

NGÂN HÀNG TMCP PHƯƠNG ĐÔNG (HSX: OCB)

Tăng trưởng tín dụng là nền tảng cho lợi nhuận

Chúng tôi thực hiện định giá cho cổ phiếu OCB và ước tính giá trị hợp lý của cổ phiếu OCB là **11.950 đồng**, tương đương P/B dự phóng năm 2025 và 2026 lần lượt là 0,9 và 0,8 lần.

Tăng trưởng tín dụng nhanh hơn so với ngành nhờ bộ đệm vốn vững chắc. OCB sở hữu bộ đệm vốn và thanh khoản thuộc nhóm dẫn đầu hệ thống, tạo nền tảng cho ngân hàng tăng trưởng tín dụng cao trong nhiều năm (tăng trưởng kép CAGR của quy mô tín dụng 2019-2024 đạt 20%). Chúng tôi kỳ vọng trong giai đoạn 5 năm tiếp theo, OCB có khả năng duy trì tăng trưởng tín dụng cao hơn so với trung bình ngành nhờ sự phục hồi của thị trường BĐS đem đến cơ hội phát triển tệp khách hàng vay mua nhà và chủ đầu tư dự án, cùng với định hướng mở rộng phân khúc doanh nghiệp SME. Chúng tôi dự báo tín dụng tăng trưởng kép CAGR 17% trong giai đoạn 2025F-2030F.

Lợi nhuận phục hồi khi các chi phí được kiểm soát. Chúng tôi tin rằng mảng tín dụng bán lẻ sẽ phục hồi, được thúc đẩy bởi nhu cầu vay mua các BĐS trong dự án của các đối tác. Điều này là yếu tố hỗ trợ mở rộng NIM cho ngân hàng trong trung hạn, bên cạnh xu hướng nợ xấu hình thành giảm khi nền kinh tế phục hồi. Xu hướng cải thiện chất lượng tài sản này cùng với nỗ lực chuyển giao quyền sở hữu và đẩy nhanh xử lý tài sản gán nợ (được hỗ trợ bởi việc luật hóa Nghị quyết 42 về xử lý nợ xấu) là yếu tố giúp hoàn nhập và giảm chi phí tín dụng cho OCB trong trung hạn, khi mà quy mô Nợ chờ xử lý TSBĐ còn đáng kể (chiếm 21% tổng dư nợ xấu). Điều này là đưa chúng tôi tới kỳ vọng LNTT tăng trưởng kép (CAGR) 22% trong giai đoạn 2025F-2030F, sau khi tăng trưởng âm trong ba năm liên tiếp 2022-2024 trước áp lực trích lập dự phòng do nợ xấu gia tăng nhanh và chi phí hoạt động tăng. Chúng tôi cũng kỳ vọng những chi phí đầu tư chuyển đổi số sẽ giúp tối ưu chi phí hoạt động, đưa hệ số CIR dài hạn đạt 35%.

Định giá. Mức P/B hiện tại mà cổ phiếu OCB đang được giao dịch 0,8 lần, đã phản ánh một phần rủi ro về nợ xấu, cũng như khả năng sinh lời suy yếu của ngân hàng này. Chúng tôi kỳ vọng triển vọng tăng trưởng kinh tế tích cực, cũng như thị trường BĐS phục hồi là những yếu tố hỗ trợ ngân hàng cải thiện chất lượng tài sản và các chỉ số sinh lời trong dài hạn, từ đó mang lại mức định giá cao hơn.

Rủi ro. Tăng trưởng tín dụng bị hạn chế và chất lượng tài sản suy yếu do tình hình kinh tế và thị trường BĐS phục hồi không như kỳ vọng, chịu tác động tiêu cực của những biến động về vĩ mô trên thế giới.

Chỉ tiêu tài chính quan trọng

Cuối năm-T12 (Tỷ đồng)	FY2022	FY2023	FY2024	FY2025F	FY2026F	FY2027F
Tổng TN hoạt động	8.534	8.938	10.069	11.471	13.259	15.381
Tăng trưởng (%)	-4,3%	4,7%	12,7%	13,9%	15,6%	16,0%
LNST	4.389	4.139	4.006	4.831	5.670	7.122
Tăng trưởng (%)	-20,5%	-5,7%	-3,2%	20,6%	17,4%	25,6%
ROA (%)	1,9%	1,5%	1,2%	1,3%	1,3%	1,4%
ROE (%)	14,9%	12,3%	10,5%	11,8%	12,5%	13,8%
EPS cơ bản (VNĐ)	1.689	1.324	1.277	1.548	1.815	2.277
GTSS (VNĐ)	18.448	13.887	12.844	13.693	15.507	17.785
Cổ tức tiền mặt (VND)	0	0	0	700	0	0
P/E (x)	7,7	9,1	9,6	7,0	6,0	4,8
P/B (x)	0,5	0,8	0,9	0,8	0,7	0,6

Nguồn: OCB, CTCK Rong Việt. Dựa trên giá đóng cửa ngày 21/5/2025.

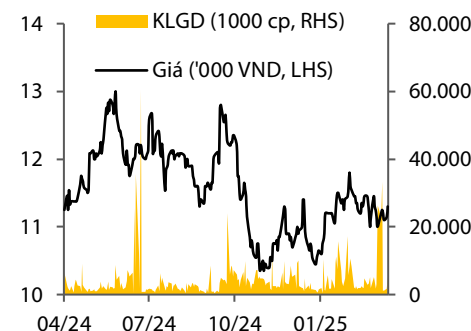
TÍCH LŨY

+17%

Giá thị trường (VNĐ)	10.850
Giá mục tiêu (VNĐ)	11.950
Cổ tức trong 12T tới (VND)	700

Thông tin cổ phiếu

Ngành	Ngân hàng
Vốn hóa (tỷ đồng)	25.644
SLCPDLH (triệu cp)	2.663
Beta	1,0
Free Float (%)	100
Giá cao nhất 52 tuần	13.100
Giá thấp nhất 52 tuần	8.880
KLGD bq 20 phiên (nghìn cp)	5.633



Tỷ suất sinh lời (%)

	3T	1N	2N
OCB	-0,88	0,4	29,1
VN30 Index	4,05	-87,8	-84,3
VN-Index	4,52	-88,3	-84,9

Cổ đông lớn (%)

Ngân hàng Aozora	15,00
CTCP Đầu tư Bình An House	4,74
CTCP Greenwave Capital	4,44
Trịnh Văn Tuấn	4,43
Khác	71,39
Giới hạn sở hữu NĐTNN còn lại (%)	2,50

Tô Hạng Trang

(084) 028 - 6299 2006

trang.th@vdsc.com.vn

MỤC LỤC BÁO CÁO

A. ĐỊNH GIÁ	Trang 3
B. DỰ PHÓNG TRONG GIAI ĐOẠN 2025-30	Trang 5
C. TỔNG QUAN NGÂN HÀNG	Trang 7
D. PHÂN TÍCH TÀI CHÍNH	Trang 15
E. KẾT QUẢ KINH DOANH 2024	Trang 24
F. PHỤ LỤC NGÀNH – TRIỂN VỌNG TĂNG TRƯỞNG TÍN DỤNG	Trang 25
G. PHỤ LỤC – CÁC NGÂN HÀNG TƯƠNG ĐỒNG	Trang 29
H. PHỤ LỤC – BẢNG DỰ PHÓNG TRONG GIAI ĐOẠN 2025-30	Trang 31

ĐỊNH GIÁ

ĐỊNH GIÁ DÀI HẠN BẰNG PHƯƠNG PHÁP THU NHẬP THẶNG DƯ (RI)

Giá định RI	Giá trị	Tóm tắt định giá	Đơn vị: Tỷ đồng
Chi phí vốn chủ sở hữu	15,0%	Thời gian dự phóng RI	5 năm
Thuế suất hiệu quả	20%	Giá trị vốn chủ sở hữu đầu kỳ	31.671
Lãi suất phi rủi ro 5Y	2,5%	+ Giá trị hiện tại Tổng thu nhập thặng dư 5Y	-1.852
Phân bù rủi ro vốn chủ sở hữu	12,5%	+ Giá trị hiện tại Thu nhập thặng dư dài hạn	439
ROE dài hạn	16,5%	Giá trị vốn chủ sở hữu	30.258
Beta	1,0	Số lượng cổ phiếu đang lưu hành (triệu CP)	2.466
Tăng trưởng dài hạn	0,8%	Giá trị vốn chủ sở hữu trên mỗi CP (VNĐ)	12.271

Bảng 1: Bảng độ nhạy cho Giá trị Vốn chủ sở hữu của OCB trên mỗi Cổ phiếu (VNĐ)

Ke	Terminal growth					
	0,4%		0,6%	0,8%	1,0%	1,2%
	13,0%	13.511	13.489	13.489	13.511	13.556
	14,0%	12.849	12.828	12.828	12.849	12.894
	15,0%	12.226	12.205	12.205	12.226	12.271
	16,0%	11.640	11.618	11.618	11.640	11.685
	17,0%	11.088	11.066	11.066	11.088	11.133

Nguồn: CTCK Rồng Việt

ĐỊNH GIÁ NGẮN HẠN BẰNG PHƯƠNG PHÁP P/B

	Vốn hóa (triệu USD)	Tổng TS (triệu USD)	Tỷ lệ NPL (%)	ROE 2024	ROA 2024	P/B 2024
Ngân hàng TMCP Phương Đông (Việt Nam)	1.082	11.015	3,2	10,5%	1,2%	0,8
Xiamen Bank (Trung Quốc)	2.142	55.014	0,8	11,2%	0,7%	0,6
Alliance Bank Malaysia (Malaysia)	1.613	16.285	2,1	9,9%	1,0%	1,0
Bank of Ayudhya (Thái Lan)	4.850	76.262	4,0	7,8%	1,1%	0,5
Union Bank of the Philippines (Philippines)	2.098	20.680	6,6	5,6%	0,8%	0,5
Ngân hàng TMCP Hàng Hải (Việt Nam)	1.222	12.563	2,6	16,2%	1,9%	0,8
Ngân hàng TMCP Đông Nam Á (Việt Nam)	2.153	12.780	1,9	14,3%	1,6%	1,5
Trung bình của các ngân hàng TMCP tương đồng với OCB (2019-2024)						0,8

Bảng 2: Bảng độ nhạy cho Giá trị Vốn chủ sở hữu của OCB trên mỗi cổ phiếu (VNĐ)

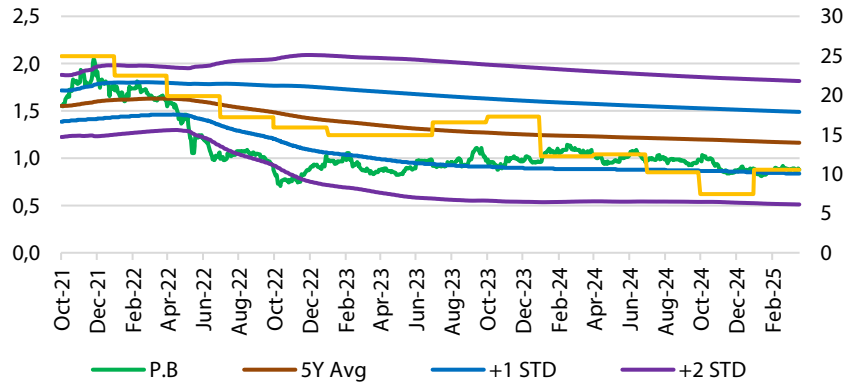
GTSS (VND)	P/B								
			0,6	0,7	0,8	0,9	1,0	1,1	1,2
	2025	13.693	8.216	9.585	10.954	12.323	13.693	15.062	16.431
	2026	15.507	9.304	10.855	12.406	13.957	15.507	17.058	18.609

Nguồn: CTCK Rồng Việt

Chúng tôi lựa chọn sử dụng phương pháp so sánh P/B thay vì P/E để phản ánh chính xác giá trị tài sản ròng của doanh nghiệp, đặc biệt với ngành ngân hàng có đặc thù sở hữu các tài sản tài chính như tiền gửi, cho vay và chứng khoán đầu tư. Bên cạnh đó hệ số P/B cũng ổn định hơn P/E do lợi nhuận của ngân hàng có khả năng biến động mạnh khi chịu ảnh hưởng của chu kỳ kinh tế, chính sách tiền tệ và các yếu tố vĩ mô khác.

Cổ phiếu OCB hiện đang được giao dịch ở mức P/B năm 2025F là 0,8 lần. Mức chiết khấu này đã phản ánh rủi ro về chất lượng tài sản và khả năng sinh lời suy yếu của OCB. Dựa vào sự tương quan thuận chiều giữa hệ số ROE và P/B theo dữ liệu lịch sử của cổ phiếu này, chúng tôi kỳ vọng với sự cải thiện về ROE và chất lượng tài sản trong dài hạn (ROE 16,5% và tỷ lệ NPL 2,2%) sẽ hỗ trợ cho mức định giá **P/B mục tiêu** của ngân hàng này đạt **0,85 lần**.

Hình 1: Lịch sử P/B và ROE (%-cột phải) của OCB



Nguồn: OCB, CTCK Rồng Việt

Kết hợp hai phương pháp định giá (1) Phương pháp thu nhập thặng dư (cho định giá dài hạn) và (2) Phương pháp so sánh P/B (cho định giá ngắn hạn), với trọng số 50% cho mỗi phương pháp, chúng tôi đưa ra giá mục tiêu của cổ phiếu OCB là 11.950 đồng, tương đương P/B 2025F và 2026F lần lượt là 0,9x và 0,8x. Các nhà đầu tư có thể dựa vào bảng phân tích độ nhạy (Bảng 1 và 2) của chúng tôi để đưa ra quyết định đầu tư phù hợp với khẩu vị rủi ro của mình đối với cổ phiếu này.

Phương pháp	GMT	Tỷ trọng	Trung bình
Thu nhập thặng dư (g: 0.8%, Ke: 15.0%)	12.000	50%	6.000
P/B (0.9x BVPS 2025F)	11.500	50%	5.750
Tổng		100%	11.950
P/B 2025F			0,9
P/B 2026F			0,8
Giá hiện tại (21/5/2025)			10.850
Cổ tức tiền mặt 12 tháng tới			700
Hiệu suất sinh lời			17%

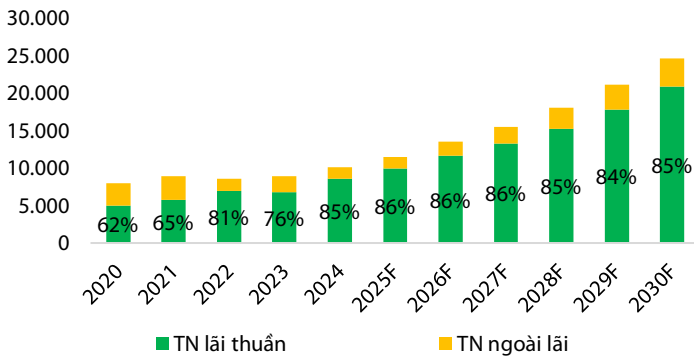
DỰ PHÓNG TRONG GIAI ĐOẠN 2025F-30F

Tổng thu nhập hoạt động (TOI) tăng trưởng chủ yếu dựa vào nguồn thu nhập lãi thuần, trong khi đó, thu nhập ngoài lãi không còn đóng góp đáng kể khi thu nhập từ hoạt động mua bán TPCP bị thu hẹp.

Thu nhập lãi thuần mở rộng tỷ trọng trong TOI và đạt tốc độ tăng trưởng kép (CAGR) 17% trong giai đoạn 2025F-30F nhờ các yếu tố:

- **Tăng trưởng tín dụng:** Việc duy trì tỷ lệ an toàn vốn cao, đảm bảo các yêu cầu về thanh khoản cùng với tỷ lệ đòn bẩy ở mức vừa phải so với ngành là những điểm cộng để OCB được NHNN phân bổ hạn mức tín dụng hàng năm cao hơn trung bình ngành. Bên cạnh đó, nhu cầu vốn của tập KH lâu năm, là các chủ đầu tư BĐS lớn, nhằm phát triển nhiều dự án trong giai đoạn 2025-2027 khi thị trường BĐS đang có xu hướng phục hồi, là yếu tố thúc đẩy tăng trưởng tín dụng, khi mà tính đến cuối năm 2024, tỷ trọng lĩnh vực kinh doanh BĐS chiếm đến 17% tổng dư nợ của ngân hàng (2023: 9%). Chúng tôi kỳ vọng CAGR của quy mô tín dụng trong giai đoạn 2025F-30F đạt 17%. Theo đó, CAGR của tín dụng KH cá nhân/doanh nghiệp giai đoạn này đạt 15%/18%, và tỷ trọng năm 2030F là 29%/ 71%.
- **NIM:** Trong dài hạn, chúng tôi cho rằng NIM của OCB khó có thể quay trở lại mức cao như giai đoạn 2019-2024 trước đó (NIM bình quân đạt 3,7%), chủ yếu do tỷ trọng cho vay bán lẻ thu hẹp. Tăng trưởng tín dụng nhiều khả năng được thúc đẩy bởi mảng cho vay doanh nghiệp, trong khi sản phẩm cho vay bán lẻ (chủ yếu là cho vay mua BĐS) vốn mang lại mức NIM cao hơn, lại chưa có lợi thế cạnh tranh rõ rệt so với các ngân hàng khác. Chúng tôi kỳ vọng NIM trong giai đoạn 2025F-2030F bình quân đạt 3,3%.

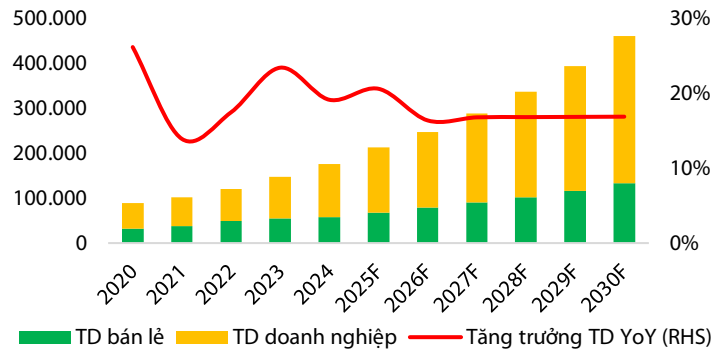
Hình 2: Tổng thu nhập hoạt động được đóng góp phần lớn bởi thu nhập lãi thuần (Tỷ VNĐ)



Nguồn: OCB, CTCK Rồng Việt

Lưu ý: Chúng tôi cũng trực quan hóa những dữ liệu này bằng cách sử dụng hình thức bảng. Xem thêm thông tin trong Phụ lục. ([Tham khảo trang 32](#))

Hình 3: Dự phóng tăng trưởng kép của quy mô tín dụng trong giai đoạn 2025F-30F đạt 18% (Tỷ VNĐ)

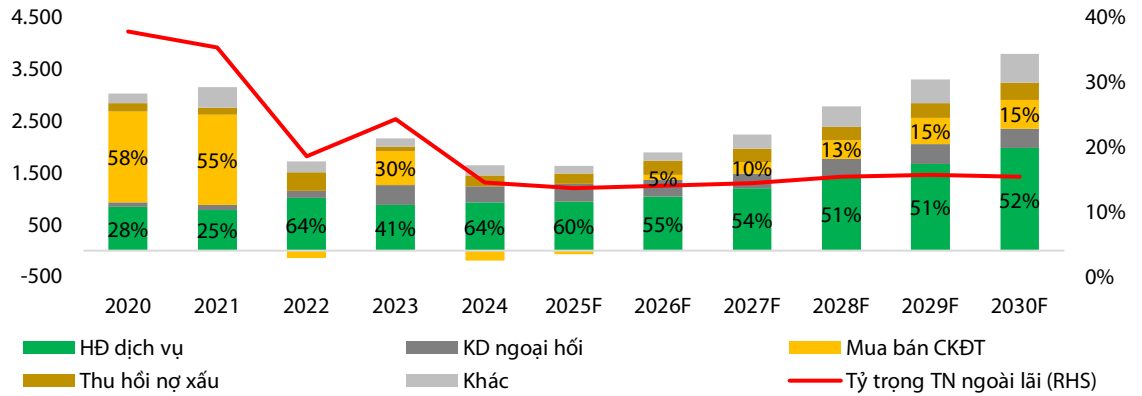


Nguồn: OCB, CTCK Rồng Việt

Thu nhập ngoài lãi thu hẹp tỷ trọng trong TOI khi hoạt động mua bán TPCP không còn đóng góp lợi nhuận đáng kể như giai đoạn 2018-2021.

- **Phí dịch vụ** của OCB đạt tốc độ tăng trưởng kép CAGR 2025F-2030F là 17%, được thúc đẩy bởi tăng trưởng thu nhập từ hoạt động banca và hoạt động tư vấn doanh nghiệp với tốc độ tăng trưởng kép trong cùng giai đoạn trên lần lượt là 28% và 20%. Thu nhập từ dịch vụ banca được kỳ vọng sẽ cải thiện trở lại nhờ vào các yếu tố thuận lợi, trong đó có sự gia tăng về tầng lớp người tiêu dùng có thu nhập trung bình – cao ở Việt Nam (nhóm dân số có đủ thu nhập khả dụng để sẵn sàng chi tiêu cho các mặt hàng không thiết yếu như bảo hiểm). Theo ước tính của World Bank, nhóm này sẽ mở rộng từ 60% lên 72% dân số trong giai đoạn 2025F-2030F. Trong khi đó, tập KH SME và doanh nghiệp lớn của OCB sẽ tạo nền tảng cho sự tăng trưởng của hoạt động tư vấn.
- Đối với **thu nhập từ mua bán TPCP**, chúng tôi kỳ vọng sau giai đoạn lợi suất TPCP không thuận lợi, mảng kinh doanh này sẽ ổn định trở lại.

Hình 4: Cấu phần thu nhập ngoài lãi (Tỷ VNĐ)



Nguồn: OCB, CTCK Rồng Việt

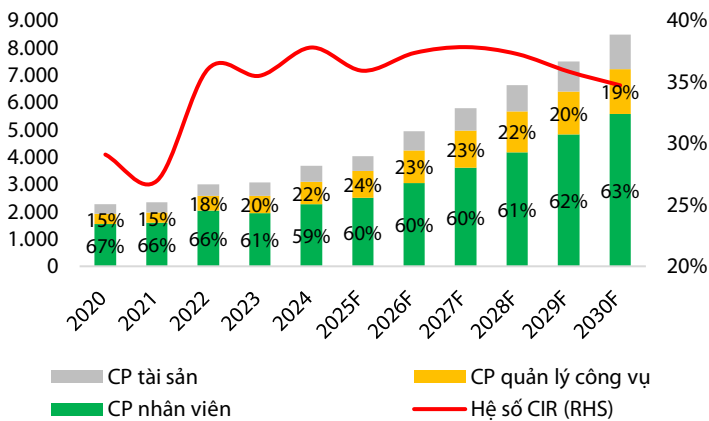
Lưu ý: Chúng tôi cũng trực quan hóa những dữ liệu này bằng cách sử dụng hình thức bảng. Xem thêm thông tin trong Phụ lục. [\(Tham khảo trang 32\)](#)

Lợi nhuận ròng: Tăng trưởng kép CAGR của LNST 2025F-30F đạt 22% nhờ chi phí trích lập dự phòng giảm tốc khi nợ xấu hình thành ròng cải thiện và đẩy nhanh xử lý tài sản gán nợ, đồng thời chi phí hoạt động được tối ưu khi kết thúc giai đoạn đầu tư chuyển đổi số.

Chi phí hoạt động: Với chiến lược đẩy mạnh đầu tư vào chuyển đổi số nhằm mục tiêu mở rộng danh mục KH và áp dụng công nghệ tiên tiến vào các sản phẩm/dịch vụ của ngân hàng, trong những năm tới chúng tôi cho rằng OCB sẽ tiếp tục tăng chi phí quản lý công vụ để thực hiện mục tiêu này. Đồng thời quá trình số hóa được kỳ vọng sẽ đem lại hiệu quả trong việc tối ưu hóa chi phí nhân sự. Hệ số CIR giảm từ 38% năm 2024 xuống còn 35% năm 2030F.

Chi phí trích lập dự phòng rủi ro tín dụng: Quy mô nợ xấu hình thành ròng (bao gồm Nợ chờ xử lý TSBĐ) đã đạt đỉnh trong 2023 (4,9 nghìn tỷ đồng) và giảm trong 2024 (2,1 nghìn tỷ đồng). **Trong dài hạn**, chúng tôi kỳ vọng môi trường kinh tế thuận lợi và thị trường BĐS phục hồi trong những năm tới sẽ hỗ trợ cho khả năng thanh toán nợ của KH, từ đó cải thiện nợ xấu hình thành và chi phí trích lập dự phòng. Đồng thời, nỗ lực chuyển giao quyền sở hữu và đẩy nhanh xử lý tài sản gán nợ (được hỗ trợ bởi việc luật hóa Nghị quyết 42 về xử lý nợ xấu) là yếu tố giúp hoàn nhập và giảm chi phí tín dụng cho OCB, khi mà quy mô Nợ chờ xử lý TSBĐ còn đáng kể (chiếm 21% tổng dư nợ xấu). Mặc dù, xét về quy mô, nợ xấu hình thành ròng và tổng dư nợ xấu có thể tăng nhẹ trong tương lai, tuy nhiên đó là hệ quả tất yếu từ việc tín dụng tăng trưởng nhanh chóng (CAGR 2025F-30F: 17%), trong khi tỷ lệ chi phí tín dụng dự phóng giảm dần trong giai đoạn này, từ 1,2% còn 0,7%.

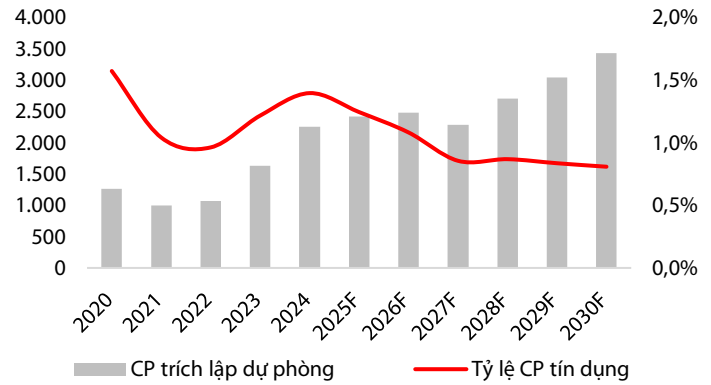
Hình 5: Dự phóng chi phí hoạt động của OCB (Tỷ VNĐ)



Nguồn: OCB, CTCK Rồng Việt

Lưu ý: Chúng tôi cũng trực quan hóa những dữ liệu này bằng cách sử dụng hình thức bảng. Xem thêm thông tin trong Phụ lục. [\(Tham khảo trang 32\)](#)

Hình 6: Dự phóng CP trích lập dự phòng của OCB (Tỷ VNĐ)



Nguồn: OCB, CTCK Rồng Việt

TỔNG QUAN NGÂN HÀNG

Ngân hàng TMCP Phương Đông (OCB) được thành lập năm 1996 với tên ban đầu là Oricom Bank, vốn điều lệ là 70 tỷ đồng. Từ năm 2010, OCB bắt đầu kế hoạch tái cấu trúc trở thành ngân hàng cổ phần tư nhân và thiết lập chiến lược kinh doanh tập trung vào phân khúc KH bán lẻ và doanh nghiệp vừa và nhỏ (SME). Nhờ đó, OCB bước vào thời kỳ tăng trưởng mạnh mẽ (2016-2020), trước khi chào đón cổ đông chiến lược Ngân hàng Aozora - Nhật Bản (2020) và niêm yết trên Sở Giao dịch Chứng khoán TP.HCM (2021).

Những năm sau đó, OCB tăng trưởng chậm lại, phần lớn do nguồn thu nhập ngoài lãi bị thu hẹp cùng với các chi phí tăng cao khi đẩy mạnh đầu tư chuyển đổi số và chất lượng tài sản suy giảm. Tốc độ tăng trưởng kép (CAGR) giai đoạn 2019-2024 của Tổng tài sản/ Dư nợ cho vay/ LNTT lần lượt là 19%/ 17%/ 3%. Các chỉ số hiệu quả hoạt động ROE và ROA giảm xuống mức thấp nhất 10,5% và 1,2% trong năm 2024.

Vốn điều lệ

Trải qua hơn 20 lần tăng vốn điều lệ và IPO thành công vào năm 2021, vốn điều lệ của OCB hiện đạt hơn 24.600 nghìn tỷ đồng. Tính đến cuối Q4/2024, vốn chủ sở hữu của OCB đạt gần 31.700 tỷ đồng và tổng tài sản là hơn 280.700 tỷ đồng, nằm trong nhóm ngân hàng có quy mô trung bình thấp.

Quy mô hoạt động

Trong năm 2024, OCB đẩy mạnh phát triển thương hiệu và mở rộng quy mô ngân hàng thông qua việc mở mới thêm 05 chi nhánh và 12 phòng giao dịch, nâng tổng số điểm giao dịch toàn quốc lên 176, trải dài trên 48 tỉnh thành trong nước, trong đó có 62 trung tâm chuyên cung cấp sản phẩm/dịch vụ cho doanh nghiệp. Số lượng cán bộ, nhân viên cũng được tăng thêm theo tốc độ quy mô mở rộng, đạt hơn 7.000 người.

Hiện OCB chỉ sở hữu 01 công ty con là Công ty TNHH MTV Chuyển tiền Quốc tế OCB (OIMT) với vốn điều lệ 25 tỷ đồng (OCB sở hữu 100%). Tiền thân của OIMT là Trung tâm chuyển tiền quốc tế OCB, sau khi tách ra thành công ty con, OIMT hoạt động độc lập với nhiệm vụ thực hiện kinh doanh dịch vụ chuyển tiền quốc tế và chi trả kiều hối.

Lịch sử phát triển

OCB đánh dấu sự chuyển mình từ sau năm 2010 khi đặt ra kế hoạch tái cấu trúc cổ đông (giảm tỷ lệ sở hữu của cổ đông nhà nước) và chiến lược kinh doanh trọng tâm vào nhóm bán lẻ và doanh nghiệp SME. Giai đoạn 2016-2020, OCB tăng trưởng nhanh chóng cả về quy mô và lợi nhuận, đồng thời ghi nhận nhiều cột mốc đáng chú ý.

Hình 7: Một số cột mốc chính của OCB từ khi thành lập

1996 Thành lập với VDL 70 tỷ đồng	2010 - Tái cấu trúc cổ đông - Bắt đầu chiến lược tập trung vào bán lẻ và doanh nghiệp SME	2018 - Hoàn thành Basel II - Giới hạn tỷ lệ sở hữu của NĐTNN 4,98%	2020 - Công bố đối tác chiến lược Ngân hàng Aozora (Nhật Bản) sở hữu 15% VDL - VDL nâng lên 11.000 tỷ đồng	2023 - Hoàn thành nền tảng quản lý vốn theo Basel II nâng cao và Basel III - VDL nâng lên 20.500 tỷ đồng
2007 - Công bố đối tác chiến lược Ngân hàng BNP Paribas (Pháp) sở hữu 10% VDL - VDL nâng lên 1.100 tỷ đồng	2017 BNP Paribas thoái toàn bộ vốn (18,68%)	2019 Ký thỏa thuận hợp tác phân phối bảo hiểm Generali độc quyền 15 năm	2021 - Niêm yết trên HoSE - Nâng tỷ lệ sở hữu tối đa của NĐTNN lên 22%	

Nguồn: OCB, CTCK Rong Viet

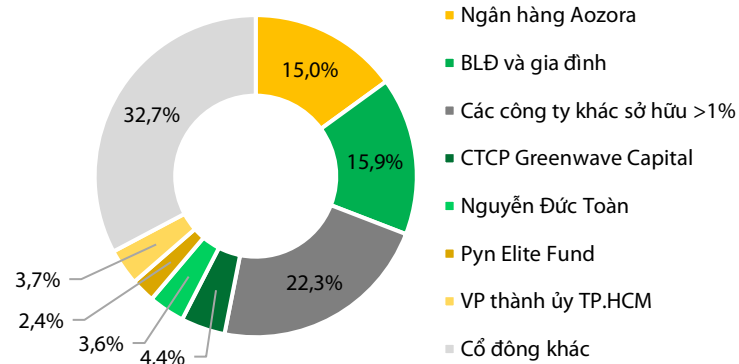
Cơ cấu sở hữu

Tính đến ngày 1/4/2025, đối tác chiến lược nước ngoài - Ngân hàng Aozora (Nhật Bản) đang nắm giữ 15% vốn điều lệ OCB. Ban lãnh đạo của ngân hàng và gia đình sở hữu hơn 17,0%, trong đó gia đình ông Trịnh Văn Tuấn – Chủ tịch HĐQT giữ 14,9%. Bên cạnh đó, ước tính nhóm cổ đông là các doanh nghiệp nắm giữ trên 1%, sở hữu khoảng 22,3% cổ phần.

Từ sau quyết định tái cấu trúc cổ đông năm 2010, OCB giảm dần tỷ lệ sở hữu của cổ đông nhà nước từ 11% năm 2009 về còn 3,7% năm 2024, được nắm giữ bởi Văn phòng thành ủy TP.HCM.

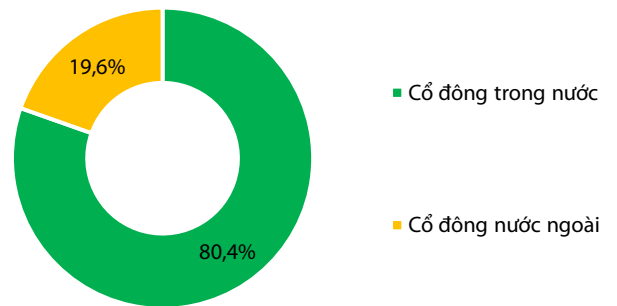
Tỷ lệ sở hữu của NĐT nước ngoài tính đến ngày 1/4/2025 là 19,6% và đang được OCB giới hạn ở mức 22%.

Hình 8: Tỷ lệ sở hữu ước tính của các cổ đông sở hữu trên 1%



Nguồn: OCB, CTCK Rồng Việt, dữ liệu tại ngày 13/5/2025

Hình 9: Cơ cấu sở hữu của NĐT nước ngoài



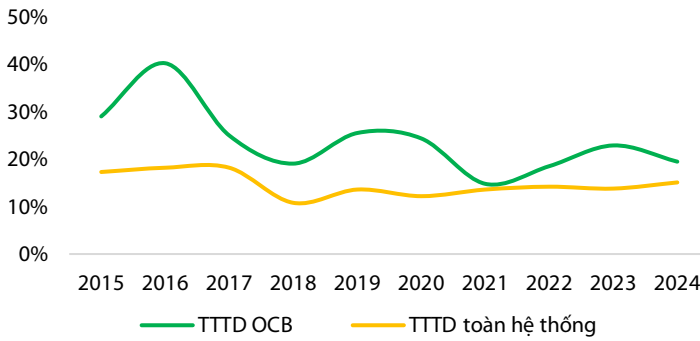
Nguồn: OCB, HSX, CTCK Rồng Việt, dữ liệu tại ngày 13/5/2025

Tổng quan hoạt động kinh doanh

1. Hoạt động tín dụng

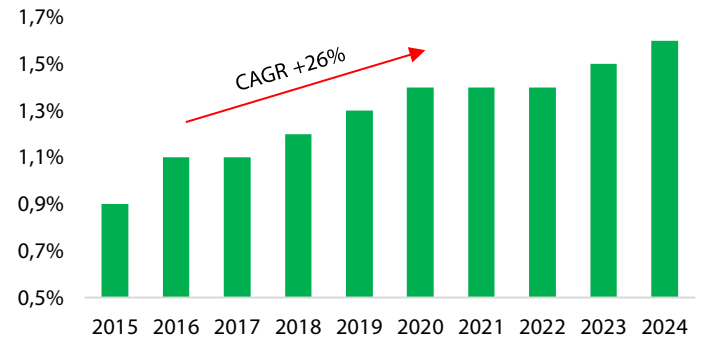
Sau khi tái cấu trúc cổ đông năm 2010, OCB đặt ra định hướng chiến lược tập trung vào nhóm KH bán lẻ và doanh nghiệp SME (chiếm khoảng 70% tổng dư nợ tín dụng năm 2020). Tốc độ tăng trưởng kép (CAGR) của quy mô tín dụng được ghi nhận tại OCB là 24% trong giai đoạn 2015-2024, cao hơn đáng kể so với mức bình quân 15% của toàn ngành. Đặc biệt, sau quá trình tái cơ cấu 5 năm (2011-2015), cùng với việc thành lập Khối KH doanh nghiệp SME và tận dụng thời kỳ kinh tế hồi phục mạnh mẽ, OCB bước vào giai đoạn tăng trưởng tín dụng nhanh chóng (2016-2020) với tốc độ tăng trưởng kép cho vay KH là 26%, đưa thị phần tín dụng mở rộng từ 0,9% lên 1,4%.

Hình 10: Tăng trưởng tín dụng của OCB luôn ở mức cao so với bình quân toàn hệ thống



Nguồn: OCB, CTCK Rồng Việt

Hình 11: Thị phần tín dụng mở rộng nhanh chóng trong giai đoạn 2016-2020



Nguồn: OCB, CTCK Rồng Việt

Đối với tín dụng bán lẻ, OCB xác định nhóm khách hàng (KH) mục tiêu là phân khúc có thu nhập trung bình - khá (từ 100-200 triệu đồng/năm) và gần đây mở rộng lên nhóm KH thu nhập khá - cao (trên 200 triệu đồng/năm). OCB tập trung mở rộng tệp KH có mối quan hệ (là KH, nhân viên, ...) với những doanh nghiệp đang là đối tác của ngân hàng. Hiện nay, OCB đang cung cấp 4 sản phẩm cho phân khúc KH cá nhân, bao gồm cho vay mua BĐS, cho vay sản xuất kinh doanh (SXKD), cho vay mua oto và cho vay tiêu dùng.

- **Cho vay mua BĐS là sản phẩm bán lẻ trọng tâm của OCB.** Bên cạnh sản phẩm cho vay mua, xây/sửa nhà thông thường vốn không có điểm nổi bật, OCB đẩy mạnh cho vay mua nhà dự án. Thông qua việc tài trợ vốn cho các chủ đầu tư BĐS, OCB tiếp cận và chào bán sản phẩm cho vay mua nhà tới chính tệp KH của dự án đó nhờ có chung hệ sinh thái KH mục tiêu. Các dự án liên kết chủ yếu tập trung ở khu vực phía nam (TP.HCM và các tỉnh lân cận), bao gồm cả những dự án đang trong quá trình xây dựng.

Mặc dù lãi suất bình quân của khoản vay khó có thể cạnh tranh với những ngân hàng khác, OCB cung cấp điều khoản hấp dẫn về lãi suất ưu đãi (thấp nhất từ 6,2%/năm) với một số dự án liên kết, thời gian ân hạn nợ gốc đến 36 tháng và điều kiện cho vay linh hoạt, đặc biệt là với dự án của các đối tác BĐS lâu năm (Nam Long, Khang Điền và Sơn Kim Land).

Ngoài kênh bán truyền thống, OCB kết hợp cùng nhiều đối tác BĐS phát triển nền tảng Unlock Dream Home, cho phép KH tìm kiếm các sản phẩm nhà ở, tiếp cận thông tin về khoản vay và hoàn thành hồ sơ vay hoàn toàn trực tuyến.

Trong hai năm 2023-2024, những biến động trên thị trường BĐS nhiều khả năng đã tác động đến việc giải ngân sản phẩm cho vay mua nhà (vốn có NIM cao hơn), khi mà tỷ trọng tín dụng bán lẻ thu hẹp từ 41% tổng dư nợ cho vay KH năm 2022 về còn 33% năm 2024 và tỷ trọng của các khoản vay có kỳ hạn còn lại trên 5 năm (dài hạn) hạ từ 59% năm 2022 xuống 51% năm 2024. Theo đó, NIM cũng chịu ảnh hưởng của diễn biến này (Hình 13 và 14).

- **Các sản phẩm bán lẻ còn lại khá tương đồng với những NHTM khác:**

- Cho vay SXKD với những hộ kinh doanh cá thể có nhu cầu bổ sung vốn lưu động.
- Cho vay mua oto tiêu dùng và kinh doanh (kết hợp với đối tác Thaco).
- Cho vay tiêu dùng từng có đóng góp đáng kể với sản phẩm COMB. Hiện nay OCB duy trì sản phẩm thẻ tín dụng và cho ra mắt Ngân hàng số Liobank năm 2023.

Đối với tín dụng doanh nghiệp

- **Về các sản phẩm:**

- **Cho vay vốn lưu động và thấu chi:** Với tình hình cho vay bán lẻ không thuận lợi trong hai năm gần đây, OCB đẩy mạnh các sản phẩm cho vay ngắn hạn với nhiều ưu đãi tới các doanh nghiệp siêu nhỏ (MSME) và SME.
- **Cho vay trung dài hạn:** Cấp tín dụng cho doanh nghiệp đầu tư tài sản cố định và tài trợ dự án.
- **Tài trợ ngành & Chuỗi cung ứng:** Dành cho ngành thi công xây lắp, đại lý bán vé máy bay và nhà phân phối ngành hàng tiêu dùng nhanh.
- **Bảo lãnh:** Bảo lãnh thực hiện nghĩa vụ tài chính trong và ngoài nước, bảo lãnh dự thầu.
- **Tài trợ thương mại:** Cấp thư tín dụng (L/C) và tài trợ thanh toán cho các doanh nghiệp XNK.
- **Ngân hàng đầu tư:** Bảo lãnh phát hành trái phiếu.
- **Mua bán ngoại hối và sản phẩm phái sinh.**

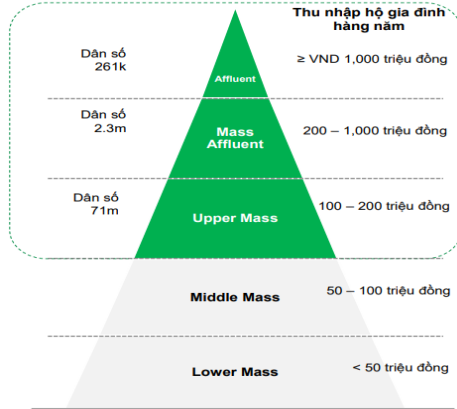
- **Về các lĩnh vực trọng tâm,** dư nợ cho vay doanh nghiệp của OCB tập trung vào các ngành nghề như Bán buôn bán lẻ, Kinh doanh BĐS, Năng lượng xanh và gần đây là Chuyên môn, khoa học & công nghệ (Hình 15).

OCB có quan hệ tín dụng lâu năm với một số tập đoàn BĐS lớn tại khu vực phía nam (Nam Long, Khang Điền, Sơn Kim, Thành Thành Công, Kim Oanh). Dựa trên cơ sở những doanh nghiệp này có độ uy tín cao, các sản phẩm BĐS có đáp ứng yêu cầu pháp lý và triển vọng bán hàng khả quan, OCB tận dụng bán chéo sản phẩm cho vay mua nhà tới phân khúc bán lẻ thông qua việc chia sẻ hệ sinh thái KH mục tiêu với các đối tác BĐS kể trên. Tỷ trọng lĩnh vực này trên tổng dư nợ cho vay doanh nghiệp là 24% tại cuối năm 2024.

Bên cạnh đó, với định hướng trở thành ngân hàng dẫn đầu trong mảng tín dụng xanh, khoảng 11% dư nợ tín dụng của OCB được giải ngân cho các dự án/ hoạt động có tác động tích cực đến môi trường (trung bình ngành là 4,5%), thông qua nguồn vốn được tài trợ bởi các tổ chức tài chính quốc tế như Ngân hàng Phát triển Châu Á - ADB và Tập đoàn Tài chính Quốc tế IFC. Trong đó, phần lớn danh mục tín dụng xanh được phân bổ cho các dự án năng lượng tái tạo (chiếm khoảng 90% dư nợ lĩnh vực SX và PP điện).

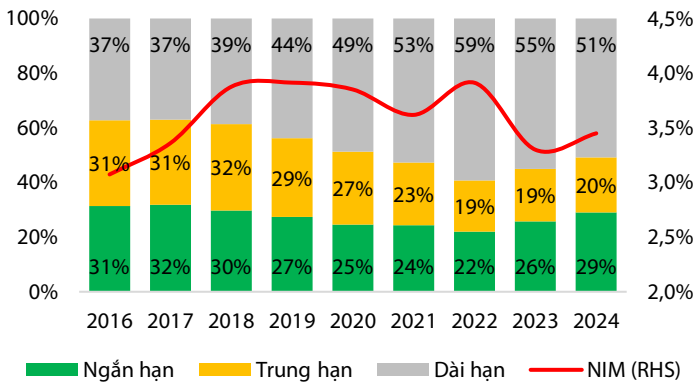
Đáng chú ý là từ năm 2022, ngân hàng này bắt đầu đẩy mạnh tài trợ cho các hoạt động khoa học và công nghệ, theo đó nâng dần tỷ trọng cho vay lĩnh vực này lên đến 25% tín dụng doanh nghiệp vào năm 2023, sau đó hạ xuống 16% tại cuối năm 2024.

Hình 12: Phân khúc bán lẻ trọng tâm là tập KH có thu nhập trung bình khá



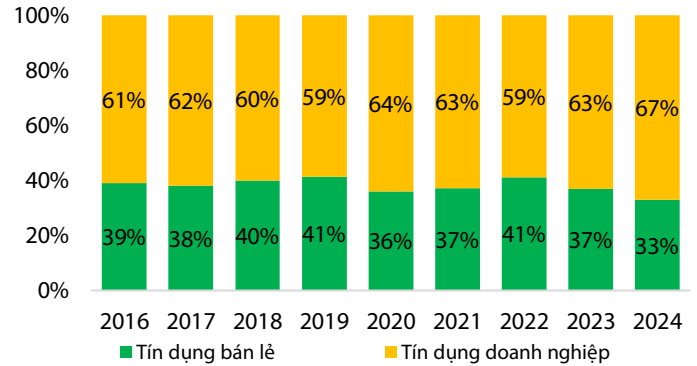
Nguồn: OCB, CTCK Rồng Việt

Hình 14: Cơ cấu kỳ hạn còn lại của các khoản vay chuyển dịch sang ngắn hạn



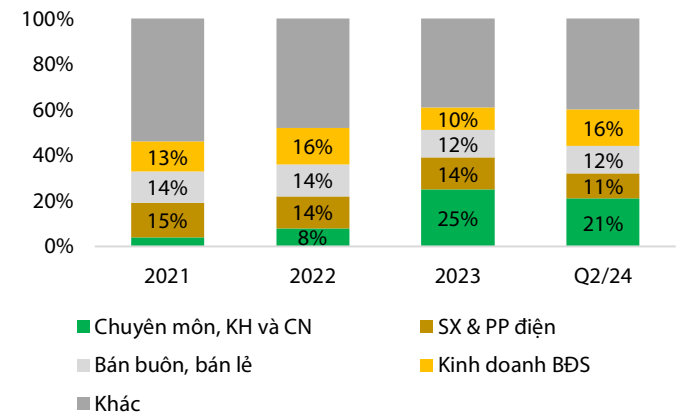
Nguồn: OCB, CTCK Rồng Việt

Hình 13: Tín dụng bán lẻ thu hẹp tỷ trọng trong 2 năm gần đây do ảnh hưởng từ thị trường BĐS suy yếu



Nguồn: OCB, CTCK Rồng Việt

Hình 15: Cơ cấu cho vay KH doanh nghiệp phân theo lĩnh vực hoạt động



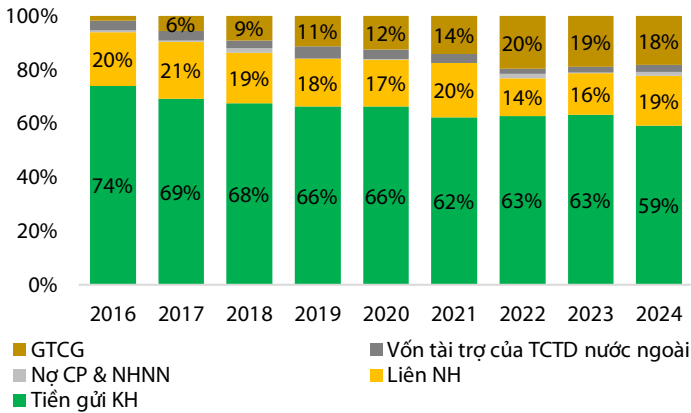
Nguồn: OCB, CTCK Rồng Việt

2. Huy động

Trong những năm qua, cơ cấu nguồn huy động trên thị trường 1 của OCB có sự chuyển dịch khi hạ dần tỷ trọng tiền gửi KH và đẩy mạnh huy động từ kênh giấy tờ có giá (GTCTG). Diễn biến này nhiều khả năng do OCB muốn cân đối lại tỷ lệ nguồn vốn ngắn hạn cho vay trung dài hạn để tuân thủ ngưỡng quy định theo lộ trình cắt giảm tỷ lệ này của NHNN, thông qua tăng nguồn huy động trung dài hạn từ việc phát hành trái phiếu, phần lớn trái phiếu có kỳ hạn còn lại là 3 năm. Ngoài ra, do không có lợi thế về thu hút CASA để tối ưu chi phí vốn, bên cạnh phát hành trái phiếu, OCB còn huy động nguồn vốn trung và dài hạn từ các tổ chức tài chính quốc tế (ADB và IFC).

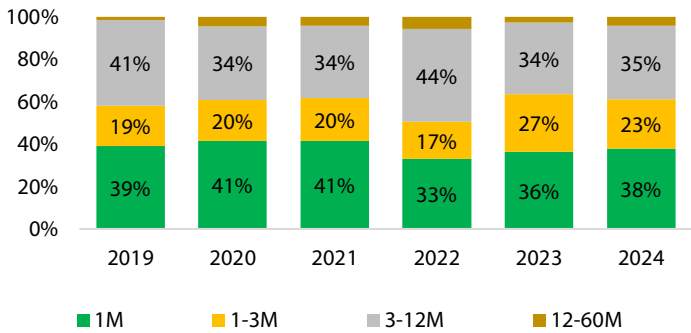
Mặc dù là ngân hàng có tỷ trọng tín dụng doanh nghiệp cao (bình quân trên 60%), OCB lại có tỷ lệ CASA gần như thấp nhất trong các ngân hàng TMCP chuyên cho vay doanh nghiệp (Hình 21). Cùng thuộc nhóm ngân hàng có quy mô vừa, MSB và TPB lại có CASA cao hơn đáng kể nhờ sở hữu tập KH doanh nghiệp lớn, đồng thời là ngân hàng giao dịch chính của nhóm KH này. Bên cạnh nguồn CASA doanh nghiệp đáng kể, những ngân hàng này cũng tích cực thu hút CASA cá nhân (có tính ổn định cao hơn) thông qua việc liên tục đẩy mạnh đầu tư phát triển sản phẩm/tính năng, cập nhật theo xu hướng mới. Trong khi đó, hệ sinh thái sản phẩm/dịch vụ của OCB nhiều khả năng chưa thu hút được nhóm KH doanh nghiệp lớn, ngoài ra việc đầu tư vào ngân hàng số OMNI 4.0 mới chỉ mang lại hiệu quả rõ rệt về CASA trong 2 quý gần đây (Tỷ lệ CASA Q3 và Q4/24 lần lượt đạt 16,5% và 14,9%).

Hình 16: Cơ cấu nguồn huy động của OCB



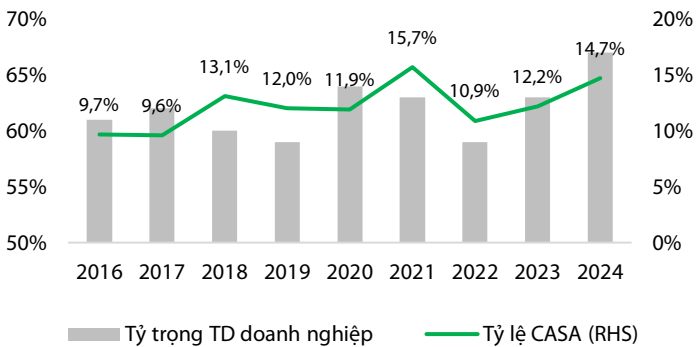
Nguồn: OCB, CTCK Rồng Việt

Hình 18: Cơ cấu tiền gửi tập trung vào kỳ hạn ngắn



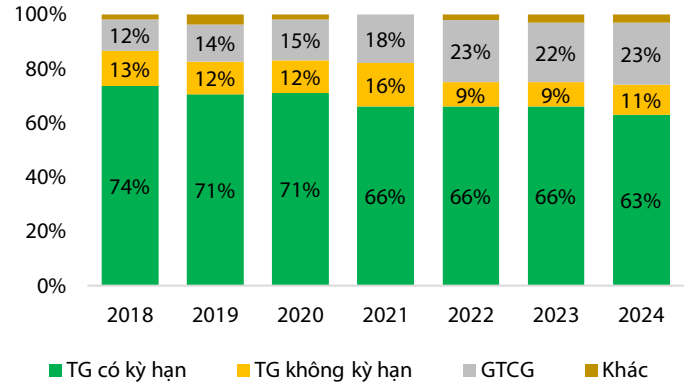
Nguồn: OCB, CTCK Rồng Việt

Hình 20: CASA của OCB phụ thuộc nhiều vào nhóm KH doanh nghiệp



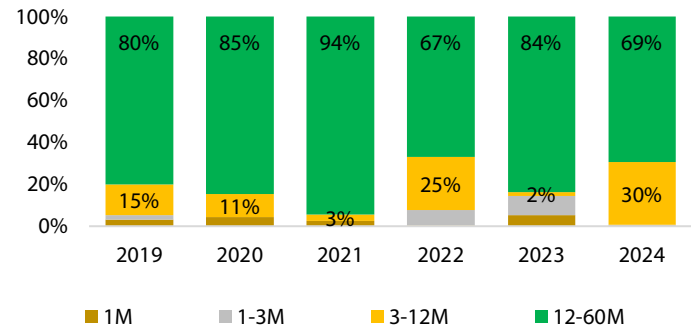
Nguồn: OCB, CTCK Rồng Việt

Hình 17: Cơ cấu huy động thị trường 1 của OCB



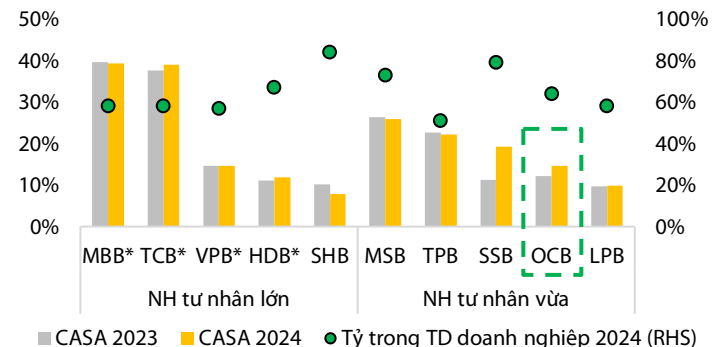
Nguồn: OCB, CTCK Rồng Việt

Hình 19: Cơ cấu GTCC tập trung ở kỳ hạn dài



Nguồn: OCB, CTCK Rồng Việt

Hình 21: Tỷ lệ CASA của OCB so với các ngân hàng chuyên cho vay doanh nghiệp

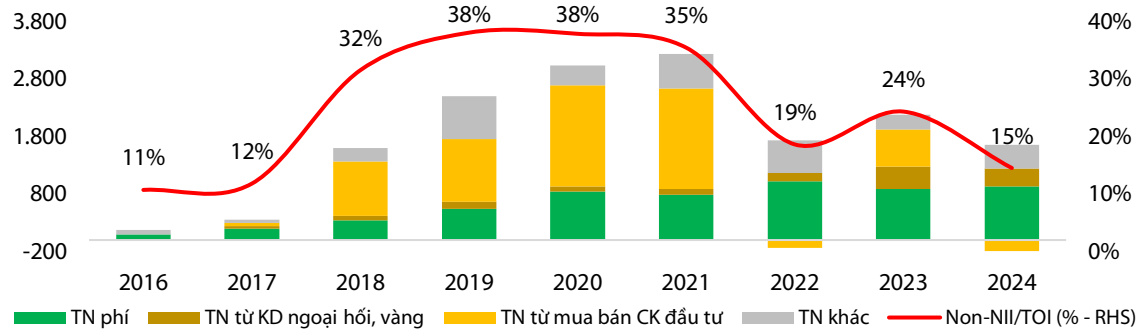


Nguồn: OCB, BCTC các ngân hàng, CTCK Rồng Việt, *NH mẹ

3. Các nguồn thu nhập ngoài lãi

Các nguồn thu nhập ngoài lãi đã từng có giai đoạn chiếm tỷ trọng lớn trong Tổng thu nhập hoạt động (TOI) nhờ hoạt động mua bán chứng khoán đầu tư, trong đó chủ yếu là trái phiếu chính phủ (TPCP), mang lại thu nhập đáng kể (giai đoạn 2018-2021 riêng thu nhập từ hoạt động này đã đóng góp khoảng 20% TOI). Tuy nhiên, đến năm 2022 và 2024, do ảnh hưởng từ diễn biến lợi suất TPCP không thuận lợi, hoạt động mua bán CK đầu tư ghi nhận lỗ và kéo các nguồn thu nhập ngoài lãi giảm dần tỷ trọng, hiện chỉ đóng góp gần 15% TOI.

Hình 22: Thu nhập từ mua bán CK đầu tư đóng góp đáng kể cho thu nhập ngoài lãi trong giai đoạn 2018-2021 nhờ xu hướng giảm của lợi suất TPCP (Tỷ VNĐ)



Nguồn: OCB, CTCK Rồng Việt

3.1. Hoạt động dịch vụ

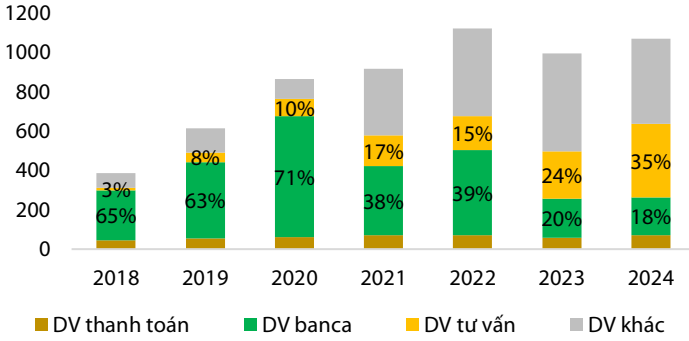
- **Dịch vụ thanh toán:** Mặc dù KH của OCB đa phần là các doanh nghiệp (cho vay KH doanh nghiệp chiếm 60-70% tổng dư nợ tín dụng), cùng với đó ngân hàng cũng đẩy mạnh phát triển nền tảng công nghệ OMNI và OPEN API phục vụ hoạt động thanh toán, thu nhập từ dịch vụ này lại có đóng góp không đáng kể khi chỉ chiếm trung bình 7% trong thu nhập phí.
- **Dịch vụ bancassurance:** Năm 2017, OCB bắt đầu phân phối sản phẩm bảo hiểm của Generali – Công ty bảo hiểm nhân thọ đến từ Ý và ký thỏa thuận hợp tác phân phối dòng sản phẩm bảo hiểm VITA độc quyền 15 năm với thương hiệu này kể từ 2019. Hiện OCB đang là một trong hai đối tác ngân hàng của Generali tại Việt Nam, bên cạnh PVcomBank. Ngoài ra, OCB còn kết hợp cùng nhiều đối tác bảo hiểm khác trong đó có Tổng CTCP Bảo hiểm Toàn cầu – GIC, phát triển sản phẩm bảo hiểm phi nhân thọ (bảo hiểm tai nạn, bảo hiểm tài sản).
Dịch vụ banca từng có đóng góp đáng kể trong thu nhập phí của OCB (phần lớn từ sản phẩm bảo hiểm nhân thọ) cho đến năm 2023, thị trường banca suy yếu khi các quy định về việc phân phối bảo hiểm qua kênh ngân hàng bị siết chặt, cùng với nhu cầu mua bảo hiểm của người dân chững lại do thu nhập bị ảnh hưởng. Theo đó doanh số APE (Phí bảo hiểm quy năm) của OCB sụt giảm mạnh 61% YoY trong 2023 và giảm 70% trong 11T2024. Đóng góp của phí banca trong thu nhập phí cũng thu hẹp một nửa, chỉ còn khoảng 20% năm 2024.
- **Dịch vụ tư vấn:** Thông qua việc cung cấp tín dụng cho nhóm KH doanh nghiệp, đặc biệt là các tập đoàn lớn, OCB mở thêm dịch vụ tư vấn về ngành, cấu trúc tài chính và lên kế hoạch xây dựng chiến lược cho các doanh nghiệp này. Trong hai năm gần đây, thu nhập từ dịch vụ tư vấn đã được mở rộng (ước tính chiếm khoảng 34% thu nhập phí trong năm 2024).

3.2. Hoạt động kinh doanh ngoại hối bao gồm các sản phẩm ngoại hối giao ngay, kỳ hạn, hoán đổi ngoại tệ, bên cạnh đó OCB cung cấp riêng dịch vụ thanh toán đồng CNY cho KH doanh nghiệp hoạt động mua bán tại khu vực biên giới/cửa khẩu với Trung Quốc. Thu nhập kinh doanh ngoại hối chủ yếu đến từ các giao dịch kinh doanh ngoại tệ giao ngay.

3.3. Hoạt động mua bán TPCP là nguồn thu nhập đáng kể trong giai đoạn 2018-2021, trung bình đóng góp hơn 50% thu nhập ngoài lãi, thông qua thu nhập từ hiện thực hóa lợi nhuận các TPCP sở hữu trước năm 2018 (chiếm phần lớn) và thu nhập từ mua bán TPCP hưởng chênh lệch giá. Tuy nhiên, năm gần nhất, ngân hàng ghi nhận lỗ gần 200 tỷ đồng từ hoạt động mua bán CK đầu tư khi lợi suất TPCP có diễn biến tăng trong hầu hết năm 2024.

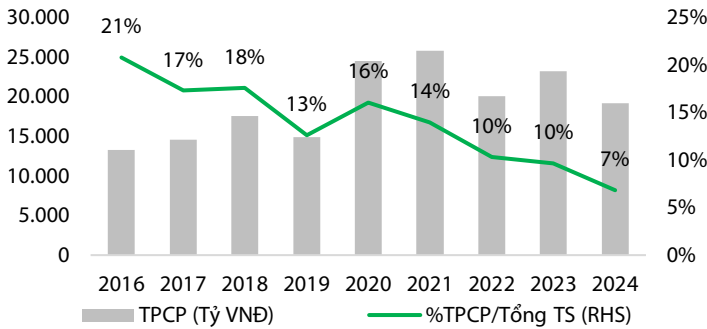
3.4. Hoạt động thu hồi nợ xấu đóng góp không đáng kể cho thu nhập ngoài lãi và chỉ chiếm một phần rất nhỏ so với khoản nợ xấu đã xử lý được theo dõi ở ngoại bảng (khoảng 1-2%).

Hình 23: Cơ cấu các nguồn thu nhập phí (Tỷ VNĐ)



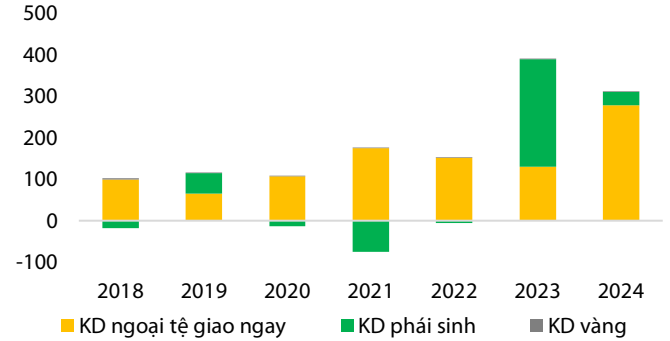
Nguồn: OCB, CTCK Rồng Việt

Hình 25: OCB từng năm giữ một lượng lớn TPCP và tạo ra thu nhập đáng kể từ mảng kinh doanh này



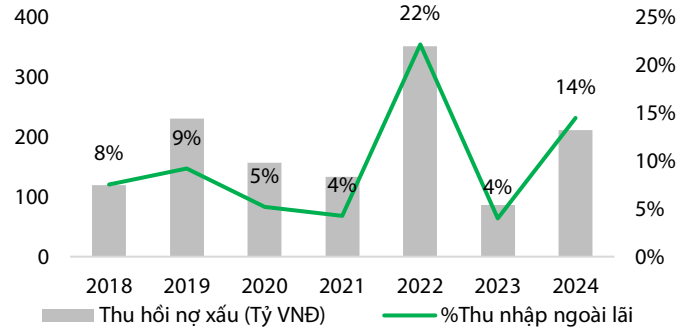
Nguồn: OCB, CTCK Rồng Việt

Hình 24: Các nguồn thu nhập từ KD ngoại hối (Tỷ VNĐ)



Nguồn: OCB, CTCK Rồng Việt

Hình 26: Thu nhập từ hoạt động thu hồi nợ xấu đã xử lý rủi ro chiếm tỷ trọng nhỏ trong thu nhập ngoài lãi



Nguồn: OCB, CTCK Rồng Việt

4. Chiến lược kinh doanh

OCB đặt ra chiến lược cho giai đoạn 2025-2027, tầm nhìn 2030 với mục tiêu trở thành Top 5 ngân hàng TMCP tư nhân, xét trên các yếu tố (1) hiệu quả sinh lời ROE, (2) ngân hàng số, và (3) ESG.

Các sáng kiến tập trung vào 3 lĩnh vực chính:

- **Ngân hàng bán lẻ:**

- Trọng tâm vào phân khúc KH có thu nhập trung bình – khá, cung cấp các sản phẩm tín dụng, thanh toán, tiêu dùng và các dịch vụ khác.
- Tiếp tục phát triển sản phẩm Ngân hàng số Liobank.

- **Tập KH doanh nghiệp SME:**

- Đa dạng các phân khúc (doanh nghiệp siêu nhỏ/ nhỏ và vừa/ vừa/ FDI) và lĩnh vực kinh doanh. Trong đó, OCB hướng đến những ngành có tiềm năng tăng trưởng mạnh mẽ như năng lượng, hàng tiêu dùng nhanh, logistics, và BĐS nhà ở. Đồng thời, tận dụng lợi thế từ nền tảng KH doanh nghiệp và mối quan hệ chiến lược với đối tác Ngân hàng Aozora, OCB định hướng đẩy mạnh nhóm KH doanh nghiệp FDI.
- Cạnh tranh dựa trên tốc độ xử lý nhờ áp dụng công nghệ để xây dựng nền tảng quản trị kinh doanh, vận hành.
- Mô hình quản trị rủi ro linh hoạt thông qua việc cung cấp sản phẩm tín dụng riêng biệt cho từng phân khúc.

- **Ngân hàng giao dịch:** Thành lập trung tâm ngân hàng giao dịch, cung cấp danh mục sản phẩm và dịch vụ toàn diện, bao gồm thư tín dụng, tài trợ chuỗi cung ứng, tài trợ thương mại và bảo lãnh ngân hàng.

PHÂN TÍCH TÀI CHÍNH

Nhận định tổng quan

Chúng tôi đánh giá cao nỗ lực củng cố nền tảng vốn và kiểm soát các chỉ số thanh khoản của OCB, mà nhờ đó quy mô tín dụng được mở rộng nhanh chóng. Tuy nhiên ngân hàng phải đối mặt với thách thức cải thiện chất lượng tài sản khi nợ xấu hình thành rộng tiếp tục gia tăng và tỷ lệ bao phủ nợ xấu bị bào mòn xuống mức thấp. Bên cạnh đó, hiệu quả sinh lời của OCB kém khả quan trong những năm gần đây, chịu tác động từ diễn biến NIM thu hẹp và chi phí tăng cao. Điểm sáng là ngân hàng đã đẩy mạnh các biện pháp xử lý TSDB để kiểm soát và thu hồi nợ xấu nội bảng.

- **Nguồn vốn:** OCB sở hữu bộ đệm vốn dày và ổn định với hệ số an toàn vốn – CAR thuộc nhóm ngân hàng dẫn đầu hệ thống. Tỷ lệ đòn bẩy thấp, tài sản có rủi ro tín dụng được kiểm soát và chính sách chi trả cổ tức hạn chế tiền mặt là những yếu tố hỗ trợ củng cố nền tảng vốn của ngân hàng này. Nhờ đó, ngân hàng được phân bổ hạn mức tín dụng cao hơn trung bình ngành trong nhiều năm.
- **Chất lượng tài sản:** Với phân khúc KH trọng tâm là cá nhân có thu nhập trung bình – khá và doanh nghiệp SME, vốn có sức chống chịu thấp trước những biến động của thị trường, OCB phải đối mặt với tình trạng nợ xấu gia tăng đáng kể từ sau tác động của dịch bệnh Covid và suy thoái kinh tế. Tỷ lệ nợ xấu hình thành rộng và tỷ lệ NPL hiện vẫn chưa ghi nhận sự phục hồi đáng kể. Bên cạnh đó, tỷ lệ bao phủ nợ xấu đang bị bào mòn xuống mức rất thấp. Chúng tôi cho rằng OCB cần thêm thời gian để làm sạch bảng cân đối, đồng thời củng cố lại bộ đệm dự phòng.
- **Năng lực quản trị:** Các chỉ số về kiểm soát chi phí hiện vẫn duy trì ở mức cao do OCB chưa hoàn thành quá trình đầu tư chuyển đổi số và chất lượng tài sản suy giảm. Ảnh hưởng từ diễn biến này, các chỉ số về hiệu quả hoạt động của OCB cũng ghi nhận mức giảm tương ứng.
- **Chất lượng lợi nhuận:** Nguồn thu nhập phần lớn đến từ hoạt động tín dụng, sau khi các nguồn thu nhập ngoài lãi bị thu hẹp. Bên cạnh mức tăng trưởng tín dụng tích cực được hỗ trợ bởi nền tảng vốn dày và thanh khoản cao, NIM lại chịu áp lực giảm trong giai đoạn tín dụng bán lẻ và chất lượng tài sản suy yếu, khiến thu nhập lãi thuần giảm tốc.
- **Thanh khoản:** Các chỉ số thanh khoản được OCB kiểm soát ở khoảng cách an toàn với ngưỡng quy định của NHNN.

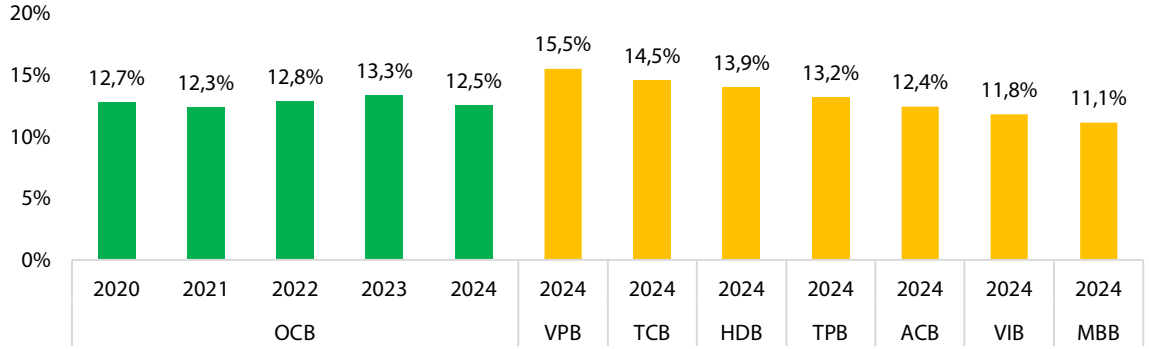
Bộ đệm vốn dày và ổn định là cơ sở cho tăng trưởng tín dụng cao

OCB sở hữu nền tảng vốn mạnh với hệ số an toàn vốn - CAR (theo TT41/2016/TT-NHNN, tương đương Basel II) duy trì trên mức 12% trong nhiều năm qua, cao gấp 1,5 lần so với ngưỡng tối thiểu được quy định là 8% và nằm trong nhóm những ngân hàng có hệ số CAR cao nhất tính đến hết 2024 (chỉ xếp sau VPB, TCB, HDB và TPB).

Tỷ lệ đòn bẩy (Tổng tài sản/Vốn chủ sở hữu) của OCB ở mức thấp, chỉ khoảng 8 lần so với tỷ lệ này ở các ngân hàng TMCP tư nhân là 11,4 lần và ở các ngân hàng quốc doanh là 14,7 lần. Bên cạnh đó, OCB có xu hướng giảm tài trợ cho các lĩnh vực có rủi ro tín dụng cao từ sau năm 2022, hệ số rủi ro bình quân (Tổng tài sản rủi ro/Tổng tài sản) giảm từ 0,95 (2022) về 0,73 lần (2024).

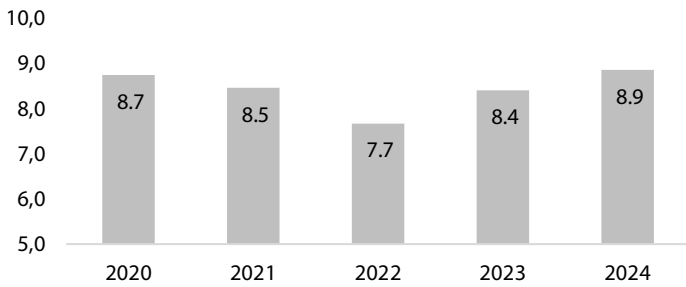
Nhờ sử dụng ít đòn bẩy tài chính, hạn chế mức tăng của tài sản rủi ro tín dụng, cùng với duy trì chính sách chi trả cổ tức chủ yếu bằng cổ phiếu, OCB đã xây dựng cho mình một bộ đệm vốn dày và ổn định với hầu hết là vốn cấp 1 (gồm vốn góp của chủ sở hữu và lợi nhuận giữ lại), giúp ngân hàng nhận được hạn mức tín dụng cao từ NHNN trong nhiều năm qua. Từ đó, tạo điều kiện thuận lợi cho OCB mở rộng quy mô và gia tăng thị phần tín dụng.

Hình 27: Tỷ lệ an toàn vốn của OCB nằm trong nhóm ngân hàng dẫn đầu



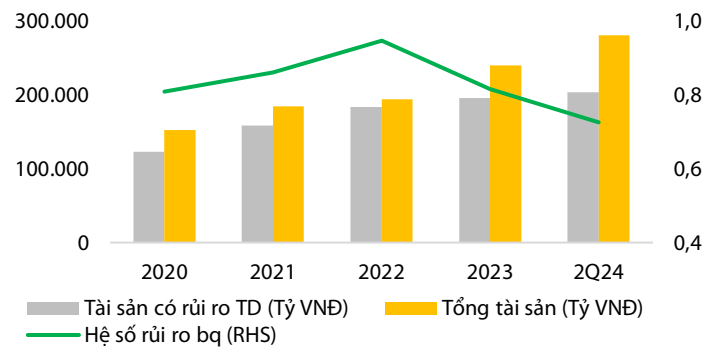
Nguồn: Báo cáo tỷ lệ an toàn vốn các ngân hàng, CTCK Rồng Việt

Hình 28: Tỷ lệ đòn bẩy (Tổng tài sản/Vốn chủ sở hữu)



Nguồn: OCB, CTCK Rồng Việt

Hình 29: OCB giảm dần các khoản vay có rủi ro cao giúp bộ đệm vốn được củng cố



Nguồn: OCB, CTCK Rồng Việt

Chất lượng tài sản suy giảm nhanh chóng khiến bộ đệm dự phòng bao nợ xấu bị bào mòn

Từ cuối 2017, OCB đẩy mạnh tín dụng tiêu dùng (COMB) khiến nợ xấu 2018 tăng mạnh 40 bps lên 2,3%. Năm 2020, ngân hàng thu hẹp mảng kinh doanh này, tập trung kiểm soát những khoản nợ xấu tiềm năng khi dịch bệnh có diễn biến phức tạp hơn. Điều này cùng với tác động của các thông tư cho phép cơ cấu lại thời hạn trả nợ và giữ nguyên nhóm nợ, tỷ lệ NPL được cải thiện dần về 1,3% năm 2021.

Tuy nhiên quy mô nợ xấu của OCB bắt đầu mở rộng đáng kể từ năm 2022 bởi tác động kéo dài sau đại dịch, bên cạnh đó là thị trường BĐS bắt đầu bước vào giai đoạn suy thoái. Tại thời điểm cuối năm 2023, theo tư vấn của đơn vị kiểm toán độc lập, OCB chuyển gần 3 nghìn tỷ đồng từ Tài sản gán nợ đang chờ xử lý⁽¹⁾ về Cho vay KH và ghi nhận riêng tại mục Nợ chờ xử lý TSBĐ⁽²⁾.

(1) Tài sản gán nợ đang chờ xử lý gồm các TSBĐ của các khoản nợ quá hạn đã ký kết thỏa thuận gán nợ trước đó, đã chuyển giao quyền sở hữu cho ngân hàng và đang chờ ngân hàng xử lý (sử dụng cho mục đích kinh doanh hoặc thực hiện thanh lý tài sản để thu hồi vốn).

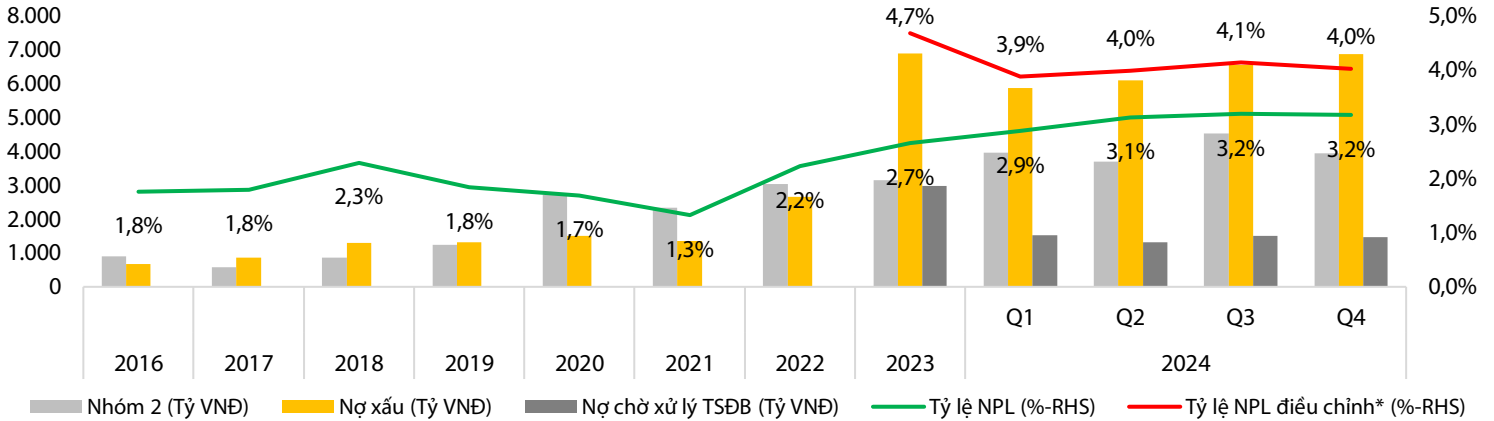
(2) Nợ chờ xử lý TSBĐ là các khoản nợ quá hạn phải trả đã ký kết thỏa thuận gán nợ nhưng TSBĐ của khoản vay đó chưa hoàn thành thủ tục chuyển giao quyền sở hữu sang ngân hàng.

Trong năm 2024, OCB đã nhanh chóng xử lý rủi ro một phần dư nợ, đồng thời hoàn thành chuyển giao quyền sở hữu và thanh lý khoảng 700 tỷ đồng tài sản thế chấp giúp danh mục Nợ chờ xử lý TSBĐ (gần 3 nghìn tỷ đồng năm 2023) giảm mạnh còn khoảng 900 tỷ đồng. Tuy nhiên, dư nợ mới tăng thêm gần 600 tỷ đồng nữa, đưa số dư của khoản mục này lên gần 1,5 nghìn tỷ đồng cuối năm 2024. Phần TSBĐ chờ xử lý còn lại được cho là chưa thể hoàn thành việc chuyển quyền sở hữu tài sản từ KH sang OCB do đang gặp vướng mắc về pháp lý. Đối với khoản mục này, OCB dự kiến tiếp tục ghi nhận trong nội bảng, bên cạnh đó nỗ lực rút ngắn thời gian xử lý TSBĐ bằng nhiều giải pháp như đẩy nhanh thủ tục chuyển giao quyền sở hữu, cho phép KH chuộc lại tài sản khi thanh toán nợ tốt, hoặc phối hợp với KH để thanh lý tài sản này.

Phần TSBD đã hoàn tất thủ tục chuyển giao quyền sở hữu cho OCB, được ghi nhận trong mục Tài sản gán nợ đang chờ xử lý. Sau khi ngân hàng thanh lý trên thị trường, sẽ được ghi nhận vào Thu từ thanh lý tài sản khác (thuộc Thu nhập từ hoạt động khác). Khoản mục này ghi nhận con số tăng đáng kể từ nửa cuối năm 2023 đến nay, cho thấy OCB đang tích cực thu hồi những khoản nợ khó đòi nêu trên. Bên cạnh việc thanh lý tài sản để thu hồi vốn, ngân hàng cũng được ghi nhận thu lãi từ chênh lệch giữa giá gốc của tài sản và giá bán, nhờ đó cải thiện nguồn thu nhập ngoài lãi (Hình 32).

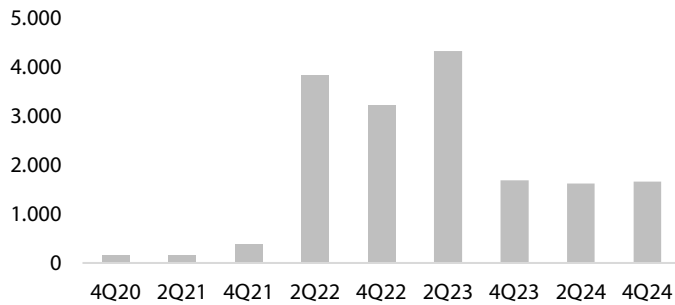
Chúng tôi đánh giá cao nỗ lực của OCB trong việc thu hồi các khoản nợ quá hạn thông qua bước chuyển nhượng quyền sở hữu TSBD giữa KH và ngân hàng. Biện pháp này đã giúp OCB kiểm soát được tỷ lệ NPL (cho vay KH) không bị đẩy lên quá cao, đồng thời thu hồi được một phần vốn và tăng thu nhập ngoài lãi.

Hình 30: Diễn biến chất lượng tài sản của OCB



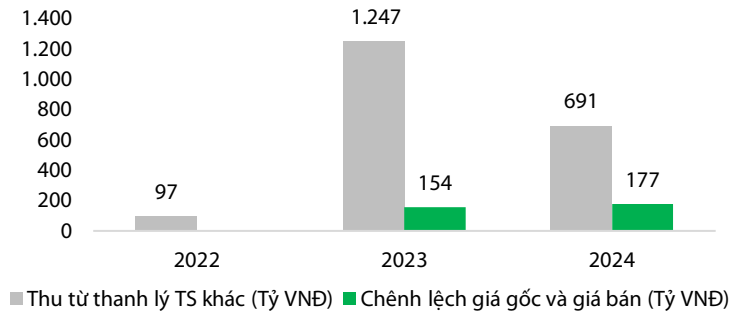
Nguồn: OCB, CTCK Rông Việt, *gồm Nợ chờ xử lý TSBD

Hình 31: Thay đổi trong khoản mục Tài sản gán nợ đang chờ xử lý (Tỷ VNĐ)



Nguồn: OCB, CTCK Rông Việt

Hình 32: Thu hồi nợ khó đòi từ xử lý tài sản gán nợ tăng mạnh từ 2023

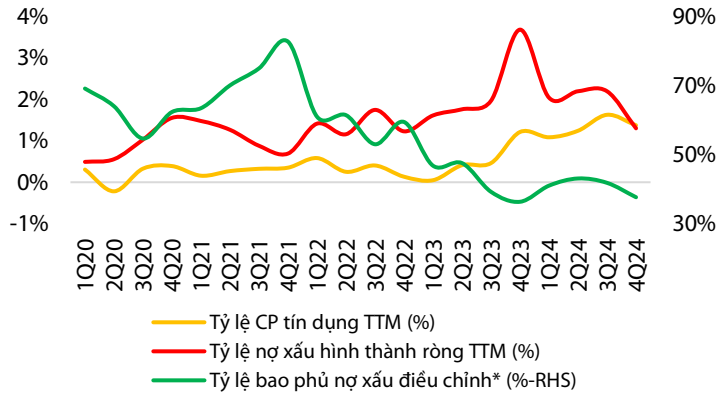


Nguồn: OCB, CTCK Rông Việt

Tỷ lệ nợ xấu hình thành ròng (TTM) của OCB bị đẩy lên mức cao nhất 3,7% vào Q4/23 do ảnh hưởng từ sự xuất hiện của gần 3 nghìn tỷ Nợ chờ xử lý TSBD. Đến hết Q4/24, tỷ lệ này cải thiện về mức 1,3%, phần lớn là do OCB đẩy mạnh mở rộng quy mô tín dụng trong quý cuối năm. Xét về giá trị, dư nợ xấu hình thành ròng vẫn chưa có dấu hiệu hạ nhiệt mặc dù trong Q4/24 OCB cho biết đã thu hồi được một khoản đáng kể từ nợ xấu nội bảng thuộc nhóm 4-5 giúp thu nhập lãi được hoàn nhập đến 300 tỷ đồng.

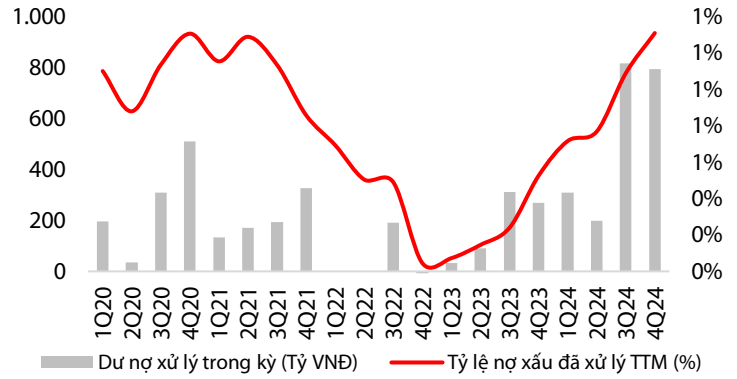
Trong khi OCB đã tăng cường trích lập dự phòng, tốc độ gia tăng nhanh chóng của nợ xấu hình thành ròng trong giai đoạn 2023-2024 vẫn khiến tỷ lệ bao phủ nợ xấu điều chỉnh liên tục bị bào mòn, xuống mức thấp nhất 36% vào Q4/23 và cuối năm 2024 tỷ lệ này là 38%. Chúng tôi cho rằng trong thời gian tới, OCB sẽ tiếp tục trích lập dự phòng, nhằm khôi phục bộ đệm bao nợ xấu lên mức trung bình khoảng 50%.

Hình 33: Tỷ lệ bao phủ nợ xấu* đang ở mức rất thấp



Nguồn: OCB, CTCK Rồng Việt, *gồm Nợ chờ xử lý TSBĐ

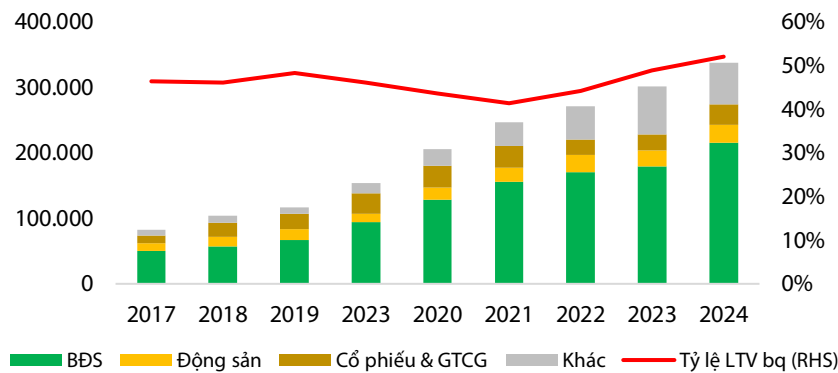
Hình 34: Xử lý nợ xấu gia tăng nhanh chóng từ 2H2023



Nguồn: OCB, CTCK Rồng Việt

OCB hiện có 73% tài sản thế chấp là BĐS và tài sản có tính thanh khoản cao (cổ phiếu và GTCG), cùng tỷ lệ cho vay trên TSĐB bình quân (LTV) là 56% (Hình 35). Tỷ lệ LTV có xu hướng nâng lên trong vài năm gần đây tuy nhiên vẫn ở mức thấp, cùng với cơ cấu tài sản thế chấp (hơn 60% là BĐS) là yếu tố hỗ trợ ngân hàng giảm áp lực lên chi phí trích lập dự phòng nhờ phần khấu trừ giá trị TSBĐ.

Hình 35: Tài sản thế chấp và tỷ lệ LTV bình quân

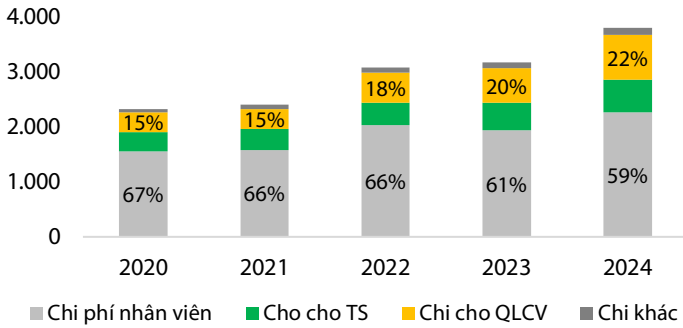


Nguồn: OCB, CTCK Rồng Việt

Hiệu quả quản trị suy giảm trong giai đoạn đẩy mạnh đầu tư chuyển đổi số và tăng trích lập dự phòng

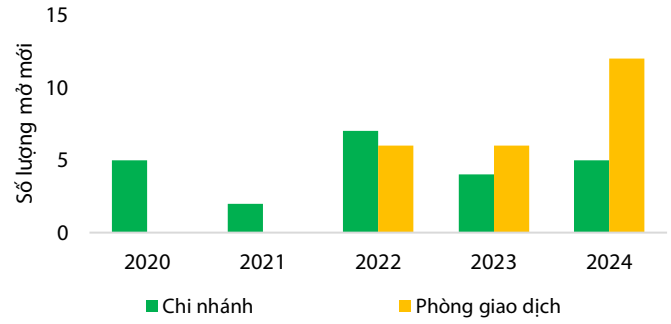
Giai đoạn ba năm 2022-2024, OCB đẩy mạnh đầu tư vào công nghệ và mở rộng quy mô ngân hàng, được cho là để phục vụ các mục tiêu dài hạn, khiến chi phí hoạt động tăng đáng kể (đặc biệt trong hai năm 2022 và 2024). Một số sản phẩm đã được phát triển và ra mắt trong giai đoạn này bao gồm nền tảng trực tuyến Unlock Dream Home (2022), ngân hàng số Liobank (2023) và ngân hàng số OMNI 4.0 (2024). Theo đó, tỷ trọng của chi phí quản lý công vụ tăng từ 15% năm 2021 lên 22% năm 2024. Đồng thời, ngân hàng mở mới thêm 16 chi nhánh và 24 PGD trong ba năm qua nhằm mục đích tăng độ phủ về nhận diện thương hiệu, do đó số lượng và chi phí cho nhân viên cũng tăng theo diễn biến quy mô mở rộng.

Hình 36: Chiến lược chuyển đổi số và mở rộng quy mô khiến chi phí hoạt động gia tăng (Tỷ VNĐ)



Nguồn: OCB, CTCK Rồng Việt

Hình 37: Mạng lưới chi nhánh và PGD mở rộng nhanh chóng trong ba năm gần đây



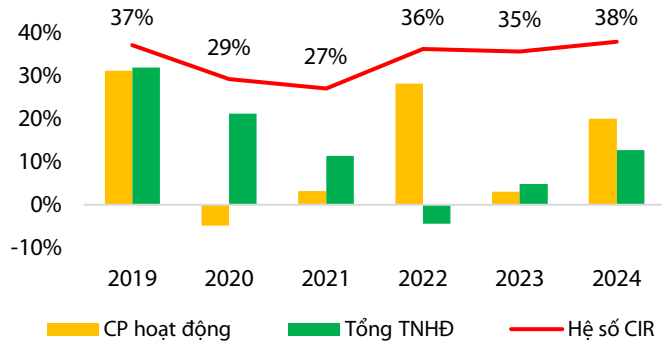
Nguồn: OCB, CTCK Rồng Việt

Bên cạnh chi phí hoạt động gia tăng, việc TOI tăng trưởng chậm (do NIM và nguồn thu nhập ngoài lãi thu hẹp) hơn đáng kể so với chi phí hoạt động trong những năm này kéo hệ số CIR lên cao (Hình 38). Hệ số CIR của OCB hiện nằm trong nhóm cao nhất hệ thống và chưa có dấu hiệu cải thiện. Quá trình đầu tư của OCB hiện vẫn đang tiếp diễn và chưa thể hiện những tác động tích cực lên các chỉ số về hiệu quả sinh lời.

Chi phí trích lập dự phòng trong giai đoạn 2023-2024 chịu áp lực lớn khi nợ xấu hình thành ròng gia tăng nhanh chóng, và nhiều khả năng sẽ còn tiếp tục được duy trì ở mức cao nhằm cải thiện bộ đệm bao nợ xấu như chúng tôi đã nêu phía trên.

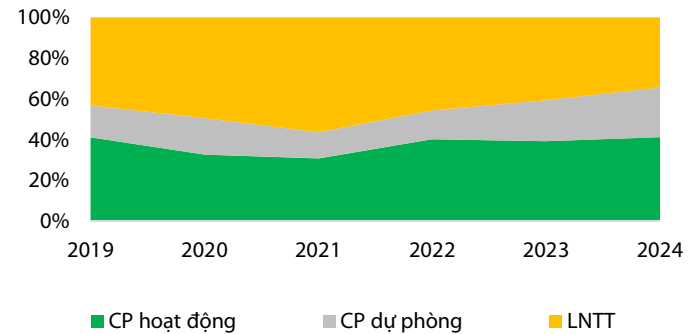
Diễn biến chi phí tăng cao trong giai đoạn này cùng với sự giảm tốc của TOI đã ảnh hưởng đến lợi nhuận và các chỉ số hiệu quả hoạt động. Trong đó hệ số về hiệu quả sử dụng tài sản ROA liên tục giảm qua các quý, xuống mức thấp nhất 0,9% tại thời điểm Q3/24 và chỉ mới cải thiện nhẹ trong Q4/24 lên 1,2%.

Hình 38: TOI tăng trưởng chậm hơn đáng kể so với chi phí hoạt động khiến hệ số CIR leo cao từ năm 2022



Nguồn: OCB, CTCK Rồng Việt

Hình 39: Phân bổ tổng thu nhập hoạt động theo năm



Nguồn: OCB, CTCK Rồng Việt

Diễn biến lợi nhuận kém khả quan khi NIM và nguồn thu nhập ngoài lãi thu hẹp cùng với các chi phí gia tăng

Khác với giai đoạn tăng trưởng mạnh mẽ 2016-2020, những năm gần đây OCB ghi nhận tốc độ tăng trưởng lợi nhuận chậm lại, chủ yếu do (1) tăng trưởng thu nhập lãi thuần giảm tốc khi NIM thu hẹp, (2) hoạt động mua bán TPCP không còn mang lại hiệu quả sinh lời cao và (3) chi phí hoạt động và chi phí trích lập dự phòng tăng cao khi ngân hàng đẩy mạnh đầu tư công nghệ và mở rộng quy mô, trong khi chất lượng tài sản suy giảm. Theo diễn biến này, các chỉ số hiệu quả sinh lời ROA và ROE (TTM) sụt giảm nghiêm trọng, xuống lần lượt 7,4% và 0,9% trong Q3/24. Bên cạnh đó, tốc độ tăng trưởng trung bình của quy mô tổng tài sản là 19% (thấp hơn giai đoạn trước đó là 25%). Hiệu quả hoạt động trên vốn rủi ro (RORWA) cũng giảm mạnh từ 2,9% năm 2020 xuống còn 1,6% năm 2024.

Hoạt động tín dụng và mua bán trái phiếu đầu tư là hai nguồn thu nhập có đóng góp lớn của OCB.

Hoạt động cho vay là nguồn thu nhập cốt lõi và đã mở rộng tỷ trọng (chiếm khoảng 80% TOI) từ năm 2022 khi thu nhập ngoài lãi suy giảm. Mặc dù quy mô tín dụng mở rộng nhanh chóng với CAGR là 20% trong giai đoạn 2020-2024, NIM lại có xu hướng thu hẹp đáng kể khiến CAGR của thu nhập lãi thuần chỉ đạt 16%.

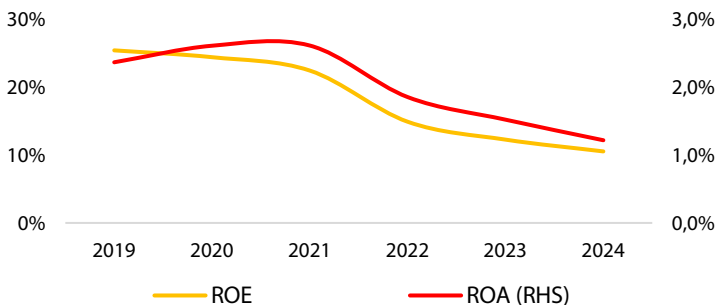
NIM bắt đầu giảm từ 4,0% xuống 3,6% trong giai đoạn 2020-2021 khi OCB thu hẹp mảng tín dụng tiêu dùng do lo ngại rủi ro tăng cao dưới tác động của dịch bệnh Covid-19, cùng với đó là cung cấp các đợt hỗ trợ lãi suất cho KH. Sau đó, NIM ghi nhận sự hồi phục lên mức 3,9% năm 2022 trước khi sụt giảm mạnh kể từ 2023 xuống 3,3% và xu hướng này tiếp diễn trong hầu hết năm 2024. Các nguyên nhân chính đến từ (1) tín dụng bán lẻ (mang lại NIM cao hơn) giảm tốc, tăng trưởng tín dụng phụ thuộc vào cho vay doanh nghiệp và tăng tốc mạnh trong nửa cuối năm, (2) nợ xấu gia tăng nhanh chóng khiến ngân hàng phải thoái lãi. Riêng Q4/24, NIM mở rộng đột biến khi OCB hoàn nhập khoảng 300 tỷ đồng thu nhập lãi từ việc thu hồi lượng lớn nợ xấu nội bảng nhóm 4-5. Bên cạnh đó, trong năm 2024, OCB cũng nỗ lực tối ưu chi phí vốn khi (1) cải thiện tỷ lệ CASA lên 14,9% (năm 2023 tỷ lệ này là 12,2%), đồng thời (2) tái cấu trúc danh mục trái phiếu huy động thông qua việc mua lại trước hạn 20,8 nghìn tỷ đồng trái phiếu và phát hành mới 23,8 nghìn tỷ đồng trái phiếu với lãi suất thấp hơn (lãi suất bình quân 5,4%).

Chiến lược giảm chi phí huy động vốn nhờ phát hành GTCC mà OCB đang triển khai có thể giúp ngân hàng tạm thời giảm được chi phí vốn trong môi trường lãi suất thấp và hưởng lợi trong giai đoạn đầu năm 2025 khi tín dụng bắt đầu mở rộng. Tuy nhiên, về dài hạn, mục tiêu tối ưu chi phí huy động bền vững của OCB cần dựa trên việc xây dựng các sản phẩm/dịch vụ có khả năng thu hút và giữ chân nguồn CASA từ KH cá nhân, vốn có tính ổn định hơn CASA doanh nghiệp.

Trước đó, trong giai đoạn 2018-2021 bên cạnh thu nhập lãi thuần, hoạt động mua bán trái phiếu đầu tư (phần lớn là TPCP) mang lại nguồn thu nhập đáng kể cho OCB (riêng thu nhập từ hoạt động này đã chiếm gần 20% TOI). Theo đó, CAGR của TOI trong giai đoạn này lên đến 35%. Tuy nhiên từ năm 2022, nguồn thu nhập ngoài lãi bắt đầu bị thu hẹp do hoạt động mua bán TPCP không còn hiệu quả sinh lời cao như những năm trước, khiến CAGR của TOI giai đoạn 2020-2024 sụt giảm mạnh chỉ còn 9%. OCB cũng chủ động hạ tỷ trọng TPCP trên tổng tài sản, từ 16% năm 2020 về còn 7% trong năm gần nhất.

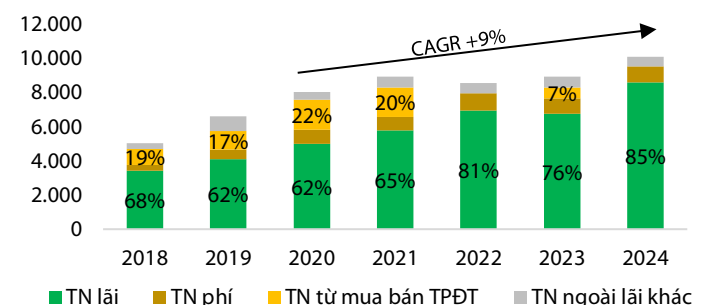
Năm gần nhất 2024, ngân hàng ghi nhận lỗ gần 200 tỷ đồng từ mảng kinh doanh này khi lợi suất TPCP có diễn biến tăng cao trong hầu hết năm 2024. Trước tình hình này, OCB đã có động thái tái cấu trúc danh mục TPCP khi quyết định bán cắt lỗ hầu hết danh mục mà ngân hàng nắm giữ từ 2023 và mua mới một lượng lớn TPCP vào Q3/24. Chúng tôi cho rằng nỗ lực này của OCB sẽ giúp hạn chế rủi ro ghi nhận lỗ cho mảng kinh doanh TP đầu tư trong 2025.

Hình 40: ROA và ROE của OCB



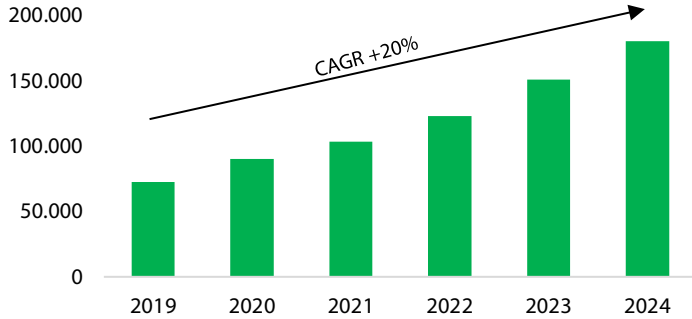
Nguồn: OCB, CTCK Rộng Việt

Hình 41: Cơ cấu tổng thu nhập hoạt động (Tỷ VNĐ)



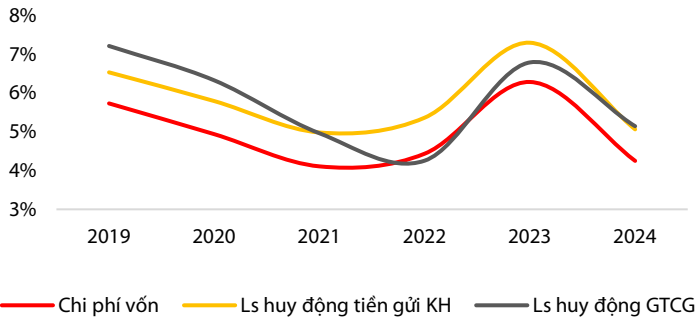
Nguồn: OCB, CTCK Rộng Việt

Hình 42: Tăng trưởng quy mô tín dụng (Tỷ VNĐ)



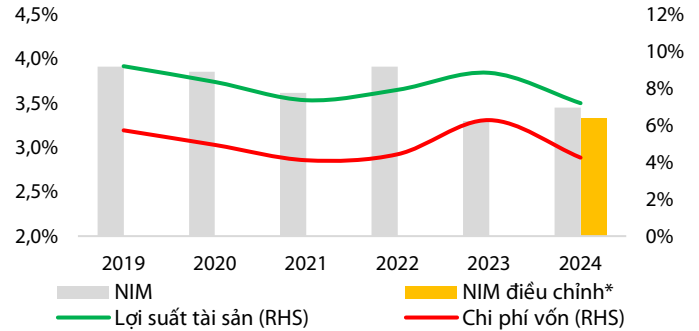
Nguồn: OCB, CTCK Rồng Việt

Hình 44: Chi phí vốn được tối ưu một phần nhờ OCB tái cơ cấu danh mục trái phiếu huy động



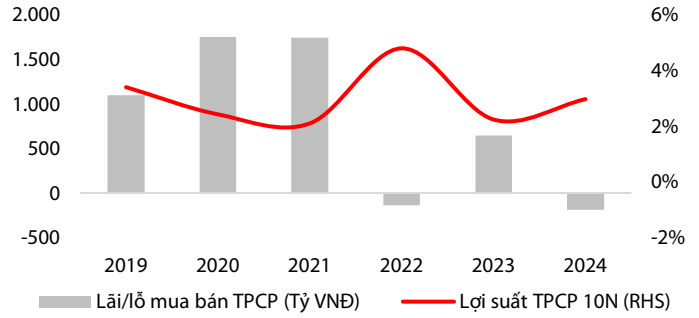
Nguồn: OCB, CTCK Rồng Việt

Hình 43: Diễn biến NIM thu hẹp đáng kể từ cuối năm 2023



Nguồn: OCB, CTCK Rồng Việt, *điều chỉnh cho khoản hoàn nhập lãi

Hình 45: Thu nhập từ mua bán TPCP năm 2024 chịu tác động từ diễn biến lợi suất TPCP lên cao



Nguồn: OCB, CTCK Rồng Việt

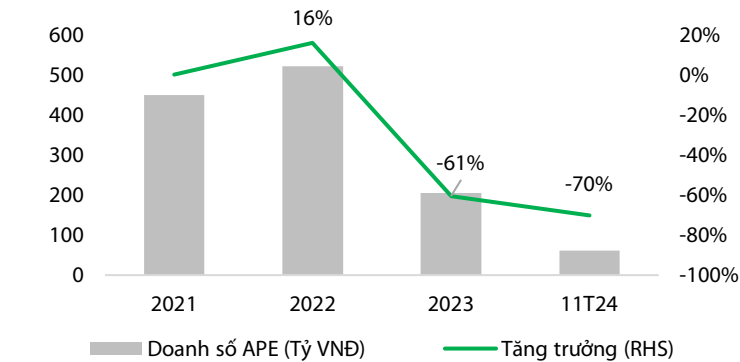
Các nguồn thu nhập ngoài lãi khác có đóng góp không đáng kể trong tổng thu nhập hoạt động.

Thu nhập hoạt động dịch vụ ghi nhận sự sụt giảm 13% YoY trong năm 2023 khi các quy định mới khiến việc phân phối bảo hiểm qua kênh ngân hàng bị siết chặt, cùng với nhu cầu mua bảo hiểm của người dân chững lại, thu nhập từ dịch vụ banca, nguồn thu nhập chiếm tỷ trọng lớn nhất trong thu nhập phí, giảm mạnh (tỷ trọng của hoạt động này giảm một nửa chỉ còn 20%). Trong năm 2024, xu hướng này vẫn tiếp diễn khi doanh số APE (Phí bảo hiểm quy năm) của OCB tiếp tục giảm sâu 70% YoY. Để bù đắp cho sự sụt giảm doanh số của sản phẩm bảo hiểm nhân thọ, nhiều khả năng OCB đã đẩy mạnh bảo hiểm phi nhân thọ trong năm vừa qua, nhằm duy trì phí banca không giảm quá nhiều so với năm 2023.

Trái ngược với diễn biến thu hẹp của hoạt động banca, thu nhập từ dịch vụ tư vấn lại có xu hướng mở rộng nhanh chóng trong hai năm gần đây. Đặc biệt trong Q4/24, nhờ hoàn thành cùng lúc nhiều hợp đồng tư vấn, OCB ghi nhận khoản thu nhập đột biến gần 300 tỷ đồng từ hoạt động này. Với tập KH doanh nghiệp, trong đó có một số tập đoàn BĐS lớn, ngân hàng này có nhiều tiềm năng tiếp tục phát triển mảng kinh doanh này trong những năm tới.

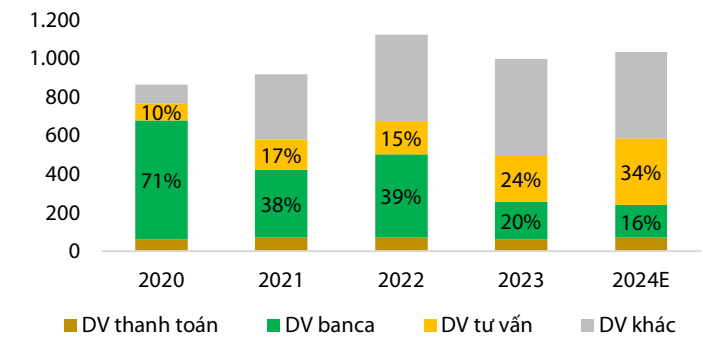
Dù đẩy mạnh đầu tư phát triển ngân hàng số OMNI, doanh thu từ dịch vụ thanh toán của OCB chỉ đóng góp một phần rất nhỏ trong thu nhập phí.

Hình 46: Doanh số APE của OCB cho việc phân phối sản phẩm bảo hiểm của Generali



Nguồn: OCB, CTCK Rồng Việt

Hình 47: Cơ cấu thu nhập hoạt động dịch vụ (Tỷ VNĐ)

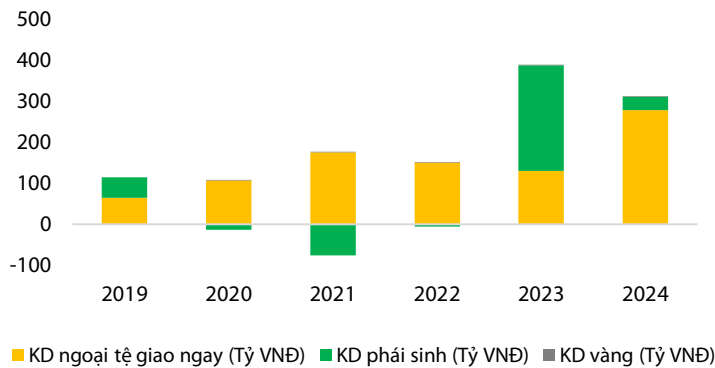


Nguồn: OCB, CTCK Rồng Việt

Hoạt động kinh doanh ngoại hối mới chỉ ghi nhận mức tăng trưởng lợi nhuận đáng kể trong hai năm trở lại đây nhờ các giao dịch kinh doanh phái sinh tiền tệ có thu nhập đột biến. Trong khi đó, tuy chiếm phần lớn tỷ trọng trong thu nhập từ kinh doanh ngoại hối (ngoại trừ năm 2023), thu nhập từ các giao dịch ngoại tệ giao ngay lại không ghi nhận tăng trưởng tích cực.

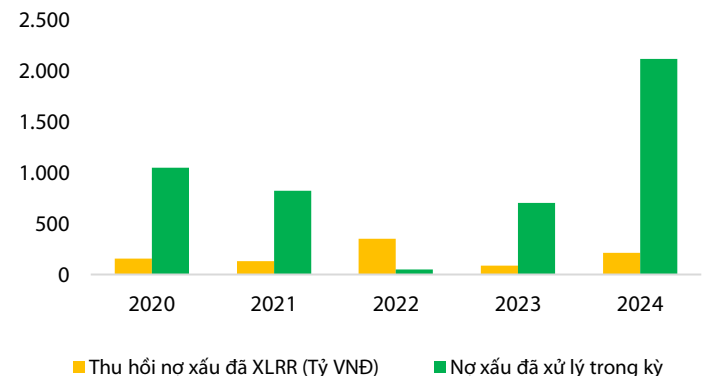
Hoạt động thu hồi nợ xấu đã xử lý rủi ro chưa đem lại hiệu quả sinh lời đáng kể so với số dư nợ khó đòi đã được OCB xử lý rủi ro (đưa ra ngoại bảng) trong những năm qua (tổng dư nợ khó đòi đã xử lý rủi ro tính đến hết 2024 lên đến 14,9 nghìn tỷ đồng). Chúng tôi kỳ vọng trong thời gian tới, việc OCB thành lập công ty quản lý nợ và khai thác tài sản (AMC), cùng với thị trường BDS dần phục hồi và các vướng mắc pháp lý trong quy trình thu giữ, xử lý tài sản thế chấp được tháo gỡ sẽ đẩy nhanh quá trình thu hồi nợ xấu ngoại bảng và gia tăng nguồn thu nhập ngoài lãi cho OCB.

Hình 48: Thu nhập từ hoạt động kinh doanh ngoại tệ



Nguồn: OCB, CTCK Rồng Việt

Hình 49: Thu hồi nợ xấu ngoại bảng không đáng kể



Nguồn: OCB, CTCK Rồng Việt

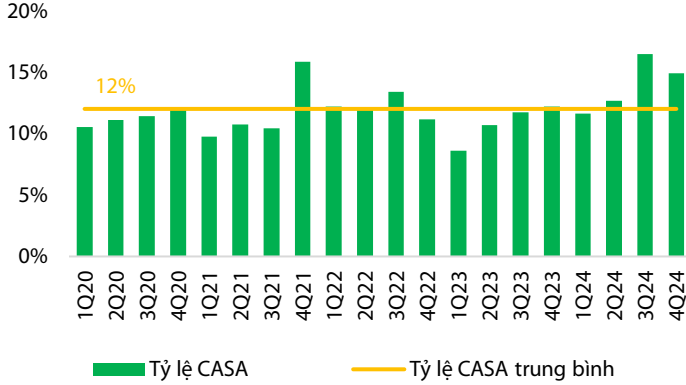
Thanh khoản duy trì khoảng cách an toàn so với ngưỡng quy định

Chúng tôi đánh giá khả năng tận dụng chuyển dịch kỳ hạn (sử dụng nguồn vốn ngắn hạn chi phí thấp cho vay trung và dài hạn lãi suất cao) của OCB còn hạn chế khi ngân hàng không có lợi thế về CASA, nguồn vốn ngắn hạn chủ yếu dựa vào tiền gửi có kỳ hạn với lãi suất cạnh tranh. Trong khi cuộc đua CASA của những ngân hàng khác đã diễn ra từ lâu, các sáng kiến nhằm thu hút nguồn vốn chi phí rẻ này của OCB vẫn chưa thực sự tạo ra hiệu quả bền vững khi tỷ lệ CASA hầu như ở mức thấp và không ổn định. Năm 2024, tỷ lệ CASA ghi nhận sự chuyển biến tích cực khi liên tục duy trì ở mức cao trong Q3/24 và Q4/24, lần lượt đạt 16,5% và 14,9% (tỷ lệ CASA trung bình của OCB là 12%).

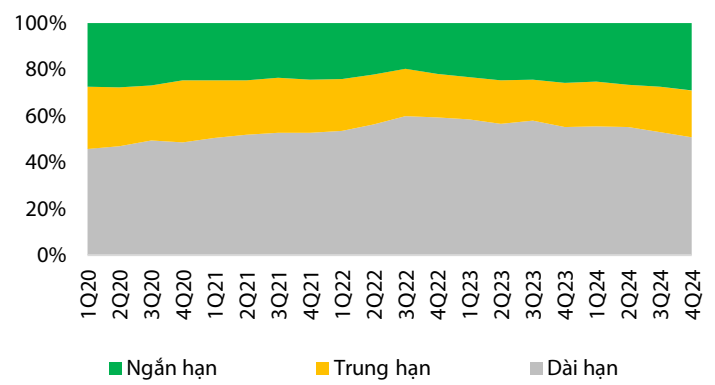
Tỷ lệ cho vay trên huy động – LDR đang ở mức 74%, tăng đáng kể từ mức trung bình 69% trong giai đoạn 2018-2021 nhằm cải thiện các mục tiêu lợi nhuận, tuy nhiên tỷ lệ này vẫn thấp hơn nhiều so với ngưỡng tối đa 85%, cho thấy ngân hàng này còn dư địa khá lớn để cải thiện các chỉ số lợi nhuận.

Mặc dù cho vay kỳ hạn dài tiếp tục xu hướng giảm tỷ trọng trong năm 2024, tỷ lệ vốn ngắn hạn cho vay trung dài hạn tại các quý gần đây đã sắp chạm ngưỡng tối đa 30% theo quy định về lộ trình cắt giảm tỷ lệ này tại TT08/2020/TT-NHNN, tạo áp lực cho OCB trong việc tăng nguồn trung dài hạn trong thời gian tới, nhiều khả năng được ngân hàng huy động thông qua kênh GTCCG.

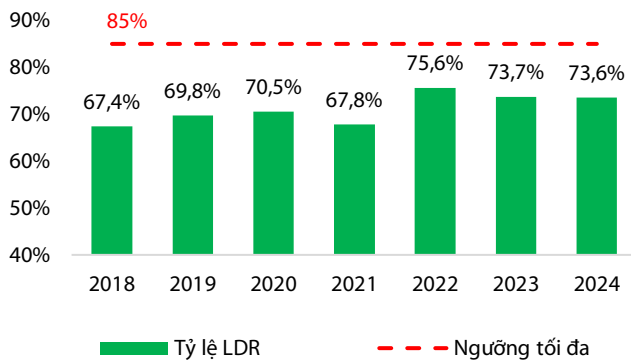
Hình 50: Tỷ lệ CASA không ổn định và mới cải thiện trong hai quý gần đây



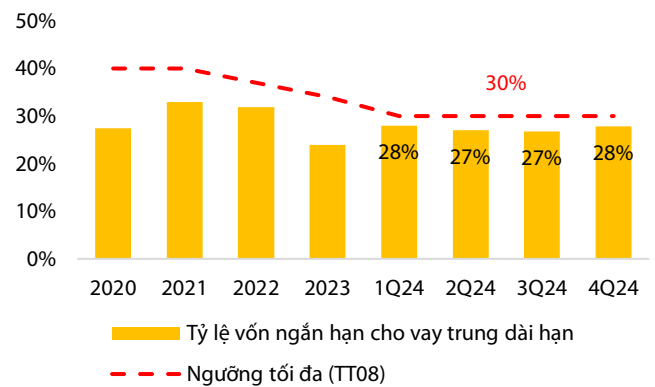
Hình 51: Cơ cấu kỳ hạn còn lại của các khoản vay thu hẹp ở dài hạn



Hình 52: Tỷ lệ cho vay trên huy động - LDR



Hình 53: Tỷ lệ vốn ngắn hạn cho vay trung dài hạn

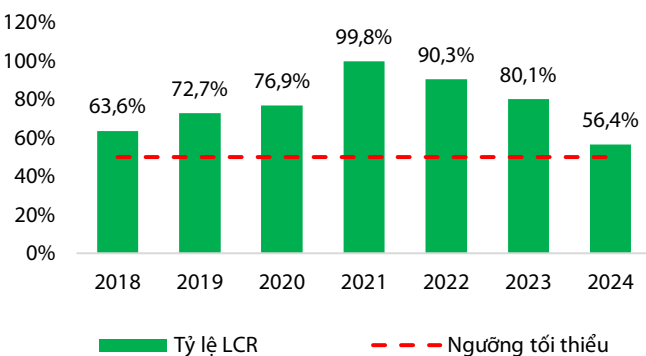


Nguồn: OCB, CTCK Rông Việt

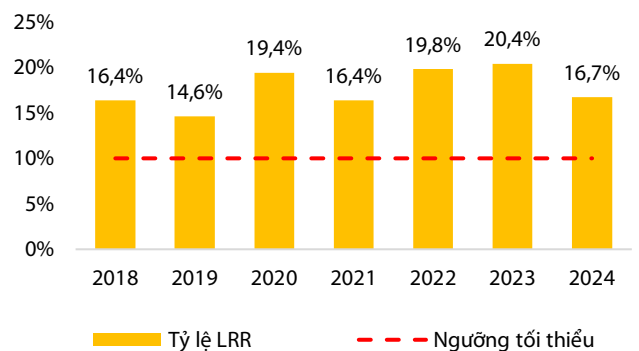
Nguồn: OCB, CTCK Rông Việt

Tỷ lệ khả năng chi trả trong 30 ngày – LCR giảm mạnh từ mức 80,1% năm 2023 xuống còn 56,4% năm 2024. Trong đó, tăng trưởng tài sản có tính thanh khoản cao (HQLA) giảm tốc (chỉ tăng 3% YoY) chủ yếu do OCB chủ động giảm tỷ trọng danh mục TPCP (giảm 17% YoY) khi diễn biến hoạt động mua bán TPCP không thuận lợi. Cùng xu hướng trên, tỷ lệ dự trữ thanh khoản – LRR cũng hạ đáng kể xuống 16,7%, phù hợp với diễn biến HQLA tăng trưởng chậm, trong khi CASA ghi nhận mức tăng đột biến trong năm 2024.

Hình 54: Tỷ lệ khả năng chi trả trong 30 ngày - LCR



Hình 55: Tỷ lệ dự trữ thanh khoản - LRR



Nguồn: OCB, CTCK Rông Việt

Nguồn: OCB, CTCK Rông Việt

KẾT QUẢ KINH DOANH 2024

Năm 2024, OCB ghi nhận kết quả kinh doanh không khả quan khi LNTT chỉ đạt 4 nghìn tỷ đồng, tương đương giảm 3% YoY và chỉ hoàn thành 58% kế hoạch kinh doanh của năm (6.885 tỷ đồng). Các nguyên nhân chính đến từ (1) nguồn thu nhập ngoài lãi thu hẹp, giảm 33% YoY và (2) chi phí hoạt động và chi phí trích lập dự phòng tăng cao svck, lần lượt tăng 20% và 39% YoY.

Bảng 3: Kết quả kinh doanh năm 2024 của OCB

Đơn vị: Tỷ VNĐ	2024	YoY	Chú thích
Thu nhập lãi thuần	8.607	27%	
Thu nhập phí dịch vụ	931	6%	Tăng trưởng chủ yếu nhờ khoản phí tư vấn gia tăng đột biến trong Q4/24, ước tính đóng góp khoảng 35% thu nhập phí.
Thu nhập từ kinh doanh FX	311	-20%	
Thu nhập từ mua/bán CKDT	-188	-	Hoạt động kinh doanh nguồn không khả quan trước diễn biến lợi suất TPCP lên cao trong năm 2024.
Thu nhập khác	407	60%	Hoạt động thu hồi nợ xấu đã xử lý đóng góp hơn một nửa tỷ trọng, tương đương tăng trưởng 140% YoY.
Tổng thu nhập hoạt động	10.069	13%	
CP hoạt động	-3.804	20%	Chi phí hoạt động tăng mạnh do OCB tiếp tục đầu tư chuyển đổi số và mở rộng quy mô ngân hàng. Kết hợp với tăng trưởng TOI giảm tốc, hệ số CIR bị đẩy lên mức cao nhất 37,8% kể từ sau năm 2018.
LN trước dự phòng	6.265	9%	
CP dự phòng rủi ro tín dụng	-2.259	39%	Tăng cường trích lập dự phòng trong bối cảnh nợ xấu hình thành ròng gia tăng, nhằm củng cố bộ đệm dự phòng bao phủ nợ xấu đang ở mức thấp (2024: 38%).
LNTT	4.006	-3%	
Tăng trưởng tín dụng (%)	19,5	-340 bps	Tín dụng mở rộng đáng kể trong Q4/24 với đóng góp chính đến từ nhóm KH doanh nghiệp, đạt 26,2% YTD (Q3/24: 13,5% YTD). Bên cạnh đó tín dụng bán lẻ ghi nhận tín hiệu phục hồi mạnh mẽ trong quý cuối năm, tăng trưởng 6,8% YTD (Q3/24: 0,4% YTD).
Tăng trưởng huy động (%)	13,9	-810 bps	
NIM (%)	3,5	+15 bps	NIM cả năm tăng 15 bps YoY nhờ NIM Q4/24 mở rộng đột biến lên 4,0% (Q3/24: 3,4%). - Chi phí vốn cả năm giảm 210 bps YoY, trong đó (1) lãi suất huy động giảm hơn 220 bps, (2) chi phí huy động kênh GTCG giảm 160 bps nhờ OCB tái cấu trúc danh mục trái phiếu huy động và (3) tỷ lệ CASA tăng đáng kể 270 bps lên 14,9%. - Lợi suất tài sản giảm chậm hơn chi phí vốn, giảm 170 bps YoY. Lợi suất cho vay giảm mạnh 230 bps YoY (liên tục giảm ở các quý trong năm và chỉ mới ghi nhận sự phục hồi trong Q4/24 nhờ hoàn nhập thu lãi từ thu hồi nợ xấu nội bảng). Trong khi đó, lợi suất từ tiền gửi tại các TCTD khác và từ hoạt động tín dụng khác bù đắp cho sự sụt giảm của lợi suất cho vay, lần lượt tăng 100 bps và 140 bps.
Lợi suất tài sản bq (%)	7,3	-170 bps	
Chi phí vốn bq (%)	4,3	-210 bps	
CIR (%)	37,8	-230 bps	
NPL (%)	3,2	+50 bps	Chất lượng tài sản chưa có chuyển biến tích cực khi quy mô nợ xấu nội bảng tăng nhẹ 330 tỷ đồng QoQ, với nợ xấu tăng thêm (trước xử lý rủi ro) là hơn 1,1 nghìn tỷ đồng, tương đương với Q3/24. Tỷ lệ nợ xấu cuối năm là 3,2%, đi ngang so với quý trước đó.
NPL điều chỉnh* (%)	4,0	-70 bps	Nợ chờ xử lý TSBD còn gần 1,5 nghìn tỷ đồng. Tỷ lệ nợ xấu điều chỉnh giảm khoảng 10 bps QoQ xuống 4,0% khi quy mô tín dụng tăng mạnh trong Q4/24.
CP tín dụng (%)	1,4	+20 bps	
ROAE (%)	10,5	-170 bps	
ROAA (%)	1,2	-30 bps	

Nguồn: OCB, CTCK Rông Việt, *gồm Nợ chờ xử lý TSBD

PHỤ LỤC NGÀNH – TRIỂN VỌNG TĂNG TRƯỞNG TÍN DỤNG

Thị trường BĐS và ngành ngân hàng có mối quan hệ mật thiết và ảnh hưởng hai chiều rất rõ rệt. Trong khi ngân hàng đóng vai trò là nguồn vốn cho thị trường BĐS thông qua việc cung cấp tín dụng cho cá nhân vay mua nhà và cho doanh nghiệp vay phát triển dự án, thì dư nợ cho vay lĩnh vực BĐS là động lực mở rộng quy mô tín dụng cho ngân hàng khi tỷ trọng dư nợ ngành này chiếm hơn 20% tổng dư nợ toàn hệ thống từ năm 2022 đến 2024 (theo thống kê của NHNN). Do vậy, diễn biến của thị trường BĐS ảnh hưởng trực tiếp đến hoạt động của ngành ngân hàng trên khía cạnh về tốc độ tăng trưởng tín dụng, chất lượng tài sản và thu hồi nợ xấu (do phần lớn tài sản thế chấp của các khoản vay là BĐS).

Đối với OCB, tỷ trọng cho vay kinh doanh BĐS của ngân hàng này bình quân chiếm 9% tổng dư nợ. Trong năm 2024, trước diễn biến phục hồi của thị trường BĐS, dư nợ kinh doanh BĐS tại OCB được đẩy tăng mạnh lên 17% (Hình 62) vào cuối năm. Bên cạnh đó, cho vay mua BĐS là sản phẩm bán lẻ chủ lực của OCB nhờ tận dụng được hệ sinh thái KH với các dự án BĐS liên kết. Do đó, chúng tôi cho rằng triển vọng tích cực của thị trường BĐS trong giai đoạn sắp tới sẽ hỗ trợ cho tiềm năng tăng trưởng tín dụng của ngân hàng.

Triển vọng thị trường BĐS trong giai đoạn tới phục hồi mạnh mẽ, được thúc đẩy bởi các yếu tố:

1. Mục tiêu tăng trưởng kinh tế cao của Chính phủ

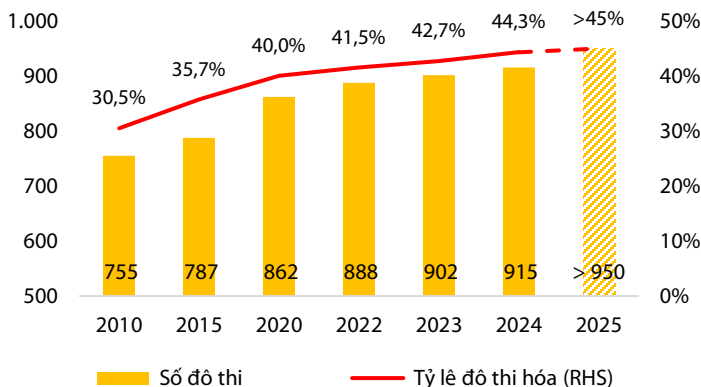
Nền kinh tế Việt Nam ghi nhận mức tăng trưởng khả quan trong năm 2024 với GDP tăng 7,09%, tạo nền tảng vững chắc cho sự phục hồi mạnh mẽ của thị trường BĐS. Đồng thời, mục tiêu tăng trưởng cao trong năm 2025 với GDP đạt 8% và tín dụng toàn hệ thống tăng trưởng 16% sẽ cải thiện và gia tăng các yếu tố như thu nhập, tiêu dùng nội địa, từ đó thúc đẩy nhu cầu nhà ở và đầu tư vào BĐS của người dân.

2. Nhu cầu về nhà ở gia tăng tại các thành phố lớn và các đô thị vệ tinh

Việt Nam đang trong giai đoạn cơ cấu dân số vàng với tỷ lệ tham gia lực lượng lao động ở mức cao (theo số liệu của Tổng cục Thống kê, hết năm 2024 tỷ lệ này là 69%). Điều này đã tạo ra xu hướng người dân trong độ tuổi lao động di cư đến các thành phố lớn để tìm kiếm việc làm và sử dụng các dịch vụ (y tế, giáo dục, ...). Tỷ lệ đô thị hóa (tỷ lệ phần trăm giữa sự gia tăng số dân đô thị trên sự gia tăng tổng số dân khu vực) tăng nhanh, đạt 44,3% năm 2024 (vượt chỉ tiêu Quốc hội đề ra). Bên cạnh đó, dân số từ 30 đến 40 tuổi, độ tuổi đã lập gia đình và có thu nhập ổn định dẫn đến nhu cầu tìm kiếm nhà ở cao, chiếm đến 17% tổng dân số.

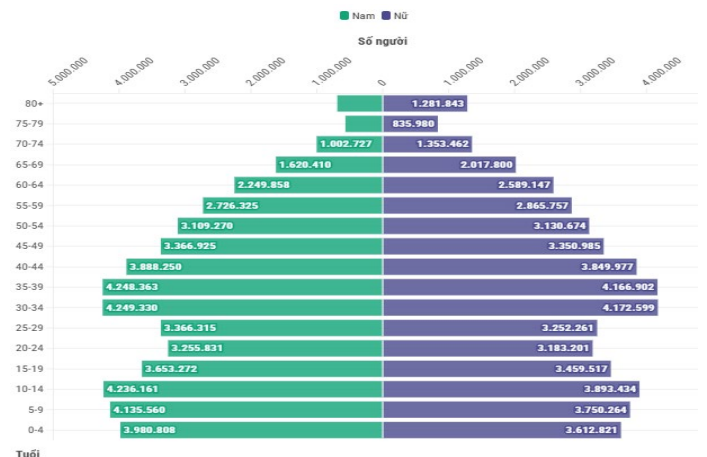
Bên cạnh đó, NHNN tiếp tục duy trì chính sách tiền tệ nới lỏng, kiểm soát tốc độ tăng của lãi suất nhằm hỗ trợ tăng trưởng kinh tế giúp mặt bằng lãi suất cho vay tương đối ổn định ở mức thấp. Đồng thời một số ngân hàng (ACB, BID, CTG, TPB, ...) đưa ra các gói vay mua nhà ưu đãi dành cho khách hàng trẻ từ 18-40 tuổi với lãi suất ưu đãi chỉ khoảng 5,5%/năm.

Hình 56: Tốc độ đô thị hóa gia tăng nhanh chóng



Nguồn: Tổng cục Thống kê, Bộ Xây dựng, CTCK Rồng Việt

Hình 57: Việt Nam đang trong giai đoạn cơ cấu dân số vàng

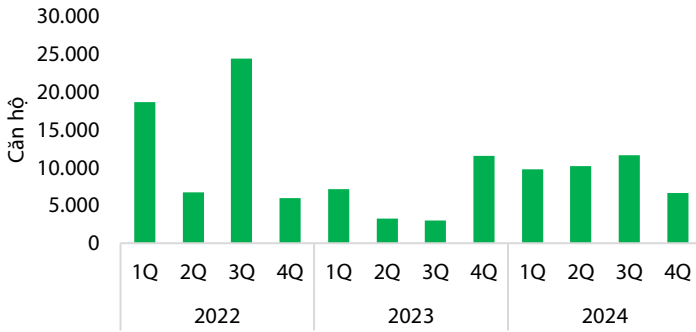


Nguồn: Tổng cục Thống kê, CTCK Rồng Việt, tính đến ngày 1/4/2024

3. Môi trường pháp lý được hoàn thiện thúc đẩy nguồn cung nhà ở

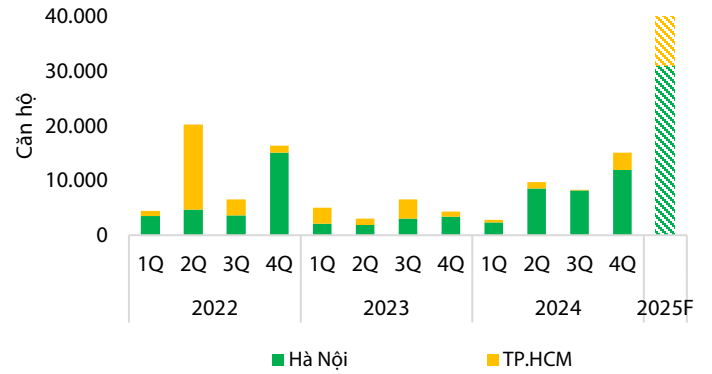
Việc sửa đổi và thi hành Luật Đất đai 2024, Luật Nhà ở 2023 và Luật Kinh doanh BĐS 2023 (có hiệu lực từ tháng 8 năm 2024) đã đem lại những chuyển động tích cực đến thị trường BĐS. Trước hết, Luật Đất đai sửa đổi đã đơn giản hóa các thủ tục, tháo gỡ các vướng mắc pháp lý và đẩy nhanh tốc độ phê duyệt các dự án BĐS. Luật Nhà ở sửa đổi đưa ra các quy định linh hoạt hơn đối với nhà ở xã hội, khuyến khích doanh nghiệp tham gia phát triển phân khúc này. Trong khi đó, Luật Kinh doanh BĐS giúp bảo vệ quyền lợi của người mua nhà, giảm thiểu rủi ro và gia tăng tính minh bạch trên thị trường. Nhờ đó, nguồn cung nhà ở trên thị trường đã được cải thiện trong năm vừa qua, sau khi sụt giảm mạnh năm 2023 (theo thống kê của Bộ Xây dựng, số lượng nhà ở thương mại được cấp phép năm 2024 đã tăng trưởng 53% svck).

Hình 58: Nguồn cung nhà ở thương mại được cấp phép



Nguồn: Bộ Xây dựng, CTCK Rồng Việt

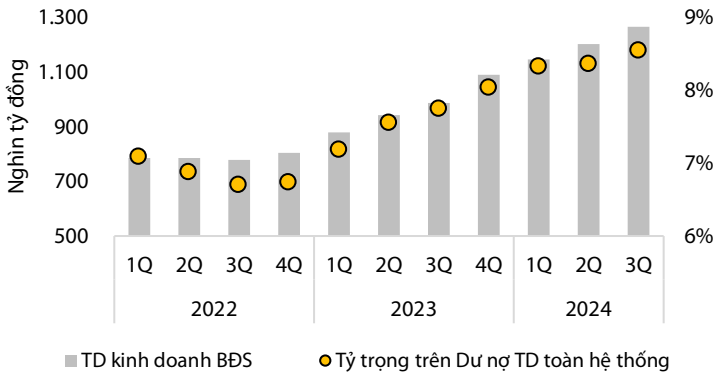
Hình 59: Nguồn cung căn hộ chung cư tại hai thành phố lớn



Nguồn: CBRE, CTCK Rồng Việt

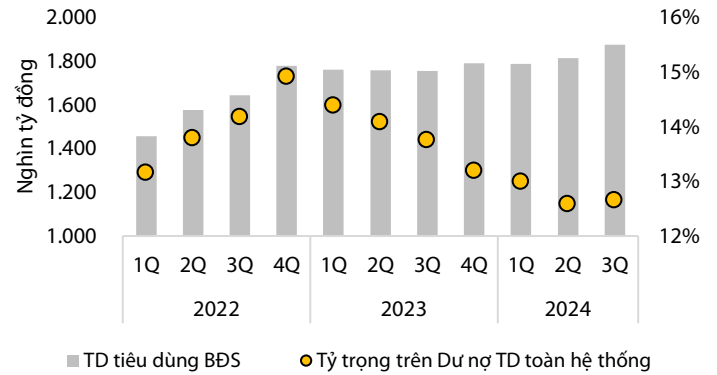
Trước diễn biến khả quan của thị trường BĐS, tín dụng cho vay lĩnh vực này trên toàn hệ thống đã ghi nhận mức tăng trưởng rõ rệt hơn kể từ Q3/24.

Hình 60: Tín dụng kinh doanh BĐS toàn hệ thống



Nguồn: NHNN, CTCK Rồng Việt

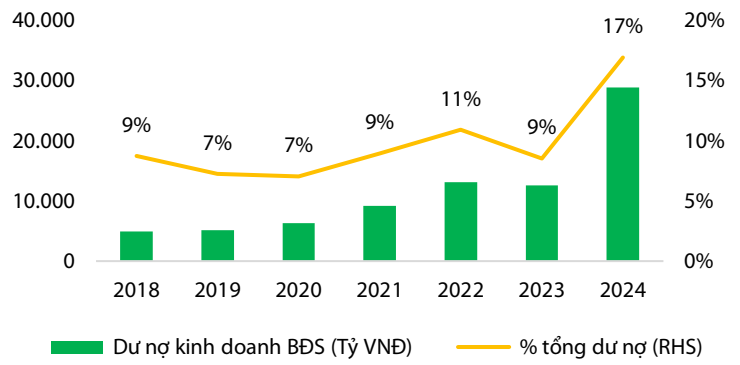
Hình 61: Tín dụng tiêu dùng BĐS toàn hệ thống



Nguồn: NHNN, CTCK Rồng Việt

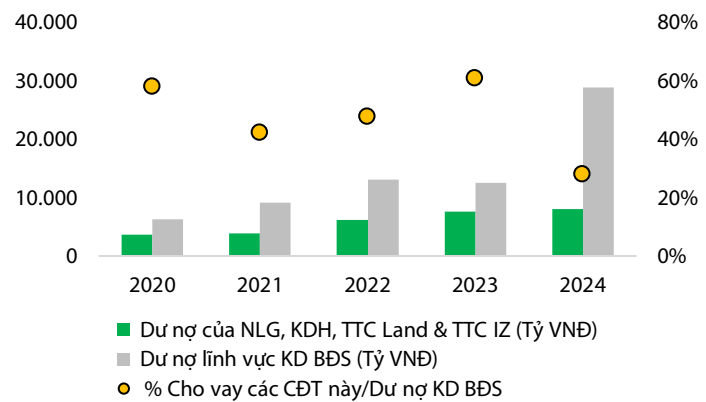
Theo xu hướng trên, OCB cũng tăng cường giải ngân cho lĩnh vực kinh doanh BĐS. Tỷ trọng cho vay lĩnh vực này trên tổng quy mô tín dụng tăng đáng kể từ 9% năm 2023 lên 17% năm 2024. Trong đó, theo ước tính của chúng tôi, một phần dư nợ được OCB giải ngân cho các tập đoàn BĐS lớn tại khu vực phía nam (Nam Long, Khang Điền, Thành Thành Công, ...).

Hình 62: Dư nợ cho vay lĩnh vực kinh doanh BĐS của OCB gia tăng đáng kể trong năm 2024 dựa trên kỳ vọng về xu hướng phục hồi của thị trường BĐS



Nguồn: OCB, CTCK Rồng Việt

Hình 63: Ước tính dư nợ giải ngân cho NLG, KDH và TTC Group trong những năm qua chiếm phần lớn quy mô tín dụng lĩnh vực kinh doanh BĐS của OCB



Nguồn: BCTC NLG, KDH, TTC Land và TTC IZ, CTCK Rồng Việt

Dự kiến trong giai đoạn 2025-2028 sắp tới, các chủ đầu tư BĐS kể trên có kế hoạch triển khai xây dựng nhiều dự án mới, kéo theo nhu cầu về vốn gia tăng. Chúng tôi kỳ vọng diễn biến này sẽ tác động tích cực đến triển vọng tăng trưởng tín dụng của OCB, dựa trên mối quan hệ tín dụng lâu năm giữa các chủ đầu tư này với ngân hàng.

Bảng 4: Một số dự án đang triển khai xây dựng trong giai đoạn 2025-2028 của các chủ đầu tư Khang Điền, Nam Long, Sơn Kim

Dự án	Chủ đầu tư	Vị trí	Diện tích (ha)	Tiến độ
The Solina	Khang Điền	Bình Chánh	16	Đang trong quá trình xin GPXD. GĐ1 dự kiến triển khai trong 2025.
KDC Phong Phú 2 (Green Village)	Khang Điền	Bình Chánh	132,9	Đã hoàn thiện GPMB. Dự kiến hoàn thành thủ tục pháp lý trong Q2/25 và bắt đầu triển khai từ 2026.
KCN Lê Minh Xuân mở rộng	Khang Điền	Bình Chánh	109	Dự kiến có GPXD và triển khai xây dựng hạ tầng trong 2025.
KDC Tân Tạo	Khang Điền	Bình Tân	329	Đã có chủ trương đầu tư, phê duyệt quy hoạch 1/500, đang trong quá trình GPMB. Dự kiến khởi công từ 2027.
Bình Trương – Bình Trương Đông	Khang Điền	Tp. Thủ Đức	18,4	Đã hoàn thiện GPMB.
Izumi City	Nam Long	Đồng Nai	160	Đang thực hiện điều chỉnh quy hoạch.
Paragon Đại Phước	Nam Long	Đồng Nai	43	Đang thực hiện điều chỉnh quy hoạch.
VSIP Hải Phòng	Nam Long	Hải Phòng	21	Đang thực hiện điều chỉnh quy hoạch.
Waterpoint GĐ2	Nam Long	Long An	190	Đang thực hiện điều chỉnh quy hoạch.
The 9 Stellars	Sơn Kim Land	Tp. Thủ Đức	16	Phân khu Alta Height đang thi công. Phân khu The Alpha Residence đang chọn nhà thầu và hoàn thiện pháp lý.

Nguồn: KDH, NLG, Sơn Kim Land, CTCK Rồng Việt, cập nhật tại cuối năm 2024

Bên cạnh đó, khả năng thanh toán nợ của các doanh nghiệp trên được hỗ trợ bởi dòng tiền thu được từ những dự án đã ghi nhận doanh số khả quan, đồng thời một số phân khu mới dự kiến sẽ mở bán trong năm 2025.

Bảng 5: Tiến độ mở bán của một số dự án của các chủ đầu tư Khang Điền, Nam Long, Sơn Kim

Dự án	Chủ đầu tư	Vị trí	Diện tích (ha)	Tiến độ
The Privia	Khang Điền	Bình Tân	1,8	Đã bàn giao và ghi nhận doanh thu 55-60% tổng sản phẩm.
The Foresta (Claria & Emeria)	Khang Điền	Tp. Thủ Đức	12	Dự kiến mở bán vào Q2/25.

Akari City	Nam Long	Bình Tân	8,5	Đã bàn giao 100% sản phẩm thuộc GD2.
Cần Thơ	Nam Long	Cần Thơ	43	Tiếp tục mở bán và bàn giao trong Q1/25. EhomeS Cần Thơ 1590 sản phẩm, dự kiến thu về gần 1,4 nghìn tỷ đồng.
Waterpoint GĐ1	Nam Long	Long An	165	Tiếp tục mở bán các phân khu còn lại.
Metropole Thủ Thiêm	Sơn Kim Land	Tp. Thủ Đức	76	Phân khu The OpusK mở bán từ cuối năm 2024.

Nguồn: KDH, NLG, CTCK Rong Việt, cập nhật tại cuối năm 2024

Thông qua việc tài trợ cho những dự án BĐS này, OCB có cơ hội tiếp cận đến nhóm KH cá nhân có mối quan hệ với chủ đầu tư (khách hàng, nhân viên, ...) và tận dụng bán chéo sản phẩm cho vay mua BĐS. Tuy nhiên chúng tôi cho rằng việc mở rộng quy mô tín dụng bán lẻ của OCB sẽ gặp khó khăn bởi sự cạnh tranh gay gắt về sản phẩm cho vay mua nhà giữa các ngân hàng hiện nay.

PHỤ LỤC – CÁC NGÂN HÀNG TMCP TƯƠNG ĐỒNG

Trong báo cáo này, chúng tôi sử dụng 6 ngân hàng TMCP thuộc các nước đang phát triển tại khu vực Châu Á, có vị thế tương tự với OCB làm tham chiếu cho việc phân tích và dự báo.

- Xiamen Bank Co Ltd (601187 CH)** thành lập năm 1985 tại thành phố Hạ Môn, Trung Quốc. Ngân hàng có dư nợ nhóm KH doanh nghiệp với tỷ trọng khoảng 60%, chủ yếu tập trung vào các lĩnh vực Sản xuất, Bán buôn bán lẻ và BĐS. Trong đó tín dụng được giải ngân cho phân khúc KH SME chiếm khoảng 33% tổng dư nợ (năm 2023). Tăng trưởng kép CAGR của quy mô tín dụng/LNTT 2019-2024 đạt 19%/7%.
- Alliance Bank Malaysia Berhad (ABMB MK)** thành lập tại Malaysia năm 1982. Sau khi sát nhập thành công với bảy tổ chức tài chính trong khu vực, Alliance Bank được niêm yết trên sàn GDCK Bursa năm 2017. Ngân hàng tập trung chủ yếu vào mảng tín dụng doanh nghiệp (chiếm tỷ trọng hơn 50% dư nợ năm 2024) với các lĩnh vực Bán buôn, bán lẻ, Tài chính, bảo hiểm và Bất động sản. Trong khi đó mảng bán lẻ được định hướng tập trung vào phân khúc KH có thu nhập trung bình – khá. Tăng trưởng kép CAGR của quy mô tín dụng/LNTT 2019-2024 đạt 6%/2%.
- Bank of Ayudhya PCL (BAY TB)** thành lập năm 1945 và niêm yết trên sàn GDCK Thái Lan năm 1977. Từ năm 2013, ngân hàng này trở thành thành viên của MUFG (Nhật Bản). Tính đến hết năm 2024, tỷ trọng tín dụng bán lẻ/doanh nghiệp là 47%/53%, trong đó cho vay KH SME chiếm khoảng 30% dư nợ cho vay doanh nghiệp. Quy mô tín dụng của ngân hàng liên tục tăng trưởng trong giai đoạn 2019-2023, tuy nhiên sụt giảm mạnh trong năm 2024, chủ yếu do mảng cho vay bán lẻ và doanh nghiệp lớn không thuận lợi. Theo đó, tăng trưởng kép CAGR của quy mô tín dụng/LNTT 5 năm giảm 3%/3%.
- Union Bank of the Philippines (UBP PM)** thành lập năm 1982 tại Philippines. Ngân hàng này ghi nhận sự chuyển dịch về cơ cấu cho vay trong 5 năm trở lại đây, tỷ trọng tín dụng bán lẻ trong giai đoạn 2019-2024 tăng từ 34% lên 61%. Chất lượng tài sản của ngân hàng đang trong tình trạng suy giảm khi tỷ lệ nợ xấu cao hơn đáng kể so với trung bình ngành. Tăng trưởng kép CAGR của quy mô tín dụng/LNTT giai đoạn 5 năm đạt 10%/7%.
- Ngân hàng TMCP Hàng Hải Việt Nam (MSB VN)** thành lập năm 1991, niêm yết trên sàn HOSE từ 2020. MSB là ngân hàng chuyên cho vay doanh nghiệp (chiếm hơn 70% tổng dư nợ), đặc biệt là phân khúc SME với tỷ trọng dư nợ nâng dần từ cuối 2023 lên hơn 40%, tập trung vào các lĩnh vực Thương mại, BĐS và Xây dựng. Tăng trưởng kép CAGR của quy mô tín dụng/LNTT giai đoạn 2019-2024 đạt 21%/38%.
- Ngân hàng TMCP Đông Nam Á (SSB VN)** thành lập năm 1994. SSB định hướng phát triển tập KH doanh nghiệp thông qua việc cung cấp sản phẩm theo chuỗi giá trị được thiết kế riêng. Tỷ trọng tín dụng doanh nghiệp những năm gần đây đạt trên 80%, tập trung giải ngân vào các lĩnh vực Thương mại, Sản xuất và Viễn thông. Tăng trưởng kép CAGR của quy mô tín dụng/LNTT giai đoạn 2019-2024 đạt 14%/32%.

Bảng 6: Các ngân hàng tương đồng với OCB (FY2024)

Đv: Triệu USD	Quốc gia	Vốn hóa	Tổng tài sản	Tổng TN hoạt động	LN trước DPRR	LNTT
Ngân hàng TMCP Phương Đông	Việt Nam	1.082	11.015	408	256	160
Xiamen Bank	Trung Quốc	2.142	55.014	799	518	373
Alliance Bank Malaysia	Malaysia	1.613	16.285	463	253	196
Bank of Ayudhya	Thái Lan	4.850	76.262	4,331	2,398	1,117
Union Bank of the Philippines	Philippines	2.098	20.680	1,273	466	213
Ngân hàng TMCP Hàng Hải	Việt Nam	1.222	12.563	587	378	276
Ngân hàng TMCP Đông Nam Á	Việt Nam	2.153	12.780	505	340	241

Nguồn: Bloomberg, CTCK Rổng Việt, số liệu FY2024

Bảng 7: Mức trung bình của 6 ngân hàng tương đồng với OCB

Năm	2019	2020	2021	2022	2023	2024	Bình quân gia quyền 5Y
Tỷ trọng năm	10%	10%	10%	20%	20%	30%	
Định giá							
P/B (lần)							
OCB	1,7	1,0	1,0	0,9	0,8	0,9	1,0
Trung bình	1,4	1,2	1,0	0,9	0,8	0,8	0,9
Trung vị	1,0	0,7	0,8	0,8	0,7	0,9	0,8
Khả năng sinh lời							
NIM (%)							
OCB	3,2	3,2	3,0	3,3	2,8	3,0	3,1
Trung bình	2,6	2,7	3,0	3,2	3,2	3,3	3,1
Trung vị	2,6	2,9	2,9	3,3	3,1	3,1	3,1
ROE (%)							
OCB	25,2	24,2	22,3	14,7	12,2	10,5	15,7
Trung bình	11,5	11,0	12,7	13,0	11,6	10,8	11,7
Trung vị	11,5	11,3	11,3	11,4	10,8	10,5	10,8
ROA (%)							
OCB	2,4	2,6	2,6	1,9	1,5	1,2	1,8
Trung bình	1,0	1,1	1,3	1,4	1,3	1,2	1,2
Trung vị	0,7	0,9	1,3	1,4	1,3	1,0	1,3
Chất lượng tài sản							
NPL (%)							
OCB	1,8	1,7	1,3	2,2	2,7	3,2	2,4
Trung bình	2,1	2,1	2,4	2,4	2,6	3,0	2,6
Trung vị	2,2	2,0	2,0	1,8	2,7	2,4	2,2
LLR (%)							
OCB	55,4	62,1	82,7	59,2	64,1	47,1	58,8
Trung bình	115,1	104,4	136,3	142,1	133,9	116,6	125,8
Trung vị	66,6	60,8	91,9	111,9	89,0	73,6	85,9
Chỉ số hoạt động							
NII/TOI (%)							
OCB	60,9	61,6	64,0	80,4	74,7	84,3	75,0
Trung bình	61,2	65,8	68,1	70,9	72,6	72,8	70,1
Trung vị	62,8	64,4	67,2	71,8	73,0	72,2	69,5
CIR (%)							
OCB	37,2	28,8	26,7	35,6	35,0	37,2	34,6
Trung bình	45,3	44,5	39,6	42,2	43,1	42,8	42,8
Trung vị	45,2	45,8	38,1	40,7	40,7	40,1	41,7
Tỷ lệ cho vay bán buôn (%)							
OCB	58,7	63,9	62,6	58,9	63,1	67,0	63,0
Trung bình	52,7	62,4	63,9	62,5	60,1	60,8	60,3
Trung vị	58,7	63,9	62,6	62,0	61,7	64,0	55,8
Chỉ số tăng trưởng							
Cho vay KH (%)							CAGR 5Y
OCB	26,4	25,9	15,7	13,4	19,6	10,5	16,6
Trung bình	17,2	13,5	13,5	9,9	12,4	5,6	10,6
Trung vị	17,9	15,6	11,9	8,9	9,6	8,4	12,6
LNTT (%)							CAGR 5Y
OCB	45,4	36,7	26,5	-22,1	-7,4	-7,9%	2,6
Trung bình	29,5	24,0	36,5	29,6	-0,2	-0,1%	14,9
Trung vị	15,1	9,0	24,5	29,9	0,6	-0,1%	9,8

Nguồn: Bloomberg, CTCK Rông Việt

PHỤ LỤC – BẢNG DỰ PHÓNG TRONG GIAI ĐOẠN 2025F-30F

Bảng 8: Báo cáo kết quả hoạt động kinh doanh hàng năm của OCB

BÁO CÁO THU NHẬP (Đv: Tỷ đồng)	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F	2028F	2029F	2030F
Thu nhập lãi	14.068	18.127	17.954	21.806	26.348	31.642	37.692	44.351	52.015
Chi phí lãi	-7.120	-11.361	-9.348	-12.092	-15.072	-18.543	-22.703	-26.788	-31.555
Thu nhập lãi thuần	6.948	6.766	8.607	9.714	11.276	13.098	14.989	17.563	20.459
TN HĐ Dịch vụ	1.014	882	931	945	1.038	1.164	1.370	1.569	1.785
TN HĐKD ngoại hối, vàng	145	389	311	346	326	287	344	388	378
TN mua-bán CK kinh doanh & đầu tư	-217	648	-186	-66	102	219	361	496	558
TN từ hoạt động khác	644	253	407	532	517	612	635	718	801
Tổng thu nhập hoạt động	8.534	8.938	10.069	11.471	13.259	15.381	17.699	20.735	23.982
Tổng chi phí hoạt động	-3.077	-3.171	-3.804	-4.167	-5.108	-5.973	-6.863	-7.768	-8.804
LN trước trích lập DP	5.457	5.767	6.265	7.363	8.467	9.553	11.200	13.412	15.923
Chi phí DPRR	-1.067	-1.627	-2.259	-2.473	-2.480	-2.286	-2.707	-3.039	-3.428
Lợi nhuận trước thuế	4.389	4.139	4.006	4.831	5.670	7.122	8.128	9.927	11.750
Thuế TNDN	-880	-836	-833	-995	-1.224	-1.492	-1.736	-2.123	-2.559
Lợi ích cổ đông thiểu số	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Lợi nhuận ròng	3.510	3.303	3.173	3.895	4.764	5.776	6.757	8.250	9.937
Lợi nhuận trên mỗi cổ phiếu (VNĐ/CP)	1.689	1.324	1.277	1.548	1.815	2.277	2.602	3.176	3.759

Nguồn: OCB, CTCK Rong Việt

Bảng 9: Bảng cân đối kế toán hàng năm của OCB

BẢNG CÂN ĐỐI KẾ TOÁN	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F	2028F	2029F	2030F
TÀI SẢN									
Tiền mặt, vàng bạc, đá quý	793	780	788	747	790	776	798	898	850
Tiền gửi tại NHNN	3.225	6.965	2.377	2.580	3.000	4.676	5.500	6.440	7.518
Tiền gửi tại các TCTD khác và cho vay các TCTD khác	20.636	33.900	39.126	43.039	47.343	55.864	65.920	77.786	91.787
Chứng khoán kinh doanh	143	0	0	0	0	0	0	0	0
Cho vay khách hàng	118.221	145.251	173.336	208.717	241.979	282.285	329.242	383.875	447.648
Chứng khoán đầu tư	37.333	40.292	52.589	56.543	72.700	89.760	106.835	127.280	151.768
Góp vốn, đầu tư dài hạn	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Tài sản cố định	584	555	631	981	1.007	1.280	1.452	1.734	2.020
Tài sản Có khác	12.699	12.330	11.865	14.238	17.086	20.503	24.603	29.524	35.429
Tổng tài sản	193.994	240.114	280.712	326.865	383.915	455.160	534.364	627.551	737.034
NỢ PHẢI TRẢ									
Các khoản nợ CP và NHNN Việt Nam	2.595	94	3.470	1.782	2.626	2.204	2.415	2.309	2.362
Tiền gửi và vay các TCTD khác	22.639	31.040	45.008	51.760	61.594	74.529	87.944	103.774	124.528
Tiền gửi của khách hàng	102.203	125.946	142.460	172.020	200.008	233.809	275.006	321.977	375.909
Vốn tài trợ, uỷ thác đầu tư của CP	3.168	4.358	5.942	6.536	7.844	9.412	11.295	13.554	16.264
Phát hành giấy tờ có giá	32.023	37.808	44.011	52.430	64.148	80.435	96.603	116.068	138.005

Các khoản nợ khác	6.094	12.332	7.795	8.574	9.432	10.846	12.473	14.344	16.496
Tổng nợ phải trả	168.722	211.579	249.041	293.102	345.677	411.307	485.821	572.129	673.803
LỢI ÍCH THIỂU SỐ	0	0	0	0	0	0	0	0	0
VỐN CHỦ SỞ HỮU									
Vốn của tổ chức tín dụng	15.402	20.602	24.711	24.711	24.711	24.711	24.711	24.711	24.711
Quỹ của tổ chức tín dụng	2.793	2.589	3.224	3.994	4.897	6.029	7.323	7.950	8.359
Lợi nhuận chưa phân phối	7.077	5.345	3.736	5.058	8.631	13.113	16.508	22.761	30.161
Vốn chủ sở hữu	25.272	28.536	31.671	33.763	38.238	43.853	48.543	55.422	63.231
Tổng nguồn vốn	193.994	240.114	280.712	326.865	383.915	455.160	534.364	627.551	737.034

Nguồn: OCB, CTCK Rông Việt

Bảng 10: Khả năng sinh lời

KHẢ NĂNG SINH LỜI	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F	2028F	2029F	2030F
Lợi suất cho vay KH TB	10,7%	11,4%	9,1%	9,4%	9,6%	9,9%	10,0%	10,1%	10,2%
Chi phí huy động TB	5,4%	7,3%	5,1%	5,4%	5,6%	5,9%	6,1%	6,1%	6,1%
Lợi suất tài sản sinh lãi TB	8,1%	8,9%	7,3%	7,5%	7,7%	7,8%	7,9%	7,9%	7,9%
Chi phí vốn TB	4,5%	6,4%	4,3%	4,7%	5,0%	5,2%	5,3%	5,5%	5,5%
NIM	3,9%	3,3%	3,5%	3,3%	3,3%	3,4%	3,3%	3,2%	3,2%
ROAE	1,9%	1,5%	1,2%	11,8%	12,5%	13,8%	14,0%	15,2%	15,8%
ROAA	14,9%	12,3%	10,5%	1,3%	1,3%	1,3%	1,4%	1,4%	1,4%

Nguồn: OCB, CTCK Rông Việt ước tính

Bảng 11: Chất lượng tài sản

CHẤT LƯỢNG TÀI SẢN	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F	2028F	2029F	2030F
Tỷ lệ nợ xấu điều chỉnh*	2,2%	4,7%	3,9%	3,6%	3,4%	3,1%	2,8%	2,5%	2,3%
Nợ xấu hình thành (tỷ đồng)	1.913	4.925	2.104	1.940	1.605	1.604	2.184	2.186	2.128
Tỷ lệ nợ xấu hình thành ròng	1,7%	3,7%	1,3%	1,0%	0,7%	0,6%	0,7%	0,6%	0,5%
Tỷ lệ chi phí tín dụng	1,0%	1,2%	1,4%	-1,3%	-1,1%	-0,9%	-0,9%	-0,8%	-0,8%
Dự phòng/Nợ xấu	59%	36%	38%	43%	56%	63%	69%	77%	89%

Nguồn: OCB, CTCK Rông Việt ước tính, *bao gồm Nợ chờ xử lý TSBD

Bảng 12: Chỉ số hoạt động

CHỈ SỐ HOẠT ĐỘNG	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F	2028F	2029F	2030F
TN lãi thuần/Tổng TNHĐ	81,4%	75,7%	85,5%	85,9%	85,6%	85,4%	84,6%	84,2%	84,7%
TN phí thuần/Tổng TNHĐ	11,9%	9,9%	9,2%	8,2%	7,6%	7,7%	7,9%	7,9%	8,0%
TN ngoài lãi khác/Tổng TNHĐ	6,7%	14,4%	5,3%	5,9%	6,8%	6,9%	7,5%	7,9%	7,4%
CIR	36,1%	35,5%	37,8%	36,1%	37,6%	38,5%	38,0%	36,7%	35,6%
Tổng tài sản/VCSH	7,7	8,4	8,9	9,2	9,5	9,8	10,0	10,2	10,5

Nguồn: OCB, CTCK Rông Việt ước tính

Bảng 13: Chỉ số tăng trưởng

CHỈ SỐ TĂNG TRƯỞNG	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F	2028F	2029F	2030F
TN lãi thuần	20,5%	-2,6%	27,2%	12,9%	16,1%	16,2%	14,4%	17,2%	16,5%
TN phí thuần	29,3%	-13,0%	5,5%	1,5%	9,8%	12,2%	17,7%	14,5%	13,8%
TN ngoài lãi khác	-75,9%	125,7%	-58,8%	27,3%	35,6%	16,6%	26,8%	22,7%	9,3%
Tổng TNHD	-4,3%	4,7%	12,7%	13,9%	15,6%	16,0%	15,1%	17,2%	15,7%
CP hoạt động	28,0%	3,1%	19,9%	9,5%	22,6%	16,9%	14,9%	13,2%	13,3%
CP trích lập dự phòng	7,0%	52,4%	38,8%	9,5%	0,3%	-7,8%	18,5%	12,2%	12,8%
LNTT	-20,5%	-5,7%	-3,2%	20,6%	17,4%	25,6%	14,1%	22,1%	18,4%
LN ròng	-20,3%	-5,9%	-3,9%	21,3%	17,2%	25,5%	14,2%	22,1%	18,3%

Nguồn: OCB, , CTCK Rông Việt ước tính

Bảng 14: Cổ tức tiền mặt hằng năm

	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F	2028F	2029F	2030F
Cổ tức tiền mặt (đồng/cổ phần)	0	0	0	700	0	0	700	0	0
Tỷ lệ chi trả cổ tức	0%	0%	0%	7,0%	0%	0%	7,0%	0%	0%
Tỷ suất cổ tức	0%	0%	0%	6,2%	0%	0%	6,2%	0%	0%

Nguồn: OCB, CTCK Rông Việt

BÁO CÁO CÔNG TY

Báo cáo này được lập nhằm mục đích cung cấp cho nhà đầu tư một góc nhìn về doanh nghiệp và hỗ trợ nhà đầu tư trong việc ra các quyết định đầu tư. Báo cáo được lập trên cơ sở phân tích hoạt động của doanh nghiệp, dự phóng kết quả kinh doanh dựa trên những dữ liệu cập nhật nhất nhằm xác định giá trị hợp lý của cổ phiếu tại thời điểm phân tích. Chúng tôi đã cố gắng chuyển tải đầy đủ những đánh giá và quan điểm của người phân tích về công ty vào báo cáo này. Nhà đầu tư mong muốn tìm hiểu thêm hoặc có ý kiến phản hồi, vui lòng liên lạc với người phân tích hoặc bộ phận hỗ trợ khách hàng của chúng tôi.

Các loại khuyến cáo

Khuyến Nghị	MUA	TÍCH LŨY	GIẢM TỶ TRỌNG	BÁN
Tổng mức sinh lời bao gồm cổ tức trong 12 tháng	>20%	5% đến 20%	-20% đến -5%	<-20%

GIỚI THIỆU

CTCP Chứng Khoán Rồng Việt (viết tắt là VDSC) được thành lập vào năm 2006, được phép thực hiện đầy đủ các nghiệp vụ chứng khoán gồm: môi giới, tự doanh, bảo lãnh phát hành, tư vấn tài chính và tư vấn đầu tư, lưu ký chứng khoán. VDSC đã mở rộng mạng lưới hoạt động đến các thành phố lớn trên toàn quốc. Với thành phần cổ đông chiến lược cũng là đối tác lớn như Eximbank, CTCP Quản Lý Quỹ Việt Long,... cùng đội ngũ nhân viên chuyên nghiệp, năng động, VDSC có tiềm lực về con người và tài chính để cung cấp cho khách hàng những sản phẩm – dịch vụ phù hợp và hiệu quả. Đặc biệt, VDSC là một trong số ít các công ty chứng khoán đầu tiên quan tâm phát triển đội ngũ phân tích và ưu tiên nhiệm vụ cung cấp các báo cáo phân tích hỗ trợ thông tin hữu ích cho khách hàng.

Phòng Phân Tích & Tư Vấn Đầu Tư cung cấp các báo cáo về kinh tế vĩ mô và thị trường chứng khoán, về chiến lược đầu tư, các báo cáo phân tích ngành, phân tích công ty và các bản tin chứng khoán hàng ngày, hàng tuần.

TRUNG TÂM PHÂN TÍCH

Nguyễn Thị Phương Lam

Head of Research

lam.ntp@vdsc.com.vn

+ 84 28 6299 2006 (1313)

Đỗ Thanh Tùng

Manager

tung.dt@vdsc.com.vn

+ 84 28 6299 2006 (1521)

- Ngân hàng

Đỗ Thạch Lam

Manager

lam.dt@vdsc.com.vn

+ 84 28 6299 2006 (1524)

- BĐS dân dụng
- Vật liệu xây dựng
- BĐS Khu công nghiệp

Lê Tự Quốc Hưng

Manager

hung.ltq@vdsc.com.vn

+ 84 28 6299 2006 (1530)

- Chiến lược Thị trường
- Kinh tế vĩ mô

Trần Thị Hà My

Senior Consultant

my.tth@vdsc.com.vn

+ 84 28 6299 2006

- Kinh tế vĩ mô

Trần Thái Dương

Analyst

duong.th@vdsc.com.vn

+ 84 28 6299 2006

- Vật liệu xây dựng

Cao Ngọc Quân

Analyst

quan.cn@vdsc.com.vn

+ 84 28 6299 2006 (2223)

- Cảng biển
- Hàng không
- Dệt may

Lê Ngọc Hiền

Analyst

hien.ln@vdsc.com.vn

+ 84 28 6299 2006 (1524)

- Thủy sản
- Phân bón

Nguyễn Bảo Hưng

Analyst

hung.nb@vdsc.com.vn

+ 84 28 6299 2006 (1526)

- Bán lẻ
- Ô tô & Phụ tùng
- Tiêu dùng

Võ Nguyễn Vũ Toàn

Analyst

toan.vnv@vdsc.com.vn

+ 84 28 6299 2006 (1530)

- Kinh tế vĩ mô

Phạm Hữu Luân

Analyst

luan.ph@vdsc.com.vn

+ 84 28 6299 2006 (1526)

- Bán lẻ

Nguyễn Thị Quỳnh Giao

Analyst

giao.ntq@vdsc.com.vn

+ 84 28 6299 2006

(1530)

- BĐS dân dụng
- BĐS Khu công nghiệp

Tô Hạnh Trang

Analyst

trang.th@vdsc.com.vn

+ 84 28 6299 2006

- Ngân hàng

Lê Huỳnh Hương

Analyst

huong.lh@vdsc.com.vn

+ 84 28 6299 2006 (1524)

- Dầu khí

Nguyễn Đức Chính

Analyst

chinh1.nd@vdsc.com.vn

+ 84 28 6299 2006 (1530)

- Tiện ích công cộng

Trần Ngọc Lan Anh

Analyst

anh.tnl@vdsc.com.vn

+ 84 28 6299 2006

- Bán lẻ

Trần Thị Ngọc Hà

Assistant

ha.ttn@vdsc.com.vn

+ 84 28 6299 2006 (1526)

Phan Thị Phương Thảo

Assistant

thao.ptp@vdsc.com.vn

+ 84 28 6299 2006 (1526)

MẠNG LƯỚI HOẠT ĐỘNG

CTCP CHỨNG KHOÁN RỒNG VIỆT - HỘI SỞ

Tầng 1 đến Tầng 8, Tòa nhà Viet Dragon, 141 Nguyễn Du,
P. Bến Thành, Quận 1, TP. HCM

T (+84) 28 6299 2006

E info@vdsc.com.vn

CHI NHÁNH HÀ NỘI

Tầng 10, Tòa nhà Eurowindow, số 2 Tôn Thất Tùng,
P. Kim Liên, Q. Đống Đa, Hà Nội

T (+84) 24 6288 2006

F (+84) 24 6288 2008

CHI NHÁNH NHA TRANG

Tầng 7, Tòa nhà Sacombank, số 76 Quang Trung,
P. Lộc Thọ, TP. Nha Trang, Tỉnh Khánh Hòa

T (+84) 258 3820 006

F (+84) 258 3820 008

CHI NHÁNH CẦN THƠ

Tầng 8, Tòa nhà Sacombank, số 95-97-99 Võ Văn Tần,
P. Tân An, Q. Ninh Kiều, TP. Cần Thơ

T (+84) 292 3817 578

F (+84) 292 3818 387

CHI NHÁNH VŨNG TÀU

Tầng 2, Tòa nhà VCCI Building, số 155 Nguyễn Thái Học,
Phường 7, TP. Vũng Tàu, Tỉnh Bà Rịa - Vũng Tàu

T (+84) 254 777 2006

CHI NHÁNH BÌNH DƯƠNG

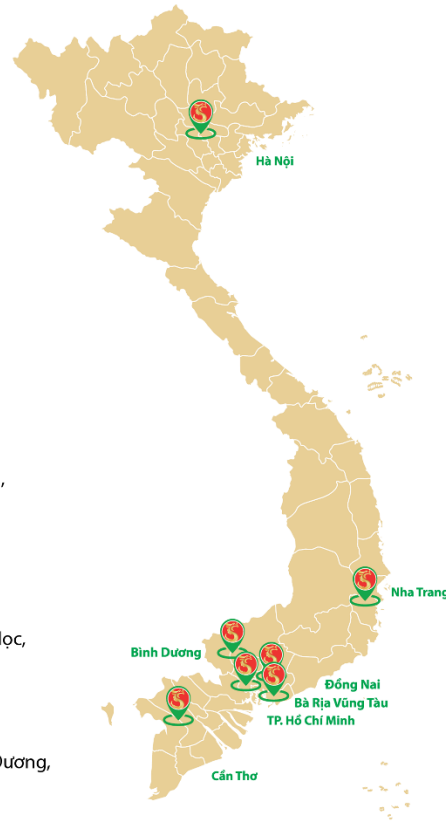
Tầng 3, Tòa nhà Becamex Tower, số 230 Đại lộ Bình Dương,
P. Phú Hòa, TP. Thủ Dầu Một, Tỉnh Bình Dương

T (+84) 274 777 2006

CHI NHÁNH ĐỒNG NAI

Tầng 8, Tòa nhà TTC Plaza, số 53-55 Võ Thị Sáu,
P. Quyết Thắng, TP. Biên Hòa, Tỉnh Đồng Nai

T (+84) 251 777 2006



Bản báo cáo này được chuẩn bị cho mục đích duy nhất là cung cấp thông tin và không nhằm đưa ra bất kỳ đề nghị hay hướng dẫn mua bán chứng khoán cụ thể nào. Các quan điểm và khuyến cáo được trình bày trong bản báo cáo này không tính đến sự khác biệt về mục tiêu, nhu cầu, chiến lược và hoàn cảnh cụ thể của từng nhà đầu tư. Ngoài ra, nhà đầu tư cũng ý thức có thể có các xung đột lợi ích ảnh hưởng đến tính khách quan của bản báo cáo này. Nhà đầu tư nên xem báo cáo này như một nguồn tham khảo khi đưa ra quyết định đầu tư và phải chịu toàn bộ trách nhiệm đối với quyết định đầu tư của chính mình. Rong Viet Securities tuyệt đối không chịu trách nhiệm đối với toàn bộ hay bất kỳ thiệt hại nào, hay sự kiện bị coi là thiệt hại, đối với việc sử dụng toàn bộ hoặc từng phần thông tin hay ý kiến nào của bản báo cáo này.

Toàn bộ các quan điểm thể hiện trong báo cáo này đều là quan điểm cá nhân của người phân tích. Không có bất kỳ một phần thu nhập nào của người phân tích liên quan trực tiếp hoặc gián tiếp đến các khuyến cáo hay quan điểm cụ thể trong bản báo cáo này.

Thông tin sử dụng trong báo cáo này được Rong Viet Securities thu thập từ những nguồn mà chúng tôi cho là đáng tin cậy. Tuy nhiên, chúng tôi không đảm bảo rằng những thông tin này là hoàn chỉnh hoặc chính xác. Các quan điểm và ước tính trong đánh giá của chúng tôi có giá trị đến ngày ra báo cáo và có thể thay đổi mà không cần báo cáo trước.

Bản báo cáo này được giữ bản quyền và là tài sản của Rong Viet Securities. Mọi sự sao chép, chuyển giao hoặc sửa đổi trong bất kỳ trường hợp nào mà không có sự đồng ý của Rong Viet Securities đều trái luật, **Bản quyền thuộc Rong Viet Securities, 2025.**