

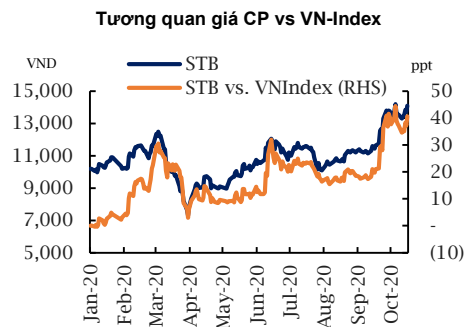
MUA

Giá mục tiêu tăng (giảm) -8%

Đóng cửa 19/10/2020

Giá 14.100

Giá MT 12T 12.950



Nguồn: Bloomberg

Vốn hóa	1,1 tỷ USD
Giá trị giao dịch TB 6T	6,4 triệu USD
SLCP lưu hành	1.804 triệu USD
Tỷ lệ chuyên nhượng	95%
Sở hữu NN	9,2%
Cổ đông lớn	15%
2020E TS/VCSH(*)	16,8x
2020E P/E (*)	10,7x
2020E P/B (*)	0,9x
Room NN còn lại	14,4%
2020E 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

Bloomberg code: YUTA

SACOMBANK (STB)

Dự phòng tăng làm giảm lợi nhuận

Sự kiện

STB báo cáo LNST của CĐ NH mẹ quý 3/2020 là 716 tỷ đồng (+109% QoQ, nhưng -7% YoY). Thu nhập lãi thuần và thu nhập từ hoạt động dịch vụ tăng thúc đẩy LN trước trích lập dự phòng (PPOP), trong khi trích lập dự phòng gia tăng làm giảm lợi nhuận của NH. Trong 9T20, LNST của CĐ NH mẹ của STB đạt 1,8 nghìn tỷ đồng (-4% YoY), hoàn thành 91% dự báo của chúng tôi cho năm 2020E.

Chi tiết

Tăng trưởng tín dụng đạt 8% kể từ đầu năm, hoàn thành 66% dự báo năm 2020E của chúng tôi.

Thu nhập lãi thuần quý 3/2020 đạt 3,0 nghìn tỷ đồng (+ 15% QoQ / + 4% YoY).

Thu nhập lãi thuần trên tổng tài sản bình quân là 2,51% trong quý 3/2020 (+ 27 điểm cơ bản QoQ, nhưng -12 điểm cơ bản YoY), chúng tôi cho rằng là do chi phí huy động vốn giảm nhẹ do [NHNN nới lỏng tiền tệ](#).

Thu nhập từ hoạt động dịch vụ trong quý 3/2020 tăng + 79% QoQ / + 67% YoY, đạt 1,2 nghìn tỷ đồng. Thu nhập khác (chủ yếu là thu hồi nợ xấu) tăng 225% QoQ / + 213% YoY đạt 358 tỷ đồng.

Khoản trích lập dự phòng đạt 1,3 nghìn tỷ đồng vào quý 3/2020 (+ 12% QoQ / + 102% YoY), làm giảm lợi nhuận của ngân hàng. Trong 9T20, tổng mức trích lập dự phòng tăng + 69% YoY đạt 2,9 nghìn tỷ đồng.

Tỷ lệ bao phủ nợ xấu của ngân hàng đạt 74% (+ 5 điểm phần trăm QoQ / + 4 phần trăm YoY) trong quý 3/2020.

Tỷ lệ nợ xấu là 2,14% (-2 điểm cơ bản QoQ, nhưng + 14 điểm cơ bản YoY). Tổng tài sản không sinh lời có giá trị 71 nghìn tỷ đồng (-1,8% QoQ / - 8,7% YoY). Chúng tôi ước tính rằng tỷ lệ tổng tài sản không sinh lời trên tổng tài sản của STB giảm xuống còn 14,6% trong quý 3/2020 (-40 điểm cơ bản QoQ / -2,6 điểm phần trăm YoY).

Quan điểm

Chúng tôi cho rằng STB vẫn đang tiếp tục với câu chuyện chuyển mình trong dài hạn. Chúng tôi kỳ vọng ngân hàng sẽ tiếp tục quá trình xử lý các tài sản không sinh lời mặc dù những khó khăn vĩ mô có thể sẽ tạm thời trì hoãn quá trình này. Tỷ lệ tài sản không sinh lời của STB đạt đỉnh 27,2% trong quý 4/2017 và đã giảm liên tục kể từ đó.

Chính sách thận trọng với việc gia tăng trích lập dự phòng. STB tiếp tục tăng trích lập dự phòng đáng kể trong quý 3/2020, chúng tôi cho rằng STB đang thận trọng để chuẩn bị cho khả năng suy giảm chất lượng tài sản có thể xảy ra do ảnh hưởng của đại dịch. Theo quan điểm của chúng tôi, các khoản nợ xấu được báo cáo chưa phản ánh đầy đủ xu hướng chất lượng tài sản tại bất kỳ ngân hàng nào trong bối cảnh NHNN cho phép các NH được phép cơ cấu nợ/giãn nợ cho khách hàng có hoạt động kinh doanh bị ảnh hưởng bởi đại dịch.

STB đang giao dịch mức P/B 2020E là 0,9x so với mức trung vị của ngành là 1,3x. Chúng tôi cho rằng giá cổ phiếu đã tăng 21% trong tháng qua chủ yếu là do tin đồn liên quan đến M&A. Do đó, chúng tôi sẽ chờ đợi nhịp điều chỉnh trước khi khuyến nghị mua đối với STB.

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 and 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)

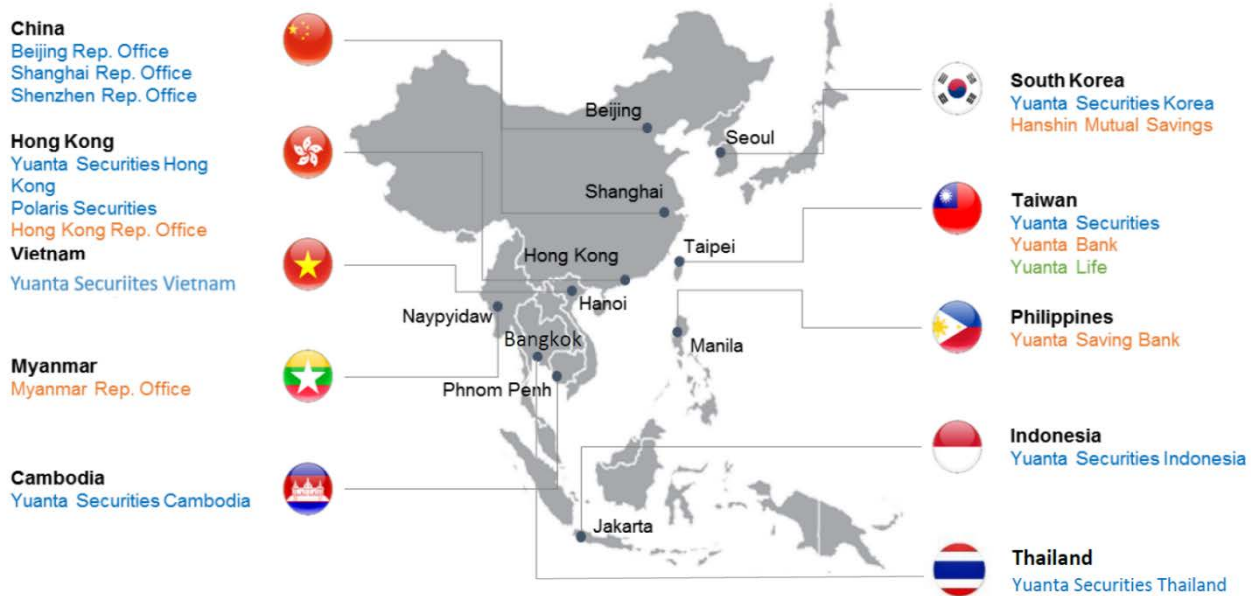
Thailand persons wishing to obtain further information on any of the securities mentioned in this publication should contact:

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

Tram Nguyen

Assistant Analyst

Tel: +84 28 3622 6868 (ext. 3872)

tram.nguyen@yuanta.com.vn

Institutional Sales

Huy Nguyen

Head of Institutional sales

Tel: +84 28 3622 6868 (3808)

Huy.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

Duyen Nguyen

Sales Trader

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

duyen.nguyen@yuanta.com.vn