BÁO CÁO CẬP NHẬT KQKD

*Ngày cập nhật: 11/11/2026*

# NGÂN HÀNG TMCP PHƯƠNG ĐÔNG (OCB – HSX)

## Tổng quan doanh nghiệp:

Ngân hàng TMCP Phương Đông (OCB) thành lập từ năm 1996, niêm yết trên sàn HOSE từ đầu năm 2021 với sự đồng hành của cổ đông chiến lược Nhật Bản là Ngân hàng Aozora (sở hữu 15% vốn điều lệ). Ngân hàng định hình chiến lược trọng tâm vào phân khúc bán lẻ và doanh nghiệp vừa và nhỏ (SMEs), kết hợp đẩy mạnh chuyển đổi số và mô hình ngân hàng xanh (ESG). Tính đến hết Quý 3/2026, quy mô tổng tài sản của OCB đạt 363.726 tỷ đồng và vốn điều lệ được nâng lên 30.625 tỷ đồng (sau khi chia cổ tức 15% bằng cổ phiếu), chính thức gia nhập nhóm các ngân hàng niêm yết có vốn điều lệ trên 1 tỷ USD. OCB hiện đối mặt với một số thách thức cấu trúc như room tín dụng gần cạn, chi phí vốn tăng cao do CASA mỏng (11,9%) và tỷ lệ nợ xấu nội bảng leo dốc lên mức 3,99%

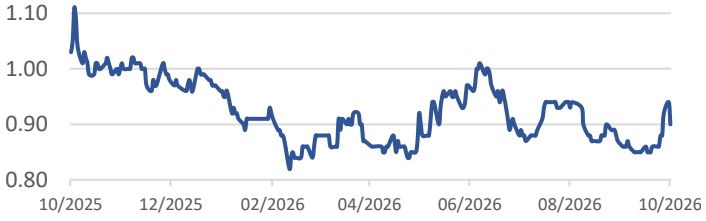
## Định giá:

| | 11/11/2026 |
|---|---|
| Định giá | 11.500 |
| Giá hiện tại | 10.800 |

## Thông tin cổ phiếu:

| Số lượng CP lưu hành | 3.062,5 triệu cp |
|---|---|
| KLGD bình quân 1 tháng (Nghìn cp) | 2.927,05 |
| Biến động giá 1 tuần | + 0,94% |
| Biến động giá 1 tháng | + 7,11% |
| Vốn hóa (tỷ VNĐ) | 32.768,86 |

## Diễn biến P/B:




## Cập nhật kết quả kinh doanh Q3/2026:

| Chỉ tiêu (Tỷ đồng) | Q3/2025 | Q3/2026 | %yoy | 9T2025 | 9T2026 | %yoy | Ghi chú |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **Thu nhập lãi thuần (NII)** | **2.424** | **2.768** | 14,2% | **6.767** | **7.676** | 13,4% | Sự bứt phá đến từ (1) Lợi suất cho vay khách hàng bq (quy năm) trong Q3/2026 tăng tới 106bps QoQ, đạt 11,15% (so với 10,09% ở Q2/2026 và 8,94% ở Q3/2025), (2) Lũy kế 9 tháng, tổng tín dụng đạt 223.477 tỷ đồng, tăng 11,3% so với đầu năm (+12,6% YoY). Trong đó, dư nợ cho vay khách hàng đạt 219.799 tỷ đồng (+10,6% YTD, +12,3% YoY). |
| *Tỷ suất sinh lời của TS có sinh lãi (YoEA) (%)* | *7,18%* | *8,69%* | *1,5dpt* | *7,07%* | *8,13%* | *1,1dpt* | Động lực tăng trưởng của YoEA đến từ việc OCB dịch chuyển cơ cấu tín dụng sang phân khúc có lợi suất cao - gia tăng tỷ trọng dư nợ nhóm khách hàng doanh nghiệp lên 71,6%. |
| *Chi phí vốn huy động (COF) (%)* | *4,36%* | *5,96%* | *1,6dpt* | *4,30%* | *5,54%* | *1,2dpt* | COF đã tăng 7 quý liên tiếp, thuộc nhóm ngân hàng có COF cao nhất hệ thống. Chi phí phát hành giấy tờ có giá tăng vọt lên 7,31% (+97 bps QoQ), trong khi chi phí tiền gửi tăng lên 5,74%. Nguyên nhân xuất phát từ tỷ lệ CASA thấp dưới trung bình ngành(~18%) và việc OCB phụ thuộc lớn vào nguồn vốn từ TCTD đạt 87.863 tỷ đồng, chiếm 26,9% tổng nợ phải trả. |
| *Biên lãi ròng (NIM) (%)* | *3,19%* | *3,18%* | *-1bps* | *3,12%* | *2,97%* | *-0,1dpt* | Dư nợ của OCB bị siết bởi room tín dụng và khả năng tăng tiếp lãi suất cho vay chạm trần do áp lực rủi ro nợ xấu (nợ xấu OCB đã tăng lên 3,99%), việc COF tiếp tục tăng do CASA thấp sẽ trực tiếp bào mòn NIM |
| *Tỷ lệ CASA (%)* | *16,02%* | *12,20%* | *-3,8dpt* | *16,02%* | *12,20%* | *-3,8dpt* | |
| **Thu nhập ngoài lãi** | 507 | 523 | 3,2% | 1.079 | 1.543 | 42,9% | Trong đó (1) Phí dịch vụ đạt 856 tỷ đ, tăng 39,6% YoY (so với 613 tỷ đ 9M/2025) (2) Đầu tư chứng khoán giảm lỗ còn -21 tỷ đ(so với khoản lỗ nặng -206 tỷ đồng của 9M/2025) (3) Thu nhập khác khó đột biến do dòng tiền thu nợ thực tế đang sụt giảm (giảm 17% 9T) |
| **Tổng thu nhập HĐ(TOI)** | **2.931** | **3.291** | **12,3%** | **7.846** | **9.219** | **17,5%** | NII chiếm 83,3% TOI |
| Chi phí hoạt động | (1.069) | (1.143) | 6,9% | (3.080) | (3.207) | 4,1% | Chi phí hoạt động 9T được kiểm soát tốt ngay cả khi quy mô tài sản mở rộng (+17% YoY) một phần đến từ việc OCB đẩy mạnh số hóa và tự động hóa các quy trình vận hành nội bộ. Tuy nhiên, chỉ số này vẫn cao hơn mức trung bình (~29,4%) => OCB vẫn còn không gian để tiếp tục tinh gọn bộ máy và tối ưu hóa chi phí vận hành trong dài hạn |
| *Tỷ lệ CP/ Thu nhập(%)* | *36,5%* | *34,7%* | *-1,7dpt* | *39,3%* | *34,8%* | *-4,5dpt* | |
| CP dự phòng RR | (324) | (495) | 52,8% | (1.335) | (1.888) | 41,4% | Đà tăng của chi phí dự phòng diễn ra trong bối cảnh áp lực chất lượng tài sản xấu đi đang gia tăng rõ rệt |
| **LNTT** | **1.538** | **1.653** | **7,5%** | **3.431** | **4.123** | **20,2%** | |
| **LNST** | **1.228** | **1.314** | **7,0%** | **2.733** | **3.262** | **19,3%** | |
| *Tăng trưởng tín dụng (%) (ytd)* | | | | *14,5%* | *10,6%* | *-3,9dpt* | Khi room tín dụng nội bảng bị siết chặt, tổng nghĩa vụ ngoại bảng (bảo lãnh vay, cam kết L/C...) tăng vọt từ 16.074 tỷ đồng ở Q2 lên 30.782 tỷ đồng ở Q3/2026 (gần gấp đôi). Sự bùng nổ này giúp ngân hàng gia tăng thu phí nhưng tích tụ rủi ro tín dụng tiềm ẩn chưa được phản ánh vào nợ xấu nội bảng |
| *Tăng trưởng huy động (%) (ytd)* | | | | *9,0%* | *1,3%* | *-7,7dpt* | |
| *Dư nợ cho vay KH/Tiền gửi KH (LDR) (%)* | | | | *73,3%* | *71,7%* | *-1,6dpt* | |
| *Tỷ lệ bao phủ nợ xấu (LLR) (%)* | | | | *40,6%* | *58,1%* | *17dpt* | OCB nằm trong nhóm ngân hàng chịu áp lực nợ xấu nội bảng lớn trong 9 tháng 2026, trong đó Nợ nhóm 5 chiếm tới 67% tổng nợ xấu (đạt 5.852 tỷ đồng). Số dư dự phòng tích lũy đạt 5.097 tỷ đồng, tuy nhiên do quy mô nợ xấu tăng nhanh (+38% so với đầu năm lên 8.769 tỷ đồng), bộ đệm dự phòng của OCB vẫn ở trạng thái mỏng. Tỷ lệ LLR thấp hơn nhiều so với trung bình ngành (~80%) |
| *Tỷ lệ nợ xấu (NPL) (%)* | | | | *3,70%* | *3,99%* | *0,3dpt* | |

# NGÂN HÀNG TMCP PHƯƠNG ĐÔNG (OCB – HSX)

## Điểm nhấn đầu tư:

### 1. Tăng trưởng tín dụng gặp rào cản bởi trần room tín dụng và nguồn vốn sơ cấp suy yếu

- **Cạn room tín dụng:** Dư nợ cho vay khách hàng tính đến 30/09/2026 đạt 219.799 tỷ đồng (+10,6% YTD), tuy nhiên dư nợ trong riêng Q3/2026 đã giảm nhẹ 0,2% QoQ do OCB đã sử dụng gần hết hạn mức (room) tín dụng được Ngân hàng Nhà nước (NHNN) cấp ban đầu.
- **Đứt gãy giữa huy động sơ cấp và tín dụng:** Tổng tiền gửi và phát hành giấy tờ có giá chỉ tăng 1,9% YTD, không đủ tài trợ cho đà tăng tín dụng 11,3% YTD.
- **Bù đắp thâm hụt nguồn vốn sơ cấp bằng nguồn vốn LNH:** OCB buộc phải gia tăng sử dụng vốn vay và tiền gửi liên ngân hàng (+60,3% YTD lên 87.863 tỷ đồng, chiếm 26,9% tổng nợ phải trả). Danh mục cho vay cũng gia tăng rủi ro tập trung khi nhóm Bất động sản & Xây dựng chiếm tới 29,7% dư nợ

### 2. Chất lượng dòng tiền thấp và Chi phí vốn (COF) tăng không ngừng

- **Chất lượng lợi suất thấp:** Trong Q3/2026, dù dư nợ cho vay đi ngang (-0,2% QoQ), thu nhập lãi cho vay vẫn tăng 14,5% QoQ đi kèm khoản lãi & phí phải thu (lãi dự thu) tăng 10,2% QoQ lên 4.687 tỷ đồng (chiếm 2,13% dư nợ – mức cao nhất 10 quý). Trong khi đó, tỷ lệ thu tiền lãi thực tế giảm mạnh từ 99,9% xuống 93,0%, phản ánh một phần NIM tăng vọt chưa chuyển hóa thành dòng tiền thực thu
- **Áp lực COF thuộc nhóm cao nhất ngành:** Chi phí vốn bình quân (COF) của OCB đã tăng 7 quý liên tiếp, đạt 6,08% trong Q3/2026 (+165 bps YoY) do tỷ lệ CASA mỏng (11,9%) và phụ thuộc lớn vào giấy tờ có giá (chi phí phát hành đạt 7,31%)

### 3. Chất lượng tài sản xấu đi và bộ đệm dự phòng (LLR) mỏng

- **Nợ xấu bùng phát vượt trần mục tiêu:** Tỷ lệ nợ xấu nội bảng (nhóm 3–5) tăng mạnh từ 3,19% (cuối 2025) lên 3,99% (đạt 8.769 tỷ đồng, +38% YTD). Nếu tính cả 1.099 tỷ đồng trái phiếu VAMC, tỷ lệ nợ xấu gộp lên tới 4,47%. Đáng chú ý, nợ nhóm 5 chiếm tới 67% tổng nợ xấu (5.852 tỷ đồng).
- **Bộ đệm dự phòng mỏng:** Tỷ lệ bao phủ nợ xấu (LLR) Q3/2026 chỉ đạt 58,1%, thấp hơn nhiều so với trung vị ngành (~80%). Để nâng LLR lên 70%, OCB cần trích lập bổ sung khoảng 1.040 tỷ đồng (tương đương 18% LNTT dự phóng 2026).
- **Rủi ro từ khoản phải thu khác:** Các khoản phải thu khác trong Q3/2026 tăng đột biến 3,5 lần lên 11.193 tỷ đồng (chiếm 5,09% dư nợ) mà chưa có thuyết minh chi tiết, phản ánh rủi ro chất lượng lợi nhuận cần tiếp tục theo dõi

### 4. Lợi nhuận bứt phá nhờ nền thấp nhưng khó hoàn thành kế hoạch năm và chịu áp lực từ Thông tư 50

- **Tác động tiêu cực từ Thông tư 50:** Tỷ lệ nguồn vốn ổn định ròng (NSFR) ước tính của OCB chỉ đạt 96,5% (chưa đạt ngưỡng 100% áp dụng cho giai đoạn sau) do 62,6 nghìn tỷ đồng vốn liên ngân hàng ngắn hạn có hệ số ASF = 0%. Việc buộc phải thay thế vốn liên ngân hàng bằng tiền gửi bán lẻ hoặc trái phiếu dài hạn sẽ tiếp tục đẩy COF lên cao, kéo NIM dự phóng giảm về 2,95% trong năm 2027

## Dự phóng và định giá:

Tính đến hết Quý 3/2026, lợi nhuận trước thuế lũy kế 9 tháng (9M/2026) đạt 4.123 tỷ đồng, tăng 20,2% so với cùng kỳ, hoàn thành khoảng 59,2% kế hoạch năm. Chúng tôi đánh giá OCB khó có khả năng hoàn thành kế hoạch trong năm 2026, với tăng trưởng tín dụng dự phóng ở mức 13,5%; LNTT dự phóng đạt 5.668 tỷ đồng (+12,9% svck), tương đương khoảng 81,4% kế hoạch năm. OCB hiện đang giao dịch ở P/B là 0,88 lần và P/E là 7,2 lần, tương ứng ROE 12T đạt 13,0%.

Chúng tôi áp dụng ba phương pháp định giá (1) P/B Multiple; (2) P/E Multiple; (3) Residual Income Model để đưa ra mức định giá hợp lý cho OCB là **11.500 đồng/cp**, cao hơn 6,5% so với giá đóng cửa ngày 11/11/2026 (10.800 đ/cp), kỳ vọng P/B mục tiêu của OCB trong năm 2026 sẽ đạt 0,91 lần, ROE cả năm quanh mức 12,4%.

## Tóm tắt BCTC và các chỉ số tài chính chủ chốt:

| Chỉ tiêu (Đơn vị: tỷ đồng) | 2025 | 2026F | %YoY | Cơ sở dự phóng |
|---|---|---|---|---|
| Thu nhập lãi thuần | 9.249 | 10.352 | +11,9% | NII Q4 2.676 tỷ đồng (+7,8% svck) |
| Thu nhập ngoài lãi | 2.341 | 2.563 | +9,5% | Q4 dự 1.020 tỷ đồng, thấp hơn 19% svck |
| Tổng thu nhập hoạt động | 11.590 | 12.914 | +11,4% | |
| Chi phí hoạt động | 4.203 | 4.407 | +4,9% | Q4 dự phóng 1.200 tỷ đồng |
| Chi phí dự phòng rủi ro | 2.365 | 2.838 | +20,0% | Q4 dự phóng 950 tỷ đồng, ngang Q4/2025 |
| **Lợi nhuận sau thuế** | 4.010 | 4.491 | +12,0% | |
| Cho vay khách hàng | 198.765 | 224.195 | +12,8% | |
| Tiền gửi khách hàng | 150.030 | 158.086 | +5,4% | |
| Phát hành giấy tờ có giá | 64.670 | 68.837 | +6,4% | Q4 giả định tăng 3% do OCB tái phát hành khoảng 10,4 nghìn tỷ |
| **Tổng tài sản** | 322.949 | 368.000 | +13,9% | |
| Tăng trưởng tín dụng (%) (YTD) | 14,6% | 13,5% | | Danh mục TPDN giữ khoảng 3.700 tỷ đồng |
| Tăng trưởng tiền gửi (%) )(YTD) | 5,3% | 5,4% | | Q4 giả định tăng 4% so với Q3 |
| CIR (%) | 36,3% | 34,1% | | |
| NIM (%) (quy năm) | 3,14% | 3,03% | | Q4 giả định NIM 3,05% |
| COF (%) (quy năm) | 4,49% | 5,80% | | Q4 dự phóng 6,25% |
| NPL (%) | 3,19% | 3,87% | | |
| CASA (%) | 9,9% | 11,0% | | |

*Nguồn: FiinPro*

© CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN NHẤT VIỆT (VFS)

**Hội sở Hồ Chí Minh**

Lầu 1, 117 - 119 - 121 Nguyễn Du, P. Bến Thành, Q. 1, TP. HCM

Điện thoại: (84-8) 62556586 Fax: (84-8) 62556580

Website: www.vfs.com.vn

**Chi nhánh Hà Nội**

Tầng 5, Số 37 Bà Triệu, phường Hàng Bài, quận Hoàn Kiếm, Thành phố Hà Nội

Điện thoại: (84-4) 39288222 – Ext: 117 Fax: (84-4) 39338222

THÔNG TIN LIÊN HỆ

| | | |
|---|---|---|
| **Nguyễn Minh Hoàng** | Trưởng phòng phân tích | hoang.nguyenminh@vfs.com.vn |
| **Nguyễn Hoàng Long** | Trưởng nhóm phân tích | long.nguyen@vfs.com.vn |
| **Lê Thị Ngọc** | Chuyên viên phân tích | ngoc.le@vfs.com.vn |
| **Nguyễn Thị Mai** | Chuyên viên phân tích | mai.nguyen@vfs.com.vn |
| **Giang Việt Hoàng** | Chuyên viên phân tích | hoang.giang@vfs.com.vn |
| **Lê Phương Linh** | Chuyên viên phân tích | linh.le@vfs.com.vn |

***Tuyên bố miễn trách nhiệm*:** *Bản quyền thuộc về Công ty CP Chứng khoán Nhất Việt (VFS). Những thông tin sử dụng trong báo cáo được thu thập từ những nguồn đáng tin cậy và VFS không chịu trách nhiệm về tính chính xác của chúng. Quan điểm thể hiện trong báo cáo này là của (các) tác giả và không nhất thiết liên hệ với quan điểm chính thức của VFS. Không một thông tin cũng như ý kiến nào được viết ra nhằm mục đích quảng cáo hay khuyến nghị mua/bán bất kỳ chứng khoán nào. Báo cáo này không được phép sao chép, tái bản bởi bất kỳ cá nhân hoặc tổ chức nào khi chưa được phép của VFS.*