

Báo cáo cập nhật

Ngân hàng TMCP Sài Gòn Thương Tín (HOSE: STB)

Ngày 18/09/2025



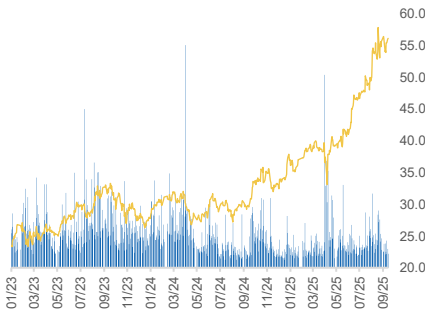
Ngân hàng TMCP Sài Gòn Thương Tín (HOSE: STB)

Mã cổ phiếu	STB
Giá cao nhất 52 tuần (VND)	57,800
Giá thấp nhất 52 tuần (VND)	29,900
Vốn hóa (tỷ đồng)	105,949
KLGD trung bình 52 tuần (CP)	12,299,957
SLCP lưu hành (Tr CP)	1,885.2
Beta	1.22
P/E	9.14
P/B	1.77

Thông tin cơ bản:

Ngân hàng Thương mại Cổ phần Sài Gòn Thương Tín (STB) được thành lập vào năm 1991. Trải qua 32 năm hình thành và phát triển, STB đã không ngừng nỗ lực, bền bỉ vượt qua nhiều khó khăn, thử thách để khẳng định vị thế hàng đầu trên thị trường bán lẻ và trong ngành ngân hàng tại Việt Nam. Trong bối cảnh thực hiện Đề án tái cơ cấu từ năm 2016, STB luôn giữ vững và tăng trưởng ổn định các chỉ tiêu kinh doanh, tập trung xử lý triệt để các khoản nợ xấu và tài sản tồn đọng theo Đề án. STB có cơ cấu tiền gửi ổn định với nguồn vốn chủ yếu từ khách hàng cá nhân và danh mục tín dụng đa dạng.

Diễn biến giá cổ phiếu STB



Nguồn: STB, NHSV Research tổng hợp

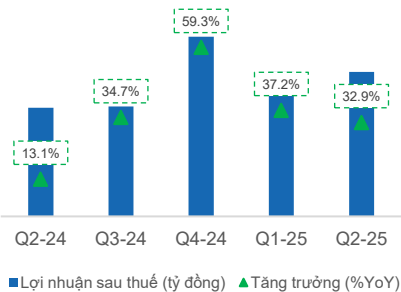
NÂNG CAO HIỆU QUẢ HOẠT ĐỘNG NHỜ KIỂM SOÁT TỐT CHI PHÍ

Hiệu quả hoạt động gia tăng nhờ hoạt động kinh doanh ổn định và chi phí hoạt động & dự phòng tiết giảm

- Trong Q2-2025, thu nhập hoạt động của STB giảm nhẹ 0.3% QoQ nhưng vẫn tăng 8.6% YoY. Trong đó:
 - Thu nhập lãi thuần (NII): giảm 4.1% QoQ nhưng tăng 7.7% YoY, được hỗ trợ bởi quy mô tín dụng mở rộng (+9% YTD, +13.8% YoY). Tuy nhiên, NIM bình quân suy giảm đáng kể, với mức giảm 36 đpt QoQ và thấp hơn 19 đpt YoY.
 - Thu nhập ngoài lãi (Non-II): tăng trưởng tích cực, lần lượt tăng 26.9% QoQ và 14.1% YoY. Đóng góp chính đến từ mảng dịch vụ (+26.3% QoQ; +35.1% YoY). Ngược lại, hoạt động FX kém khả quan với thu nhập thuần chỉ ở mức 227 tỷ đồng (-26.3% QoQ; -25.8% YoY). Mảng kinh doanh & đầu tư chứng khoán ghi nhận lợi nhuận vốn vẹn 2 tỷ đồng, giảm mạnh 90% YoY.
- Chi phí hoạt động được cắt giảm mạnh, lần lượt -18.5% QoQ và -20% so với mức cao cũng kỳ (do khoản chi phí dự phòng của tài sản nhận cần trừ nợ thuộc Đề án). Nhờ đó, CIR trong Q2-2025 được tiết giảm xuống mức 41.2% – mức thấp nhất trong nhiều quý, phản ánh nỗ lực tinh gọn bộ máy và tối ưu chi phí của ngân hàng, giúp nâng cao hiệu quả hoạt động.
- Ngân hàng tăng mạnh trích lập dự phòng rủi ro tín dụng trong Q2-2025, với 912 tỷ đồng được trích lập, gấp 4.5 lần QoQ và gần gấp đôi YoY, cho thấy quyết tâm củng cố bộ đệm phòng ngừa rủi ro.
- Kết quả, STB ghi nhận lợi nhuận sau thuế Q2-2025 đạt 2.894 tỷ đồng, gần như đi ngang so với quý trước (-0.1% QoQ) nhưng tăng mạnh 32.9% YoY. Động lực chính đến từ việc tiết giảm đáng kể chi phí hoạt động như đã được phân tích ở trên.
- Lũy kế 1H2025: lợi nhuận sau thuế đạt 5.790 tỷ đồng (+35% YoY). Thu nhập hoạt động tăng 11% YoY (NII +11.4% YoY; Non-II +7.9% YoY). Cùng với đó, chi phí hoạt động được tiết giảm 5.5% YoY và chi phí dự phòng giảm 3.1% YoY, là các yếu tố then chốt giúp cải thiện mạnh hiệu quả hoạt động trong kỳ.

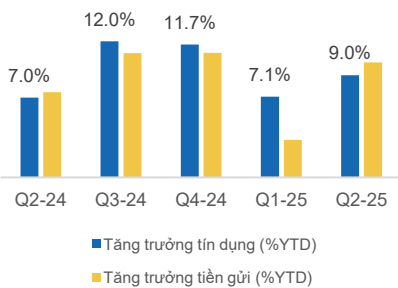
Ngân hàng TMCP Sài Gòn Thương Tín (HOSE: STB)

Tăng trưởng lợi nhuận sau thuế



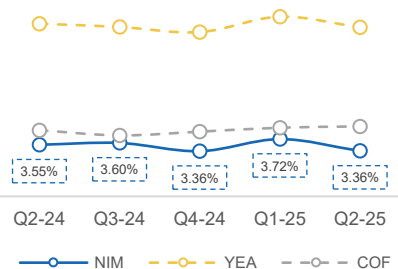
Nguồn: STB, NHSV Research

Tăng trưởng tín dụng và tiền gửi



Nguồn: STB, NHSV Research

NIM, YEA và COF bình quân quý



Nguồn: STB, NHSV Research

Tăng trưởng tín dụng duy trì ở mức cao, với sự dịch chuyển theo hướng tăng cho vay doanh nghiệp; cho vay kinh doanh bất động sản được chú trọng

- Trong 1H2025, tăng trưởng tín dụng của STB đạt mức 9% YTD, cao hơn 2% so với cùng kỳ năm trước và là mức rất cao trong lịch sử hoạt động, mặc dù vẫn thấp hơn đôi chút so với mức tăng trưởng tín dụng chung của toàn nền kinh tế (~9.9% YTD).
- Tín dụng khách hàng doanh nghiệp tăng mạnh 11.12% YTD, trong khi tín dụng khách hàng cá nhân chỉ tăng khoảng 7.25% YTD trong 1H2025. Tỷ trọng tín dụng cá nhân của STB tiếp tục xu hướng giảm trong vài năm gần đây, song vẫn được duy trì ở mức cao, thuộc nhóm dẫn đầu ngành, phản ánh lợi thế nổi bật của ngân hàng trong mảng cho vay bán lẻ.
- Đáng chú ý, trong 1-2 năm trở lại đây, STB gia tăng sự quan tâm đối với lĩnh vực kinh doanh bất động sản. Tín dụng cho vay kinh doanh bất động sản ghi nhận mức tăng trưởng vượt trội 42.84% YTD trong 1H2025. Dù vậy, tỷ trọng cho vay bất động sản hiện mới chiếm khoảng 5.5% tổng dư nợ tín dụng, là mức không quá cao so với mặt bằng chung ngành ngân hàng hiện nay.

Tiền gửi khách hàng tăng trưởng tích cực, vượt tốc độ tăng tín dụng

- Đến hết 1H2025, tiền gửi khách hàng của STB tăng 10.13% YTD, cao hơn đáng kể so với cùng kỳ năm trước (7.53% YTD) và cũng nhỉnh hơn so với tốc độ tăng trưởng tín dụng cùng kỳ. Đây là tín hiệu rất tích cực, đặc biệt trong bối cảnh toàn ngành ngân hàng ghi nhận tăng trưởng tiền gửi ở mức thấp và mức độ cạnh tranh huy động vốn trong ngành ngày càng gay gắt.

NIM suy giảm trong ngắn hạn nhưng xu hướng dài hạn vẫn cho thấy nhiều dấu hiệu tích cực

- NIM bình quân Q2-2025 của STB giảm xuống 3.36%, tương ứng giảm 36 đpt QoQ và thấp hơn 19 đpt YoY – mức khá thấp trong vài năm gần đây. Tuy nhiên, xét trong xu hướng dài hạn, NIM của STB vẫn đang nằm trong xu hướng tăng dài hạn và hiện vẫn đang được duy trì ở mức khá cao so với lịch sử hoạt động.
- Sự sụt giảm NIM trong quý chủ yếu do YEA giảm trong khi COF tăng nhẹ so với quý trước. Cụ thể, YEA bình quân Q2-2025 giảm khoảng 32 đpt QoQ, trong khi COF tăng 4 đpt QoQ.

Ngân hàng TMCP Sài Gòn Thương Tín (HOSE: STB)

- Trong cấu trúc tài sản sinh lãi, tỷ trọng tín dụng có xu hướng giảm, nhường chỗ cho sự mở rộng của tiền gửi và cho vay trên thị trường liên ngân hàng. Điều này cho thấy cơ cấu tài sản sinh lãi của STB vẫn chưa thực sự tối ưu. Đây cũng là một phần nguyên nhân dẫn đến sự suy giảm của YEA trong thời gian gần đây.
- Ngoài ra, tỷ trọng cho vay ngắn hạn của ngân hàng vẫn đang trong xu hướng tăng nhẹ trong nhiều quý gần đây. Việc quá tập trung vào các khoản cho vay ngắn hạn (chiếm khoảng 65% tổng dư nợ tín dụng) cũng phần nào hạn chế khả năng sinh lời của hoạt động cho vay.

Tỷ lệ CASA cải thiện rõ rệt, quy mô CASA đạt đỉnh mới trong Q2-2025

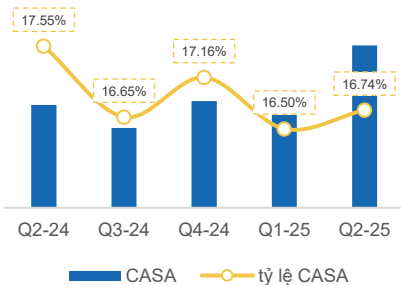
- Trong Q2-2025, quy mô CASA của STB tiếp tục tăng trưởng tích cực, đạt mức cao kỷ lục với mức tăng +8.2% QoQ và +6.8% so với cuối năm 2024. Tỷ lệ CASA cũng cải thiện rõ rệt, khi tăng 24 đọt QoQ, lên 16.74% vào cuối Q2-2025.

Chất lượng tài sản cải thiện nhẹ, nợ xấu duy trì ở mức cao nhưng áp lực dự phòng thấp

- Tỷ lệ nợ xấu nội bảng của STB trong Q2-2025 giảm nhẹ 5 đọt QoQ, xuống 2.46%, nhưng vẫn cao hơn 4 đọt so với cuối năm 2024. Tỷ lệ nợ xấu nội bảng của STB vẫn đang được neo ở mức khá cao, sau khi chạm đáy vào cuối Q3-2022 với chỉ 0.9% (là mức thấp nhất trong lịch sử) và hiện đang ở quanh mức 2.2-2.4% trong nhiều quý trở lại đây.
- Tỷ lệ nợ nhóm 2 của STB cũng ghi nhận sự cải thiện nhẹ, với mức giảm 6 đọt QoQ, xuống mức 0.73%. Đây là mức khá thấp khi so với mặt bằng chung toàn ngành ngân hàng.
- Mặc dù nợ xấu nội bảng duy trì ở mức cao, song STB có tỷ lệ nợ xấu xử lý (write-off) rất thấp, gần như không phát sinh trong nhiều kỳ gần đây. Điều này cho thấy số liệu nợ xấu nội bảng của STB đang là khá thực chất. Đồng thời, tỷ lệ chi phí tín dụng (Credit cost) của ngân hàng cũng được duy trì ở mức thấp, chỉ khoảng 0.35% trong 12 tháng gần nhất – thấp hơn nhiều so với mặt bằng chung ngành, phản ánh áp lực hình thành nợ xấu mới ở mức hạn chế.

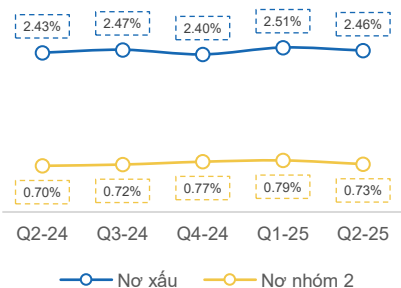
- Tỷ lệ bao phủ nợ xấu tăng 77 đọt QoQ, đạt 75.44%, góp phần củng cố bộ đệm rủi ro của ngân hàng.

CASA và tỷ lệ CASA



Nguồn: STB, NHSV Research

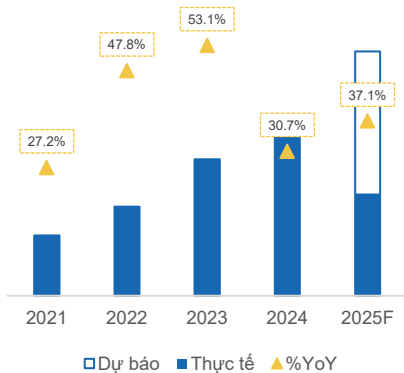
Tỷ lệ nợ xấu và nợ nhóm 2



Nguồn: STB, NHSV Research

Ngân hàng TMCP Sài Gòn Thương Tín (HOSE: STB)

Lợi nhuận sau thuế 2025F



Nguồn: STB, NHSV Research

DỰ PHÓNG KẾT QUẢ KINH DOANH 2025:

Chúng tôi dự báo lợi nhuận sau thuế cả năm 2025F của STB ước đạt khoảng 13.800 tỷ đồng, tăng ~37% YoY. Trong đó:

- **Tín dụng:** Dự báo tăng trưởng tín dụng cả năm đạt khoảng 16%, mức cao nhất trong nhiều năm, dựa trên giả định tăng trưởng tín dụng toàn ngành đạt ~18% trong năm 2025.
- **NIM:** Chúng tôi dự báo NIM bình quân 2025 của STB sẽ ở quanh mức 3.5%, giảm so với năm trước (3.63%), trong bối cảnh xu hướng NIM theo quý của ngân hàng tiếp tục đi xuống. Áp lực đến từ việc hạ lãi suất cho vay nhằm hỗ trợ tăng trưởng kinh tế trong khi cạnh tranh huy động vốn trong ngành đang ngày càng gay gắt. Do đó, chúng tôi dự báo tăng trưởng NII trong năm nay sẽ chỉ ở quanh mức +10% YoY, mặc dù tăng trưởng tín dụng của ngân hàng được kỳ vọng sẽ duy trì ở mức cao.
- **Thu nhập ngoài lãi:** Chúng tôi duy trì dự báo tăng trưởng thu nhập ngoài lãi của STB sẽ có thể gấp đôi YoY trong năm 2025, chủ yếu nhờ ghi nhận 40% giá trị còn lại từ khoản thu liên quan đến thương vụ bán đấu giá khoản nợ KCN Phong Phú. Ngoài ra, mảng dịch vụ tiếp tục duy trì đà tăng trưởng khả quan, với dự báo +15% YoY.
- **Chi phí hoạt động:** Ước tăng ~15% YoY, thấp hơn tốc độ tăng TOI, giúp tỷ lệ CIR duy trì ở mức thấp (~45.5%). Yếu tố hỗ trợ chính đến từ tiến trình số hóa mạnh mẽ và chính sách tinh gọn nhân sự, tối ưu hóa hiệu quả hoạt động của ngân hàng trong thời gian gần đây.
- **Chi phí dự phòng:** Dự báo chỉ tăng nhẹ ~3% YoY, với Credit cost duy trì ở mức thấp (~0.35%, thấp nhất nhiều năm). Nguyên nhân là do STB đã hoàn tất trích lập 100% cho trái phiếu VAMC, trong khi chất lượng tài sản được kiểm soát tốt (như đã phân tích ở trên), qua đó áp lực trích lập dự phòng được giảm bớt đáng kể.

ĐỊNH GIÁ:

- Dựa trên phương pháp định giá theo thu nhập thặng dư và so sánh P/B, kết hợp cùng các dự báo về hoạt động kinh doanh năm 2025 và triển vọng tăng trưởng những năm tới của ngân hàng, chúng tôi điều chỉnh giá mục tiêu cho 12 tháng tới đối với cổ phiếu STB ở mức **50.500 VNĐ/cổ phiếu**, hiện đang thấp hơn khoảng 10% so với mức giá đóng cửa ngày 17/09/2025 (56.200 VNĐ/CP) sau đà tăng giá đáng kể của cổ phiếu STB từ đầu năm với mức tăng ~50% YTD.

Ngân hàng TMCP Sài Gòn Thương Tín (HOSE: STB)

Bảng 1: Kết quả kinh doanh Q2-2025 và 1H2025

Kết quả kinh doanh	1H2025	YoY	Q2-2025	YoY	QoQ
Thu nhập hoạt động	15,566	11.0%	7,769	8.6%	-0.3%
Thu nhập lãi thuần (NII)	13,448	11.4%	6,585	7.7%	-4.1%
Thu nhập ngoài lãi (Non-II)	2,118	7.9%	1,184	14.1%	26.9%
TNT hoạt động dịch vụ (NFI)	1,647	30.8%	919	35.1%	26.3%
TNT hoạt động FX	534	-12.8%	227	-25.8%	-26.3%
TNT hoạt động chứng khoán	3	-92.1%	2	-90.0%	28.6%
TNT hoạt động khác	(67)	-232.1%	37	6.8%	135.4%
Chi phí hoạt động	7,127	-5.5%	3,200	-20.0%	-18.5%
Chi phí dự phòng	1,108	-3.1%	912	96.1%	367.2%
Lợi nhuận sau thuế	5,790	35.0%	2,894	32.9%	-0.1%

Nguồn: STB, NHSV Research

Bảng 2: Các chỉ tiêu chính đo lường hiệu quả hoạt động của ngân hàng

Các chỉ tiêu chính	1H2025	YoY	Q2-2025	YoY	QoQ
Tăng trưởng tín dụng (%YTD)	9.0%	+200 đcb	9.0%	+200 đcb	+189 đcb
Tăng trưởng tiền gửi (%YTD)	10.1%	+261 đcb	10.1%	+261 đcb	+683 đcb
NIM	3.5%	-12 đcb	3.4%	-19 đcb	-36 đcb
YEA	7.1%	-31 đcb	7.1%	-11 đcb	-32 đcb
COF	4.0%	-19 đcb	4.1%	+11 đcb	+4 đcb
CASA	16.7%	-81 đcb	16.7%	-81 đcb	+24 đcb
Tỷ lệ nợ xấu	2.5%	+3 đcb	2.5%	+3 đcb	-5 đcb
Phí suất tín dụng (Credit cost)	0.4%	-6 đcb	0.6%	+27 đcb	+48 đcb
LLR	75.4%	+569 đcb	75.4%	+569 đcb	+77 đcb
CIR	45.8%	-799 đcb	41.2%	-1474 đcb	-919 đcb
ROA	1.5%	+26 đcb	1.5%	+24 đcb	-9 đcb
ROE	20.2%	+209 đcb	19.5%	+170 đcb	-131 đcb

Nguồn: STB, NHSV Research

Ngân hàng TMCP Sài Gòn Thương Tín (HOSE: STB)

Bảng 3: Dự phóng kết quả kinh doanh 2025F-2026F

Tổng hợp kết quả dự phóng	2022	2023	2024	2025F	2026F
Thu nhập hoạt động	26,141	26,173	28,677	35,460	36,844
%YoY	47.7%	0.1%	9.6%	23.7%	3.9%
Thu nhập lãi thuần	17,147	22,072	24,532	27,205	31,353
%yoy	43.3%	28.7%	11.1%	10.9%	15.2%
Thu nhập ngoài lãi thuần	8,994	4,101	4,145	8,255	5,491
%yoy	56.7%	-54.4%	1.1%	99.1%	-33.5%
Chi phí hoạt động	10,921	12,890	13,982	16,134	16,764
%yoy	12.0%	18.0%	8.5%	15.4%	3.9%
Chi phí dự phòng rủi ro tín dụng	8,882	3,688	1,974	2,039	2,343
%yoy	149.9%	-58.5%	-46.5%	3.3%	14.9%
Tổng lợi nhuận trước thuế	6,339	9,595	12,720	17,287	17,737
Lợi nhuận sau thuế	5,041	7,719	10,087	13,830	14,189
%YoY	47.8%	53.1%	30.7%	37.1%	2.6%
Tăng trưởng tín dụng (%YTD)	13.1%	10.1%	11.7%	16.0%	14.0%
Tăng trưởng tiền gửi (%YTD)	9.1%	14.4%	15.2%	12.9%	5.2%
NIM	3.4%	3.8%	3.6%	3.5%	3.7%
YEA	7.3%	9.6%	7.4%	7.3%	7.9%
COF	4.1%	6.2%	4.1%	4.1%	4.5%
CASA	18.2%	17.6%	17.2%	16.7%	17.6%
Tỷ lệ nợ xấu	1.0%	2.3%	2.4%	2.0%	1.7%
Phí suất tín dụng (Credit cost)	2.1%	0.8%	0.4%	0.4%	0.4%
LLR	131.0%	68.8%	68.4%	79.2%	85.7%
CIR	41.8%	49.2%	48.8%	45.5%	45.5%

Nguồn: STB, NHSV Research

Bảng 4: Tổng hợp kết quả định giá

Phương pháp định giá	Tỷ trọng	Giá hợp lý	Đóng góp	
Thu nhập thặng dư	50%	46,134	23,067	đồng/cổ phiếu
P/B	50%	54,965	27,482	đồng/cổ phiếu
Giá mục tiêu (VNĐ/cổ phiếu)			50,500	đồng/cổ phiếu

Trụ sở chính

Tầng 9, tòa tháp Đông, Lotte Center Hà Nội, số 54 Liễu Giai, phường Cống Vị, quận Ba Đình, Hà Nội

Hotline: 1900.1055

Fax: 0243.941.0248

Chi nhánh Hà Nội

Tầng trệt tòa Somerset Grand Hanoi & Phòng 505, tầng 5 Tòa Tháp Hà Nội, số 49 Hai Bà Trưng, phường Trần Hưng Đạo, Quận Hoàn Kiếm, HN

Hotline: 1900.1055

Fax: 0243.941.0248

Chi nhánh Hồ Chí Minh

Tầng 3, tòa nhà President Place, Số 93 Nguyễn Du, Phường Bến Nghé, Quận 1, HCM

Hotline: 0283.838.5917

Fax: 0283.620.0887

TUYÊN BỐ MIỄN TRÁCH

Báo cáo này thuộc sở hữu của NHSV. Mọi hành vi sao chép, in ấn khi không có sự cho phép của NHSV đều bị nghiêm cấm. Báo cáo này không nên được coi là một lời đề nghị giao dịch mua bán bất kỳ cổ phiếu nào. Mặc dù những thông tin, dự báo và nhận định trong báo cáo này được dựa trên các nguồn thông tin đáng tin cậy, NHSV không thể khẳng định sự chính xác và hoàn thiện của các nguồn thông tin này. NHSV sẽ không chịu trách nhiệm trước bất kỳ thiệt hại, mất mát nào đến từ việc sử dụng bất kỳ thông tin, nhận định nào đến từ báo cáo này.