

THEO DÕI

Giá mục tiêu 2025: **12.600 VND**
% tăng giá: **12%**
Cập nhật: **12/13/2024**

TRIỂN VỌNG 2025

Tích cực: Kiểm soát chi phí vốn tốt, tăng trưởng tín dụng cao hơn trung bình ngành.

Tiêu cực: Áp lực trích lập dự phòng ăn mòn lợi nhuận.

| | Q3/2023 | Q3/2024 | 2025F |
|-------|---------|---------|--------|
| TOI | 2.468 | 2.292 | 11.073 |
| % YoY | 19% | -7% | 19% |
| LNTT | 1.355 | 440 | 4.452 |
| % YoY | 49% | -68% | 37% |

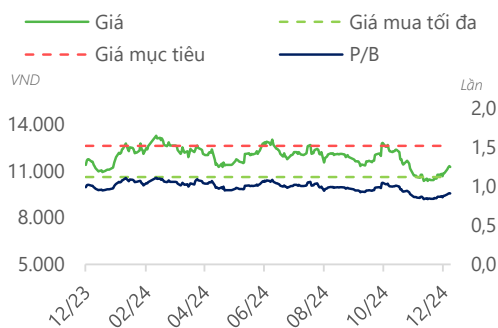
Đơn vị: tỷ VND

Tổng quan doanh nghiệp

OCB có quy mô tổng tài sản đạt gần 270 nghìn tỷ tính đến hết quý 3/2024, thuộc nhóm ngân hàng quy mô nhỏ. Chiến lược phát triển của OCB tập trung vào tệp khách hàng bán lẻ và SME. Bên cạnh đó, ngân hàng còn xây dựng thương hiệu với định vị là một ngân hàng xanh có tỷ trọng cho vay ESG cao hơn trung bình ngành.

Dữ liệu thị trường

| | |
|-----------------------|-----------------|
| Ngành nghề: | Ngân hàng |
| Giá hiện tại: | 11.250 VND |
| Vốn hóa: | 27.740 tỷ VND |
| Số lượng CPLH: | 2465,8 triệu cp |
| EPS 4 quý gần nhất: | 1.248 VND |
| P/B: | 0,9 lần |
| Cổ tức tiền mặt 2024: | 0,0% |
| Cổ tức cổ phiếu 2024: | 20,0% |



Nguồn: Fiinpro, DSC tổng hợp

OCB

Ngân hàng TMCP Phương Đông

DSC

TÓM TẮT CẬP NHẬT

KQKD Q3/2024 của OCB suy giảm mạnh hơn kỳ vọng của chúng tôi do chi phí trích lập dự phòng tăng cao đột biến khi ngân hàng nỗ lực cải thiện bộ đệm dự phòng. Chất lượng tài sản của ngân hàng cũng suy giảm theo xu hướng ngành chung. Ngược lại, điểm sáng đến từ việc kiểm soát tốt chi phí vốn.

Đối với năm 2025, dựa trên kỳ vọng tăng trưởng tín dụng đạt 16%, biên lãi thuần cải thiện nhẹ và áp lực trích lập hạ nhiệt, chúng tôi dự báo tổng thu nhập hoạt động và LNTT của OCB lần lượt đạt 11.073 tỷ và 4.452 tỷ. Giữ nguyên mức P/B mục tiêu là 0,9 lần, phán ánh triển vọng ROE thấp hơn trung bình ngành, mức giá kỳ vọng cho năm 2025 là 12.600 VND. Vùng giá an toàn cần nhắc giải ngân là 10.600 VND.

CÂU CHUYỆN DOANH NGHIỆP

Kiểm soát chi phí vốn tốt

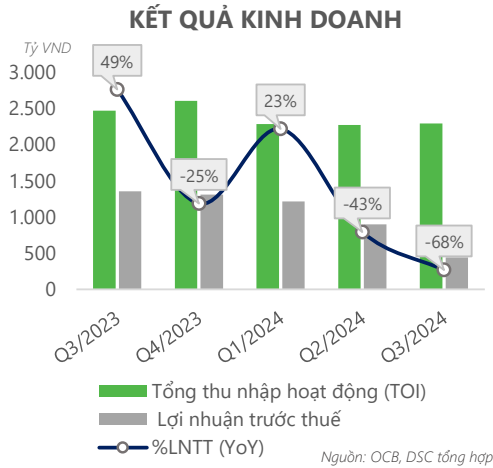
Chi phí vốn của OCB tiếp tục xu hướng giảm xuống 4,38% trong quý 3, đây là diễn biến tích cực so với xu hướng chung của ngành bởi áp lực từ việc tăng lãi suất huy động kể từ tháng 5. Thông thường, các ngân hàng quy mô nhỏ như OCB sẽ chịu ảnh hưởng đầu tiên từ các xu hướng lãi suất tăng, tuy nhiên OCB cho thấy khả năng kiểm soát chi phí vốn tốt hơn trong quý 3 nhờ: (1) Tỷ lệ CASA tăng lên 15,8% nhờ mạnh mẽ đầu tư cho chuyển đổi số, cao hơn so với 12,3% quý trước và 11,5% cùng kỳ năm trước, (2) Tỷ lệ LDR ở mức thấp là 70,9%, cách xa mức trần 85% quy định của NHNN, hạn chế áp lực phải gia tăng nguồn vốn huy động, (3) Không phụ thuộc nhiều vào nguồn vốn huy động từ TT2 và tỷ trọng huy động từ giấy tờ có giá có xu hướng giảm xuống. Chúng tôi kỳ vọng việc kiểm soát chi phí vốn tốt sẽ giúp OCB bảo toàn hoặc cải thiện nhẹ biên lãi thuần NIM trong những quý sắp tới.

ĐIỂM NHẤN TÀI CHÍNH

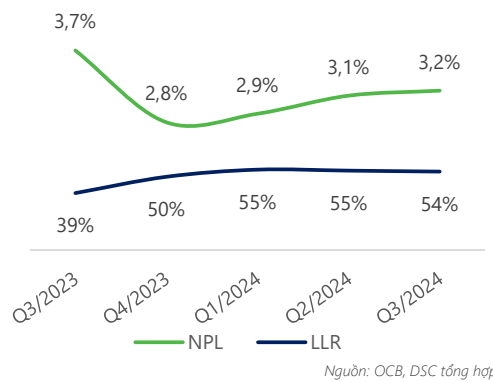
Khó khăn chưa qua đi

Q3/2024, OCB ghi nhận 2.292 tỷ tổng thu nhập hoạt động (-7% YoY, +1% QoQ) và 440 tỷ LNTT (-68% YoY, -51% QoQ). Trong đó, thu nhập lãi thuần đạt 2.065 tỷ (+11% YoY, +4% QoQ) chủ yếu nhờ tăng trưởng tín dụng đạt 11,2% YTD, cao hơn trung bình ngành trong khi biên lãi thuần trở lại xu hướng giảm. Thu nhập ngoài lãi suy yếu với 227 tỷ (-62% YoY, -20% QoQ) do hầu hết các hoạt động đều giảm, trong đó khoản lỗ 33 tỷ chứng khoán đầu tư là nguyên nhân chính (so với cùng kỳ lãi 204 tỷ).

Về phía chi phí, chi phí hoạt động với 919 tỷ (+15% YoY, -4% QoQ), tương ứng tỷ lệ CIR là 40,1%, cao hơn nhiều so với trung bình ngành do TOI suy giảm trong khi ngân hàng đang đẩy mạnh chuyển đổi số. Chi phí dự phòng tăng lên 933 tỷ (+200% YoY, +123% QoQ) do chất lượng tài sản chưa có dấu hiệu cải thiện. Nhìn chung, tổng thu nhập không có nhiều chuyển biến trong khi các khoản chi phí tăng mạnh đã khiến lợi nhuận sụt giảm.



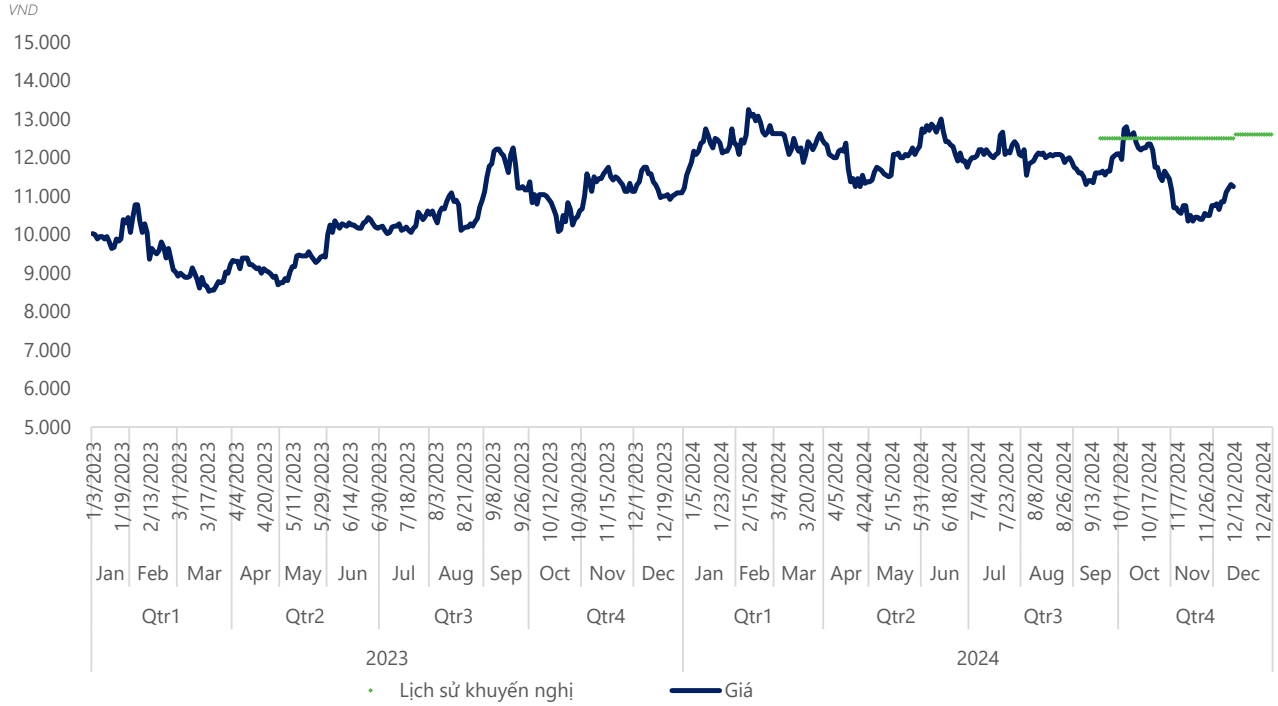
CHẤT LƯỢNG TÀI SẢN



Chất lượng tài sản tiếp tục suy giảm

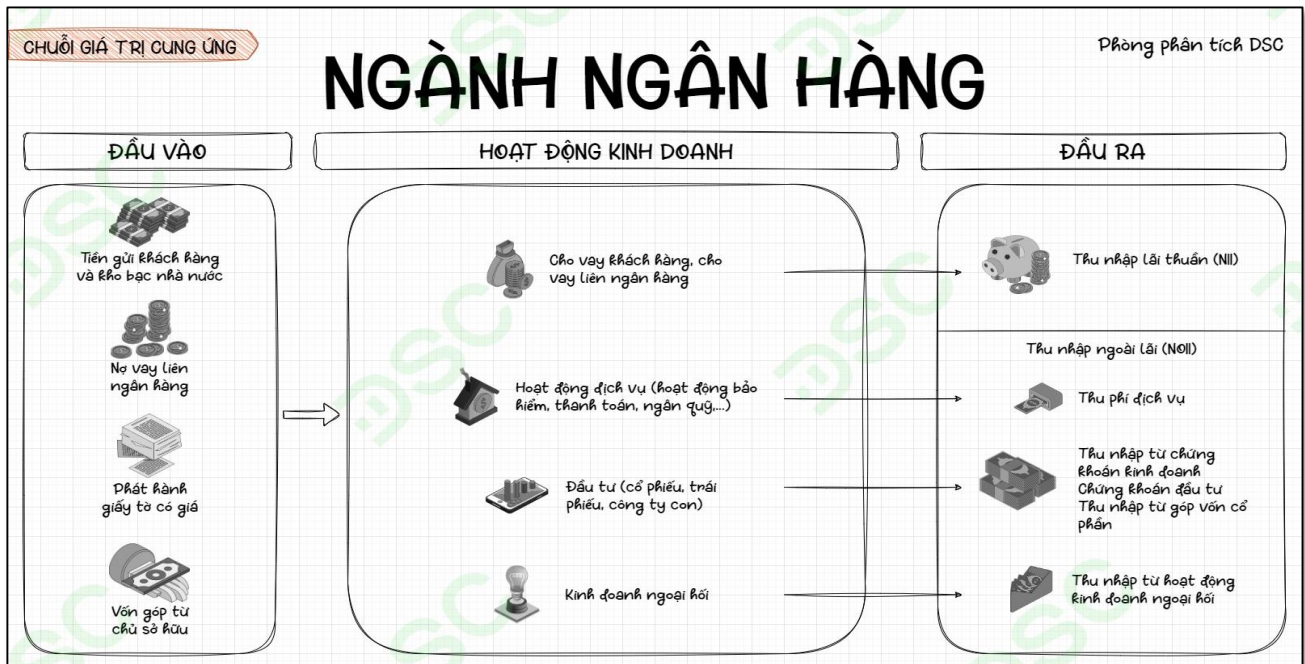
Tỷ lệ nợ xấu tăng nhẹ lên 3,19% so với 3,12% quý trước, đây cũng là xu hướng chung của toàn ngành. Nợ nhóm 2 và các khoản lãi phí phải thu cũng lần lượt tăng 23% QoQ và 14% QoQ cho thấy áp lực gia tăng nợ xấu vẫn có thể kéo dài. Do tệp khách hàng trọng tâm của OCB là SME (khách hàng doanh nghiệp vừa và nhỏ) và cá nhân - những phân khúc có khả năng chống chịu kém hơn trước những khó khăn của nền kinh tế. Bên cạnh đó, địa bàn hoạt động phần lớn ở TP.Hồ Chí Minh, cũng có tốc độ hồi phục thị trường bất động sản chậm hơn thị trường miền Bắc khiến chất lượng tài sản của ngân hàng chưa có dấu hiệu cải thiện. Do đó, OCB liên tục phải tăng cường trích lập DPRR nhưng tỷ lệ bao phủ nợ xấu vẫn thuộc nhóm thấp so với trung bình ngành.

LỊCH SỬ KHUYẾN NGHỊ



*Lịch sử khuyến nghị là giá mục tiêu của cổ phiếu được xác định bởi báo cáo gần nhất ở thời điểm đó

MÔ HÌNH KINH DOANH



Xác nhận của chuyên viên phân tích

Chúng tôi xác nhận rằng những quan điểm được trình bày trong báo cáo này phản ánh đúng quan điểm cá nhân của chúng tôi. Chúng tôi cũng xác nhận rằng không có phần thù lao nào của chúng tôi đã, đang, hoặc sẽ trực tiếp hay gián tiếp có liên quan đến các khuyến nghị hay quan điểm thể hiện trong báo cáo này. Các chuyên viên phân tích nghiên cứu phụ trách các báo cáo này nhận được thù lao dựa trên nhiều yếu tố khác nhau, bao gồm chất lượng, tính chính xác của nghiên cứu, và doanh thu của công ty, trong đó bao gồm doanh thu từ các đơn vị kinh doanh khác như bộ phận Môi giới tổ chức, hoặc Tư vấn doanh nghiệp.

Báo cáo miễn trừ trách nhiệm

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC. Báo cáo này được viết dựa trên nguồn thông tin đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC không chịu trách nhiệm về độ chính xác của những thông tin này. Quan điểm, dự báo và những ước lượng trong báo cáo này chỉ thể hiện ý kiến của tác giả tại thời điểm phát hành. Những quan điểm này không thể hiện quan điểm chung của Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các tổ chức đầu tư cũng như các nhà đầu tư cá nhân của Công ty Cổ phần chứng khoán DSC và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Quyết định của nhà đầu tư nên dựa vào những sự tư vấn độc lập và thích hợp với tình hình tài chính cũng như mục tiêu đầu tư riêng biệt. Báo cáo này không được phép sao chép, tái tạo, phát hành và phân phối với bất kỳ mục đích nào nếu không được sự chấp thuận bằng văn bản của Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC. Xin vui lòng ghi rõ nguồn trích dẫn nếu sử dụng các thông tin trong báo cáo này.

Phương pháp xác định khuyến nghị của DSC:

| Khuyến nghị | Định nghĩa |
|-----------------------|---|
| MUA | Giá mục tiêu CAO HƠN giá thị trường ít nhất 15% |
| THEO DÕI | Giá mục tiêu CHÊNH LỆCH so với giá thị trường thấp hơn 15% |
| BÁN | Giá mục tiêu THẤP HƠN giá thị trường ít nhất 15% |
| CHỐT LỖI | Chỉ áp dụng đối với cổ phiếu có báo cáo khuyến nghị MUA gần nhất, bộ phận phân tích nhận định rằng cổ phiếu đã tiến tới vùng giá phản ánh hợp lý các luận điểm đã đề cập. |
| KHÔNG ĐÁNH GIÁ | Bộ phận phân tích không đưa ra khuyến nghị trong trường hợp báo cáo không có mục đích khuyến nghị hoặc không tìm thấy đầy đủ các thông tin xác thực nhằm phục vụ cho việc khuyến nghị cổ phiếu. |

Liên hệ - Trung tâm phân tích DSC

Trương Thái Đạt,

GD. Trung tâm Phân tích
dat.tt@dsc.com.vn

Đặng Thu Hiền

Chuyên viên Phân tích
hien.dt@dsc.com.vn

HỘI SỞ CHÍNH

📍 Tầng 2, Thành Công Building, 80 Dịch Vọng Hậu, Cầu Giấy, Hà Nội

☎ (024) 3880 3456

✉ info@dsc.com.vn