

Tăng tỷ trọng (từ Năm giữ)

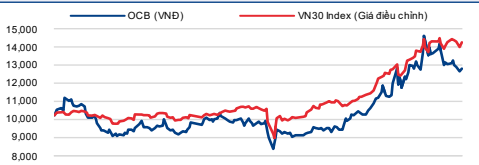
Giá mục tiêu: VNĐ14,600 (từ VNĐ11,759)

Tiềm năng tăng/giảm: 14.1%

Giá cổ phiếu (đồng) (24/9/2025)	12,800
Mã Bloomberg	OCB VN
Giá cao/thấp 52 tuần (đ)	8,378-14,600
GTGD (bq 5 phiên) (tr.đ)	12,717
Vốn hóa thị trường (tỷ đ)	34,087
Vốn hóa trị trường (tr.USD)	1,290
Slg CP lưu hành (tr.đv)	2,663
Slg CP NN được sở hữu (tr.đv)	586
Slg CP NN được mua (tr.đv)	56.2
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	Ngân hàng Aozora (15.0%)

Nguồn: Công ty, Ước tính của HSC

Biểu đồ giá



Giá cổ phiếu (%)	-1 thg	-3 thg	-12 thg
Cổ phiếu thường	(12.0)	23.0	25.1
So với chỉ số	(13.9)	(2.93)	(10.2)
So với ngành	-	-	-

Nguồn: Công ty, FactSet

HSC và trung bình thị trường

EPS ĐC (đồng)	HSC	Thị trường	% ch.lệch
2025F	1,262	1,344	(6.1)
2026F	1,604	1,619	(1.0)
2027F	1,866	1,895	(1.5)

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

Hồi phục vừa phải; nâng khuyến nghị lên Tăng tỷ trọng

- HSC tăng 24% giá mục tiêu lên 14.600đ sau khi nâng dự báo LNTT năm 2026-2027 và hạ giả định chi phí vốn CSH. Tại giá mục tiêu mới, tiềm năng tăng giá là 14% và P/B mục tiêu tại cuối năm 2025 là 1,17 lần với hệ số ROE 3 năm đạt 11,8%. Chúng tôi nâng khuyến nghị lên Tăng tỷ trọng.
- Chúng tôi giữ nguyên dự báo cho năm 2025 nhưng tăng lần lượt 6% và 10% dự báo cho năm 2026-2027 nhờ giả định kiểm soát chi phí tốt hơn, tỷ lệ NIM hồi phục, hỗ trợ LNTT hồi phục mạnh mẽ kể từ năm 2026.
- Sau khi giá cổ phiếu tăng 23% trong 3 tháng qua, OCB đang giao dịch với P/B trượt dự phóng 1 năm là 0,95 lần, sát bình quân 5 năm và thấp hơn 32% so với bình quân nhóm NHTM tư nhân.

Sự kiện: Phân tích triển vọng sau Q2/2025 và giá cổ phiếu tăng mạnh

OCB đã công bố LNTT Q2/2025 đạt 999 tỷ đồng (tăng 11% so với cùng kỳ) nhờ tổng thu nhập hoạt động tăng trưởng mạnh mẽ bù đắp cho chi phí dự phòng tăng mạnh. Những kết quả chính bao gồm: Tín dụng tăng trưởng mạnh mẽ so với quý trước, thu nhập phí tăng mạnh và chi phí hoạt động được kiểm soát. Chất lượng tài sản vẫn gây lo ngại, trong đó tỷ lệ nợ xấu vẫn ở mức cao 4,1% nhưng những dấu hiệu cải thiện đang dần xuất hiện.

Tác động: Tăng lần lượt 6% và 10% dự báo lợi nhuận cho năm 2026-2027

HSC giữ nguyên dự báo lợi nhuận cho năm 2025 nhưng tăng lần lượt 6% và 10% dự báo cho năm 2026-2027, sau khi hạ giả định chi phí hoạt động và chi phí dự phòng. Chúng tôi tiếp tục cho rằng triển vọng phục hồi của tỷ lệ NIM là động lực chính cho lợi nhuận trong năm 2026-2027, cùng với kỳ vọng rủi ro chất lượng tài sản cải thiện.

Theo dự báo mới, LNTT sẽ tăng trưởng trung bình 16% trong 3 năm tới (20% nếu loại ra các khoản thu nhập không thường xuyên trong năm 2024), sau 3 năm lợi nhuận sụt giảm liên tiếp. Chúng tôi vẫn duy trì quan điểm tỷ lệ NIM và chi phí dự phòng sẽ tiếp tục chịu sức ép trong năm 2025 nhưng dự báo LNTT sẽ hồi phục mạnh mẽ lần lượt 27% và 16% trong năm 2026 & 2027.

Định giá và khuyến nghị

Sau khi giá cổ phiếu tăng 41% kể từ mức đáy tháng 4, tăng 23% trong 3 tháng qua và tăng 31% kể từ đầu năm, diễn biến giá cổ phiếu OCB sát với bình quân nhóm NHTM trong phạm vi phân tích của chúng tôi nhưng vẫn kém tích cực hơn so với bình quân nhóm NHTM tư nhân. OCB đang giao dịch với P/B trượt dự phóng 1 năm là 0,95 lần, tương đương bình quân 5 năm, thấp hơn 40% so với mức đỉnh vào tháng 11/2021. So với bình quân nhóm NHTM tư nhân ở mức 1,4 lần, OCB bị chiết khấu 32%. Mức chiết khấu định giá này đã nói rộng kể từ năm 2024, phản ánh việc ROE sụt giảm giai đoạn 2022-2024 do lãi mua bán trái phiếu và tỷ lệ NIM suy yếu, cũng như những lo ngại về chất lượng tài sản. Từ đây, OCB vẫn đang cho thấy một câu chuyện phục hồi, với kỳ vọng hệ số ROE có thể cải thiện lên từ mức đáy hiện tại.

HSC tăng 24% giá mục tiêu lên 14.600đ sau khi nâng dự báo lợi nhuận và hạ giả định chi phí vốn CSH, đồng thời nâng khuyến nghị lên Tăng tỷ trọng (từ Năm giữ).

Bản gốc bằng tiếng Anh của báo cáo này được phát hành vào ngày 25/9.

Cuối năm: Tháng 12	12-23A	12-24A	12-25F	12-26F	12-27F
Thu nhập lãi thuần (nghìn tỷ đồng)	6.77	8.61	8.99	10.9	13.1
Tổng thu nhập HĐ (nghìn tỷ đồng)	8.94	10.1	10.9	13.4	15.8
LN thuần (nghìn tỷ đồng)	3.30	3.17	3.36	4.27 ▲	4.97 ▲
EPS (đồng)	1,240	1,192	1,262	1,604 ▲	1,866 ▲
DPS (đồng)	0	0	648	300	300
BVPS (đồng)	10,715	11,893	12,483	13,786	15,353
P/E (lần)	10.3	10.7	10.1	7.98	6.86
Lợi suất cổ tức (%)	0	0	5.06	2.34	2.34
P/B (lần)	1.19	1.08	1.03	0.93	0.83
Tăng trưởng EPS (%)	(5.88)	(3.91)	5.86	27.1	16.4
ROAE (%)	12.3	10.5	10.4	12.2	12.8

Ghi chú: Dấu ▲ ▼ thể hiện mức tăng giảm ít nhất 5%.
Nguồn: Bloomberg, HSC ước tính

Lợi nhuận được kỳ vọng sẽ tăng trưởng mạnh mẽ trở lại vào năm 2026; khuyến nghị Tăng tỷ trọng

HSC giữ nguyên dự báo LNTT cả năm 2025 nhưng tăng lần lượt 6% và 10% dự báo cho năm 2026-2027 chủ yếu dựa trên giả định chi phí được kiểm soát tốt – hiệu quả hoạt động sẽ cải thiện, chi phí dự phòng giảm xuống so với dự báo trước đó nhờ triển vọng chất lượng tài sản tích cực hơn. Tuy nhiên, kỳ vọng về cơ bản không đổi: Tỷ lệ NIM hồi phục vẫn là động lực tăng trưởng lợi nhuận chính kể từ năm 2026. Theo dự báo mới, LNTT sẽ tăng trưởng trung bình 16% trong 3 năm tới (20% nếu loại ra các khoản thu nhập không thường xuyên trong năm 2024), sau 3 năm sụt giảm liên tiếp. Chúng tôi dự báo LNTT sẽ phục hồi mạnh mẽ lần lượt 27% và 16% trong năm 2026-2027. Theo đó, chúng tôi tăng 24% giá mục tiêu lên 14.600đ sau khi nâng dự báo lợi nhuận và cập nhật giả định định giá mới, đồng thời nâng khuyến nghị lên Tăng tỷ trọng.

Nhìn lại KQKD gần đây

LNTT Q2/2025 tăng 11% so với cùng kỳ đạt 999 tỷ đồng do tăng trưởng tổng thu nhập hoạt động bù đắp cho chi phí dự phòng tăng mạnh. Những động lực chính bao gồm: Tăng trưởng tín dụng & thu nhập phí cùng với việc kiểm soát tốt chi phí hoạt động. Từ đó, lợi nhuận trước trích lập tăng 24% so với cùng kỳ. Tuy nhiên, chi phí dự phòng vẫn là một thách thức, tăng 51% so với cùng kỳ.

Trong nửa đầu năm 2025, LNTT giảm 10% so với cùng kỳ. Mặc dù lợi nhuận trước trích lập nhìn chung sát với dự báo nhưng chi phí dự phòng vượt dự báo của chúng tôi, có thể do đẩy trích lập trước.

Tín dụng tăng trưởng vừa phải kể từ đầu năm

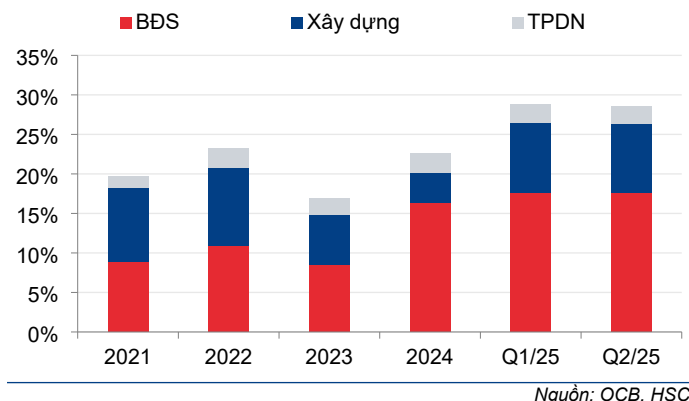
Tăng trưởng tín dụng của OCB đạt 8,2% kể từ đầu năm, chậm hơn cả ngành (9,9%). Tuy nhiên, tốc độ tăng của Ngân hàng đã cải thiện đáng kể trong Q2/2025, đạt 5,9% so với quý trước, sau khi tăng 2,2% so với quý trước trong Q1/2025. Chúng tôi kỳ vọng xu hướng này sẽ tiếp diễn và thúc đẩy tăng trưởng tín dụng trong nửa cuối năm 2025.

Tỷ lệ NIM hồi phục chậm

Tỷ lệ NIM theo quý đạt 3,02%, giảm 15 điểm cơ bản so với quý trước, hồi phục chậm hơn một chút so với các NHTM trong phạm vi phân tích của chúng tôi. Tỷ lệ NIM kể từ đầu năm đạt 3,07%, giảm 20 điểm cơ bản so với tỷ lệ NIM cốt lõi tại thời điểm cuối năm 2024 (không bao gồm thu nhập lãi từ thu nhập từ thu hồi nợ xấu). Tỷ lệ NIM không đạt dự báo và có độ trễ so với các NHTM trong phạm vi phân tích của chúng tôi. Tuy nhiên, về mặt tích cực, chi phí huy động cải thiện nhờ tỷ lệ tiền gửi không kỳ hạn tăng lên. Chúng tôi duy trì quan điểm về triển vọng phục hồi của tỷ lệ NIM do (1) tỷ lệ NIM toàn ngành ổn định so với quý trước, đặc biệt là các NHTM có vốn nhà nước, cho thấy xu hướng sụt giảm của tỷ lệ NIM do cạnh tranh lãi suất và giảm lãi suất cho vay có thể đã đạt giới hạn, (2) chi phí huy động của OCB tiếp tục cải thiện, tăng chậm hơn so với dự báo trước đó.

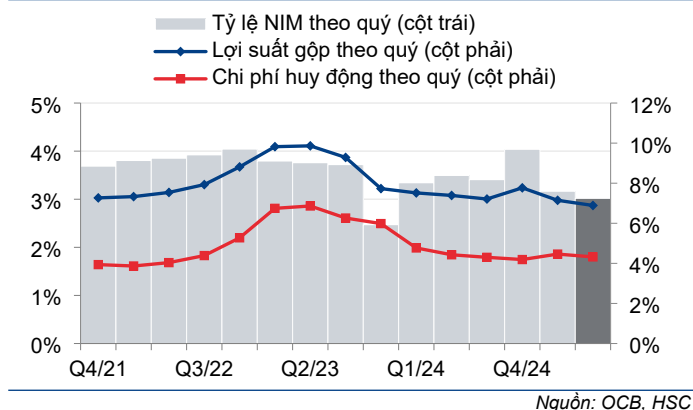
Biểu đồ 1: Tín dụng liên quan đến lĩnh vực BĐS, xây dựng & trái phiếu doanh nghiệp

Tỷ trọng cho vay lĩnh vực xây dựng tăng so với cuối năm 2024. Nhìn chung, rủi ro liên quan đến tín dụng BĐS được kỳ vọng sẽ giảm nhờ triển vọng phục hồi của ngành này



Biểu đồ 2: Cơ cấu tỷ lệ NIM hàng quý, OCB

Tỷ lệ NIM giảm 15 điểm cơ bản so với quý trước trong bối cảnh sức ép lợi suất vẫn kéo dài



Hiệu suất lãi thuần HĐ dịch vụ bất kịp với bình quân ngành

Lãi thuần HĐ dịch vụ tăng mạnh 98% trong Q2, lũy kế trong 6 tháng đầu năm 2025 tăng 58%, trở thành động lực tăng trưởng chính cho thu nhập ngoài lãi của OCB trong nửa đầu năm 2025. Trong khi đó, mảng kinh doanh nguồn vốn vẫn kém tích cực & thu nhập khác (chủ yếu bao gồm thu nhập từ thu hồi nợ xấu) tăng vừa phải.

Tất cả các mảng dịch vụ thu phí đều tăng trưởng, trong đó động lực chính bao gồm: phí tư vấn (tăng 611% so với cùng kỳ) và bancassurance (tăng 98% so với cùng kỳ), đều tăng mạnh từ mức nền thấp trong nửa đầu năm 2024. Mảng dịch vụ thu phí của OCB trái ngược với xu hướng chung của ngành, khi lãi thuần HĐ dịch vụ tăng trưởng đi ngang trong Q2/2025. Trong khi bancassurance khả năng tiếp tục gặp khó khăn trên toàn ngành, mảng tư vấn của OCB đã tăng trưởng đều đặn kể từ năm 2021, trở thành động lực tăng trưởng chính và giúp nâng tỷ lệ lãi thuần HĐ dịch vụ/bình quân tài sản từ mức thấp lên tương đương bình quân các NHTM trong phạm vi phân tích của chúng tôi.

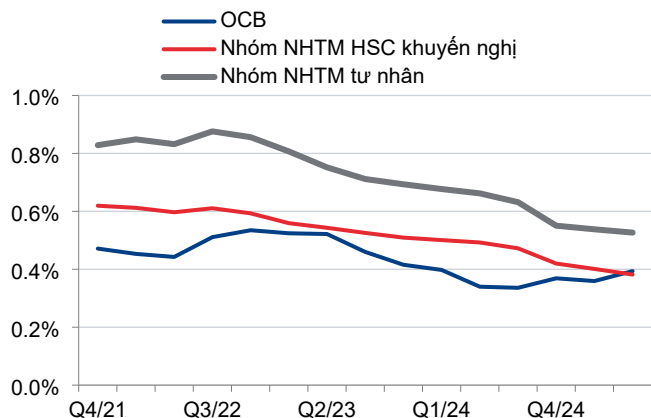
Hiệu quả hoạt động bằng bình quân ngành

Chi phí hoạt động trong nửa đầu năm 2025 tăng vừa phải 10%, sát với tăng trưởng tổng thu nhập hoạt động (8%), nhờ kiểm soát chi phí lao động. Từ đó, hệ số CIR trong nửa đầu năm 2025 vẫn đi ngang so với cùng kỳ ở mức 41%.

Tỷ lệ chi phí hoạt động/tổng dư nợ tín dụng có xu hướng giảm nhưng tốc độ giảm chậm so với bình quân nhóm NHTM tư nhân, do OCB tiếp tục mở rộng hoạt động và đầu tư vào công nghệ và các giải pháp số. Tỷ lệ này hiện đang tương đương bình quân ngành. Chi phí hoạt động tăng theo tổng thu nhập hoạt động đã trở thành xu hướng chung của ngành, OCB nhiều khả năng sẽ duy trì hoặc cải thiện nhẹ tỷ lệ chi phí hoạt động/tổng dư nợ tín dụng trong thời gian tới.

Biểu đồ 3: Hiệu suất lãi thuần HĐ dịch vụ trượt 12 tháng, OCB so với các NHTM trong phạm vi phân tích

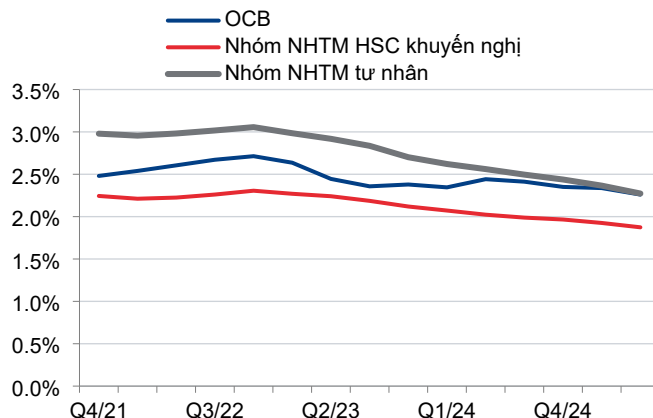
Đang tiệm cận về mức bình quân của các NHTM HSC khuyến nghị và vẫn tiếp tục cải thiện



Nguồn: OCB, HSC

Biểu đồ 4: Chi phí hoạt động/tín dụng bình quân trượt 12 tháng, OCB so với các NHTM trong phạm vi phân tích

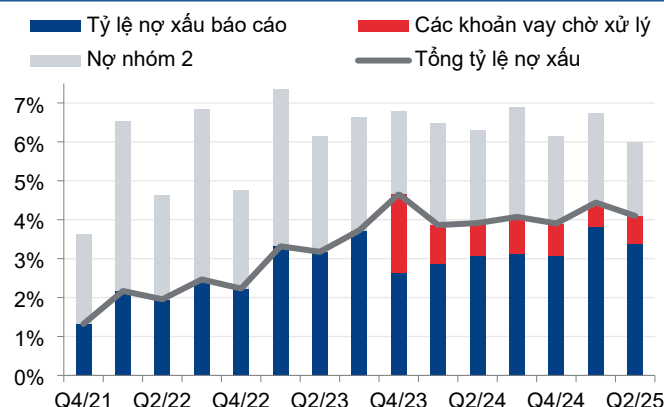
Quản lý chi phí HĐ dần được cải thiện dù với tốc độ chậm hơn so với các NHTM tư nhân



Nguồn: OCB, HSC

Biểu đồ 5: Các khoản vay quá hạn/Tổng dư nợ cho vay, OCB

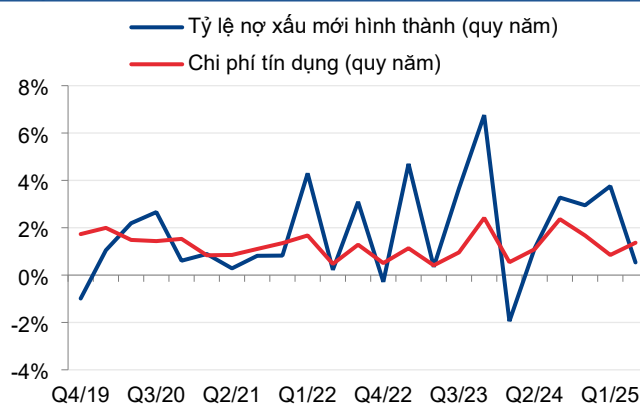
Tỷ lệ nợ xấu giảm còn 4,1%, ở mức cao so với bình quân các NHTM trong phạm vi phân tích của HSC



Nguồn: OCB, HSC

Biểu đồ 6: Nợ xấu mới hình thành và chi phí tín dụng, OCB

Chi phí tín dụng tăng so với quý trước và vượt nợ xấu mới hình thành, cho thấy ngân hàng đang đẩy nhanh quá trình làm sạch bảng cân đối



Nguồn: OCB, HSC

Chất lượng tài sản vẫn gây lo ngại nhưng đã cải thiện nhẹ

Tỷ lệ nợ xấu (nợ xấu + các khoản vay chờ xử lý) giảm xuống 4,1% từ 4,4% trong Q1/2025 nhưng tăng nhẹ so với 3,9% tại thời điểm cuối năm 2024. Cụ thể như sau:

- Tỷ lệ nợ xấu báo cáo giảm xuống 3,4% từ 3,8% trong Q1/2025.
- Tỷ lệ các khoản vay chờ xử lý tăng nhẹ lên 0,7% từ 0,6% trong Q1/2025 – các khoản vay này đã được trích lập đầy đủ nhưng vẫn gặp khó khăn trong việc thu hồi từ thanh lý tài sản bảo đảm. Chúng tôi kỳ vọng những khoản vay này sẽ được xử lý toàn bộ trong năm 2026.

Nhìn chung, tỷ lệ nợ xấu vẫn ở mức cao, dao động quanh 4% trong 6 quý gần nhất sau khi đạt đỉnh 4,7% vào cuối năm 2023. Tuy nhiên, chúng tôi nhận thấy một số dấu hiệu cải thiện nhẹ có thể hỗ trợ triển vọng chất lượng tài sản và giảm bớt áp lực trích lập dự phòng. Cụ thể như sau:

- Tỷ lệ nợ nhóm 2 giảm xuống 1,9% từ 2,3% trong Q1/2025, thấp hơn nhiều so với giai đoạn kể từ khi chất lượng tài sản suy yếu vào đầu năm 2022 (bình quân 2,9%).
- Tỷ lệ nợ xấu mới hình thành (theo năm) giảm mạnh so với quý trước xuống 0,5%, thấp hơn đáng kể so với bình quân kể từ Q1/2022 ở mức 2,4%, nhờ

thu hồi nợ xấu nội bảng tăng mạnh (tăng 188% so với cùng kỳ đạt 3,6 nghìn tỷ đồng).

- Thị trường BĐS đang ảm đạm, giúp giảm rủi ro tín dụng liên quan đến ngành này. Trong đó, tỷ trọng các khoản vay liên quan đến các doanh nghiệp BĐS, xây dựng và cho vay mua nhà ước tính lần lượt ở mức 20%, 9% và 11%.

Tăng bình quân 6% dự báo LNTT giai đoạn 2025-2027

Nhìn chung, HSC vẫn giữ nguyên dự báo lợi nhuận cho năm 2025 nhưng tăng lần lượt 6% và 10% dự báo lợi nhuận năm 2026-2027, dựa trên quan điểm lạc quan hơn về chất lượng tài sản. Theo dự báo mới, LNTT sẽ tăng trưởng 6% trong năm 2025, trước khi phục hồi lần lượt 27% và 16% trong năm 2026 và 2027 – trong đó tất cả các năm đều tăng trưởng dương sau 3 năm sụt giảm. Những thay đổi chính bao gồm:

- Hạ dự báo tỷ lệ NIM trước áp lực lên tỷ lệ NIM và lợi suất trong nửa đầu năm 2025. Chúng tôi vẫn giữ nguyên quan điểm về triển vọng phục hồi của tỷ lệ NIM nhưng với tốc độ chậm hơn.
- Hạ dự báo nợ xấu mới hình thành và chi phí tín dụng dựa trên những cải thiện khiêm tốn về chất lượng tài sản trong Q2/2025 và triển vọng phục hồi của thị trường BĐS giúp giảm bớt áp lực lên các khoản vay mua nhà bán lẻ - đang chiếm tỷ trọng chính trong cơ cấu nợ xấu. Chúng tôi tiếp tục dự báo chất lượng tài sản sẽ cải thiện và tin rằng rủi ro có thể sẽ hạ nhiệt, từ đó giảm bớt một phần sức ép lên chi phí dự phòng với những tác động rõ ràng hơn trong năm 2026-2027.
- Hạ dự báo chi phí hoạt động để phản ánh xu hướng trong 6 tháng đầu năm 2025 và xu hướng tăng theo tổng thu nhập hoạt động của toàn ngành để hỗ trợ lợi nhuận.

Những kết quả này phản ánh kỳ vọng của chúng tôi về OCB: Tiếp tục khó khăn trong năm 2025 với sức ép từ tỷ lệ NIM và chi phí dự phòng. Tuy nhiên, kể từ năm 2026-2027, tỷ lệ NIM được kỳ vọng sẽ phục hồi, trong khi rủi ro chất lượng tài sản sẽ hạ nhiệt, từ đó xây dựng nền tảng vững chắc cho tăng trưởng lợi nhuận.

Bảng 7: Các giả định quan trọng, OCB

Những điều chỉnh chính gồm giả định tỷ lệ NIM, nợ xấu mới hình thành và chi phí tín dụng

	2024	Dự báo cũ			Dự báo mới		
		2025F	2026F	2027F	2025F	2026F	2027F
Tăng trưởng tín dụng	19.5%	18.0%	18.0%	16.0%	18.0%	18.0%	18.0%
Tăng trưởng tiền gửi	13.1%	23.1%	21.1%	20.5%	23.1%	21.1%	22.6%
Tỷ lệ NIM	3.45%	3.15%	3.26%	3.34%	3.07%	3.21%	3.31%
Tỷ lệ nợ xấu	3.91%	3.50%	3.30%	2.90%	3.60%	3.30%	2.90%
Chi phí tín dụng	1.40%	1.30%	1.46%	1.54%	1.29%	1.35%	1.43%
Nợ xấu mới hình thành	1.23%	1.32%	1.52%	1.38%	1.40%	1.35%	1.27%
ROA	1.2%	1.1%	1.1%	1.1%	1.1%	1.2%	1.2%
ROE	10.5%	10.3%	11.4%	11.4%	10.4%	12.2%	12.8%

Ghi chú: Tỷ lệ nợ xấu (gộp) của OCB bao gồm các khoản vay đang chờ xử lý.
Nguồn: OCB, HSC

Bảng 8: Dự báo lợi nhuận, OCB

Tỷ lệ NIM được kỳ vọng sẽ phục hồi từ năm 2026 và thúc đẩy lợi nhuận tăng trưởng mạnh mẽ

Tỷ đồng	2024	Dự báo cũ			Dự báo mới		
		2025F	2026F	2027F	2025F	2026F	2027F
Thu nhập lãi thuần	8,607	9,225	11,139	13,195	8,993	10,950	13,135
Tăng trưởng	27.2%	7.2%	20.7%	18.5%	4.5%	21.8%	20.0%
Điều chỉnh					-2.5%	-1.7%	-0.4%
Tổng thu nhập ngoài lãi	1,462	1,837	2,428	2,642	1,893	2,419	2,637
Tăng trưởng	-32.7%	25.6%	32.1%	8.8%	29.5%	27.8%	9.0%
Điều chỉnh					3.0%	-0.4%	-0.2%
Tổng thu nhập HĐ	10,069	11,063	13,567	15,836	10,887	13,369	15,772
Tăng trưởng	12.7%	9.9%	22.6%	16.7%	8.1%	22.8%	18.0%
Điều chỉnh					-1.6%	-1.5%	-0.4%
Chi phí HĐ	-3,804	-4,397	-5,218	-6,101	-4,193	-4,963	-5,720
Tăng trưởng	19.9%	15.6%	18.7%	16.9%	10.2%	18.4%	15.2%
Điều chỉnh					-4.6%	-4.9%	-6.3%
Lợi nhuận HĐ trước trích lập dự phòng	6,265	6,666	8,349	9,735	6,694	8,406	10,053
Tăng trưởng	8.6%	6.4%	25.2%	16.6%	6.8%	25.6%	19.6%
Điều chỉnh					0.4%	0.7%	3.3%
Chi phí dự phòng	-2,259	-2,489	-3,326	-4,110	-2,483	-3,067	-3,840
Tăng trưởng	111.6%	10.2%	33.6%	23.6%	9.9%	23.5%	25.2%
Điều chỉnh					-0.3%	-7.8%	-6.6%
LNTT	4,006	4,177	5,023	5,626	4,211	5,338	6,213
Tăng trưởng	-14.7%	4.2%	20.3%	12.0%	5.1%	26.8%	16.4%
Điều chỉnh					0.8%	6.3%	10.4%
Lợi nhuận thuần	3,174	3,339	4,019	4,501	3,360	4,271	4,971
Tăng trưởng	-3.9%	5.2%	20.4%	12.0%	5.9%	27.1%	16.4%
Điều chỉnh					0.6%	6.3%	10.4%

Nguồn: OCB, HSC

Bảng 9: Phân tích DuPont KQKD thực tế & dự báo, OCB

Hệ số ROE dần phục hồi nhờ tỷ lệ NIM và hiệu quả hoạt động cải thiện

% tài sản bình quân	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Thu nhập lãi thuần	2.9%	3.2%	3.7%	3.8%	3.7%	3.4%	3.7%	3.1%	3.3%	2.9%	3.1%	3.2%
Lãi thuần HĐ dịch vụ	0.2%	0.3%	0.4%	0.5%	0.6%	0.5%	0.5%	0.4%	0.4%	0.4%	0.4%	0.4%
Thu nhập kinh doanh nguồn vốn	0.0%	0.1%	1.1%	1.1%	1.5%	1.2%	0.0%	0.5%	0.0%	0.1%	0.2%	0.1%
Thu nhập khác	0.2%	0.0%	0.2%	0.7%	0.2%	0.2%	0.3%	0.1%	0.2%	0.2%	0.2%	0.1%
Chi phí HĐ	-1.8%	-2.0%	-2.0%	-2.2%	-1.7%	-1.4%	-1.6%	-1.5%	-1.5%	-1.4%	-1.4%	-1.4%
Chi phí tín dụng	-0.6%	-0.3%	-1.0%	-0.9%	-0.9%	-0.6%	-0.6%	-0.7%	-0.9%	-0.8%	-0.9%	-0.9%
Thuế	-0.2%	-0.3%	-0.5%	-0.6%	-0.7%	-0.7%	-0.5%	-0.4%	-0.3%	-0.3%	-0.3%	-0.3%
ROA	0.7%	1.1%	1.9%	2.4%	2.6%	2.6%	1.9%	1.5%	1.2%	1.1%	1.2%	1.2%
Đòn bẩy tài chính	12.7	13.6	12.3	10.7	9.4	8.6	8.0	8.1	8.7	9.4	10.1	10.6
ROE	8.7%	15.0%	23.6%	25.4%	24.4%	22.5%	14.9%	12.3%	10.5%	10.4%	12.2%	12.8%

Nguồn: OCB, HSC

Dự báo 6 tháng cuối năm 2025

Theo dự báo mới, LNTT nửa cuối 2025 đạt 2,3 nghìn tỷ đồng, tăng 21% so với cùng kỳ. Thu nhập cốt lõi (thu nhập lãi thuần và lãi thuần HĐ dịch vụ) sẽ gần như đi ngang nhờ tăng trưởng tín dụng ở mức vừa phải, tỷ lệ NIM ổn định so với Q2/2025 và tỷ lệ lãi thuần HĐ dịch vụ/bình quân tài sản cải thiện, nhưng tốc độ tăng trưởng lãi HĐ dịch vụ bị bù trừ một phần bởi mức nền cao trong Q4/2024. Động lực tăng trưởng chính đến từ khác biệt về xu hướng ghi nhận chi phí dự phòng; trong khi năm 2024 Ngân hàng đã "trích lập dự phòng sau" và đẩy mạnh xử lý nợ xấu vào nửa cuối năm, OCB nhiều khả năng sẽ trích lập dự phòng đồng đều hơn trong 4 quý.

Tăng trưởng có thể sẽ cao hơn trong Q3/2025 (dự báo đạt 123% so với mức nền thấp cùng kỳ), trong khi Q4/2025 tăng chậm hơn trên mức nền cao (nhờ có khoản thu nhập không thường xuyên trong Q4/2024). Nếu loại ra khoản thu nhập lãi không thường xuyên 300 tỷ đồng trong Q4/2024, lợi nhuận 6 tháng cuối năm 2025 sẽ tăng trưởng 49% và Q4/2025 tăng 18% so với cùng kỳ.

Định giá và khuyến nghị

HSC tăng 24% giá mục tiêu lên 14.600đ sau khi nâng dự báo lợi nhuận và cập nhật giả định định giá, đồng thời nâng khuyến nghị lên Tăng tỷ trọng. OCB đang giao dịch với P/B trượt dự phóng 1 năm là 0,95 lần, tương đương bình quân 5 năm ở mức 0,94 lần nhưng thấp hơn 40% so với mức đỉnh và thấp hơn 32% so với bình quân nhóm NHTM tư nhân (chiết khấu bình quân 5 năm: 15%). Khác với năm 2021 - khi hệ số ROA và ROE cao giúp nâng cao định giá, hiệu quả sinh lời đã suy yếu do sức ép tỷ lệ NIM, thu nhập từ kinh doanh nguồn vốn sụt giảm và chi phí tín dụng tăng lên. Mặc dù ROA & ROE khó có khả năng trở lại mức đỉnh, HSC dự báo lợi nhuận sẽ phục hồi nhẹ sau 3 năm sụt giảm. Tại giá mục tiêu mới của chúng tôi, tiềm năng tăng giá là 14% và P/B dự phóng năm 2025 là 1,17 lần với hệ số ROE bình quân 3 năm đạt 11,8%.

Tăng 24% giá mục tiêu

HSC tăng 24% giá mục tiêu lên 14.600đ và nâng khuyến nghị lên Tăng tỷ trọng (từ Nắm giữ). Tại giá mục tiêu mới của chúng tôi, P/B dự phóng vào cuối năm 2025 và giữa năm 2026 lần lượt là 1,17 lần và 1,06 lần với hệ số ROE bình quân 3 năm dự báo đạt 11,8%.

Những điều chỉnh chính bao gồm: (1) tăng lần lượt 6% và 10% dự báo LNTT năm 2026-2027, (2) hạ giả định beta xuống 0,94 (từ 1,2) và (3) hạ giả định phần bù rủi ro vốn CSH xuống 9,5% (từ 10%) sau khi giảm 0,5 điểm phần trăm giả định phần bù rủi ro đặc thù do đánh giá lại rủi ro liên quan đến các khoản vay BĐS trong bối cảnh triển vọng phục hồi thuận lợi của thị trường BĐS nhờ môi trường pháp lý cải thiện.

Bảng 10: Giả định chi phí vốn CSH, OCB

Chúng tôi giảm 3,07 điểm phần trăm giả định chi phí vốn CSH mới

	Cũ	Mới	Thay đổi	Ghi chú
Lãi suất phi rủi ro	4.00%	4.00%	0.00 điểm %	Giả định chung của HSC, không đổi
Phần bù rủi ro vốn CSH điều chỉnh	10.00%	9.50%	-0.50 điểm %	
Phần bù rủi ro vốn CSH	8.75%	8.75%	0.00 điểm %	Giả định chung của HSC, không đổi
Ngân hàng tư nhân quy mô vừa	0.50%	0.50%	0.00 điểm %	
Tỷ trọng cho vay liên quan đến lĩnh vực BĐS	0.75%	0.25%	-0.50 điểm %	Thị trường BĐS phục hồi
Beta	1.20	0.94	-22%	Bloomberg
Chi phí vốn CSH	16.00%	12.93%	-3.07 điểm %	

Nguồn: HSC

Bảng 11: Mô hình định giá theo phương pháp thu nhập thặng dư, OCB

Tỷ đồng	2025F	2026F	2027F	2028F	2029F	2030F	2031F	2032F	2033F	2034F
Lợi nhuận thuần	3,360	4,271	4,971	6,049	7,534	8,275	9,154	10,046	10,935	10,983
Chi phí vốn CSH	-4,095	-4,298	-4,747	-5,287	-5,965	-6,836	-7,906	-9,090	-10,389	-10,983
Lợi nhuận thặng dư	-735	-28	223	763	1,569	1,439	1,248	956	547	0
Giá trị dài hạn										0
Hệ số chiết khấu đến cuối 2025	100.0%	88.6%	78.4%	69.4%	61.5%	54.4%	48.2%	42.7%	37.8%	33.5%
Giá trị hiện tại đến cuối 2025	-735	-25	175	530	965	783	602	408	207	0
Giá trị hiện tại của lợi nhuận thặng dư từ 2026	3,644									
Giá trị sổ sách cuối 2025	33,242									
Giá trị vốn CSH giữa 2026	38,872									
Số lượng cổ phiếu đang lưu hành (triệu)	2,663									
Giá mục tiêu giữa 2026	14,600									

Nguồn: HSC

Bảng 12: Phân tích độ nhạy của giá mục tiêu, OCB

Đồng		Lãi suất phi rủi ro				
		3.0%	3.5%	4.0%	4.5%	5.0%
Phản bù rủi ro vốn CSH điều chỉnh	8.5%	16,000	15,600	15,300	14,900	14,600
	9.0%	15,700	15,300	15,000	14,600	14,300
	9.5%	15,300	15,000	14,600	14,300	14,000
	10.0%	15,000	14,700	14,300	14,000	13,700
	10.5%	14,700	14,300	14,000	13,700	13,400

Nguồn: HSC

Bối cảnh định giá

Lợi suất tăng giá cổ phiếu tương đương bình quân ngành, định giá vẫn chiết khấu sâu

Giá cổ phiếu OCB đã tăng 41% kể từ mức đáy vào tháng 4 và tăng 28% kể từ đầu năm – nhìn chung sát với bình quân các NHTM trong phạm vi phân tích của chúng tôi nhưng vẫn kém tích cực hơn so với bình quân nhóm NHTM tư nhân.

OCB đang giao dịch với P/B trượt dự phóng 1 năm là 0,95 lần, sát bình quân 5 năm ở mức 0,94 lần, thấp hơn 40% so với mức đỉnh vào tháng 11/2021 (1,59 lần) và thấp hơn 32% so với bình quân nhóm NHTM tư nhân ở mức 1,4 lần (chiết khấu bình quân 5 năm: 15%). Chiết khấu định giá này chỉ thu hẹp trong thời gian ngắn (thấp nhất là 20%) trước khi mở rộng trở lại về mức chiết khấu sâu nhất. Nhìn xa hơn, kể từ năm 2024, mức chiết khấu định giá của OCB đã mở rộng trong cả giai đoạn, phản ánh việc hệ số ROE liên tục sụt giảm.

Giá cổ phiếu dưới giá trị; hồi phục có thể hỗ trợ định giá

Mặc dù OCB vẫn đang đối mặt với những thách thức và khó có thể trở lại mức đỉnh ROA/ROE của giai đoạn tăng trưởng cao 2018-2021 (nhờ lãi mua bán trái phiếu lớn), chúng tôi vẫn giữ nguyên quan điểm về tiềm năng chuyển biến tích cực của OCB. Chúng tôi tin rằng OCB đang bị định giá dưới giá trị và phù hợp để được cân nhắc lựa chọn trong bối cảnh thị trường BĐS phục hồi. Với tỷ trọng cho vay liên quan đến BĐS (chủ đầu tư, xây dựng và mua nhà) đóng góp khoảng 40% tổng dư nợ, OCB sẽ được hưởng lợi trong bối cảnh thị trường BĐS ấm lên nhờ điều kiện pháp lý thuận lợi cùng việc luật hóa Nghị quyết 42, tạo điều kiện giải quyết nhanh hơn đối với một số khoản vay mua nhà. Chất lượng tài sản nhiều khả năng sẽ cải thiện, cùng với sự phục hồi khiêm tốn của tỷ lệ NIM theo xu hướng ngành, lợi nhuận và hệ số ROA & ROE được dự báo sẽ dần tăng lên với tốc độ tăng trưởng tăng tốc kể từ năm 2026.

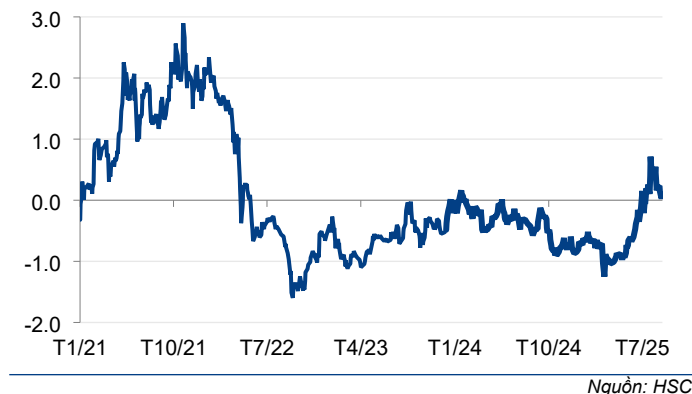
Biểu đồ 13: P/B trượt dự phóng 1 năm, OCB

OCB đang giao dịch với P/B trượt dự phóng 1 năm là 0,95 lần...



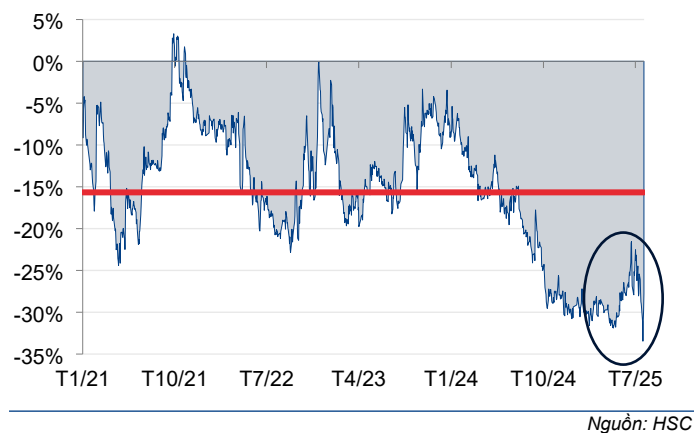
Biểu đồ 14: Độ lệch chuẩn so với giá trị bình quân, OCB

...sát với giá trị bình quân là 0,94 lần



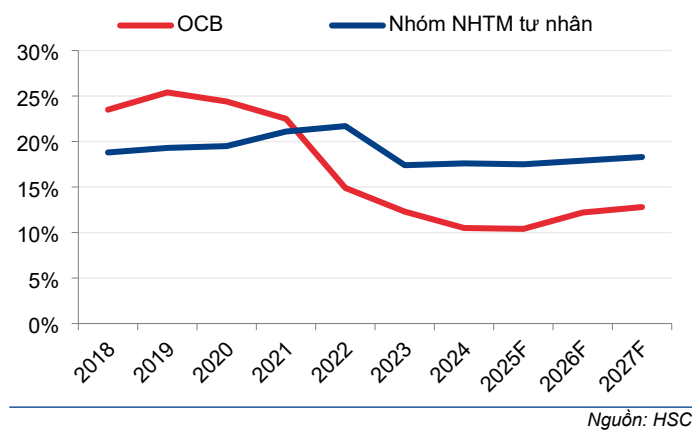
Biểu đồ 15: Chênh lệch định giá, OCB so với bình quân nhóm NHTM tư nhân

Sau giai đoạn thu hẹp, chiết khấu định giá nhanh chóng quay trở lại vùng đáy, hiện ở mức 32% so với bình quân nhóm NHTM tư nhân



Biểu đồ 16: Hệ số ROE, OCB so với bình quân nhóm NHTM tư nhân

Mức chiết khấu định giá phản ánh việc hệ số ROE thấp hơn so với bình quân nhóm NHTM tư nhân



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	20.8	25.6	31.4
Chi phí lãi	(11.4)	(9.35)	(11.8)	(14.7)	(18.2)
Thu nhập lãi thuần	6.77	8.61	8.99	10.9	13.1
Lãi thuần HĐ dịch vụ	0.88	0.93	1.12	1.28	1.51
Lãi thuần HĐ KDNH	0.39	0.31	0.31	0.46	0.41
Lãi/lỗ từ mua bán CK	0.65	(0.19)	(0.11)	0.10	0.12
Thu nhập từ góp vốn, mua cp	0	0	0	0	0
Thu nhập khác	0.25	0.41	0.57	0.57	0.60
Tổng thu nhập HĐ	8.94	10.1	10.9	13.4	15.8
Chi phí HĐ	(3.17)	(3.80)	(4.19)	(4.96)	(5.72)
LN trước dự phòng	5.77	6.27	6.69	8.41	10.1
Chi phí dự phòng	(1.63)	(2.26)	(2.48)	(3.07)	(3.84)
Lãi/lỗ từ Cty LD,LK	-	-	-	-	-
LNTT	4.14	4.01	4.21	5.34	6.21
Chi phí thuế TNDN	(0.84)	(0.83)	(0.85)	(1.07)	(1.24)
Lợi ích cổ đông thiểu số	0	0	0	0	0
Lợi nhuận thuần	3.30	3.17	3.36	4.27	4.97
EPS (đồng)	1,240	1,192	1,262	1,604	1,866
DPS (đồng)	0	0	648	300	300
Slg CP bình quân (triệu đv)	2,663	2,663	2,663	2,663	2,663
Slg CP cuối kỳ (triệu đv)	2,663	2,663	2,663	2,663	2,663
Slg CP pha loãng cuối kỳ (triệu đv)	2,663	2,663	2,663	2,663	2,663

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	0.99	1.17	1.38
Tiền gửi tại NHNN	6.97	2.38	2.63	3.19	3.91
Tiền gửi tại các TCTD khác	33.9	39.1	40.0	39.7	43.0
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	244	288
Tổng dư nợ cho vay	148	176	208	247	292
Dự phòng rủi ro	(2.51)	(2.59)	(2.79)	(3.16)	(3.62)
Chứng khoán đầu tư	40.3	52.6	65.2	76.1	89.0
CK đầu tư sẵn sàng để bán	40.3	52.6	65.2	76.2	89.1
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)	(0.06)
Đầu tư dài hạn	0	0	0	0	0
Tài sản cố định	0.55	0.63	0.66	0.66	0.66
Tài sản khác	12.3	11.9	14.0	16.3	19.2
Tổng tài sản	240	281	329	381	445
Nợ phải trả	212	249	296	344	405
Tiền gửi của NHNN	0.09	3.47	1.58	0.32	0.20
Tiền gửi của các TCTD khác	31.0	45.0	44.7	51.5	60.7
Tổng tiền gửi KH	126	142	175	212	260
Trái phiếu và CCTG	37.8	44.0	58.5	63.5	65.1
Nợ khác	12.3	7.79	9.57	10.0	11.9
Vốn chủ sở hữu	28.5	31.7	33.2	36.7	40.9
Vốn điều lệ	20.5	24.7	26.6	26.6	26.6
Thặng dư vốn cổ phần	0.05	0.05	0.05	0.05	0.05
Lợi nhuận giữ lại	5.35	3.74	3.37	6.84	11.0
Quỹ & vốn khác của CSH	2.59	3.22	3.19	3.19	3.19
Lợi ích cổ đông thiểu số	0	0	0	0	0
Tổng nợ phải trả và vốn CSH	240	281	329	381	445
BVPS (đồng)	10,715	11,893	12,483	13,786	15,353

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	17.2	15.7	17.0
Tăng trưởng cho vay KH (%)	23.3	19.1	18.4	18.4	18.3
Tăng trưởng huy động KH (%)	23.2	13.1	23.1	21.1	22.6
Tăng trưởng tiền gửi và CCTG (%)	22.0	13.9	25.4	18.0	18.0
Tăng trưởng VCSH (%)	12.9	11.0	4.96	10.4	11.4
Tăng trưởng thu nhập lãi thuần (%)	(2.62)	27.2	4.49	21.8	20.0
Tăng/giảm chi phí hoạt động (%)	3.08	19.9	10.2	18.4	15.2
Tăng trưởng LN trước dự phòng (%)	5.68	8.65	6.84	25.6	19.6
Tăng trưởng LNTT (%)	(5.69)	(3.22)	5.11	26.8	16.4
Tăng trưởng LN thuần (%)	(5.88)	(3.91)	5.86	27.1	16.4
Chỉ số hiệu quả					
Tổng TN HĐ/Tổng TS BQ (%)	4.12	3.87	3.57	3.77	3.82
Chi phí/Tổng TS bình quân (%)	(1.46)	(1.46)	(1.38)	(1.40)	(1.38)
TS sinh lãi BQ/tổng TS BQ (%)	94.4	95.8	96.1	96.1	96.1
Tổng TN HĐ/nhân viên (tỷ đồng)	1.31	1.43	1.41	1.73	2.04
LN thuần/CN, Phòng GD (tỷ đồng)	20.9	18.1	17.5	22.2	25.9
Chỉ số định giá					
P/E (lần)	10.3	10.7	10.1	7.98	6.86
P/B (lần)	1.19	1.08	1.03	0.93	0.83
Lợi suất cổ tức (%)	0	0	5.06	2.34	2.34
Chỉ số lợi nhuận & chỉ số khác					
Chỉ số lợi nhuận					
TN thuần/Tổng TN HĐ (%)	37.0	31.5	30.9	31.9	31.5
ROAA (%)	1.52	1.22	1.10	1.20	1.20
ROAE (%)	12.3	10.5	10.4	12.2	12.8
Chi phí huy động BQ (%)	6.41	4.35	4.58	4.83	5.10
Lợi suất góp BQ (%)	8.85	7.20	7.10	7.52	7.90
Lợi suất thuần (%)	2.43	2.85	2.51	2.69	2.80
Tỷ lệ NIM (%)	3.30	3.45	3.07	3.21	3.31
TN lãi thuần/Tổng TN HĐ (%)	9.87	9.25	10.3	9.58	9.59
Lãi thuần HĐ DV/Tổng TN HĐ (%)	75.7	85.5	82.6	81.9	83.3
TN ngoài lãi khác/Tổng TN HĐ (%)	14.4	5.28	7.07	8.51	7.13
Tỷ lệ CIR (%)	35.5	37.8	38.5	37.1	36.3
Tỷ lệ LN thuần trả CT (%)	0	0	51.4	18.7	16.1
Chỉ số an toàn vốn					
Hệ số CAR (%)	13.3	12.3	11.0	10.9	10.4
VCSH/Tổng TS (%)	11.9	11.3	10.1	9.65	9.18
Đòn bẩy vốn (lần)	8.41	8.86	9.90	10.4	10.9
Chỉ số chất lượng tài sản					
Tỷ lệ nợ xấu (%)	5.12	4.16	3.60	3.30	2.90
Hệ số LLR (%)	33.2	35.3	37.1	38.8	42.7
Chỉ số thanh khoản					
Hệ số LDR (%)	117	123	119	116	112
Vay liên NH/ Tổng huy động (%)	15.9	19.4	16.0	15.7	15.7
Dư nợ cho vay/ Tổng TS (%)	61.5	62.7	63.3	64.8	65.5
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