



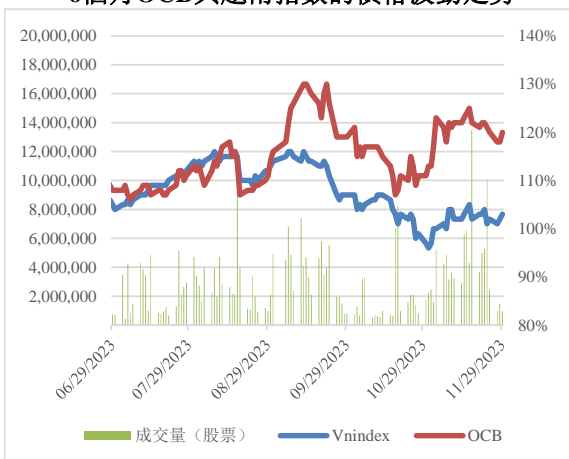
實施日期:	4/12/2023
推薦	買入
當日價	13,600
目標價	18,300
漲價潛力	34.56%
持股時間	1年
股息率	0.00%

經營目標 (單位: 十億越盾, %)

指標	2018	2019	2020	2021	2022
淨利息收入	3,435.97	4,101.16	4,981.71	5,765.58	6,947.58
淨利息收入增長	43.10%	19.40%	21.50%	15.70%	20.50%
NIM	3.96%	3.93%	3.88%	3.69%	3.96%
稅後利潤	1,761.03	2,582.24	3,534.77	4,404.96	3,509.72
稅後利潤增長	115.61%	46.63%	36.89%	24.62%	-20.32%

數據來源: Fiin, CSI Research

6個月OCB與越南指數的價格波動走勢



數據來源: Fiin, CSI Research

經營情況&投資論點

2023年第三季度OCB稅後利潤達1.08萬億越盾 (+48.9%)，是稅後利潤增長超過30%的三家上市銀行之一。前9個月，稅後利潤達到3.13萬億越盾 (+47.8%)，這是在各家小型銀行中的最佳業績。儘管前9個月主營業收入是貸款活動近同比增長6.1%，相當於5.43萬億越盾，但是其他活動包括：外匯經營及證券投資則強勁增長，分別為2858.6億越盾 (同比增長336.2%) 和5520.7億越盾 (同比虧損1780億越盾)。證券投資小幅增長至40.9萬億越盾 (同比增長3.8%)，其中政府債券占49.17%，相當於20.11萬億越盾 (同比增長8.5%)。與此同時，企業債券增加至4萬億越盾 (同比增長11.11%)。在證券投資結構中占比較小，其餘信貸機構的債券。我們認為，這兩項投資活動明年難以維持高利潤，原因是匯率和利率趨於穩定，銀行將沒有從匯率差異獲得巨額利潤。稅後利潤增長的貢獻者是前9個月信貸風險撥備同比下降14.9%，而壞賬率從青提的2.5%上升至3.7%。與其他銀行相比，OCB壞賬撥備率僅為39.14%，這是該行2019年以來最低水平。

股票信息

流通股數	2,054,824,294
註冊資本 (十億越盾)	13,698.83
市值 (十億越盾)	27,945.61
52周價格波動範圍	9,900 - 15,000
20個交易日的平均成交額 (十億越盾)	56.78
國有持股比例	0.00%
外資持股比例	21.43%

財務指標

年	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%

數據來源: Fiin, CSI Research

OCB的一個吸引力在於銀行規模較小，信貸增長將快於行業平均增長率，同時有向北部市場擴展更多客戶的前景。截至2023年第三季度，客戶信貸餘額達9.8%，相當於信貸餘額131.49萬億越盾，屬於在當前經濟體難以吸收貸款資本的背景信貸增長良好的銀行。雖然不是一個高增長率，但仍好於其他銀行，據CSI的統計數據，2023年第三季度，有8家銀行淨利息收入實現同比正增長，5家銀行增長率強於OCB。除信貸增長速度之外，NIM淨息差是在評估淨利息收入增長前景中不可不提的一個因素。截至2023年第三季度，OCB的客戶存款達115.15萬億越盾 (同比增長12.7%)，其中第三季度的財務報表中顯示，超過50萬億越盾的客戶存款資金將在未來3個月到期 (占客戶總存款的47%)。2023年底存款利率處於低位，導致成本支出也下降，有助於銀行在2024年上半年的NIM得到改善。成本收入比率 (CIR) 達32.5%也是銀行2023年第三季度的亮點之一，屬於成本收入比率較低的銀行之一。雖然只是一家小型銀行，但是在科技競賽中OCB並不比行內大型企業差，這是該行CIR維持低水平的因素。

投資風險

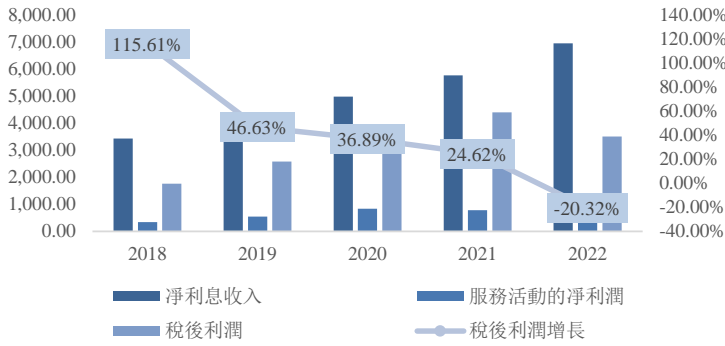
壞賬風險: OCB資產質量趨於惡化，導致撥備費用上升，同時銀行利潤將有所下滑。

估值及建議

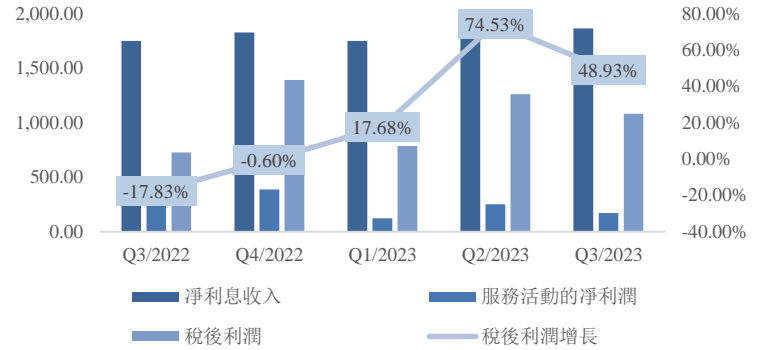
進入2024年，信貸有望實現更好的增長態勢，與此同時，NIM得到改善，將幫助銀行利潤繼續維持增長。預計2023年和2024年稅後利潤約3.9萬億和4.7萬億越盾。通過運用市盈率PE方法，行業平均市盈率為6倍，OCB公允價值為18300越盾/股。



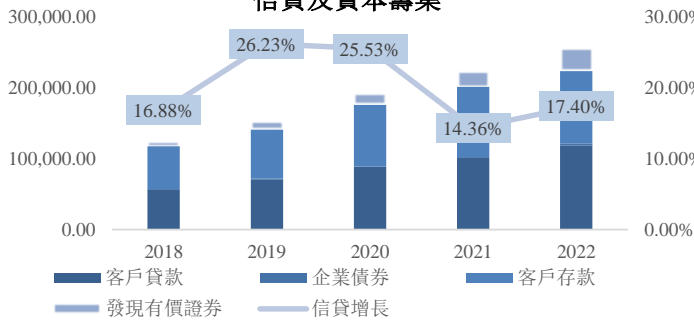
年度經營業績 (十億越盾)



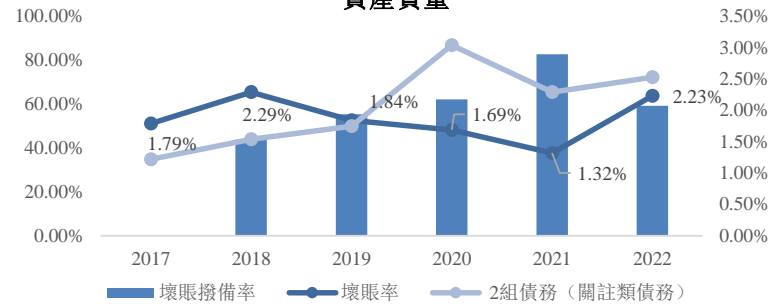
季度經營業績 (十億越盾)



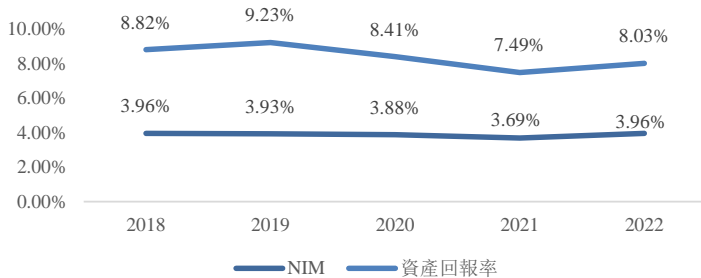
信貸及資本籌集



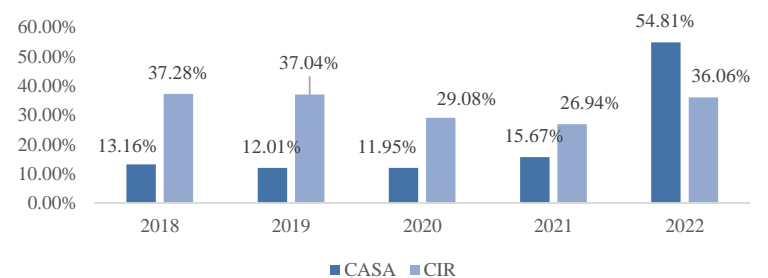
資產質量



盈利指標



其他財務指標



股票代碼 (Q3/22)	總資產 (十億越盾)	淨利息收入 (十億)	稅後利潤 (十億)	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%
行業平均					7.89	1.23	1.70%	17.35%

數據來源: Fiin, CSI Research

作者: 梨英松
郵箱: tungla@vnsci.com.vn



研究所
越南建設證券股份公司

河內市, 棟多郡, 浪上坊, 阮誌清路54A號, TNR 大樓 11層
胡志明市, 第一郡阮太平坊阮公著街180-192號, TNR大樓20層
www.vnsci.com.vn 024 3926 0099 0886 998 288 online@vnsci.com.vn yuenancsifku

