

## NGÂN HÀNG TMCP SÀI GÒN THƯƠNG TÍN (HOSE: STB)

### TÀI CHÍNH

#### KQKD Q1/26 hoàn thành 44% kế hoạch năm; 2026 tiếp tục là năm ưu tiên an toàn

- STB đặt kế hoạch lợi nhuận trước thuế năm 2026 tăng 6% svck, dù nền lợi nhuận năm 2025 ở mức thấp. 2026 nhiều khả năng sẽ vẫn là năm ngân hàng tiếp tục ưu tiên xử lý nợ xấu và duy trì mức trích lập dự phòng cao
- KQKD sơ bộ Q1/2026 ghi nhận tích cực hơn kỳ vọng. LNTT hợp nhất ước đạt khoảng 3,600 tỷ đồng (-2% svck). Trong khi đó, tăng trưởng tín dụng hợp nhất chỉ đạt 0.1% so với cuối năm 2025, còn tiền gửi khách hàng ước giảm 2.9%
- Chúng tôi sẽ xem xét điều chỉnh định giá khi có thêm thông tin rõ ràng hơn về lộ trình còn lại của Đề án tái cơ cấu

Chúng tôi đã tham dự ĐHCĐ của STB vào ngày 22/04/2026 và ghi nhận một số điểm chính như sau:

#### KQKD Q1/2026 vượt kỳ vọng ban đầu, nhưng chất lượng tăng trưởng cần theo dõi thêm

STB ghi nhận khởi đầu năm 2026 tích cực hơn kỳ vọng, với LNTT hợp nhất Q1/26 ước đạt khoảng 3,600 tỷ đồng (-2.0% svck), đảo chiều rõ rệt so với mức lỗ của Q4/25, qua đó hoàn thành khoảng 44% kế hoạch năm và vượt 77.2% dự phóng quý của chúng tôi. Tuy nhiên, chất lượng tăng trưởng vẫn cần được theo dõi thêm, khi tín dụng hợp nhất chỉ tăng 0.1% so với cuối 2025, thấp hơn mức 3.2% ước tính của toàn ngành, trong khi tiền gửi thị trường 1 giảm 2.9% dù STB đã ghi nhận khoảng 5 lần tăng lãi suất tại quầy trong Q1/26. Theo quan điểm của chúng tôi, kết quả lợi nhuận tích cực trong quý nhiều khả năng được hỗ trợ bởi mức trích lập dự phòng tương đối thấp – yếu tố có thể đảo chiều trong các quý tới, trong bối cảnh mặt bằng lãi suất duy trì ở mức cao và ngân hàng vẫn còn phần nợ xấu chưa được bao phủ đầy đủ tại cuối năm 2025.

#### Kế hoạch LNTT 2026 cho thấy STB tiếp tục ưu tiên an toàn hơn tăng trưởng

Ban lãnh đạo đặt kế hoạch năm 2026 với các chỉ tiêu chính gồm: (i) tăng trưởng tín dụng đạt khoảng 11.7% và tăng trưởng huy động vốn đạt 10.2%; (ii) tỷ lệ nợ xấu được kiểm soát dưới 4.5%, so với mức 6.4% tại cuối 2025; và (iii) LNTT đạt 8,100 tỷ đồng (+6.2% svck). Bên cạnh đó, ngân hàng đặt mục tiêu đưa CIR xuống 38% trong năm 2026, từ mức 40.7% của năm 2025, trước khi dần giảm về 28% trong trung hạn.

Theo quan điểm của chúng tôi, kế hoạch 2026 của STB mang tính thận trọng và tiếp tục ưu tiên xử lý bảng cân đối, dù kết quả sơ bộ Q1/26 ghi nhận tích cực. Quan điểm này xuất phát từ hai yếu tố chính: (i) nợ xấu tăng mạnh lên 6.4% tại cuối năm 2025; và (ii) LLR giảm về 50.0%, mức thấp nhất kể từ 2018, qua đó cho thấy ngân hàng nhiều khả năng sẽ cần ưu tiên củng cố lại bộ đệm dự phòng trong giai đoạn tới. Trong 5 năm gần nhất, 2025 là năm duy nhất STB không hoàn thành kế hoạch LNTT trình ĐHCĐ, trong khi các năm trước nhìn chung đều hoàn thành hoặc vượt kế hoạch, hàm ý ngân hàng thường có xu hướng đặt kế hoạch tương đối thận trọng so với năng lực thực hiện. Dù vậy, trong bối cảnh ngân hàng vừa bước sang giai đoạn tái cơ cấu mới cùng những thay đổi ở cấp điều hành, chúng tôi cho rằng vẫn cần thêm thời gian để đánh giá rõ hơn định hướng của ban lãnh đạo cũng như khả năng hoàn thành vượt kế hoạch trong năm 2026.

#### Một số nội dung khác được thông qua tại ĐHCĐ

(i) **Cổ đông thông qua thay đổi nhân sự cấp cao tại HĐQT và Ban điều hành.** Cụ thể, ông Nguyễn Đức Thụy được bầu vào HĐQT, thay thế bà Nguyễn Đức Thạch Diễm và giữ chức Phó Chủ tịch Thường trực HĐQT, phụ trách định hướng chiến lược dài hạn của ngân hàng. Đồng thời, ông Loic Faussier được bổ nhiệm giữ vai trò Quyền Tổng Giám đốc phụ trách điều hành. Trước đó ông Faussier là Cố vấn cấp cao Ban điều hành LPB.

(ii) **Cổ đông thông qua phương án đổi tên ngân hàng thành Ngân hàng TMCP Sài Gòn Tài Lộc, đồng thời thay đổi địa điểm đặt trụ sở chính.**

(iii) **ĐHCĐ cũng thông qua việc thành lập quỹ khuyến học, quỹ từ thiện và tham gia tài trợ cho thể thao Việt Nam, theo định hướng tương đồng với mô hình mà LPB đang triển khai.**

(iv) **Thông qua chủ trương xuất toán ngoại bảng đối với các khoản vay đã được xử lý rủi ro:** (1) đã qua tối thiểu 5 năm kể từ thời điểm xử lý rủi ro; (2) đã áp dụng các biện pháp nhưng không thể thu hồi được khoản nợ; và (3) đáp ứng các điều kiện pháp lý liên quan khác.

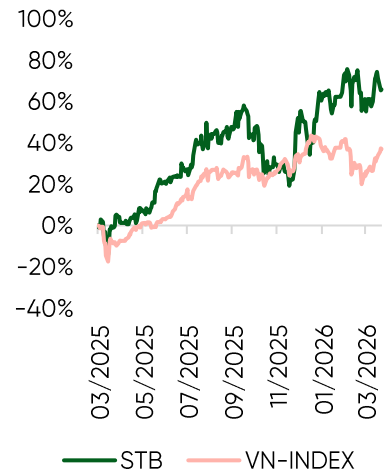
Giá hiện tại	VND65,400
Cao nhất 52	VND67,800
Thấp nhất 52	VND38,900
Giá mục tiêu	VND63,200

Thị giá vốn (tỷ VND)	123,279
KLGD TB 10 phiên (triệu)	7.1
Sở hữu NN còn lại (%)	17.6%
Số CP lưu hành (triệu)	1,885

	STB	VNI
P/E trượt 12T	21.1	15.0
P/B trượt 12T	2.1	2.2
ROAA trượt 12T	0.7%	2.4%
ROAE trượt 12T	10.3%	16.0%

\*Dữ liệu ngày 23/04/2026

#### Diễn biến giá cổ phiếu



Thay đổi giá (%)	1T	3T	6T
STB	4.9	4.7	20.0
VN-INDEX	12.7	-1.4	10.7

#### Cổ đông lớn (%)

PYN Elite Fund	4.1
Dương Công Minh	3.3
SCB Asset Management Co Ltd.	1.6

#### Tổng quan doanh nghiệp

Sacombank (STB) được thành lập vào 1991, là một trong những ngân hàng thương mại cổ phần lớn nhất Việt Nam. Sau thương vụ sáp nhập NH Phương Nam, STB đang bước vào giai đoạn cuối của quá trình tái cơ cấu kéo dài gần một thập kỷ. Ngân hàng tập trung vào cho vay bán lẻ và SME, ngân hàng số và tăng trưởng thu nhập ngoài lãi. Với hơn 18 triệu khách hàng và 552 chi nhánh (cuối 2024), STB đặt mục tiêu trở thành một trong ba ngân hàng hàng đầu về bán lẻ và số hóa tại Việt Nam vào năm 2030.

#### Chuyên viên phân tích

**Nguyễn Ngọc Minh**

minhnn3@vpbanks.com.vn

Chỉ tiêu	2024	2025	2026	% svck	Thực hiện 2025 so với kế hoạch
Tổng tài sản	748,095	917,120	1,010,300	10.1%	111.8%
Dư nợ tín dụng	539,315	626,392	699,400	11.7%	102.0%
Tổng huy động	674,794	836,379	921,300	10.2%	113.1%
Tỷ lệ nợ xấu	2.4%	6.4%	≤4.5%	-	Không hoàn thành
Lợi nhuận trước thuế	12,720	7,628	8,100	6.2%	52.1%

## TUYÊN BỐ MIỄN TRỪ TRÁCH NHIỆM

Công ty Cổ phần Chứng khoán VPBank (VPBankS) phát hành báo cáo này với mục đích cung cấp thông tin. Báo cáo này được lưu hành tới các khách hàng của VPBankS và các công ty liên kết hoặc các đối tượng mà VPBankS cho rằng phù hợp để nhận báo cáo, và không xét đến mục tiêu đầu tư cụ thể, tình hình tài chính hay nhu cầu riêng biệt của bất kỳ cá nhân nào nhận được báo cáo này.

Báo cáo này không nhằm mục đích và trong bất kỳ trường hợp nào cũng không được hiểu là lời đề nghị mua hoặc bán bất kỳ chứng khoán nào được đề cập trong đây hoặc các công cụ tài chính liên quan. Báo cáo cũng có thể bao gồm, toàn bộ hoặc một phần, các bản tóm tắt, nghiên cứu, tổng hợp, trích xuất hoặc phân tích được chuẩn bị bởi các đối tác chiến lược, liên doanh và/hoặc đối tác kinh doanh của VPBankS.

VPBankS không cam kết hay đảm bảo (dù rõ ràng hay ngụ ý) về tính chính xác hoặc đầy đủ của các thông tin này, và do đó, nhà đầu tư cần tự đưa ra quyết định sau khi cân nhắc kỹ lưỡng. Báo cáo này không nhằm hướng tới, phân phối hoặc sử dụng bởi bất kỳ cá nhân hoặc tổ chức nào tại các khu vực, quốc gia hoặc vùng lãnh thổ mà việc phát hành, phân phối, hoặc sử dụng báo cáo sẽ vi phạm quy định pháp luật hiện hành.

Mọi thông tin trong báo cáo này được tổng hợp từ các nguồn công khai mà VPBankS tin tưởng là đáng tin cậy và chính xác tại thời điểm phát hành báo cáo. Tuy nhiên, các nguồn này chưa được VPBankS và/hoặc các công ty liên kết kiểm chứng độc lập và báo cáo cũng không khẳng định rằng đã bao gồm tất cả các thông tin mà nhà đầu tư tiềm năng có thể cần. Các quan điểm được thể hiện trong báo cáo là những đánh giá hiện tại của VPBankS và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. VPBankS không có nghĩa vụ phải cập nhật hay duy trì sự chính xác của thông tin, quan điểm được nêu trong báo cáo, cũng như không có nghĩa vụ cung cấp thêm bất kỳ thông tin nào cho người nhận.

Do đó, VPBankS không đảm bảo, đại diện hay cam kết, dù rõ ràng hay ngụ ý, về tính đầy đủ, chính xác, tin cậy, công bằng hoặc hợp lý của các thông tin và quan điểm trong báo cáo. Mặc dù đã nỗ lực để các dữ liệu thực tế trong báo cáo là chính xác, mọi ước tính, dự báo, nhận định hoặc đánh giá chủ quan được đưa ra đều dựa trên các giả định được VPBankS xem là hợp lý và không nên được hiểu là cam kết chắc chắn về khả năng xảy ra của các sự kiện được đề cập. Các giả định khác nhau có thể dẫn tới các kết quả và khuyến nghị hoàn toàn khác biệt.

Báo cáo này cũng có thể bao gồm các bình luận, ước tính, dự báo và ý kiến liên quan đến các nghiên cứu kinh tế vĩ mô do các chuyên gia kinh tế của VPBankS công bố, tuy nhiên các nội dung này không nên được xem là khuyến nghị đầu tư hoặc tư vấn đầu tư đối với bất kỳ chứng khoán nào được đề cập.

Báo cáo này không mang tính toàn diện và không cung cấp đầy đủ các thông tin mà một nhà đầu tư tiềm năng cần để đưa ra quyết định đầu tư. Người nhận báo cáo cần tự thực hiện đánh giá và quyết định độc lập đối với bất kỳ chứng khoán hay công cụ tài chính nào được đề cập.

Bất kỳ khoản đầu tư nào được thảo luận hoặc khuyến nghị trong báo cáo có thể không phù hợp với mục tiêu đầu tư và tình hình tài chính cụ thể của từng nhà đầu tư.

Báo cáo này có thể chứa các tuyên bố dự báo về tương lai, thường (nhưng không phải luôn luôn) được nhận diện thông qua các từ ngữ như "tin rằng", "ước tính", "dự định", "kỳ vọng" hoặc những diễn đạt tương tự như "có thể", "sẽ", "có khả năng xảy ra". Những tuyên bố này dựa trên các giả định và thông tin sẵn có tại thời điểm báo cáo được phát hành và chịu ảnh hưởng bởi các rủi ro, bất định cũng như các yếu tố khác có thể khiến kết quả thực tế khác biệt đáng kể so với những dự báo đã nêu.

Người nhận báo cáo cần thận trọng đối với những tuyên bố này và không nên quá tin tưởng vào các dự báo nêu ra. VPBankS từ chối mọi nghĩa vụ cập nhật hoặc điều chỉnh bất kỳ tuyên bố dự báo nào dù do có thông tin mới, sự kiện tương lai hay những tình huống ngoài dự tính phát sinh sau ngày công bố báo cáo.

### Công ty cổ phần Chứng khoán VPbank

Tầng 21 và 25, VPBANK Tower, 89 Láng Hạ, Đống Đa, Hà Nội

Điện thoại: 1900 636679

Email: cskh@vpbanks.com.vn

Website: www.vpbanks.com.vn

### Phòng Phân tích Ngành và Cổ phiếu

Email: equityresearch@vpbanks.com.vn