



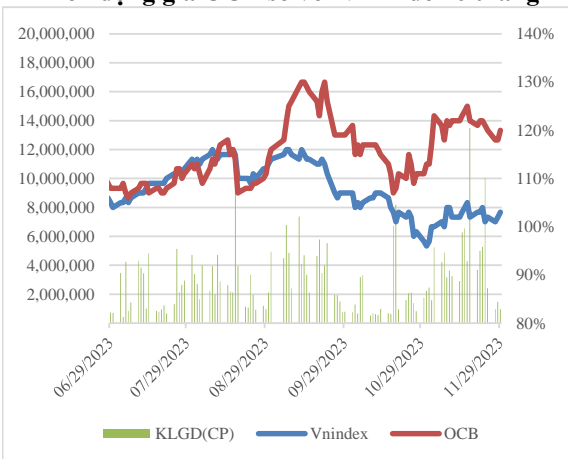
Ngày thực hiện:	30/11/2023
Khuyến nghị	Mua
Giá hiện tại	13,600
Giá mục tiêu	18,300
Upside	34.56%
Thời gian nắm giữ	1 năm
Tỷ suất cổ tức	0.00%

Chỉ tiêu kinh doanh (ĐV: tỷ VND, %)

Chỉ tiêu	2018	2019	2020	2021	2022
Thu nhập lãi thuần	3,435.97	4,101.16	4,981.71	5,765.58	6,947.58
Tăng trưởng TNLT	43.10%	19.40%	21.50%	15.70%	20.50%
NIM	3.96%	3.93%	3.88%	3.69%	3.96%
Lợi nhuận sau thuế	1,761.03	2,582.24	3,534.77	4,404.96	3,509.72
Tăng trưởng LNST	115.61%	46.63%	36.89%	24.62%	-20.32%

Nguồn: Fiin, CSI Research

Biến động giá OCB so với Vn-Index 6 tháng



Nguồn: Fiin, CSI Research

Tình hình kinh doanh & điểm nhấn đầu tư

Lợi nhuận sau thuế của OCB trong Q3/2023 đạt 1.08 nghìn tỷ (+48.9% yoy) là một trong 3 ngân hàng niêm yết tăng trưởng LNST trên 30%. Lũy kế 9T/2023 LNST cán mốc 3.13 nghìn tỷ (+47.8%) là kết quả tích cực nhất trong nhóm các ngân hàng nhỏ. Tuy thu nhập từ hoạt động chính là cho vay chỉ tăng 6.1% yoy trong 9 tháng đầu năm tương đương 5.43 nghìn tỷ nhưng các hoạt động khác như kinh doanh ngoại hối và chứng khoán đầu tư lại tăng trưởng mạnh lần lượt đạt 285.86 tỷ (+336.2% yoy) và 552.07 tỷ (cùng kỳ lỗ 178 tỷ). Cơ cấu chứng khoán đầu tư tăng nhẹ đạt 40.9 nghìn tỷ (+3.8% yoy) trong đó trái phiếu chính phủ chiếm 49.17% tương đương 20.11 nghìn tỷ (+8.5% yoy). Bên cạnh đó, trái phiếu doanh nghiệp tăng lên 4 nghìn tỷ (+11.11%) chiếm tỷ trọng nhỏ trong cơ cấu chứng khoán đầu tư còn lại là trái phiếu của các tổ chức tín dụng. Chúng tôi cho rằng 2 hoạt động này khó duy trì lợi nhuận cao trong năm tiếp theo do tỷ giá và lãi suất ổn định hơn, ngân hàng sẽ khó có lợi nhuận lớn từ chênh lệch giá. Đóng góp vào kết quả tăng trưởng lợi nhuận sau thuế là chi phí dự phòng rủi ro tín dụng 9T đầu năm giảm 14.9% yoy mặc dù nợ xấu tăng lên đạt 3.7% so với 2.5% cùng kỳ. So với các ngân hàng khác trong hệ thống tỷ lệ bao phủ nợ xấu của OCB khá thấp chỉ đạt 39.14%, đây là cũng mức thấp nhất của ngân hàng kể từ Q2/2019 đến nay.

Điểm hấp dẫn của OCB nằm ở quy mô ngân hàng nhỏ sẽ đạt được mức **tăng trưởng tín dụng nhanh hơn bình quân so với ngành** đồng thời triển vọng mở rộng thêm khách hàng lên thị trường phía Bắc. Tính đến Q3/2023 dư nợ tín dụng khách hàng đạt 9.8% tương ứng với dư nợ cho vay 131.49 nghìn tỷ thuộc nhóm ngân hàng có mức tăng trưởng tín dụng tốt trong bối cảnh nền kinh tế khó hấp thụ tín dụng như hiện nay. Đây cũng là yếu tố giúp thu nhập từ lãi thuần của ngân hàng tăng trưởng hơn 6%. Tuy không phải là mức tăng trưởng cao nhưng tốt hơn đa số các ngân hàng khác, theo thống kê của chúng tôi tại Q3/2023 chỉ có 8 ngân hàng có mức tăng trưởng dương so với cùng kỳ từ thu nhập lãi thuần và chỉ có 5 ngân hàng có mức tăng trưởng lớn hơn OCB. Bên cạnh tốc độ tăng trưởng tín dụng, NIM là yếu tố không thể không nhắc đến khi đánh giá triển vọng tăng trưởng thu nhập lãi thuần. Tính đến Q3/2023, huy động từ khách hàng của OCB đạt 115.15 nghìn tỷ (+12.7% yoy) trong đó tính tại thời điểm báo cáo tài chính Q3 có hơn 50 nghìn tỷ tiền gửi của khách hàng đáo hạn trong 3 tháng tiếp theo (chiếm 47% tổng tiền gửi của khách hàng). Với mức lãi suất huy động tương đối thấp trong khoảng cuối năm 2023 giúp ngân hàng **cải thiện NIM trong nửa đầu năm 2024** nhờ chi phí vốn thấp. Tỷ lệ CIR thấp là một trong những điểm sáng của ngân hàng trong Q3/2023 đạt 32.5% thuộc Top những ngân hàng có tỷ lệ chi phí hoạt động/ tổng thu nhập hoạt động thấp. Tuy là ngân hàng nhỏ nhưng trong cuộc đua về công nghệ OCB tỏ ra không hề kém cạnh những ông lớn trong ngành là yếu tố giúp CIR của ngân hàng duy trì ở mức thấp.

Rủi ro

Rủi ro nợ xấu: Chất lượng tài sản của OCB có xu hướng xấu hơn sẽ dẫn đến tăng chi phí trích lập dự phòng làm giảm lợi nhuận của ngân hàng.

Định giá và khuyến nghị

Sang năm 2024 tín dụng kỳ vọng tăng trưởng tốt hơn đồng thời NIM cải thiện sẽ giúp lợi nhuận của ngân hàng tiếp tục tăng trưởng. Dự phóng Lợi nhuận sau thuế năm 2023 và 2024 đạt khoảng 3.9 nghìn tỷ và 4.7 nghìn tỷ. Sử dụng phương pháp P/E, với PE trung bình ngành bằng 6 giá trị cổ phiếu OCB tương đương 18,300đ/cp

Nguồn: Fiin, CSI Research

Thông tin cơ bản của cổ phiếu

SLCP lưu hành	2,054,824,294
Vốn điều lệ (tỷ VND)	13,698.83
Vốn hóa (tỷ VND)	27,945.61
Khoảng giá 52 tuần	9,900 - 15,000
Giá trị GDBQ 1 tháng (tỷ VND)	56.78
Tỷ lệ sở hữu nhà nước	0.00%
Tỷ lệ sở hữu nước ngoài	21.43%

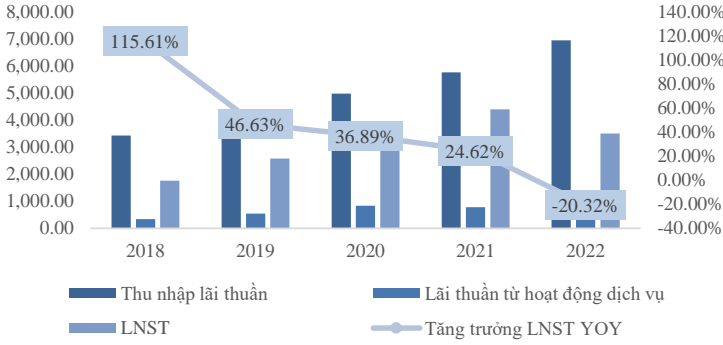
Chỉ số tài chính

Năm	2020	2021	2022
EPS (VND)	3,193	3,185	2,562
BVPS (VND)	15,660	15,721	18,226
P/E	5.20	5.21	6.48
ROE%	24.43%	22.45%	14.91%
ROA%	2.61%	2.61%	1.85%
LDR%	102.37%	103.29%	117.21%

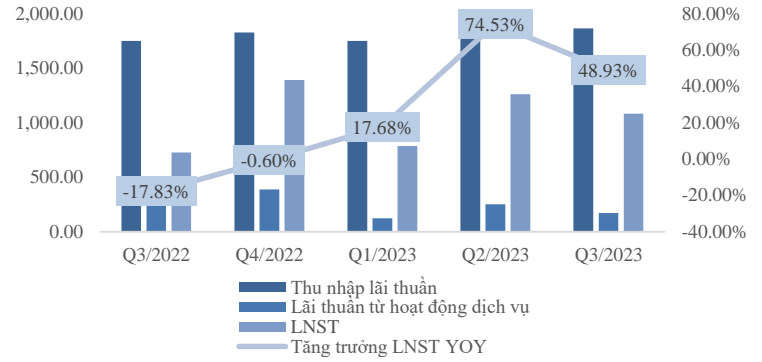
Nguồn: Fiin, CSI Research



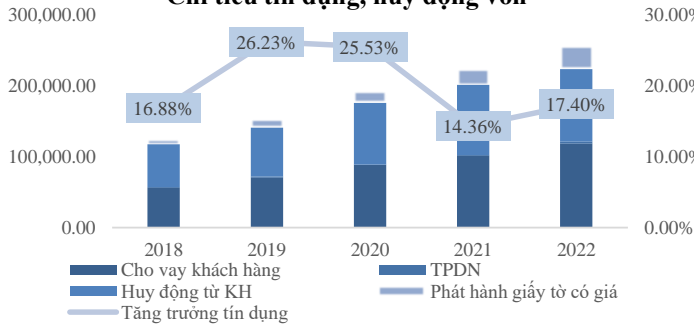
Kết quả kinh doanh theo năm (tỷ VNĐ)



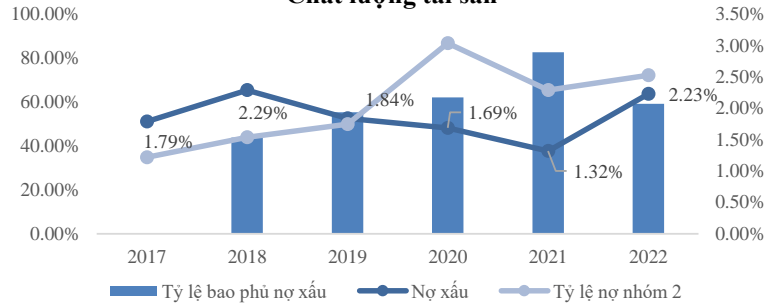
Kết quả kinh doanh theo quý (tỷ VNĐ)



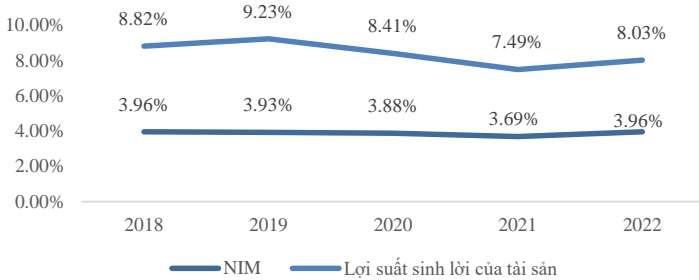
Chỉ tiêu tín dụng, huy động vốn



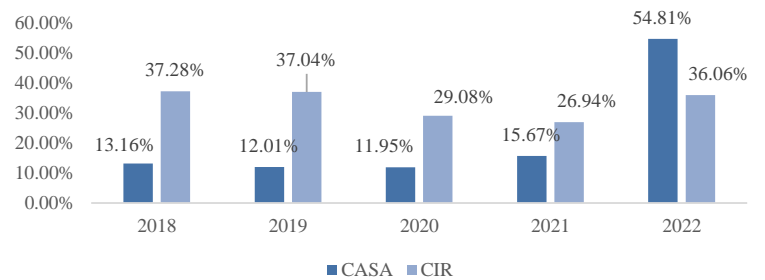
Chất lượng tài sản



Chỉ tiêu sinh lời



Chỉ tiêu tài chính khác



Mã CP (Q3/22)	Tổng TS (tỷ VNĐ)	TN lãi thuần (tỷ)	LNST (tỷ)	EPS	P/E	P/B	ROA (%)	ROE (%)
OCB	193,994.24	0.00	3,509.72	2,212.00	6.15	0.99	2.20%	16.91%
NAB	177,578.73	0.00	1,807.88	1,810.00	7.76	1.04	0.98%	14.22%
MSB	212,775.86	0.00	4,616.21	2,471.00	5.18	0.84	2.11%	17.20%
SSB	231,423.06	0.00	4,052.93	1,368.00	16.84	1.98	1.38%	12.23%
LPB	327,745.85	0.00	4,510.25	1,717.00	8.85	1.23	1.05%	14.26%
TPB	328,634.01	0.00	6,260.74	2,483.00	6.79	1.15	1.61%	16.98%
VIB	342,798.93	0.00	8,468.77	3,507.00	5.36	1.32	2.43%	26.27%
HDB	416,273.02	0.00	8,209.47	2,926.00	6.17	1.27	1.81%	20.73%
TB ngành					7.89	1.23	1.70%	17.35%

Nguồn: Fiin, CSI Research

Người thực hiện: TTNC CSI
Email: csi.research@vncsi.com.vn

Tuyên bố miễn trách nhiệm: Bản quyền thuộc về Công ty Cổ phần Chứng khoán Kiến Thiết Việt Nam (CSI), những thông tin sử dụng trong báo cáo được thu thập từ những nguồn đáng tin cậy và CSI không chịu trách nhiệm về tính chính xác của chúng. Các nhận định trong báo cáo này dựa trên cơ sở phân tích chi tiết và cẩn thận, theo đánh giá chủ quan của chúng tôi, là hợp lý trong thời điểm đưa ra báo cáo, các nhận định trong báo cáo này có thể thay đổi bất kỳ lúc nào mà không báo trước. Báo cáo này không nên được diễn giải như một đề nghị mua hay bán bất cứ một đề nghị nào. CSI sẽ không chịu trách nhiệm đối với tất cả hay bất kỳ thiệt hại nào hoặc sự kiện bị coi là thiệt hại đối với việc sử dụng toàn bộ thông tin hoặc ý kiến của báo cáo này. Báo cáo này không được phép sao chép, tái bản bởi bất kỳ cá nhân hoặc tổ chức nào khi chưa được phép của CSI.

