

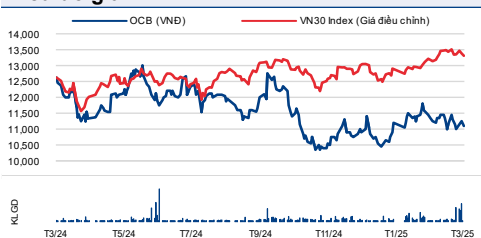
Mua vào

Giá mục tiêu: VNĐ13,500
Tiềm năng tăng/giảm: 21.6%

Giá cổ phiếu (đồng) (28/3/2025)	11,100
Mã Bloomberg	OCB VN
Giá cao/thấp 52 tuần (đ)	10,350-12,999
GTGD (bq 5 phiên) (tr.đ)	11,180
Vốn hóa thị trường (tỷ đ)	27,370
Vốn hóa trị trường (tr.USD)	1,070
Slg CP lưu hành (tr.đv)	2,466
Slg CP NN được sở hữu (tr.đv)	542
Slg CP NN được mua (tr.đv)	52.0
Giới hạn tỷ lệ sở hữu NN	22.0%
Tỷ lệ sở hữu của NN	19.9%
Tỷ lệ freefloat	48.0%
Cổ đông lớn	Chủ tịch, liên quan (19.9%)

Nguồn: Công ty, Ước tính của HSC

Biểu đồ giá



Nguồn: Công ty, FactSet

Tóm tắt tài chính và định giá

Cuối năm: Thg12	12-24A	12-25F	12-26F
Tổng tài sản (ntđ)	281	322	364
Dư nợ cho vay (ntđ)	176	208	247
Tổng thu nhập HĐ (ntđ)	10.1	12.1	14.0
Lợi nhuận thuần (ntđ)	3.17	3.83	4.42
BVPS (đồng)	12,844	14,399	16,190
EPS (đồng)	1,287	1,555	1,791
DPS (đồng)	0	0	0
T.trưởng cho vay KH (%)	19.1	18.4	18.4
T.trưởng thu nhập HĐ (%)	12.7	20.1	16.0
Tăng trưởng EPS (%)	(3.91)	20.8	15.2
Tăng trưởng DPS (%)	nm	nm	nm
Tỷ lệ LN thuần trả CT (%)	0	0	0
ROAE (%)	10.5	11.4	11.7
ROAA (%)	1.22	1.27	1.29
Tỷ lệ NIM (%)	3.45	3.44	3.54
Tỷ lệ CIR (%)	37.8	37.3	38.0
Hệ số CAR (%)	12.3	12.0	12.3
Tỷ lệ nợ xấu (%)	4.16	2.90	2.75
LLR/nợ xấu (%)	35.3	47.2	50.6
Hệ số LDR (%)	123	125	125
P/B (lần)	0.86	0.77	0.69
P/E (lần)	8.62	7.14	6.20
Lợi suất cổ tức (%)	0	0	0

Nguồn: Bloomberg, HSC ước tính

Mô tả doanh nghiệp

OCB là một NH quy mô vừa phải tập trung vào phân khúc SME và bán lẻ. Chiến lược phát triển thận trọng giúp ngân hàng duy trì tỷ lệ CAR cao và ROE tầm trung.

Chuyên viên phân tích

Nguyễn Bảo Ngọc
Chuyên Viên, Ngành Dịch Vụ Tài Chính
ngoc.nguyenbao@hsc.com.vn
+84 24 3933 4693 Ext. 4869

Phạm Liên Hà, CFA
Giám đốc, Ngành Dịch Vụ Tài Chính
ha.plien@hsc.com.vn
+84 24 3933 4693 Ext. 4852

ĐHCĐ: Kế hoạch tham vọng với LNTT tăng trưởng 33%

- OCB công bố tài liệu ĐHCĐ với kế hoạch kinh doanh tham vọng cho năm 2025, bao gồm LNTT tăng trưởng 33%. LNTT theo kế hoạch cao hơn 12% so với dự báo của chúng tôi. BLĐ đặt kế hoạch thu nhập lãi thuần tăng trưởng vừa phải với tín dụng tăng 16% và NIM đi ngang, đồng thời kỳ vọng thu nhập ngoài lãi tăng trưởng mạnh mẽ để hoàn thành kế hoạch tăng trưởng LNTT.
- Chính sách cổ tức bao gồm 7% tiền mặt (tương đương lợi suất cổ tức 6,3%) và 8% cổ phiếu.
- HSC giữ nguyên giả định và khuyến nghị Mua vào. OCB đang giao dịch với P/B trượt dự phóng 1 năm là 0,75 lần, thấp hơn đáng kể so với bình quân nhóm NHTM tư nhân.

Sự kiện: Công bố tài liệu ĐHCĐ

OCB đã công bố tài liệu ĐHCĐ năm 2025, dự kiến tổ chức vào ngày 22/4/2025. Những thông tin chính bao gồm kế hoạch kinh doanh năm 2025 và tờ trình phân phối lợi nhuận năm 2024.

Kế hoạch kinh doanh năm 2025: LNTT tăng trưởng 33%

OCB đặt kế hoạch LNTT năm 2025 đạt 5,3 nghìn tỷ đồng, tăng trưởng 33%, giống với kế hoạch sơ bộ tăng trưởng hơn 30% đã công bố trước đó tại cuộc họp cập nhật KQKD năm 2024. Các chỉ tiêu chính trong kế hoạch bao gồm:

- Tăng trưởng tín dụng đạt 16% và theo hạn mức tăng trưởng được NHNN giao, tập trung vào phân khúc bán lẻ và DNNVV.
- Tăng trưởng vốn huy động (gồm tiền gửi, giấy tờ có giá và ủy thác đầu tư) đạt 14%.
- Tỷ lệ NIM đi ngang hoặc cải thiện nhẹ do BLĐ nhận định tỷ lệ NIM toàn ngành sẽ tiếp tục gặp áp lực.
- Thu nhập ngoài lãi: Tập trung tăng trưởng lãi thuần HĐ dịch vụ, lãi thuần HĐ kinh doanh ngoại hối và thu nhập từ thu hồi nợ xấu.
- Tỷ lệ nợ xấu (theo Thông tư 31/2024) dưới 3%.

HSC đánh giá kế hoạch kinh doanh của Ngân hàng là khá tham vọng khi kế hoạch lợi nhuận cao hơn dự báo của chúng tôi 12%. Tuy nhiên, nhìn chung, chúng tôi nhận định HĐKD có triển vọng phục hồi rõ ràng trong thời gian tới và lợi nhuận năm 2025 sẽ hồi mạnh, tăng 20% từ mức nền thấp nhờ tín dụng tăng trưởng mạnh mẽ và thu nhập ngoài lãi vững chắc, đặc biệt là thu nhập từ thu hồi nợ xấu. Tuy nhiên, lãi mua bán trái phiếu kém tích cực, tỷ lệ NIM đi ngang cùng sức ép từ chi phí dự phòng có thể cản trở Ngân hàng hoàn thành kế hoạch kinh doanh.

Bản gốc bằng tiếng Anh của báo cáo này được phát hành vào ngày 31/3.

(Xem tiếp trang 2)

Bảng 1: Kế hoạch kinh doanh năm 2025 của OCB

Tỷ đồng	2024	Kế hoạch 2025	Tăng trưởng	Dự báo của HSC	Tăng trưởng	% dự báo
Tổng tài sản	280,712	316,779	12.8%	320,086	14.0%	99%
Dư nợ tín dụng	180,311	208,472	15.6%	212,767	18.0%	98%
LNTT	4,006	5,338	33.2%	4,786	19.5%	112%
Nợ xấu	3.9% 2.4% (TT 31)	<3% (TT 31)		2.9% <3% (TT 31)		
ROE	10.4%			11.6%		
ROA	1.2%			1.3%		

Ghi chú: Theo Thông tư 31/2024, tỷ lệ nợ xấu = nợ xấu / tổng nợ, trong đó các khoản mục chính gồm cho vay khách hàng, tiền gửi liên ngân hàng và trái phiếu doanh nghiệp (gồm cả TCTD) chưa niêm yết.
Nguồn: OCB, HSC

Chính sách cổ tức: 7% tiền mặt & 8% cổ phiếu

OCB lên kế hoạch chi trả 15% cổ tức trong năm 2025, bao gồm 7% cổ tức tiền mặt và 8% cổ tức cổ phiếu. Nếu được thông qua, năm nay sẽ là năm đầu tiên OCB chi trả cổ tức tiền mặt kể từ thời điểm niêm yết, tương đương lợi suất cổ tức là 6,3%.

HSC duy trì khuyến nghị Mua vào

Sau khi giá cổ phiếu giảm 3% kể từ đầu năm, OCB đang giao dịch với P/B trượt dự phóng 1 năm là 0,75 lần, thấp hơn lần lượt 30% và 16% so với bình quân nhóm NHTM tư nhân và bình quân nhóm NHTM tư nhân quy mô trung bình. Chênh lệch định giá lớn khiến OCB có định giá hấp dẫn.

BCTC và chỉ số tài chính chủ chốt

Báo cáo KQ HKKD (nghìn tỷ đồng)	12-23A	12-24A	12-25F	12-26F	12-27F
Thu nhập lãi	18.1	18.0	22.2	26.4	31.6
Chi phí lãi	(11.4)	(9.35)	(12.2)	(14.7)	(18.0)
Thu nhập lãi thuần	6.77	8.61	9.97	11.7	13.6
Lãi thuần HĐ dịch vụ	0.88	0.93	1.04	1.18	1.38
Lãi thuần HĐ KDNH	0.39	0.31	0.39	0.46	0.41
Lãi/lỗ từ mua bán CK	0.65	(0.19)	0.16	0.19	0.22
Thu nhập từ góp vốn, mua cp	0	0	0	0	0
Thu nhập khác	0.25	0.41	0.54	0.54	0.53
Tổng thu nhập HĐ	8.94	10.1	12.1	14.0	16.2
Chi phí HĐ	(3.17)	(3.80)	(4.51)	(5.33)	(6.24)
LN trước dự phòng	5.77	6.27	7.59	8.70	9.94
Chi phí dự phòng	(1.63)	(2.26)	(2.80)	(3.18)	(3.80)
Lãi/lỗ từ Cty LD,LK	-	-	-	-	-
LNTT	4.14	4.01	4.79	5.52	6.14
Chi phí thuế TNDN	(0.84)	(0.83)	(0.96)	(1.10)	(1.23)
Lợi ích cổ đông thiểu số	0	0	0	0	0
Lợi nhuận thuần	3.30	3.17	3.83	4.42	4.91
EPS (đồng)	1,340	1,287	1,555	1,791	1,991
DPS (đồng)	0	0	0	0	0
Slg CP bình quân (triệu đv)	2,466	2,466	2,466	2,466	2,466
Slg CP cuối kỳ (triệu đv)	2,466	2,466	2,466	2,466	2,466
Slg CP pha loãng cuối kỳ (triệu đv)	2,466	2,466	2,466	2,466	2,466

Bảng cân đối kế toán (nghìn tỷ đồng)	12-23A	12-24A	12-25F	12-26F	12-27F
Tài sản					
Tiền & tương đương tiền	0.78	0.79	0.93	1.08	1.26
Tiền gửi tại NHNN	6.97	2.38	2.50	2.96	3.57
Tiền gửi tại các TCTD khác	33.9	39.1	37.0	29.0	30.8
Chứng khoán kinh doanh	0	0	0	0	0
Các công cụ tài chính phái sinh	0.04	0	0	0	0
Số dư cho vay thuần	145	173	206	243	283
Tổng dư nợ cho vay	148	176	208	247	287
Dự phòng rủi ro	(2.51)	(2.59)	(2.85)	(3.44)	(3.76)
Chứng khoán đầu tư	40.3	52.6	61.4	71.0	81.7
CK đầu tư sẵn sàng để bán	40.3	52.6	61.5	71.1	81.7
CK đầu tư giữ đến ngày đáo hạn	0	0	0	0	0
Dự phòng rủi ro	(0.04)	(0.05)	(0.05)	(0.05)	(0.05)
Đầu tư dài hạn	0	0	0	0	0
Tài sản cố định	0.55	0.63	0.63	0.63	0.63
Tài sản khác	12.3	11.9	13.9	16.3	18.9
Tổng tài sản	240	281	322	364	420
Nợ phải trả	212	249	286	324	375
Tiền gửi của NHNN	0.09	3.47	1.50	0.30	0.18
Tiền gửi của các TCTD khác	31.0	45.0	50.0	51.5	59.7
Tổng tiền gửi KH	126	142	167	197	238
Trái phiếu và CCTG	37.8	44.0	52.6	58.9	59.4
Nợ khác	12.3	7.79	9.20	10.0	11.6
Vốn chủ sở hữu	28.5	31.7	35.5	39.9	44.8
Vốn điều lệ	20.5	24.7	24.7	24.7	24.7
Thặng dư vốn cổ phần	0.05	0.05	0.05	0.05	0.05
Lợi nhuận giữ lại	5.35	3.74	7.57	12.0	16.9
Quỹ & vốn khác của CSH	2.59	3.22	3.22	3.22	3.22
Lợi ích cổ đông thiểu số	0	0	0	0	0
Tổng nợ phải trả và vốn CSH	240	281	322	364	420
BVPS (đồng)	11,573	12,844	14,399	16,190	18,181

Chỉ số tăng trưởng, hiệu quả & định giá	12-23A	12-24A	12-25F	12-26F	12-27F
Chỉ số tăng trưởng					
Tăng trưởng tổng TS (%)	23.8	16.9	14.7	13.2	15.3
Tăng trưởng cho vay KH (%)	23.3	19.1	18.4	18.4	16.3
Tăng trưởng huy động KH (%)	23.2	13.1	17.0	18.3	20.5
Tăng trưởng tiền gửi và CCTG (%)	22.0	13.9	17.6	16.8	16.0
Tăng trưởng VCSH (%)	12.9	11.0	12.1	12.4	12.3
Tăng trưởng thu nhập lãi thuần (%)	(2.62)	27.2	15.9	17.0	16.9
Tăng/giảm chi phí hoạt động (%)	3.08	19.9	18.5	18.4	16.9
Tăng trưởng LN trước dự phòng (%)	5.68	8.65	21.1	14.7	14.2
Tăng trưởng LNTT (%)	(5.69)	(3.22)	19.6	15.2	11.2
Tăng trưởng LN thuần (%)	(5.88)	(3.91)	20.8	15.2	11.2
Chỉ số hiệu quả					
Tổng TN HĐ/Tổng TS BQ (%)	4.12	3.87	4.01	4.09	4.13
Chi phí/Tổng TS bình quân (%)	(1.46)	(1.46)	(1.50)	(1.55)	(1.59)
TS sinh lãi BQ/tổng TS BQ (%)	94.4	95.8	96.1	96.0	96.0
Tổng TN HĐ/nhân viên (tỷ đồng)	1.31	1.43	1.57	1.82	2.09
LN thuần/CN, Phòng GD (tỷ đồng)	20.9	18.1	20.0	23.0	25.6
Chỉ số định giá					
P/E (lần)	8.29	8.62	7.14	6.20	5.58
P/B (lần)	0.96	0.86	0.77	0.69	0.61
Lợi suất cổ tức (%)	0	0	0	0	0
Chỉ số lợi nhuận & chỉ số khác					
Chỉ số lợi nhuận					
TN thuần/Tổng TN HĐ (%)	37.0	31.5	31.7	31.5	30.4
ROAA (%)	1.52	1.22	1.27	1.29	1.25
ROAE (%)	12.3	10.5	11.4	11.7	11.6
Chi phí huy động BQ (%)	6.41	4.35	4.82	5.08	5.40
Lợi suất góp BQ (%)	8.85	7.20	7.65	8.00	8.40
Lợi suất thuần (%)	2.43	2.85	2.83	2.92	3.00
Tỷ lệ NIM (%)	3.30	3.45	3.44	3.54	3.63
TN lãi thuần/Tổng TN HĐ (%)	9.87	9.25	8.57	8.43	8.55
Lãi thuần HĐ DV/Tổng TN HĐ (%)	75.7	85.5	82.4	83.1	84.3
TN ngoài lãi khác/Tổng TN HĐ (%)	24.3	14.5	17.6	16.9	15.7
Tỷ lệ CIR (%)	35.5	37.8	37.3	38.0	38.6
Tỷ lệ LN thuần trả CT (%)	0	0	0	0	0
Chỉ số an toàn vốn					
Hệ số CAR (%)	13.3	12.3	12.0	12.3	12.0
VCSH/Tổng TS (%)	11.9	11.3	11.0	11.0	10.7
Đòn bẩy vốn (lần)	8.41	8.86	9.06	9.12	9.36
Chỉ số chất lượng tài sản					
Tỷ lệ nợ xấu (%)	5.12	4.16	2.90	2.75	2.40
Hệ số LLR (%)	33.2	35.3	47.2	50.6	54.6
Chỉ số thanh khoản					
Hệ số LDR (%)	117	123	125	125	121
Vay liên NH/ Tổng huy động (%)	15.9	19.4	18.6	16.7	16.7
Dư nợ cho vay/ Tổng TS (%)	61.5	62.7	64.7	67.7	68.3
Quy mô					
Số chi nhánh, phòng GD	158	175	192	192	192
Số lượng nhân viên	6,822	7,026	7,728	7,728	7,728

Ghi chú: *Không bao gồm các khoản Đầu tư ngắn hạn.
Nguồn: Công ty, HSC ước tính

Tuyên bố miễn trách

Bản quyền thuộc về CTCP Chứng khoán Thành phố Hồ Chí Minh (HSC) 2021.

Báo cáo này được HSC hoặc một trong các chi nhánh viết và phát hành để phân phối tại Việt Nam và nước ngoài; phục vụ cho các nhà đầu tư tổ chức chuyên nghiệp là khách hàng của HSC và đồng ý nhận các sản phẩm nghiên cứu phân tích dành cho khách hàng tổ chức của HSC. Nếu quý độc giả không thuộc đối tượng nhà đầu tư nói trên, báo cáo này sẽ không nhằm phục vụ quý độc giả và quý độc giả không nên đọc hoặc dựa vào nội dung báo cáo này.

Báo cáo nghiên cứu này được viết với mục tiêu duy nhất là cung cấp những thông tin khái quát đến nhà đầu tư tổ chức. Báo cáo này không nhằm tới những mục tiêu đầu tư cụ thể, tình trạng tài chính cụ thể hay nhu cầu cụ thể của bất kỳ người nào nhận được hoặc đọc báo cáo này. Nhà đầu tư phải có quyết định của riêng mình dựa trên tình hình tài chính và mục tiêu đầu tư cụ thể của mình. Các thông tin cũng như ý kiến trong báo cáo không mang tính chất mời chào mua hay bán bất cứ chứng khoán, quyền chọn, hợp đồng tương lai hay công cụ phái sinh nào tại bất kỳ lãnh thổ có quyền tài phán nào. Đồng thời, các thông tin cũng như ý kiến trong báo cáo cũng không nhằm mục đích quảng cáo cho bất cứ công cụ tài chính nào.

Ý kiến, dự báo và ước tính chỉ thể hiện quan điểm của người viết tại thời điểm phát hành, không được xem là quan điểm của HSC và có thể thay đổi mà không cần thông báo. HSC có thể đưa ra khuyến nghị hoặc nhận định khác đối với các đối tượng nhà đầu tư không đồng ý với nội dung của báo cáo này. HSC không có nghĩa vụ phải cập nhật, sửa đổi báo cáo này dưới mọi hình thức cũng như thông báo với người đọc trong trường hợp các quan điểm, dự báo và ước tính trong báo cáo này thay đổi hoặc trở nên không chính xác. Thông tin trong báo cáo này được thu thập từ nhiều nguồn khác nhau và chúng tôi không đảm bảo về sự hoàn chỉnh cũng như độ chính xác của thông tin.

HSC có thể sử dụng các nghiên cứu trong báo cáo này cho hoạt động mua bán chứng khoán tự doanh hoặc mua bán chứng khoán cho các quỹ mà HSC đang quản lý. HSC có thể giao dịch cho chính công ty theo những gợi ý về giao dịch ngắn hạn của các chuyên gia phân tích trong báo cáo này và cũng có thể tham gia vào các giao dịch chứng khoán trái ngược với ý kiến tư vấn và quan điểm thể hiện trong báo cáo này. Nhân viên của HSC có thể có lợi ích tài chính ở những chứng khoán được đề cập trong báo cáo này hoặc các công cụ có liên quan. HSC có thể có nghiệp vụ ngân hàng đầu tư hoặc tìm kiếm mối quan hệ hợp tác kinh doanh với những công ty được đề cập đến trong báo cáo này.

Nhà đầu tư phải lưu ý rằng giá và khối lượng giao dịch của các công cụ tài chính luôn biến động, có thể lên hoặc xuống. Những diễn biến trong quá khứ, nếu có, không hàm ý cho những kết quả tương lai.

Báo cáo này là tài sản của HSC và không được công bố rộng rãi ra công chúng, vì vậy không ai được phép sao chép, tái sản xuất, phát hành cũng như tái phân phối bất kỳ nội dung nào của báo cáo hay toàn bộ báo cáo vì bất kỳ mục đích nào nếu không có văn bản chấp thuận của HSC. Mọi cá nhân, tổ chức sẽ chịu trách nhiệm đối với HSC về bất kỳ tổn thất hoặc thiệt hại nào mà HSC hoặc khách hàng của HSC phải chịu do bất kỳ hành vi vi phạm theo Tuyên bố miễn trách này và theo quy định của pháp luật.

Giải thích các mức đánh giá cổ phiếu dành cho khách hàng tổ chức

Mua vào: Kỳ vọng tăng giá trên 20% trong khoảng thời gian 12 tháng
Tăng tỷ trọng: Kỳ vọng tăng giá từ 5% đến 20% trong khoảng thời gian 12 tháng
Nắm giữ: Kỳ vọng tăng giá hoặc giảm giá dưới 5% trong khoảng thời gian 12 tháng
Giảm tỷ trọng: Kỳ vọng giảm giá từ 5% đến 20% trong khoảng thời gian 12 tháng
Bán ra: Kỳ vọng giảm giá trên 20% trong khoảng thời gian 12 tháng



CÔNG TY CHỨNG KHOÁN TỐT NHẤT VÀ ĐỘI NGŨ PHÂN TÍCH HÀNG ĐẦU VIỆT NAM
Được trao bởi Finance Asia, Asiamoney, Institutional Investor & Thomson Reuters

TRỤ SỞ CHÍNH

Tầng 5 & 6, Tòa nhà AB
76 Lê Lai, Quận 1, TPHCM
T: (+84 28) 3823 3299
F: (+84 28) 3823 3301

CHI NHÁNH HÀ NỘI

Tầng 2, Tòa nhà Cornerstone
16 Phan Chu Trinh, Quận Hoàn Kiếm
T: (+84 24) 3933 4693
F: (+84 24) 3933 4822

E: info@hsc.com.vn W: www.hsc.com.vn