

## MUA [+27.5%]

Giá hợp lý

Ngày cập nhật:  
12/07/2023

38,000 VND

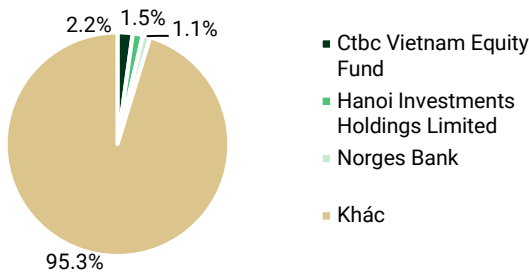
Giá hiện tại

29,800 VND

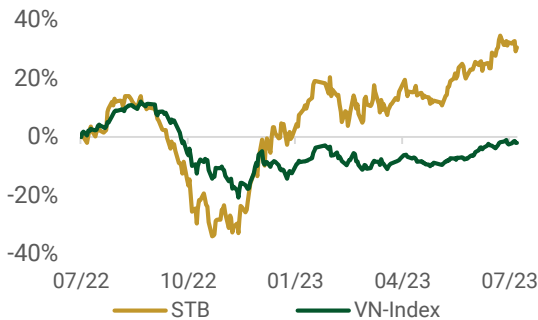
## THÔNG TIN CỔ PHIẾU

CP đang lưu hành (triệu)	1,885
Free float (triệu)	1,885
Vốn hóa (tỷ VND)	56,273
KL GDTB 3 tháng (cổ phiếu)	16,446,529
Sở hữu nước ngoài (%)	26%
Ngày niêm yết đầu tiên	12/07/2006

## CƠ CẤU CỔ ĐÔNG



## BIẾN ĐỘNG GIÁ CỔ PHIẾU SO VỚI INDEX



## LỊCH SỬ ĐỊNH GIÁ



## Khả năng cải thiện NIM mạnh mẽ sau tái cấu trúc

**Tổng quan ngân hàng:** Ngân hàng Thương mại Cổ phần Sài Gòn Thương Tín (STB) được thành lập vào năm 1991. Ngân hàng hoạt động trong lĩnh vực huy động, kinh doanh vốn và cung cấp các dịch vụ tài chính liên quan, tập trung vào mảng bán lẻ. Năm 2006, STB là ngân hàng TMCP đầu tiên tại Việt Nam tiên phong niêm yết cổ phiếu tại HOSE.

### Điểm nhấn đầu tư:

**Khả năng cải thiện NIM mạnh mẽ sau khi giải quyết hết lãi dự thu theo Đề án.** Sau khi hoàn thành Đề án, chúng tôi kỳ vọng sẽ có những chuyển biến tích cực đến kết quả hoạt động kinh doanh của STB gồm: (1) Việc không còn xử lý lãi dự thu sẽ tạo đà bậc nhảy cho NIM của STB trong năm 2023; (2) Hoàn thành trích lập xong dự phòng cho VAMC trong năm 2023 sẽ gia tăng hiệu quả kinh doanh của STB trong tương lai; (3) Xử lý tài sản tồn đọng có thể mang lại cho STB những khoản thu nhập trong tương lai hoặc những khoản hoàn nhập dự phòng.

**NIM điều chỉnh của STB vượt trội.** Tỷ lệ CASA ở mức cao và Tiền gửi tiết kiệm chiếm tỷ trọng lớn trong cơ cấu huy động vốn với lãi suất thấp góp phần tạo nên lợi thế NIM của STB. Dù vậy, việc phụ thuộc lớn vào tiền gửi tiết kiệm gia tăng rủi ro thanh khoản của Ngân hàng.

### Định giá & khuyến nghị:

Chúng tôi kỳ vọng tình hình kinh tế trong nước sẽ khả quan vào nửa cuối năm 2023. Do đó, chúng tôi ước tính tăng trưởng tín dụng năm 2023 của STB đạt 11.2%YoY

Chúng tôi ước tính NIM của STB năm 2023 đạt 3.55%, tăng 16 bps so với cuối năm 2022 nhờ không còn xử lý lãi dự thu góp phần cải thiện NIM nhiều hơn áp lực từ việc giảm lãi suất cho vay.

Ngân hàng Nhà Nước ban hành Thông tư 02/2023/TT-NHNN cho phép giữ nguyên nhóm nợ nhằm hỗ trợ khách hàng gặp khó khăn có hiệu lực đến hết ngày 30/6/2024. Chúng tôi ước tính Tỷ lệ Nợ xấu năm 2023 đạt 1.21%.

Chúng tôi ước tính chi phí trích lập dự phòng năm 2023 của STB đạt 8,594 tỷ đồng (-3.2%YoY) do (1) 6,876 tỷ đồng trích lập dự phòng của trái phiếu VAMC; (2) Gia tăng trích lập cho nợ tái cơ cấu để phòng ngừa rủi ro.

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 STB là 38,000VND/CP. Khuyến nghị: Mua đối với cổ phiếu này.

### Rủi ro:

(1) Rủi ro lãi suất; (2) Rủi ro nợ xấu; (3) Rủi ro cạnh tranh; (4) Rủi ro lạm phát; (5) Rủi ro suy thoái kinh tế; (6) Rủi ro thanh khoản.

Chỉ số tài chính	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A	2023F
Thu nhập lãi thuần (tỷ VND)	7,634	9,181	11,527	11,964	17,147	20,328
LNST (tỷ VND)	1,790	2,455	2,682	3,411	5,041	7,259
EPS (VND)	950	1,302	1,423	1,809	2,674	3,851
Tăng trưởng EPS (%)	52%	37%	9%	27%	48%	44%
Giá trị sổ sách (VND)	13,066	14,185	15,360	18,174	20,490	24,341
P/E	13.32	8.72	8.24	14.93	8.62	9.87
P/B	0.97	0.80	0.76	1.49	1.12	1.6
Cổ tức (VND)	0%	0%	0%	0%	0%	NA