

## Tăng tỷ trọng

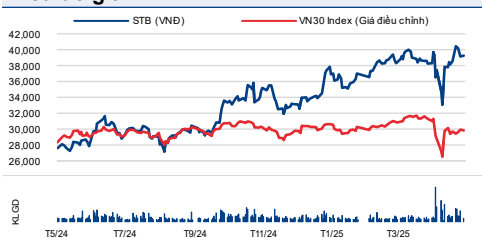
Giá mục tiêu: VNĐ43,000

Tiềm năng tăng/giảm: 10.0%

| Giá cổ phiếu (đồng) (29/4/2025) | 39,100                     |
|---------------------------------|----------------------------|
| Mã Bloomberg                    | STB VN                     |
| Giá cao/thấp 52 tuần (đ)        | 27,200-40,650              |
| GTGD (bq 5 phiên) (tr.đ)        | 39,167                     |
| Vốn hóa thị trường (tỷ đ)       | 73,712                     |
| Vốn hóa trị trường (tr.USD)     | 2,835                      |
| Slg CP lưu hành (tr.đv)         | 1,885                      |
| Slg CP NN được sở hữu (tr.đv)   | 566                        |
| Slg CP NN được mua (tr.đv)      | 128                        |
| Giới hạn tỷ lệ sở hữu NN        | 30.0%                      |
| Tỷ lệ sở hữu của NN             | 23.2%                      |
| Tỷ lệ freefloat                 | 41.9%                      |
| Cổ đông lớn                     | ng Dương Công Minh (3.32%) |

Nguồn: Công ty, Ước tính của HSC

## Biểu đồ giá



Nguồn: Công ty, FactSet

## Tóm tắt tài chính và định giá

| Cuối năm: Thg12           | 12-24A | 12-25F | 12-26F |
|---------------------------|--------|--------|--------|
| Tổng tài sản (ntđ)        | 748    | 840    | 957    |
| Dư nợ cho vay (ntđ)       | 539    | 620    | 713    |
| Tổng thu nhập HĐ (ntđ)    | 28.7   | 34.5   | 40.9   |
| Lợi nhuận thuần (ntđ)     | 10.1   | 11.7   | 14.8   |
| BVPS (đồng)               | 29,160 | 34,873 | 42,185 |
| EPS (đồng)                | 5,351  | 6,183  | 7,862  |
| DPS (đồng)                | -      | -      | -      |
| T.trưởng cho vay KH (%)   | 11.7   | 15.0   | 15.0   |
| T.trưởng thu nhập HĐ (%)  | 9.57   | 20.3   | 18.4   |
| Tăng trưởng EPS (%)       | 30.7   | 15.6   | 27.2   |
| Tăng trưởng DPS (%)       | -      | -      | -      |
| Tỷ lệ LN thuần trả CT (%) | -      | -      | -      |
| ROAE (%)                  | 20.0   | 19.3   | 20.4   |
| ROAA (%)                  | 1.42   | 1.47   | 1.65   |
| Tỷ lệ NIM (%)             | 3.65   | 3.73   | 3.84   |
| Tỷ lệ CIR (%)             | 48.8   | 45.2   | 42.0   |
| Hệ số CAR (%)             | 10.1   | 10.3   | 10.7   |
| Tỷ lệ nợ xấu (%)          | 2.40   | 2.10   | 1.90   |
| LLR/nợ xấu (%)            | 68.4   | 77.1   | 80.7   |
| Hệ số LDR (%)             | 95.1   | 96.8   | 97.2   |
| P/B (lần)                 | 1.34   | 1.12   | 0.93   |
| P/E (lần)                 | 7.31   | 6.32   | 4.97   |
| Lợi suất cổ tức (%)       | -      | -      | -      |

Nguồn: Bloomberg, HSC ước tính

## Mô tả doanh nghiệp

STB là một trong những ngân hàng tư nhân có tổng tài sản lớn nhất. Ngân hàng tập trung vào cho vay mua nhà, ô tô, kinh doanh hộ gia đình và các doanh nghiệp vừa và nhỏ.

## Chuyên viên phân tích

### Lê Khánh Tùng

Trưởng phòng, Ngành Dịch Vụ Tài Chính  
tung.lkhanh@hsc.com.vn  
+84 24 3933 4693 Ext. 4844

### Phạm Liên Hà, CFA

Giám đốc, Ngành Dịch Vụ Tài Chính  
ha.plien@hsc.com.vn  
+84 24 3933 4693 Ext. 4852

## ĐHCĐ: Q1 vững chắc & các bước cuối cùng trong kế hoạch tái cấu trúc

- STB đã công bố kế hoạch tài chính cho năm 2025, bao gồm LNTT tăng trưởng 15%, kế hoạch mua lại một CTCK và tăng vốn thông qua phát hành ESOP/cổ phiếu thưởng – điều này cho thấy Ngân hàng dự kiến đang đạt những bước tiếp theo trong quá trình tái cấu trúc. Ngân hàng cũng chia sẻ những thông tin mới về tình hình tài sản tồn đọng liên quan tới ông Trầm Bê.
- STB đã công bố KQKD Q1 vững chắc với lợi nhuận thuần đạt 3.674 tỷ đồng, tăng 38%, hoàn thành 25% dự báo cả năm và sát với dự báo Q1 của chúng tôi.
- STB đang giao dịch với P/B trượt dự phóng 1 năm là 1,09 lần, cao hơn 8% so với bình quân nhóm NHTM tư nhân ở mức 1,01 lần. HSC duy trì khuyến nghị Tăng tỷ trọng và dự báo.

## Sự kiện: ĐHCĐ và KQKD Q1/2025

Tại ĐHCĐ, STB đã công bố kế hoạch tài chính năm 2025, kế hoạch tăng vốn và tình hình cụ thể về khoản nợ của ông Trầm Bê được đảm bảo bằng 32% cổ phần của STB. Ngân hàng cũng công bố lợi nhuận Q1/2025 mạnh mẽ đạt 3.674 tỷ đồng, tăng 38% và hoàn thành 25% dự báo cả năm của chúng tôi.

## Kế hoạch năm 2025 cùng các sáng kiến kinh doanh

Tại ĐHCĐ, STB đã đặt kế hoạch kinh doanh cho năm 2025, bao gồm LNTT đạt 14,65 nghìn tỷ đồng (tăng trưởng 15%), tổng tăng trưởng tín dụng đạt 614,4 nghìn tỷ đồng (tăng trưởng 14%), tổng huy động vốn đạt 736,6 nghìn tỷ đồng (tăng trưởng 9%) và tỷ lệ nợ xấu duy trì dưới 2%.

Đáng chú ý, STB cũng đề xuất các phân bổ vốn mới cho năm 2025 như sau:

- Mua cổ phần kiểm soát (trên 50%) một CTCK với giá trị đầu tư tối đa 1,5 nghìn tỷ đồng, nhưng không phải công ty con đã thoái vốn trước đó là SBS (Chưa khuyến nghị).
- Tăng vốn điều lệ thông qua phát hành ESOP và cổ phiếu thưởng; thông tin chi tiết sẽ được HĐQT công bố sau.

Bản gốc bằng tiếng Anh của báo cáo này được phát hành vào ngày 5/5.

(Xem tiếp trang 2)

## Bảng 1: Tóm tắt KQKD Q1/2025, STB

Lợi nhuận thuần Q1 hoàn thành 25% dự báo cả năm của HSC, đúng như kỳ vọng

| Tỷ đồng                            | Q1/24   | Q1/25   | % so với cùng kỳ | 2025 HSCF | % dự báo |
|------------------------------------|---------|---------|------------------|-----------|----------|
| Thu nhập lãi thuần                 | 5,951   | 6,863   | 15%              | 28,788    | 24%      |
| Thu nhập ngoài lãi                 | 924     | 933     | 1%               | 5,709     | 16%      |
| Lãi thuần HĐ dịch vụ               | 578     | 728     | 26%              | 3,663     | 20%      |
| Lãi thuần HĐKD ngoại hối           | 308     | 308     | 0%               | 1,272     | 24%      |
| Lãi thuần mua bán trái phiếu       | 22      | 1       | -94%             | 61        | 2%       |
| Thu nhập khác                      | 16      | (104)   | -736%            | 693       | -15%     |
| Thu nhập từ góp vốn, mua cổ phần   | -       | -       | -                | 20        | 0%       |
| Tổng thu nhập HĐ                   | 6,875   | 7,796   | 13%              | 34,497    | 23%      |
| Chi phí HĐ                         | (3,543) | (3,927) | 11%              | (15,608)  | 25%      |
| Lợi nhuận trước trích lập dự phòng | 3,332   | 3,869   | 16%              | 18,889    | 20%      |
| Chi phí dự phòng                   | (678)   | (195)   | -71%             | (4,318)   | 5%       |
| LNTT                               | 2,654   | 3,674   | 38%              | 14,570    | 25%      |
| Lợi nhuận thuần                    | 2,111   | 2,897   | 37%              | 11,656    | 25%      |

Nguồn: STB, HSC

Những kế hoạch này, không như những năm trước khi STB giữ lại toàn bộ lợi nhuận, cho thấy STB đang tiến gần đến giai đoạn cuối trong quá trình tái cấu trúc, dù việc hoàn tất quá trình này sẽ phụ thuộc vào thương vụ đấu giá cổ phần của ông Trầm Bê (Bảng 2).

### KQKD Q1/2025: Sát với dự báo Q1 của chúng tôi

Lợi nhuận Q1 của STB đạt 3.674 tỷ đồng, tăng 38% và sát với dự báo Q1 của chúng tôi. Những thông tin chính bao gồm:

- **Tín dụng** tăng trưởng vững chắc đạt 4,7% kể từ đầu năm nhờ các phân khúc bán lẻ, DNNVV và đáng chú ý là phân khúc khách hàng doanh nghiệp lớn ngày càng mở rộng. **Tăng trưởng tiền gửi** ổn định ở mức 3,3%
- **Tỷ lệ NIM** cải thiện lên 3,81% nhờ lợi suất tài sản tăng lên 7,58% (tăng 16 điểm cơ bản so với quý trước) và chi phí huy động ổn định ở mức 4,01% (chỉ tăng 3 điểm cơ bản so với quý trước). Ngân hàng đặt mục tiêu đẩy mạnh vay nợ liên ngân hàng (mục tiêu tăng lên 20-25% tổng nợ chịu lãi từ 8% hiện tại) để quản lý chi phí trước những tác động tiềm ẩn của chính sách thuế quan, từ đó giúp duy trì triển vọng tỷ suất lợi nhuận trung lập.
- **Thu nhập ngoài lãi** thấp hơn một chút so với dự báo nhưng thu nhập phí tăng mạnh 26% trong khi lãi thuần HĐ kinh doanh ngoại hối ổn định.
- **Chất lượng tài sản** trái chiều với tỷ lệ nợ xấu tăng nhẹ lên 2,51%, trong khi tỷ lệ bao phủ nợ xấu LLR cải thiện lên 75%. Chi phí dự phòng giảm mạnh 71% so với cùng kỳ, cho thấy áp lực tài sản tồn đọng đã giảm xuống. Dư nợ VAMC ổn định ở mức 1.690 tỷ đồng và được kỳ vọng sẽ xử lý sau thương vụ đấu giá.

### Xử lý khoản nợ của ông Trầm Bê

STB đã hoàn thành 13/14 tiêu chí trong quá trình tái cấu trúc; bước cuối cùng là thương vụ đấu giá các khoản nợ được đảm bảo bằng 32% cổ phần của ông Trầm Bê. Đề xuất này đã được trình lên NHNN nhưng thời điểm tổ chức đấu giá vẫn chưa chắc chắn. Dựa trên dư nợ bao gồm nợ gốc 6.611 tỷ đồng và lãi dự thu 13.450 tỷ đồng, giá đấu giá sẽ cần ở mức khoảng 33.200đ/cp để STB thu hồi đầy đủ.

STB cũng lưu ý rằng ông Trầm Bê sẽ không nhận được khoản tiền nào từ cuộc đấu giá do nghĩa vụ lãi dự thu lớn từ tất cả các khoản vay trước đây (không chỉ từ các khoản vay được bảo đảm bằng 32% cổ phần của STB mà còn từ các khoản vay khác) (Bảng 2).

### HSC duy trì khuyến nghị Tăng tỷ trọng, giá mục tiêu và dự báo

Sau khi giá cổ phiếu tăng 2% trong 1 tháng qua, STB đang giao dịch với P/B trượt dự phóng 1 năm là 1,09 lần, cao hơn 8% so với bình quân nhóm NHTM tư nhân ở mức 1,01 lần.

Do kế hoạch năm 2025 và KQKD Q1 sát với dự báo, cùng tiềm năng từ thương vụ đấu giá 32% cổ phần (chưa phản ánh vào mô hình dự báo của chúng tôi), HSC duy trì khuyến nghị Tăng tỷ trọng, giá mục tiêu và dự báo.

**Bảng 2: Tài sản tồn đọng liên quan đến ông Trần Bê, STB**

Các khoản nợ liên quan đến KCN Phong Phú và các khoản nợ khác đã được xử lý, chỉ còn lại các khoản nợ liên quan đến cổ phần của ông Trần Bê

| Tỷ đồng                                   | Tiền gốc | Lãi    | Tổng   | Nhận định                                                                                                                                                |
|-------------------------------------------|----------|--------|--------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Tính đến cuối năm 2016                    | 35,400   | 12,919 | 48,319 | Thời điểm được thống nhất để xác định giá trị tài sản tồn đọng cần xử lý theo đề án tái cơ cấu                                                           |
| Lãi dự thu trong giai đoạn 2017-24        |          | 44,686 |        | Nghĩa vụ bổ sung nếu giá trị tài sản đảm bảo tăng nhằm bù đắp được phần tiền gốc theo đề án tái cơ cấu                                                   |
| Tính đến cuối năm 2024                    | 35,400   | 57,605 | 93,005 |                                                                                                                                                          |
| Bao gồm:                                  |          |        |        |                                                                                                                                                          |
| Khoản vay có bảo đảm bằng 32% cổ phần STB | 6,611    | 13,450 | 20,061 | Giá trị tiềm năng STB có thể thu hồi sau khi đấu giá 32% cổ phần                                                                                         |
| Khoản vay có bảo đảm bằng KCN Phong Phú   | 5,134    | 11,062 | 16,196 | Đã bán qua đấu giá công khai với giá trị 7.900 tỷ đồng, thu về 1.600 tỷ đồng, 6.300 tỷ đồng còn lại dự kiến thu trong năm 2025-2026                      |
| Các khoản vay khác                        | 23,655   | 33,093 | 56,748 | Phần tiền gốc chủ yếu đã được thu trong giai đoạn 2017-2024 thông qua xử lý tài sản đảm bảo, trong khi phần lãi được ghi nhận ngoài bảng cân đối kế toán |

Nguồn: STB, HSC

BCTC và chỉ số tài chính chủ chốt

| Báo cáo KQ HKKD (nghìn tỷ đồng)     | 12-23A      | 12-24A      | 12-25F      | 12-26F      | 12-27F      |
|-------------------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| Thu nhập lãi                        | 55.9        | 50.0        | 61.3        | 72.8        | 84.6        |
| Chi phí lãi                         | (33.9)      | (25.5)      | (32.5)      | (38.9)      | (44.5)      |
| <b>Thu nhập lãi thuần</b>           | <b>22.1</b> | <b>24.5</b> | <b>28.8</b> | <b>33.9</b> | <b>40.1</b> |
| Lãi thuần HĐ dịch vụ                | 2.62        | 2.98        | 3.66        | 4.50        | 5.58        |
| Lãi thuần HĐ KDNH                   | 1.10        | 1.11        | 1.27        | 1.46        | 1.68        |
| Lãi/lỗ từ mua bán CK                | 0.03        | 0.06        | 0.06        | 0.07        | 0.07        |
| Thu nhập từ góp vốn, mua cp         | 0.02        | 0.00        | 0.02        | 0.02        | 0.02        |
| Thu nhập khác                       | 0.33        | 0.00        | 0.69        | 0.89        | 0.70        |
| <b>Tổng thu nhập HĐ</b>             | <b>26.2</b> | <b>28.7</b> | <b>34.5</b> | <b>40.9</b> | <b>48.1</b> |
| Chi phí HĐ                          | (12.9)      | (14.0)      | (15.6)      | (17.1)      | (18.8)      |
| <b>LN trước dự phòng</b>            | <b>13.3</b> | <b>14.7</b> | <b>18.9</b> | <b>23.7</b> | <b>29.3</b> |
| Chi phí dự phòng                    | (3.69)      | (1.97)      | (4.32)      | (5.18)      | (6.25)      |
| Lãi/lỗ từ Cty LD,LK                 | -           | -           | -           | -           | -           |
| <b>LNTT</b>                         | <b>9.60</b> | <b>12.7</b> | <b>14.6</b> | <b>18.5</b> | <b>23.1</b> |
| Chi phí thuế TNDN                   | (1.88)      | (2.63)      | (2.91)      | (3.71)      | (4.61)      |
| Lợi ích cổ đông thiểu số            | 0           | 0           | 0           | 0           | 0           |
| <b>Lợi nhuận thuần</b>              | <b>7.72</b> | <b>10.1</b> | <b>11.7</b> | <b>14.8</b> | <b>18.4</b> |
| EPS (đồng)                          | 4,094       | 5,351       | 6,183       | 7,862       | 9,786       |
| DPS (đồng)                          | -           | -           | -           | -           | -           |
| Slg CP bình quân (triệu đv)         | 1,885       | 1,885       | 1,885       | 1,885       | 1,885       |
| Slg CP cuối kỳ (triệu đv)           | 1,885       | 1,885       | 1,885       | 1,885       | 1,885       |
| Slg CP pha loãng cuối kỳ (triệu đv) | 1,885       | 1,885       | 1,885       | 1,885       | 1,885       |

| Bảng cân đối kế toán (nghìn tỷ đồng) | 12-23A      | 12-24A      | 12-25F      | 12-26F      | 12-27F       |
|--------------------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|--------------|
| <b>Tài sản</b>                       |             |             |             |             |              |
| Tiền & tương đương tiền              | 7.55        | 8.21        | 8.97        | 8.80        | 8.43         |
| Tiền gửi tại NHNN                    | 12.8        | 17.6        | 12.5        | 11.0        | 12.0         |
| Tiền gửi tại các TCTD khác           | 50.3        | 88.2        | 95.3        | 103         | 111          |
| Chứng khoán kinh doanh               | 0           | 0           | 0           | 0           | 0            |
| Các công cụ tài chính phái sinh      | 0           | 0           | 0           | 0           | 0            |
| <b>Số dư cho vay thuần</b>           | <b>475</b>  | <b>530</b>  | <b>610</b>  | <b>702</b>  | <b>808</b>   |
| Tổng dư nợ cho vay                   | 483         | 539         | 620         | 713         | 820          |
| Dự phòng rủi ro                      | (7.56)      | (8.87)      | (10.0)      | (10.9)      | (11.9)       |
| <b>Chứng khoán đầu tư</b>            | <b>74.6</b> | <b>85.6</b> | <b>93.6</b> | <b>112</b>  | <b>129</b>   |
| CK đầu tư sẵn sàng để bán            | 22.6        | 23.6        | 28.3        | 33.9        | 39.0         |
| CK đầu tư giữ đến ngày đáo hạn       | 66.7        | 75.4        | 80.4        | 93.5        | 105          |
| Dự phòng rủi ro                      | (14.6)      | (13.3)      | (15.1)      | (15.1)      | (15.1)       |
| Đầu tư dài hạn                       | 0.08        | 0.08        | 0.08        | 0.08        | 0.08         |
| Tài sản cố định                      | 7.27        | 7.36        | 7.58        | 7.80        | 8.04         |
| Tài sản khác                         | 46.5        | 10.5        | 11.4        | 12.2        | 13.0         |
| <b>Tổng tài sản</b>                  | <b>674</b>  | <b>748</b>  | <b>840</b>  | <b>957</b>  | <b>1,090</b> |
| <b>Nợ phải trả</b>                   | <b>629</b>  | <b>693</b>  | <b>774</b>  | <b>878</b>  | <b>993</b>   |
| Tiền gửi của NHNN                    | 0.02        | 0.05        | 0.06        | 0.06        | 0.06         |
| Tiền gửi của các TCTD khác           | 38.0        | 70.7        | 77.7        | 88.6        | 94.8         |
| Tổng tiền gửi KH                     | 511         | 567         | 641         | 733         | 843          |
| Trái phiếu và CCTG                   | 29.0        | 36.8        | 38.6        | 40.5        | 40.5         |
| Nợ khác                              | 50.5        | 18.3        | 16.4        | 14.8        | 14.1         |
| <b>Vốn chủ sở hữu</b>                | <b>45.7</b> | <b>55.0</b> | <b>65.7</b> | <b>79.5</b> | <b>96.9</b>  |
| Vốn điều lệ                          | 18.9        | 18.9        | 18.9        | 18.9        | 18.9         |
| Thặng dư vốn cổ phần                 | 1.75        | 1.75        | 1.75        | 1.75        | 1.75         |
| Lợi nhuận giữ lại                    | 20.4        | 28.4        | 37.2        | 48.7        | 63.3         |
| Quỹ & vốn khác của CSH               | 4.75        | 5.94        | 7.96        | 10.2        | 12.9         |
| Lợi ích cổ đông thiểu số             | -           | -           | -           | -           | -            |
| <b>Tổng nợ phải trả và vốn CSH</b>   | <b>674</b>  | <b>748</b>  | <b>840</b>  | <b>957</b>  | <b>1,090</b> |
| BVPS (đồng)                          | 24,259      | 29,160      | 34,873      | 42,185      | 51,384       |

| Chỉ số tăng trưởng, hiệu quả & định giá | 12-23A | 12-24A | 12-25F | 12-26F | 12-27F |
|-----------------------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| <b>Chỉ số tăng trưởng</b>               |        |        |        |        |        |
| Tăng trưởng tổng TS (%)                 | 13.9   | 10.9   | 12.2   | 14.0   | 13.9   |
| Tăng trưởng cho vay KH (%)              | 10.1   | 11.7   | 15.0   | 15.0   | 15.0   |
| Tăng trưởng huy động KH (%)             | 12.3   | 11.0   | 13.0   | 14.5   | 15.0   |
| Tăng trưởng tiền gửi và CCTG (%)        | 12.3   | 11.8   | 12.5   | 14.0   | 14.2   |
| Tăng trưởng VCSH (%)                    | 18.4   | 20.2   | 19.6   | 21.0   | 21.8   |
| Tăng trưởng thu nhập lãi thuần (%)      | 28.7   | 11.1   | 17.3   | 17.8   | 18.2   |
| Tăng/giảm chi phí hoạt động (%)         | 17.6   | 8.48   | 11.6   | 9.84   | 9.84   |
| Tăng trưởng LN trước dự phòng (%)       | (12.5) | 10.6   | 28.5   | 25.5   | 23.6   |
| Tăng trưởng LNTT (%)                    | 51.4   | 32.6   | 14.5   | 27.2   | 24.5   |
| Tăng trưởng LN thuần (%)                | 53.1   | 30.7   | 15.6   | 27.2   | 24.5   |
| <b>Chỉ số hiệu quả</b>                  |        |        |        |        |        |
| TN HĐ/Tổng TS BQ (%)                    | 4.13   | 4.03   | 4.35   | 4.55   | 4.70   |
| Chi phí/Tổng TS bình quân (%)           | (2.04) | (1.97) | (1.97) | (1.91) | (1.84) |
| TS sinh lãi BQ/tổng TS BQ (%)           | 92.4   | 94.4   | 97.3   | 98.4   | 98.6   |
| Tổng TN HĐ/nhân viên (tỷ đồng)          | 1.35   | 1.41   | 1.62   | 1.82   | 2.05   |
| LN thuần/CN, Phòng GD (tỷ đồng)         | 14.0   | 18.2   | 21.1   | 26.8   | 33.4   |
| <b>Chỉ số định giá</b>                  |        |        |        |        |        |
| P/E (lần)                               | 9.55   | 7.31   | 6.32   | 4.97   | 4.00   |
| P/B (lần)                               | 1.61   | 1.34   | 1.12   | 0.93   | 0.76   |
| Lợi suất cổ tức (%)                     | -      | -      | -      | -      | -      |

| Chỉ số lợi nhuận & chỉ số khác   | 12-23A | 12-24A | 12-25F | 12-26F | 12-27F |
|----------------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| <b>Chỉ số lợi nhuận</b>          |        |        |        |        |        |
| TN thuần/Tổng TN HĐ (%)          | 29.5   | 35.2   | 33.8   | 36.3   | 38.3   |
| ROAA (%)                         | 1.22   | 1.42   | 1.47   | 1.65   | 1.80   |
| ROAE (%)                         | 18.3   | 20.0   | 19.3   | 20.4   | 20.9   |
| Chi phí huy động BQ (%)          | 6.17   | 4.07   | 4.54   | 4.80   | 4.83   |
| Lợi suất góp BQ (%)              | 9.56   | 7.44   | 7.94   | 8.23   | 8.38   |
| Lợi suất thuần (%)               | 3.39   | 3.38   | 3.39   | 3.44   | 3.54   |
| Tỷ lệ NIM (%)                    | 3.77   | 3.65   | 3.73   | 3.84   | 3.97   |
| TN lãi thuần/Tổng TN HĐ (%)      | 10.0   | 10.4   | 10.6   | 11.0   | 11.6   |
| Lãi thuần HĐ DV/Tổng TN HĐ (%)   | 84.3   | 85.5   | 83.5   | 83.0   | 83.3   |
| TN ngoài lãi khác/Tổng TN HĐ (%) | 5.67   | 4.07   | 5.93   | 5.96   | 5.14   |
| Tỷ lệ CIR (%)                    | 49.2   | 48.8   | 45.2   | 42.0   | 39.1   |
| Tỷ lệ LN thuần trả CT (%)        | -      | -      | -      | -      | -      |
| <b>Chỉ số an toàn vốn</b>        |        |        |        |        |        |
| Hệ số CAR (%)                    | 9.11   | 10.1   | 10.3   | 10.7   | 11.3   |
| VCSH/Tổng TS (%)                 | 6.78   | 7.35   | 7.83   | 8.31   | 8.88   |
| Đòn bẩy vốn (lần)                | 14.7   | 13.6   | 12.8   | 12.0   | 11.3   |
| <b>Chỉ số chất lượng tài sản</b> |        |        |        |        |        |
| Tỷ lệ nợ xấu (%)                 | 2.28   | 2.40   | 2.10   | 1.90   | 1.70   |
| Hệ số LLR (%)                    | 68.8   | 68.4   | 77.1   | 80.7   | 85.1   |
| <b>Chỉ số thanh khoản</b>        |        |        |        |        |        |
| Hệ số LDR (%)                    | 94.5   | 95.1   | 96.8   | 97.2   | 97.2   |
| Vay liên NH/ Tổng huy động (%)   | 6.57   | 10.5   | 10.3   | 10.3   | 9.69   |
| Dư nợ cho vay/ Tổng TS (%)       | 71.6   | 72.1   | 73.9   | 74.5   | 75.2   |
| <b>Quy mô</b>                    |        |        |        |        |        |
| Số chi nhánh, phòng GD           | 553    | 553    | 553    | 553    | 553    |
| Số lượng nhân viên               | 19,358 | 20,326 | 21,342 | 22,409 | 23,530 |

Ghi chú: \*Không bao gồm các khoản Đầu tư ngắn hạn.  
Nguồn: Công ty, HSC ước tính

## Tuyên bố miễn trách

Bản quyền thuộc về CTCP Chứng khoán Thành phố Hồ Chí Minh (HSC) 2021.

Báo cáo này được HSC hoặc một trong các chi nhánh viết và phát hành để phân phối tại Việt Nam và nước ngoài; phục vụ cho các nhà đầu tư tổ chức chuyên nghiệp là khách hàng của HSC và đồng ý nhận các sản phẩm nghiên cứu phân tích dành cho khách hàng tổ chức của HSC. Nếu quý độc giả không thuộc đối tượng nhà đầu tư nói trên, báo cáo này sẽ không nhằm phục vụ quý độc giả và quý độc giả không nên đọc hoặc dựa vào nội dung báo cáo này.

Báo cáo nghiên cứu này được viết với mục tiêu duy nhất là cung cấp những thông tin khái quát đến nhà đầu tư tổ chức. Báo cáo này không nhằm tới những mục tiêu đầu tư cụ thể, tình trạng tài chính cụ thể hay nhu cầu cụ thể của bất kỳ người nào nhận được hoặc đọc báo cáo này. Nhà đầu tư phải có quyết định của riêng mình dựa trên tình hình tài chính và mục tiêu đầu tư cụ thể của mình. Các thông tin cũng như ý kiến trong báo cáo không mang tính chất mời chào mua hay bán bất cứ chứng khoán, quyền chọn, hợp đồng tương lai hay công cụ phái sinh nào tại bất kỳ lãnh thổ có quyền tài phán nào. Đồng thời, các thông tin cũng như ý kiến trong báo cáo cũng không nhằm mục đích quảng cáo cho bất cứ công cụ tài chính nào.

Ý kiến, dự báo và ước tính chỉ thể hiện quan điểm của người viết tại thời điểm phát hành, không được xem là quan điểm của HSC và có thể thay đổi mà không cần thông báo. HSC có thể đưa ra khuyến nghị hoặc nhận định khác đối với các đối tượng nhà đầu tư không đồng ý với nội dung của báo cáo này. HSC không có nghĩa vụ phải cập nhật, sửa đổi báo cáo này dưới mọi hình thức cũng như thông báo với người đọc trong trường hợp các quan điểm, dự báo và ước tính trong báo cáo này thay đổi hoặc trở nên không chính xác. Thông tin trong báo cáo này được thu thập từ nhiều nguồn khác nhau và chúng tôi không đảm bảo về sự hoàn chỉnh cũng như độ chính xác của thông tin.

HSC có thể sử dụng các nghiên cứu trong báo cáo này cho hoạt động mua bán chứng khoán tự doanh hoặc mua bán chứng khoán cho các quỹ mà HSC đang quản lý. HSC có thể giao dịch cho chính công ty theo những gợi ý về giao dịch ngắn hạn của các chuyên gia phân tích trong báo cáo này và cũng có thể tham gia vào các giao dịch chứng khoán trái ngược với ý kiến tư vấn và quan điểm thể hiện trong báo cáo này. Nhân viên của HSC có thể có lợi ích tài chính ở những chứng khoán được đề cập trong báo cáo này hoặc các công cụ có liên quan. HSC có thể có nghiệp vụ ngân hàng đầu tư hoặc tìm kiếm mối quan hệ hợp tác kinh doanh với những công ty được đề cập đến trong báo cáo này.

Nhà đầu tư phải lưu ý rằng giá và khối lượng giao dịch của các công cụ tài chính luôn biến động, có thể lên hoặc xuống. Những diễn biến trong quá khứ, nếu có, không hàm ý cho những kết quả tương lai.

Báo cáo này là tài sản của HSC và không được công bố rộng rãi ra công chúng, vì vậy không ai được phép sao chép, tái sản xuất, phát hành cũng như tái phân phối bất kỳ nội dung nào của báo cáo hay toàn bộ báo cáo vì bất kỳ mục đích nào nếu không có văn bản chấp thuận của HSC. Mọi cá nhân, tổ chức sẽ chịu trách nhiệm đối với HSC về bất kỳ tổn thất hoặc thiệt hại nào mà HSC hoặc khách hàng của HSC phải chịu do bất kỳ hành vi vi phạm theo Tuyên bố miễn trách này và theo quy định của pháp luật.

### Giải thích các mức đánh giá cổ phiếu dành cho khách hàng tổ chức

Mua vào: Kỳ vọng tăng giá trên 20% trong khoảng thời gian 12 tháng  
Tăng tỷ trọng: Kỳ vọng tăng giá từ 5% đến 20% trong khoảng thời gian 12 tháng  
Nắm giữ: Kỳ vọng tăng giá hoặc giảm giá dưới 5% trong khoảng thời gian 12 tháng  
Giảm tỷ trọng: Kỳ vọng giảm giá từ 5% đến 20% trong khoảng thời gian 12 tháng  
Bán ra: Kỳ vọng giảm giá trên 20% trong khoảng thời gian 12 tháng



CÔNG TY CHỨNG KHOÁN TỐT NHẤT VÀ ĐỘI NGŨ PHÂN TÍCH HÀNG ĐẦU VIỆT NAM  
Được trao bởi Finance Asia, Asiamoney, Institutional Investor & Thomson Reuters

#### TRỤ SỞ CHÍNH

Tầng 5 & 6, Tòa nhà AB  
76 Lê Lai, Quận 1, TPHCM  
T: (+84 28) 3823 3299  
F: (+84 28) 3823 3301

#### CHI NHÁNH HÀ NỘI

Tầng 2, Tòa nhà Cornerstone  
16 Phan Chu Trinh, Quận Hoàn Kiếm  
T: (+84 24) 3933 4693  
F: (+84 24) 3933 4822

E: [info@hsc.com.vn](mailto:info@hsc.com.vn) W: [www.hsc.com.vn](http://www.hsc.com.vn)