

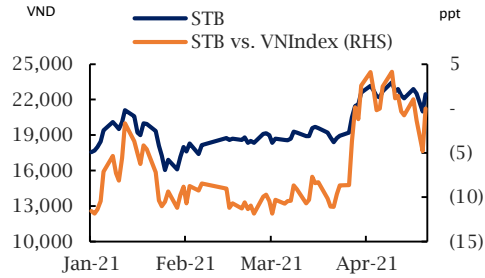
NĂM GIỮ - Kém khả quan

Giá mục tiêu tăng/(giảm) -25%

Đóng cửa 23/04/2021

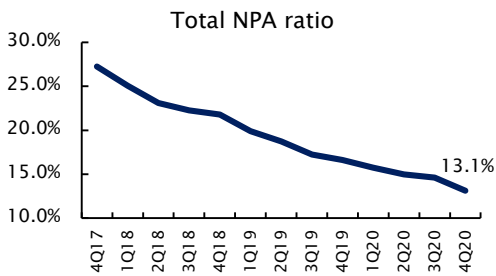
Giá 22.450 đồng

Mục tiêu 12T 16.790 đồng



Vốn hóa thị trường	1,8 tỷ USD
Giá trị giao dịch BQ 6T	25 triệu USD
SLCP lưu hành	1.804 triệu
Tỷ lệ chuyên nhượng tự do	95%
Sở hữu NN	10,5%
Cổ đông lớn	10,8%
2021E TS/VCSH(x)	16,7
2021E P/E (x)	13,5
2021E P/B (x)	1,3
Room ngoại còn lại	13%
Tỷ suất cổ tức (%)	0,0%

Nguồn: Fiipro, Yuanta Việt Nam



Chuyên viên phân tích:

Tánh Trần

+84 28 3622 6868 ext 3874

tanh.tran@yuanta.com.vn

Bloomberg code: YUTA

Sự kiện

Chúng tôi đã tham dự ĐHCĐ thường niên của STB vào ngày 23/04/2021. Việc chi trả cổ tức và tiền để xử lý tài sản không sinh lời (NPA) một lần nữa là những nội dung chính được thảo luận tại cuộc họp.

Tiêu điểm

STB đặt mục tiêu LNTT 2021E đạt 4,0 nghìn tỷ đồng (+20% YoY) so với dự báo của chúng tôi là 4,5 nghìn tỷ đồng (+35% YoY). LNTT Q1/2021 đã hoàn thành 25% kế hoạch của ngân hàng và 22% dự báo của chúng tôi.

STB đang đặt mục tiêu tăng trưởng tín dụng tăng 9% YoY trong năm 2021E (so với dự báo của chúng tôi là 13%), tăng trưởng tài sản đạt 8% YoY (tương ứng với dự báo của chúng tôi), tăng trưởng huy động vốn đạt 9% YoY (so với dự báo của chúng tôi là 12%), và tỷ lệ nợ xấu thấp hơn 2,00% (so với dự báo của chúng tôi là 1,85%).

Trong năm 2020, STB đã đấu giá thành công 15,2 nghìn tỷ đồng NPA (từ đó thu về 8,2 nghìn tỷ đồng). Tổng cộng, STB đã thu về 46,5 nghìn tỷ đồng (tương đương 9,4% tổng tài sản của STB năm 2020) kể từ khi bắt đầu giai đoạn tái cơ cấu từ năm 2017, hoàn thành 54% kế hoạch.

Chính sách cổ tức vẫn chưa chính thức được thông qua. Cổ tức một lần nữa là nội dung chính được thảo luận tại ĐHCĐ và ngân hàng đã xin ý kiến chấp thuận của NHNN về việc chia cổ tức bằng cổ phiếu. Tuy nhiên, yêu cầu đó hiện nay vẫn đang được xem xét.

Ban lãnh đạo cho biết ngân hàng sẽ bán đấu giá cổ phần của STB tại VAMC sau khi được Chính phủ chấp thuận, có thể là vào năm 2022. Giá đấu thầu khởi điểm sẽ vào khoảng 33.000-34.000 đồng/cổ phiếu. VAMC – tổ chức sở hữu 32,5% cổ phần STB (có liên quan đến những khoản nợ của cựu phó chủ tịch), là cổ đông lớn nhất của ngân hàng.

Tổng hệ số CAR là 9,5%, cao hơn mức yêu cầu tối thiểu theo Basel II là 8,0%. Tỷ lệ LDR là 75,7% so với quy định của NHNN là 85% và tỷ lệ vốn ngắn hạn được dùng để cho vay trung và dài hạn là 27,2% so với giới hạn quy định của NHNN là 40%.

Quan điểm

Chúng tôi cho rằng tăng trưởng tín dụng sẽ tăng cao hơn trong năm 2021 do nền kinh tế sẽ phục hồi. Dự báo tăng trưởng tín dụng của chúng tôi dành cho STB là 13% YoY, cao hơn nhiều so với mục tiêu của ngân hàng là 9%. Riêng trong Q1/2021, tăng trưởng tín dụng của STB là 5,8%, tương đương 64% mục tiêu cả năm của ngân hàng.

Dự báo LNTT năm 2021 của chúng tôi là 4,5 nghìn tỷ đồng (+35% YoY), cao hơn 12% so với mục tiêu của ngân hàng, phần lớn dựa trên dự báo tăng trưởng tín dụng cao và tiến độ việc xử lý NPA tích cực.

Tổng tỷ lệ NPA (bao gồm trái phiếu VAMC, lãi dự thu, khoản phải thu và nợ xấu nhóm 3-5) trên tổng tài sản là 13,1% tại thời điểm Q4/2020 (-1,5 điểm phần trăm QoQ/ -3,5 điểm phần trăm YoY). Ngân hàng chưa công bố báo cáo tài chính Q1/2021; tuy nhiên, chúng tôi kỳ vọng tỷ lệ NPA/tài sản sẽ tiếp tục giảm.

Duy trì khuyến nghị NĂM GIỮ - Kém khả quan. STB đang giao dịch tương ứng với P/B năm 2021E là 1,3x với ROE năm 2021E chỉ đạt 10%. Chúng tôi tiếp tục kỳ vọng STB sẽ [hồi phục trong dài hạn](#) như đã nêu trong báo cáo lần đầu của chúng tôi. Tuy nhiên, mức định giá hiện nay tương đối kém hấp dẫn vì vẫn còn một lượng tài sản không sinh lời đáng kể chưa được giải quyết và ROE năm 2021E của ngân hàng vẫn tương đối thấp.

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 in 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: 4th 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

Tam Nguyen

Analyst (Property)

Tel: +84 28 3622 6868 (ext. 3874)

tam.nguyen@yuanta.com.vn

Binh Truong

Deputy Head of Research (O&G, Energy)

Tel: +84 28 3622 6868 (3845)

binh.truong@yuanta.com.vn

Tanh Tran

Analyst (Banks)

Tel: +84 28 3622 6868 (3874)

tanh.tran@yuanta.com.vn

Institutional Sales

Huy Nguyen

Head of Institutional sales

Tel: +84 28 3622 6868 (3808)

Huy.nguyen@yuanta.com.vn

Trung Nguyen

Sales Trader

Tel: +84 28 3622 6868 (ext. 3890)

trung.nguyen2@yuanta.com.vn