

Báo cáo cập nhật Q4/2025

# Ngân hàng TMCP Sài Gòn Thương Tín (HOSE: STB)

Ngày 31/03/2026



# Nhân hàng TMCP Sài Gòn Thương Tín (HOSE: STB)

## NPL TĂNG CAO, NIM GIẢM SÂU, TRÍCH LẬP DỰ PHÒNG MẠNH MỀ

**Lợi nhuận sau thuế âm do tăng mạnh trích lập dự phòng. Nợ xấu tăng vọt**

- Trong Q4-2025, thu nhập hoạt động của STB tăng nhẹ 3.8% YoY, tương đương giảm 12.5% QoQ. Lợi nhuận sau thuế Q4-2025 -2,752 tỷ đồng, giảm mạnh -195% QoQ và -176% YoY do tăng mạnh trích lập dự phòng. Trong đó:

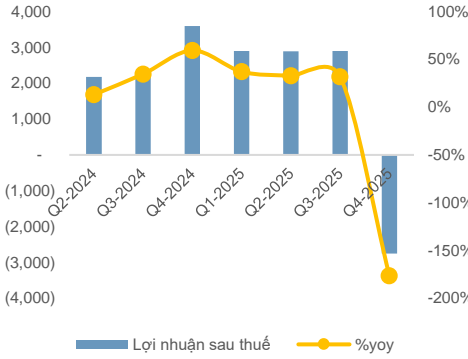
- Thu nhập lãi thuần (NII): giảm 32% QoQ, tương đương giảm -12% YoY do NIM trung bình quý tụt sâu về mức 2.4%, giảm -94 đcb YoY, tương đương giảm -1.5% QoQ. NIM tính trượt 4 quý gần nhất Q4-2025 giảm -28 đcb QoQ, về mức 3.3%. Chúng tôi cho rằng việc giảm sâu NIM của STB là do (1) nợ xấu đột ngột tăng cao khiến thu từ lãi cho vay khách hàng giảm mạnh hơn dự kiến, STB không được ghi nhận lãi trước thực thu theo Nghị định 86, (2) NIM quý 3 tăng cao do STB ghi nhận giá trị thu được từ việc bán KCN Phong Phú vào thu từ lãi và (3) mặt bằng lãi suất huy động tăng, đặc biệt khi khả năng thu hút tiền gửi còn yếu và CASA suy giảm, STB chủ yếu huy động qua vay liên ngân hàng và tăng phát hành GTCG trung – dài hạn.

- Thu nhập ngoài lãi (Non-II): tăng mạnh 78.2% YoY, tương đương tăng 153.3% QoQ, chủ yếu nhờ mảng hoạt động dịch khác khi xử lý nợ xấu rủi ro. Hoạt động FX tăng nhẹ với thu nhập thuần ở mức 295 tỷ đồng (+52.2% QoQ; +7.1% YoY). Mảng đầu tư chứng khoán tiếp tục ghi nhận lỗ -12 tỷ đồng.

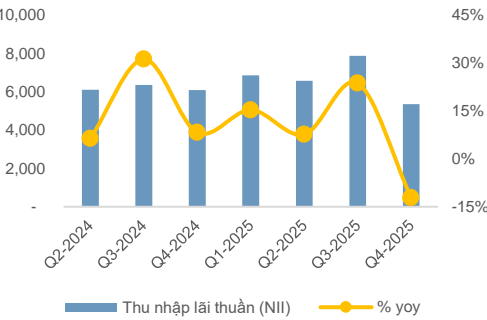
- Chi phí hoạt động giảm sâu -55.5% QoQ, tương đương giảm 42.2% YoY trong Q4-2025. CIR trong Q4-2025 giảm mạnh từ mức 46.6% trong Q3 về mức 23.7%.

- STB tiếp tục tăng mạnh trích lập dự phòng rủi ro tín dụng trong Q4-2025**, với 9,232 tỷ đồng được trích lập, tăng gấp 7.8 lần mức chi phí trích lập cao trong Q3. Nguyên nhân của việc trích lập mạnh đột biến được cho là do chất lượng tài sản đang ở mức đáng báo động khi tỷ lệ nợ xấu NPL đột ngột tăng mạnh từ mức 2.75% lên mức 6.4% trong Q4-2025, cho thấy chất lượng tài sản đang suy yếu thấy rõ tại STB. Ngoài ra, chúng tôi cho rằng việc tăng mạnh chi phí dự phòng còn do ngân hàng phải trích lập bổ sung theo Nghị định 86/2024 khi STB là ngân hàng có tỷ lệ xử lý nợ thấp

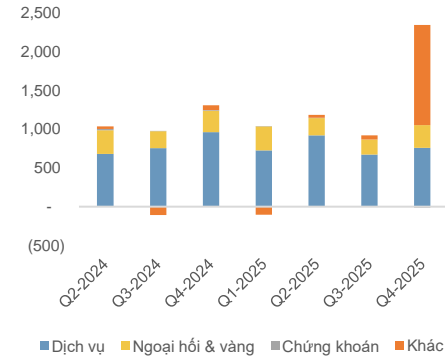
**Lợi nhuận sau thuế**



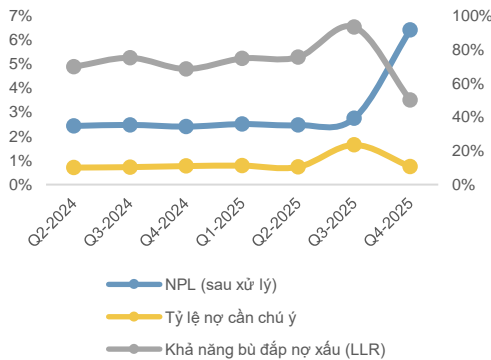
**Thu nhập lãi thuần (NII)**



**Cấu trúc thu nhập ngoài lãi**

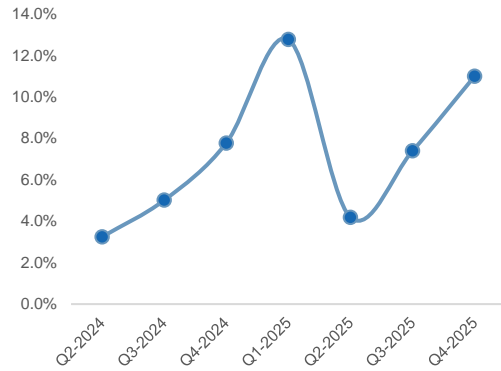


**Nợ xấu**



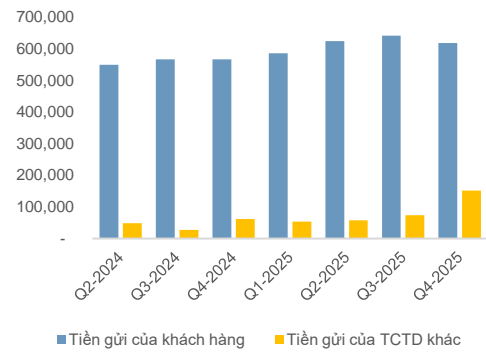
# Nhân hàng TMCP Sài Gòn Thương Tín (HOSE: STB)

**Tăng trưởng tín dụng (%YTD)**



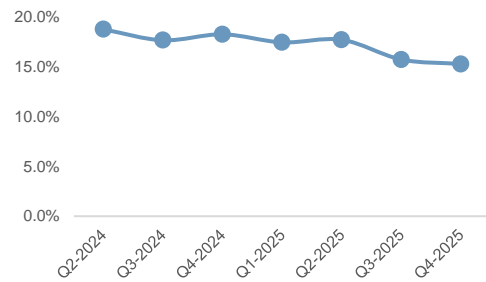
trong 2 năm trở lại đây. Mặc dù tăng mạnh chi phí trích lập dự phòng, tỷ lệ bao phủ nợ xấu LLR cuối năm giảm mạnh xuống còn 50% do nợ xấu ghi nhận tăng cao. Một điểm tích cực trong chất lượng tài sản của STB là tỷ lệ nợ cần chú ý giảm từ mức 1.6% trong Q3 về mức 0.7% trong Q4-2025, hỗ trợ giảm áp lực chi phí trích lập trong thời gian tới.

**Giá trị tiền gửi**



**Tăng trưởng tín dụng ở mức 16.1%**, tăng chậm lại so với quý trước song là mức tăng cao nhất trong 3 năm trở lại đây.

**CASA**



**Tiền gửi khách hàng suy giảm, STB vẫn tiếp tục gia tăng vay liên ngân hàng.** Đến hết Q4-2025, tiền gửi khách hàng của STB giảm nhẹ 3.6% QoQ, tương đương 9.1% YTD, do khả năng cạnh tranh thấp so với các ngân hàng TMCP lớn và quốc doanh khác. Từ đó, CASA cũng bị ảnh hưởng tiêu cực khi giảm 45 đcb QoQ, tương đương giảm 2.98% YoY. Để bù đắp nguồn vốn huy động bị hụt từ tiền gửi khách hàng, STB tiếp tục gia tăng vay liên ngân hàng, tăng mạnh 89.2% QoQ, tương đương tăng 121% YTD, khiến tỷ lệ chi phí vốn tính trượt 12 tháng tăng nhẹ 7 đcb lên mức 4.18%.

**STB xin gia hạn đề án tái cơ cấu đến hết 2030** do các vướng mắc trong việc xử lý tài sản tồn đọng là 32.5% cổ phần của ông Trần Bê đang được thế chấp tại VAMC.

Nguồn: STB, NHSV Research

# Ngân hàng TMCP Sài Gòn Thương Tín (HOSE: STB)

## DỰ PHÓNG KẾT QUẢ KINH DOANH 2026:

Dựa trên thông báo mới đây của STB về tình hình hoạt động kinh doanh 2025, chúng tôi dự phóng lợi nhuận trước thuế cả năm 2026 của STB đạt khoảng 9,785 tỷ đồng, tương đương 28% YoY do kỳ vọng chi phí trích lập dự phòng khủng trong năm 2025 đã hỗ trợ giảm áp lực trích lập trong các năm sau đó. Trong đó:

- **Tín dụng:** Dự báo tăng trưởng tín dụng cả năm 2026 đạt khoảng 14.5%, do NHNN bắt đầu siết tín dụng cho vay BĐS.
- **NIM:** Chúng tôi dự báo NIM bình quân 2026 của STB sẽ ở quanh mức 2.9 - 3%, giảm so với năm trước NIM trung bình năm 2025 do (1) ngân hàng đang nợ xấu cao vọt và Nghị định 86 siết chặt hơn về việc ghi nhận lãi thu từ cho vay và (2) xu hướng gia tăng vay liên ngân hàng và phát hành giấy tờ có giá với chi phí vốn cao trong bối cảnh tăng cạnh tranh huy động tiền gửi.
- **Thu nhập ngoài lãi:** Chúng tôi dự báo tăng trưởng thu nhập ngoài lãi của STB chỉ tăng nhẹ 1.7% YoY, loại trừ đi khoản tăng đột biến từ thu từ nợ đã xử lý rủi ro. Việc tăng nhẹ thu nhập ngoài lãi là bởi giá trị tiền gửi khách hàng suy giảm 4% QoQ khiến triển vọng tăng thu từ phí suy giảm.
- **Chi phí hoạt động tiếp tục được giữ ở mức thấp với tỷ lệ CIR đạt 40.5%**, nhằm tối ưu hóa lợi nhuận của ngân hàng trước tình hình chất lượng tài sản suy giảm và khả năng vẫn tiếp tục trích lập chi phí dự phòng.
- **Chi phí dự phòng:** Chúng tôi cũng cho rằng trong năm 2026, áp lực chi phí trích lập sẽ giảm song không quá mạnh do tỷ lệ bao phủ hiện tại ở mức thấp (50%), thấp hơn mức trung bình 2 năm trở lại đây (~73.5%). Tuy nhiên, việc giảm chi phí trích lập trong 2026 là điều kiện kéo lợi nhuận sau thuế tăng 31.8% YoY.

## ĐỊNH GIÁ:

- Dựa trên phương pháp định giá theo thu nhập thặng dư và so sánh P/B, kết hợp cùng dữ liệu về hoạt động kinh doanh năm 2025 và triển vọng tăng trưởng những năm tới của ngân hàng, chúng tôi điều chỉnh giá mục tiêu cho 12 tháng tới đối với cổ phiếu STB ở mức **58,700 VNĐ/cổ phiếu**, thấp hơn giá trị cổ phiếu so với mức giá đóng cửa ngày 31/03/2026 (62,200 VNĐ/CP) khoảng 5.6%.

# Ngân hàng TMCP Sài Gòn Thương Tín (HOSE: STB)

## Bảng 1: Kết quả kinh doanh Q4-2025 và 2025

Kết quả kinh doanh	2025	YoY	Q4-2025	YoY	QoQ
<b>Thu nhập hoạt động</b>	32,057	11.8%	7,694	3.8%	-12.5%
Thu nhập lãi thuần (NII)	26,681	8.8%	5,358	-12.2%	-32.0%
Thu nhập ngoài lãi (Non-II)	5,376	29.7%	2,336	78.2%	153.4%
TNT hoạt động dịch vụ (NFI)	3,079	3.4%	758	-21.3%	12.6%
TNT hoạt động FX	1,022	-7.5%	295	7.1%	52.2%
TNT hoạt động chứng khoán	(9)	-115.6%	(12)	-214.9%	7411.6%
TNT hoạt động khác	1,284	223x	1,295	19x	22x
<b>Chi phí hoạt động</b>	13,045	-6.7%	1,822	-42.2%	-55.5%
<b>Chi phí dự phòng</b>	11,384	4x	9,232	24x%	8x
<b>Lợi nhuận sau thuế</b>	5,939	-41.1%	(2,752)	-176.5%	-194.9%

Nguồn: STB, NHSV Research

## Bảng 2: Các chỉ tiêu chính đo lường hiệu quả hoạt động của ngân hàng

Các chỉ tiêu chính	2025	YoY	Q4-2025	YoY	QoQ
Tăng trưởng tín dụng (%YTD)	16.1%	+442 đcb	11.0%	+322 đcb	+361 đcb
Tăng trưởng tiền gửi (%YTD)	9.1%	-191 đcb	5.6%	-69 đcb	-389 đcb
NIM	3.3%	-38 đcb	2.4%	-94 đcb	-147 đcb
YEA	7.0%	-39 đcb	6.3%	-61 đcb	-154 đcb
COF	4.1%	+1 đcb	4.3%	+36 đcb	-9 đcb
CASA	14.4%	-278 đcb	15.3%	-298 đcb	-45 đcb
Tỷ lệ nợ xấu	6.4%	+401 đcb	6.4%	+401 đcb	+366 đcb
Phí suất tín dụng (Credit cost)	2.0%	+157 đcb	5.9%	+622 đcb	+523 đcb
LLR	50.0%	-1846 đcb	50.0%	-1846 đcb	-4329 đcb
CIR	40.7%	-806 đcb	23.7%	-1884 đcb	-2288 đcb
ROA	0.7%	-70 đcb	-1.2%	-320 đcb	-266 đcb
ROE	10.3%	-969 đcb	-17.8%	-4469 đcb	-3702 đcb

Nguồn: STB, NHSV Research

# Nhân hàng TMCP Sài Gòn Thương Tín (HOSE: STB)

### Bảng 3: Dự phóng kết quả kinh doanh 2026F-2027F

Tổng hợp kết quả dự phóng	2023	2024	2025	2026F	2027F
<b>Thu nhập hoạt động</b>	26,173	28,677	32,057	33,382	38,941
%YoY	0.1%	9.6%	11.8%	4.1%	16.7%
<b>Thu nhập lãi thuần</b>	22,072	24,532	26,681	27,913	33,149
%yoy	28.7%	11.1%	8.8%	4.6%	18.8%
<b>Thu nhập ngoài lãi thuần</b>	4,101	4,145	5,376	5,470	5,793
%yoy	-54.4%	1.1%	29.7%	1.7%	5.9%
<b>Chi phí hoạt động</b>	12,890	13,982	13,045	13,520	15,771
%yoy	18.0%	8.5%	-6.7%	3.6%	16.7%
<b>Chi phí dự phòng rủi ro tín dụng</b>	3,688	1,974	11,384	10,077	8,461
%yoy	-58.5%	-46.5%	476.6%	-11.5%	-16.0%
<b>Tổng lợi nhuận trước thuế</b>	9,595	12,720	7,628	9,785	14,709
<b>Lợi nhuận sau thuế</b>	7,719	10,087	5,939	7,828	11,767
%YoY	53.1%	30.7%	-41.1%	31.8%	50.3%
<b>Tăng trưởng tín dụng (%YTD)</b>	10.1%	11.7%	16.1%	14.5%	14.5%
<b>Tăng trưởng tiền gửi (%YTD)</b>	14.4%	15.2%	22.6%	11.8%	10.9%
<b>NIM</b>	3.8%	3.6%	3.3%	2.9%	3.1%
<b>YEA</b>	9.6%	7.4%	7.0%	8.2%	8.5%
<b>COF</b>	6.2%	4.1%	4.1%	5.8%	6.0%
<b>CASA</b>	17.6%	17.2%	14.4%	14.3%	15.1%
<b>Tỷ lệ nợ xấu</b>	2.3%	2.4%	6.4%	5.8%	5.2%
<b>Phí suất tín dụng (Credit cost)</b>	0.8%	0.4%	2.0%	1.5%	1.1%
<b>LLR</b>	68.8%	68.4%	50.0%	65.2%	80.8%
<b>CIR</b>	49.2%	48.8%	40.7%	40.5%	40.5%

Nguồn: STB, NHSV Research

### Bảng 4: Tổng hợp kết quả định giá

Phương pháp định giá	Tỷ trọng	Giá hợp lý	Đóng góp
Thu nhập thặng dư	50%	59,148	29,574 đồng/cổ phiếu
P/B	50%	58,180	29,090 đồng/cổ phiếu
<b>Giá mục tiêu (VNĐ/cổ phiếu)</b>			<b>58,700 đồng/cổ phiếu</b>

**Trụ sở chính**

Tầng 9, tòa tháp Đông, Lotte Center Hà Nội, số 54 Liễu Giai, phường Cống Vị, quận Ba Đình, Hà Nội

Hotline: 1900.1055

Fax: 0243.941.0248

**Chi nhánh Hà Nội**

Tầng trệt tòa Somerset Grand Hanoi & Phòng 505, tầng 5 Tòa Tháp Hà Nội, số 49 Hai Bà Trưng, phường Trần Hưng Đạo, Quận Hoàn Kiếm, HN

Hotline: 1900.1055

Fax: 0243.941.0248

**Chi nhánh Hồ Chí Minh**

Tầng 3, tòa nhà President Place, Số 93 Nguyễn Du, Phường Bến Nghé, Quận 1, HCM

Hotline: 0283.838.5917

Fax: 0283.620.0887

## TUYÊN BỐ MIỄN TRÁCH

Báo cáo này thuộc sở hữu của NHSV. Mọi hành vi sao chép, in ấn khi không có sự cho phép của NHSV đều bị nghiêm cấm. Báo cáo này không nên được coi là một lời đề nghị giao dịch mua bán bất kỳ cổ phiếu nào. Mặc dù những thông tin, dự báo và nhận định trong báo cáo này được dựa trên các nguồn thông tin đáng tin cậy, NHSV không thể khẳng định sự chính xác và hoàn thiện của các nguồn thông tin này. NHSV sẽ không chịu trách nhiệm trước bất kỳ thiệt hại, mất mát nào đến từ việc sử dụng bất kỳ thông tin, nhận định nào đến từ báo cáo này.