

Ngân hàng TMCP Phương Đông (OCB) [KHÔNG ĐÁNH GIÁ]

BC Niêm yết

Ngành:	Ngân hàng		<u>2017A</u>	<u>2018A</u>	<u>2019A</u>	<u>9M'20</u>
Ngày báo cáo:	25/01/2021	TT LN trước dự phòng	63,5%	143,8%	28,9%	34,1%
Giá niêm yết:	22.900VND	TT LNST	125,0%	113,5%	40,0%	29,3%
Sàn:	HOSE	TT EPS	109,3%	74,2%	30,7%	20,3%
Ngày niêm yết:	28/01/2021	NIM	3,56%	4,05%	4,01%	3,91%
		Nợ xấu	1,79%	2,29%	1,84%	2,15%
		CIR	52,2%	36,7%	37,0%	31,9%
		P/E	29,1x	13,6x	9,7x	N/A
		P/B	4,1x	2,9x	2,2x	1,6x

			<u>OCB</u>	<u>Peers</u>	<u>VNI</u>	<u>Tổng quan doanh nghiệp</u>
GT vốn hóa:	1,1 tỷ USD	P/E (trượt)	8,3x	9,2x	19,4x	Thành lập năm 1996, Ngân hàng TMCP Phương Đông có quy mô nhỏ nhất trong danh mục theo dõi của chúng tôi tính theo tổng tài sản vào ngày 31/12/2019. Chiến lược của OCB tập trung vào khách hàng bán lẻ và SME. Ngân hàng sẽ niêm yết 1,1 tỷ cổ phiếu trên sàn HOSE vào ngày 28/01/2021.
Room KN:	5,3tr USD	P/B (Q3 2020)	1,6x	1,6x	2,5x	
Cổ phần Nhà nước:	0,0%	ROE (trượt)	22,2%	18,2%	13,2%	
SL cổ phiếu lưu hành	1.096tr	ROA (trượt)	2,4%	1,7%	2,2%	
		*các chỉ báo về giá dựa theo giá niêm yết				

Đinh Phương Anh
Chuyên viên

Ngô Hoàng Long
Phó Giám đốc

OCB cần tích cực đẩy mạnh thu nhập phí thuần để duy trì mức ROE cao

- Ngân hàng TMCP Phương Đông (OCB) bắt đầu niêm yết trên sàn GDCK TP. HCM (HOSE) vào ngày 28/01/2021, với giá niêm yết dự kiến phiên đầu tiên 22.900 đồng/CP.
- OCB có quy mô nhỏ hơn tất cả các ngân hàng trong danh mục theo dõi của chúng tôi tính theo quy mô tổng tài sản đạt 133 nghìn tỷ đồng so với mức 193 nghìn tỷ đồng của TPB, ngân hàng hiện đang xếp cuối cùng trong danh mục của chúng tôi về quy mô tổng tài sản tính đến quý 3/2020.
- Tỷ trọng dư nợ vay của OCB là khá tương đồng với HDB do sự tập trung cao vào khách hàng bán lẻ và các DN SME siêu nhỏ, chiếm lần lượt 33% và 41% dư nợ vay quý 3/2020.
- Ngân hàng đã công bố KQKD sơ bộ với LNTT 2020 đạt 4,4 nghìn tỷ đồng, hoàn thành 100% kế hoạch tại ĐHCĐ thường niên 2020. ROE và ROA 2020 đạt lần lượt 24,4% và 2,60%.
- Ban lãnh đạo đặt mục tiêu tổng tài sản ngân hàng sẽ tăng gấp 3 lần so với năm 2019 vào năm 2025 với tăng trưởng tín dụng và huy động hàng năm dự kiến đạt 20%. ROE và ROA đạt lần lượt ít nhất 20% và 2%.

OCB dường như đã vượt qua được giới hạn quy mô nhỏ để ghi nhận tỷ lệ ROE thuộc nhóm cao nhất trong danh mục theo dõi của chúng tôi; tuy nhiên, diễn biến này có sự phụ thuộc lớn vào giao dịch trái phiếu Chính phủ từ những năm 2018. ROE trong 9 tháng 2020 của OCB có thể giảm 650 điểm cơ bản còn 13,1% nếu như chúng tôi không bao gồm thu nhập từ kinh doanh chứng khoán đầu tư, điều này đã giảm tỷ lệ ROE sau điều chỉnh của OCB xuống cùng mức với nhóm hai ngân hàng BID và STB. VCSC dự phóng lợi suất TPCP sẽ phục hồi nhẹ trong năm 2021 và điều này sẽ không hỗ trợ cho sự tăng trưởng bền vững trong thu nhập từ giao dịch chứng khoán đầu tại OCB.

Cơ cấu huy động hiện tại thách thức OCB trong khả năng gia tăng tính cạnh tranh của chi phí vốn. Cho vay cho các DN nhỏ trong phân khúc SME và bán có thể đảm bảo cho lợi suất tài sản sinh lãi (IEA) cao cho OCB. Tuy nhiên, nguồn huy động của OCB phụ thuộc lớn vào các DN SME và doanh nghiệp lớn (chiếm 41,8% tổng huy động) làm gia tăng chi phí vốn trong bối cảnh OCB có sở hữu khách hàng SME với thu nhập cao thấp hơn so với ACB để cải thiện tỷ lệ CASA (tỷ lệ CASA của OCB đạt 11,4% so với trung vị ngành là 17,3% tính đến quý 3/2020). Ban lãnh đạo đặt kế hoạch tăng trưởng tài sản 21% hàng năm giai đoạn 2021-2025, chúng tôi kỳ vọng OCB sẽ tiếp tục phụ thuộc vào huy động từ doanh nghiệp và giấy tờ có giá.

Thu nhập phí thuần (NFI) vẫn có dư địa tăng trưởng. Khi ngân hàng ghi nhận NFI thuần/tổng thu nhập từ HĐKD (TOI) đạt 10,4% trong 9 tháng 2020 – mức tương đương trung vị ngành. Tuy

nhiên, với việc tiếp tục đầu tư vào fintech và hợp tác độc quyền với Generali để phân phối bancassurance kể từ 2019, chúng tôi cho rằng NFI là điểm sáng.

Tỷ lệ nợ xấu cao hơn trung bình các ngân hàng trong danh mục theo dõi trong bối cảnh có danh mục cho vay tập trung nhiều vào nhóm các DN SME nhỏ; Trong khi đó tất cả số dư VAMC đã được xử lý. Tỷ lệ nợ xấu quý 3/2020 của OCB đạt 2,15%, tăng nhẹ từ mức 1,84% tính đến cuối 2019 và xếp thứ 2 trong nhóm các ngân hàng trong danh mục theo dõi của chúng tôi trong quý 3/2020 – chỉ xếp sau VPB.

Mức định giá khi niêm yết phiên đầu tiên khá gần với trung vị định giá của nhóm các ngân hàng tư nhân khác, chúng tôi cho rằng khả năng tăng giá cho OCB phụ thuộc vào bối cảnh vĩ mô của Việt Nam sẽ tiếp tục tích cực về chất lượng tín dụng đến các doanh nghiệp SME và kỳ vọng vào nguồn vốn dồi dào của OCB sẽ hỗ trợ ngân hàng tiếp tục tăng trưởng cao trong những năm tới. Theo giá niêm yết 22.900 đồng/CP, OCB hiện đang giao dịch với P/E trượt 12 và P/B hiện tại lần lượt là 8,3 lần và 1,6 lần. So sánh với định giá danh mục theo dõi của chúng tôi, OCB hiện đang giao dịch với P/E trượt trung vị và P/B lần lượt là 9,0 lần và 1,64 lần, dựa theo giá đóng cửa ngày 20/01/2021.



Báo cáo Tài chính

BÁO CÁO KQKD (tỷ VND)	2017	2018	2019
Thu nhập lãi	5.613	7.657	9.638
Chi phí lãi vay	(3.212)	(4.221)	(5.537)
Thu nhập lãi thuần	2.401	3.436	4.101
Thu nhập từ phí dịch vụ và hoa hồng	290	505	660
Thu nhập ngoài lãi khác	80	1.159	1.852
Tổng thu nhập ngoài lãi	370	1.664	2.512
Tổng thu nhập từ HĐKD	2.771	5.100	6.613
Chi phí ngoài lãi	(1.446)	(1.870)	(2.449)
Chi phí quản lý khác	-	-	-
Tổng chi phí hoạt động	(1.446)	(1.870)	(2.449)
LN từ HĐKD trước dự phòng	1.325	3.230	4.164
Chi phí dự phòng	(256)	(944)	(933)
Thu nhập/chi phí khác	-	-	-
LN trước thuế	1.069	2.285	3.231
Thuế	(205)	(441)	(649)
LN ròng	864	1.845	2.582
Lợi ích CĐTS/cổ tức ưu đãi	-	-	-
LN ròng được chia	864	1.845	2.582
Số CP lưu hành	610	699	784
EPS (VND)*	1.434	2.497	3.264
DPS (VND)	-	-	-

TỶ LỆ (%)	2017	2018	2019
Tăng trưởng			
Tăng trưởng cho vay	25,1	16,9	26,2
Tăng trưởng tiền gửi	23,6	13,5	14,5
Tăng trưởng LN từ HĐKD	49,2	84,0	29,7
Tăng trưởng LN từ HĐKD trước dự phòng	63,5	143,8	28,9
Tăng trưởng LNST	125,0	113,5	40,0

Chất lượng tài sản			
Nhóm 2 / Tổng dư nợ	1,22	1,54	1,75
Tỷ lệ nợ xấu (NPL)	1,79	2,29	1,84
Tỷ lệ bao phủ nợ xấu (LLR)	46,7	43,9	55,4
Chi phí dự phòng / Tổng dư nợ	0,53	1,68	1,31

Thanh khoản			
CAR theo TT41	11,6	12,0	11,2
Cho vay/ tiền gửi quy định	63,1	64,4	68,7

BẢNG CĐKT (tỷ đồng)	2017	2018	2019
Tiền và tiền đương tiền	649	680	713
Tiền gửi tại Ngân hàng Nhà nước	3.107	1.275	2.073
Tiền gửi tại và cho vay các TCTD khác	10.381	13.448	17.494
Đầu tư ngắn hạn	19.007	24.388	23.370
Cho vay khách hàng	47.779	55.751	70.366
Chứng khoán đầu tư - HTM	728	-	-
Đầu tư dài hạn	15	15	5
Tài sản và trang thiết bị	527	529	595
Tài sản khác	2.108	3.878	3.544
Tổng tài sản	84.300	99.964	118.160
Nợ NHNN	335	1.469	170
Huy động và vay liên ngân hàng	16.304	16.756	18.369
Vốn cho vay và ủy thác khác	2.645	2.554	4.628
Tiền gửi khách hàng	53.206	60.363	69.142
Công cụ tài chính khác	-	-	-
Giấy tờ có giá	4.362	8.156	11.765
Nợ khác	1.309	1.868	2.579
Vốn CSH của cổ đông	6.139	8.797	11.507
Lợi ích CĐTS	-	-	-
Tổng nợ và vốn CSH	84.300	99.964	118.160

TỶ LỆ (%)	2017	2018	2019
Khả năng sinh lời			
NIM	3,56	4,05	4,01
Lợi suất tài sản sinh lãi	8,31	9,03	9,43
Chi phí huy động	4,76	5,08	5,73
Chi phí / thu nhập	52,2	36,7	37,0
Tỷ lệ CASA	9,7	13,4	12,2

Cơ cấu ROE (trong % tổng tài sản)			
NII	3,24	3,73	3,76
Dự phòng	(0,35)	(1,03)	(0,86)
NIM sau dự phòng	2,90	2,70	2,91
Thu nhập ngoài lãi	0,50	1,81	2,30
Chi phí hoạt động	(1,95)	(2,03)	(2,25)
Thuế	(0,28)	(0,48)	(0,59)
ROAA	1,17	2,00	2,37
Tổng tài sản trên vốn cổ phần	13,6	12,3	10,7
ROAE	15,9	24,7	25,4

Nguồn: OCB, VCSC



Xác nhận của chuyên viên phân tích

Tôi, Đinh Phương Anh, xác nhận rằng những quan điểm được trình bày trong báo cáo này phản ánh đúng quan điểm cá nhân của chúng tôi về công ty này. Chúng tôi cũng xác nhận rằng không có phần thù lao nào của chúng tôi đã, đang, hoặc sẽ trực tiếp hay gián tiếp có liên quan đến các khuyến nghị hay quan điểm thể hiện trong báo cáo này. Các chuyên viên phân tích nghiên cứu phụ trách các báo cáo này nhận được thù lao dựa trên nhiều yếu tố khác nhau, bao gồm chất lượng, tính chính xác của nghiên cứu, và doanh thu của công ty, trong đó bao gồm doanh thu từ các đơn vị kinh doanh khác như bộ phận Môi giới tổ chức, hoặc Tư vấn doanh nghiệp.

Phương pháp định giá và Hệ thống khuyến nghị của VCSC

Nội dung chính trong hệ thống khuyến nghị: Khuyến nghị được đưa ra dựa trên mức tăng/giảm tuyệt đối của giá cổ phiếu để đạt đến giá mục tiêu, được xác định bằng công thức (giá mục tiêu - giá hiện tại)/giá hiện tại và không liên quan đến hoạt động thị trường. Công thức này được áp dụng từ ngày 1/1/2014.

Các khuyến nghị	Định nghĩa
MUA	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ trên 20%
KHẢ QUAN	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ dương từ 10%-20%
PHÙ HỢP THỊ TRƯỜNG	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ dao động giữa âm 10% và dương 10%
KÉM KHẢ QUAN	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ âm từ 10-20%
BÁN	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ âm trên 20%
KHÔNG ĐÁNH GIÁ	Bộ phận nghiên cứu đang hoặc có thể sẽ nghiên cứu cổ phiếu này nhưng không đưa ra khuyến nghị hay giá mục tiêu vì lý do tự nguyện hoặc chỉ để tuân thủ các quy định của luật và/hoặc chính sách công ty trong trường hợp nhất định, bao gồm khi VCSC đang thực hiện dịch vụ tư vấn trong giao dịch sáp nhập hoặc chiến lược có liên quan đến công ty đó.
KHUYẾN NGHỊ TẠM HOẢN	Hình thức đánh giá này xảy ra khi chưa có đầy đủ thông tin cơ sở để xác định khuyến nghị đầu tư hoặc giá mục tiêu. Khuyến nghị đầu tư hoặc giá mục tiêu trước đó, nếu có, không còn hiệu lực đối với cổ phiếu này.

Trừ khi có khuyến cáo khác, những khuyến nghị đầu tư chỉ có giá trị trong vòng 12 tháng. Những biến động giá trong tương lai có thể làm cho các khuyến nghị tạm thời không khớp với mức chênh lệch giữa giá thị trường của cổ phiếu và giá mục tiêu nên việc việc diễn giải các khuyến nghị đầu tư cần được thực hiện một cách linh hoạt.

Rủi ro: Tình hình hoạt động trong quá khứ không nhất thiết sẽ diễn ra tương tự cho các kết quả trong tương lai. Tỷ giá ngoại tệ có thể ảnh hưởng bất lợi đến giá trị, giá hoặc lợi nhuận của bất kỳ chứng khoán hay công cụ tài chính nào có liên quan được nói đến trong báo cáo này. Để được tư vấn đầu tư, thực hiện giao dịch hoặc các yêu cầu khác, khách hàng nên liên hệ với đơn vị đại diện kinh doanh của khu vực để được giải đáp.



Liên hệ

CTCP Chứng khoán Bản Việt (VCSC)

www.vcsc.com.vn

Trụ sở chính

Bitexco, Lầu 15, Số 2 Hải Triều
Quận 1, Tp. HCM
+84 28 3914 3588

Phòng giao dịch

Số 10 Nguyễn Huệ
Quận 1, TP, HCM
+84 28 3914 3588

Phòng Nghiên cứu và Phân tích

Phòng Nghiên cứu và Phân tích

+84 28 3914 3588

Nghân hàng, Chứng khoán và Bảo hiểm

Ngô Hoàng Long, Phó Giám đốc, ext 123

- Điền Đức Minh Nghĩa, Chuyên viên cao cấp, ext 138
- Đinh Phương Anh, Chuyên viên, ext 139
- Ngô Thị Thanh Trúc, Chuyên viên, ext 116

Hàng tiêu dùng và Dược phẩm

Đặng Văn Pháp, Phó Giám đốc, ext 143

- Đào Danh Long Hà, Chuyên viên cao cấp, ext 194
- Trần Thái Sơn, Chuyên viên cao cấp, ext 185
- Bùi Xuân Vĩnh, Chuyên viên, ext 191

BDS và Vật liệu Xây dựng

Lưu Bích Hồng, Trưởng phòng cao cấp, ext 120

- Nguyễn Thảo Vy, Trưởng phòng, ext 147
- Phạm Minh Đức, Chuyên viên, ext 174

Khách hàng cá nhân

Vũ Minh Đức, Trưởng phòng cao cấp, ext 363

- Nguyễn Quốc Nhật Trung, Chuyên viên cao cấp, ext 129
- Tống Hoàng Trâm Anh, Chuyên viên, ext 363

Phòng Giao dịch chứng khoán khách hàng tổ chức

& Cá nhân nước ngoài

Nguyễn Quốc Dũng

+84 28 3914 3588, ext 136

dung.nguyen@vcsc.com.vn

Phòng Môi giới khách hàng trong nước

Hồ Chí Minh & Hà Nội

Châu Thiên Trúc Quỳnh

+84 28 3914 3588, ext 222

quynh.chau@vcsc.com.vn

Chi nhánh Hà Nội

109 Trần Hưng Đạo
Quận Hoàn Kiếm, Hà Nội
+84 24 6262 6999

Phòng giao dịch

236 - 238 Nguyễn Công Trứ
Quận 1, Tp, HCM
+84 28 3914 3588

Alastair Macdonald, Giám đốc, ext 105

alastair.macdonald@vcsc.com.vn

Vĩ mô

Hoàng Thúy Lương, Trưởng phòng, ext 364

- Trương Thanh Nguyên, Chuyên viên cao cấp, ext 132

Dầu khí và Điện

Đinh Thị Thủy Dương, Trưởng phòng cao cấp, ext 140

- Ngô Thùy Trâm, Trưởng phòng, ext 135
- Lê Trọng Nghĩa, Chuyên viên, ext 181
- Lê Phước Đức, Chuyên viên, ext 196

Công nghiệp và Vận tải

Hoàng Nam, Trưởng phòng, ext 124

- Thái Nhật Đăng, Chuyên viên cao cấp, ext 149

Khuyến cáo

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán Bản Việt. Báo cáo này được viết dựa trên nguồn thông tin đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Công ty Cổ phần Chứng khoán Bản Việt không chịu trách nhiệm về độ chính xác của những thông tin này. Quan điểm, dự báo và những ước lượng trong báo cáo này chỉ thể hiện ý kiến của tác giả tại thời điểm phát hành. Những quan điểm này không thể hiện quan điểm chung của Công ty Cổ phần Chứng khoán Bản Việt và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các tổ chức đầu tư cũng như các nhà đầu tư cá nhân của Công ty cổ phần chứng khoán Bản Việt và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Quyết định của nhà đầu tư nên dựa vào những sự tư vấn độc lập và thích hợp với tình hình tài chính cũng như mục tiêu đầu tư riêng biệt. Báo cáo này không được phép sao chép, tái tạo, phát hành và phân phối với bất kỳ mục đích nào nếu không được sự chấp thuận bằng văn bản của Công ty Cổ phần Chứng khoán Bản Việt. Xin vui lòng ghi rõ nguồn trích dẫn nếu sử dụng các thông tin trong báo cáo này.