

NGÂN HÀNG TMCP PHƯƠNG ĐÔNG (HSX: OCB)

Tín dụng tăng mạnh, NIM và chất lượng tài sản còn chịu áp lực

Chỉ tiêu (tỷ đồng)	Q2-FY26	Q1-FY26	+/-qoq	Q2-FY25	+/-yoy
Tổng thu nhập hoạt động	3.205	2.722	18%	2.642	21%
LN trước chi phí DPRR	2.151	1.713	26%	1.633	32%
LNTT	1.246	1.224	2%	999	25%
LNST	973	975	0%	793	23%

Nguồn: OCB, CTCK Rong Viet

KQKD Q2/26: Tín dụng bứt tốc là điểm sáng, tuy nhiên nợ nhóm 2 gia tăng gây áp lực lên NIM và chất lượng tài sản

- LNTT Q2/26 của OCB đạt hơn 1,2 nghìn tỷ đồng, tăng trưởng mạnh svck (+25% YoY). Theo đó, LNTT 1H2026 đạt gần 2,5 nghìn tỷ đồng (+31% YoY), mới chỉ hoàn thành 38% dự phóng cũ cả năm. KQKD Q2/26 đáng chú ý với tổng thu nhập hoạt động tăng trưởng tích cực (+18% QoQ, +21% YoY), được đóng góp chủ yếu bởi (1) tín dụng bứt tốc trong Q2, đạt 11% YTD (Q1/26: 2,6% YTD) và (2) nguồn thu nhập ngoài lãi mở rộng đáng kể (+100% QoQ, +47% YoY).
- Tín dụng tăng trưởng tích cực nhưng NIM chưa cải thiện tương ứng. NIM chỉ tăng 5 bps QoQ lên 2,96%, do ngân hàng loại phần lãi dự thu liên quan đến các khoản nợ nhóm 2 khỏi nội bảng, qua đó hạn chế mức tăng của lợi suất tài sản. Mặc dù nợ xấu hình thành ròng Q2/26 (~500 tỷ đồng) ghi nhận sự cải thiện so với quý trước (hơn 700 tỷ đồng), tuy nhiên, quy mô nợ nhóm 2 tăng mạnh 32% QoQ gây áp lực lên chất lượng tài sản và chi phí trích lập dự phòng trong 2H26.

Dự phóng KQKD Q3/26: Nợ xấu hình thành ròng gia tăng gây áp lực lên chi phí tín dụng

- LNTT Q3/26 dự báo đạt hơn 1,4 nghìn tỷ đồng (+14% QoQ, -8% YoY). Lũy kế 9T26, LNTT đạt gần 3,9 nghìn tỷ đồng, hoàn thành 71% dự phóng cả năm (hơn 5,7 nghìn tỷ đồng, +15% YoY). So với cùng kỳ 2025, tổng thu nhập hoạt động Q3/26 tăng 12% YoY, nhờ (1) quy mô tín dụng mở rộng 12% YoY và (2) thu nhập ngoài lãi tăng mạnh 43% YoY trên nền thấp của Q3/25 (trong đó thu nhập phí HĐ-DV tăng 89% YoY và thu hồi nợ xấu ngoại bảng tăng 27% YoY). Tuy nhiên, áp lực hình thành nợ xấu gia tăng trong Q3/26, sau khi nợ nhóm 2 tăng mạnh 32% QoQ trong quý trước đó, khiến chi phí trích lập dự phòng tăng 123% YoY, qua đó kéo LNTT giảm 8% YoY. So với Q2/26, tổng thu nhập hoạt động tăng nhẹ 3% QoQ và chi phí trích lập dự phòng giảm 20% QoQ, giúp LNTT Q3/26 tăng trưởng tích cực 14% QoQ.

Cập nhật dự phóng 2026F: Hạ dự báo thu nhập ngoài lãi và tăng trích lập dự phòng trước rủi ro nợ xấu gia tăng

- Dự phóng mới LNTT 2026F đạt gần 5,7 nghìn tỷ đồng (+13% YoY), giảm 13% so với dự phóng trước. Chúng tôi điều chỉnh các giả định chính bao gồm (1) hạ dự báo NIM về 3,02%, (2) điều chỉnh thu nhập ngoài lãi giảm 19% so với dự phóng cũ, chủ yếu do triển vọng kém khả quan hơn của hoạt động banca, tư vấn doanh nghiệp và thu hồi nợ xấu đã XLRR; (2) chi phí trích lập dự phòng tăng 7% nhằm đẩy mạnh xử lý rủi ro và duy trì bộ đệm dự phòng trong bối cảnh nợ xấu hình thành ròng có dấu hiệu tăng.

Định giá và khuyến nghị

Cổ phiếu OCB hiện đang giao dịch quanh mức P/B danh nghĩa 0,9x, thấp hơn so với mức trung bình 3 năm (1,1x), phản ánh (1) rủi ro về chất lượng tài sản và chi phí trích lập dự phòng tiềm ẩn khi bộ đệm dự phòng nợ xấu còn mỏng (2026F: tỷ lệ bao phủ nợ xấu 57% và bao gồm VAMC 45%) và (2) hiệu quả hoạt động ROAE (2025: 12,3% và 2026F: 12,4%) của OCB hiện thấp hơn chi phí VCSH ước tính (14,9%).

Chúng tôi sử dụng kết hợp hai phương pháp định giá (1) Phương pháp thu nhập thặng dư (Ke: 14,9% và g: 1,1%) và (2) Phương pháp so sánh P/B (1,0x GTSS điều chỉnh cho phần nợ xấu chưa trích lập), với trọng số 50% cho mỗi phương pháp. Theo đó, chúng tôi đưa ra giá mục tiêu của cổ phiếu OCB là **11.300 đồng**, tương đương khuyến nghị **TÍCH LŨY** với hiệu suất sinh lời **12%** so với giá đóng cửa ngày 30/9/2026.

TÍCH LŨY

+12%

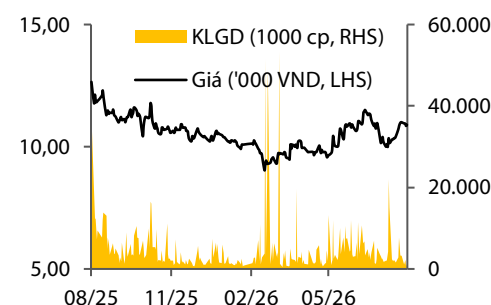
Giá thị trường (VNĐ)	10.100
Giá mục tiêu (VNĐ)	11.300

Thông tin cổ phiếu

Ngành	Ngân hàng
Vốn hóa (tỷ đồng)	30.003
SLCPDLH (triệu cp)	3.062
KLGD bq 20 phiên (triệu cp)	1.813
Free Float (%)	30,0
Giá cao nhất 52 tuần	11.950
Giá thấp nhất 52 tuần	9.050
Beta	0,9

	FY2025	FY2026
EPS	1.309	1.478
Tăng trưởng EPS (%)	26,4	12,9
Giá trị sổ sách/cp (VNĐ)	1.309	1.497
P/E (lần)	9,1	6,9
P/B (lần)	0,9	0,8
Tỷ suất cổ tức (%)	5,9	0,0
ROE (%)	12,2	12,4

Diễn biến giá



Cổ đông lớn (%)

Ngân hàng Aozora	15,0
Trịnh Văn Tuấn và bên liên quan	13,6
CTCP Đầu tư Bình An House	5,0
Room còn lại cho NĐT nước ngoài (%)	2,8

Tô Hạng Trang

trang.th@vdsc.com.vn

Cập nhật Q2/2026

Bảng 1: Cập nhật KQKD Q2/26

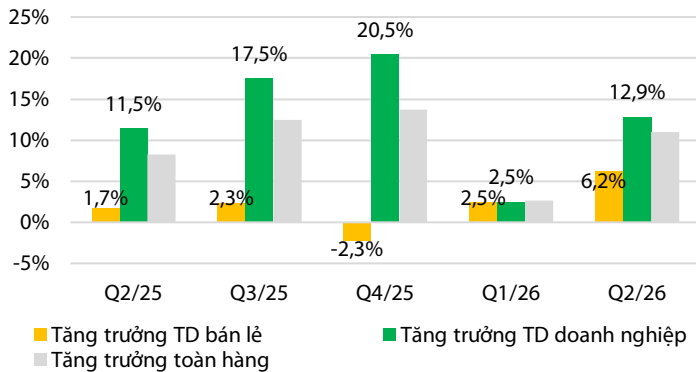
Đv: Tỷ đồng	Q2/26	%QoQ	%YoY	1H26	%YoY	% Hoàn thành DP	Chú thích
Thu nhập lãi thuần	2.525	6%	16%	4.908	13%	47%	
Thu nhập ngoài lãi	680	100%	47%	1.020	78%	32%	
Thu nhập phí dịch vụ	396	150%	34%	555	30%	36%	Thu nhập phí HĐ-DV 1H26 được đóng góp bởi: (1) Phí quản lý tài khoản và thẻ đạt ~250 tỷ đồng (+76% YoY); (2) Phí tư vấn doanh nghiệp ~170 tỷ đồng (+76% YoY) đến từ hoạt động tư vấn phát hành trái phiếu; (3) Phí banca ~120 tỷ đồng (-25% YoY do cùng kỳ 2025 OCB ghi nhận khoản hoàn nhập từ đối tác bảo hiểm).
Thu nhập từ kinh doanh FX	43	-51%	-59%	130	16%	52%	
Thu nhập từ mua/bán CK	-14	-20%	-86%	-32	-84%	21%	Mua bán CK đầu tư Q2/26 lỗ 11 tỷ đồng (Q2/25: lỗ 100 tỷ đồng).
Thu nhập khác	255	129%	57%	367	57%	23%	Thu hồi nợ xấu đã XLRR Q2/26 đạt 180 tỷ đồng (+128% QoQ, +9% YoY), lũy kế 1H2026 hoàn thành 25% dự phóng cả năm.
Tổng thu nhập hoạt động	3.205	18%	21%	5.928	21%	43%	
CP hoạt động	-1.054	4%	4%	-2.064	3%	43%	
LN trước dự phòng	2.151	26%	32%	3.864	33%	43%	
CP dự phòng rủi ro tín dụng	-905	85%	43%	-1.394	38%	57%	
LNTT	1.246	2%	25%	2.470	31%	38%	
Tăng trưởng tín dụng (%)	11,0	8,1	16,6				
Tăng trưởng huy động (%)	5,9	1,0	7,7				Các chỉ số thanh khoản tại cuối Q2/26 còn nhiều dư địa (LDR 74% và SMLR 29%).
• Tiền gửi	6,4	0,6	3,7				
• Giấy tờ có giá	4,5	1,9	18,4				
NIM (%)	2,96	5 bps	-6 bps				
Lợi suất tài sản bq (%)	8,0	42 bps	111 bps				- Lợi suất cho vay KH chỉ tăng 60 bps QoQ, dù quy mô tín dụng mở rộng 8,1% QoQ, do dư nợ Nhóm 2 tăng mạnh 32% QoQ, khiến lãi dự thu từ các khoản nợ này bị thoái khỏi nội bảng. - Lợi suất đầu tư CK tăng 54 bps QoQ nhờ ngân hàng mở rộng danh mục TPDN lên 3,4 nghìn tỷ đồng (+86% QoQ). - CP huy động tiền gửi tăng 40 bps QoQ. - CP huy động GTCG tăng 56 bps QoQ, do trong kỳ OCB huy động thêm CCTG trên 12T, tăng 195% QoQ.
Chi phí vốn bq (%)	5,6	42 bps	129 bps				
CASA (%)	11,1	-2 bps	-462 bps				
CIR (%)	32,9	-420 bps	-530 bps				
NPL (%) cho vay KH*	3,6	-5 bps	-56 bps				
Nợ xấu hình thành ròng	512	-31%	107%				
CP tín dụng (%)	0,3	12 bps	-1 bps				Chi phí trích lập dự phòng tăng một phần do nợ xấu dồn về nhóm 5 (+18% QoQ).
LLR (%) *	57,8	434 bps	2,390 bps				
ROAE (%)	13,0	22 bps	341 bps				
ROAA (%)	1,3	0 bps	25 bps				
BVPS (VNĐ)	13.451						
EPS (VNĐ)	1.672						
P/B trượt**	0,78						
P/E trượt**	6,25						

Nguồn: OCB, CTCK Rong Viet, *Tỷ lệ điều chỉnh cho VAMC và Nợ chờ xử lý TSBD, **dữ liệu ngày 23/9/2026

Tăng trưởng tín dụng toàn hàng đã chậm hạn mức được cấp đầu năm (~11%).

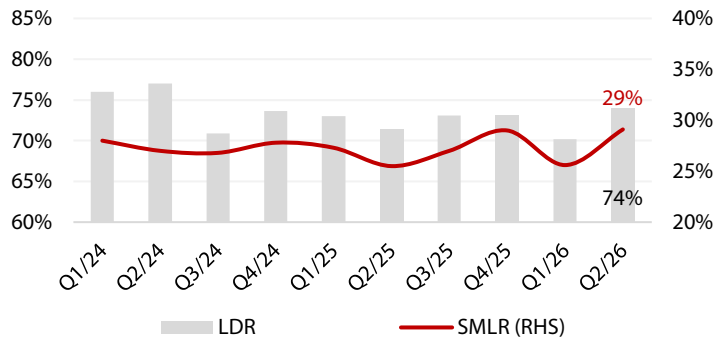
- Tín dụng doanh nghiệp tiếp tục là động lực chính (+12,9% YTD), trong đó nổi bật là cho vay lĩnh vực Kinh doanh BĐS (+34% YTD) và Khách sạn-nhà hàng (+20% YTD). Tăng trưởng dư nợ BĐS đã vượt so với hạn mức tín dụng chung (~11%). Tuy nhiên, OCB cho biết hiện ngân hàng vẫn tuân thủ các giới hạn về cho vay BĐS của NHNN, hàm ý phần chênh lệch được giải ngân vào các dự án BĐS khu công nghiệp.
- Tín dụng bán lẻ ghi nhận sự cải thiện, tăng trưởng Q2/26 đạt 6,2% YTD (Q1/26: 2,5% YTD).

Hình 1: Cho vay doanh nghiệp tiếp tục là động lực tăng trưởng tín dụng, cho vay bán lẻ phục hồi tích cực (% YTD)



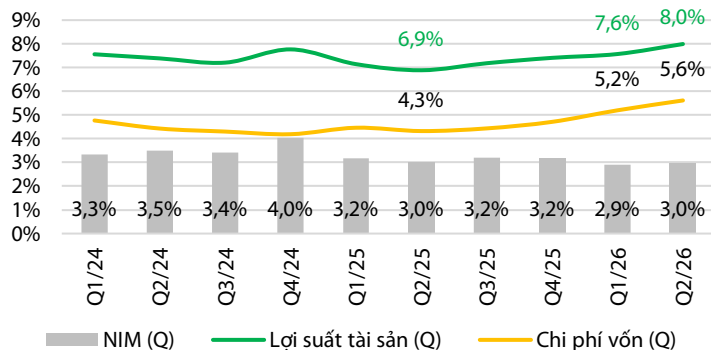
Nguồn: OCB, CTCK Rồng Việt

Hình 3: Chỉ số thanh khoản tại OCB còn dư địa để chuyển dịch cơ cấu kỳ hạn cho vay sang trung dài hạn, hỗ trợ cải thiện NIM



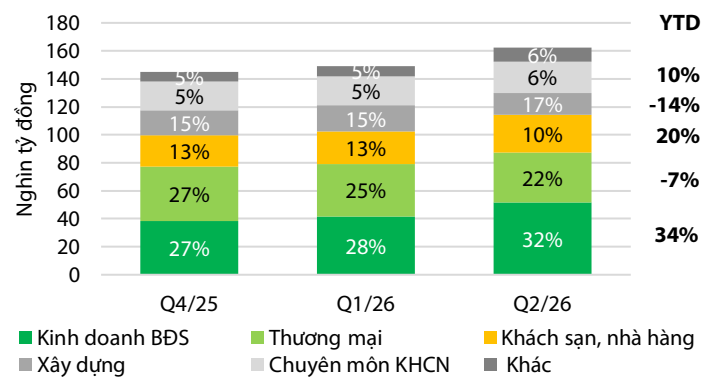
Nguồn: OCB, CTCK Rồng Việt

Hình 5: Mặc dù tín dụng bất tốc tăng 8,1% QoQ trong Q2/26, lợi suất tài sản chỉ cải thiện 40 bps QoQ



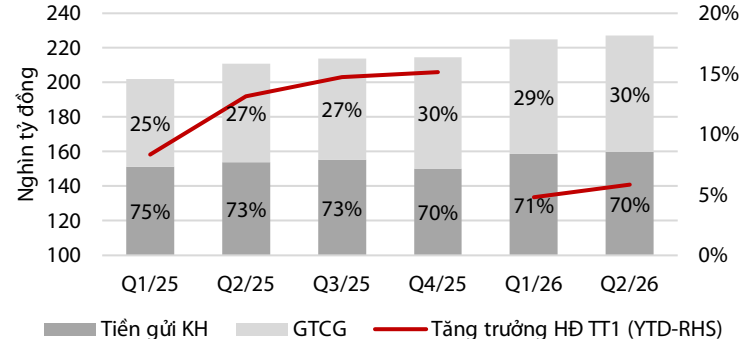
Nguồn: OCB, CTCK Rồng Việt

Hình 2: Kinh doanh BĐS tiếp tục mở rộng tỷ trọng trên tổng dư nợ cho vay doanh nghiệp



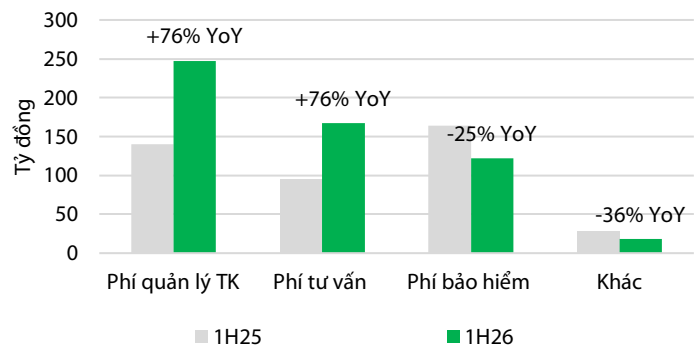
Nguồn: OCB, CTCK Rồng Việt

Hình 4: OCB tập trung huy động GTCG nhằm mở rộng nguồn vốn trung dài hạn



Nguồn: OCB, CTCK Rồng Việt

Hình 6: Thu nhập phí HĐ-DV 1H2026 tăng trưởng 30% YoY nhờ dịch vụ quản lý tài khoản và tư vấn doanh nghiệp

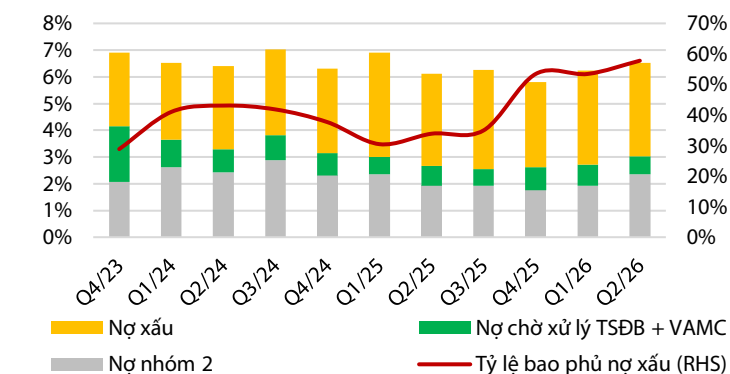


Nguồn: OCB, CTCK Rồng Việt

Nợ xấu hình thành ròng Q2/26 (~500 tỷ đồng) cải thiện so với quý trước (hơn 700 tỷ đồng), tuy nhiên, quy mô nợ nhóm 2 tăng mạnh 32% QoQ. Trong tổng dư nợ nhóm 2 cuối Q2/26, ~2,2 nghìn tỷ đồng (chiếm 42%) đến từ các khoản mua nợ trong nửa đầu năm. Diễn biến này cho thấy khả năng trả nợ của một số khách hàng đã xuất hiện dấu hiệu suy giảm, do đó chất lượng tài sản cần được theo dõi sát trong ngắn hạn. Tuy nhiên, nếu mức tăng nợ nhóm 2 chủ yếu đến từ các khoản vay đã được ngân hàng cơ cấu lại thời hạn trả nợ, chúng tôi cho rằng OCB vẫn có khả năng kiểm soát phần nào rủi ro đối với nhóm nợ cần chú ý này trong nửa cuối năm.

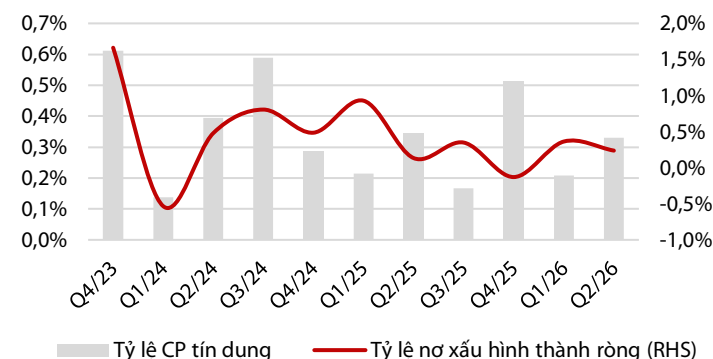
Quy mô TP VAMC còn hơn 1,1 nghìn tỷ đồng, giảm 177 tỷ đồng so với đầu năm, trong đó 106 tỷ đồng đã được trích lập dự phòng và xử lý rủi ro. Như vậy trong 2H26, OCB còn phải trích lập ~150 tỷ đồng (theo kế hoạch trích lập dự phòng TPĐB trong 5 năm).

Hình 7: Nợ nhóm 2 tăng mạnh 32% QoQ, gây áp lực lên chất lượng tài sản



Nguồn: OCB, CTCK Rồng Việt

Hình 8: Chi phí tín dụng tăng trở lại trong Q2/26 nhằm củng cố bộ đệm dự phòng cho các quý tới



Nguồn: OCB, CTCK Rồng Việt

Dự phóng KQKD Q3/26: Nợ xấu hình thành ròng gia tăng gây áp lực lên chi phí tín dụng

LNTT Q3/26 dự báo đạt hơn 1,4 nghìn tỷ đồng (+14% QoQ, -8% YoY). Lũy kế 9T26, LNTT đạt gần 3,9 nghìn tỷ đồng, hoàn thành 71% dự phóng cả năm (hơn 5,7 nghìn tỷ đồng, +15% YoY).

So với cùng kỳ 2025, tổng thu nhập hoạt động Q3/26 tăng 12% YoY, nhờ (1) quy mô tín dụng mở rộng 12% YoY và (2) thu nhập ngoài lãi tăng mạnh 43% YoY trên nền thấp của Q3/25 (trong đó thu nhập phí HĐ-DV tăng 89% YoY và thu hồi nợ xấu ngoại bảng tăng 27% YoY). Tuy nhiên, áp lực hình thành nợ xấu gia tăng trong Q3/26, sau khi nợ nhóm 2 tăng mạnh 32% QoQ trong quý trước đó, khiến chi phí trích lập dự phòng tăng 123% YoY, qua đó kéo LNTT giảm 8% YoY. So với Q2/26, tổng thu nhập hoạt động tăng nhẹ 3% QoQ và chi phí trích lập dự phòng giảm 20% QoQ, giúp LNTT Q3/26 tăng trưởng tích cực 14% QoQ.

Bảng 2: Dự phóng KQKD Q3/26

Đv: Tỷ đồng	Q3/26F	QoQ	YoY	9T26F	YoY	%Dự phóng 2026F Mới	Chú thích
Thu nhập lãi thuần	2.567	2%	6%	7.475	10%	73%	Thu nhập lãi thuần đi ngang QoQ do ngân hàng đã sử dụng hết hạn mức tín dụng lần đầu (~11%) và đang chờ được phân bổ thêm, trong khi đó, NIM (Q) duy trì ở mức 2,95%.
Thu nhập ngoài lãi	725	7%	43%	1.745	62%	67%	- Thu phí HĐ-DV ~350 tỷ đồng (giảm nhẹ 12% QoQ và tăng 89% trên mức nền thấp của cùng kỳ 2025). Phí HĐ-DV chủ yếu được đóng góp bởi hoạt động quản lý tài khoản, thẻ (chiếm ~40%) và tư vấn doanh nghiệp (chiếm ~30%), trong khi đó, hoạt động banca yếu hơn svck (chiếm ~20%). - Thu hồi nợ xấu ngoại bảng ~250 tỷ đồng (+39% QoQ, +27% YoY), kết quả 9T26 hoàn thành 56% dự phóng cả năm.
Tổng TNHĐ	3.292	3%	12%	9.220	18%	72%	
CP hoạt động	-1.150	9%	8%	-3.214	4%	72%	Tỷ lệ CIR (TTM) đạt 33,4% (-40 bps QoQ, -400 bps YoY).
LN trước dự phòng	2.142	0%	15%	6.006	26%	72%	
CP DPRR TD	-721	-20%	123%	-2.114	58%	81%	- Nợ xấu hình thành ròng dự báo đạt 800 tỷ đồng, tăng so quý trước (~500 tỷ đồng) phản ánh mức tăng mạnh 32% QoQ của nợ nhóm 2 trong Q2/26. - Chi phí trích lập dự phòng Q3/26 tăng mạnh trên nền thấp của cùng kỳ 2025, tuy nhiên vẫn giảm so quý trước (do Q2/26 nợ xấu dồn về nhóm 5). Tỷ lệ chi phí tín dụng (Q) 0,3% (-9 bps QoQ, +16 bps YoY).
LNTT	1.422	14%	-8%	3.892	13%	68%	
ROAE (%)	12,9	1 bps	61 bps				
GTSS	12.022	-11%	-2%				
EPS	1.466	-12%	0%				
P/B 3Q26E*	0,87						
P/E 3Q26E*	7,34						

Nguồn: CTCK Rông Việt, *gồm Nợ chờ xử lý TSBĐ & VAMC, **Dữ liệu tại ngày 23/9/2026

Cập nhật dự phóng 2026F: Hạ dự báo thu nhập và tăng trích lập dự phòng trước rủi ro nợ xấu gia tăng

Dự phóng mới LNTT 2026F đạt gần 5,7 nghìn tỷ đồng (+13% YoY), giảm 13% so với dự phóng trước. Chúng tôi điều chỉnh các giả định chính bao gồm (1) hạ dự báo NIM về 3,02%, (2) điều chỉnh thu nhập ngoài lãi giảm 19% so với dự phóng cũ, chủ yếu do triển vọng kém khả quan hơn của hoạt động banca, tư vấn doanh nghiệp và thu hồi nợ xấu đã XLRR; (2) chi phí trích lập dự phòng tăng 7% nhằm đẩy mạnh xử lý rủi ro và duy trì bộ đệm dự phòng trong bối cảnh nợ xấu hình thành rộng có dấu hiệu tăng.

Bảng 3: Cập nhật dự phóng 2026F

Đv: Tỷ đồng	2026F Cũ	2026F Mới	% Thay đổi	%YoY	Chú thích
Thu nhập lãi thuần	10.456	10.175	-3%	10%	
Thu nhập ngoài lãi	3.226	2.606	-19%	11%	- Hạ dự phóng thu nhập HĐ-DV xuống ~1,3 nghìn tỷ đồng (+26% YoY), phản ánh kết quả banca kém khả quan trong 1H26 và kỳ vọng hoạt động bảo lãnh, tư vấn phát hành khó tăng trưởng mạnh trong 2H26 trong bối cảnh mặt bằng lãi suất duy trì ở mức cao. - Hạ dự phóng thu hồi nợ xấu ngoại bảng xuống 900 tỷ đồng (-20% YoY), do mặt bằng lãi suất cao tiếp tục gây bất lợi cho hoạt động thanh lý TSBD (chủ yếu là BĐS).
Tổng TNHĐ	13.682	12.782	-7%	10%	
CP hoạt động	-4.748	-4.491	-5%	7%	
LN trước dự phòng	8.933	8.291	-7%	12%	
CP DPRR tín dụng	-2.431	-2.605	7%	10%	Tăng chi phí trích lập dự phòng, phản ánh rủi ro nợ xấu hình thành rộng tăng trong 2H26 sau khi nợ nhóm 2 tăng mạnh 32% QoQ trong Q2/26.
LNTT	6.502	5.686	-13%	13%	
Tăng trưởng tín dụng (%)	12,4	12,4	0 bps	-129 bps	
Tăng trưởng huy động (%)	14,9	12,4	-249 bps	-273 bps	
NIM (%)	3,11	3,02	-9 bps	-13 bps	
Lợi suất tài sản bq (%)	8,7	8,3	-47 bps	109 bps	
Chi phí vốn bq (%)	6,4	6,0	-44 bps	136 bps	
CIR (%)	34,7	35,1	43 bps	-113 bps	
NPL (%)	3,2	3,4	11 bps	23 bps	
NPL hình thành rộng (%) *	1,0	1,1	5 bps	-4 bps	
Chi phí tín dụng (%)	1,1	1,2	8 bps	-4 bps	
LRR (%)	55,4	57,3	192 bps	50 bps	
ROAE (%)	14,0	12,4	-165 bps	16 bps	
ROAA (%)	1,5	1,3	-19 bps	-1 bps	
EPS (VNĐ)	1.691	1.478			
BVPS (VNĐ)	12.999	12.786			
P/B 2026F**	0,8	0,80			
P/E 2026F**	6,0	6,90			

Nguồn: CTCK Rông Việt, *gồm Nợ chờ xử lý TSBD & VAMC, **dữ liệu ngày 23/9/2026

Phụ lục

Bảng 4: Kết quả kinh doanh Q2/2026

Chỉ tiêu (tỷ đồng)	Q2-FY26	Q1-FY26	+/-qoq	Q2-FY25	+/-yoy
Thu nhập lãi	6.824	6.197	10,1%	4.975	37,2%
Chi phí lãi	-4.299	-3.814	12,7%	-2.796	53,8%
Thu nhập lãi thuần	2.525	2.383	6,0%	2.179	15,9%
Thu nhập ngoài lãi	680	340	100,3%	463	47,0%
TN từ HĐ Dịch vụ	396	159	149,9%	297	33,6%
TN từ HĐKD ngoại hối, vàng	43	87	-51,0%	104	-59,2%
TN từ mua-bán CK kinh doanh	-3	-12	-72,2%	-1	233,0%
TN từ mua-bán CK đầu tư	-11	-6	83,0%	-100	-
TN từ HĐ khác	255	112	128,6%	163	56,9%
TN từ góp vốn, mua cổ phần	0	0	-	0	-
Tổng thu nhập hoạt động	3.205	2.722	17,7%	2.642	21,3%
Chi phí hoạt động	-1.054	-1.010	4,4%	-1.009	4,5%
LN trước chi phí DPRR	2.151	1.713	25,6%	1.633	31,7%
Chi phí DPRR	-905	-489	85,0%	-634	42,8%
Lợi nhuận trước thuế	1.246	1.224	1,9%	999	24,7%
Thuế TNDN	-273	-248	10,1%	-206	32,5%
LNST (CĐ công ty mẹ)	973	975	-0,2%	793	22,7%

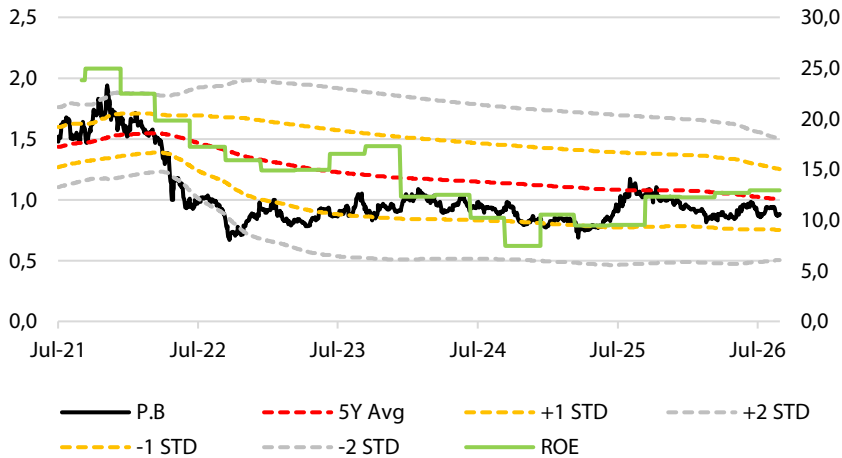
Nguồn: OCB, CTCK Rông Việt

Bảng 5: Phân tích HĐKD Q2/2026

Chỉ tiêu (%)	Q2-FY26	Q1-FY26	+/-qoq	Q2-FY25	+/-yoy
Khả năng sinh lời (TTM)					
NIM	3,0	3,1	-5 bps	3,4	-39 bps
CIR	33,8	35,0	-120 bps	38,3	-452 bps
ROAE	12,9	12,7	22 bps	9,5	341 bps
ROAA	1,3	1,3	0 bps	1,1	25 bps
Chất lượng tài sản					
Tỷ lệ nợ xấu (Cho vay KH) *	3,6	3,7	-5 bps	4,2	-56 bps
Tỷ lệ nợ xấu và VAMC (Cho vay KH) *	4,1	4,3	-14 bps	4,2	-7 bps
Dự phòng/Nợ xấu *	57,8	53,4	434 bps	33,9	2.390 bps
Tỷ lệ an toàn hoạt động					
VCSH/Tổng tài sản	10,2	10,1	4 bps	10,7	-54 bps
Tổng cho vay*/TTS	79,1	78,3	76 bps	76,4	271 bps
LDR	74,0	70,2	380 bps	71,4	260 bps

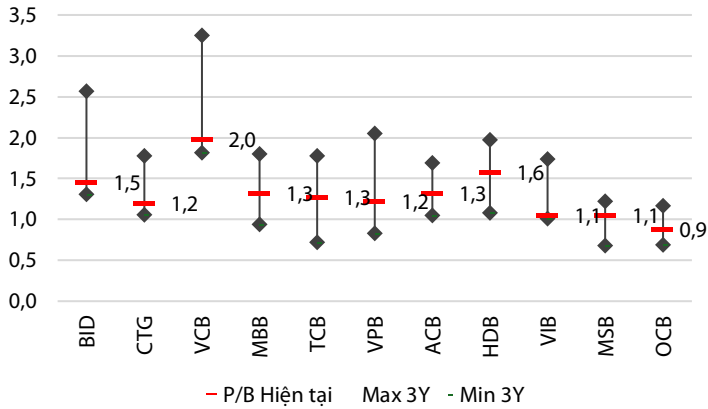
Nguồn: OCB, CTCK Rông Việt, *gồm Nợ chờ xử lý TSBD & VAMC

Hình 9: ROE thấp và rủi ro chất lượng tài sản hiện hữu khiến định giá P/B của OCB duy trì quanh 1,0x (ROE - %RHS)



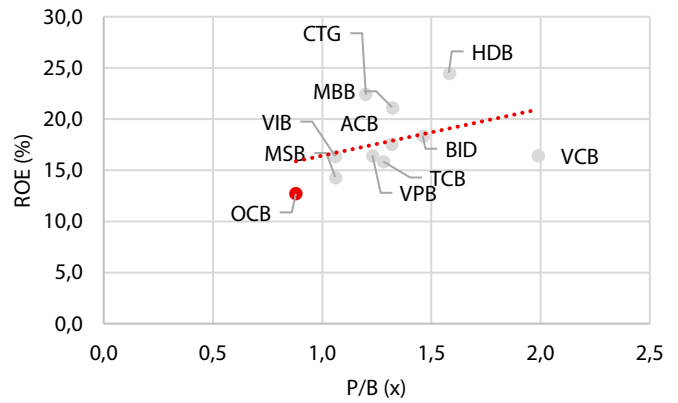
Nguồn: Bloomberg, CTCK Rổng Việt. Dữ liệu tại ngày 21/9/2026

Hình 10: Định giá hiện tại của các ngân hàng trong danh mục theo dõi so với mức cao/thấp nhất trong 3 năm



Nguồn: Bloomberg, CTCK Rổng Việt. Dữ liệu tại ngày 21/9/2026

Hình 11: Tương quan định giá P/B trượt hiện tại của các ngân hàng trong danh mục và ROE 2Q26



Nguồn: Bloomberg, CTCK Rổng Việt. Dữ liệu tại ngày 21/9/2026

	tỷ đồng			
KQ HKKD	FY2024A	FY2025A	FY2026F	FY2027F
Thu nhập lãi	17.954	21.118	27.879	32.414
Chi phí lãi	-9.348	-11.869	-17.704	-20.872
Thu nhập lãi thuần	8.607	9.249	10.175	11.542
Thu nhập ngoài lãi	1.462	2.341	2.606	2.902
Từ HĐ dịch vụ	931	1.011	1.271	1.367
Từ HĐ KD ngoại hối	311	216	262	462
Từ mua bán CK KD	2	-45	1	1
Từ mua bán CK đầu tư	-188	-229	-63	89
Từ HĐ khác	407	1.388	1.135	983
Tổng TN hoạt động	10.069	11.590	12.782	14.445
Chi phí hoạt động	-3.804	-4.203	-4.491	-5.117
LN trước trích lập DP	6.265	7.387	8.291	9.327
Chi phí trích lập DP	-2.259	-2.365	-2.605	-2.641
LNTT	4.006	5.022	5.686	6.686
Thuế TNDN	-833	-1.012	-1.159	-1.367
LNST CĐCT mẹ	3.173	4.010	4.527	5.320

	%			
CHỈ SỐ TÀI CHÍNH	FY2024A	FY2025A	FY2026F	FY2027F
Tăng trưởng				
Cho vay khách hàng	19,3	15,0	11,5	13,5
Huy động khách hàng	13,1	5,3	10,0	14,5
Thu nhập lãi thuần	27,2	7,5	10,0	13,4
Thu nhập hoạt động	12,7	15,1	10,3	13,0
LNST	-3,9	26,4	12,9	17,5
Tổng tài sản	16,9	15,0	12,2	12,9
Vốn chủ sở hữu	11,0	7,1	15,4	13,6
Khả năng sinh lợi				
NIM	3,5	3,1	3,0	3,0
CIR	37,8	36,3	35,1	35,4
ROAA	10,5	12,2	12,4	12,7
ROAE	1,2	1,3	1,3	1,4
Chất lượng tài sản				
Tỷ lệ nợ xấu cho vay KH	3,1	3,1	3,4	3,5
Dự phòng/Nợ xấu	47,8	56,8	57,3	61,7
VCSH/Tổng tài sản	11,3	10,5	10,8	10,9
Tỷ lệ an toàn hoạt động				
Cho vay/Tổng TS	75,7	78,2	78,4	78,3
LDR	77,5	76,9	75,6	76,3
CAR	12,0	12,6	N/a	N/a

	tỷ đồng			
BẢNG CĐKT	FY2024A	FY2025A	FY2026F	FY2027F
Tiền mặt	788	1.160	1.238	1.581
Tiền gửi tại NHNN Việt Nam	2.377	2.883	2.475	2.834
Tiền gửi tại các TCTD khác và cho vay các TCTD khác	39.126	53.061	61.551	67.706
Chứng khoán kinh doanh	0	51	51	51
Các công cụ TCPS và TSTC khác	0	88	44	66
Cho vay khách hàng	173.336	199.396	222.401	252.361
Chứng khoán đầu tư	52.589	58.355	64.771	72.822
Góp vốn, đầu tư dài hạn	0	0	0	0
Tài sản cố định	631	694	1.087	1.053
Bất động sản đầu tư	0	0	0	0
Tài sản Có khác	11.865	7.260	8.712	10.454
Tổng tài sản	280.712	322.949	362.330	408.929
Các khoản nợ chính phủ và NHNN Việt Nam	3.470	7.903	5.686	6.794
Tiền gửi và vay các TCTD khác	45.008	54.810	66.046	70.669
Tiền gửi của khách hàng	142.460	150.030	165.033	188.962
Phát hành giấy tờ có giá	44.011	64.671	76.311	86.232
Các khoản nợ khác	7.795	5.354	3.212	3.534
Tổng nợ phải trả	249.041	289.025	323.172	364.452
Vốn chủ sở hữu	31.671	33.925	39.158	44.478
Vốn của tổ chức tín dụng	24.711	26.631	30.625	30.625
Quỹ của tổ chức tín dụng	3.224	3.323	4.938	6.007
Chênh lệch tỷ giá hối đoái	0	0	0	0
Chênh lệch đánh giá lại tài sản	0	0	0	0
Lợi nhuận chưa phân phối	3.736	3.971	3.594	7.846
Lợi ích của cổ đông thiểu số	0	0	0	0
Tổng cộng nguồn vốn	280.712	322.949	362.330	408.929

Chỉ số định giá	FY2024A	FY2025A	FY2026F	FY2027F
EPS (đồng/cp)	988	1.309	1.478	1.737
P/E (x)	10,1	9,1	6,9	5,9
BV (đồng/cp)	12.844	12.739	12.786	14.523
P/B (x)	0,8	0,9	0,8	0,7
DPS (đồng/cp)	0	700	0	0
Tỷ suất cổ tức (%)	0,0	5,9	0,0	0,0

Mô hình định giá	Giá	Tỷ trọng	Bình quân
P/B	11.900	50%	5.950
Thu nhập thặng dư	10.700	50%	5.350
Giá mục tiêu (đồng/cp)		100%	11.300

Lịch sử định giá	Giá mục tiêu	Khuyến nghị	Thời gian
Tháng 4/2026	13.300	TÍCH LŨY	Dài hạn
Tháng 6/2026	11.650	TÍCH LŨY	Dài hạn

BÁO CÁO CẬP NHẬT KẾT QUẢ KINH DOANH

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	NẮM GIỮ	GIẢM TỶ TRỌNG	BÁN
Tổng mức sinh lời bao gồm cổ tức trong 12 tháng	>20%	5% đến 20%	-5% đến 5%	-20% đến -5%	<-20%

Trong một số trường hợp, chúng tôi không đưa ra khuyến nghị mua/bán cụ thể mà chỉ đưa ra một số định giá tham khảo để nhà đầu tư có thêm thông tin, được xếp loại khuyến nghị **QUAN SÁT**.

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.

THÔNG TIN LIÊN HỆ

Nguyễn Thị Phương Lam

Giám đốc Phân tích

lam.ntp@vdsc.com.vn

+ 84 28 6299 2006 (1313)

Đỗ Thạch Lam

Trưởng phòng cao cấp

lam.dt@vdsc.com.vn

+ 84 28 6299 2006 (1524)

Trần Thị Ngọc Hà

Trưởng phòng Vận hành

ha.ttn@vdsc.com.vn

+ 84 28 6299 2006 (1526)

Cao Ngọc Quân

Analyst

quan.cn@vdsc.com.vn

+ 84 28 6299 2006 (2223)

- Cảng biển
- Hàng không
- Dệt may

Tô Hạnh Trang

Analyst

trang.th@vdsc.com.vn

+ 84 28 6299 2006

- Ngân hàng

MẠNG LƯỚI HOẠT ĐỘNG

CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN RỒNG VIỆT - HỘI SỞ

Tầng 1 đến Tầng 8, Tòa nhà Viet Dragon, 141 Nguyễn Du, Phường Bến Thành, Thành phố Hồ Chí Minh

T (+84) 28 6299 2006 E info@vdsc.com.vn
W www.vdsc.com.vn MST 0304734965

CHI NHÁNH HÀ NỘI

Tầng 10, Tòa nhà Eurowindow, 02 Tôn Thất Tùng, Phường Kim Liên, Thành phố Hà Nội

T (+84) 24 6288 2006
F (+84) 24 6288 2008

CHI NHÁNH NHA TRANG

Tầng 7, Tòa nhà Sacombank, 76 Quang Trung, Phường Nha Trang, Tỉnh Khánh Hòa

T (+84) 25 8382 0006
F (+84) 25 8382 0008

CHI NHÁNH CẦN THƠ

Tầng 8, Tòa nhà Sacombank, 95-97-99 Võ Văn Tần, Phường Ninh Kiều, Thành phố Cần Thơ

T (+84) 29 2381 7578
F (+84) 29 2381 8387

CHI NHÁNH VŨNG TÀU

Tầng 2 Tòa nhà VCCI Building, 155 đường Nguyễn Thái Học, Phường Tam Thẳng, Thành phố Hồ Chí Minh

T (+84) 25 4777 2006

CHI NHÁNH BÌNH DƯƠNG

Tầng 3 Tòa nhà Becamex Tower, số 230 Đại lộ Bình Dương, Phường Phú Lợi, Thành phố Hồ Chí Minh

T (+84) 27 4777 2006

CHI NHÁNH ĐỒNG NAI

Tầng 8 Tòa nhà TTC Plaza, 53-55 đường Võ Thị Sáu, Phường Trăn Biên, Tỉnh Đồng Nai

T (+84) 25 1777 2006



DỊCH VỤ PHÂN TÍCH & TƯ VẤN ĐẦU TƯ TỐT NHẤT VIỆT NAM 2025

GIẢI THƯỞNG GLOBAL BANKING & FINANCE



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, 2026.**