

## MUA

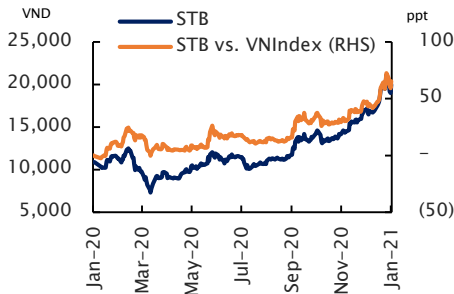
Giá mục tiêu tăng (giảm) -35%

Đóng cửa 21/01/2021

Giá 20.000 đồng

Giá MT 12T 12.950 đồng

Tương quan giá CP với VN-Index



Nguồn: Bloomberg

Vốn hóa	1,5 tỷ USD
Giá trị giao dịch BQ 6T	13,7 triệu USD
SLCP lưu hành	1.804 triệu
Tỷ lệ chuyển nhượng tự do	95%
Sở hữu NN	9,6%
Cổ đông lớn	10,8%
2021E TS/VCSH(*)	16,5x
2021E P/E (*)	13,7x
2021E P/B (*)	1,2 x
Room NN còn lại	14%
2021E Tỷ suất cổ tức (*)	0,0%

Nguồn: FiinPro, (\*) Yuanta Vietnam

Chuyên viên phân tích:

Trần Văn Tánh

+84 28 3622 6868 ext 3874

[tanh.tran@yuanta.com.vn](mailto:tanh.tran@yuanta.com.vn)

Bloomberg code: YUTA

## SACOMBANK (STB)

### Thu nhập tăng nhờ giảm dự phòng trong Q4

#### Sự kiện

**STB công bố LNST trong Q4/2020 đạt 837 tỷ đồng (+17% QoQ/+57% YoY).** Thu nhập tăng chủ yếu nhờ khoản trích lập dự phòng thấp hơn và thu nhập ngoài lãi tăng. Trong năm 2020, LNST của STB đạt 2,7 nghìn tỷ đồng (+9% YoY), hoàn thành 113% dự báo của chúng tôi cho năm 2020.

#### Tiêu điểm

**Cho vay tăng 15% YoY,** hoàn thành 120% dự báo năm 2020 của chúng tôi.

**Thu nhập lãi thuần trong Q4/2020 đạt 3,0 nghìn tỷ đồng (-1% QoQ nhưng +70% YoY).** NIM trên tổng tài sản bình quân đạt 2,47% trong Q4/2020 (-5 điểm cơ bản QoQ /+89 điểm cơ bản YoY), chúng tôi cho rằng chủ yếu là do chi phí huy động vốn giảm nhẹ nhờ vào chính sách nới lỏng của NHNN.

**Thu nhập từ hoạt động dịch vụ trong Q4/2020 giảm -14% QoQ/-10% YoY,** đạt 1,1 nghìn tỷ đồng. Thu nhập từ giao dịch ngoại hối tăng +58% QoQ/+35% YoY và từ các khoản đầu tư tăng +20x QoQ/+514% YoY. Thu nhập khác (chủ yếu là xử lý nợ xấu) tăng +63% QoQ/+1% YoY.

**Khoản trích lập dự phòng chỉ đạt 64 tỷ đồng trong Q4/2020 (-95% QoQ /-86% YoY),** đây là nguyên nhân chính khiến lợi nhuận tăng trong Q4/2020. Tuy nhiên, tổng mức trích lập dự phòng đã tăng +35% YoY, đạt mức 2,9 nghìn tỷ đồng trong năm 2020.

**Tỷ lệ LLR tăng lên 94% (+20 điểm phần trăm QoQ/+24 điểm phần trăm YoY)** trong Q4/2020.

**Tỷ lệ NPL công bố là 1,70% (-2 điểm cơ bản QoQ/+14 điểm cơ bản YoY).** Tổng tài sản không sinh lời (NPA) đạt 65 nghìn tỷ đồng (-8,8% QoQ/-14,3% YoY). Do đó, chúng tôi ước tính rằng tỷ lệ NPA/tổng tài sản của STB giảm xuống 13,1% tại thời điểm Q4/2020 (-1,5 điểm phần trăm QoQ/-3,5 điểm phần trăm YoY). Tính cho cả năm, STB đã giải quyết được 15 nghìn tỷ đồng NPA trên bảng cân đối kế toán, hoàn thành 136% kế hoạch cả năm của ngân hàng.

#### Quan điểm

**Việc giải quyết tài sản không sinh lời vẫn đang tiến triển khá tốt.** Tỷ lệ NPA/tổng tài sản của STB đã giảm đáng kể từ mức đỉnh 27,2% trong Q4/2017 xuống còn 13,1% tính tại thời điểm Q4/2020 đến từ việc bán tài sản/xử lý nợ xấu và trích lập dự phòng.

**Nhưng việc giảm dự phòng để gia tăng lợi nhuận là điều đáng ngại.** Lợi nhuận Q4/2020 chủ yếu đến từ việc giảm trích lập dự phòng. Ban lãnh đạo đã làm tốt khi giảm một nửa tài sản không sinh lời tính theo tỷ lệ phần trăm trong ba năm qua, nhưng nhiệm vụ này vẫn chưa kết thúc và có thể sẽ bị tác động kép bởi COVID.

**STB giao dịch ở mức P/B kỳ vọng năm 2021 là 1,2x so với mức trung vị của ngành là 1,4x,** đây được cho là mức định giá tương đối cao do giá trị tài sản không sinh lời tương đối lớn vẫn chưa được giải quyết và ROE kỳ vọng cho năm 2021 tương đối thấp của ngân hàng ở mức 8,8%. Khuyến nghị của chúng tôi đang được xem xét.

#### ANALYST CERTIFICATION AND IMPORTANT DISCLOSURES ARE LOCATED IN APPENDIX A.

Yuanta does and seeks to do business with companies covered in its research reports. As a result, investors should be aware that the firm may have a conflict of interest that could affect the objectivity of this report. Investors should consider this report as only a single factor in making their investment decision.

---

# Appendix A: Important Disclosures

## Analyst Certification

Each research analyst primarily responsible for the content of this research report, in whole or in part, certifies that with respect to each security or issuer that the analyst covered in this report: (1) all of the views expressed accurately reflect his or her personal views about those securities or issuers; and (2) no part of his or her compensation was, is, or will be, directly or indirectly, related to the specific recommendations or views expressed by that research analyst in the research report.

## Ratings Definitions

**BUY:** We have a positive outlook on the stock based on our expected absolute or relative return over the investment period. Our thesis is based on our analysis of the company's outlook, financial performance, catalysts, valuation and risk profile. We recommend investors add to their position.

**HOLD-Outperform:** In our view, the stock's fundamentals are relatively more attractive than peers at the current price. Our thesis is based on our analysis of the company's outlook, financial performance, catalysts, valuation and risk profile.

**HOLD-Underperform:** In our view, the stock's fundamentals are relatively less attractive than peers at the current price. Our thesis is based on our analysis of the company's outlook, financial performance, catalysts, valuation and risk profile.

**SELL:** We have a negative outlook on the stock based on our expected absolute or relative return over the investment period. Our thesis is based on our analysis of the company's outlook, financial performance, catalysts, valuation and risk profile. We recommend investors reduce their position.

**Under Review:** We actively follow the company, although our estimates, rating and target price are under review.

**Restricted:** The rating and target price have been suspended temporarily to comply with applicable regulations and/or Yuanta policies.

Note: Yuanta research coverage with a Target Price is based on an investment period of 12 months. Greater China Discovery Series coverage does not have a formal 12 month Target Price and the recommendation is based on an investment period specified by the analyst in the report.

## Global Disclaimer

© 2020 Yuanta. All rights reserved. The information in this report has been compiled from sources we believe to be reliable, but we do not hold ourselves responsible for its completeness or accuracy. It is not an offer to sell or solicitation of an offer to buy any securities. All opinions and estimates included in this report constitute our judgment as of this date and are subject to change without notice.

This report provides general information only. Neither the information nor any opinion expressed herein constitutes an offer or invitation to make an offer to buy or sell securities or other investments. This material is prepared for general circulation to clients and is not intended to provide tailored investment advice and does not take into account the individual financial situation and objectives of any specific person who may receive this report. Investors should seek financial advice regarding the appropriateness of investing in any securities, investments or investment strategies discussed or recommended in this report. The information contained in this report has been compiled from sources believed to be reliable but no representation or warranty, express or implied, is made as to its accuracy, completeness or correctness. This report is not (and should not be construed as) a solicitation to act as securities broker or dealer in any jurisdiction by any person or company that is not legally permitted to carry on such business in that jurisdiction.

Yuanta research is distributed in the United States only to Major U.S. Institutional Investors (as defined in Rule 15a-6 under the Securities Exchange Act of 1934, as amended and SEC staff interpretations thereof). All transactions by a US person in the securities mentioned in this report must be effected through a registered broker-dealer under Section 15 of the Securities Exchange Act of 1934, as amended. Yuanta research is distributed in Taiwan by Yuanta Securities Investment Consulting. Yuanta research is distributed in Hong Kong by Yuanta Securities (Hong Kong) Co. Limited, which is licensed in Hong Kong by the Securities and Futures Commission for regulated activities, including Type 4 regulated activity (advising on securities). In Hong Kong, this research report may not be redistributed, retransmitted or disclosed, in whole or in part or any form or manner, without the express written consent of Yuanta Securities (Hong Kong) Co. Limited.

Taiwan persons wishing to obtain further information on any of the securities mentioned in this publication should contact:

Attn: Research  
Yuanta Securities Investment Consulting  
4F, 225,  
Section 3 Nanking East Road, Taipei 104  
Taiwan

Hong Kong persons wishing to obtain further information on any of the securities mentioned in this publication should contact:

Attn: Research  
Yuanta Securities (Hong Kong) Co. Ltd  
23/F, Tower 1, Admiralty Centre  
18 Harcourt Road,  
Hong Kong

Korean persons wishing to obtain further information on any of the securities mentioned in this publication should contact:

Head Office  
Yuanta Securities Building  
Euljiro 76 Jung-gu  
Seoul, Korea 100-845  
Tel: +822 3770 3454

Indonesia persons wishing to obtain further information on any of the securities mentioned in this publication should contact:

---

Attn: Research  
PT YUANTA SECURITIES INDONESIA  
(A member of the Yuanta Group)  
Equity Tower, 10th Floor Unit EFGH  
SCBD Lot 9  
Jl. Jend. Sudirman Kav. 52-53  
Tel: (6221) – 5153608 (General)

Thailand persons wishing to obtain further information on any of the securities mentioned in this publication should contact:

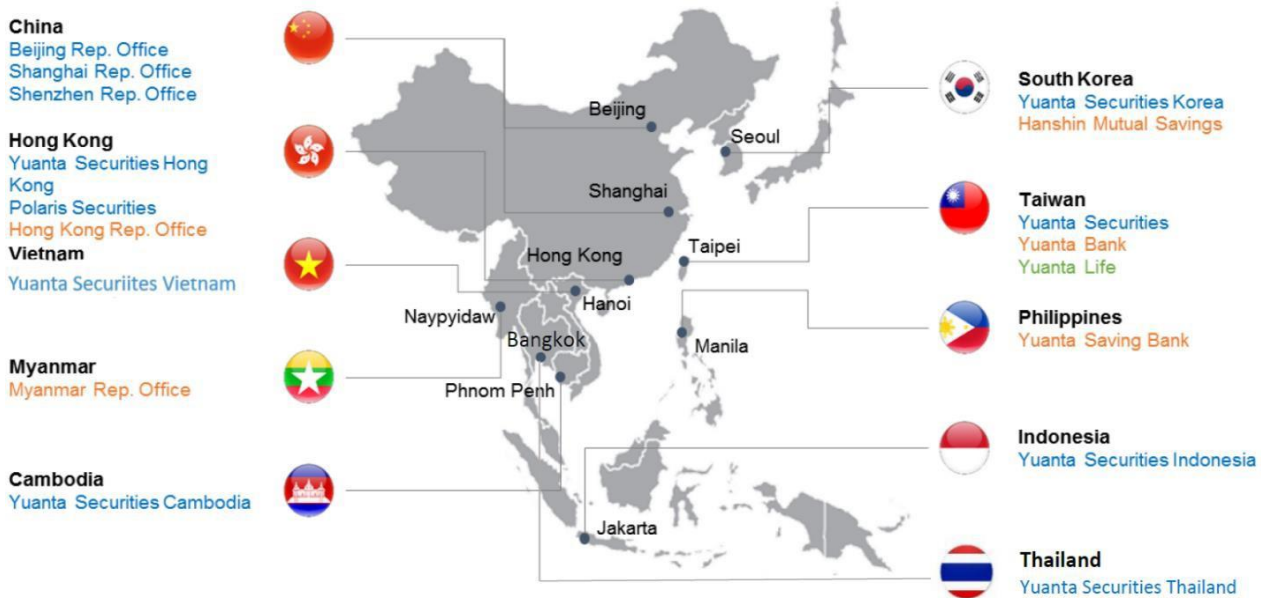
Research department  
Yuanta Securities (Thailand)  
127 Gaysorn Tower, 16th floor  
Ratchadamri Road, Pathumwan  
Bangkok 10330

Vietnam persons wishing to obtain further information on any of the securities mentioned in this publication should contact:

Research department  
Yuanta Securities (Vietnam)  
4th Floor, Saigon Centre  
Tower 1, 65 Le Loi Boulevard,  
Ben Nghe Ward, District 1,  
HCMC, Vietnam

---

# YUANTA SECURITIES NETWORK



## YUANTA SECURITIES VIETNAM OFFICE

**Head office:** 4<sup>th</sup> Floor, Saigon Centre, Tower 1, 65 Le Loi Boulevard, Ben Nghe Ward, District 1, HCMC, Vietnam

### Institutional Research

**Matthew Smith, CFA**  
Head of Research  
Tel: +84 28 3622 6868 (ext. 3815)  
[matthew.smith@yuanta.com.vn](mailto:matthew.smith@yuanta.com.vn)

**Tam Nguyen**  
Analyst (Property)  
Tel: +84 28 3622 6868 (ext. 3874)  
[tam.nguyen@yuanta.com.vn](mailto:tam.nguyen@yuanta.com.vn)

**Tram Nguyen**  
Assistant Analyst  
Tel: +84 28 3622 6868 (ext. 3872)  
[tram.nguyen@yuanta.com.vn](mailto:tram.nguyen@yuanta.com.vn)

### Institutional Sales

**Huy Nguyen**  
Head of Institutional Sales  
Tel: +84 28 3622 6868 (3808)  
[Huy.nguyen@yuanta.com.vn](mailto:Huy.nguyen@yuanta.com.vn)

**Binh Truong**  
Deputy Head of Research (O&G)  
Tel: +84 28 3622 6868 (3845)  
[binh.truong@yuanta.com.vn](mailto:binh.truong@yuanta.com.vn)

**Tanh Tran**  
Analyst (Banks)  
Tel: +84 28 3622 6868 (3874)  
[tanh.tran@yuanta.com.vn](mailto:tanh.tran@yuanta.com.vn)

**Duyen Nguyen**  
Sales Trader  
Tel: +84 28 3622 6868 (ext. 3890)  
[duyen.nguyen@yuanta.com.vn](mailto:duyen.nguyen@yuanta.com.vn)