

实施日期:	4/12/2023
推荐	买入
当日价	13,600
目标价	18,300
涨价潜力	34.56%
持股时间	1年
股息率	0.00%

经营目标 (单位: 十亿越盾, %)

指标	2018	2019	2020	2021	2022
净利息收入	3,435.97	4,101.16	4,981.71	5,765.58	6,947.58
净利息收入增长	43.10%	19.40%	21.50%	15.70%	20.50%
NIM	3.96%	3.93%	3.88%	3.69%	3.96%
税后利润	1,761.03	2,582.24	3,534.77	4,404.96	3,509.72
税后利润增长	115.61%	46.63%	36.89%	24.62%	-20.32%

数据来源: Fiin, CSI Research

6个月OCB与越南指数的价格波动走势



数据来源: Fiin, CSI Research

经营情况&投资论点

2023年第三季度OCB税后利润达1.08万亿越盾 (+48.9%)，是税后利润增长超过30%的三家上市银行之一。前9个月，税后利润达到**3.13万亿越盾 (+47.8%)**，这是在各家小型银行中的最佳业绩。尽管前9个月主营收入是贷款活动近同比增长6.1%，相当于5.43万亿越盾，但是其他活动包括：外汇经营及证券投资则强劲增长，分别为2858.6亿越盾（同比增长336.2%）和5520.7亿越盾（同比亏损1780亿越盾）。证券投资小幅增长至40.9万亿越盾（同比增长3.8%），其中政府债券占49.17%，相当于20.11万亿越盾（同比增长8.5%）。与此同时，企业债券增加至4万亿越盾（同比增长11.11%）。在证券投资结构中占比较小，其余信贷机构的债券。我们认为，这两项投资活动明年难以维持高利润，原因是汇率和利率趋于稳定，银行将没有从汇率差异获得巨额利润。税后利润增长的贡献者是前9个月信贷风险拨备同比下降14.9%，而坏账率从青提的2.5%上升至3.7%。与其他银行相比，OCB坏账拨备率仅为39.14%，这是该行2019年以来最低水平。

OCB的一个吸引力在于银行规模较小，**信贷增长将快于行业平均增长率**，同时有向北部市场扩展更多客户的前景。截至2023年第三季度，客户信贷余额达9.8%，相当于信贷余额131.49万亿越盾，属于在当前经济体难以吸收贷款资本的背景信贷增长良好的银行。虽然不是一个高增长率，但仍好于其他银行，据CSI的统计数据，2023年第三季度，有8家银行净利息收入实现同比正增长，5家银行增长率强于OCB。除信贷增长速度之外，NIM净息差是在评估净利息收入增长前景中不可不提的一个因素。截至2023年第三季度，OCB的客户存款达115.15万亿越盾（同比增长12.7%），其中第三季度的财务报表中显示，超过50万亿越盾的客户存款资金将在未来3个月到期（占客户总存款的47%）。2023年底存款利率处于低位，导致成本支出也下降，有助于银行在**2024年上半年的NIM得到改善**。成本收入比率（CIR）达32.5%也是银行2023年第三季度的亮点之一，属于成本收入比率较低的银行之一。虽然只是一家小型银行，但是在科技竞赛中OCB并不比行内大型企业差，这是该行CIR维持低水平的因素。

股票信息

流通股数	2,054,824,294
注册资本 (十亿越盾)	13,698.83
市值 (十亿越盾)	27,945.61
52周价格波动范围	9,900 - 15,000
20个交易日的平均成交额 (十亿越盾)	56.78
国有持股比例	0.00%
外资持股比例	21.43%

财务指标

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%

数据来源: Fiin, CSI Research

投资风险

坏账风险: OCB资产质量趋于恶化，导致拨备费用上升，同时银行利润将有所下滑。

估值及建议

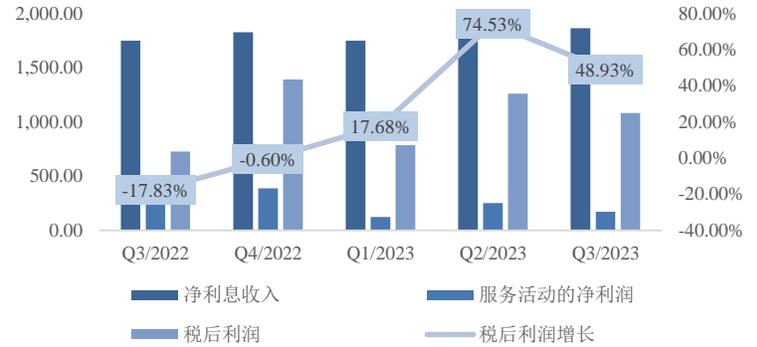
进入2024年，信贷有望实现更好的增长态势，与此同时，NIM得到改善，将帮助银行利润继续维持增长。预计2023年和2024年税后利润约3.9万亿和4.7万亿越盾。通过运用市盈率PE方法，行业平均市盈率为6倍，OCB公允价值为18300越盾/股。



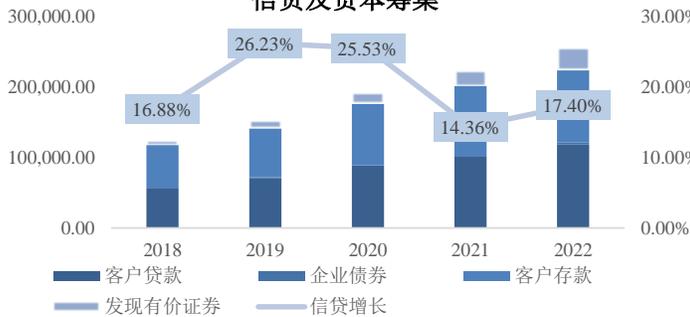
年度经营业绩 (十亿越盾)



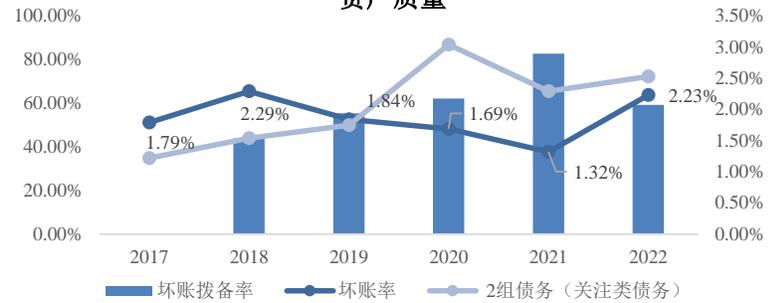
季度经营业绩 (十亿越盾)



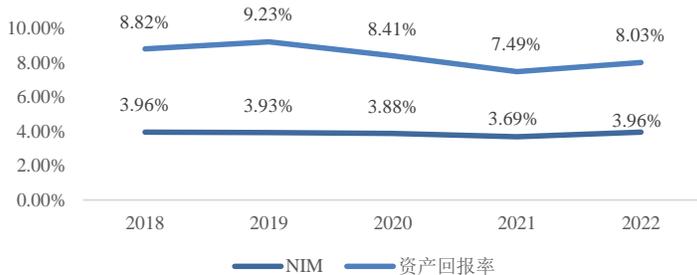
信贷及资本筹集



资产质量



盈利指标



其他财务指标



股票代码	总资产 (十亿越盾)	净利息收入 (十亿)	税后利润 (十亿)	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%
行业平均					7.89	1.23	1.70%	17.35%

数据来源: Fiin, CSI Research

作者: 梨英松
邮箱: tungla@vnncsi.com.vn



研究所
越南建设证券股份公司

河内市, 栋多郡, 浪上坊, 阮志清路54A号, TNR 大楼 11层
胡志明市, 第一郡阮太平坊阮公著街180-192号, TNR大楼20层
www.vnncsi.com.vn 024 3926 0099 0886 998 288 online@vnncsi.com.vn yuenancsiketu

版权属于越南建设证券股份公司 (CSI)。本材料中的所有信息和资料均来源于可靠渠道, CSI对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。上述分析、观点、建议未必是CSI官方观点, 大部分均是发布者基于目前市场情况而作出的。材料中的建议均由分析专员基于基本分析系统的基础上进行研究分析, 但CSI及其雇员对使用或信赖本材料及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本材料中任何信息或意见并非有宣传或推荐购买或出售任何证券的目的。本材料版权归CSI所有, 若未经授权不允许任何个人或组织进行复制、转载、发布或出版。