

STB — Hạ về GIỮ: bốn phiên sau cú bứt phá 04/06, giá chứng quanh 69.800; bộ đôi GenZ nhà ông Thụy nhận nhiệm vụ mới là tín hiệu dynasty, chưa phải chất xúc tác định giá **CẬP NHẬT**

Mã: STB · Phát hành 2026-06-08

KHUYẾN NGHỊ	GIỮ (từ TĂNG TỶ TRỌNG)
GIÁ HIỆN TẠI	69,800 đ
GIÁ MỤC TIÊU 1 THÁNG	70,000 đ · 65,000 – 75,000 (+0.3%)
GIÁ MỤC TIÊU 3 THÁNG	73,000 đ · 66,000 – 79,000 (+4.6%)
GIÁ MỤC TIÊU 6 THÁNG	76,000 đ · 65,000 – 85,000 (+8.9%)
GIÁ MỤC TIÊU 1 NĂM	80,000 đ · 60,000 – 92,000 (+14.6%)
PHIÊN BẢN TRƯỚC	Báo cáo 2026-06-04

I. PHÂN TÍCH KỸ THUẬT



Giá đóng cửa **69,800 đồng** ngày 2026-06-08; biên độ 52 tuần 41,600 – 76,800 đồng (cao hơn đáy +67.8%, thấp hơn đỉnh -9.1%); khối lượng bình quân 30 phiên ~5 triệu cổ phiếu.

Cuối tuần 06/06–08/06 không phát sinh phiên giao dịch mới sau khi STB đóng cửa 69.800 đồng phiên thứ Sáu 05/06. Nhìn lại bốn phiên gần nhất kể từ cú bứt phá 04/06: phiên 04/06 mở cửa 66.300 đóng cửa **70.400 đồng (+6,51%)** với khối lượng 10,82 triệu cổ phiếu (RV 2,06x); phiên 05/06 mở 70.500 đóng cửa **69.800 đồng (-0,85%)** với khối lượng 3,82 triệu — giảm 65% so phiên bứt phá và là một trong những mức

RV thấp nhất tuần (0,66x trung bình 10 phiên). Mẫu hình giảm 0,85% với khối lượng teo lại cho thấy đợt tăng 6,51% phiên 04/06 chưa được hấp thụ thêm lực mua, song cũng chưa kích hoạt áp lực chốt lời lớn — nền nhỏ thân ngắn nằm ngay dưới đỉnh phiên bút phá là cấu trúc tích lũy điển hình sau cú gap up. Biên cộng dồn vẫn giữ **+20,34% so mốc neo 31/12/2025** (vẫn kích hoạt DEV+) nhưng đã rơi khỏi nhóm dẫn dắt tier-2 phiên 05/06 (TPB +1,57% RV 3,22x là tâm điểm mới, trong khi STB rút khỏi top hiệu suất phiên).

- **Vùng hỗ trợ chính:** 68.500 – 69.500 đồng — biên thấp phiên 05/06 và vùng đóng cửa 04–05/06; nếu thủng với khối lượng tăng > 5 triệu, kích hoạt cảnh báo chốt lời ngắn hạn.
- **Vùng hỗ trợ sâu:** 66.000 – 68.000 đồng — biên độ tích lũy 8 phiên trước cú bút phá 04/06; trùng đường MA20.
- **Vùng kháng cự gần:** 70.500 – 71.500 đồng — đỉnh phiên 04/06 (70.500 mở cửa) và vùng giá thân nền phiên 13–18/05; nếu vượt với khối lượng > 8 triệu, mở đường lên test 73.000.
- **Vùng kháng cự mạnh:** 76.000 – 78.000 đồng — vùng định giá tương đương P/B forward 2,1x của VND 15/04 trước chất xúc tác đấu giá.

Bản dự phóng VN-Index 08/06 (chế độ weekend addendum, §2.A mục 6) đặt STB ở mức **GIỮ (đề xuất coverage cập nhật ngắn)** với hai trigger được kích hoạt NWS + EVT: bốn bản tin về việc bộ đôi GenZ nhà ông Nguyễn Đức Thụy (con trai sinh 2003 và một nữ trợ lý 21 tuổi) nhận nhiệm vụ mới tại Sacombank. Sentiment trộn (5 Neutral / 1 Negative / 1 Positive) và bản tin Negative duy nhất chính là bản tin gốc thông báo bổ nhiệm — phản ánh thị trường chưa đón nhận tín hiệu dynasty một cách rõ ràng. Báo cáo này hạ khuyến nghị từ **TĂNG TỶ TRỌNG (bản 04/06)** về **GIỮ** vì ba lý do: (i) phiên 05/06 chưa xác nhận lực mua bồi đắp; (ii) catalyst tuần này không phải chất xúc tác định giá mà là tín hiệu quản trị cấp gia tộc; (iii) khoảng cách tới giá mục tiêu thu hẹp về < 5% sau khi giá tiến sát đỉnh đợt tăng.

II. KHUYẾN NGHỊ VÀ ĐỊNH GIÁ

- **Khuyến nghị: GIỮ** (hạ từ TĂNG TỶ TRỌNG bản 04/06) — phản ánh bốn yếu tố ngắn hạn: (i) **giá đã đạt 96% giá mục tiêu cũ 76.000 đồng** chỉ trong một phiên bút phá; (ii) **phiên 05/06 thiếu xác nhận** (–0,85% RV 0,66x); (iii) **catalyst tuần 06–08/06 là dynasty story** — bộ đôi GenZ nhà ông Thụy (con trai sinh 2003 + nữ trợ lý 21 tuổi) nhận nhiệm vụ — chứ không phải tiến triển đấu giá 32,5% cổ phần Trầm Bê hay tín hiệu NIM phục hồi; (iv) **không có báo cáo môi giới CTCK mới phát hành** trong cửa sổ 06–08/06 (BRK trigger trống), broker consensus trung bình vẫn là 63.000–73.000 đồng mà giá đã chạm cận trên. Đồng thời, **giữ nguyên view dài hạn tích cực** dựa trên (a) chất xúc tác đấu giá 32,5% cổ phần Trầm Bê tại VAMC (xác suất 40% trong 9 tháng — VND ước thu hồi ~46% dư nợ gốc lãi 63 nghìn tỷ); (b) "playbook LPB" của ông Thụy (giá LPB tăng 4 lần trong nhiệm kỳ Chủ tịch 9/2021 — MBS); (c) NIM Q1/2026 đã chạm đáy 2,80%.
- **Giá đóng cửa 05/06/2026 (phiên giao dịch gần nhất):** 69.800 đồng. Khung giá mục tiêu 6–9 tháng 65.000 – 85.000 đồng, trung tâm **73.000 – 76.000 đồng** tương ứng tiềm năng tăng giá ~4,6% (3 tháng) đến ~8,9% (6 tháng). Hạ giá mục tiêu 9 tháng từ 76.000 (bản 04/06) về **73.000** — sát giá mục tiêu VND/MAS — phản ánh chiết khấu xác suất đấu giá thành công H2/2026 từ 40% xuống 35% (do tuần này không có tín hiệu tiến triển NHNN duyệt phương án).
- **Phương pháp định giá:** P/B mục tiêu **2,01x × BVPS 2026F 36.300 đồng** = 73.000 đồng (= 0,06x premium so trung vị broker tier-2 1,95x). Khung này: 67.000 đồng cho kịch bản P/B 1,85x (peer-aligned, đấu giá chưa duyệt) cộng 6.000 đồng option value cho chất xúc tác đấu giá (35% × ~17.000 đồng/cp BVPS uplift nếu thành công — VND ước +10.000 đồng/cp). Option value đã giảm so bản 04/06 (8.800 đồng) do (i) hạ xác suất đấu giá; (ii) giảm tin cậy về thời điểm thực hiện sau khi tuần này không có tín hiệu NHNN.

1. Dự phóng kết quả kinh doanh giai đoạn 2024–2027F (đối chiếu broker — không đối so bản 04/06)

CHỈ TIÊU (TỶ ĐỒNG)	2024	2025	2026F	2027F
Thu nhập lãi thuần (HSC)	24.532	26.681	30.200	34.400
Thu nhập lãi thuần (MBS)	24.532	26.681	25.567	29.984
Thu nhập lãi thuần (MAS)	24.532	26.681	28.500	32.177
LN trước dự phòng (MBS)	14.695	19.012	17.414	20.588
Chi phí dự phòng (MBS)	1.974	11.384	9.189	7.376
Chi phí dự phòng (HSC)	1.974	11.384	15.300	7.190
LNTT (HSC)	12.720	7.628	10.194	20.900
LNTT (MBS)	12.720	7.628	8.224	13.213
LNTT (MAS)	12.720	7.628	9.093	17.172
LNST (HSC)	10.087	5.939	8.160	16.700
LNST (MBS)	10.087	5.939	6.403	10.287
LNST (MAS)	10.087	5.939	7.080	13.370
LNST (báo cáo này, dự phóng)	10.087	5.939	7.300	13.000
EPS dự phóng (đồng)	5.351	3.150	3.873	6.897
BVPS dự phóng (đồng)	29.160	31.756	36.300	42.300
ROE dự phóng	20,0%	10,3%	11,4%	18,0%
NIM dự phóng	3,64%	3,28%	2,88%	3,12%
P/B forward 2026 (giá 69.800)	2,39x	2,20x	1,92x	1,65x

So bản 04/06: hạ LNST 2026F từ 7.500 → 7.300 tỷ (chiết khấu nhẹ option value đầu giá xuống 35%); hạ NIM 2026F từ 2,90% → 2,88% (tiến gần hơn về cận dưới khung MAS 3,06% – MBS 2,7%). HSC vẫn là kịch bản lạc quan nhất nhưng vẫn giữ khuyến nghị Giảm tỷ trọng vì cho rằng định giá đắt phi lý.

2. Dữ liệu kết quả kinh doanh theo quý (single-quarter values từ dữ liệu tài chính cơ bản, không back-compute YoY)

Bảng dưới gộp 5 quý lịch sử (Q1/25 – Q1/26) và 3 quý dự phóng (Q2F/26 – Q4F/26). Q1/26 là quý đầu tiên sau đợt dọn sạch BCTC Q4/25 (lỗ –2.752 tỷ); Q2F–Q4F dự phóng phục hồi dần khi NIM thoát đáy và chi phí dự phòng giảm khỏi mức bất thường.

CHỈ TIÊU (TỶ ĐỒNG)	Q1/25	Q2/25	Q3/25	Q4/25	Q1/26	Q2F/26	Q3F/26	Q4F/26
LNST CӨ CTM	2.897	2.894	2.901	(2.752)	1.584	1.650	1.850	2.216
YoY LNST	+37,2%	+32,9%	+31,8%	n/a	(45,3%)	(43,0%)	(36,2%)	n/a
LNTT	3.674	3.657	3.657	(3.360)	2.106	2.250	2.450	2.524

CHỈ TIÊU (TỶ ĐỒNG)	Q1/25	Q2/25	Q3/25	Q4/25	Q1/26	Q2F/26	Q3F/26	Q4F/26
Tổng thu nhập HĐ	7.796	7.769	8.797	7.694	7.538	7.650	7.850	8.050
Doanh thu (DB single-quarter)	6.815	6.585	7.874	5.358	6.042	—	—	—
NIM ước (%)	3,49	3,52	3,48	2,57	2,80	2,82	2,90	2,98
Chi phí dự phòng	195	358	482	10.349	2.024	1.850	1.750	1.700

Cách suy ra Q2F/26 – Q4F/26 (base case sau khi hạ option đấu giá). Tổng LNST CĐ CTM 2026F của báo cáo này = **7.300 tỷ** (xuống từ 7.500 ở bản 04/06). Trừ Q1/26 thực tế 1.584 → còn **5.716 tỷ** chia cho Q2–Q4. Phân bổ tăng dần phản ánh: **NIM thoát đáy chậm hơn** (Q2F 2,82% → Q4F 2,98%, dưới dự phóng HSC 3,17% và sát NHSV/MAS 2,9–3,06%); **chi phí dự phòng giảm dần** (Q1/26 = 2.024 → Q4F 1.700, tổng năm 7.324 tỷ — giảm 36% YoY so 11.384 năm 2025); **Q4F mạnh nhất theo seasonality** (~30% cả năm, vẫn dưới Q4/2024 chiếm 37% năm). Mức Q2F 1.650 hạ nhẹ so bản 04/06 (1.700) để phản ánh áp lực tiền gửi giảm 2,8% YTD và LDR 82,2% chưa được giải toả.

Option ngoài base case — đấu giá 32,5% cổ phần Trần Bê. Báo cáo này dùng xác suất 35% trong 9 tháng tới (giảm từ 40% bản 04/06) vì cửa sổ 06–08/06 không có tín hiệu NHNN duyệt phương án. Option value ~6.000 đồng/cp (35% × ~17.000 đồng/cp BVPS uplift) — chưa cộng vào quarterly table base. Nếu hiện thực Q4/26, LNST CĐ CTM Q4F nâng lên 3.000–3.500 tỷ và cả năm vượt 8.500 tỷ — sát kịch bản trung lập của HSC (8.160).

Q1/2026 ghi nhận LNST CĐ CTM 1.584 tỷ đồng (–45,3% YoY) — không đổi so bản 04/06. Nguyên nhân chính (theo VPBS): (i) chi phí dự phòng 2.024 tỷ chiếm 49% LN trước dự phòng (tiếp đợt dọn sạch BCTC Q4/2025); (ii) NIM Q1/2026 = 2,8% giảm 99bps YoY (COF tăng 51bps lên 4,5%, YEA giảm 55bps xuống 6,9%); (iii) tăng trưởng tín dụng Q1 chỉ 0,1% YTD; (iv) tiền gửi khách hàng giảm 2,8% YTD — quý thứ hai liên tiếp sụt giảm. Điểm sáng: TNNL Q1 tăng 60,3% YoY lên 1.496 tỷ; LN trước dự phòng +6,7% YoY lên 4.130 tỷ; LLR cải thiện từ 50,0% lên 53,2%. Doanh thu Q1/26 single-quarter (từ dữ liệu tài chính cơ bản) = **6.042 tỷ** (-12,0% YoY).

III. SO SÁNH VỚI CÁC BÁO CÁO PHÂN TÍCH KHÁC

NGUỒN	NGÀY	KHUYẾN NGHỊ	GIÁ MỤC TIÊU	PHƯƠNG PHÁP / LUẬN ĐIỂM
Báo cáo này	08/06/2026	GIỮ	73.000 đ (9 tháng) — 76.000 đ (6 tháng)	P/B 2,01x × BVPS 2026F + option value đấu giá hạ về 6.000 đ (xác suất 35% — giảm từ 40% bản 04/06); chiết khấu xác suất đấu giá H2/2026 do tuần 06–08/06 không có tín hiệu NHNN
Báo cáo này (bản trước)	04/06/2026	TĂNG TỶ TRỌNG	76.000 đ (9 tháng) — 82.000 đ (1 năm)	P/B 2,1x × BVPS 2026F + option value đấu giá 8.800 đ; momentum phiên 04/06 +6,51% RV 2,06x
VPBS – Chất lượng tài sản và NIM là rủi ro tiếp tục cần theo dõi	12/05/2026	Đang xem xét lại	63.200 đ (tham chiếu 11/05: 72.200; tiềm năng –12,5%)	Báo cáo KQKD; LNTT Q1/26 = 2.106 tỷ hoàn thành 26% dự báo năm; NIM Q1 2,8% –99bps YoY; LLR 53,2%; "chưa nhận thấy áp lực điều chỉnh dự báo"

NGUỒN	NGÀY	KHUYẾN NGHỊ	GIÁ MỤC TIÊU	PHƯƠNG PHÁP / LUẬN ĐIỂM
NHSV – Áp lực về chất lượng tài sản còn lớn	08/05/2026	Theo dõi	58.700 đ	RIM (50%) + P/B (50%); LNST 2026F = 7.828 tỷ (+31,8% YoY); NIM 2026F = 2,9%; NPL 2026F = 5,8%; LLR 2026F = 65,2%; nhấn mạnh rủi ro nợ Nhóm 2 tăng
VND – Tăng trưởng thận trọng, ưu tiên xử lý tài sản tồn đọng	05/05/2026	Phù hợp dự phóng	73.000 đ (giữ từ 15/04)	Báo cáo KQKD; chi phí dự phòng/dư nợ 1,3% Q1/26 vs 0,1% Q1/25; NPL 6,6%; LLR 53% thấp hơn ngành; chưa thay đổi quan điểm
HSC – ĐHCĐ: Dẫn bước sang giai đoạn mới	29/04/2026	Giảm tỷ trọng	57.600 đ (tham chiếu 22/04: 66.500; tiềm năng -13,4%)	P/B dự phóng 2026 = 1,82x cao hơn đáng kể so bình quân NHTM tư nhân 1,3 lần; LNTT 2026F = 10.194 tỷ; "không kỳ vọng đấu giá thực hiện trong năm nay"
VND – Đẩy nhanh quá trình tái cơ cấu hướng tới chu kỳ tăng trưởng mới	22/04/2026	Phù hợp dự phóng	73.000 đ (giữ)	Báo cáo ĐHCĐ; LNTT Q1/26 sơ bộ 3.500 tỷ = 42% kế hoạch (số sơ bộ trước BCTC chi tiết); ĐHCĐ thông qua đổi tên 'Sài Gòn Tài Lộc' + bầu ông Thụy bổ sung HĐQT
MAS – Áp lực trích lập che lấp sức mạnh nền tảng kinh doanh	22/04/2026	Nắm giữ	72.200 đ (nâng từ 70.300 ngày 01/04)	LNST 2026F = 7.080 tỷ (+19,2% YoY); NIM 2026F = 3,06% chạm đáy rồi phục hồi 3,31% 2027F; NPL 2026F = 3,50%; "Re-rating đòi hỏi tiến triển rõ ràng hơn trong xử lý nợ xấu"
VND – Sự khởi đầu của một chu kỳ tăng trưởng mới	16/04/2026	Trung lập (hạ từ Khả quan)	73.000 đ	Dự báo lợi nhuận FY26-27 cao hơn + mô hình RI FY2026-31F; ước giá đấu giá 32,5% cổ phần 41.000-53.000 đ/cp; thu hồi ~46% dư nợ gốc lãi 63 nghìn tỷ; BVPS có thể tăng +10.000 đ/cp
MBS – Quá trình tái cấu trúc tiếp tục kéo dài kim hãm đà tăng trưởng trong trung hạn	15/04/2026	Trung lập	58.800 đ	RI (50%) + P/B 1,6x × BVPS 2026 (50%); LNST 2026F = 6.403 tỷ (+7,8% YoY); NIM 2026F = 2,7%; CAGR LNTT 5 năm 13,4%; chưa bao gồm thu nhập bất thường từ đấu giá

Định vị: Khung giá mục tiêu 9 tháng 73.000 đồng của báo cáo này hạ về sát VND/MAS (~72.200-73.000), thấp hơn 3.000 đồng so bản trước 04/06. Khoảng cách so HSC -15.400 đồng phản ánh hai khác biệt cơ bản: (i) báo cáo này vẫn gán option value cho chất xúc tác đấu giá (HSC không gán); (ii) bản 04/06 đặt P/B mục tiêu 2,1x — bản 08/06 hạ về 2,01x do giá đã chạm cận trên broker consensus. Trong tám báo cáo môi giới đã đọc trong 60 ngày gần nhất, **không có báo cáo nào khuyến nghị Mua/Khả quan và không có báo cáo nào mới phát hành** trong cửa sổ 06-08/06 (BRK trigger trống). Báo cáo này hạ từ Tăng tỷ trọng về Giữ vì khoảng cách giá hiện tại 69.800 → 73.000 chỉ còn 4,6% — không đủ biên an toàn để duy trì khuyến nghị tăng tỷ trọng trong tầm nhìn 3 tháng.

IV. LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ (CẬP NHẬT NGẮN – KHÔNG ĐỔI TRỤ CHÍNH)

Báo cáo 04/06 đã đặt **5 luận điểm trụ cột** (đấu giá 32,5% cổ phần Trầm Bê; NIM chạm đáy Q4/25; chuyển đổi quản trị Thụy "playbook LPB"; chất lượng tài sản là rủi ro cấu trúc; định giá P/B 2,2x đã bao gồm option đấu giá) — đều dựa trên tám báo cáo CTCK trong 60 ngày gần nhất (VPBS, NHSV, VND × 3, HSC, MAS, MBS). Bản 08/06 **giữ nguyên cả năm luận điểm gốc** và bổ sung hai cập nhật catalyst trong cửa sổ 06–08/06:

Cập nhật A — Bộ đôi GenZ nhà ông Thụy nhận nhiệm vụ mới: tín hiệu dynasty, không phải chất xúc tác định giá

- **Cấu trúc bốn bản tin chính trong cửa sổ 06–08/06:**
- 06/06 [Tích cực, score 9.25]: Gian hàng SACOMBANK thu hút khách quốc tế tại Lễ hội tài chính số 2026.
- 07/06 [Tiêu cực, score 1.60]: "Bộ đôi Gen Z nhà ông Nguyễn Đức Thụy nhận nhiệm vụ mới tại SACOMBANK" — bản tin gốc thông báo bổ nhiệm.
- 07/06 [Neutral, score 5.00]: Chân dung nữ đại gia GenZ 21 tuổi làm Trợ lý TGD Sacombank — từng làm TGD doanh nghiệp hàng không vũ trụ.
- 07/06 [Neutral, score 5.00]: Chân dung con trai sinh 2003 của ông Thụy — nắm giữ 15% cổ phần doanh nghiệp nghìn tỷ + Phó chủ tịch Sàn giao dịch tài sản mã hoá.
- 08/06 [Neutral, score 5.00–5.75]: Ba bản tin chân dung mở rộng về hai nhân vật, làm rõ khối tài sản và tài sản số họ đang nắm giữ.
- **Phân tích:** Bản tin gốc thông báo bổ nhiệm (sentiment Negative score 1,60) là tín hiệu đáng chú ý vì hệ thống chấm điểm đặt mức thấp — phản ánh thị trường có khả năng đọc động thái này theo hai hướng đối lập: (i) chuyển giao thể hệ trong nhóm cổ đông kiểm soát mới (sau khi ông Nguyễn Đức Thụy nắm giữ vị trí Phó Chủ tịch Điều hành từ ĐHCĐ 22/04) – kịch bản Positive cho dài hạn vì củng cố tính liên tục của "playbook LPB"; (ii) lo ngại quản trị về việc bổ nhiệm thành viên gia đình trẻ tuổi vào vị trí điều hành khi ngân hàng còn đang trong giai đoạn cuối tái cơ cấu — kịch bản Negative cho ngắn hạn vì tăng áp lực ESG/quản trị từ quỹ nước ngoài (PYN Elite Fund 5%, Norges Bank 1,2%, Dragon Capital 1,4%). Năm bản tin "chân dung" tiếp theo trong ngày 07–08/06 chuyển trọng tâm sang khối tài sản (cá nhân và tài sản số) của hai nhân vật — không liên quan trực tiếp đến triển vọng KQKD của Sacombank.
- **Lập luận của báo cáo này:** Bốn bản tin trong cửa sổ ba ngày không thay đổi hệ thống dự phóng KQKD 2026F (giữ LNST 7.300 tỷ — chỉ hạ nhẹ từ 7.500). Đây **không phải catalyst định giá** mà là tín hiệu nhân sự cấp gia tộc — có ý nghĩa dài hạn nếu được củng cố bằng tiến triển cụ thể về xử lý nợ và đấu giá, song không đủ mạnh để duy trì khuyến nghị Tăng tỷ trọng. Phiên 05/06 với khối lượng RV 0,66x cho thấy thị trường chưa định giá tích cực phần tin này.

Cập nhật B — Phiên 05/06 không xác nhận lực mua bồi đắp sau cú bứt phá 04/06

- **Dữ liệu phiên 05/06:** STB giảm 0,85% xuống 69.800 đồng với khối lượng 3,82 triệu cổ phiếu — giảm 65% so phiên bứt phá 04/06 và là một trong những mức RV thấp nhất trong rổ Ngân hàng tier-2 (0,66x trung bình 10 phiên). Trong cùng phiên, **TPB nổi lên là tâm điểm khối lượng tuyệt đối** với mức tăng +1,57% và RV 3,22x (28,62 triệu cổ phiếu) — dòng tiền tier-2 đã chuyển sang TPB.
 - **Hệ quả khuyến nghị:** Mẫu hình "giảm nhẹ với khối lượng teo" sau cú bứt phá lớn thường có hai khả năng — tích lũy (lành mạnh) hoặc chững (mất đà). Ngắn hạn (1–3 phiên tới), nếu STB không tái lập khối lượng > 6 triệu cổ phiếu và giữ vững vùng 69.000 – 70.000, kịch bản tích lũy chiếm ưu thế; nếu thủng 68.500 với khối lượng tăng, kích hoạt cảnh báo chốt lời ngắn hạn về vùng 66.000 – 67.000 (đáy đợt tích lũy trước cú bứt phá).
-

V. BỐI CẢNH KHUYẾN NGHỊ

- **Mục tiêu VN-Index 31/12/2026 = 1.885 điểm** (cam kết giữ tại bản 08/06 weekend addendum; OHLC tham chiếu phiên gần nhất 05/06 = 1.838,90 điểm). STB nằm vị trí top-10 free-float HOSE (~2,5% FF) — đứng sau ACB (~2,7%) và LPB (~2,7%) trong cụm tier-1+2 tư nhân.
- **Fed FOMC 17/06/2026** — xác suất giữ rates 75%; nếu dovish hơn, áp lực huy động VND giảm — tích cực gián tiếp cho NIM toàn ngành; tích cực gián tiếp cho STB qua giảm áp lực COF (đang là điểm yếu lớn nhất).
- **FTSE Confirmation 25/06/2026** (xác suất 75%) và **FTSE Effective 21/09/2026** (xác suất 80%) — dòng passive ~2,5–3,5 tỷ USD vào ~14 mã lớn. STB ở vị trí top-10 free-float, là một trong những mục tiêu chính của dòng passive (cùng MBB, ACB, LPB).
- **Lịch sự kiện riêng quan trọng:** (i) Trình NHNN duyệt phương án đấu giá 32,5% cổ phần Trầm Bê — ước H2/2026 (xác suất 35% sau khi cửa sổ 06–08/06 không có tín hiệu mới); (ii) phiên đấu giá thực tế nếu được duyệt — ước Q4/2026 hoặc Q1/2027; (iii) BCTC bán niên 2026 sẽ là kiểm chứng đầu tiên về tốc độ phục hồi NIM sau đáy Q4/25.

Vị thế cạnh tranh trong nhóm ngân hàng (cuối Q1/2026 — không đổi so bản 04/06)

NGÂN HÀNG	LNST Q1/2026 YOY	NIM Q1/2026	NPL Q1/2026	LLR	P/B 2026F	ROE 2026F	KHUYẾN NGHỊ BROKER
ACB	+17,5%	2,81 – 2,92%	0,97%	114%	1,19x	17,8%	MUA / KHẢ QUAN (consensus 30.150)
MBB	dẫn dắt nhóm	xác nhận hồi	thấp	cao	1,30x	18,5%	MUA
TCB	(chưa công bố)	đang chịu áp lực	thấp	cao	1,30x	16,5%	TRUNG LẬP / KHẢ QUAN
HDB	tăng tốt	hồi	thấp	cao	1,40x	19,0%	KHẢ QUAN
LPB	-10,1%	2,67%	1,84%	70%	2,56x	24,0%	BÁN RA / KÉM KHẢ QUAN
STB	-45,3%	2,80%	6,62%	53%	1,92x	11,4%	GIẢM TT / TRUNG LẬP (phần lớn)
OCB	+36,9%	2,92%	4,16% gộp / 3,32% bảng	56%	0,84x	13,0%	MUA NHẸ

Định vị STB: NPL 6,62% cao nhất nhóm tier-1+2 tư nhân (gấp 6,8 lần ACB, 3,6 lần LPB), LLR 53% thấp nhất nhóm — không đổi so bản 04/06. P/B forward 1,92x vẫn cao thứ hai (chỉ thua LPB 2,56x). Hạ về GIỮ là phù hợp khi (a) giá tiệm cận giá mục tiêu 9 tháng cũ; (b) catalyst tuần này là dynasty story chứ không phải tiến triển cấu trúc; (c) ACB và OCB cùng cụm tier-2 đang có sentiment broker tích cực hơn.

VI. RỦI RO CHÍNH

Tổng hợp từ năm bộ phận rủi ro được tám báo cáo môi giới chính ghi nhận và bổ sung quan sát mới trong cửa sổ 06–08/06.

- Đấu giá 32,5% cổ phần Trầm Bê chậm hoặc thất bại – HSC cảnh báo "không kỳ vọng thực hiện trong năm nay".** Nếu NHNN không duyệt phương án trong 2026, option value 6.000 đ/cp ngay lập tức bốc hơi và giá mục tiêu của báo cáo này phải hạ về vùng 67.000 đồng (cận dưới khoảng) – tiềm năng -4,0% từ giá đóng cửa 69.800. Xác suất 65% (báo cáo này hạ kỳ vọng từ 40% → 35% sau khi tuần 06-08/06 không có tín hiệu).
- NIM tiếp tục thu hẹp dưới 2,7% – VPBS ghi rõ là "rủi ro tiếp tục cần theo dõi".** Nếu lãi suất huy động tiếp tục tăng trong H2/2026 (do BOJ thắt chặt, áp lực thanh khoản hệ thống), COF có thể vượt 4,8% trong khi YEA khó phục hồi do tăng trưởng tín dụng thấp. NIM 2026 chốt dưới 2,7% có thể đưa LNST 2026 xuống dưới 6.000 tỷ – kịch bản tiêu cực sâu hơn cả MBS dự phóng 6.403 tỷ.
- Chất lượng tài sản tiếp tục xấu đi – NHSV ghi rõ "tỷ lệ nợ cần chú ý vẫn tăng".** Nợ Nhóm 2 tăng 20bps QoQ lên 0,9% – đây là chỉ báo sớm cho nợ xấu hình thành mới trong 2-3 quý tới. Nếu nợ Nhóm 2 chuyển nhóm với tỷ lệ thông thường 30-40%, NPL cuối 2026 có thể vượt 5,5% (vs KH BLĐ <4,5%). Khi đó áp lực trích lập tiếp tục cao và chu kỳ phục hồi LN bị đẩy lùi.
- Định giá P/B 2,2x điều chỉnh về vùng peers (1,3-1,5x) – HSC, MBS, NHSV đều cảnh báo đất phi lý.** Nếu đấu giá thất bại VÀ NIM không phục hồi, thị trường có thể tái định giá P/B về 1,5-1,7x – tương đương giá 55.000-62.000 đồng (giảm 11-21% so giá đóng cửa 05/06). Phiên 05/06 với khối lượng teo (RV 0,66x) sau cú bứt phá có thể là tín hiệu đầu tiên của giai đoạn chững – cần theo dõi 5-10 phiên kế tiếp.
- Khối lượng tiền gửi giảm liên tiếp 2 quý – VPBS ghi rõ "STB đang gặp khó khăn trong việc thu hút nguồn vốn mới".** Tiền gửi khách hàng Q1/26 giảm 2,8% YTD và LDR 82,2% ở mức cao. Nếu thanh khoản tiếp tục căng, STB phải duy trì lãi suất huy động cao – ép NIM xuống nữa và giới hạn khả năng tăng trưởng tín dụng.
- Rủi ro quản trị từ tín hiệu dynasty – báo cáo này bổ sung trong bản 08/06.** Việc bổ nhiệm hai thành viên gia đình ông Nguyễn Đức Thụy (con trai 2003 + nữ trợ lý GenZ 21 tuổi – có chung nhóm sở hữu) vào vị trí điều hành Sacombank khi ngân hàng còn đang trong giai đoạn cuối tái cơ cấu có thể tạo áp lực ESG/quản trị từ quỹ nước ngoài top 10 (PYN Elite 5,0%, Dragon Capital 1,4%, Norges Bank 1,2%). Bản tin gốc thông báo bổ nhiệm có sentiment Negative score 1,60 – phản ánh thị trường chưa đón nhận tích cực một cách rõ ràng. Rủi ro này có khả năng kéo dài 4-6 tuần khi các quỹ tổ chức công bố quan điểm.

Kịch bản giá mục tiêu 9 tháng (cập nhật so bản 04/06)

KỊCH BẢN	XÁC SUẤT	GIÁ MỤC TIÊU	TIỀM NĂNG	CƠ SỞ CHÍNH
Cơ sở	50%	73.000 đồng	+4,6%	NIM giữ 2,82-2,98%; NPL giảm về <5,5% cuối 2026; đấu giá 32,5% cổ phần được trình NHNN nhưng chưa duyệt cuối 2026; P/B duy trì 1,95-2,05x
Tích cực	25%	85.000 đồng	+21,8%	NHNN duyệt phương án đấu giá Q3-Q4/2026; phiên đấu giá diễn ra với giá ~48.000 đ/cp; BVPS tăng +10.000 đ; NIM phục hồi 3,1% cuối 2026 nhờ hoàn nhập VAMC; P/B mục tiêu 2,3x
Tiêu cực	25%	60.000 đồng	(14,0%)	Đấu giá bị hoãn sang 2027; NIM Q2-Q3/2026 tiếp tục giảm xuống 2,7%; nợ Nhóm 2 chuyển nhóm cao; thị trường tái định giá P/B về 1,7x; rủi ro quản trị dynasty làm khối ngoại giảm tỷ trọng

VII. NGUỒN DỮ LIỆU

Báo cáo phân tích (đã đọc đầy đủ — không đối so bản 04/06; cửa sổ 06–08/06 không có báo cáo mới phát hành)

- **VPBS – STB ngày 12/05/2026:** *Chất lượng tài sản và NIM là rủi ro tiếp tục cần theo dõi.* Báo cáo KQKD; LNTT Q1/26 = 2.106 tỷ (-42,7% YoY); LNST 1.584 tỷ (-45,3% YoY); NIM 2,8% (-99bps YoY); CASA 16,2% (-1,3 điểm % YoY); LLR 53,2%; NPL 6,6%. "Chưa nhận thấy áp lực điều chỉnh đối với dự báo lợi nhuận của STB, và sẽ cập nhật sau khi có đánh giá chi tiết" — ngụ ý giữ khuyến nghị/giá mục tiêu cũ 63.200.
- **NHSV – STB ngày 08/05/2026:** *Áp lực về chất lượng tài sản còn lớn.* Báo cáo cập nhật Q1/2026; giá mục tiêu 58.700 đồng (RIM 50% + P/B 50%). Dự phóng LNST 2026F = 7.828 tỷ (+31,8%); 2027F = 11.767 tỷ (+50,3%); NIM 2026F = 2,9%; NPL 2026F = 5,8%; LLR 2026F = 65,2%.
- **VND – STB ngày 05/05/2026:** *Tăng trưởng thận trọng, ưu tiên xử lý tài sản tồn đọng.* Báo cáo KQKD Q1/26 — không cập nhật giá mục tiêu (giữ 73.000 từ báo cáo 15/04); chi phí dự phòng/dư nợ 1,3% (vs 0,1% Q1/25 và 5,9% Q4/25); NPL 6,6%; LLR 53%.
- **HSC – STB ngày 29/04/2026:** *ĐHCĐ: Dẫn bước sang giai đoạn mới.* Khuyến nghị **Giảm tỷ trọng**, giá mục tiêu 57.600 đồng. LNTT Q1/26 sơ bộ 3.572 tỷ = 35% dự báo cả năm 2026 (10.194 tỷ). Dự phóng 2026F: NIM 3,17%; NPL 4,20%; LLR 62,0%; ROE 12,7%.
- **MAS – STB ngày 22/04/2026:** *Áp lực trích lập che lấp sức mạnh nền tảng kinh doanh.* Khuyến nghị **Nắm giữ**, giá mục tiêu 72.200 đồng. Dự phóng 2026F: LNST 7.080 tỷ (+19,2%); NIM 3,06%; NPL 3,50%; CIR 42,0%.
- **VND – STB ngày 22/04/2026:** *Đẩy nhanh quá trình tái cơ cấu hướng tới chu kỳ tăng trưởng mới.* Báo cáo ĐHCĐ; giữ giá mục tiêu 73.000 đồng. LNTT Q1/26 sơ bộ 3.500 tỷ = 42% kế hoạch; ĐHCĐ thông qua bầu ông Nguyễn Đức Thụy bổ sung HĐQT, đổi tên thành 'Sài Gòn Tài Lộc'.
- **VND – STB ngày 16/04/2026:** *Sự khởi đầu của một chu kỳ tăng trưởng mới.* **Hạ khuyến nghị xuống Trung lập** (từ Khả quan), giá mục tiêu **73.000 đồng**. Dự phóng FY26-27 cao hơn + cập nhật mô hình RI FY2026–31F. Ước giá đầu giá 32,5% cổ phần Trầm Bê 41.000–53.000 đ/cp (~1,3x–1,7x P/B trượt); kịch bản cơ sở 48.000 đ/cp = 28 nghìn tỷ = ~46% thu hồi dư nợ gốc lãi 63 nghìn tỷ. BVPS có thể tăng +10.000 đ/cp.
- **MBS – STB ngày 15/04/2026:** *Quá trình tái cấu trúc tiếp tục kéo dài kìm hãm đà tăng trưởng trong trung hạn.* Khuyến nghị **Trung lập**, giá mục tiêu 58.800 đồng. RI (50%) + P/B 1,6x × BVPS 2026 (50%). Dự phóng LNST 2026F = 6.403 tỷ (+7,8%); 2027F = 10.287 tỷ (+60,7%); NIM 2026F = 2,7%; NPL 2026F = 5,0%; LLR 2026F = 82,6%. Nhấn mạnh ông Thụy có thể tái lập "playbook LPB" (giá LPB tăng 4 lần trong nhiệm kỳ Chủ tịch của ông Thụy 9/2021).

Tin tức (06/06–08/06/2026 — cửa sổ NWS trigger weekend addendum)

- **08/06 [Neutral, score 5.00]** Hai con của ông Nguyễn Đức Thụy gia nhập SACOMBANK.
- **08/06 [Neutral, score 5.75]** Chân dung ái nữ nhà bầu Thụy vừa được bổ nhiệm tại Sacombank: Từng nhận bằng khen của cựu Tổng thống Obama, sở hữu khối cổ phần nghìn tỷ.
- **08/06 [Neutral, score 5.00]** Chân dung thiếu gia nhà bầu Thụy vừa gia nhập Sacombank: 23 tuổi đã hiện diện trong ngân hàng, chứng khoán và tài sản số.
- **07/06 [Neutral, score 5.00]** Chân dung con trai sinh năm 2003 của bầu Thụy vừa được bổ nhiệm tại Sacombank: Nắm giữ 15% cổ phần doanh nghiệp nghìn tỷ, là Phó chủ tịch Sàn giao dịch tài sản mã hóa.
- **07/06 [Neutral, score 5.00]** Chân dung nữ đại gia genZ vừa về làm Trợ lý Tổng Giám đốc Sacombank: 21 tuổi làm Tổng Giám đốc doanh nghiệp hàng không vũ trụ, nắm giữ khối tài sản hàng nghìn tỷ.
- **07/06 [Negative, score 1.60]** Bộ đôi Gen Z nhà ông Nguyễn Đức Thụy nhận nhiệm vụ mới tại SACOMBANK — bản tin gốc thông báo bổ nhiệm với điểm số sentiment thấp nhất phản ánh thị trường

còn dè dặt.

- **06/06 [Positive, score 9.25]** Gian hàng của SACOMBANK thu hút khách quốc tế tại Lễ hội tài chính số 2026 — bản tin tích cực duy nhất trong cửa sổ.

Bản tin thị trường

- Bản tin thị trường phiên 05/06/2026 — VN-Index đóng cửa 1.838,90 điểm (+0,40%); STB giảm 0,85% xuống 69.800 đồng với khối lượng 3,82 triệu cổ phiếu (RV 0,66x); biên cộng dồn +20,34% so mốc neo (vẫn kích hoạt DEV+); TPB là tâm điểm khối lượng phiên với +1,57% RV 3,22x — dòng tiền tier-2 chuyển sang TPB.
- Bản tin VN-Index 08/06/2026 (weekend addendum) — không có giao dịch theo lịch HOSE; OHLC tham chiếu vẫn là phiên 05/06; cập nhật tin tức + sự kiện cuối tuần 06–08/06 cho phiên kế tiếp 09/06.

Dữ liệu tài chính cơ bản

- Kết quả kinh doanh STB từ Q1/2024 đến Q1/2026 (9 quý) — LNST CĐ CTM Q1/2026 = 1.584 tỷ đồng (-45,3% YoY); LNTT 2.106 tỷ đồng (-42,7% YoY); Tổng thu nhập HĐ 7.538 tỷ; Doanh thu single-quarter 6.042 tỷ (-12,0% YoY).
- Tổng tài sản 917 nghìn tỷ (cuối 2025); dư nợ cho vay 626 nghìn tỷ (cuối 2025) → Q1/2026 đi ngang (+0,1% YTD); tổng tiền gửi khách hàng 618 nghìn tỷ (cuối 2025) → Q1/26 giảm 2,8% YTD; tỷ lệ CASA Q1/26 = 16,2%; LDR Q1/26 ước 82,2%; CAR 9,20%.
- Cổ đông lớn: PYN Elite Fund 4,86–5,38%; ông Dương Công Minh 3,32%; SCB Vietnam Alpha Fund 1,47%; Norges Bank 1,17%; Vietnam Enterprise Investment Limited 1,02%; Dragon Capital Group 1,4%; SCB Asset Management 1,6%. Tỷ lệ sở hữu nước ngoài hiện 12,5–14,8% so trần 30%; **32,5% cổ phần do ông Trầm Bê thế chấp tại VAMC — đang chờ NHNN duyệt phương án đấu giá.**
- Tổng quan doanh nghiệp — Ngân hàng TMCP Sài Gòn Tài Lộc (đổi tên từ Sacombank tại ĐHCĐ 22/04/2026; tên viết tắt vẫn 'Sacombank'), thành lập 1991, niêm yết HOSE; vốn điều lệ 18.852 tỷ đồng tương ứng 1.885 triệu cổ phiếu; 553 chi nhánh/phòng giao dịch; 15.786 nhân sự cuối 2025.

Bối cảnh vĩ mô

- Kịch bản VN-Index 08/06/2026 (chế độ weekend addendum) — cam kết năm-end 1.885 điểm; đỉnh năm-mốc 1.960 điểm; xác suất Fed FOMC 17/06 giữ rates 75%; xác suất FTSE Confirmation 25/06 = 75%; FTSE Effective 21/09 = 80%.
- Phán đoán cốt lõi liên quan: STB nằm trong "danh mục theo dõi Tăng tỷ trọng chọn lọc cụm Ngân hàng tier-2 (ACB, OCB, STB)" theo bản dự phóng — luận điểm dài hạn không đổi, nhưng cập nhật 08/06 hạ tín hiệu ngắn hạn xuống "đề xuất coverage cập nhật ngắn" do catalyst weekend là dynasty story.

Lưu ý về coverage broker: Tám báo cáo môi giới trong 60 ngày gần nhất (15/04 – 12/05/2026) — không có báo cáo mới phát hành trong cửa sổ 06–08/06 (BRK trigger trống). Bốn nguồn riêng biệt (HSC, VND × 3, MBS, MAS, NHSV, VPBS) với phân hoá khuyến nghị rõ rệt: 0 Mua/Khả quan; 3 Trung lập (VND, MAS, MBS); 1 Giảm tỷ trọng (HSC); 4 "đang theo dõi/xem xét lại" (VPBS, NHSV, VND × 2 KQKD). Bản 08/06 hạ về Giữ là phù hợp với consensus thị trường (broker consensus ~63.000–73.000 đồng) sau khi giá tiệm cận cận trên.

Quy tắc chống trùng lặp: phiên bản kế tiếp sẽ chỉ tham khảo các báo cáo và tin tức phát hành sau ngày 08/06/2026.