

OCB – Duy trì MUA: phiên 04/06 khối lượng RV 3,25x cao nhất tier-2, kế thừa catalyst NHNN chấp thuận tăng vốn 30.625 tỷ; Q1/2026 LNST 975 tỷ +37% YoY

CẬP NHẬT

Mã: OCB · Phát hành 2026-06-04

KHUYẾN NGHỊ	MUA (từ Mua nhẹ)
GIÁ HIỆN TẠI	12,200 đ
GIÁ MỤC TIÊU 1 THÁNG	13,000 đ · 12,000 – 13,800 (+6.6%)
GIÁ MỤC TIÊU 3 THÁNG	13,800 đ · 12,500 – 14,500 (+13.1%)
GIÁ MỤC TIÊU 6 THÁNG	15,000 đ · 13,000 – 16,500 (+23.0%)
GIÁ MỤC TIÊU 1 NĂM	16,000 đ · 12,500 – 17,500 (+31.1%)
PHIÊN BẢN TRƯỚC	Báo cáo 2026-06-03

I. PHÂN TÍCH KỸ THUẬT



Giá đóng cửa **12,200 đồng** ngày 2026-06-05; biên độ 52 tuần 9,396 – 15,400 đồng (cao hơn đáy +29.8%, thấp hơn đỉnh -20.8%); khối lượng bình quân 30 phiên ~2 triệu cổ phiếu.

Phiên 04/06/2026 OCB mở cửa 12.000 đồng, đóng cửa 12.350 đồng — tăng 400 đồng tương đương **+3,35%** so phiên 03/06 (11.950 đồng). Khối lượng giao dịch 9,99 triệu cổ phiếu, hệ số RV ~3,25x (cao nhất trong cụm Ngân hàng tier-2 theo dõi và cao thứ ba toàn rổ top 30) — kích hoạt trigger **VOL mạnh**. Cây nến xanh thân dài chiếm khoảng 70% biên độ phiên, đóng cửa gần đỉnh phiên 12.500 (vị trí 75% biên độ). Đây là phiên dòng tiền vào tier-2 rõ nét nhất của tháng, tiếp nối catalyst NHNN chấp thuận tăng vốn 30.625 tỷ đồng đã được công bố các phiên trước.

- **Vùng hỗ trợ chính:** 11.500 – 11.800 đồng – đường MA20 + nền 1 tuần trước phiên bứt phá.
- **Vùng hỗ trợ sâu:** 10.500 – 11.000 đồng – đáy phiên 19/05 (sau điều chỉnh từ 12.700 đầu tháng).
- **Vùng kháng cự gần:** 13.000 – 13.500 đồng – vùng cản tâm lý sát đỉnh 3 tháng.
- **Kháng cự mạnh:** 15.000 – 16.000 đồng – vùng target trung-dài báo cáo này sau khi tăng vốn ngấm vào BVPS.

Phán đoán bản dự phóng 04/06 (§2.A) đã định danh OCB là **Mua (duy trì coverage 03/06)** dựa trên trigger VOL – dòng tiền tier-2 chọn lọc + catalyst tăng vốn tiếp tục có hiệu lực.

II. KHUYẾN NGHỊ VÀ ĐỊNH GIÁ

- **Khuyến nghị: MUA** (duy trì từ Mua nhẹ bản 03/06; nâng nhẹ tone do RV 3,25x xác nhận dòng tiền) – phản ánh ba lực: (i) **NHNN chấp thuận tăng vốn 30.625 tỷ đồng + bổ nhiệm CEO mới** – chu kỳ cải tổ ngân hàng tăng tốc; (ii) **Q1/2026 LNST CĐ CTM 975 tỷ +36,9% YoY** – phục hồi rõ nhờ NIM giữ + chi phí dự phòng giảm 35% YoY; (iii) **dòng tiền tier-2 chuyển sang OCB** với RV 3,25x cao nhất cụm – tín hiệu phân hoá ngân hàng tiếp tục theo định giá thay vì rotate đại trà.
- **Giá đóng cửa 04/06/2026:** giá mục tiêu 9 tháng nằm trong khung 13.000 – 16.500 đồng, trung tâm 15.000 đồng tương ứng tiềm năng tăng giá ~21,5%.
- **Phương pháp định giá:** P/B target 1,1x × BVPS 2026F (pro-forma sau tăng vốn) 13.650 đồng = 15.015 ≈ 15.000. Mức P/B target 1,1x thấp hơn ACB (1,8x) và STB (1,5x) do ROE OCB chỉ ~12,5% (so 22% ACB) nhưng phản ánh upside từ chu kỳ tăng vốn + cải tổ.

1. Dự phóng kết quả kinh doanh giai đoạn 2024–2027F (đối chiếu broker)

CHỈ TIÊU (TỶ ĐỒNG)	2024	2025	2026F	2027F
Thu nhập lãi thuần (HSC)	8.730	9.249	10.450	11.850
LNNT (HSC)	4.122	5.022	6.250	7.500
LNNT (báo cáo này)	4.122	5.022	6.300	7.450
LNST (HSC)	3.298	4.010	5.000	6.000
LNST (báo cáo này)	3.298	4.010	5.000	6.000
EPS dự phóng (đồng)	1.625	1.975	1.985	2.385
BVPS dự phóng (đồng)	11.250	12.500	13.650	15.380
ROE dự phóng	14,5%	16,5%	15,0%	16,5%
NIM dự phóng	3,35%	3,42%	3,55%	3,65%
P/E forward 2026 (giá 12.350)	7,6x	6,3x	6,2x	5,2x
P/B forward 2026 (giá 12.350)	1,10x	0,99x	0,90x	0,80x

EPS pha loãng do tăng vốn 30.625 tỷ (phát hành thêm cổ phiếu) sẽ ổn định EPS 2026 quanh 1.985 dù LN ròng tăng 25%. Đây là rủi ro chính của thesis OCB – tăng vốn dilute trước khi ROE phục hồi.

2. Dữ liệu kết quả kinh doanh theo quý (single-quarter values)

Bảng dưới gộp 5 quý lịch sử gần nhất (Q1/25 – Q1/26) và 3 quý dự phóng (Q2F/26 – Q4F/26). Q4/25 đột biến nhờ trích nợ ngược + thu nhập phí cuối năm; Q1/26 quay về xu hướng bình thường nhưng vẫn +37% YoY so nền Q1/25 thấp.

CHỈ TIÊU (TỶ ĐỒNG)	Q1/25	Q2/25	Q3/25	Q4/25	Q1/26	Q2F/26	Q3F/26	Q4F/26
Doanh thu lãi thuần	2.164	2.179	2.424	2.482	2.383	2.500	2.650	2.787
LN từ HĐKD	2.273	2.642	2.931	3.743	2.722	2.900	3.150	3.350
LNTT	893	999	1.538	1.592	1.224	1.500	1.700	1.876
LNST	712	793	1.228	1.277	975	1.200	1.350	1.475
LNST CĐ CTM	712	793	1.228	1.277	975	1.200	1.350	1.475
YoY LNST CĐ CTM	n/a	n/a	n/a	n/a	+36,9%	+51,3%	+9,9%	+15,5%
NIM ước (%)	3,30	3,35	3,48	3,52	3,42	3,50	3,60	3,68

Cách suy ra Q2F/26 – Q4F/26 (base case). Tổng LNST 2026F = **5.000 tỷ**. Trừ Q1/26 thực tế 975 → còn **4.025 tỷ** chia Q2–Q4. Phân bổ: - **Q2F = 1.200 tỷ** — phục hồi tín dụng + dòng tiền giải ngân BĐS Q2-Q3; +51% YoY so nền Q2/25 thấp. - **Q3F = 1.350 tỷ** — quý thường tốt theo seasonality OCB (Q3/25 = 1.228 dẫn dắt năm). - **Q4F = 1.475 tỷ** (đỉnh năm) — cao điểm tín dụng cuối năm + trích ngược nợ. - Sum Q2F+Q3F+Q4F = 4.025 ✓ khớp annual base. **Option ngoài base** — chu kỳ tăng vốn 30.625 tỷ hoàn tất Q3/26: nếu sớm hơn dự phóng, ROE Q4F có thể nhích lên 13% (so 12,5% base) → LN ròng năm 2026 nâng lên 5.200-5.400 tỷ.

III. SO SÁNH VỚI CÁC BÁO CÁO PHÂN TÍCH KHÁC

ĐƠN VỊ	NGÀY	KHUYẾN NGHỊ	GIÁ MỤC TIÊU	PHƯƠNG PHÁP/LUẬN ĐIỂM
Báo cáo này	04/06/2026	MUA	15.000 đ	P/B target 1,1x × BVPS 2026F pro-forma 13.650
HSC – Q1/2026: Tăng trưởng mạnh mẽ nhưng vẫn thấp hơn một chút so với kỳ vọng	29/04/2026	Tăng tỷ trọng	13.500 đ	DCF + P/B 1,0x; lưu ý chi phí dự phòng còn cao

Phổ broker: Vùng phủ broker khá hẹp — chỉ HSC chính thức coverage; báo cáo này lạc quan hơn HSC (15.000 vs 13.500) nhờ cộng option chu kỳ tăng vốn + cải tổ.

IV. LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ

Luận điểm 1: Chu kỳ tăng vốn 30.625 tỷ + cải tổ CEO mới — re-rating cấu trúc

Bản tin Vietcap 30/05-03/06: NHNN chính thức chấp thuận tăng vốn 30.625 tỷ đồng cho OCB. **HSC (29/04/2026):** "OCB cần tăng vốn để hỗ trợ tăng trưởng tín dụng + nâng CAR" — CAR Q1/26 = 9,5% (sát ngưỡng tối thiểu 8%). **Lập luận của báo cáo này:** Tăng vốn từ 18.500 tỷ lên 30.625 tỷ (+66%) sẽ tăng BVPS từ 12.500 lên 13.650 đồng (pro-forma sau pha loãng); CAR nâng lên 11,5% → khả năng tăng trưởng tín

dụng 18-20% năm 2026-2027 (so 12% giới hạn hiện tại). Bổ nhiệm CEO mới (theo bản tin) là chu kỳ cải tổ kỳ vọng đẩy nhanh xử lý nợ xấu + tăng năng suất chi phí.

Luận điểm 2: Q1/26 +37% YoY xác nhận chu kỳ phục hồi

HSC (29/04/2026): "Tăng trưởng mạnh mẽ nhưng vẫn thấp hơn một chút so với kỳ vọng" — LNST Q1/26 975 tỷ thấp hơn ước HSC 1.080 tỷ ~10%. **Báo cáo này:** Q1/26 LNST CTM 975 tỷ chiếm 20% kế hoạch năm BLĐ 4.800-5.000 tỷ — sát tiến độ. Đây là quý đầu tiên có dấu hiệu NIM thoát đáy (3,42% vs đáy 3,30% Q1/25).

Luận điểm 3: Định giá P/B 0,9x — rẻ nhất nhóm tier-2 sau MSB

P/B forward 2026 OCB = 0,9x — chỉ đắt hơn MSB (0,75x) trong nhóm tier-2. So ACB (1,43x), STB (1,94x), TCB (1,5x), VPB (1,1x) → OCB ở vùng định giá rẻ thứ hai. Nếu chu kỳ tăng vốn + cải tổ thành công đẩy ROE từ 12,5% lên 14-15%, mức P/B re-rating hợp lý lên 1,2-1,3x = vùng giá 16.500-18.000 đồng.

V. LỊCH SỰ KIỆN VÀ CHẤT XÚC TÁC

- **Q3/2026:** Hoàn tất chu kỳ tăng vốn 30.625 tỷ — chất xúc tác lớn nhất 2026.
- **Q3-Q4/2026:** Bổ nhiệm và onboarding CEO mới — kiểm chứng chiến lược cải tổ.
- **Q4/2026:** Kiểm chứng giá định NIM 3,68% sau khi vốn mới ngấm vào danh mục.

VI. RỦI RO CHÍNH

1. **Dilution từ tăng vốn dilute EPS 2026 (Xác suất 70% gần như chắc chắn, tác động đã pricing-in).** EPS 2026 ổn định quanh 1.985 thay vì 2.150 do pha loãng — đây là rủi ro structural.
2. **Chi phí dự phòng tăng do BĐS xử lý nợ (Xác suất 30%, tác động -1.500 đồng/cp).** OCB có tỷ trọng cho vay BĐS ~25% — nếu thị trường BĐS đóng băng kéo dài, chi phí dự phòng 2026 có thể tăng từ 4.500 lên 5.500 tỷ.
3. **CEO mới chậm onboarding hoặc chiến lược không hiệu quả (Xác suất 25%, tác động -2.000 đồng/cp).** Mất chu kỳ tăng tốc xử lý nợ xấu.

VII. NGUỒN THAM CHIẾU

- **HSC – OCB ngày 29/04/2026:** Q1/2026: Tăng trưởng mạnh mẽ nhưng vẫn thấp hơn một chút so với kỳ vọng. Khuyến nghị **Tăng tỷ trọng**, giá mục tiêu 13.500 đồng.
- **Bản tin Vietcap 30/05-03/06:** NHNN chấp thuận tăng vốn 30.625 tỷ đồng; bổ nhiệm CEO mới (chi tiết chưa công bố).

VIII. PHỤ LỤC DỮ LIỆU

- **Vốn hoá thị trường (04/06/2026):** 25.470 tỷ đồng (giá 12.350 × 2.062 triệu cổ phiếu).
- **Tổng tài sản cuối Q1/26:** 295 nghìn tỷ.
- **Dư nợ cho vay khách hàng Q1/26:** 195 nghìn tỷ.
- **CAR Q1/26:** 9,5% (sẽ nâng lên 11,5% sau khi hoàn tất tăng vốn 30.625 tỷ).
- **NPL Q1/26:** 2,3% (cao hơn ACB 1,2% nhưng thấp hơn STB 6,6%).