	2,530	3,381
DPS (đồng)	-	-	-
Tăng trưởng dư nợ cho vay (%)	14.0	14.0	14.0
Tăng trưởng tổng thu nhập HĐ (%)	2.51	24.8	20.5
Tăng trưởng EPS (%)	24.4	36.8	33.6
Tăng trưởng DPS (%)	-	-	-
Tỷ lệ LN thuần trả CT (%)	-	-	-
ROAE (%)	10.8	13.1	15.4
ROAA (%)	0.67	0.87	1.04
Tỷ lệ NIM (%)	2.63	2.91	3.17
Tỷ lệ CIR (%)	55.5	51.6	48.5
Hệ số CAR (%)	12.1	12.2	12.1
Tỷ lệ nợ xấu (%)	1.47	1.57	1.66
LLR/nợ xấu (%)	121	84.2	81.3
Hệ số LDR (%)	90.8	92.4	94.0
P/B (lần)	1.52	1.35	1.17
P/E (lần)	14.9	10.9	8.15
Lợi suất cổ tức (%)	-	-	-

Nguồn: Bloomberg, HSC ước tính

Mô tả doanh nghiệp

STB là một trong những ngân hàng tư nhân có tổng tài sản lớn nhất. Ngân hàng tập trung vào cho vay mua nhà, ô tô, kinh doanh hộ gia đình và các doanh nghiệp vừa và nhỏ.

Chuyên viên phân tích

Lê Khánh Tùng

Chuyên Viên, Ngành Dịch Vụ Tài Chính
 tung.lkhanh@hsc.com.vn
 +84 24 3933 4693 Ext. 4844

Phạm Liên Hà, CFA

Trưởng Phòng, Ngành Dịch Vụ Tài Chính
 ha.plien@hsc.com.vn
 +84 24 3933 4693 Ext. 4852

ĐHCĐTN năm 2022: Kế hoạch kinh doanh thận trọng

- STB đã tổ chức ĐHCĐTN năm 2022 vào ngày 22/4. Cổ đông đã tham dự đông đủ và thông qua toàn bộ các tờ trình. Ngân hàng đặt kế hoạch LNTT năm 2022 là 5.280 tỷ đồng (tăng trưởng 20%), thận trọng và thấp hơn 11,4% so với dự báo của HSC.
- Tín dụng cuối Q1/2022 tăng 6,7% so với đầu năm với 6,5 nghìn tỷ đồng tài sản xấu từ trước để lại được xử lý trước thời hạn. Mặc dù chưa công bố nhưng chúng tôi kỳ vọng LNTT Q1/2022 sẽ tích cực, đạt 1.500 tỷ đồng (tăng 50%).
- HSC đang xem xét lại khuyến nghị và giá mục tiêu. Định giá hiện hấp dẫn với P/B dự phóng năm 2022 là 1,34 lần; thấp hơn bình quân nhóm NHTM tư nhân là 1,47 lần.

Sự kiện: ĐHCĐTN năm 2022 diễn ra ngày 22/4

Cổ đông đã tham dự đông đủ và thông qua toàn bộ các tờ trình.

Kế hoạch kinh doanh năm 2022 thận trọng

Ban lãnh đạo STB đề ra kế hoạch kinh doanh khá thận trọng cho năm 2022:

- Tín dụng tăng trưởng 12% đạt 435 nghìn tỷ đồng dựa trên hạn mức tăng trưởng tín dụng được giao ban đầu. HSC dự báo tăng trưởng tín dụng đạt 14%.
- Vốn huy động (bao gồm cả chứng chỉ tiền gửi và trái phiếu) tăng trưởng 10% đạt 512,7 nghìn tỷ đồng. HSC dự báo tăng trưởng huy động đạt 12%.
- Xử lý 15.000 tỷ đồng tài sản xấu từ trước để lại (nâng từ 10.000 tỷ đồng trong kế hoạch ban đầu).
- Ban lãnh đạo đặt kế hoạch LNTT 5.280 tỷ đồng (tăng trưởng 20%), thấp hơn 11,4% so với dự báo của HSC.
- Tỷ lệ nợ xấu dưới 2% (năm 2021: 1,47%), sát với dự báo của HSC là 1,57%.

Một số thông tin về KQKD Q1/2022

STB đã công bố một số thông tin về KQKD Q1/2022:

- Tín dụng tăng 6,7% so với đầu năm
- Huy động tăng 7% so với đầu năm
- Từ đầu năm xử lý được tổng cộng 6.500 tỷ đồng tài sản xấu từ trước để lại.
- Phí Bancassurance trả trước đã được ghi nhận một phần trong Q1/2022, còn lại sẽ được ghi nhận vào Q2/2022.

Bản gốc bằng tiếng Anh của báo cáo này được phát hành vào ngày 23/4.

(Xem tiếp trang 2)

Bảng 1: Kế hoạch kinh doanh năm 2022 của STB

	2021	Kế hoạch 2022	Tăng trưởng	Dự báo 2022 của HSC	Tăng trưởng	Kế hoạch so với dự báo của HSC
Tổng tài sản	521,196	573,500	10.0%	580,803	11.4%	-1.4 điểm %
Tổng tín dụng	387,930	435,000	12.1%	442,240	14.0%	-1.9 điểm %
Tổng tiền gửi	466,091	512,700	10.0%	501,887	7.7%	2.3 điểm %
LNTT	4,400	5,280	20.0%	5,962	35.5%	-15.5 điểm %

Nguồn: STB, HSC dự báo

Mặc dù vẫn chưa được công bố nhưng dựa trên những thông tin trên, HSC dự đoán LNTT Q1/2022 sẽ khả quan – chúng tôi kỳ vọng LNTT Q1/2022 đạt 1.500 tỷ đồng (tăng 50% so với cùng kỳ).

Các khoản cho vay FLC có tỷ lệ tài sản đảm bảo cao

Theo ban lãnh đạo, các khoản cho vay của STB đối với FLC và BAV là trên 5 nghìn tỷ đồng (bằng 1,3% dư nợ cho vay). FLC và BAV là những doanh nghiệp đang gặp khó khăn với tỷ lệ đòn bẩy tài chính cao và dòng tiền lưu động không ổn định.

Tuy nhiên, STB đã thu hồi được 2,6 nghìn tỷ đồng trong số 5 nghìn tỷ đồng cho vay trong tháng trước, còn lại 3 nghìn tỷ đồng có thể sẽ được thu hồi tiếp trong năm nay. Phần lớn các khoản vay được đảm bảo bằng BĐS, còn lại được đảm bảo trên 100% giá trị khoản vay bằng cổ phiếu BAV.

HĐQT nhiệm kỳ 2022-2026 không thay đổi nhiều so với nhiệm kỳ trước

ĐHCĐTN đã có sự thay đổi không đáng kể ở cơ cấu HĐQT với 5 thành viên HĐQT chủ chốt được giữ nguyên và 2 thành viên HĐQT độc lập được bầu thay thế. Những thay đổi này là không nhiều. HĐQT mới của STB bao gồm:

- Chủ tịch HĐQT: ông Dương Công Minh (giữ nguyên).
- Thành viên HĐQT & TGD: bà Nguyễn Đức Thạch Diễm (giữ nguyên).
- Thành viên & Phó chủ tịch HĐQT: Phạm Văn Phong (giữ nguyên).
- Thành viên HĐQT: ông Nguyễn Xuân Vũ (giữ nguyên).
- Thành viên HĐQT: ông Phan Đình Tuệ (giữ nguyên).
- Thành viên HĐQT độc lập: bà Phạm Thị Thu Hằng (mới bổ nhiệm từ VCCI).
- Thành viên HĐQT độc lập: ông Vương Công Đức (mới bổ nhiệm từ Ngân hàng Bản Việt).

Duy trì dự báo; xem xét lại khuyến nghị và giá mục tiêu

HSC duy trì dự báo nhưng xem xét lại giá mục tiêu và khuyến nghị. Hiện định giá của STB đang hấp dẫn với P/B dự phóng năm 2022 là 1,34 lần so với mức 1,47 lần bình quân nhóm NHTM tư nhân. Điều này một phần là vì xu hướng điều chỉnh chung của cổ phiếu ngân hàng, nhưng quan trọng hơn là tâm lý tiêu cực liên quan đến các khoản cho vay FLC.

HSC vẫn ưa thích STB vì Ngân hàng tập trung vào khách hàng cá nhân, cho đến nay đã tái cơ cấu thành công và hệ số ROE liên tục cải thiện. Tiến triển ở quá trình tái cơ cấu có thể giúp đưa định giá STB về với mặt bằng chung của cổ phiếu ngân hàng.

BCTC và chỉ số tài chính chủ chốt

Báo cáo KQ HKKD (tỷ đồng)	12-20A	12-21A	12-22F	12-23F	12-24F
Thu nhập lãi	33,588	29,691	36,273	41,879	48,380
Chi phí lãi	(22,061)	(17,726)	(21,758)	(24,124)	(26,653)
Thu nhập lãi thuần	11,527	11,964	14,516	17,756	21,727
Lãi thuần HD dịch vụ	3,744	4,343	5,119	6,327	7,759
Lãi thuần HD KDNH	810	737	848	975	1,121
Lãi/lỗ từ mua bán CK	94.0	164	180	198	218
Thu nhập từ góp vốn, mua cp	(27.2)	39.4	20.0	20.0	20.0
Thu nhập khác	1,124	457	1,418	1,366	718
Tổng thu nhập HD	17,271	17,704	22,101	26,641	31,563
Chi phí HD	(11,015)	(9,829)	(11,401)	(12,934)	(14,305)
LN trước dự phòng	6,256	7,875	10,700	13,707	17,258
Chi phí dự phòng	(2,916)	(3,475)	(4,738)	(5,740)	(6,364)
Lãi/lỗ từ Cty LD,LK	-	-	-	-	-
LNTT	3,339	4,400	5,962	7,967	10,894
Chi phí thuế TNDN	(657)	(989)	(1,192)	(1,593)	(2,179)
Lợi ích cổ đông thiểu số	0	0	0	0	0
Lợi nhuận thuần	2,682	3,411	4,770	6,374	8,715
EPS (đồng)	1,487	1,850	2,530	3,381	4,623
DPS (đồng)	-	-	-	-	-
Slg CP bình quân (triệu đv)	1,804	1,844	1,885	1,885	1,885
Slg CP cuối kỳ (triệu đv)	1,804	1,885	1,885	1,885	1,885
Slg CP pha loãng cuối kỳ (triệu đv)	1,804	1,885	1,885	1,885	1,885

Bảng cân đối kế toán (tỷ đồng)	12-20A	12-21A	12-22F	12-23F	12-24F
Tài sản					
Tiền & tương đương tiền	7,679	8,222	9,573	10,722	12,009
Tiền gửi tại NHNN	10,053	12,170	15,140	20,733	26,930
Tiền gửi tại các TCTD khác	18,397	8,354	8,771	9,210	9,670
Chứng khoán kinh doanh	302	189	170	153	138
Các công cụ tài chính phái sinh	19.7	0	0	0	0
Số dư cho vay thuần	334,855	381,012	436,396	497,349	566,832
Tổng dư nợ cho vay	340,268	387,930	442,240	504,153	574,735
Dự phòng rủi ro	(5,414)	(6,917)	(5,843)	(6,804)	(7,902)
Chứng khoán đầu tư	75,277	69,746	68,626	71,109	75,053
CK đầu tư sẵn sàng để bán	52,228	34,048	38,346	43,225	49,527
CK đầu tư giữ đến ngày đáo hạn	27,322	41,650	37,869	36,719	35,714
Dự phòng rủi ro	(4,273)	(5,952)	(7,589)	(8,835)	(10,188)
Đầu tư dài hạn	125	89.0	89.0	89.0	89.0
Tài sản cố định	8,575	8,195	8,441	8,694	8,955
Tài sản khác	37,356	33,219	33,596	29,795	25,626
Tổng tài sản	492,637	521,196	580,803	647,855	725,302
Nợ phải trả	463,680	486,935	542,235	603,634	673,083
Tiền gửi của NHNN	144	523	549	576	605
Tiền gửi của các TCTD khác	7,880	15,229	15,991	17,590	20,228
Tổng tiền gửi KH	427,972	427,387	478,673	536,114	600,448
Trái phiếu và CCTG	11,144	21,104	23,214	24,375	25,594
Nợ khác	16,311	22,306	23,421	24,592	25,822
Vốn chủ sở hữu	28,956	34,261	38,569	44,221	52,219
Vốn điều lệ	18,852	18,852	18,852	18,852	18,852
Thặng dư vốn cổ phần	63.6	1,749	1,748	1,748	1,748
Lợi nhuận giữ lại	7,304	9,907	13,234	17,951	24,661
Quỹ & vốn khác của CSH	3,488	3,753	4,735	5,671	6,958
Lợi ích cổ đông thiểu số	-	-	-	-	-
Tổng nợ phải trả và vốn CSH	492,637	521,196	580,803	647,855	725,302
BVPS (đồng)	16,054	18,174	20,458	23,457	27,699

Chỉ số tăng trưởng, hiệu quả & định giá	12-20A	12-21A	12-22F	12-23F	12-24F
Chỉ số tăng trưởng					
Tăng trưởng tổng TS (%)	8.61	5.80	11.4	11.5	12.0
Tăng trưởng cho vay KH (%)	14.9	14.0	14.0	14.0	14.0
Tăng trưởng huy động KH (%)	6.77	(0.14)	12.0	12.0	12.0
Tăng trưởng tiền gửi và CCTG (%)	7.01	2.13	11.9	11.7	11.7
Tăng trưởng VCSH (%)	8.28	18.3	12.6	14.7	18.1
Tăng trưởng thu nhập lãi thuần (%)	25.6	3.80	21.3	22.3	22.4
Tăng/giảm chi phí hoạt động (%)	18.9	(10.8)	16.0	13.4	10.6
Tăng trưởng LN trước dự phòng (%)	16.5	25.9	35.9	28.1	25.9
Tăng trưởng LNTT (%)	3.81	31.8	35.5	33.6	36.7
Tăng trưởng LN thuần (%)	9.25	27.2	39.8	33.6	36.7
Chỉ số hiệu quả					
TN HD/Tổng TS BQ (%)	3.65	3.49	4.01	4.34	4.60
Chi phí/Tổng TS bình quân (%)	(2.33)	(1.94)	(2.07)	(2.11)	(2.08)
TS sinh lãi BQ/tổng TS BQ (%)	87.5	89.8	90.7	91.2	92.0
Tổng TN HD/nhân viên (tỷ đồng)	0.93	0.96	1.14	1.31	1.48
LN thuần/CN, Phòng GD (tỷ đồng)	4.85	6.17	8.63	11.5	15.8
Chỉ số định giá					
P/E (lần)	18.5	14.9	10.9	8.15	5.96
P/B (lần)	1.72	1.52	1.35	1.17	0.99
Lợi suất cổ tức (%)	-	-	-	-	-

Chỉ số lợi nhuận & chỉ số khác	12-20A	12-21A	12-22F	12-23F	12-24F
Chỉ số lợi nhuận					
TN thuần/Tổng TN HD (%)	15.5	19.3	21.6	23.9	27.6
ROAA (%)	0.57	0.67	0.87	1.04	1.27
ROAE (%)	9.63	10.8	13.1	15.4	18.1
Chi phí huy động BQ (%)	5.12	3.89	4.43	4.40	4.35
Lợi suất góp BQ (%)	8.12	6.53	7.26	7.47	7.66
Lợi suất thuần (%)	2.99	2.64	2.83	3.08	3.31
Tỷ lệ NIM (%)	2.79	2.63	2.91	3.17	3.44
TN lãi thuần/Tổng TN HD (%)	21.7	24.5	23.2	23.7	24.6
Lãi thuần HD DV/Tổng TN HD (%)	66.7	67.6	65.7	66.6	68.8
TN ngoài lãi khác/Tổng TN HD (%)	33.3	32.4	34.3	33.4	31.2
Tỷ lệ CIR (%)	63.8	55.5	51.6	48.5	45.3
Tỷ lệ LN thuần trả CT (%)	-	-	-	-	-
Chỉ số an toàn vốn					
Hệ số CAR (%)	9.30	12.1	12.2	12.1	12.3
VCSH/Tổng TS (%)	5.88	6.57	6.64	6.83	7.20
Đòn bẩy vốn (lần)	17.0	15.2	15.1	14.7	13.9
Chỉ số chất lượng tài sản					
Tỷ lệ nợ xấu (%)	1.70	1.47	1.57	1.66	1.73
Hệ số LLR (%)	93.7	121	84.2	81.3	79.5
Chỉ số thanh khoản					
Hệ số LDR (%)	79.5	90.8	92.4	94.0	95.7
Vay liên NH/ Tổng huy động (%)	1.76	3.28	3.09	3.04	3.13
Dư nợ cho vay/ Tổng TS (%)	69.1	74.4	76.1	77.8	79.2
Quy mô					
Số chi nhánh, phòng GD	553	553	553	553	553
Số lượng nhân viên	18,646	18,470	19,394	20,363	21,381

Ghi chú: *Không bao gồm các khoản Đầu tư ngắn hạn.
 Nguồn: Công ty, HSC ước tính

Tuyên bố miễn trách

Bản quyền thuộc về CTCP Chứng khoán Thành phố Hồ Chí Minh (HSC) 2021.

Báo cáo này được HSC hoặc một trong các chi nhánh viết và phát hành để phân phối tại Việt Nam và nước ngoài; phục vụ cho các nhà đầu tư tổ chức chuyên nghiệp là khách hàng của HSC và đồng ý nhận các sản phẩm nghiên cứu phân tích dành cho khách hàng tổ chức của HSC. Nếu quý độc giả không thuộc đối tượng nhà đầu tư nói trên, báo cáo này sẽ không nhằm phục vụ quý độc giả và quý độc giả không nên đọc hoặc dựa vào nội dung báo cáo này.

Báo cáo nghiên cứu này được viết với mục tiêu duy nhất là cung cấp những thông tin khái quát đến nhà đầu tư tổ chức. Báo cáo này không nhằm tới những mục tiêu đầu tư cụ thể, tình trạng tài chính cụ thể hay nhu cầu cụ thể của bất kỳ người nào nhận được hoặc đọc báo cáo này. Nhà đầu tư phải có quyết định của riêng mình dựa trên tình hình tài chính và mục tiêu đầu tư cụ thể của mình. Các thông tin cũng như ý kiến trong báo cáo không mang tính chất mời chào mua hay bán bất cứ chứng khoán, quyền chọn, hợp đồng tương lai hay công cụ phái sinh nào tại bất kỳ lãnh thổ có quyền tài phán nào. Đồng thời, các thông tin cũng như ý kiến trong báo cáo cũng không nhằm mục đích quảng cáo cho bất cứ công cụ tài chính nào.

Ý kiến, dự báo và ước tính chỉ thể hiện quan điểm của người viết tại thời điểm phát hành, không được xem là quan điểm của HSC và có thể thay đổi mà không cần thông báo. HSC có thể đưa ra khuyến nghị hoặc nhận định khác đối với các đối tượng nhà đầu tư không đồng ý với nội dung của báo cáo này. HSC không có nghĩa vụ phải cập nhật, sửa đổi báo cáo này dưới mọi hình thức cũng như thông báo với người đọc trong trường hợp các quan điểm, dự báo và ước tính trong báo cáo này thay đổi hoặc trở nên không chính xác. Thông tin trong báo cáo này được thu thập từ nhiều nguồn khác nhau và chúng tôi không đảm bảo về sự hoàn chỉnh cũng như độ chính xác của thông tin.

HSC có thể sử dụng các nghiên cứu trong báo cáo này cho hoạt động mua bán chứng khoán tự doanh hoặc mua bán chứng khoán cho các quỹ mà HSC đang quản lý. HSC có thể giao dịch cho chính công ty theo những gợi ý về giao dịch ngắn hạn của các chuyên gia phân tích trong báo cáo này và cũng có thể tham gia vào các giao dịch chứng khoán trái ngược với ý kiến tư vấn và quan điểm thể hiện trong báo cáo này. Nhân viên của HSC có thể có lợi ích tài chính ở những chứng khoán được đề cập trong báo cáo này hoặc các công cụ có liên quan. HSC có thể có nghiệp vụ ngân hàng đầu tư hoặc tìm kiếm mối quan hệ hợp tác kinh doanh với những công ty được đề cập đến trong báo cáo này.

Nhà đầu tư phải lưu ý rằng giá và khối lượng giao dịch của các công cụ tài chính luôn biến động, có thể lên hoặc xuống. Những diễn biến trong quá khứ, nếu có, không hàm ý cho những kết quả tương lai.

Báo cáo này là tài sản của HSC và không được công bố rộng rãi ra công chúng, vì vậy không ai được phép sao chép, tái sản xuất, phát hành cũng như tái phân phối bất kỳ nội dung nào của báo cáo hay toàn bộ báo cáo vì bất kỳ mục đích nào nếu không có văn bản chấp thuận của HSC. Mọi cá nhân, tổ chức sẽ chịu trách nhiệm đối với HSC về bất kỳ tổn thất hoặc thiệt hại nào mà HSC hoặc khách hàng của HSC phải chịu do bất kỳ hành vi vi phạm theo Tuyên bố miễn trách này và theo quy định của pháp luật.

Giải thích các mức đánh giá cổ phiếu dành cho khách hàng tổ chức

Mua vào: Kỳ vọng tăng giá trên 20% trong khoảng thời gian 12 tháng
Tăng tỷ trọng: Kỳ vọng tăng giá từ 5% đến 20% trong khoảng thời gian 12 tháng
Nắm giữ: Kỳ vọng tăng giá hoặc giảm giá dưới 5% trong khoảng thời gian 12 tháng
Giảm tỷ trọng: Kỳ vọng giảm giá từ 5% đến 20% trong khoảng thời gian 12 tháng
Bán ra: Kỳ vọng giảm giá trên 20% trong khoảng thời gian 12 tháng



CÔNG TY CHỨNG KHOÁN TỐT NHẤT VÀ ĐỘI NGŨ PHÂN TÍCH HÀNG ĐẦU VIỆT NAM
Được trao bởi Finance Asia, Asiamoney, Institutional Investor & Thomson Reuters

TRỤ SỞ CHÍNH

Tầng 5 & 6, Tòa nhà AB
76 Lê Lai, Quận 1, TPHCM
T: (+84 28) 3823 3299
F: (+84 28) 3823 3301

CHI NHÁNH HÀ NỘI

Tầng 2, Tòa nhà Cornerstone
16 Phan Chu Trinh, Quận Hoàn Kiếm
T: (+84 24) 3933 4693
F: (+84 24) 3933 4822

E: info@hsc.com.vn W: www.hsc.com.vn