

## NGÂN HÀNG TMCP PHƯƠNG ĐÔNG (HSX: OCB)

### Tín dụng tăng tốc mạnh mẽ dẫn dắt đà tăng trưởng lợi nhuận

Chỉ tiêu (tỷ đồng)	Q1-FY26	Q4-FY25	+/-qoq	Q1-FY25	+/-yoy
Tổng thu nhập hoạt động	2.722	3.743	-27%	2.273	20%
LN trước chi phí DPRR	1.713	2.621	-35%	1.271	35%
LNTT	1.224	1.592	-23%	893	37%
LNST	975	1.277	-24%	712	37%

Nguồn: OCB, CTCK Rồng Việt

#### KQKD Q1/26: Lợi nhuận tăng trưởng tích cực trên nền thấp của cùng kỳ

- LNTT Q1/26 đạt hơn 1,2 nghìn tỷ đồng (-23% QoQ, +37% YoY). LNTT tăng trưởng tích cực dựa trên mức nền thấp của cùng kỳ 2025, nhờ (1) Tăng trưởng tín dụng 2,6% YTD (+14,2% YoY) đưa thu nhập lãi thuần tăng 10% YoY và (2) Thu nhập ngoài lãi mở rộng 209% YoY. Hệ số ROAE cải thiện lên 12,7% (Q4/25: 12,2%).
- Tăng trưởng tín dụng Q1/26 đạt 2,6% YTD (sử dụng hết hạn mức của quý), tương đương mức tăng 14,2% YoY. Tăng trưởng tín dụng được dẫn dắt bởi nhóm khách hàng doanh nghiệp (+2,7% YTD) trong lĩnh vực Kinh doanh BĐS, Khách sạn - nhà hàng và Xây dựng, trong khi đó, tín dụng bán lẻ ghi nhận sự phục hồi (+2,5% YTD) đến từ sản phẩm cho vay mua nhà và cho vay tiêu dùng.
- Về chất lượng tài sản, nợ xấu hình thành ròng tăng trở lại trong Q1/26, đạt hơn 700 tỷ đồng trong khi Q4/25 không phát sinh nợ xấu hình thành ròng, đưa tỷ lệ NPL (cho vay KH)\* lên 3,7% (+30 bps QoQ). Bộ đệm dự phòng bao phủ nợ xấu (bao gồm Nợ chờ xử lý TSBĐ) đi ngang ở mức 53%.

#### Dự phóng KQKD Q2/26: Tín dụng bứt tốc trong Q2/26 là điểm nhấn

- LNTT Q2/26 dự báo đạt hơn 1,3 nghìn tỷ đồng (+10% QoQ, +35% YoY). Lũy kế LNTT 1H2026 đạt 2,6 nghìn tỷ đồng, hoàn thành 39% dự phóng cả năm (6,5 nghìn tỷ đồng, +29% YoY).
- Tăng trưởng LNTT Q2/26 tích cực trên mức nền thấp của cùng kỳ 2025 (+35% YoY) nhờ (1) Thu nhập lãi thuần tăng mạnh 16% YoY dựa trên tăng trưởng tín dụng mạnh mẽ 10,0% YTD (tương đương +15,6% YoY) và (2) Thu nhập ngoài lãi mở rộng đạt gần 600 tỷ đồng (+73% QoQ, +27% YoY), được hỗ trợ bởi tăng trưởng khả quan của mảng tư vấn doanh nghiệp, đặc biệt là hoạt động tư vấn bảo lãnh phát hành trái phiếu.

#### Cập nhật dự phóng 2026F: Tăng trưởng lợi nhuận được hỗ trợ bởi thu nhập ngoài lãi

- LNTT 2026F dự báo đạt gần 6,5 nghìn tỷ đồng (+29% YoY). Chúng tôi điều chỉnh một số giả định trọng yếu so với báo cáo trước, bao gồm: (1) hạ dự báo NIM xuống 3,11% (-4 bps YoY) nhằm phản ánh áp lực gia tăng của chi phí vốn và (2) nâng dự phóng thu nhập dịch vụ lên 1,6 nghìn tỷ đồng (+54% YoY), phản ánh hiệu quả tích cực từ hoạt động tư vấn doanh nghiệp.

#### Định giá và khuyến nghị

Cổ phiếu OCB hiện đang giao dịch quanh mức P/B 0,9x, thấp hơn đáng kể so với mức trung bình 5 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 chưa phục hồi (47% so với bình quân 5 năm là 60%) và (2) hiệu quả hoạt động ROAE (2025: 12,3% và 2026F: 14,2%) của OCB hiện thấp hơn chi phí VCSH ước tính (15,3%). Chúng tôi nhận định với khả năng sinh lời cải thiện tích cực trong giai đoạn 2026-2027F và chất lượng tài sản được kiểm soát tốt hơn, định giá của cổ phiếu OCB có thể đạt mức PB điều chỉnh (~1,0x). Chúng tôi sử dụng kết hợp hai phương pháp định giá (1) Phương pháp thu nhập thặng dư (Ke: 15,3% và g: 1,0%) và (2) Phương pháp 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 **11.650 đồng**, tương đương khuyến nghị **TÍCH LŨY** với hiệu suất sinh lời **6%** so với giá đóng cửa ngày 29/6/2026.

## TÍCH LŨY

**+6%**

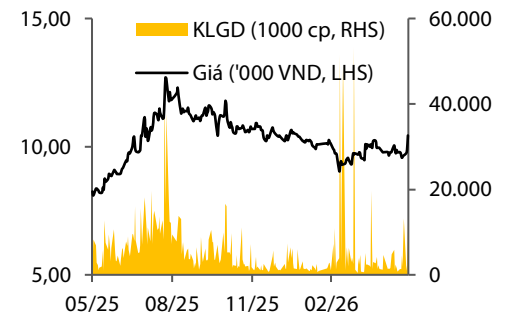
Giá thị trường (VNĐ)	10.900
Giá mục tiêu (VNĐ)	11.650

#### Thông tin cổ phiếu

Ngành	Ngân hàng
Vốn hóa (tỷ đồng)	33.687
SLCPDLH (triệu cp)	3.062
KLGD bq 20 phiên (triệu cp)	1.447
Free Float (%)	30,0
Giá cao nhất 52 tuần	13.390
Giá thấp nhất 52 tuần	8.890
Beta	0,8

	FY2025	FY2026
EPS	1.506	2.011
Tăng trưởng EPS (%)	33,4	33,6
Giá trị sổ sách/cp (VNĐ)	12.739	15.016
P/E (lần)	7,9	6,3
P/B (lần)	0,9	0,8
Tỷ suất cổ tức (%)	5,9	0,0
ROE (%)	12,2	14,5

#### 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 (%)	2,0

#### Phòng Phân tích Ngành Ngân hàng

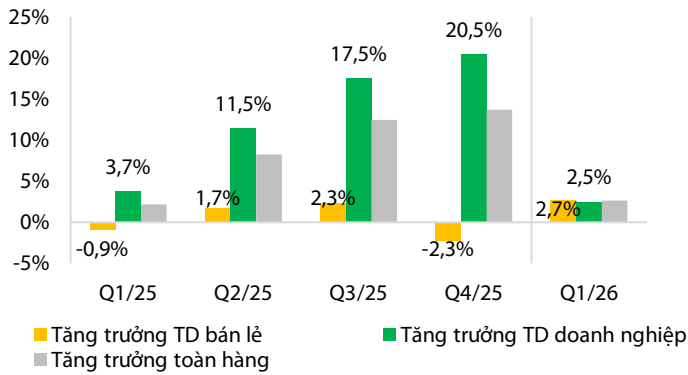
[phantich@vdsc.com.vn](mailto:phantich@vdsc.com.vn)

**Cập nhật Q1/2026**
**Bảng 1: Cập nhật KQKD Q1/26**

Đv: Tỷ đồng	Q1/2026	%QoQ	%YoY	%Dự phóng 2026F Cựu	Ghi chú
Thu nhập lãi thuần (NII)	2.383	-4%	10%	21%	
Thu nhập phí dịch vụ (NFI)	159	-60%	21%	13%	
Thu nhập từ kinh doanh FX	87	-87%	1139%	20%	
Thu nhập từ mua/bán CK	-18	-27%	-82%	21%	
Thu nhập khác	112	-10%	56%	19%	
<b>Tổng thu nhập hoạt động</b>	<b>2.722</b>	<b>-27%</b>	<b>20%</b>	<b>20%</b>	• Tổng TNHD phù hợp với dự báo (2,8 nghìn tỷ đồng).
CP hoạt động	-1.010	-10%	1%	19%	
LN trước dự phòng	1.713	-35%	35%	21%	
CP dự phòng RRTD	-489	-52%	29%	13%	
<b>LNTT</b>	<b>1.224</b>	<b>-23%</b>	<b>37%</b>	<b>20%</b>	• LNTT hoàn thành 85% dự phóng (gần 1,5 nghìn tỷ đồng) do nợ xấu hình thành rộng cao hơn dự báo, đẩy chi phí trích lập dự phòng tăng.
<b>Tăng trưởng tín dụng (%)</b>	<b>2,6</b>	<b>2,6</b>	<b>14,2</b>		• Ngân hàng đã sử dụng hết hạn mức tín dụng dành cho Q1/26 (tính trên hạn mức tăng trưởng tín dụng cả năm ~ 10,5%).
• KH cá nhân	2,5	2,5	1,0		• Tín dụng bán lẻ phục hồi nhờ sản phẩm cho vay mua nhà và cho vay tiêu dùng.
• KH doanh nghiệp	2,7	2,7	20,4		• Tăng trưởng tập trung chủ yếu ở các lĩnh vực (1) Kinh doanh BĐS (tăng 8% YTD), (2) Khách sạn - nhà hàng (tăng 3% YTD) và (3) Xây dựng (tăng 3% YTD). Ở chiều ngược lại, cho vay lĩnh vực Bán buôn, bán lẻ giảm 3% YTD.
<b>Tăng trưởng huy động (%)</b>	<b>4,8</b>	<b>4,8</b>	<b>11,4</b>		• Danh mục trái phiếu doanh nghiệp tiếp tục giảm còn 1,8 nghìn tỷ đồng (-10,8% YTD).
• Tiền gửi	5,8	5,8	5,0		• Tăng trưởng tiền gửi kỳ hạn 3-12 tháng (+27% YTD) và trên 12 tháng (+14% YTD), đưa chi phí huy động tiền gửi tăng mạnh (+64 bps QoQ, +84 bps YoY).
• Giấy tờ có giá	2,6	2,6	30,4		• Tỷ lệ LDR giảm về 70,2% (Q4/25: 73,1%).
NIM (Q-%)	2,9	-26 bps	-25 bps		• OCB phát hành thêm 2 nghìn tỷ CCTG từ 1-5 năm (+177% YTD) nhằm giảm áp lực lên tỷ lệ vốn ngắn hạn cho vay trung dài hạn về 25,6% tại Q1/26 (Q4/25: 29,0%).
Lợi suất tài sản bq (%)	7,6	16 bps	43 bps		• Lợi suất cho vay khách hàng tăng 50 bps QoQ. Mức tăng của lợi suất cho vay khách hàng bị kéo chậm lại do chịu ảnh hưởng từ việc nợ xấu hình thành rộng quay trở lại trong Q1/26 (~750 tỷ đồng).
Chi phí vốn bq (%)	5,2	49 bps	-74 bps		• Chi phí huy động tiền gửi và GTCG lần lượt tăng mạnh 64 bps QoQ và 20 bps QoQ.
CASA (%)	11,1	70 bps	-453 bps		• Tỷ lệ CASA Q1/26 phục hồi nhẹ sau khi sụt giảm mạnh trong Q4/25 (10,4%), tuy nhiên vẫn thấp hơn mức bq 5 năm (12,5%).
CIR (TTM-%)	37,1	711 bps	-699 bps		
NPL cho vay KH (%)*	3,7	29 bps	-87 bps		• Nợ xấu hình thành rộng tăng trở lại trong Q1/26, đạt hơn 700 tỷ đồng (Q4/25 không phát sinh nợ xấu hình thành rộng).
CP tín dụng (Q-%)	0,2	-30 bps	-1 bps		• Trong kỳ, OCB thực hiện mua lại 64 tỷ đồng TP VAMC và xử lý rủi ro một phần (15 tỷ đồng); phần TP VAMC còn lại (hơn 1,2 nghìn tỷ đồng) dự kiến được trích lập ~250 tỷ đồng trong năm nay.
LLR (%)*	53,4	0 bps	196 bps		
ROAE (%)	12,7	47 bps	322 bps		
ROAA (%)	1,3	0 bps	20 bps		
BVPS (VNĐ)	13.106				
EPS (VNĐ)	1.604				
P/B**	1,0	2 bps	19 bps		
P/E**	7,8	-11 bps	-60 bps		

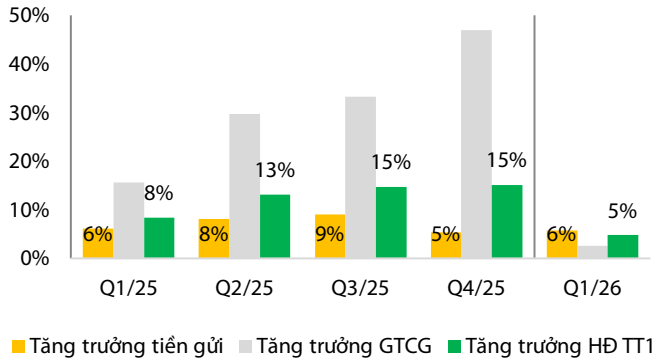
Nguồn: OCB, CTCK Rồng Việt, \*Tỷ lệ điều chỉnh cho VAMC và Nợ chờ xử lý TSBĐ, \*\*dữ liệu ngày 19/6/2026

**Hình 1: Tín dụng bán lẻ phục hồi tích cực trong Q1/26 (% YTD)**



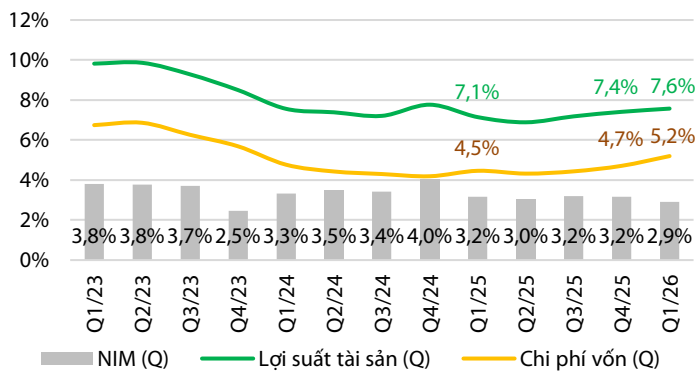
Nguồn: OCB, CTCK Rồng Việt

**Hình 3: Tăng trưởng huy động tích cực trong Q1/26 đến từ nguồn tiền gửi khách hàng (YTD)**



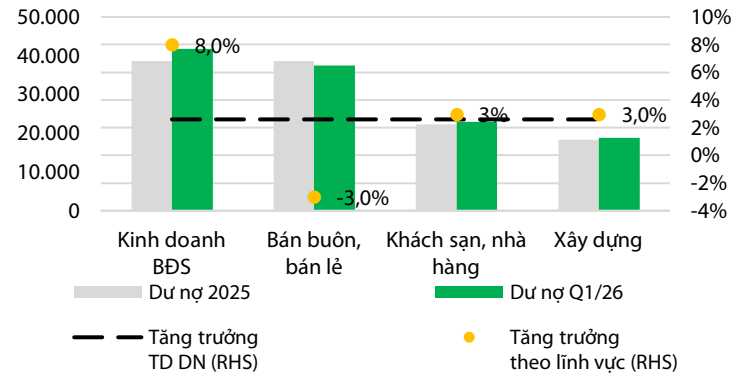
Nguồn: OCB, CTCK Rồng Việt

**Hình 5: NIM (Q) thu hẹp trong bối cảnh chi phí vốn tăng cao**



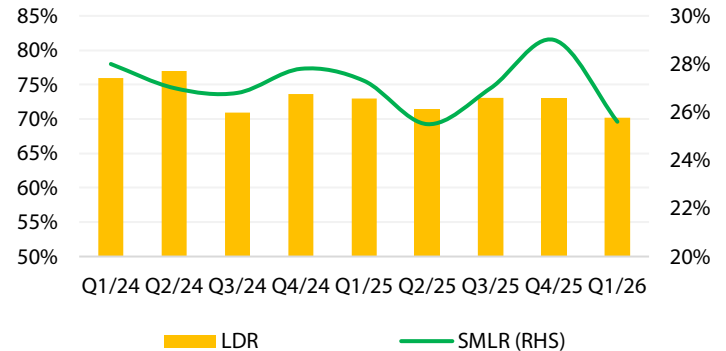
Nguồn: OCB, CTCK Rồng Việt

**Hình 2: Tăng trưởng cho vay doanh nghiệp tập trung chủ yếu ở lĩnh vực KD BĐS, Khách sạn - nhà hàng và Xây dựng (Tỷ đồng)**



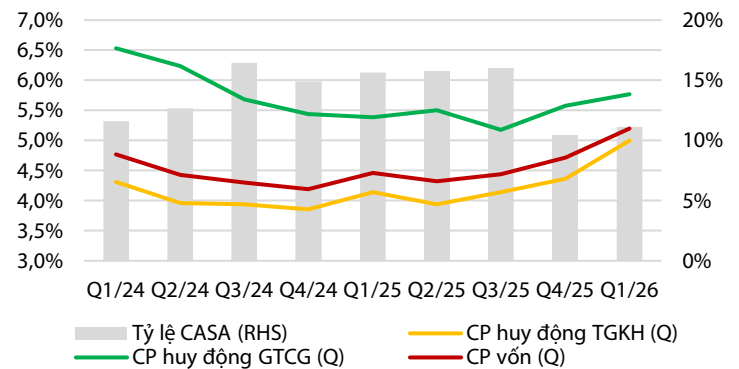
Nguồn: OCB, CTCK Rồng Việt

**Hình 4: Các tỷ lệ thanh khoản chưa quá căng thẳng, tạo dư địa để ngân hàng tiếp tục mở rộng danh mục cho vay**



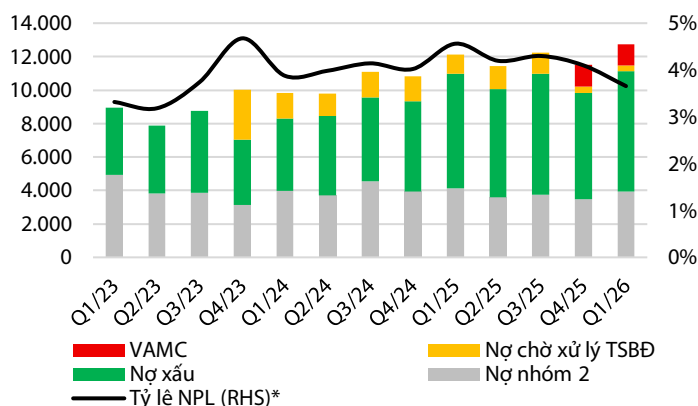
Nguồn: OCB, CTCK Rồng Việt

**Hình 6: Chi phí vốn tăng mạnh 50 bps QoQ trong Q1/26 khi ngân hàng đẩy mạnh huy động tiền gửi**



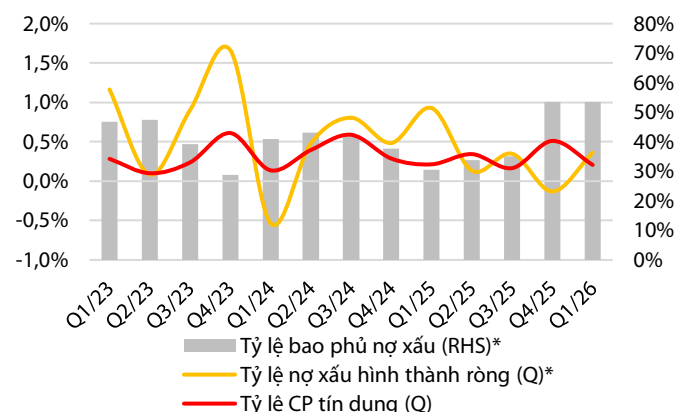
Nguồn: OCB, CTCK Rồng Việt

**Hình 7: Nợ nhóm 2 tăng 13% QoQ gây áp lực lên chất lượng tài sản các quý tới (Tỷ đồng)**



Nguồn: OCB, CTCK Rồng Việt, \*Điều chỉnh cho Nợ chờ xử lý TSBD và TP VAMC

**Hình 8: Nợ xấu hình thành ròng tăng trở lại trong Q1/26**



Nguồn: OCB, CTCK Rồng Việt, \*Điều chỉnh cho Nợ chờ xử lý TSBD và TP VAMC

**Dự phóng KQKD Q2/26: Tăng trưởng tín dụng mạnh mẽ thúc đẩy tổng thu nhập hoạt động mở rộng**

LNTT Q2/26 dự báo đạt hơn 1,3 nghìn tỷ đồng (+10% QoQ, +35% YoY). Lũy kế LNTT 1H2026 đạt 2,6 nghìn tỷ đồng, hoàn thành 39% dự phóng cả năm (6,5 nghìn tỷ đồng, +30% YoY). Tăng trưởng LNTT Q2/26 tích cực trên mức nền thấp của cùng kỳ 2025 (+35% YoY) nhờ (1) Thu nhập lãi thuần tăng mạnh 16% YoY dựa trên tăng trưởng tín dụng mạnh mẽ 10,0% YTD (tương đương +15,6% YoY) và (2) Thu nhập ngoài lãi mở rộng đạt gần 600 tỷ đồng (+73% QoQ, +27% YoY), được hỗ trợ bởi tăng trưởng khả quan của mảng tư vấn doanh nghiệp, đặc biệt là hoạt động tư vấn bảo lãnh phát hành TP.

**Bảng 2: Dự phóng KQKD Q2/26 và 1H26**

Đv: Tỷ đồng	Q2/26F	QoQ	YoY	1H26F	YoY	%Dự phóng 2026 Mới	Chú thích
Thu nhập lãi thuần	2.530	6%	16%	4,913	13%	46%	<ul style="list-style-type: none"> <li>Tăng trưởng tín dụng tích cực trong Q2/26, dự báo đạt 10,0% YTD, tăng trưởng gần hết hạn mức cả năm (~10,5%).</li> <li>NIM Q2/26 dự báo đi ngang QoQ tại 2,9% (-12 bps YoY). Lợi suất cho vay KH được cải thiện bởi (1) quá trình tái định giá lãi suất cho vay và (2) quy mô tín dụng mở rộng tích cực. Tuy nhiên, (1) chi phí huy động tiếp tục tăng mạnh trong Q2 và (2) nợ xấu hình thành ròng tăng triệt tiêu mức tăng của lợi suất tài sản.</li> </ul>
Thu nhập ngoài lãi	587	73%	27%	927	62%	29%	<p>Thu nhập ngoài lãi Q2/26 được đóng góp chủ yếu từ:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Thu nhập phí 350 tỷ đồng (+120% QoQ, +17% YoY), trong đó hoạt động tư vấn doanh nghiệp (bảo lãnh phát hành TP) đóng góp chính cho tăng trưởng thu nhập phí.</li> <li>Thu hồi nợ xấu đã XLRR đạt 180 tỷ đồng, tăng nhẹ svck (+10% YoY).</li> </ul> <p>Thu nhập ngoài lãi 1H26F mới hoàn thành 29% dự báo cả năm do doanh thu từ hoạt động tư vấn doanh nghiệp và thu hồi nợ xấu mang tính thời vụ, thường được ghi nhận chủ yếu trong nửa cuối năm.</p>
<b>Tổng TNHĐ</b>	<b>3.117</b>	<b>15%</b>	<b>18%</b>	<b>5,840</b>	<b>19%</b>	<b>42%</b>	
CP hoạt động	-1.075	7%	7%	-2,085	4%	44%	
LN trước dự phòng	2.042	19%	25%	3,754	29%	41%	
CP DPRR TD	-691	41%	9%	-1,180	17%	47%	<ul style="list-style-type: none"> <li>Dư nợ xấu hình thành ròng dự phóng tiếp tục tăng so với Q1/26 (~700 tỷ đồng).</li> <li>Tỷ lệ nợ xấu hình thành ròng dự báo đạt 0,4% (Q1/26: 0,3%).</li> <li>Tỷ lệ NPL (bao gồm Nợ chờ xử lý TSBD) dự báo giảm 20 bps QoQ, đạt 3,5%, nhờ quy tín dụng mở rộng mạnh mẽ.</li> </ul>
<b>LNTT</b>	<b>1.351</b>	<b>10%</b>	<b>35%</b>	<b>2,574</b>	<b>36%</b>	<b>39%</b>	
ROAE (%)	13,2	50 bps	368 bps				
GTSS	13.510	3%	1%				

EPS	1.711	7%	40%
P/B*	0,9	7 bps	16 bps
P/E*	7,3	36 bps	-112 bps

Nguồn: CTCK Rông Việt \*Dữ liệu tại ngày 19/06/2026

### Cập nhật dự phóng 2026F: Tăng trưởng lợi nhuận được hỗ trợ bởi thu nhập ngoài lãi

LNTT 2026F dự báo đạt gần 6,5 nghìn tỷ đồng (+29% YoY). Chúng tôi điều chỉnh một số giả định trọng yếu so với báo cáo trước, bao gồm: (1) hạ dự báo NIM xuống 3,11% (-4 bps YoY) nhằm phản ánh áp lực gia tăng của chi phí vốn và (2) nâng dự phóng thu nhập dịch vụ lên 1,6 nghìn tỷ đồng (+54% YoY), phản ánh hiệu quả tích cực từ hoạt động tư vấn doanh nghiệp.

**Bảng 3: Cập nhật dự phóng 2026F**

Đv: Tỷ đồng	2026F Cũ	2026F Mới	% Thay đổi	%YoY	Chú thích
Thu nhập lãi thuần	11.109	10.456	-6%	13%	Thu nhập lãi thuần giảm 6% so với dự phóng cũ do thay đổi giả định về tăng trưởng tín dụng và NIM 2026F.
Thu nhập ngoài lãi	2.572	3.226	25%	38%	Dự phóng thu nhập HD-DV đạt gần 1,6 nghìn tỷ đồng (+54% YoY), cao hơn dự phóng cũ 37%, phản ánh hiệu quả của thu nhập từ dịch vụ tư vấn doanh nghiệp (2026F: 540 tỷ đồng, +200% YoY) trong bối cảnh OCB đẩy mạnh mảng tư vấn bảo lãnh phát hành TPDN khi hạn mức tín dụng bị hạn chế.
<b>Tổng TNHĐ</b>	<b>13.682</b>	<b>13.682</b>	<b>0%</b>	<b>18%</b>	
CP hoạt động	-4.748	-4.748	0%	13%	
LN trước dự phòng	8.933	8.933	0%	21%	
CP DPRR tín dụng	-2.423	-2.431	0%	3%	
<b>LNTT</b>	<b>6.510</b>	<b>6.502</b>	<b>0%</b>	<b>29%</b>	
Tăng trưởng tín dụng (%)	13,0	12,4	-55 bps	-129 bps	
Tăng trưởng huy động (%)	14,3	14,9	60 bps	-24 bps	
NIM (%)	3,32	3,11	-21 bps	-4 bps	Hạ dự báo NIM xuống 3,18%, phản ánh xu hướng chi phí huy động tăng mạnh và áp lực huy động trong Q2/26 khi tín dụng tăng tốc (dự báo đạt 10% YTD).
Lợi suất tài sản bq (bps)	8,4	8,7	36 bps	156 bps	
Chi phí vốn bq (bps)	5,8	6,4	65 bps	181 bps	
CIR (%)	34,7	34,7	0 bps	-156 bps	
NPL (%)*	3,2	3,2	1 bps	12 bps	
NPL hình thành ròng (%)*	1,0	1,0	0 bps	-9 bps	
Chi phí tín dụng (%)	1,1	1,1	1 bps	-12 bps	
LLR (%)*	55,3	55,4	14 bps	-142 bps	
ROAE (%)	14,1	14,0	-2 bps	182 bps	
ROAA (%)	1,5	1,5	-1 bps	18 bps	
EPS (VNĐ)	1.946	1.944			
BVPS (VNĐ)	14.951	14.948			
P/B**	0,8	0,8			
P/E**	6,3	6,5			

Nguồn: CTCK Rông Việt, \*Điều chỉnh cho Nợ chờ xử lý TSĐĐ và TP VAMC, \*\*Dữ liệu tại ngày 19/06/2026

**Phụ lục**
**Bảng 4: Kết quả kinh doanh Q1/2026**

Chỉ tiêu (tỷ đồng)	Q1-FY26	Q4-FY25	+/-qoq	Q1-FY25	+/-yoy
Thu nhập lãi	6.197	5.791	7%	4,886	27%
Chi phí lãi	-3.814	-3.309	15%	-2,722	40%
<b>Thu nhập lãi thuần</b>	<b>2.383</b>	<b>2.482</b>	<b>-4%</b>	<b>2,164</b>	<b>10%</b>
Thu nhập ngoài lãi	340	1.262	-73%	110	20%
TN từ HĐ Dịch vụ	159	398	-60%	131	21%
TN từ HĐKD ngoại hối, vàng	87	39	125%	7	1139%
TN từ mua-bán CK kinh doanh	-12	-45	-74%	0	-31848%
TN từ mua-bán CK đầu tư	-6	-24	-75%	-100	-
TN từ HĐ khác	112	894	-88%	72	56%
TN từ góp vốn, mua cổ phần	0	0	-100%	0	-
<b>Tổng thu nhập hoạt động</b>	<b>2.722</b>	<b>3.743</b>	<b>-27%</b>	<b>2,273</b>	<b>20%</b>
Chi phí hoạt động	-1.010	-1.122	-10%	-1,002	1%
LN trước chi phí DPRR	1.713	2.621	-35%	1,271	35%
Chi phí DPRR	-489	-1.029	-53%	-378	30%
<b>Lợi nhuận trước thuế</b>	<b>1.224</b>	<b>1.592</b>	<b>-23%</b>	<b>893</b>	<b>37%</b>
Thuế TNDN	-248	-315	-21%	-181	37%
<b>LNST (CĐ công ty mẹ)</b>	<b>975</b>	<b>1.277</b>	<b>-24%</b>	<b>712</b>	<b>37%</b>

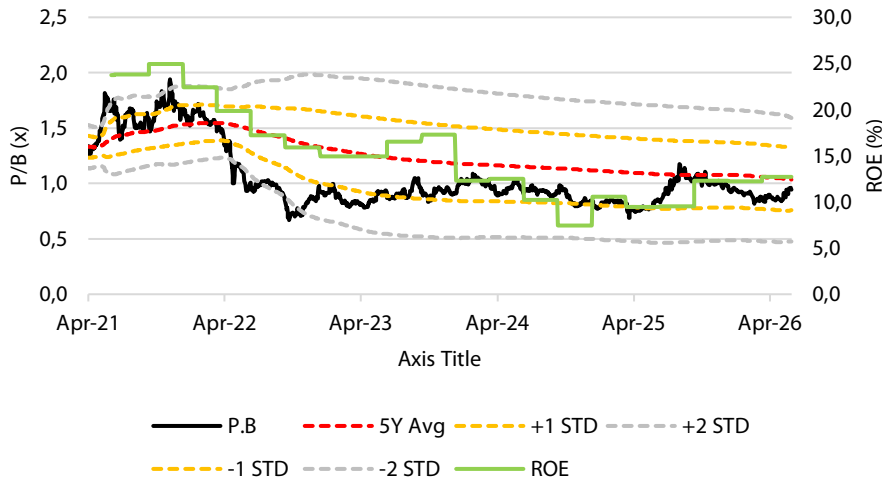
Nguồn: OCB, CTCK Rông Việt

**Bảng 5: Phân tích HĐKD Q1/2026**

Chỉ tiêu (%)	Q1-FY26	Q4-FY25	+/-qoq	Q1-FY25	+/-yoy
<b>Khả năng sinh lời</b>					
NIM (Q)	3,08	3,15	-7 bps	3,53	-44 bps
CIR (TTM)	35,0	36,3	-129 bps	39,2	-418 bps
ROAE (TTM)	12,7	12,2	47 bps	9,5	322 bps
ROAA (TTM)	1,3	1,3	2 bps	1,1	23 bps
<b>Chất lượng tài sản</b>					
Tỷ lệ nợ xấu (Cho vay KH)	3,69	3,39	29 bps	4,56	-87 bps
Dự phòng/Nợ xấu	53,4	53,4	0 bps	30,5	2.299 bps
<b>Tỷ lệ an toàn hoạt động</b>					
VCSH/Tổng tài sản	10,1	10,5	-36 bps	11,2	-106 bps
Tổng cho vay**/TTS	78,3	78,2	17 bps	74,8	357 bps
LDR	70,2	73,1	-290 bps	73,0	-280 bps

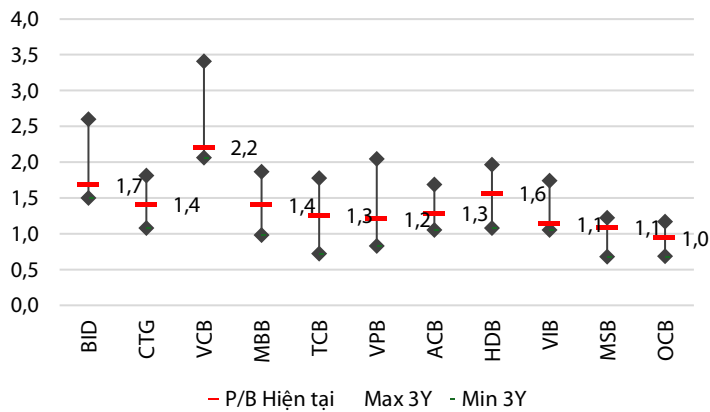
Nguồn: OCB, CTCK Rông Việt, \*Điều chỉnh cho Nợ chờ xử lý TSBD và TP VAMC, \*\*Cho vay KH + TCTD

**Hình 9: Cổ phiếu OCB duy trì định giá dưới GTSS phản ánh ROE thấp và chất lượng tài sản chưa cải thiện**



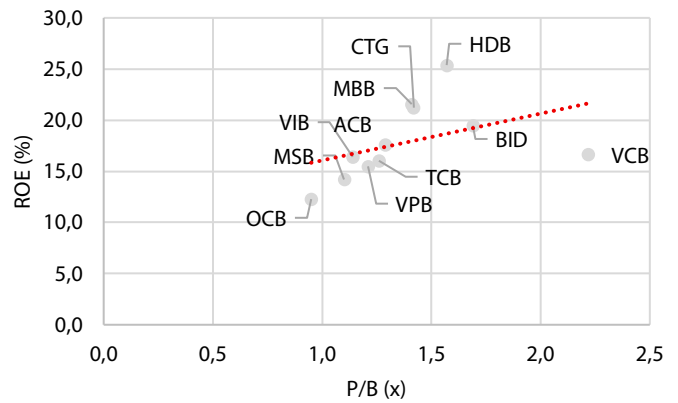
Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt. Dữ liệu tại ngày 17/6/2026

**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 Rồng Việt. Dữ liệu tại ngày 17/6/2026

**Hình 11: Tương quan định giá P/B trượt hiện tại của các ngân hàng trong danh mục và ROE 1Q26**



Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt. Dữ liệu tại ngày 17/6/2026

KQ HKKD	tỷ đồng			
	FY2024A	FY2025A	FY2026F	FY2027F
Thu nhập lãi	17.954	21.118	29.624	34.078
Chi phí lãi	-9.348	-11.869	-18.943	-21.473
<b>Thu nhập lãi thuần</b>	<b>8.607</b>	<b>9.249</b>	<b>10.680</b>	<b>12.606</b>
Thu nhập ngoài lãi	21.254	26.781	35.180	42.646
Từ HĐ dịch vụ	931	1.011	1.556	1.663
Từ HĐ KD ngoại hối	311	216	249	425
Từ mua bán CK KD	2	-45	1	1
Từ mua bán CK đầu tư	-188	-229	-151	-17
Từ HĐ khác	407	1.388	1.571	1.469
<b>Tổng TN hoạt động</b>	<b>10.069</b>	<b>11.590</b>	<b>13.906</b>	<b>16.147</b>
Chi phí hoạt động	-3.804	-4.203	-4.748	-5.413
LN trước trích lập DP	6.265	7.387	9.158	10.735
Chi phí trích lập DP	-2.259	-2.365	-2.431	-2.358
<b>LNTT</b>	<b>4.006</b>	<b>5.022</b>	<b>6.727</b>	<b>8.377</b>
Thuế TNDN	-833	-1.012	-1.371	-1.712
<b>LNST CĐCT mẹ</b>	<b>3.173</b>	<b>4.010</b>	<b>5.356</b>	<b>6.664</b>

CHỈ SỐ TÀI CHÍNH	%			
	FY2024A	FY2025A	FY2026F	FY2027F
<b>Tăng trưởng</b>				
Cho vay khách hàng	19,3	15,0	12,2	13,0
Huy động khách hàng	13,1	5,3	14,0	14,0
Thu nhập lãi thuần	27,2	7,5	15,5	18,0
Thu nhập hoạt động	12,7	15,1	20,0	16,1
LNST	-3,9	26,4	33,6	24,4
Tổng tài sản	16,9	15,0	11,8	12,8
Vốn chủ sở hữu	11,0	7,1	17,9	16,7
<b>Khả năng sinh lợi</b>				
NIM	3,5	3,1	3,2	3,3
CIR	-37,8	-36,3	-34,1	-33,5
ROAA	10,5	12,2	14,5	15,4
ROAE	1,2	1,3	1,6	1,7
<b>Chất lượng tài sản</b>				
Tỷ lệ nợ xấu cho vay KH	3,1	3,1	3,2	3,2
Dự phòng/Nợ xấu	3,1	3,8	3,7	3,5
VCSH/Tổng tài sản	47,8	56,8	63,2	65,9
<b>Tỷ lệ an toàn hoạt động</b>				
Cho vay/Tổng TS	75,7	78,2	77,8	77,6
LDR	77,5	76,9	76,3	77,0
CAR	12,5	12,60	N/a	N/a

BẢNG CĐKT	tỷ đồng			
	FY2024A	FY2025A	FY2026F	FY2027F
Tiền mặt	788	1.160	1.170	1.662
Tiền gửi tại NHNN Việt Nam	2.377	2.883	2.566	2.925
Tiền gửi tại các TCTD khác và cho vay các TCTD khác	39.126	53.061	57.306	63.037
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	223.815	253.001
Chứng khoán đầu tư	52.589	58.355	66.368	75.092
Góp vốn, đầu tư dài hạn	0	0	0	0
Tài sản cố định	631	694	1.083	1.049
Bất động sản đầu tư	0	0	0	0
Tài sản Có khác	11.865	7.260	8.712	10.454
<b>Tổng tài sản</b>	<b>280.712</b>	<b>322.949</b>	<b>361.114</b>	<b>407.337</b>
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	58.646	62.752
Tiền gửi của khách hàng	142.460	150.030	171.034	194.979
Phát hành giấy tờ có giá	44.011	64.671	75.664	84.366
Các khoản nợ khác	7.795	5.354	3.212	3.534
<b>Tổng nợ phải trả</b>	<b>249.041</b>	<b>289.025</b>	<b>321.127</b>	<b>360.685</b>
<b>Vốn chủ sở hữu</b>	<b>31.671</b>	<b>33.925</b>	<b>39.987</b>	<b>46.652</b>
Vốn của tổ chức tín dụng	24.711	26.631	26.631	26.631
Quý của tổ chức tín dụng	3.224	3.323	5.105	6.443
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	8.252	13.578
Lợi ích của cổ đông thiểu số	0	0	0	0
<b>Tổng cộng nguồn vốn</b>	<b>280.712</b>	<b>322.949</b>	<b>361.114</b>	<b>407.337</b>

Chỉ số định giá	FY2024A	FY2025A	FY2026F	FY2027F
EPS (đồng/cp)	1.129	1.506	2.011	2.503
P/E (x)	8,9	7,9	6,3	5,1
BV (đồng/cp)	12.844	12.739	15.016	17.518
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	13.300	50%	6.650
Thu nhập thặng dư	14.000	50%	7.000
<b>Giá mục tiêu (đồng/cp)</b>		<b>100%</b>	<b>13.650</b>

Lịch sử định giá	Giá mục tiêu	Khuyến nghị	Thời gian
Tháng 4/2026	13.300	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)

## 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 CÁN 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.**