

Ngân hàng Thương mại Cổ phần Sài Gòn Thương Tín (STB)

Áp lực dự phòng chưa hạ nhiệt, NIM giảm mạnh - [thấp hơn dự phóng]

- LNTT 9T26 đạt 5,9 nghìn tỷ đồng (-46,4% svck), tương đương 68% dự báo LNTT cả năm của chúng tôi
- Chi phí dự phòng trên tổng dư nợ tăng lên 3,4% trong Q3/26 từ mức 3,2% trong Q2/26, trong khi tỷ lệ bao phủ nợ xấu giảm mạnh xuống 34,8%

Lợi nhuận chịu áp lực từ chi phí dự phòng

STB ghi nhận LNTT Q3/26 đạt 1,8 nghìn tỷ đồng (-51,9% svck; -13,4% sv quý trước). Lũy kế 9T26, LNTT đạt 5,9 nghìn tỷ đồng (-46,4% svck), hoàn thành 68% dự phóng cả năm của chúng tôi.

Lợi nhuận trước dự phòng Q3/26 tăng mạnh 59,2% svck lên 7,5 nghìn tỷ đồng, nhờ thu nhập ngoài lãi tăng đột biến và chi phí hoạt động giảm 31,2% svck. Tuy nhiên, mức cải thiện này bị bù trừ bởi chi phí dự phòng tăng lên 5,7 nghìn tỷ đồng (+448,7% svck), khiến LNTT tiếp tục suy giảm.

Tăng trưởng tín dụng tăng tốc trong Q3/26, với dư nợ cho vay tăng 10,1% sv quý trước, nâng mức tăng trưởng lên 11,8% sv đầu năm (+15,6% svck). Tiền gửi khách hàng tăng trưởng mạnh, ở mức 25,4% sv đầu năm.

NIM giảm mạnh xuống 2,15% trong Q3/26 (-70 điểm cơ bản sv quý trước), khi chi phí vốn tăng 84 điểm cơ bản lên 6,0%, vượt xa mức tăng 11 điểm cơ bản của lợi suất tài sản sinh lãi. Lũy kế 9T26, NIM bình quân giảm 121 điểm cơ bản svck xuống 2,4%.

Thu nhập ngoài lãi tiếp tục là động lực tăng trưởng chính

Thu nhập ngoài lãi Q3/26 đạt 5,1 nghìn tỷ đồng (+450,7% svck; +37,1% sv quý trước), chủ yếu nhờ thu nhập phí dịch vụ thuần đạt 4,3 nghìn tỷ đồng (gấp 6,3 lần cùng kỳ). Ngân hàng không công bố chi tiết cơ cấu thu nhập phí dịch vụ. Tuy nhiên, chúng tôi cho rằng việc STB ký kết thỏa thuận hợp tác với các đối tác chiến lược như Vingroup, với trọng tâm là các giải pháp thanh toán và quản lý dòng tiền tập trung, có thể là động lực giúp duy trì đà tăng trưởng thu phí dịch vụ trong thời gian tới. Lũy kế 9T26, thu nhập ngoài lãi đạt 10,3 nghìn tỷ đồng (+238,1% svck), đóng góp khoảng 37% tổng thu nhập hoạt động của STB và tương đương 177% dự phóng cả năm của chúng tôi.

Đẩy mạnh xử lý nợ xấu, bộ đệm dự phòng mỏng đi

Tỷ lệ nợ xấu giảm nhẹ xuống 7,3% từ 7,5% cuối Q2/26, do STB đẩy mạnh xóa khoảng 15,0 nghìn tỷ đồng nợ xấu trong quý. Tuy nhiên, nợ xấu hình thành mới vẫn ở mức rất cao (khoảng 18,4 nghìn tỷ đồng trong quý), trong khi tỷ lệ nợ Nhóm 2 vẫn ở mức 2,53%. Do dự phòng được dùng để xử lý nợ, tỷ lệ bao phủ nợ xấu giảm mạnh xuống 34,8% từ 56,7%, thấp hơn đáng kể so với trung bình ngành. Chúng tôi cho rằng STB sẽ duy trì chi phí dự phòng ở mức cao trong Q4/26 để củng cố lại bộ đệm dự phòng, điều này có thể tiếp tục tạo áp lực lên tăng trưởng lợi nhuận trong ngắn hạn. Ở chiều tích cực, việc chủ động xử lý nợ xấu cho thấy STB đang đẩy nhanh làm sạch bảng cân đối kế toán, qua đó tạo nền tảng cho chu kỳ tăng trưởng mới. Bên cạnh đó, nợ đã xử lý đang theo dõi ngoại bảng tăng lên 34,8 nghìn tỷ đồng từ 15,8 nghìn tỷ đồng đầu năm, là nguồn thu hồi nợ tiềm năng có thể đóng góp vào thu nhập khác trong các năm tới.

	Q3/25	Q3/26	9T25	9T26	Dự phóng 2026	Thực tế sv Dự phóng
Thu nhập lãi thuần (svck)	23,7%	-33,6%	15,7%	-17,8%	6,0%	61,9%
Thu nhập ngoài lãi (svck)	5,7%	450,7%	7,2%	238,1%	7,7%	177,4%
Chi phí hoạt động (svck)	24,6%	-31,2%	3,6%	-19,3%	3,2%	67,3%
Lợi nhuận trước dự phòng (svck)	19,0%	59,2%	25,9%	42,6%	8,4%	90,9%
Chi phí dự phòng (svck)	-12,9%	448,7%	-8,1%	497,1%	4,8%	107,7%
Lợi nhuận trước thuế (svck)	32,9%	-51,9%	35,8%	-46,4%	13,9%	67,8%
Tăng trưởng cho vay (svck)	15,3%	15,6%	15,3%	15,6%		
Tăng trưởng tiền gửi (svck)	13,1%	21,0%	13,1%	21,0%		
Biên lãi thuần	3,8%	2,1%	3,6%	2,4%		
Lợi suất tài sản	7,8%	7,6%	7,3%	6,8%		
Chi phí vốn	4,3%	6,0%	3,9%	4,6%		
Tỷ lệ CASA	15,5%	19,0%	15,5%	19,0%		
Tỷ lệ chi phí/ Thu nhập	46,6%	27,4%	46,1%	32,6%		
ROAE	18,9%	8,5%	19,7%	9,2%		
Tỷ lệ nợ xấu/ Dư nợ cho vay	5,0%	7,3%	5,0%	7,3%		
Tỷ lệ bao phủ nợ xấu	51,8%	34,8%	51,8%	34,8%		

KHUYẾN CÁO

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Khối Phân tích - Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT. Thông tin trình bày trong báo cáo dựa trên các nguồn được cho là đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Các nguồn tin này bao gồm thông tin trên sàn giao dịch chứng khoán hoặc trên thị trường nơi cổ phiếu được phân tích niêm yết, thông tin trên báo cáo được công bố của công ty, thông tin được công bố rộng rãi khác và các thông tin theo nghiên cứu của chúng tôi. VNDIRECT không chịu trách nhiệm về độ chính xác hay đầy đủ của những thông tin này.

Quan điểm, dự báo và những ước tính trong báo cáo này chỉ thể hiện ý kiến của tác giả tại thời điểm phát hành. Những quan điểm này không thể hiện quan điểm chung của VNDIRECT và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước.

Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các nhà đầu tư của Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT tham khảo và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Các nhà đầu tư nên có các nhận định độc lập về thông tin trong báo cáo này, xem xét các mục tiêu đầu tư cá nhân, tình hình tài chính và nhu cầu đầu tư của mình, tham khảo ý kiến tư vấn từ các chuyên gia về các vấn đề quy phạm pháp luật, tài chính, thuế và các khía cạnh khác trước khi tham gia vào bất kỳ giao dịch nào với cổ phiếu của (các) công ty được đề cập trong báo cáo này.

VNDIRECT không chịu trách nhiệm về bất cứ kết quả nào phát sinh từ việc sử dụng nội dung của báo cáo dưới mọi hình thức. Bản báo cáo này là sản phẩm thuộc sở hữu của VNDIRECT, người sử dụng không được phép sao chép, chuyển giao, sửa đổi, đăng tải lên các phương tiện truyền thông mà không có sự đồng ý bằng văn bản của VNDIRECT.

HỆ THỐNG KHUYẾN NGHỊ CỦA VNDIRECT

Khuyến nghị cổ phiếu Định nghĩa:

KHẢ QUAN Khả năng sinh lời của cổ phiếu từ 15% trở lên

TRUNG LẬP Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -10% đến 15%

KÉM KHẢ QUAN Khả năng sinh lời của cổ phiếu thấp hơn -10%

Khuyến nghị đầu tư được đưa ra dựa trên khả năng sinh lời dự kiến của cổ phiếu, được tính bằng tổng của (i) chênh lệch phần trăm giữa giá mục tiêu và giá thị trường tại thời điểm công bố báo cáo, và (ii) tỷ suất cổ tức dự kiến. Trừ khi được nêu rõ trong báo cáo, các khuyến nghị đầu tư có thời hạn đầu tư là 12 tháng.

Khuyến nghị ngành Định nghĩa:

TÍCH CỰC Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị tích cực, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền

TRUNG TÍNH Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị trung bình, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền

TIÊU CỰC Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị tiêu cực, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền

Hoàng Việt Phương – Giám đốc Khối nghiên cứu và Tư vấn đầu tư

Email: phuong.hoangviet@vndirect.com.vn

Nguyễn Mạnh Tùng – Chuyên viên phân tích cao cấp

Email: tung.nguyenmanh@vndirect.com.vn

Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT

Số 1 Nguyễn Thượng Hiền – Phường Hai Bà Trưng – Hà Nội

Điện thoại: +84 2439724568

Email: research@vndirect.com.vn

Website: <https://vndirect.com.vn>