

BÁO CÁO PHÂN TÍCH

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

THƯƠNG VỤ BÁN 32,5% CỔ PHẦN LÀ YẾU TỐ NÂNG ĐỊNH GIÁ

KHUYẾN NGHỊ: THEO DÕI [+11%]

Thông tin cơ bản (04/09/2025)	
Sàn giao dịch:	HSX
Giá thị trường:	56.400
EPS:	6.148
P/E:	9,1
Giá trị sổ sách:	31.732
P/B:	1,8
KLGD TB 10 phiên:	15.344.050
KLCP đang lưu hành:	1.885.215.716
Vốn hóa (tỷ đồng):	105.195



Nguồn: Tradingview, Aseansc research

Khuyến nghị đầu tư:

Chúng tôi khuyến nghị **THEO DÕI** đối với cơ hội đầu tư cổ phiếu **STB** với mức giá hợp lý **62.500 đồng/cổ phiếu (+11% so với giá thị trường)**, tầm nhìn đầu tư 1 năm. Tuy nhiên, mức giá này chưa bao gồm thương vụ bán 32,5% cổ phần.

Dự phóng kết quả kinh doanh 2025:

Aseansc Research ước tính lợi nhuận trước thuế (LNTT) năm 2025F của STB đạt 17.898 tỷ đồng (+40,7% YoY), dựa trên giả định tăng trưởng tín dụng 15,8% (+4,2 % YoY), và chi phí dự phòng rủi ro tín dụng 843 tỷ đồng (-57,3% YoY).

Luận điểm đầu tư:

- Cho vay sản xuất, kinh doanh và cho vay mua nhà cải thiện thúc đẩy tăng trưởng tín dụng.
- Thu nhập ngoài lãi tăng trưởng tích cực trong 2025 nhờ thu nhập từ phí cao hơn và khoản thu từ KCN Phong Phú.
- Hoàn nhập khoản thu từ KCN Phong Phú, Chất lượng tài sản cải thiện giúp chi phí dự phòng của STB thấp hơn.
- Thương vụ bán 32,5% cổ phần mang ý nghĩa chiến lược.
- Triển vọng ngành **NGÂN HÀNG** năm 2025 được đánh giá **KHẢ QUAN** nhờ vào các yếu tố như: (1) Mục tiêu tăng trưởng tín dụng 16% khả thi trong nền kinh tế tăng trưởng mạnh mẽ; (2) Thu nhập ngoài lãi toàn ngành kỳ vọng tăng trưởng tích cực dẫn dắt bởi mảng bancassurance và thu nhập thu hồi nợ xấu; (3) Chất lượng tài sản cải thiện nhờ triển vọng tăng trưởng kinh tế và Luật hóa Nghị quyết 42; (4) Tăng cường hiệu quả hoạt động nhờ đẩy mạnh chuyển đổi số trong các quý tiếp theo; (5) Các ngân hàng tăng vốn điều lệ để cải thiện hệ số an toàn vốn và đáp ứng nhu cầu tăng trưởng tín dụng.

Cập nhật kết quả kinh doanh:

Tổng thu nhập hoạt động (TOI) nửa đầu năm của STB ở mức 15.565 tỷ đồng (+11% YoY), nhờ thu nhập lãi thuần và thu nhập ngoài lãi tăng lần lượt tăng 11,4% YoY và 7,9% YoY. Lợi nhuận trước thuế 6T.2025 ở mức 7.331 tỷ đồng, tăng 37% YoY, hoàn thành 50% kế hoạch năm của ĐHCĐ và 41% dự phóng của ASEANSC.

Năm	2022	2023	2024	2025F (Aseansc ước tính)	2025F (Kế hoạch ĐHCĐ)
TOI (tỷ đồng)	26.141	26.173	28.677	35.199	
Tăng trưởng (%)	47,7%	0,1%	9,6%	22,7%	
LNTT (tỷ đồng)	6.399	9.595	12.720	17.898	14.650
Tăng trưởng (%)	44,1%	51,4%	32,6%	40,7%	15,2%

Nguồn: STB, Aseansc research



I TỔNG QUAN

1. Giới thiệu
2. Cơ cấu cổ đông và ban điều hành
3. Quá trình hình thành và phát triển
4. Sơ đồ tổ chức
5. Đề án tái cơ cấu STB
6. Chiến lược kinh doanh STB
7. SWOT
8. Chuỗi giá trị ngành

II HOẠT ĐỘNG KINH DOANH

1. TOI cải thiện nhờ NII và NOII cao hơn
2. Thu nhập ngoài lãi cải thiện với NFI cao hơn bù đắp cho đà giảm của thu nhập khác
3. CIR giảm mạnh trong Q2/25
4. Lợi nhuận tăng trưởng mạnh mẽ trong Q2/25

III TÌNH HÌNH TÀI CHÍNH

IV LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ

V RỦI RO

VI DỰ PHÓNG KẾT QUẢ KINH DOANH, ĐỊNH GIÁ & KHUYẾN NGHỊ

VII TRIỂN VỌNG NGÀNH NGÂN HÀNG VIỆT NAM

4

4

5

6

7

8

10

12

13

14

14

15

16

17

18

20

25

28

30



Ảnh hội sở chính STB

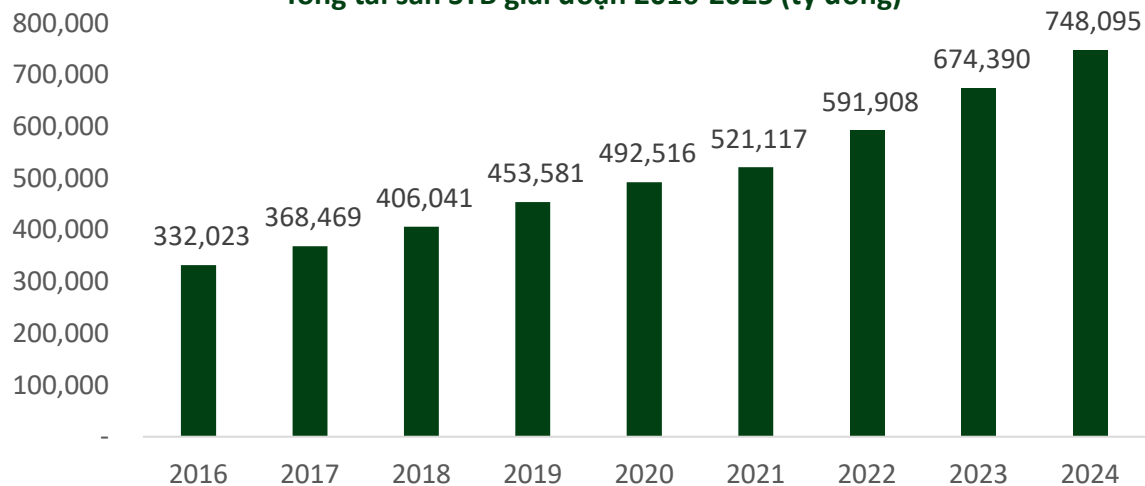


1. Giới thiệu:



- Thành lập năm 1991, STB là một trong những **TMCP lớn nhất với quy mô tài sản top đầu**. STB phải đối mặt với nhiều biến động khi sáp nhập với ngân hàng Phương Nam năm 2015. Điều này khiến cho **STB nằm trong Đề án tái cơ cấu của NHNN từ năm 2017**. Kể từ khi thực hiện Đề án, **STB luôn nỗ lực xử lý các khoản nợ xấu, tài sản tồn đọng và duy trì tăng trưởng lợi nhuận**.
- Năm 2025, STB đặt mục tiêu hoàn tất Đề án tái cơ cấu thông qua việc bán đấu giá 32,5% cổ phần đang được VAMC quản lý.

Tổng tài sản STB giai đoạn 2016-2025 (tỷ đồng)



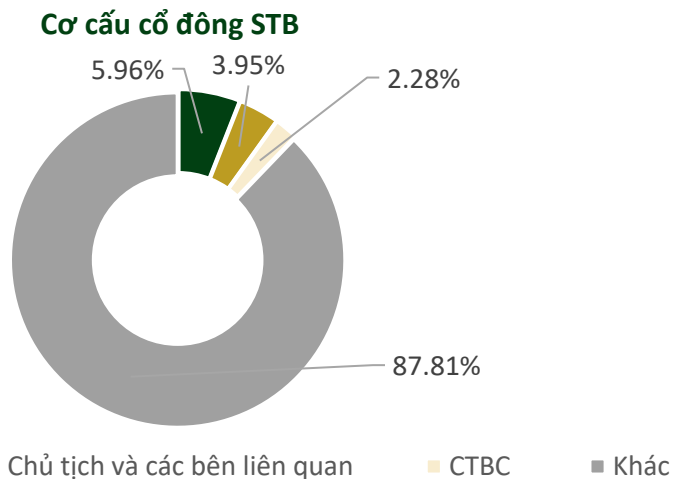
Lợi nhuận sau thuế STB duy trì tăng trưởng từ năm 2017





I. TỔNG QUAN

2. Cơ cấu cổ đông và ban điều hành STB:



- Ông Dương Công Minh giữ chức Chủ tịch HĐQT của STB từ tháng 6/2017, dẫn dắt Ngân hàng hoàn thiện Đề án tái cơ cấu
- STB có cơ cấu cổ đông phân tán với quỹ ngoại PYN Elite Fund là cổ đông lớn nhất (5,96% cổ phần). Xếp tiếp theo là Chủ tịch HĐQT Dương Công Minh và người liên quan với (3,95%) trong đó ông Dương Công Minh sở hữu trực tiếp 3,32%.
- Xét theo khu vực, cổ đông nhà đầu tư nước ngoài chiếm 19,8% cổ phần của STB.

Hội đồng quản trị STB



Ông Dương Công Minh
CHỦ TỊCH HĐQT



Ông Phạm Văn Phong
PHÓ CHỦ TỊCH



Ông Phan Đình Tuệ
THÀNH VIÊN

Ban tổng giám đốc STB



Ông Nguyễn Thanh Nhung
QUYỀN TỔNG GIÁM ĐỐC



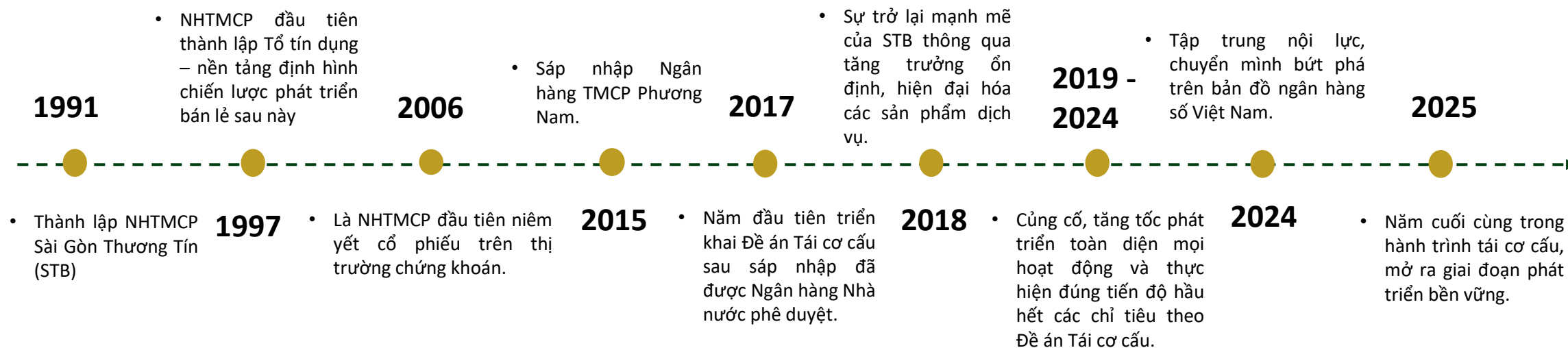
Ông Hà Văn Trung
PHÓ TỔNG GIÁM ĐỐC



Ông Nguyễn Minh Tâm
PHÓ TỔNG GIÁM ĐỐC

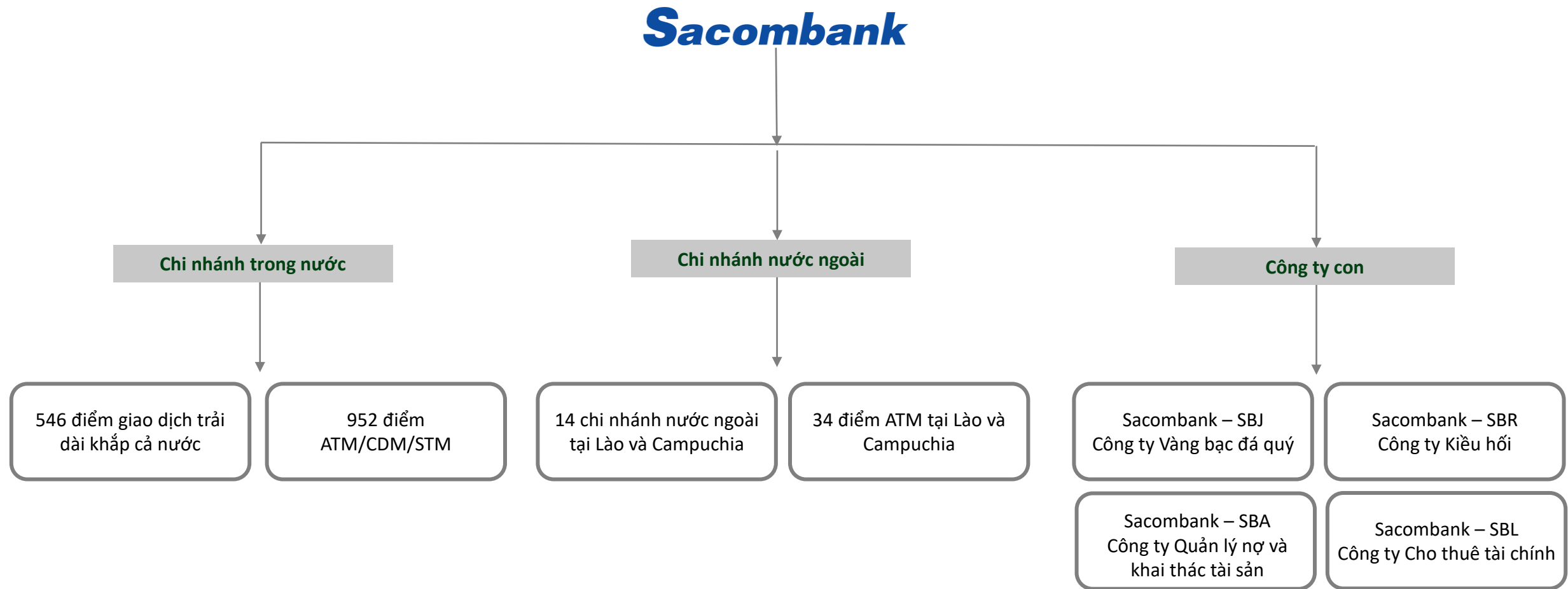


3. Quá trình hình thành và phát triển:





4. Sơ đồ tổ chức:

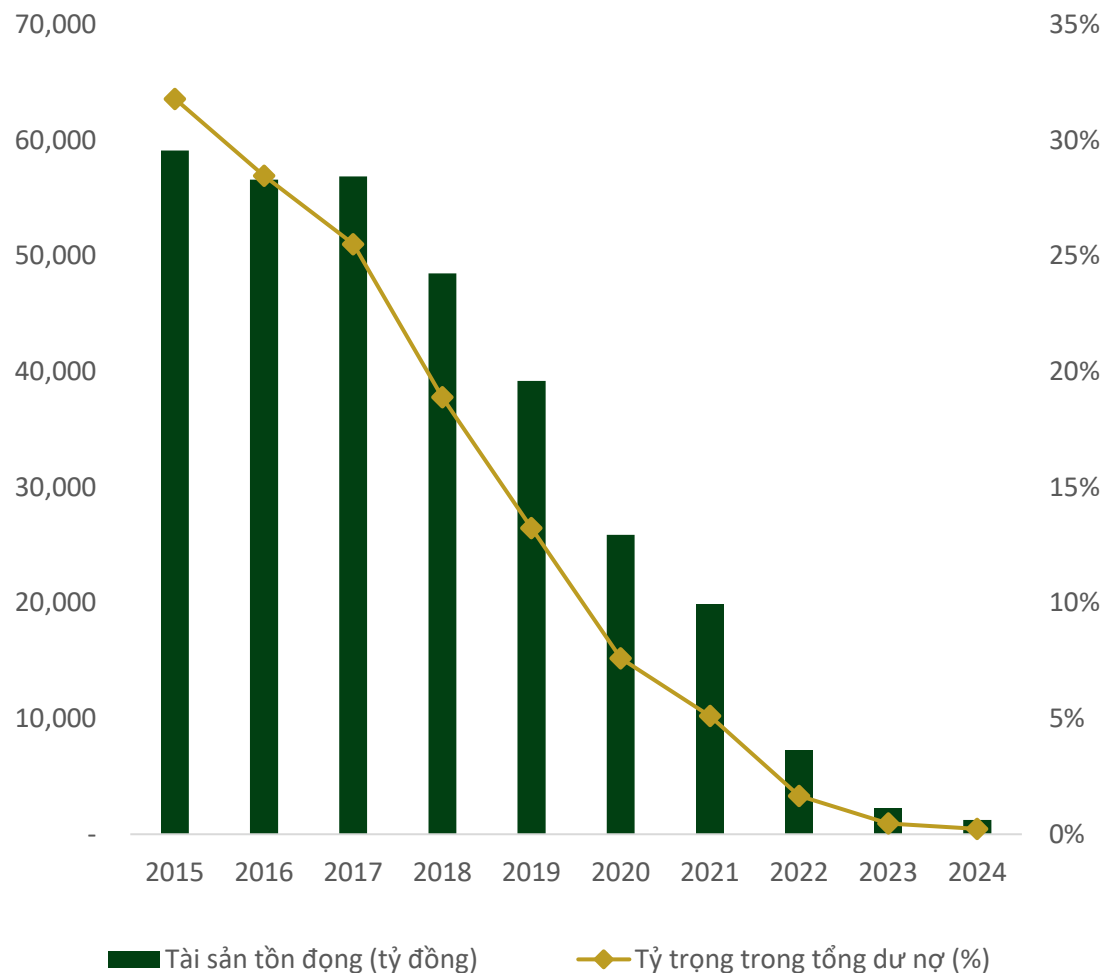


➤ Tính đến hết năm 2024, **Sacombank có 560 điểm giao dịch hiện diện tại Việt Nam và hai nước Lào, Campuchia cùng 4 Công ty con** hoạt động trong các lĩnh vực quản lý nợ và khai thác tài sản, cho thuê tài chính, dịch vụ kiều hối, kinh doanh vàng bạc đá quý.



5. Đề án tái cơ cấu STB:

STB sắp hoàn thành quá trình tái cơ cấu



Tổng quan đề án tái cơ cấu của STB:

- **2015-2017:** Ngân hàng nhà nước phê duyệt Đề án tái cơ cấu của Sacombank theo quyết định số 34/QĐ-NHNN ngày 22/05/2017 nhằm giải quyết gánh nặng nợ xấu sau khi STB sáp nhập với ngân hàng Phương Nam
- **2017-2024:** Sacombank đẩy mạnh xử lý tài sản tồn đọng, tăng cường trích lập dự phòng và bán đấu giá tài sản đảm bảo. Cụ thể, với tài sản tồn đọng là lãi dự thu và trái phiếu VAMC, ngân hàng đã trích lập đầy đủ cho 2 khoản này tính đến hết năm 2023. Trong khi đó, tài sản tồn đọng trong dư nợ cho vay khách hàng của STB trong năm 2024 chỉ còn khoảng 30 tỷ đồng (từ mức 33.783 tỷ đồng trong năm 2015). Đối với các tài sản tồn đọng khác, ngân hàng đã trích lập 2.779 tỷ đồng trong khoảng 3.065 tỷ đồng giá trị tài sản này.
- **Trong giai đoạn tới,** Sacombank đặt mục tiêu hoàn thành đề án tái cơ cấu thông qua việc xử lý tài sản tồn đọng còn lại – bán đấu giá 32,5% cổ phần STB đang được VAMC nắm giữ.



5. Đề án tái cơ cấu STB (tiếp theo):

Chi tiết quá trình xử lý tài sản tồn đọng của STB

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Tài sản tồn đọng ròng (tỷ đồng)	59.122	56.612	56.892	48.501	39.190	25.891	19.848	7.300	2.254	1.249
Tỷ trọng trong tổng dư nợ (%)	31,8%	28,5%	25,5%	18,9%	13,2%	7,6%	5,1%	1,7%	0,5%	0,2%
Tài sản tồn đọng										
Cho vay KH	33.783	8.380	7.613	3.383	3.174	2.297	1.690	47	47	30
Trái phiếu VAMC	14.142	37.301	43.267	40.233	33.647	27.322	23.728	21.515	16.433	14.948
Khác	12.576	12.581	7.961	7.455	6.726	3.292	3.101	2.533	2.533	3.066
Lãi dự thu	20.387	20.387	19.801	17.720	13.689	11.702	5.678	-	-	-
Chi phí dự phòng rủi ro trái phiếu VAMC (lũy kế)	1.379	1.650	1.949	2.570	4.357	7.020	8.671	16.795	16.795	16.795

Đơn vị: tỷ đồng; Nguồn: STB, Aseansc Research

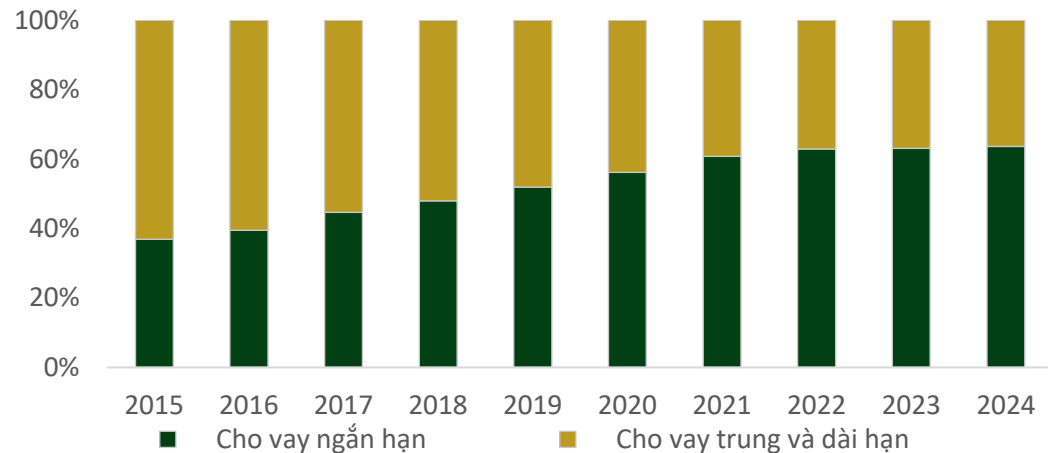


I. TỔNG QUAN

6. Chiến lược kinh doanh của STB

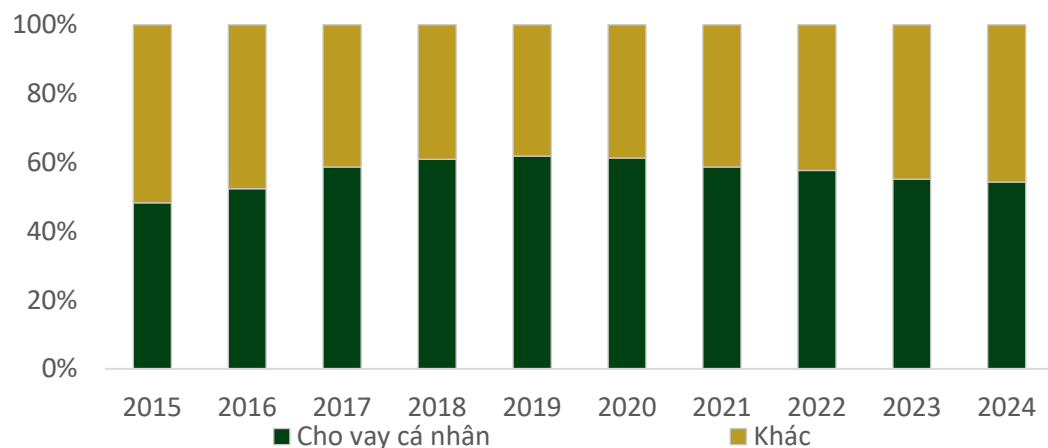
6.1. Tỷ trọng cho vay ngắn hạn tăng dần qua các năm nhưng tốc độ tăng đang chậm lại:

Cơ cấu cho vay theo kỳ hạn của STB

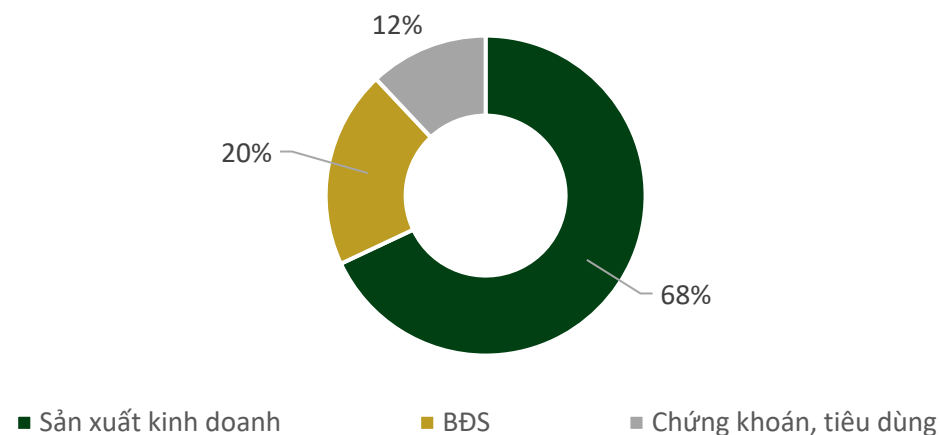


- Tỷ trọng cho vay ngắn hạn của STB tăng từ 37% (2015) lên mức 63,7% (2024) trong bối cảnh Ngân hàng ưu tiên đảm bảo thanh khoản cũng như khả năng thu hồi vốn trong giai đoạn thực hiện Đề án tái cơ cấu.
- Tỷ trọng cho vay ngắn hạn không thay đổi nhiều trong 3 năm gần đây khi Đề án tái cơ cấu dần hoàn thành, đồng thời STB bắt đầu mở rộng các sản phẩm cho vay liên quan đến lĩnh vực phát triển bất động sản. Tỷ trọng cho vay lĩnh vực này tăng từ 0,8% (2022) lên 4,2% (2024).
- Tỷ trọng cho vay các nhân giảm dần kể từ năm 2019, đạt mức 54,3% vào năm 2024.

Cơ cấu cho vay theo khách hàng



Cơ cấu cho vay theo ngành nghề của STB trong năm 2024



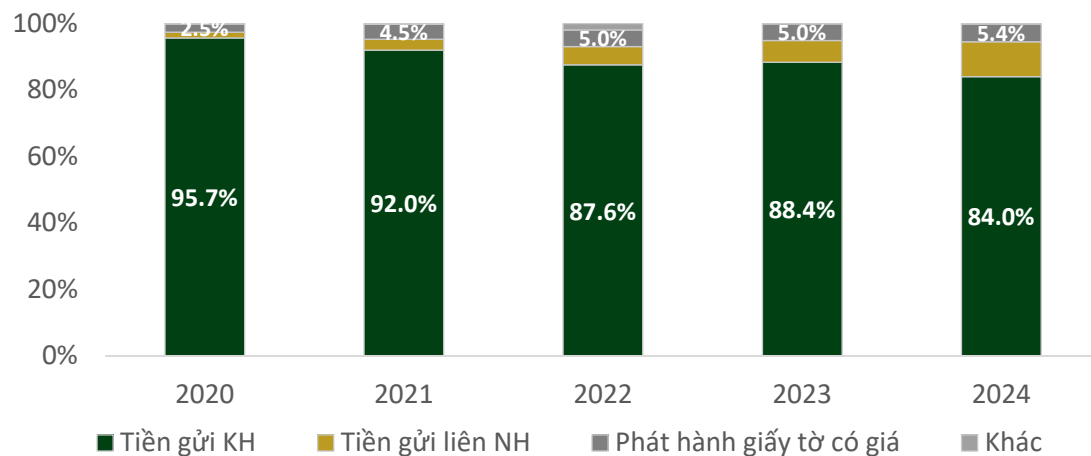


I. TỔNG QUAN

6. Chiến lược kinh doanh của STB

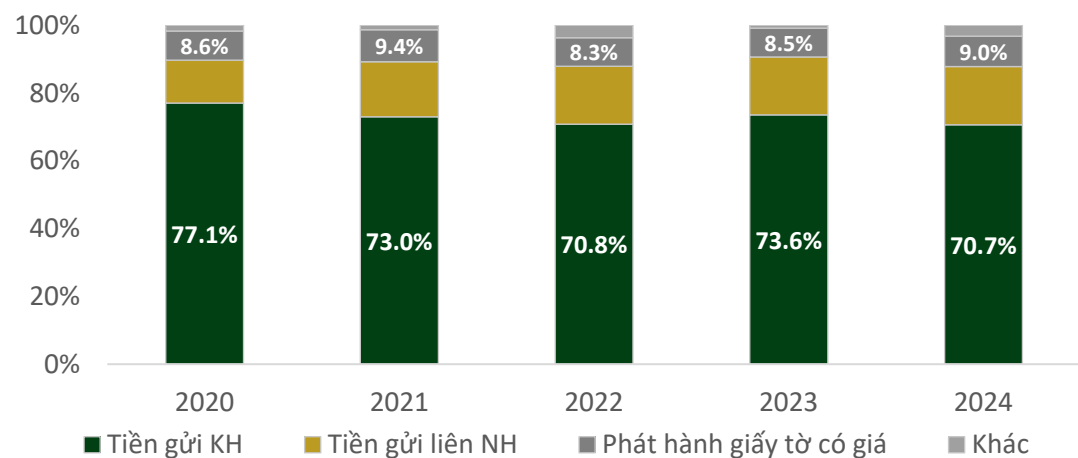
6.2. Tỷ trọng tiền gửi khách hàng trong cơ cấu huy động cao hơn toàn ngành nhưng giảm dần qua các năm:

Cơ cấu vốn huy động của STB

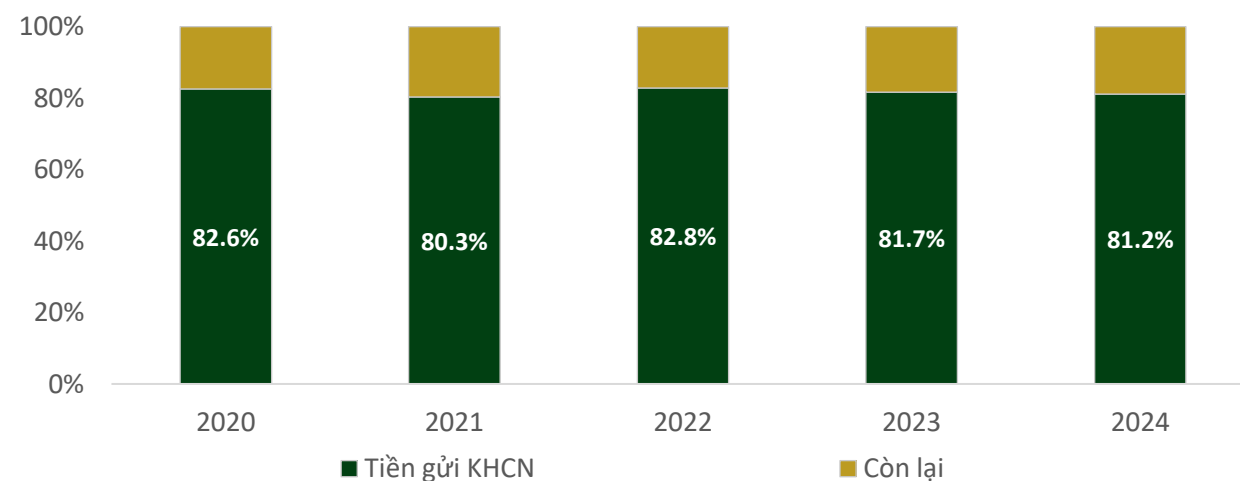


- Tỷ trọng tiền gửi khách hàng của STB trong cơ cấu huy động đạt 84% (2024), cao hơn mức trung bình ngành (70,7%). Trong đó, khách hàng cá nhân chiếm tỷ trọng 81,2% trong cơ cấu tiền gửi.
- Kênh ngân hàng số đang góp phần mở rộng tệp khách hàng của STB. Năm 2024, khách hàng sử dụng ngân hàng số của STB đạt 9,9 triệu người (+12% YoY), đồng thời số lượng giao dịch qua kênh này tăng trưởng 35% YoY. Quy mô khách hàng của STB hiện đạt mức 19 triệu khách hàng.

Cơ cấu vốn huy động ngành ngân hàng

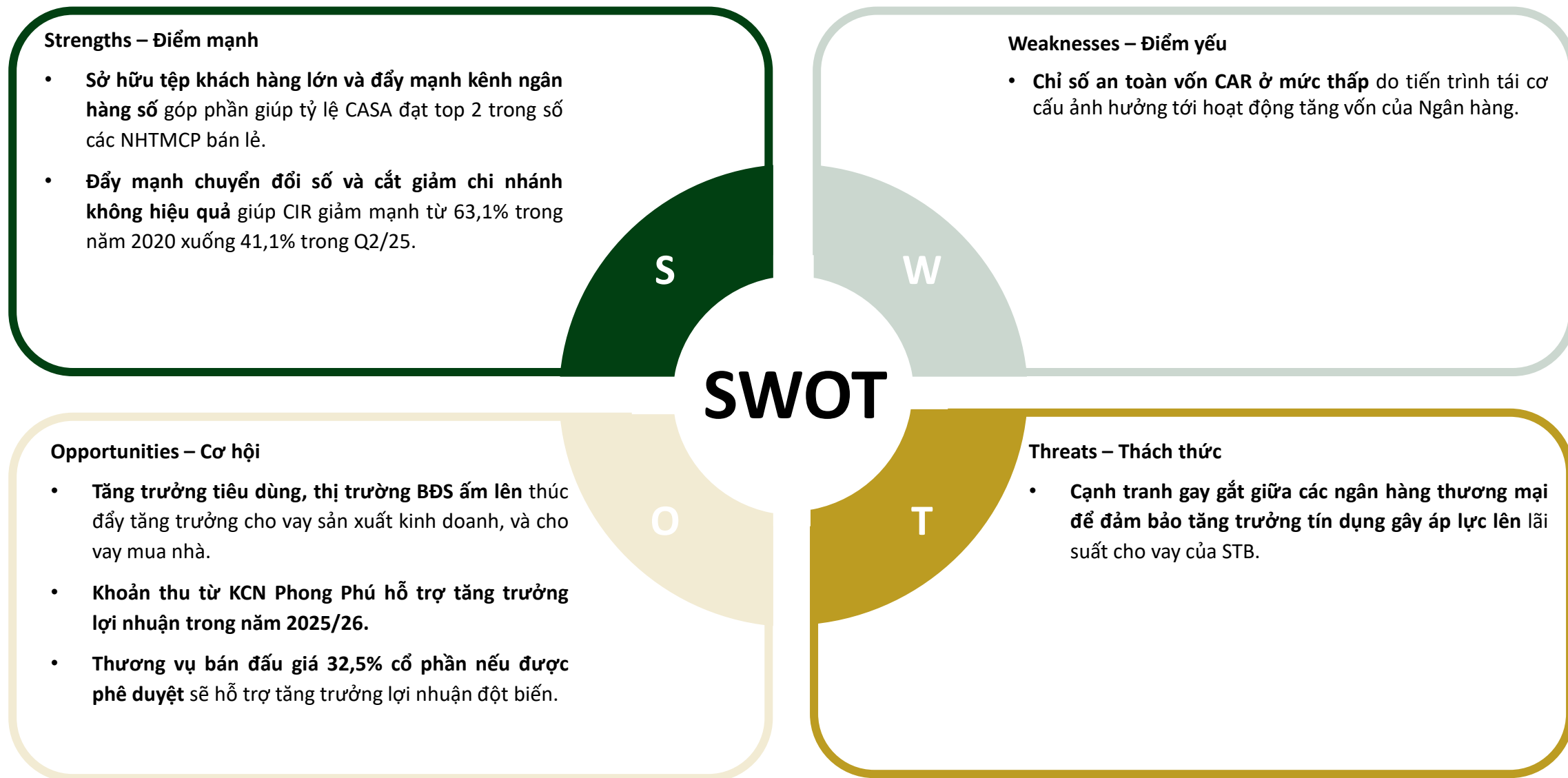


Cơ cấu tiền gửi theo khách hàng của STB





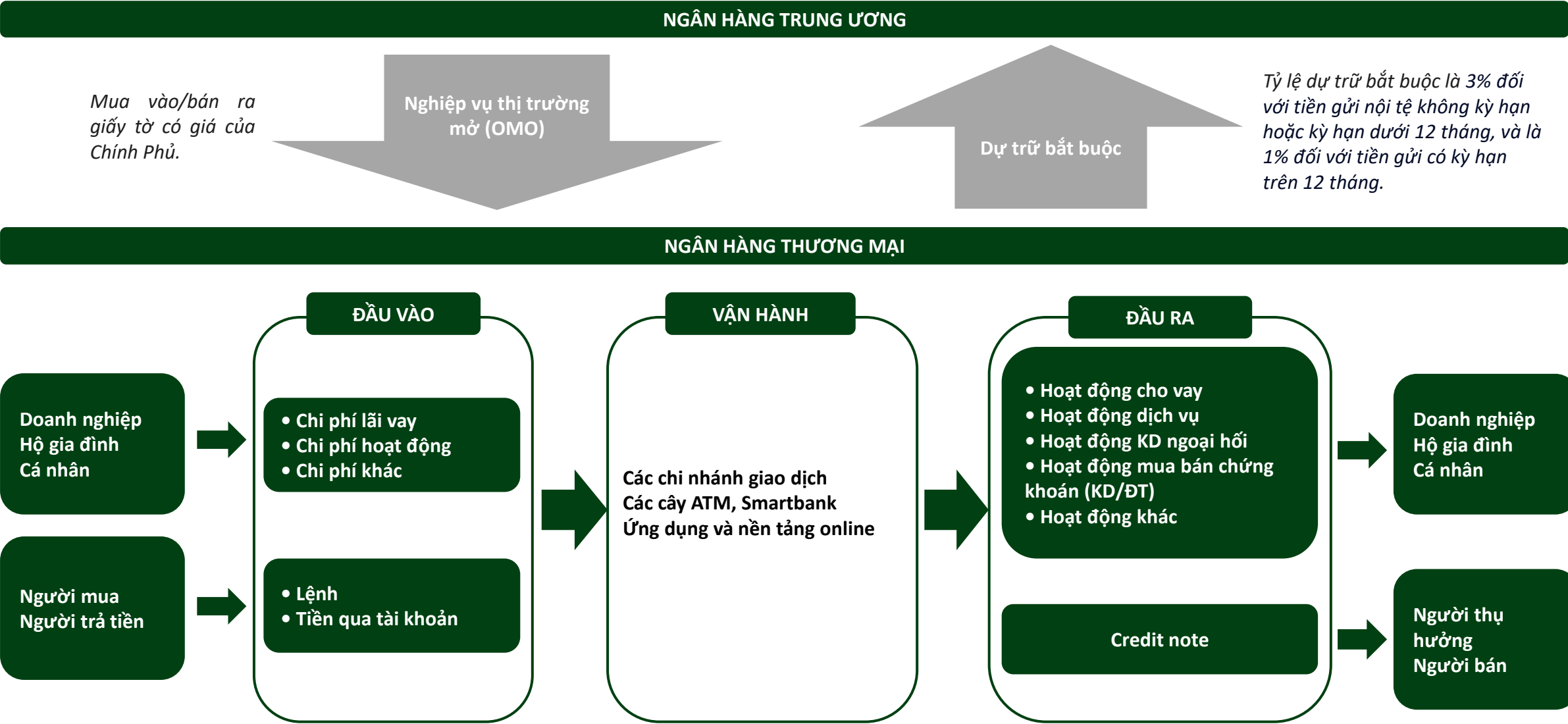
7. SWOT:





I. TỔNG QUAN

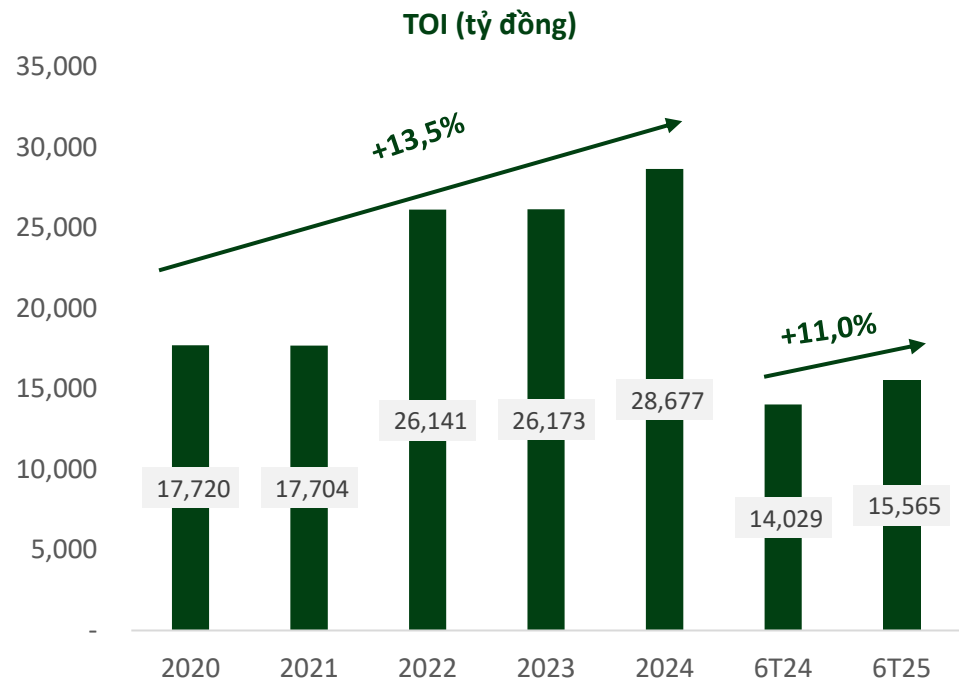
8. Chuỗi giá trị ngành Ngân hàng:





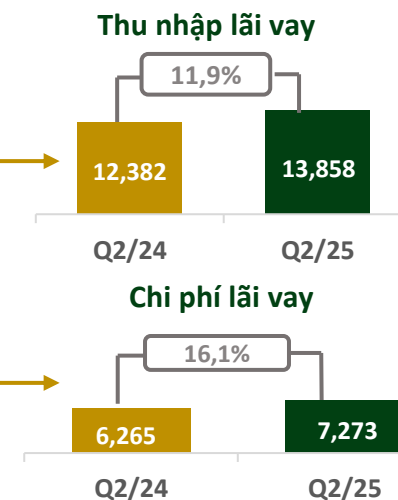
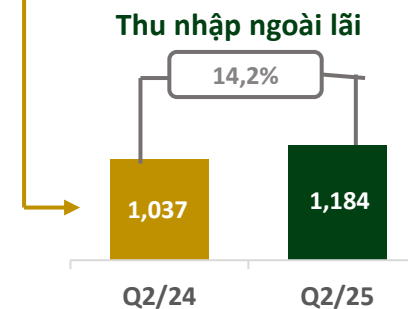
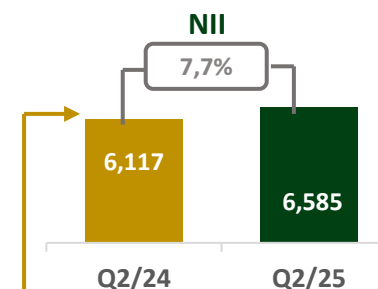
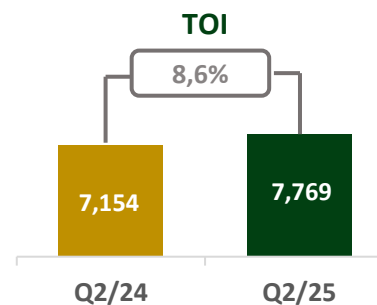
II. HOẠT ĐỘNG KINH DOANH

1. TOI cải thiện nhờ NII và NOII cao hơn:



Nguồn: STB, Aseansc Research

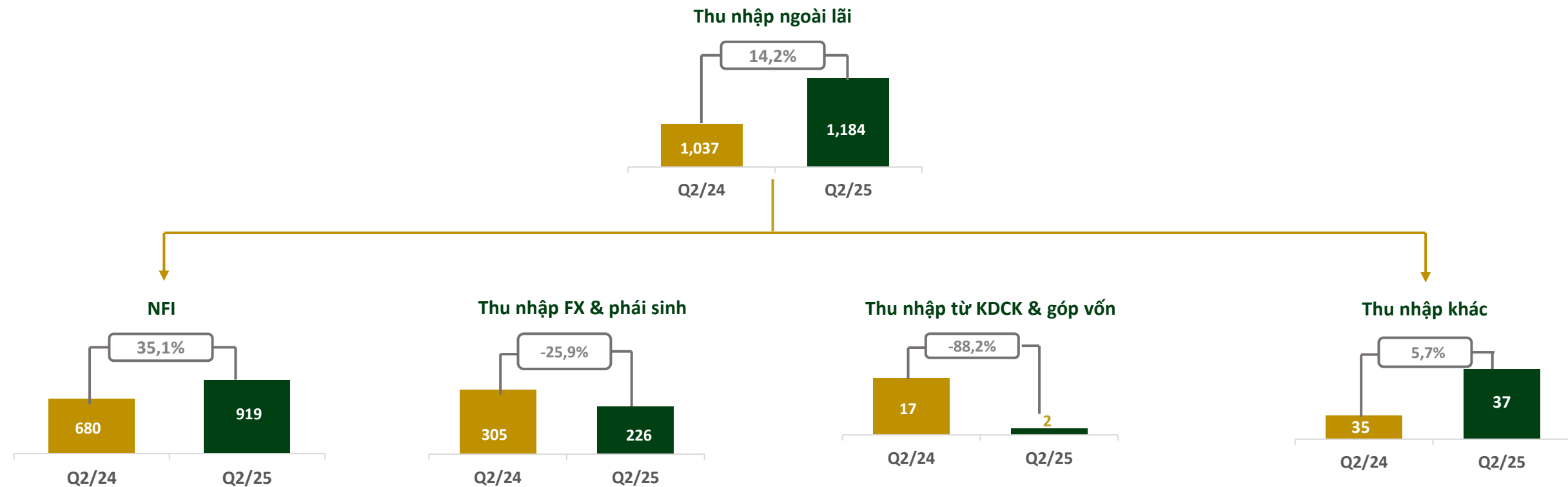
- Tổng thu nhập hoạt động (TOI) Q2/25 tăng 8,6% YoY nhờ thu nhập lãi thuần (NII) và thu nhập từ hoạt động ngoài lãi (NOII) đều tăng trưởng tích cực. Lũy kế 6T2025, TOI của STB đạt 15.565 tỷ đồng, tăng trưởng 11,0% YoY.
- Thu nhập lãi thuần (NII) tăng 7,7% YoY nhờ tăng trưởng tín dụng đạt 9,0% trong 6T2025.





II. HOẠT ĐỘNG KINH DOANH

2. Thu nhập ngoài lãi cải thiện với NFI cao hơn bù đắp cho đà giảm của thu nhập khác trong Q2/25:



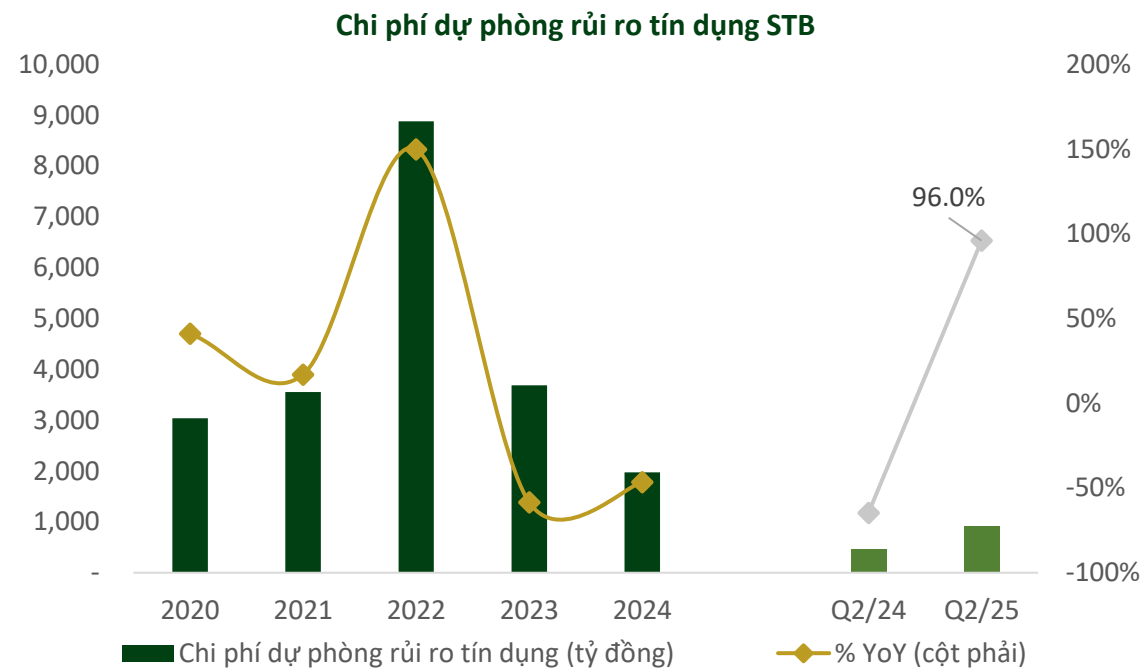
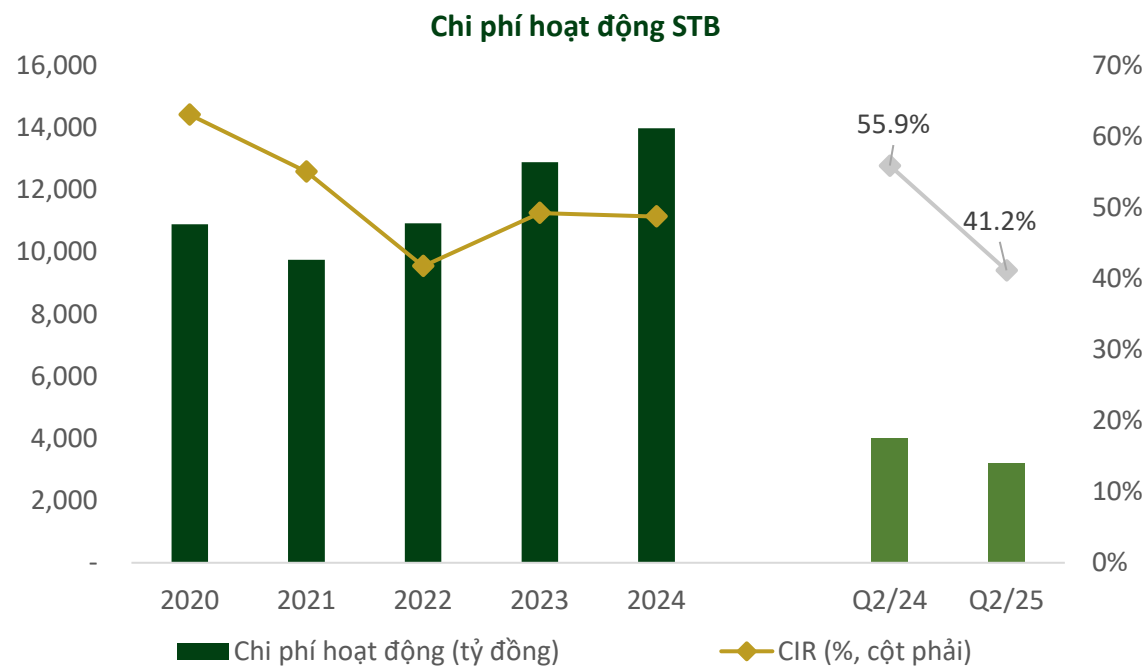
Nguồn: STB, Aseansc Research

- Tổng thu nhập ngoài lãi (NOII) Q2/25 đạt 1.184 tỷ đồng (+14,1% YoY) với thu nhập từ hoạt động dịch vụ tăng 35% YoY bù đắp cho thu nhập sụt giảm từ các mảng khác. Cụ thể, trong Q2/25 NFI tăng 35,1% YoY, trong khi đó thu nhập từ hoạt động kinh doanh ngoại hối và thu nhập từ chứng khoán đầu tư giảm lần lượt 25,9% YoY và 88,2% YoY.
- Tính đến hết 6T25, NOII đạt 2.118 tỷ đồng, tăng trưởng 7,9% YoY với NFI tăng trưởng tích cực 39,0% YoY.



II. HOẠT ĐỘNG KINH DOANH

3. CIR giảm mạnh trong Q2/2025:



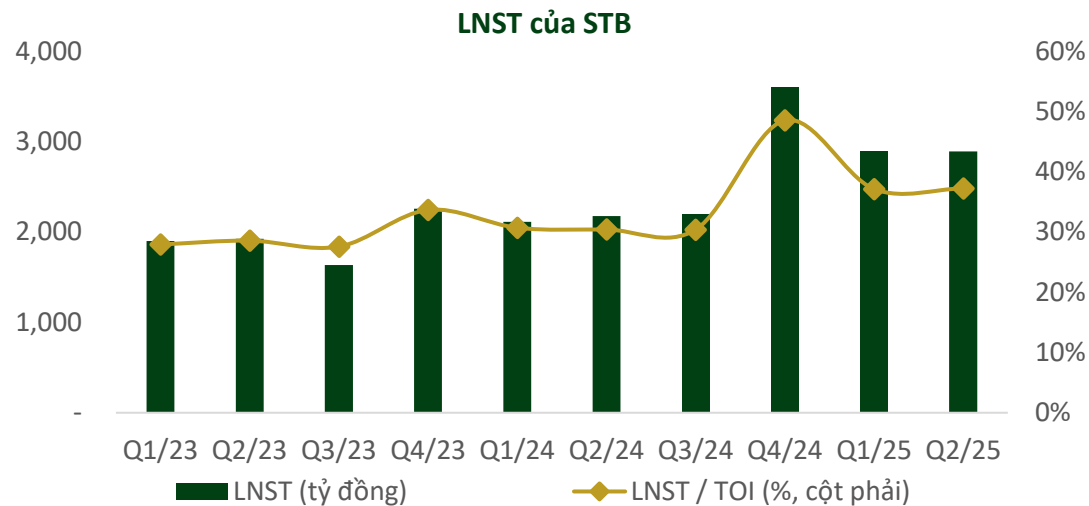
Nguồn: STB, Aseansc Research

- **Chi phí hoạt động/ TOI (CIR) giảm xuống còn 41,2%, tương đương mức giảm 13,7 điểm % YoY.** Chúng tôi cho rằng điều này đến từ việc STB tinh gọn bộ máy với việc giảm 1.410 nhân sự và đóng 18 chi nhánh từ 30/06/2024.
- Trái lại, **chi phí dự phòng rủi ro tín dụng STB tăng 96% YoY từ mức nền thấp trong Q2/25.** Dù vậy, chi phí dự phòng rủi ro tín dụng trong 1H25 đạt 1.107 tỷ đồng; giảm 3,1% YoY. Chúng tôi cho rằng điều này đến từ việc STB hoàn nhập 1.071 tỷ đồng dự phòng TP VAMC trong 6T25, tăng mạnh từ mức 21 tỷ đồng so với cùng kỳ.

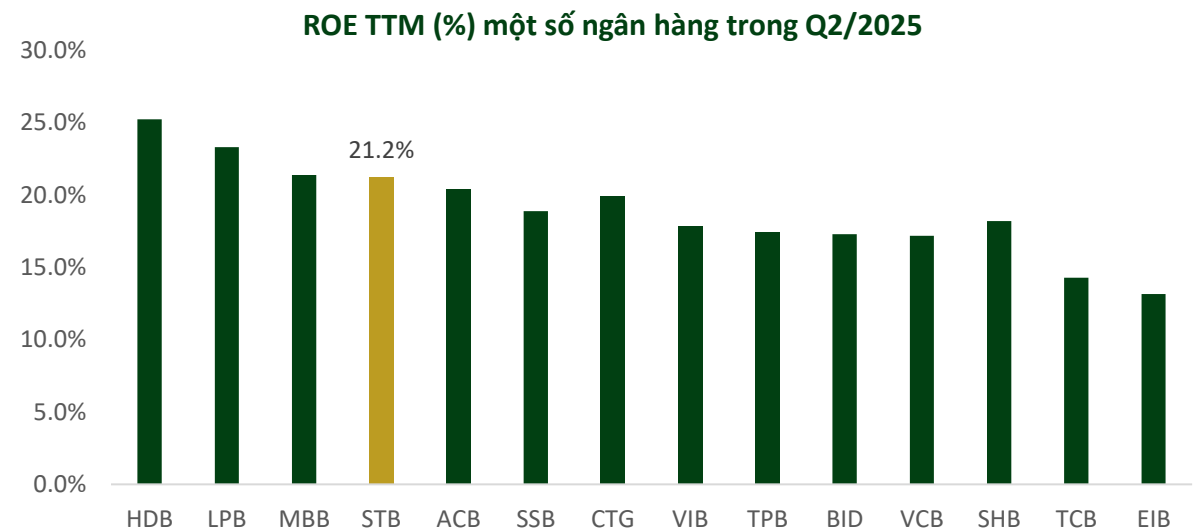
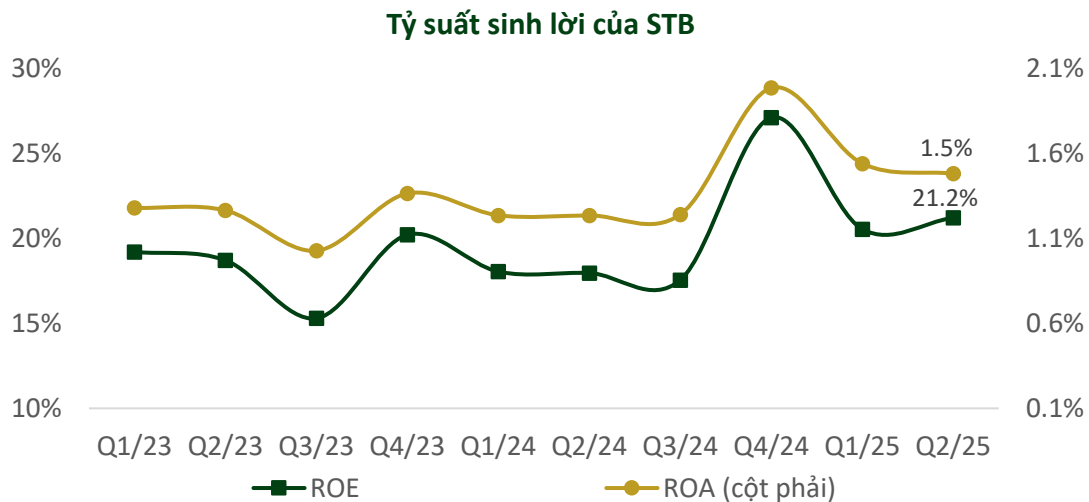


II. HOẠT ĐỘNG KINH DOANH

4. Lợi nhuận tăng trưởng mạnh mẽ trong Q2/2025:



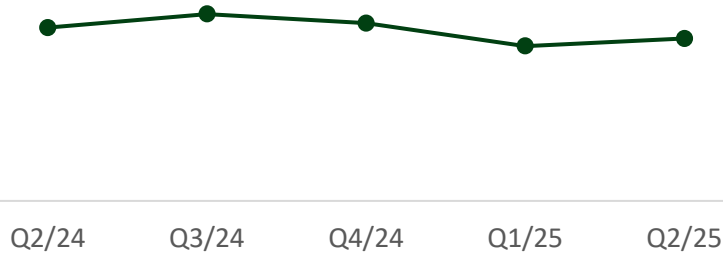
- Với việc tổng thu nhập tăng mạnh cùng kiểm soát chi phí hiệu quả, **LNST Q2/2025 của STB đạt 2.894 tỷ đồng, tăng mạnh 32,9% YoY. Lũy kế 6T25, LNST STB đạt 5.790 tỷ đồng, tăng trưởng 35,0% YoY.**
- Qua đó, ROE của STB tiếp tục duy trì ở mức cao, đạt 21,2% trong Q2/2025, đứng thứ 4 trong tổng số 27 ngân hàng niêm yết.



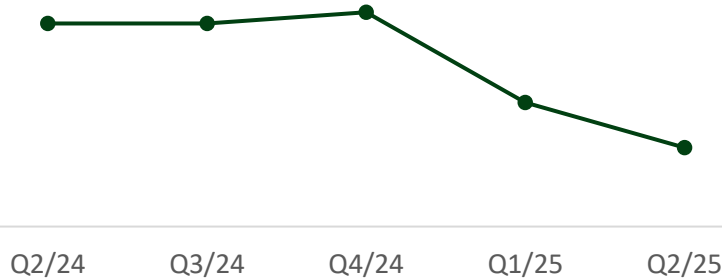


III. TÌNH HÌNH TÀI CHÍNH

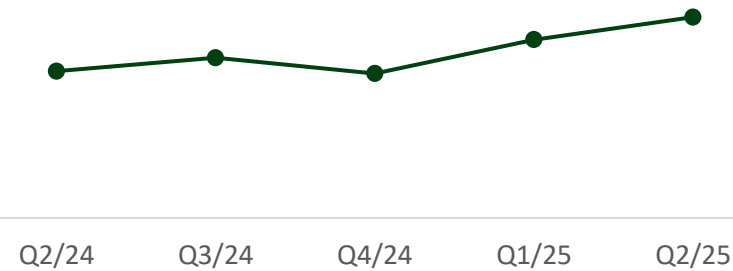
Điểm camel STB



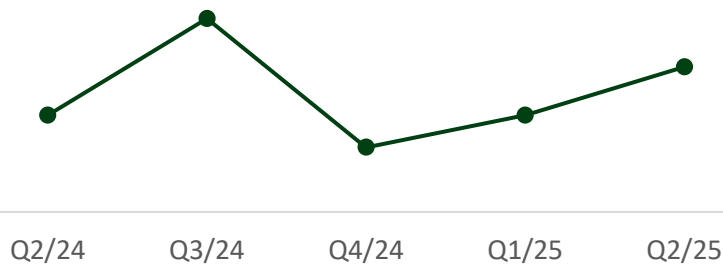
Điểm mức độ an toàn vốn STB



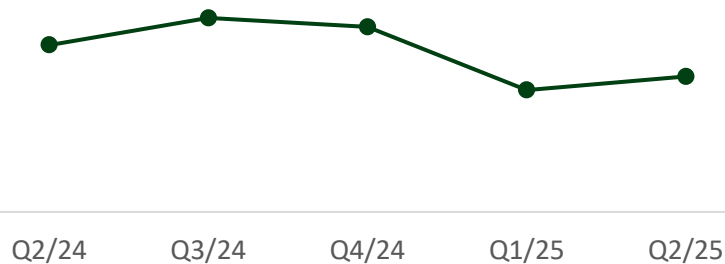
Điểm khả năng sinh lời STB



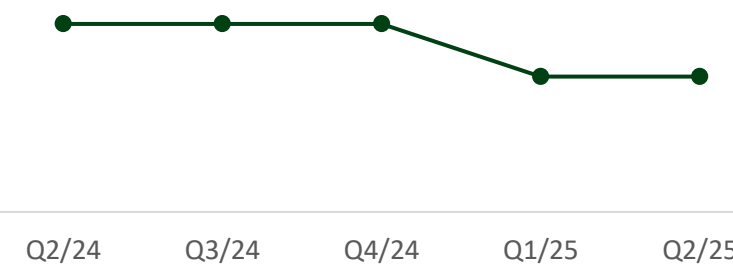
Điểm chất lượng tài sản STB



Điểm năng lực quản lý STB



Điểm khả năng thanh toán của STB



Nguồn: BCTC các ngân hàng, Aseansc Research

Dựa trên mô hình CAMEL, chúng tôi đánh giá sức khỏe tài chính của STB tại thời điểm cuối Q2/2025 ở mức tốt so với các doanh nghiệp trong ngành nhờ:

- **Điểm CAMEL** cải thiện và tiếp tục duy trì ở mức cao hơn trung bình ngành.
- **Điểm khả năng sinh lời** cao hơn, cho thấy tỷ suất sinh lời của STB cải thiện qua từng quý.
- **Điểm chất lượng tài sản và năng lực quản lý** mức ổn định, cho thấy ngân hàng luôn duy trì tỷ lệ nợ xấu và chi phí hoạt động ở mức thấp.



III. TÌNH HÌNH TÀI CHÍNH

Chi tiết tình hình tài chính của STB trong Q2/2025 dựa trên khung CAMEL:

MỨC ĐỘ AN TOÀN VỐN	CHẤT LƯỢNG TÀI SẢN	NĂNG LỰC QUẢN LÝ	KHẢ NĂNG SINH LỜI	KHẢ NĂNG THANH TOÁN
9,2% CAR % (Basel II)	TOP 9 Quy mô TTS	TOP 7 Tỷ lệ CIR	TOP 12 ROA	TOP 23 Tỷ lệ cho vay trung và dài hạn
TOP 16 Quy mô vốn điều lệ	TOP 14 Tỷ lệ nợ xấu	TOP 7 Tỷ lệ OETA	TOP 4 ROE	TOP 12 Tỷ lệ LDR
TOP 10 Quy mô VCSH	TOP 10 Khả năng bù đắp nợ xấu	TOP 10 Tăng trưởng huy động	TOP 8 NIM	TOP 22 Tỷ lệ LDR lỗi
TOP 9 Hệ số đòn bẩy tài chính	TOP 21 Các khoản phải thu/TTS	TOP 21 Tăng trưởng cho vay	TOP 8 Tăng trưởng lợi nhuận	TOP 3 Dư nợ cho vay/TTS
TOP 19 Hệ số tự tài trợ	TOP 1 TS sinh lời/TTS	TOP 9 Tỷ lệ CASA	TOP 10 Tốc độ tăng trưởng thu nhập lãi thuần	21% Tỷ lệ dự trữ thanh khoản
TOP 13 Tăng trưởng VCSH	TOP 13 Chứng khoán K D & DT/TTS	TOP 19 COF	TOP 11 YEA	

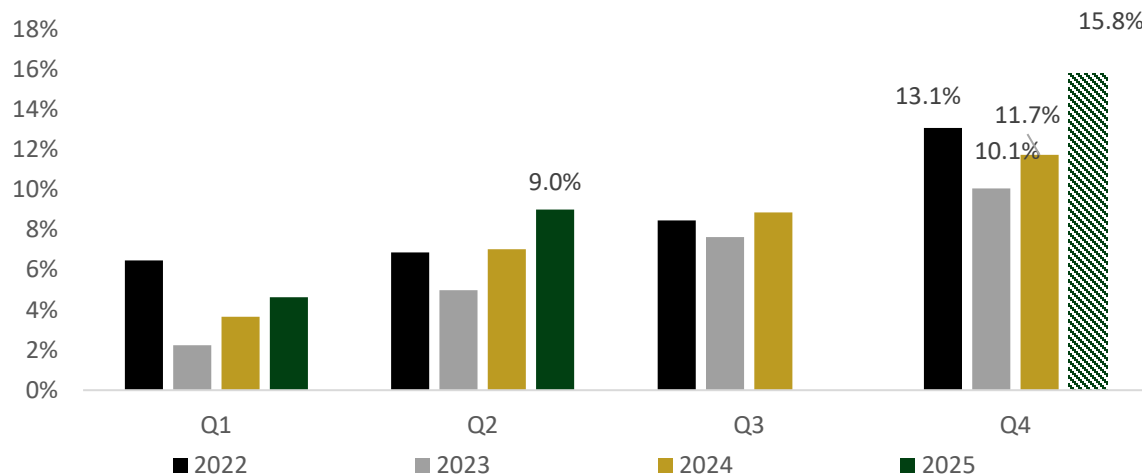


IV. LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ

1. Cho vay sản xuất, kinh doanh và cho vay mua nhà cải thiện thúc đẩy tăng trưởng tín dụng

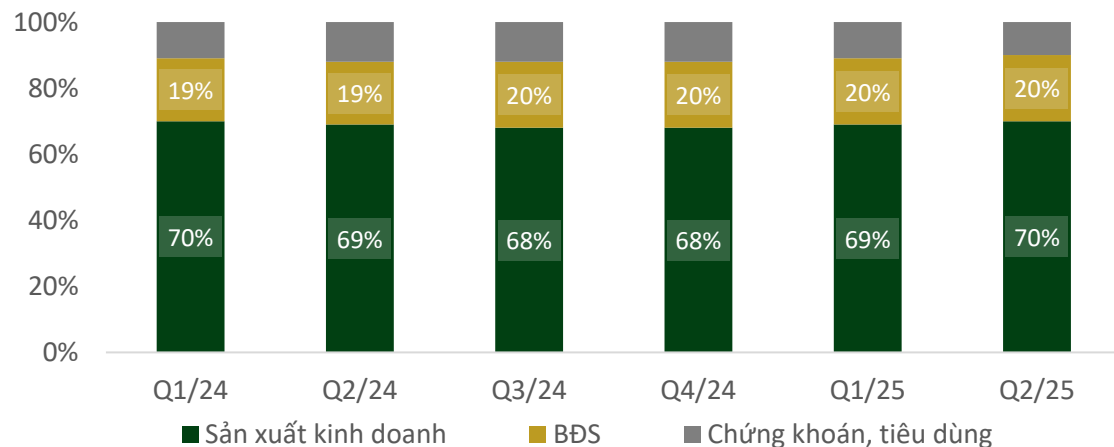
1.1. Chúng tôi ước tính tăng trưởng tín dụng 2025 của STB ở mức 15,8%:

Tăng trưởng tín dụng STB qua các năm

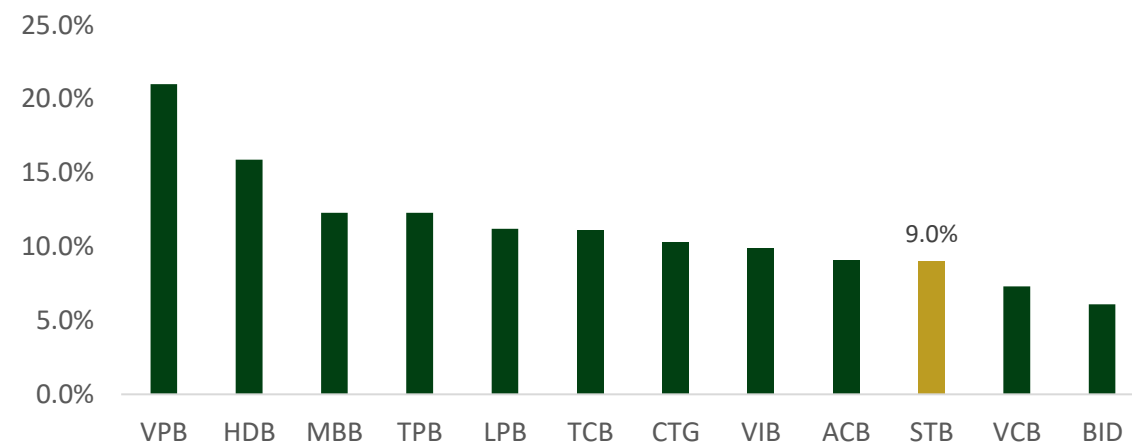


- Tăng trưởng tín dụng STB tính đến hết 6T25 đạt 9,0% (+2,0% so với 6T24) nhờ các khoản cho vay sản xuất kinh doanh tăng trưởng tốt.
- Chúng tôi đánh giá kế hoạch tăng trưởng tín dụng 14% mà STB đề ra cho năm 2025 là hoàn toàn khả thi. **Chúng tôi dự phóng STB có thể đạt tăng trưởng tín dụng 15,8% và 16,2% YoY trong năm 2025 và 2026** nhờ tăng trưởng tín dụng của nhóm ngành sản xuất, kinh doanh và cho vay lĩnh vực BĐS (cho vay mua nhà, cho vay phát triển BĐS dân cư, và cho vay phát triển BĐS KCN), **chiếm khoảng 90% dư nợ của STB.**

Cơ cấu cho vay theo ngành nghề của STB



Tăng trưởng tín dụng ngành Ngân hàng tính đến hết 6T25



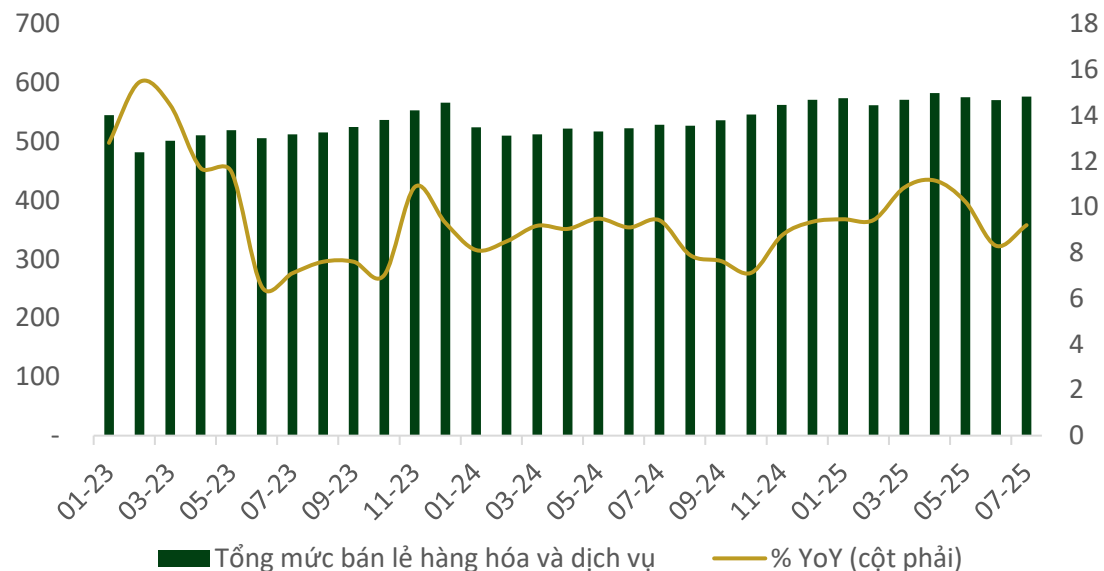


IV. LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ

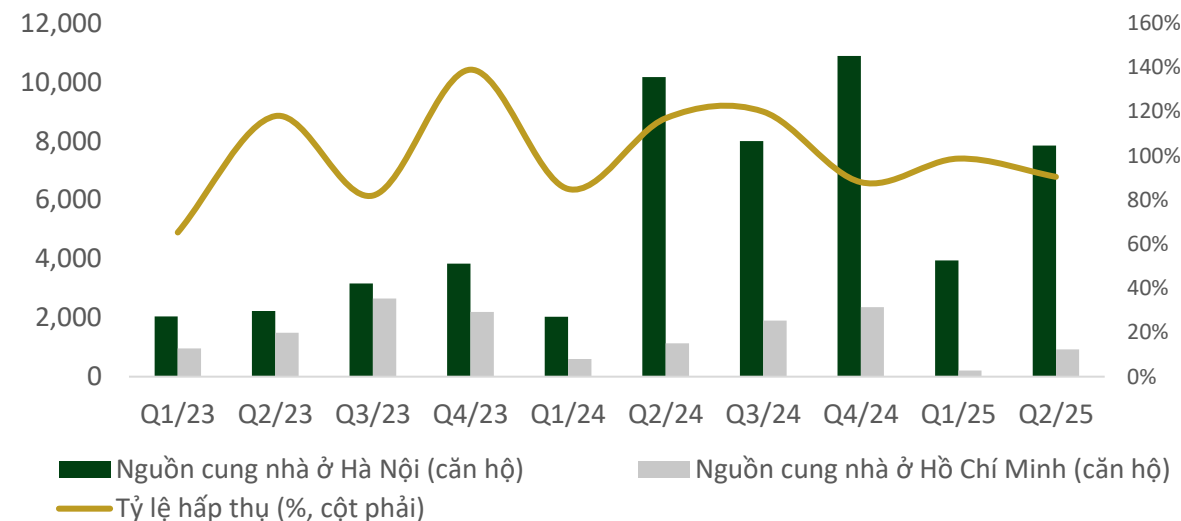
1. Cho vay sản xuất, kinh doanh và cho vay mua nhà cải thiện thúc đẩy tăng trưởng tín dụng

1.2. Tăng trưởng tiêu dùng và thị trường BĐS ấm lên thúc đẩy cho vay sản xuất, kinh doanh và cho mua nhà của STB:

Tổng mức BLHH-DV và tốc độ tăng trưởng tích cực trong 7T25



Nguồn cung căn hộ phía Bắc phục hồi svck trong 1H25 cùng với triển vọng nguồn cung phía Nam sẽ theo sau



Nguồn: Tổng cục thống kê, CBRE, STB, Aseansc Research

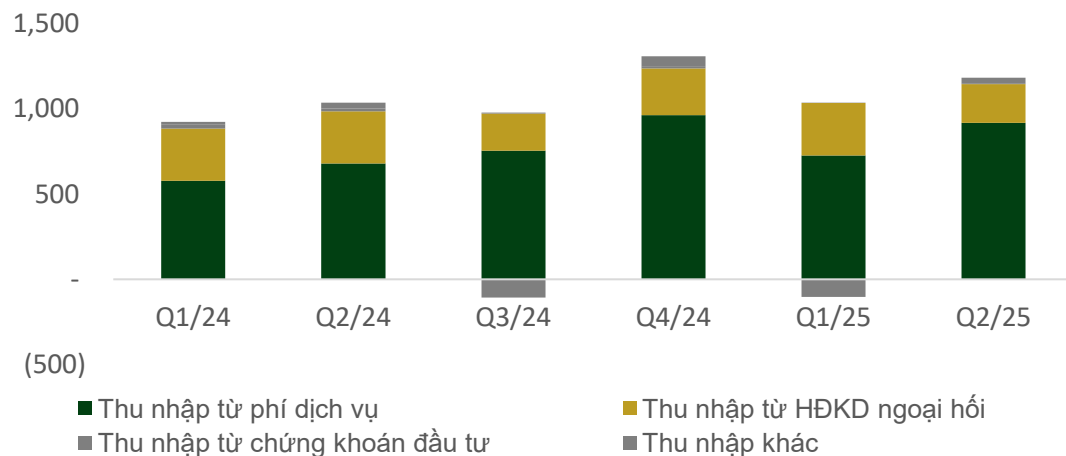
- Tăng trưởng dư nợ cho vay sản xuất, kinh doanh của STB tăng trưởng tích cực 12,2% (YTD) trong 6T25 trong bối cảnh doanh thu bán lẻ và hàng hóa dịch vụ trong 6T25 tăng mạnh 9,3% YoY. **Chúng tôi kỳ vọng xu hướng này tiếp tục duy trì, qua đó hỗ trợ cho vay sản xuất kinh doanh của STB**, nhờ tiêu dùng hộ gia đình cải thiện dựa trên chính sách giảm thuế VAT xuống 8% đến hết năm 2026, miễn học phí cho học sinh công lập cả nước, và kỳ vọng tăng mức giảm trừ gia cảnh, giúp cải thiện thu nhập người tiêu dùng.
- Bên cạnh đó, tăng trưởng dư nợ BĐS của STB trong 6T25 đạt 9,0% YTD với tăng trưởng dư nợ cho vay mua nhà và cho vay phát triển BĐS dân cư lần lượt đạt 4,4% và 42,8%. **Chúng tôi kỳ vọng dư nợ BĐS tiếp tục tăng trưởng tích cực** nhờ: (1) nguồn cung nhà ở cải thiện, hưởng lợi từ các chính sách tháo gỡ pháp lý; (2) mặt bằng lãi suất duy trì ở mức thấp.



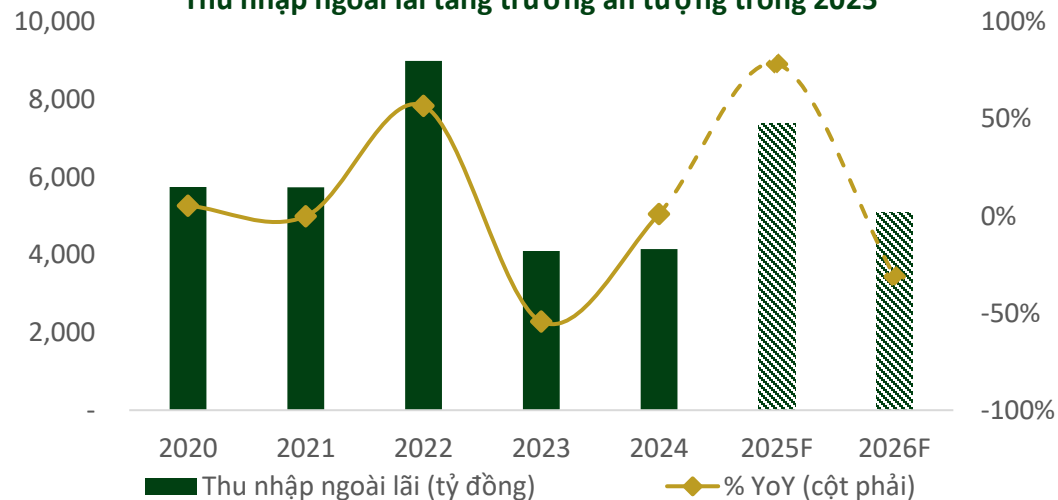
IV. LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ

2. Thu nhập ngoài lãi tăng trưởng tích cực trong 2025 nhờ thu nhập từ phí cao hơn và khoản thu từ KCN Phong Phú:

Thu nhập ngoài lãi cải thiện trong Q2/25



Thu nhập ngoài lãi tăng trưởng ấn tượng trong 2025



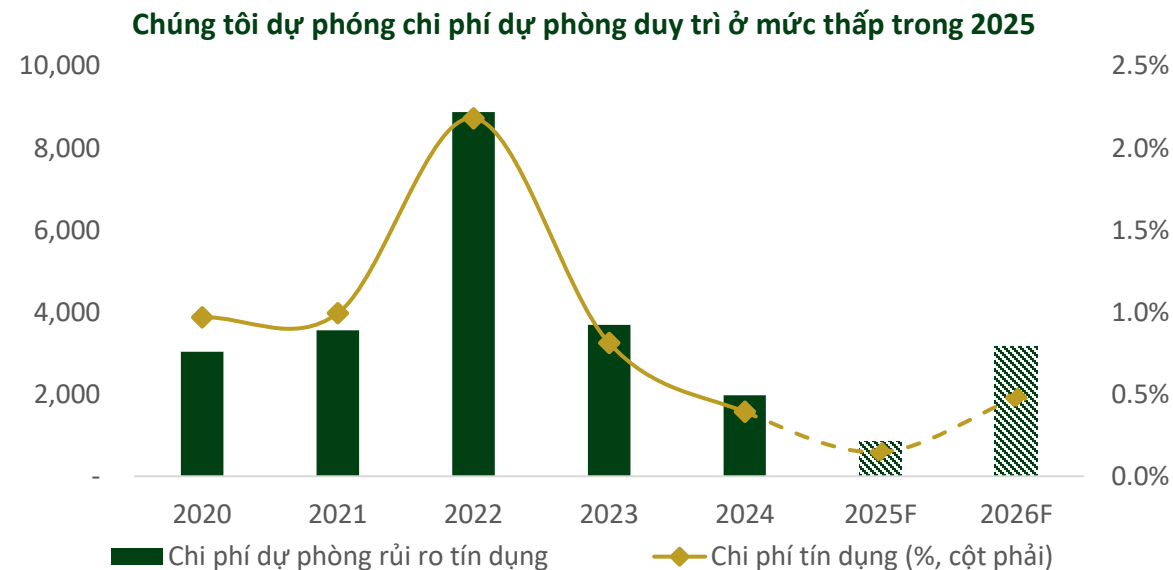
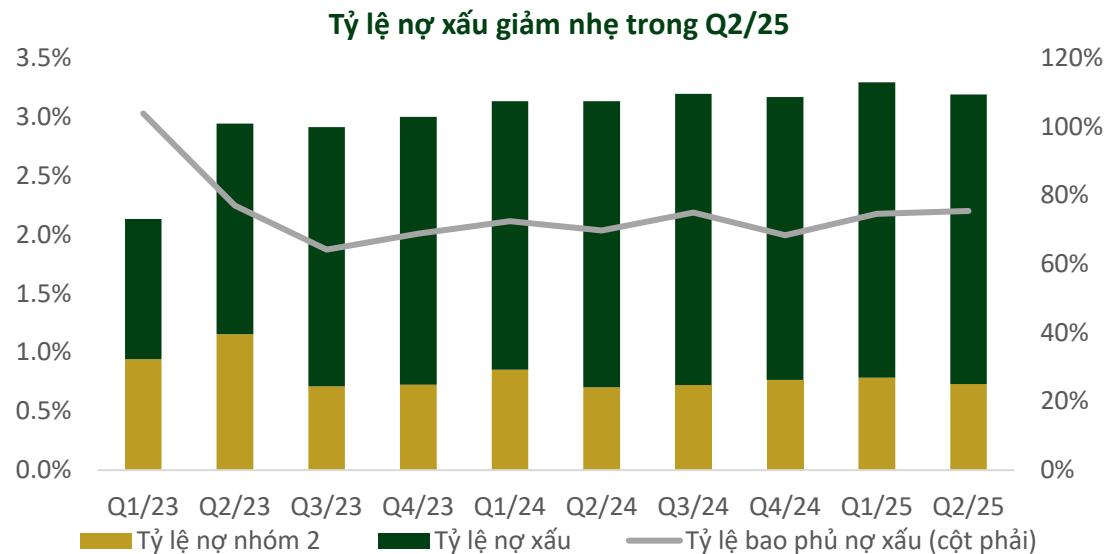
Nguồn: STB, Aseansc Research

- Thu nhập ngoài lãi trong 6T25 của STB đạt 2.118 tỷ đồng, tăng trưởng 7,9% YoY nhờ thu nhập từ phí dịch vụ (chiếm khoảng 65-75% thu nhập ngoài lãi) tăng trưởng 30,8% YoY. Chúng tôi cho rằng điều này đến từ việc STB đẩy mạnh phát triển ngân hàng số giúp chi phí dịch vụ (dịch vụ thanh toán; dịch vụ phí bưu điện, viễn thông) thấp hơn trong bối cảnh thu nhập từ dịch vụ thanh toán và mảng bancassurance cải thiện.
- Chúng tôi kỳ vọng STB sẽ được ghi nhận phần chênh lệch giữa giá bán đấu giá và dư nợ gốc từ KCN Phong Phú ([chi tiết về khoản thu từ KCN Phong Phú ở slide tiếp theo](#)) – khoảng 2.800 tỷ đồng vào thu nhập khác trong nửa sau năm 2025.
- Thêm nữa, chúng tôi kỳ vọng thu nhập phí dịch vụ tiếp tục tăng trưởng tích cực, qua đó hỗ trợ cải thiện thu nhập ngoài lãi giai đoạn 2025–2026, nhờ: (1) mảng bancassurance tăng trưởng tích cực với lợi thế là đối tác độc quyền của Dai-ichi Life và cơ sở 19 triệu khách hàng, trong bối cảnh doanh thu phí bảo hiểm toàn thị trường được ước tính tăng trưởng nhẹ năm 2025 (+5,5% YoY); (2) dịch vụ thanh toán tăng trưởng mạnh nhờ xu hướng số hóa - số người dùng ngân hàng số và số lượng giao dịch năm 2024 lần lượt tăng 12% và 35% YoY.
- Do đó, chúng tôi dự phóng thu nhập ngoài lãi trong năm 2025 lần lượt đạt 7.390 tỷ đồng, tương đương tăng trưởng 78,3% YoY.



IV. LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ

3. Hoàn nhập khoản thu từ KCN Phong Phú, chất lượng tài sản cải thiện giúp chi phí dự phòng của STB thấp hơn:



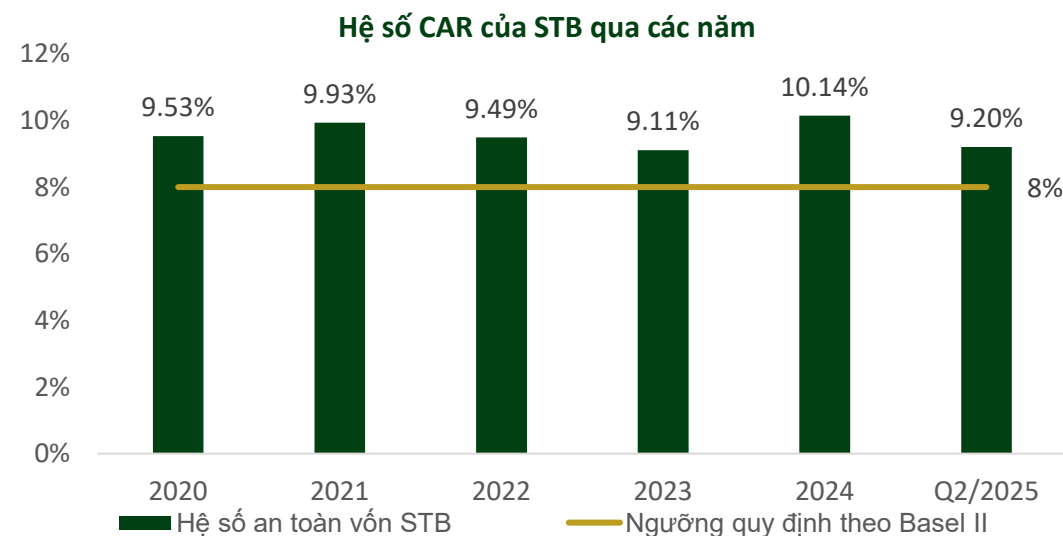
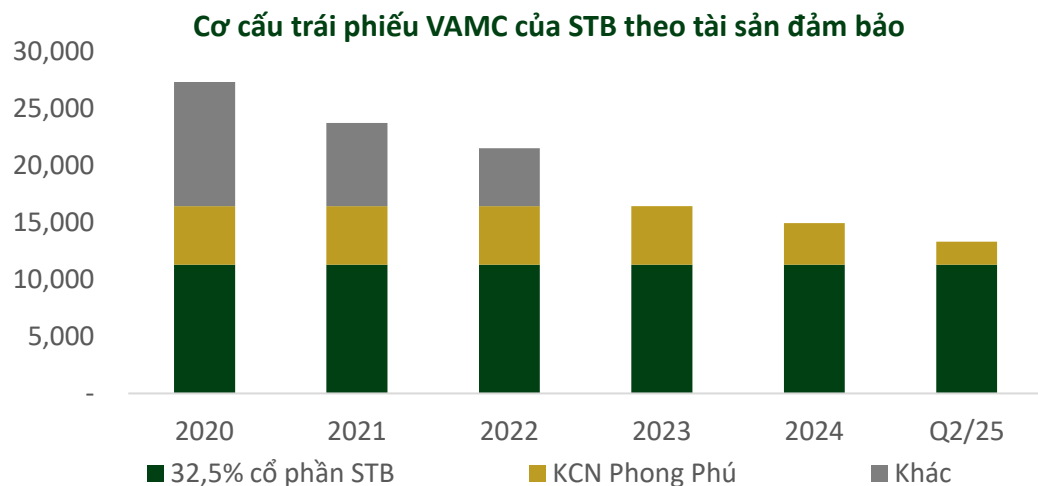
Nguồn: STB, Aseansc Research

- Chúng tôi dự phóng chi phí dự phòng rủi ro tín dụng STB trong năm 2025 đạt 843 tỷ đồng (-57,3% YoY) nhờ: (1) hoàn nhập khoản thu từ KCN Phong Phú và (2) chất lượng tài sản cải thiện.
- Cụ thể, chúng tôi ước tính STB sẽ hoàn nhập khoảng 3.513 tỷ đồng khoản thu từ KCN Phong Phú vào chi phí dự phòng rủi ro của STB trong năm 2025. KCN Phong Phú là tài sản đảm bảo cho khoản nợ gốc 5.134 tỷ đồng đã được chuyển cho VAMC quản lý. Sau khi đấu giá thành công với mức giá 7.900 tỷ đồng, STB đã thu hồi 1.587 tỷ đồng (20% tổng giá trị) trong năm 2024 và hoàn nhập vào chi phí dự phòng.
- Bên cạnh đó, chúng tôi ước tính tỷ lệ nợ xấu 2025 của STB giảm xuống 2,35% (-0,05 điểm % YoY) do nợ xấu mới hình thành giảm 21% YoY trong Q2/25 và khả năng trả nợ khách hàng cải thiện nhờ môi trường nới lỏng tài khóa và nới lỏng tiền tệ, từ đó giảm áp lực trích lập dự phòng cho STB.



IV. LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ

4. Thương vụ bán 32,5% cổ phần mang ý nghĩa chiến lược



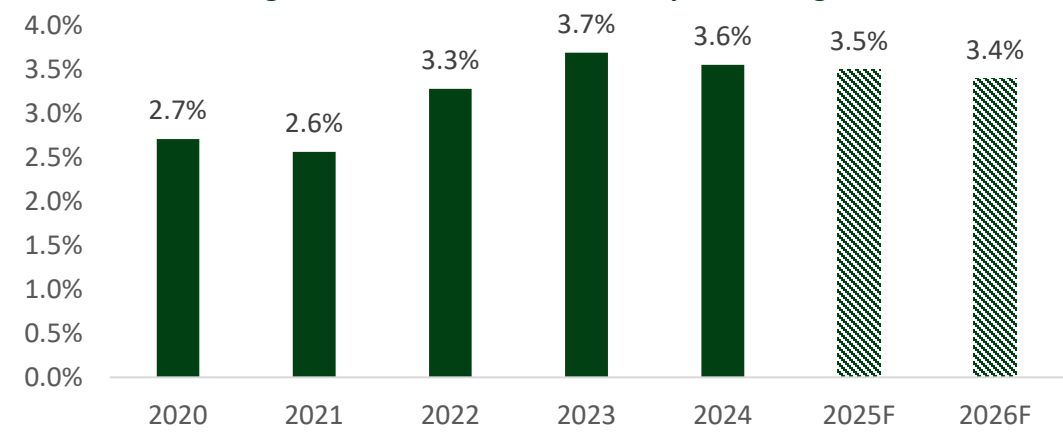
- Chúng tôi ước tính giá trị khoản nợ được bảo đảm bằng 32,5% cổ phần STB vào khoảng 11.000 tỷ đồng (đang được VAMC quản lý), và ngân hàng đã trích lập dự phòng toàn bộ. Hiện STB đang chờ phê duyệt từ Ngân hàng Nhà nước để tiến hành xử lý số cổ phần bị phong tỏa thông qua bán đấu giá.
- Mặc dù thời điểm triển khai vẫn chưa được xác định, thương vụ này có ý nghĩa chiến lược đối với STB. Cụ thể, nhờ đã trích lập dự phòng đầy đủ, toàn bộ giá trị thu hồi từ đấu giá sẽ được hạch toán vào thu nhập khác, qua đó làm tăng lợi nhuận trước thuế. Sau khi trừ thuế, phần lợi nhuận sau thuế sẽ được bổ sung vào lợi nhuận giữ lại, và theo đó gia tăng vốn cấp 1 của ngân hàng. Điều này sẽ giúp cải thiện đáng kể hệ số an toàn vốn (CAR), hiện đang ở mức 9,2% (Q2/2025) – chỉ cao hơn không đáng kể so với ngưỡng tối thiểu 8% theo Basel II. Với CAR được củng cố, STB sẽ có thêm dư địa để mở rộng room tín dụng và linh hoạt hơn trong tái cơ cấu danh mục cho vay. Ngân hàng có cơ hội tăng tỷ trọng các phân khúc tín dụng có biên lợi nhuận cao (như bán lẻ, SME, thẻ tín dụng), từ đó hỗ trợ cải thiện NIM và nâng cao hiệu quả sinh lời trong trung hạn.
- Tuy nhiên, do thời điểm bán đấu giá chưa chắc chắn, chúng tôi chưa đưa lợi nhuận tiềm năng này vào mô hình định giá.



1. NIM giảm nhẹ trong năm 2025 do YOEА thu hẹp và COF gia tăng

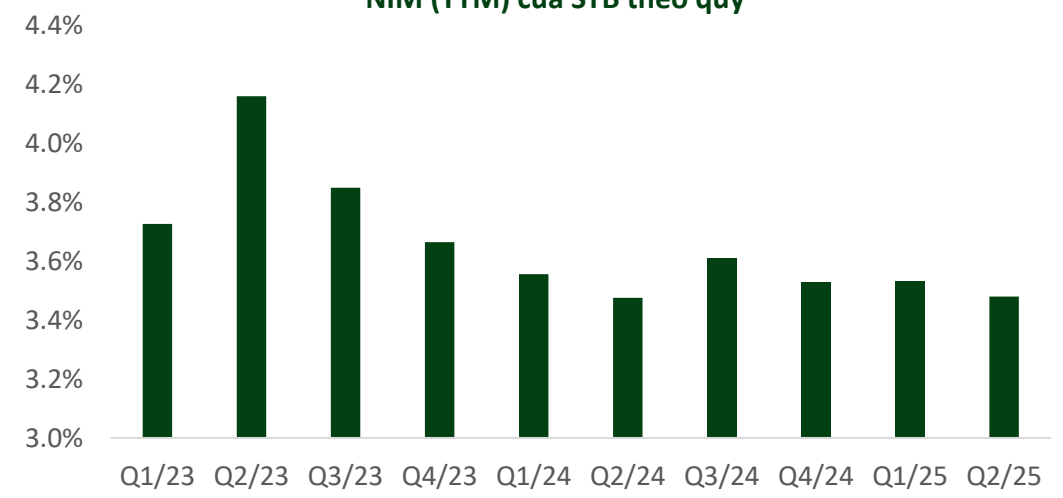
1.1. Chúng tôi ước tính NIM của STB năm 2025 đạt 3,5%:

Chúng tôi ước tính NIM của STB thấp hơn trong 2025

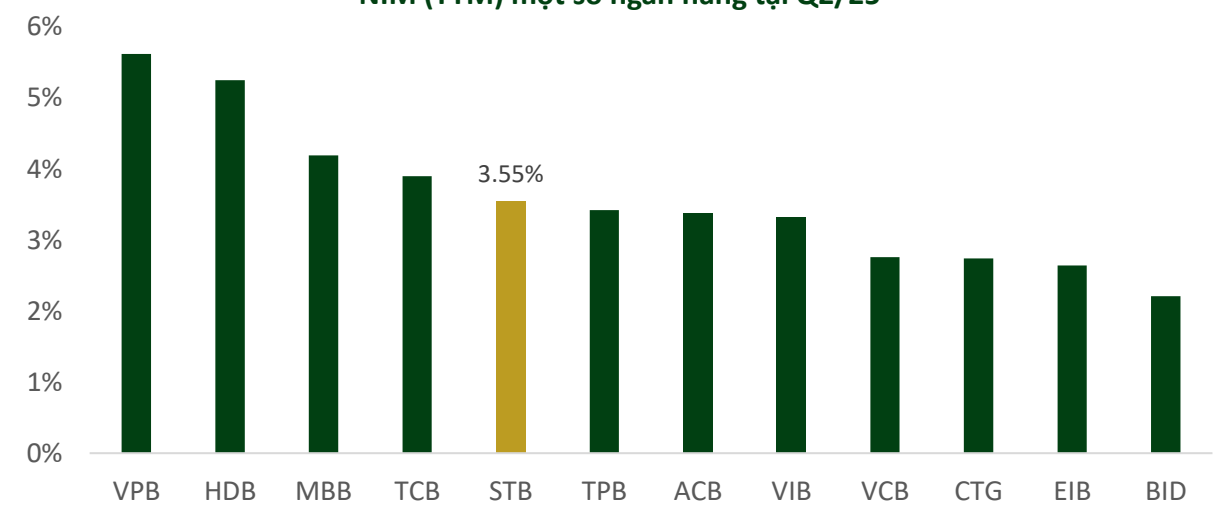


- NIM Q1/25 của STB ở mức 3,55%, đánh dấu quý thứ 4 giảm liên tiếp, khi lãi suất cho vay bình quân tiếp tục giảm.
- Chúng tôi ước tính NIM của STB trong 2025 và 2026 lần lượt đạt 3,5% (-0,08 điểm % YoY) và 3,4% (-0,1 điểm % YoY), do YOEА giảm và COF cao hơn.

NIM (TTM) của STB theo quý



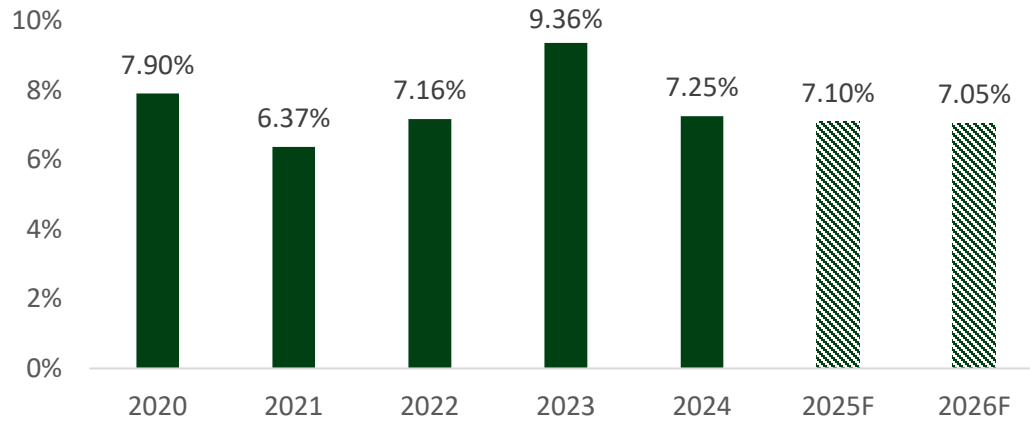
NIM (TTM) một số ngân hàng tại Q2/25



1. NIM giảm nhẹ trong năm 2025 do YOEA thu hẹp và COF gia tăng

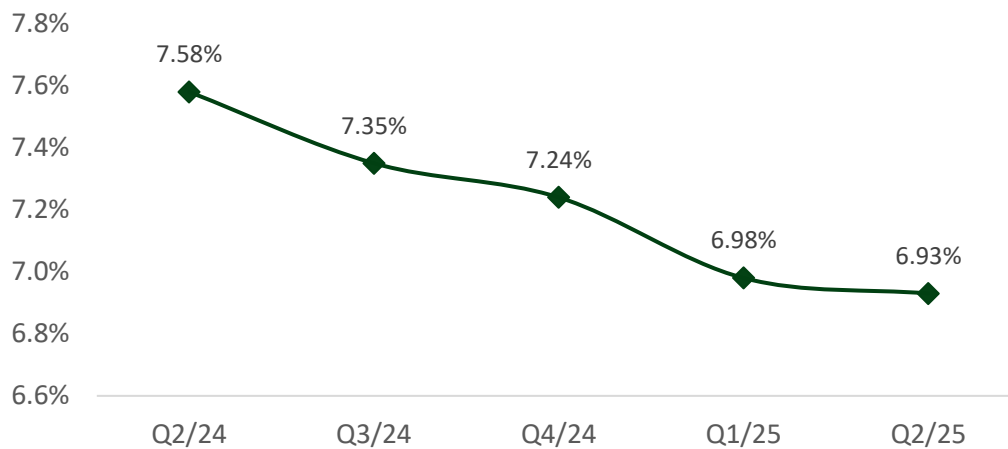
1.2. YOEA thấp hơn trước áp lực cạnh tranh toàn ngành:

Chúng tôi kỳ vọng YOEA thấp hơn trong năm 2025

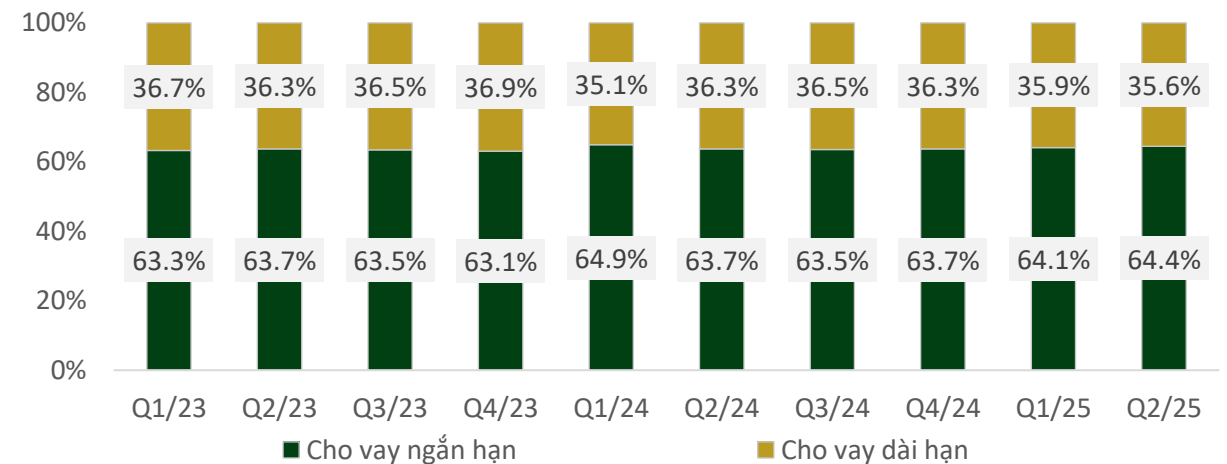


- YOEA của STB đạt 7,0% trong Q2/25 giảm 0,03 điểm % so với quý trước, đánh dấu quý thứ 8 giảm liên tiếp, do lãi suất cho vay tiếp tục ở mức thấp.
- Chúng tôi ước tính YOEA của STB năm 2025 và 2026 đạt 7,0% (-0,1 điểm % YoY) và 7,05% (-0,05 điểm % YoY) do: (1) áp lực duy trì lãi suất cho vay thấp để hỗ trợ tăng trưởng tín dụng, đặc biệt trong nhóm bán lẻ; (2) dư nợ ngắn hạn duy trì ở mức cao do ngân hàng tiếp tục đẩy mạnh cho vay hỗ trợ vốn lưu động sản xuất kinh doanh – thường có kỳ hạn dưới 1 năm.

Lãi suất cho vay của STB thấp hơn hỗ trợ tăng trưởng tín dụng



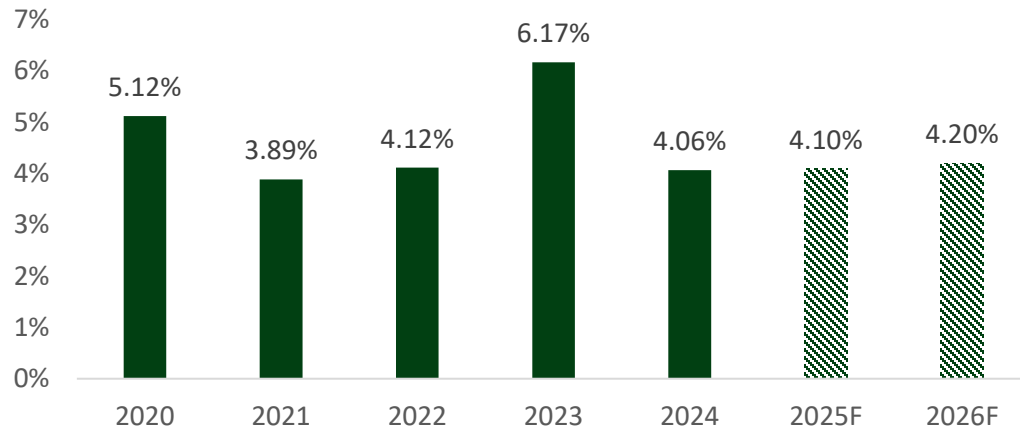
Cơ cấu cho vay theo kỳ hạn STB với cho vay ngắn hạn ở mức cao



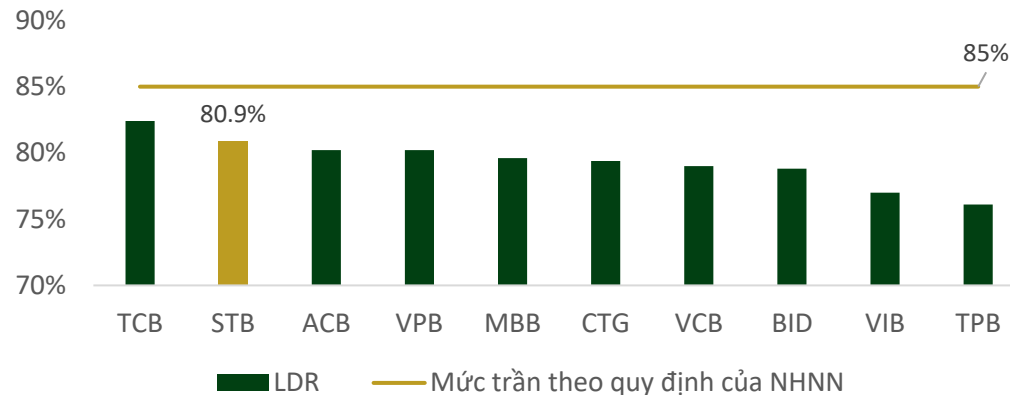
1. NIM giảm nhẹ trong năm 2025 nhờ YOEA thu hẹp và COF gia tăng

1.3. COF cao hơn khi tỷ lệ LDR đang gần chạm ngưỡng quy định:

Chúng tôi ước tính COF của STB cao hơn trong năm 2025

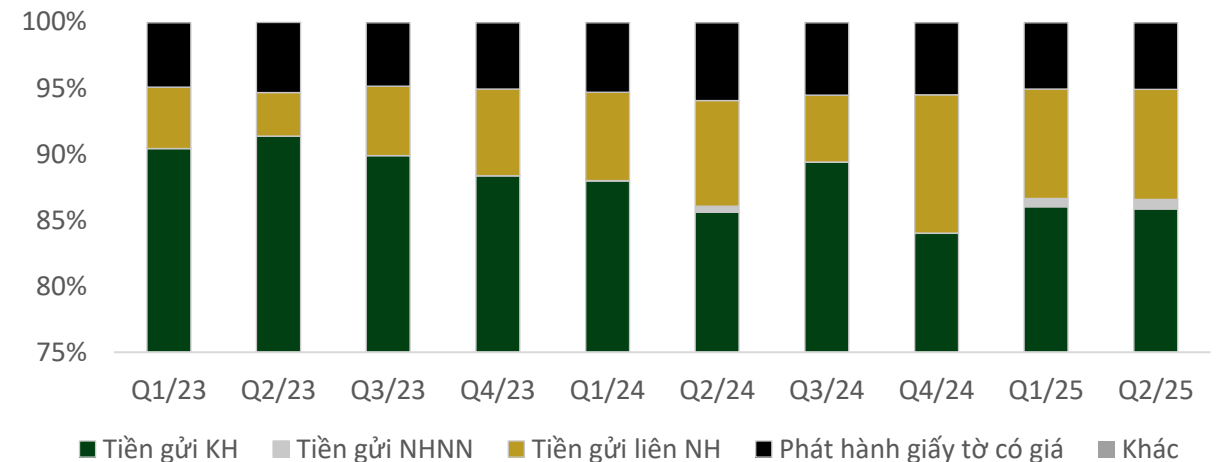


STB với tỷ lệ LDR cao chịu nhiều áp lực hơn trong việc tăng lãi suất huy động



- COF Q2/25 của STB đạt 3,92% (+0,02 điểm % so với quý trước). Chúng tôi cho rằng điều này đến từ chi phí huy động từ phát hành giấy tờ có giá cao hơn (+0,4 điểm % so với quý trước)
- **Chúng tôi dự phóng COF tiếp tục tăng trong nửa sau năm 2025.** Cụ thể, chúng tôi kỳ vọng chi phí huy động tiền gửi khách hàng tăng cao hơn trong năm 2025, do nhu cầu huy động vốn lớn khi LDR ở mức cao 80,9% trong Q2/25. Cùng với đó, việc tăng trưởng tín dụng ở mức cao sẽ tạo áp lực khiến ngân hàng phát hành giấy tờ có giá, thường có lãi suất cao hơn huy động từ tiền gửi.

Cơ cấu nguồn vốn của STB





VI. DƯ PHÓNG KẾT QUẢ KINH DOANH, ĐỊNH GIÁ & KHUYẾN NGHỊ

1. Dự phóng kết quả kinh doanh:

Đơn vị: tỷ đồng	2024	2025	% YoY	2026	% YoY	Nhận định
Thu nhập lãi thuần	24.532	27.809	13,4%	31.216	12,3%	Tăng trưởng tín dụng tích cực và giúp thu nhập lãi thuần cải thiện
Tổng thu nhập ngoài lãi	4.145	7.390	78,3%	5.086	-31,2%	Thu nhập ngoài lãi cao hơn trong 2025 nhờ phần chênh lệch từ khoản thu KCN Phong Phú.
Tổng thu nhập hoạt động	28.677	35.199	22,7%	36.303	3,1%	
Chi phí hoạt động	13.982	16.458	17,7%	16.793	2,0%	CIR tiếp tục thấp hơn trong 2025/26 nhờ đẩy mạnh phát triển nền tảng số.
Lợi nhuận hoạt động trước trích lập dự phòng	14.695	18.741	27,5%	19.510	4,1%	
Chi phí dự phòng rủi ro tín dụng	1.974	843	-57,3%	3.159	274,6%	Hoàn nhập khoản thu từ KCN Phong Phú giúp chi phí dự phòng rủi ro thấp hơn trong năm 2025.
LNST	12.720	17.898	40,7%	16.531	-8,6%	Tăng trưởng tín dụng tích cực, thu nhập ngoài lãi cao hơn cùng áp lực trích lập dự phòng thấp hơn giúp LNST tăng trưởng 40,7% trong 2025.
NIM	3,61%	3,50%	-0,11 điểm %	3,40%	-0,1 điểm %	NIM thấp hơn trong 2025/26 do lãi suất cho vay thấp hơn và áp lực tăng lãi suất huy động.



VI. DỰ PHÓNG KẾT QUẢ KINH DOANH, ĐỊNH GIÁ & KHUYẾN NGHỊ

2. Định giá và khuyến nghị:

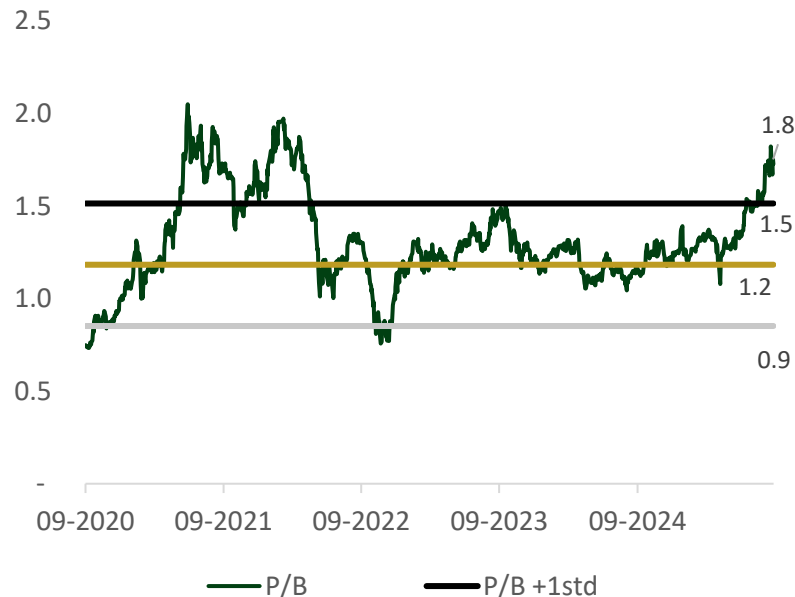
Phương pháp P/B

P/B 1,6x

Giá trị sổ sách 39.040

Giá hợp lý (đồng/cp) 62.500

P/B của STB



Nguồn: Aseansc Research

- **ĐỊNH GIÁ.** Dựa trên phương pháp định giá P/B, Aseansc xác định mức giá hợp lý đối với STB là **62.500 đồng/cổ phiếu**, tương đương tiềm năng tăng giá 11%. P/B mục tiêu là 1,6 tương đương mức P/B trung bình các ngân hàng có tỷ trọng cho vay bán lẻ tương tự như STB. Tuy nhiên, mức định giá này chưa bao gồm thương vụ bán đấu giá 32,5% cổ phần.
- **KHUYẾN NGHỊ.** Chúng tôi khuyến nghị **THEO DÕI** đối với cơ hội đầu tư cổ phiếu STB với tầm nhìn đầu tư 1 năm.

So sánh với các doanh nghiệp trong ngành

Công ty	Vốn hóa (tr USD)	NIM %	NPL %	LN ròng (tr USD)	ROA %	ROE %	P/E trượt	P/B
NHTM CP Việt Nam Thịnh Vượng (VPB)	7.811	5,6	4,0	689,7	1,9	12,3	16,0	1,8
NHTM CP Á Châu (ACB)	4.508	3,4	1,2	647,8	2,0	20,4	8,4	1,6
NHTM CP Quốc tế (VIB)	2.520	3,3	2,5	287,4	1,5	17,8	10,2	1,7
NHTM CP Tiên Phong (TPB)	1.582	3,4	2,0	244,3	1,6	17,4	8,6	1,4
NHTM CP Phát triển TP.HCM (HDB)	3.527	5,3	2,5	565,3	2,0	14,9	8,2	1,7
Trung bình		4,2	2,4		1,8	16,6	10,3	1,6
NHTM CP Sài Gòn Thương Tín (STB)	3.593	3,6	2,5	442,1	1,5	21,2	9,0	1,8

Triển vọng ngành ngân hàng:

Chúng tôi đánh giá triển vọng ngành ngân hàng Việt Nam trong ngắn hạn (dưới 12 tháng) ở mức **KHẢ QUAN** dựa trên cơ sở:

- (1) Mục tiêu tăng trưởng tín dụng 16% khả thi trong nền kinh tế tăng trưởng mạnh mẽ 8% qua việc chính phủ đưa ra nhiều chính sách phát triển kinh tế tư nhân đồng thời đẩy mạnh giải ngân đầu tư công và tháo gỡ pháp lý các dự án BĐS.
- (2) Thu nhập ngoài lãi toàn ngành kỳ vọng tăng trưởng tích cực dẫn dắt bởi mảng bancassurance dần khởi sắc và tăng trưởng thu nhập thu hồi nợ xấu.
- (3) Luật hóa Nghị quyết 42 giúp giải quyết áp lực nợ xấu gia tăng cũng như giảm áp lực tăng chi phí dự phòng rủi ro.
- (4) Tăng cường hiệu quả hoạt động với tỷ lệ CIR và OETA thấp hơn nhờ việc tiết kiệm được chi phí thông qua việc đẩy mạnh phát triển đầu tư vào chuyển đổi số trong các quý tiếp theo.
- (5) Các ngân hàng tăng vốn điều lệ để cải thiện hệ số an toàn vốn và đáp ứng nhu cầu tăng trưởng tín dụng.

Ở chiều ngược lại,

- (1) NIM chịu áp lực khi YOEA tiếp tục giảm do lãi suất cho vay thấp hơn.

Chỉ số

Kỳ vọng của Asean

Tăng trưởng tín dụng

17-18% (đáp ứng mục tiêu tăng trưởng kinh tế 8% cùng với kỳ vọng các bank được nới room tín dụng).

Tăng trưởng huy động

15% (tăng trưởng huy động cải thiện hỗ trợ tăng trưởng tín dụng)

NIM

2,9 - 3,0 % (giảm nhẹ 0,2 – 0,3 điểm % YoY do lãi suất cho vay giảm)

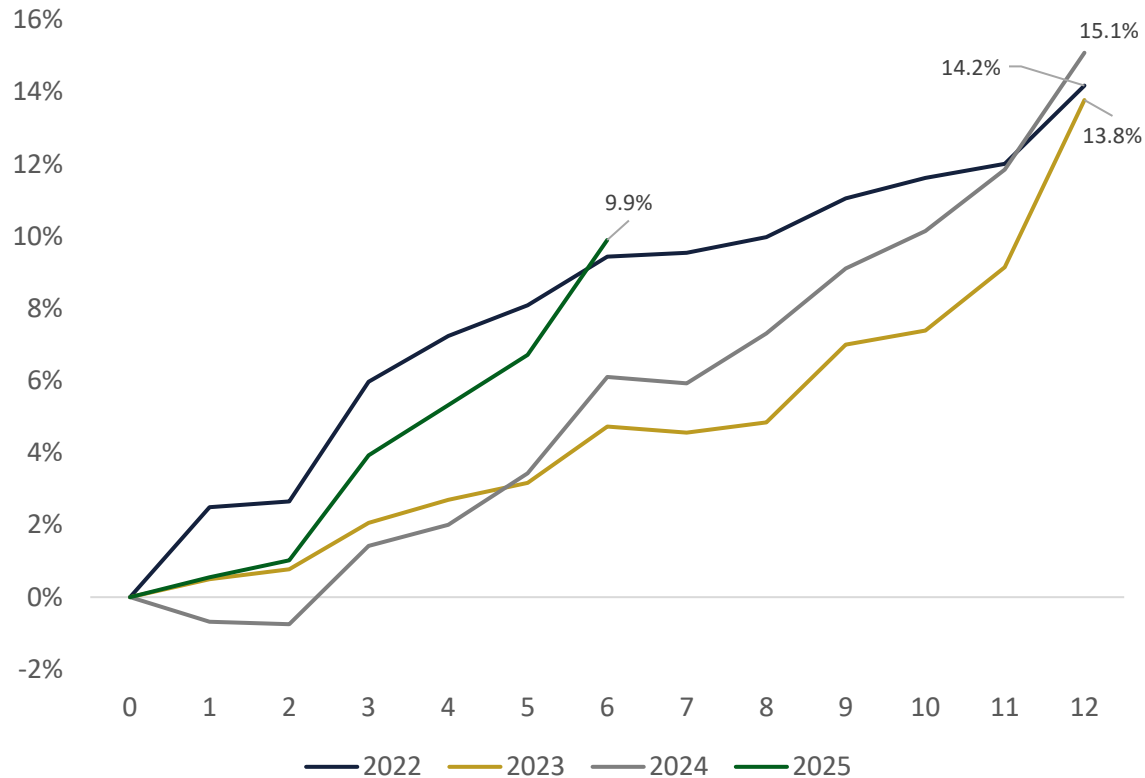
Tỷ lệ nợ xấu

1,7% (giảm 0,08 điểm % YoY với kỳ vọng luật hóa Nghị quyết 42 gián tiếp làm giảm tỷ lệ nợ xấu)

Tăng trưởng LNTT

17% (theo kế hoạch kinh doanh của các ngân hàng)

1. Mục tiêu tăng trưởng tín dụng 16% khả thi trong nền kinh tế tăng trưởng mạnh mẽ:



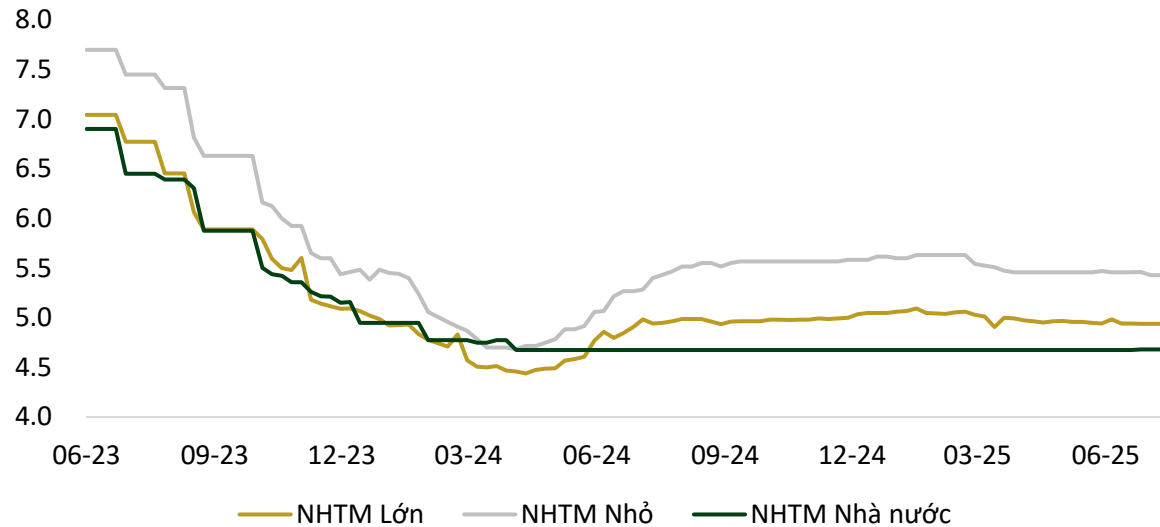
Nguồn: Aseansc Research

- Tăng trưởng tín dụng đạt 9,9% trong 6 tháng đầu năm 2025, cải thiện đáng kể so với mức 6,1% trong 1H24 nhờ mặt bằng lãi suất thấp, cùng với sự phục hồi của thị trường bất động sản và tăng trưởng tín dùng.
- **Chúng tôi cho rằng mục tiêu tăng trưởng tín dụng toàn hệ thống 16% cho năm 2025 là hoàn toàn khả thi và có thể tăng trưởng 17-18% nhờ:** 1) Chính phủ và NHNN đưa ra nhiều chính sách hỗ trợ phát triển kinh tế tư nhân và thúc đẩy tăng trưởng tín dụng (Nghị quyết 68-NQ/TW cải thiện môi trường kinh doanh cho các doanh nghiệp tư nhân, gián tiếp thúc đẩy nhu cầu vay vốn; Văn bản số 9364/NHNN-TD yêu cầu các TCTD hỗ trợ doanh nghiệp tháo gỡ khó khăn và thúc đẩy sản xuất kinh doanh); 2) các ngân hàng tiếp tục duy trì lãi suất cho vay ở mức thấp để đạt chỉ tiêu tăng trưởng tín dụng; 3) Tỷ lệ giải ngân đầu tư công cao tạo hiệu ứng lan tỏa, hỗ trợ nhu cầu tín dụng; 4) Các dự án bất động sản được khởi động trở lại sau khi được tháo gỡ rào cản pháp lý, thúc đẩy cả tín dụng kinh doanh bất động sản và tín dụng tiêu dùng mua nhà.

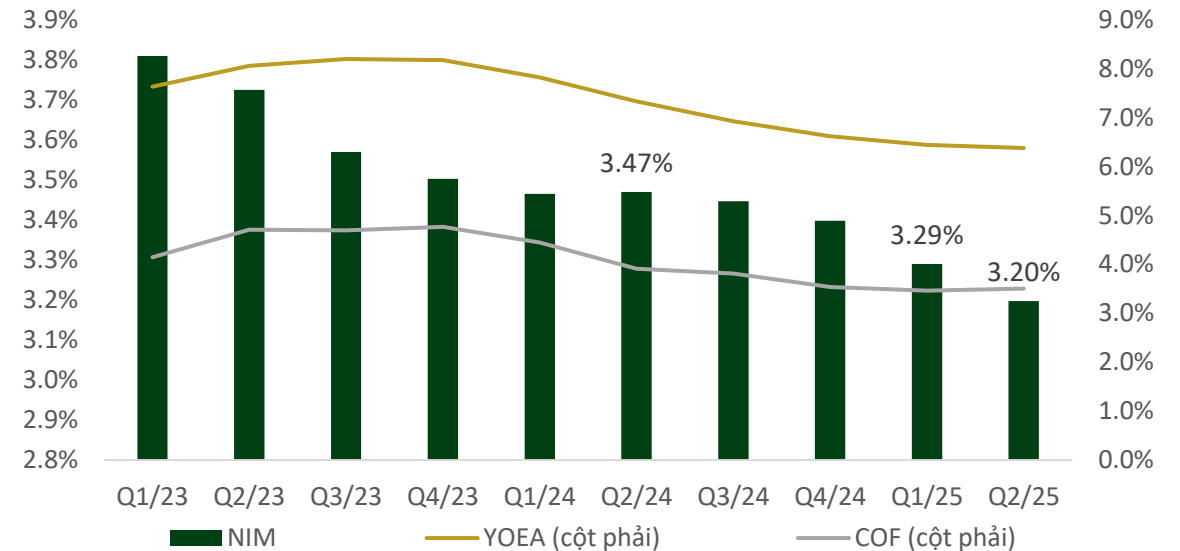
2. NIM tiếp tục chịu nhiều áp lực từ lãi suất cho vay thấp hơn

2.1. Lãi suất huy động ổn định còn lãi suất cho vay thấp hơn tạo áp lực cho NIM toàn ngành trong 2H25:

Lãi suất huy động trung bình kỳ hạn 12 tháng



NIM ngành ngân hàng (%)



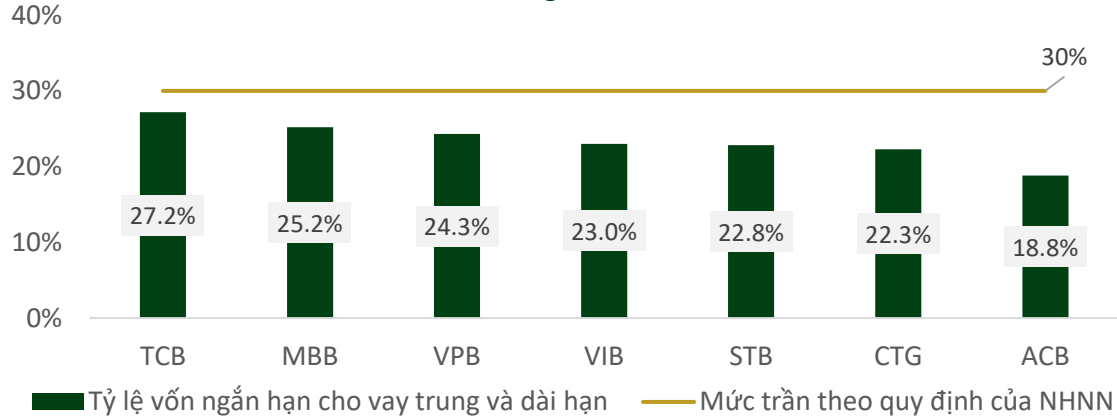
Nguồn: SBV, BCTC các ngân hàng, Aseansc Research

- NIM ngành ngân hàng trong Q2/25 đạt 3,20%; giảm 0,09 điểm % do YOEA thấp hơn giảm 0,27%. Chúng tôi cho rằng điều này đến từ việc lãi suất cho vay ở mức thấp để hỗ trợ tăng trưởng tín dụng.
- Chúng tôi kỳ vọng lãi suất huy động tiếp tục duy trì ở mức ổn định trong 2H25 nhờ (1) nhà nước ban hành văn bản chỉ đạo ổn định lãi suất tiền gửi; (2) kỳ vọng Fed giảm lãi suất 0,25 điểm % trong các tháng cuối năm 2025 ([chi tiết tại báo cáo vĩ mô](#)), giúp lãi suất huy động VND không chịu nhiều áp lực tăng.
- Trái lại, chúng tôi kỳ vọng lãi suất cho vay tiếp tục giảm do: (1) tuân thủ chỉ đạo của NHNN giảm lãi suất cho vay để tăng trưởng kinh tế; (2) cạnh tranh gay gắt trong ngành – các ngân hàng liên tục phải đưa ra gói vay ưu đãi cho khách hàng. **Việc lãi suất huy động ổn định nhưng lãi suất cho vay thấp hơn, chúng tôi tin rằng NIM toàn ngành sẽ chịu nhiều áp lực trong 2H25.**

2. NIM tiếp tục chịu nhiều áp lực từ lãi suất cho vay thấp hơn

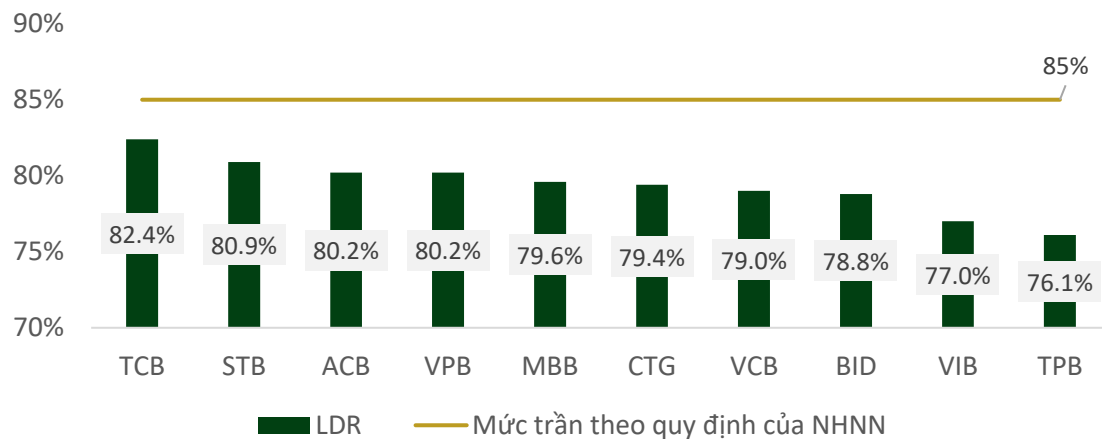
2.2. Chúng tôi tin rằng các ngân hàng tối ưu chi phí vốn bù đắp cho áp lực lãi suất cho vay ở mức thấp:

Tỷ lệ vốn ngắn hạn cho vay trung và dài hạn một số ngân hàng trong Q1/25

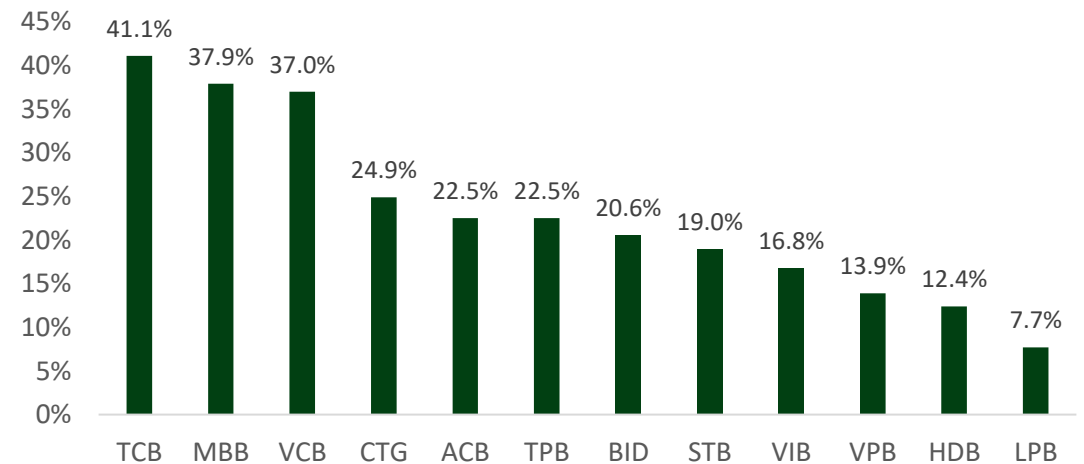


➤ Trước áp lực chung của ngành – lãi suất cho vay ở mức thấp, chúng tôi tin rằng các ngân hàng sẽ cố gắng ổn định NIM qua tối ưu chi phí vốn: (1) tối ưu nguồn vốn ngắn hạn (ACB) – các ngân hàng có tỷ lệ vốn ngắn hạn cho vay trung và dài hạn thấp sẽ có nhiều không gian để đẩy mạnh cho vay kỳ hạn cao hơn mà chi phí vốn vẫn ở mức thấp; (2) tỷ lệ LDR thấp hơn (VIB, TPB) giúp giảm áp lực tăng lãi suất huy động; (3) cải thiện CASA (MBB, TCB) qua các sản phẩm sinh lời tự động và nâng cao trải nghiệm người dùng để giảm áp lực chi phí tiền gửi.

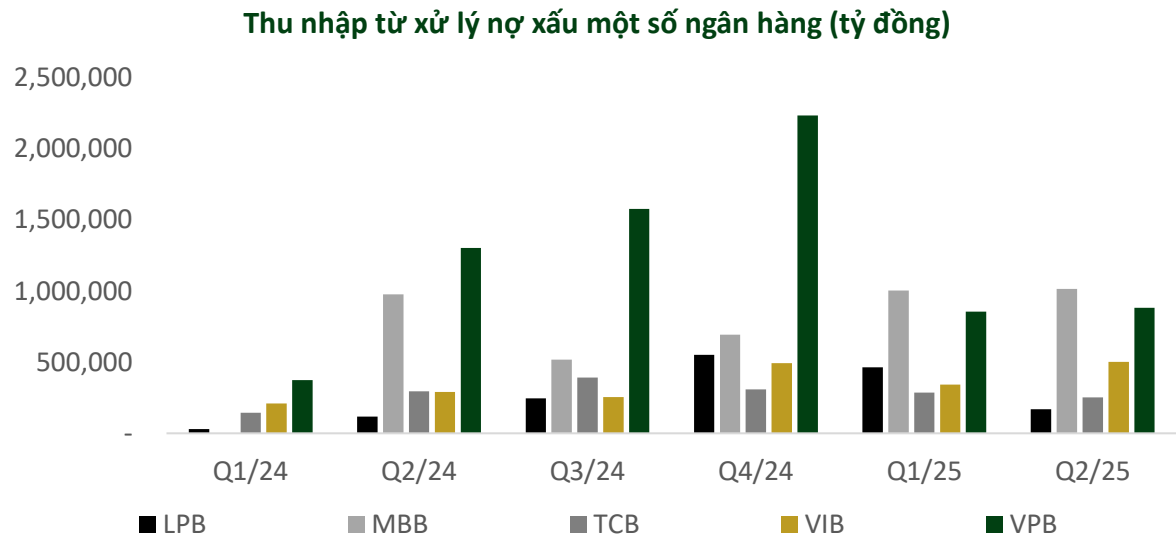
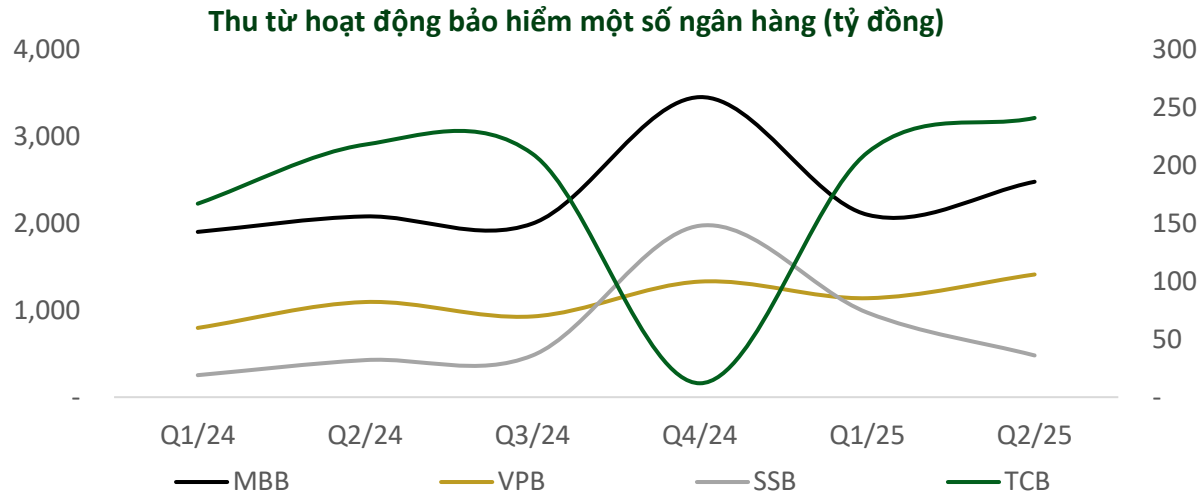
LDR một số ngân hàng trong Q2/25



CASA các ngân hàng tính Q2/25



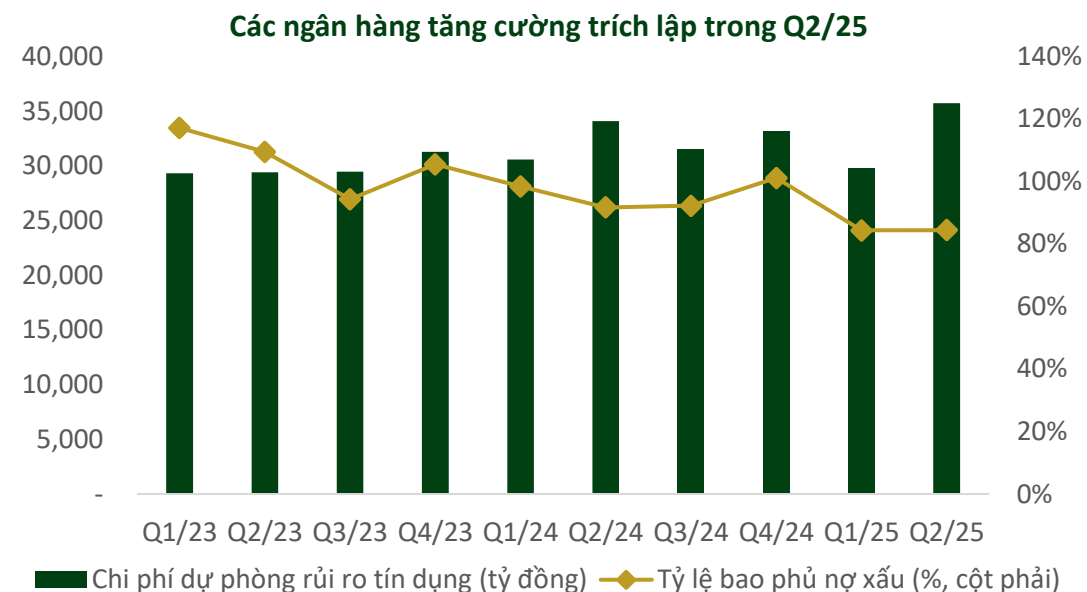
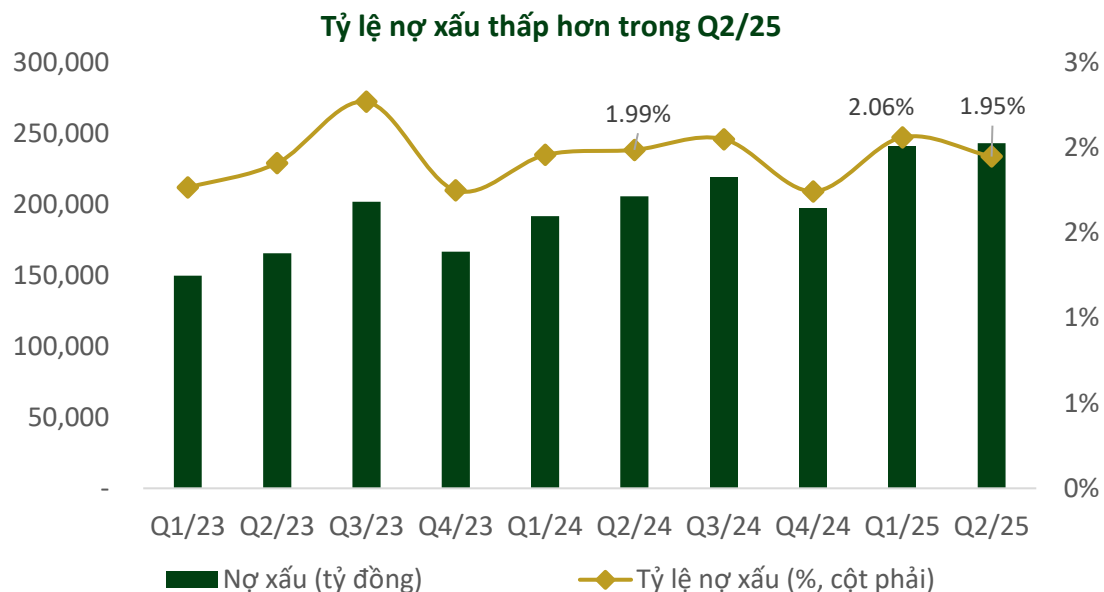
3. Thu nhập ngoài lãi toàn ngành kỳ vọng tăng trưởng tích cực dẫn dắt bởi mảng bancassurance và thu nhập thu hồi nợ xấu:



Nguồn: BCTC các ngân hàng, Aseansc Research

- Trước việc NIM sẽ duy trì ở mức thấp trong năm 2025, các ngân hàng cũng tập trung vào đẩy mạnh thu nhập ngoài lãi: thu nhập từ hoạt động dịch vụ (đặc biệt là mảng bancassurance), thu nhập từ chứng khoán đầu tư, và thu nhập từ thu hồi nợ xấu.
- Xét riêng mảng bancassurance, KQKD mảng này của MBB, VPB, SSB, TCB đã chứng kiến sự cải thiện đáng kể YoY. Đặc biệt, doanh thu mảng này của VPB và SSB đã tăng trưởng 34% và 113% YoY.
- Chúng tôi kỳ vọng doanh thu mảng này của các ngân hàng sẽ tiếp tục tích cực trong các quý tiếp theo trong bối cảnh các ngân hàng đang dần coi mở rộng mảng bảo hiểm là một phần quan trọng trong chiến lược phát triển hệ sinh thái toàn diện của mình cũng như đây là cơ hội để tái cấu trúc thị trường theo hướng lấy khách hàng làm trung tâm.
- Bên cạnh đó, chúng tôi tin rằng việc luật hóa Nghị quyết 42 ([chi tiết ở slide tiếp theo](#)) cũng sẽ giúp thu nhập thu hồi nợ xấu toàn ngành cải thiện qua đó cải thiện thu nhập ngoài lãi toàn ngành.

4. Chất lượng tài sản cải thiện nhờ triển vọng tăng trưởng kinh tế và Luật hóa Nghị quyết 42:

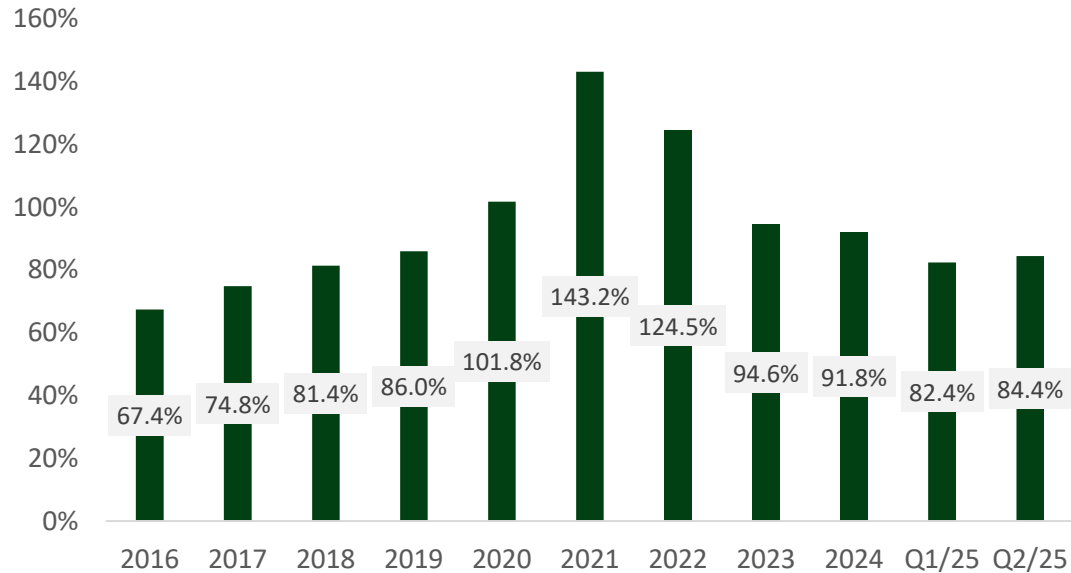


Nguồn: BCTC các ngân hàng, Aseansc Research

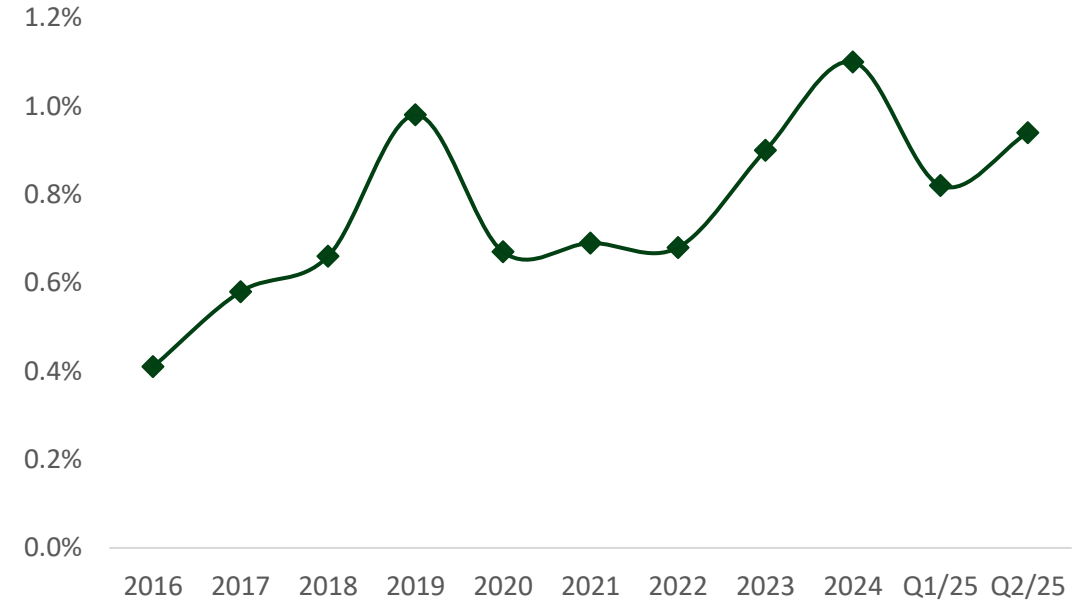
- Tỷ lệ nợ xấu Q2/25 ở mức 1,95%, giảm 0,11 điểm % so với quý trước và 0,04 điểm % YoY. Chúng tôi cho rằng điều này đến từ việc các ngân hàng đẩy mạnh xóa nợ xấu khi tỷ lệ bao phủ nợ xấu toàn ngành Q2/25 duy trì ở mức thấp 84% trong khi chi phí dự phòng rủi ro tín dụng Q2/25 tăng 4,7% YoY. Tính hết 1H25, chi phí dự phòng rủi ro tín dụng 1H25 tăng trưởng 1,2% YoY.
- **Chúng tôi ước tính tỷ lệ nợ xấu năm 2025 đạt mức 1,7% (giảm 0,08 điểm % YoY) nhờ:** (1) triển vọng tăng trưởng GDP 8% đến từ thị trường BĐS ấm lên và tiêu dùng phục hồi giúp cải thiện khả năng trả nợ của khách hàng; (2) Luật hóa Nghị quyết 42 có hiệu lực từ 01/08/2025 sẽ giúp đẩy nhanh quá trình giải quyết nợ xấu làm giảm áp lực tăng chi phí dự phòng rủi ro.
- Việc nợ xấu thấp hơn cùng sử dụng bộ đệm ở mức cao trong 1H25, **chúng tôi kỳ vọng áp lực trích lập dự phòng của toàn ngành ngân hàng thấp hơn trong nửa sau của năm 2025.**

4. Chất lượng tài sản cải thiện nhờ triển vọng tăng trưởng kinh tế và Luật hóa Nghị quyết 42 (tiếp theo):

Tỷ lệ bao phủ nợ xấu (LLR) cải thiện khi Nghị quyết 42 có hiệu lực giai đoạn 2017-21



Tỷ lệ xử lý nợ xấu ở mức cao trong giai đoạn Nghị quyết 42 có hiệu lực

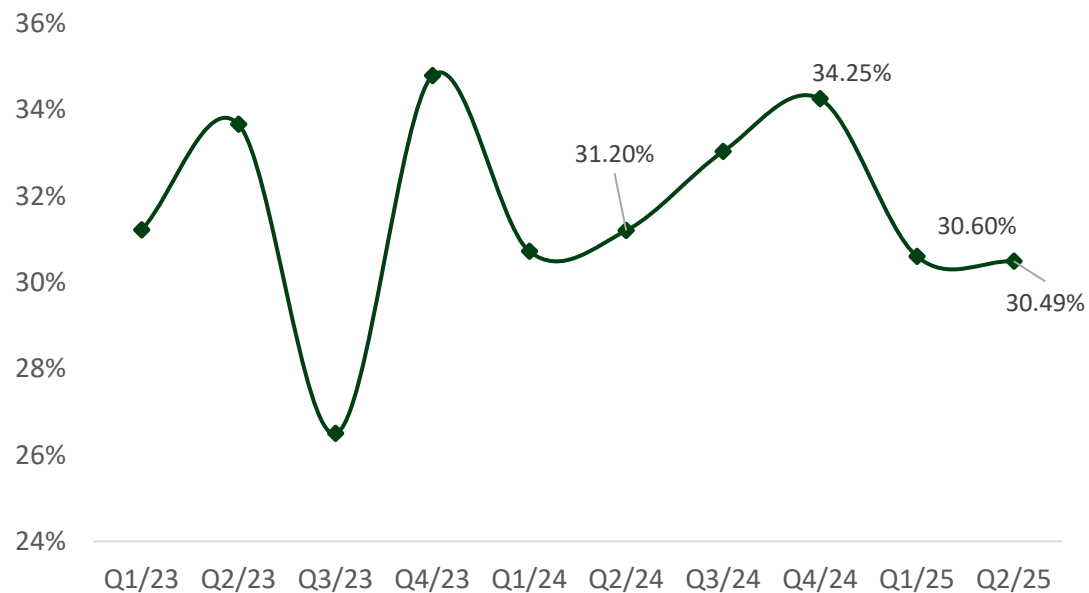


Nguồn: BCTC các ngân hàng, Aseansc Research

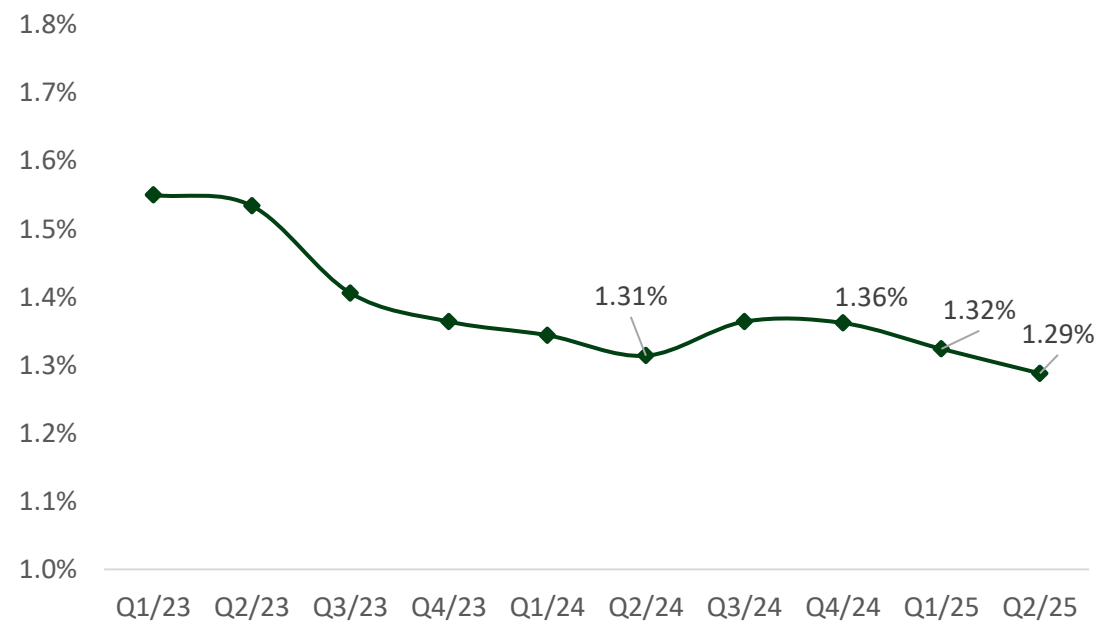
- Chúng tôi kỳ vọng việc Luật hóa Nghị quyết 42 sẽ là bước tiến đột phá trong việc xử lý TSĐB và nợ xấu. Nghị quyết 42/2017/QH14 đã chứng minh hiệu quả khi giúp các ngân hàng xử lý nợ xấu tốt hơn nhờ các quy định về thu giữ tài sản đảm bảo, kê biên TSĐB của bên thi hành án, và hoàn trả TSĐB là vật chứng trong vụ án hình sự. Việc chuyển thành luật chính thức sẽ tạo khung pháp lý bền vững hơn, thúc đẩy các ngân hàng xử lý mạnh tay các khoản nợ có TSĐB.
- Do đó, **Luật hóa Nghị quyết 42 sẽ giúp giảm nợ xấu toàn ngành**, đặc biệt có lợi cho các ngân hàng tập trung cho vay bán lẻ có nhiều món nợ nhỏ như VPBank, VIB, TPBank nhờ khả năng xử lý hàng loạt các TSĐB dễ thanh lý cũng như giúp MBB, HDB, VPB, VCB tái cơ cấu các ngân hàng chuyển giao bắt buộc. Chúng tôi ước tính tỷ lệ nợ xấu giảm 0,3 điểm %, đạt 2,5% trong năm 2025 từ tác động tích cực của Luật hóa Nghị quyết 42

5. Tăng cường hiệu quả hoạt động nhờ đẩy mạnh chuyển đổi số trong các quý tiếp theo:

Tỷ lệ CIR ngành ngân hàng



Tỷ lệ OETA ngành ngân hàng



Nguồn: BCTC các ngân hàng, Aseansc Research

- Tỷ lệ CIR ngành Ngân hàng Q2/25 ở mức 30,49%, giảm mạnh 0,11 điểm % so với quý trước là giảm 0,71% YoY. Trong khi đó, tỷ lệ OETA ở mức 1,29% giảm 0,02 điểm % YoY, nhờ áp dụng công nghệ giúp các Ngân hàng tự động hóa quy trình, cải thiện trải nghiệm khách hàng, đồng thời giảm chi phí vận hành.
- Chúng tôi kỳ vọng tỷ lệ CIR và OETA sẽ tiếp tục giảm trong các quý tiếp theo nhưng sẽ là giảm tuần tự không như đợt giảm mạnh 1H25 khi dù tiết kiệm được chi phí nhân viên, các ngân hàng sẽ cần tiếp tục phải tăng chi phí đầu tư vào cơ sở hạ tầng số.

6. Cải thiện hệ số an toàn vốn thông qua tăng vốn điều lệ:

Kế hoạch tăng vốn một số ngân hàng trong năm 2025

Ngân hàng	Vốn điều lệ tại ngày 31/03/2025 (tỷ đồng)	Vốn sau khi hoàn thành phương án (tỷ đồng)	Hình thức tăng vốn
VCB	83.557	88.988	Thực hiện trả cổ tức bằng cổ phiếu tỷ lệ 49,5% (đã hoàn thành) . Chào bán tối đa 6,5% số cổ phiếu lưu hành.
BID	70.214	91.869	Phát hành cổ phiếu từ thặng dư vốn cổ phần 7,1%, trả cổ tức bằng cổ phiếu từ lợi nhuận giữ lại năm 2023 19,9%, và chào bán riêng lẻ hoặc chào bán ra công chúng 3,84%.
MBB	61.023	81.368	Thực hiện trả cổ tức bằng cổ phiếu tỷ lệ 32%. Phát hành riêng lẻ 62 triệu cổ phiếu.
ACB	44.667	51.367	Thực hiện trả cổ tức bằng cổ phiếu tỷ lệ 15% (đã hoàn thành) .
VIB	29.791	34.040	Phát hành khoảng 417,1 triệu cổ phiếu cho cổ đông hiện hữu (14%) (đã hoàn thành) và 7,8 triệu cổ phiếu ESOP (0,26%)
SHB	40.600	45.942	Thực hiện trả cổ tức bằng cổ phiếu tỷ lệ 13%.
TPB	26.420	27.700	Thực hiện trả cổ tức bằng cổ phiếu tỷ lệ 5%.
MSB	26.000	31.200	Thực hiện trả cổ tức bằng cổ phiếu tỷ lệ 20%.

Nguồn: Aseansc Research

➤ Ngành ngân hàng Việt Nam bước vào năm 2025 với làn sóng tăng vốn điều lệ mạnh mẽ với các ngân hàng đồng loạt triển khai kế hoạch tăng vốn để duy trì và cải thiện hệ số an toàn vốn (CAR) và đáp ứng nhu cầu tăng trưởng tín dụng trong bối cảnh nền kinh tế tăng trưởng mạnh mẽ. Bên cạnh đó, tăng vốn điều lệ cũng là điều kiện cần thiết để ngân hàng giảm chi phí vốn, và có dư địa tăng trưởng dư nợ cho vay trung và dài hạn.

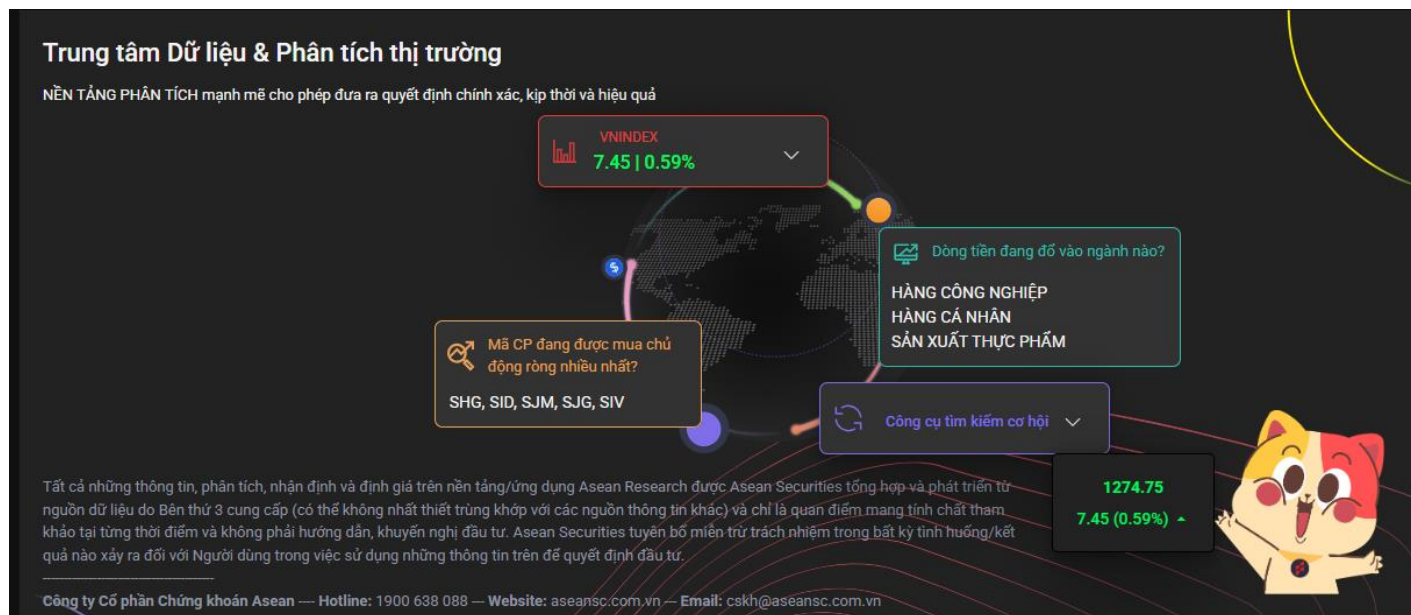


- NHÀ ĐẦU TƯ VUI LÒNG MỞ TÀI KHOẢN TẠI CÔNG TY CHỨNG KHOÁN ASECAN ĐỂ XEM BÁO CÁO ĐẦY ĐỦ.
- NHÀ ĐẦU TƯ CÓ THỂ THAM GIA NHÓM TƯ VẤN ZALO TẠI:



Mở Zalo, bấm quét QR để quét và
xem trên điện thoại

- NHÀ ĐẦU TƯ CÓ THỂ TRUY CẬP TRUNG TÂM DỮ LIỆU & PHÂN TÍCH THỊ TRƯỜNG TẠI: <https://research.aseansc.com.vn/>



THÔNG TIN LIÊN HỆ

Công ty Cổ phần chứng khoán ASEAN

Địa chỉ: Tầng 4,5,6,7 số 3 Đặng Thái Thân, P.Phan Chu Trinh, Q.Hoàn Kiếm, Hà Nội

Webiste: www.aseansc.com.vn | Hotline: 1900 638 088

TRƯỞNG PHÒNG PHÂN TÍCH NGÀNH VÀ DOANH NGHIỆP

Hai.LP

Email: hai.lp@aseansc.com.vn

KHUYẾN CÁO SỬ DỤNG

Bản báo cáo này bao gồm các nhận định chủ quan và dựa trên nguồn thông tin tin cậy và cơ sở phân tích chi tiết, cẩn trọng. ASEANSC không đảm bảo sự chính xác và đầy đủ của các nguồn thông tin này đồng thời bản báo cáo này được chuẩn bị cho mục đích duy nhất là cung cấp thông tin và không nhằm đưa ra bất kỳ đề nghị hay hướng dẫn ra quyết định cụ thể nào. Người sử dụng báo cáo nên xem báo cáo này như một nguồn tham khảo khi đưa ra quyết định và phải chịu toàn bộ trách nhiệm đối với quyết định của chính mình. Các quan điểm và ước tính trong đánh giá của chúng tôi có giá trị đến ngày ra báo cáo và có thể thay đổi mà không cần báo cáo trước. Bản báo cáo này được giữ bản quyền ASEANSC. Mọi sự sao chép, chuyển giao hoặc sửa đổi trong bất kỳ trường hợp nào mà không có sự đồng ý của ASEANSC đều trái luật.

ĐIỀU KHOẢN SỬ DỤNG