

Cập nhật triển vọng DN
**Ngân hàng TMCP Phương Đông
(HOSE: OCB)**
Thông tin giao dịch

Giá đóng cửa (22/09)	24,050 đồng
Giá cao 52W	25,800 đồng
Giá thấp 52W	14,700 đồng
Tỷ lệ sở hữu NN	21.96 %
KLGD TB 10 phiên	2,064,210 cp

Thông tin cơ bản

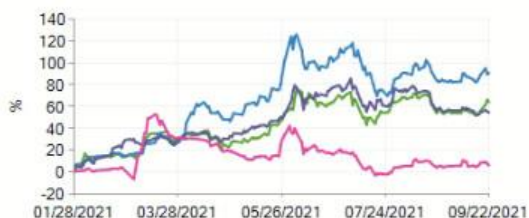
Vốn hóa TT	32,945.68 tỷ
P/E	7.91
BVPS	16.85
ROA trước dự phòng	4.06 %
Tăng trưởng EPS (TTM)	-8.34 %
Tăng trưởng LN ST Q2/21	82.92 %

Biến động cổ phiếu so với VN-Index

Kết quả hoạt động 6 tháng đầu năm 2021:

- Sau nửa năm hoạt động, OCB ghi nhận thu nhập lãi thuần đạt 2,800 tỷ đồng, tăng trưởng 21.6% so với cùng kỳ năm 2020. Hoạt động dịch vụ của ngân hàng cũng ghi nhận mức lãi thuần tăng nhẹ 5.1% so với cùng kỳ, đạt 350.7 tỷ đồng. Lãi thuần từ hoạt động kinh doanh ngoại hối trong kỳ ở mức 43 tỷ đồng (tăng 63%). Lãi thuần từ mua bán chứng khoán kinh doanh có mức tăng trưởng đột biến 800.3%, đạt 68.9 tỷ đồng. Lãi thuần từ mua bán chứng khoán đầu tư ở mức 758.4 tỷ đồng, giảm nhẹ 4.8% so với 6 tháng đầu năm ngoái. Tổng thu nhập hoạt động giai đoạn 6 tháng đầu năm 2021 của OCB đạt 4,248.7 tỷ đồng, tăng 18.6% so với 3,581.4 tỷ đồng cùng kỳ năm 2020. Chi phí hoạt động giai đoạn này cũng ghi nhận tăng thêm 12.8%, ở mức 1,194.5 tỷ đồng. Lợi nhuận trước thuế sau 6 tháng đầu năm của ngân hàng là 2,661 tỷ đồng, lợi nhuận sau thuế đạt 2,119.7 tỷ đồng, lần lượt tăng mạnh 42.7% và 42.1% so với cùng kỳ. OCB đề ra kế hoạch kinh doanh cho năm 2021 với mục tiêu lợi nhuận trước thuế 5,500 tỷ đồng. Như vậy sau 6 tháng, ngân hàng đã hoàn thành được 48.4% chỉ tiêu lợi nhuận.
- Tổng tài sản của OCB tại 30/06/2021 là 167,141.5 tỷ đồng, tăng 14,612.5 tỷ đồng

Biến động giá OCB so với ngành Ngân hàng



Hiệu quả cổ phiếu 1 năm



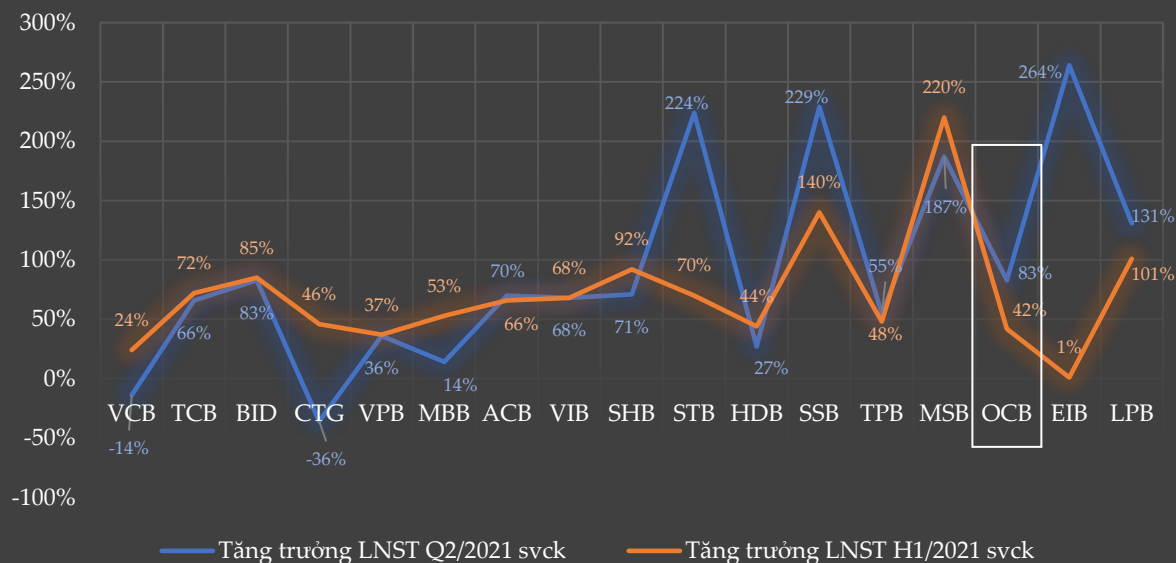
Giao dịch NĐTNN



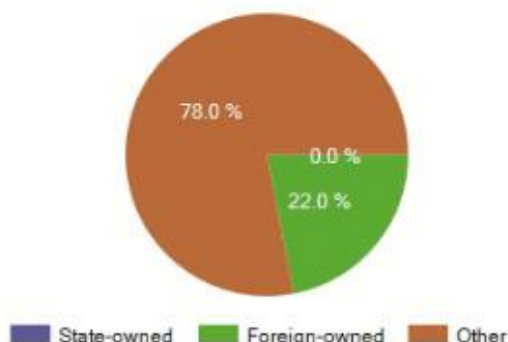
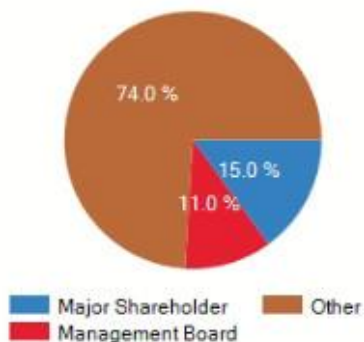
(tương ứng 9.6%) so với thời điểm cuối năm 2020. Cho vay khách hàng ghi nhận 85,122.1 tỷ đồng, tiền gửi của khách hàng là 96,214.7 tỷ đồng, lần lượt tăng 7.7% và 10.4% so với cuối năm ngoái.

- Hệ số an toàn vốn (CAR) tại cuối tháng 6/2021 là 12.8% (vẫn được duy trì ở mức cao so với tối thiểu 8% theo quy định của NHNN).
- Cập nhật một số chỉ tiêu tài chính của OCB TTM Q2/2021: Tỷ lệ nợ xấu (NPL): 1.53%; Tỷ lệ trích lập dự phòng/Nợ xấu: 70%; Tỷ lệ Dư nợ/Tiền gửi (LDR): 99.93%; Biên lãi suất ròng (NIM): 3.86%; Tỷ lệ Chi phí/Thu nhập (CIR): 27.81%; ROE: 23.34%.

Tăng trưởng LNST Quý 2 và 6 tháng đầu năm 2021 của các Ngân hàng



Nguồn: Fiinpro, Funan Securities



Lịch sử định giá



Triển vọng doanh nghiệp (cập nhật cho Báo cáo cập nhật triển vọng từ ĐHCD OCB xuất bản ngày 12/05/2020)

- Kế hoạch tăng vốn điều lệ đã hoàn tất một phần**

Trong năm 2021, OCB đặt mục tiêu tăng thêm 3,490 tỷ đồng vốn điều lệ (tương đương khoảng 31.8% vốn điều lệ của ngân hàng thời điểm cuối năm 2020). Đợt phát hành cổ phiếu trả cổ tức năm 2020 đã được hoàn thành đầu tháng 8 vừa qua, với số vốn tăng thêm gần 2,739.8 tỷ đồng, nâng vốn điều lệ ngân hàng lên 13,698.8 tỷ đồng. Theo kế hoạch đề ra, OCB còn dự định tăng thêm 50 tỷ đồng thông qua ESOP và 700 tỷ phát hành riêng lẻ. Hiện phía ngân hàng vẫn chưa đưa ra thông tin cụ thể về việc thực hiện 2 đợt phát hành này.

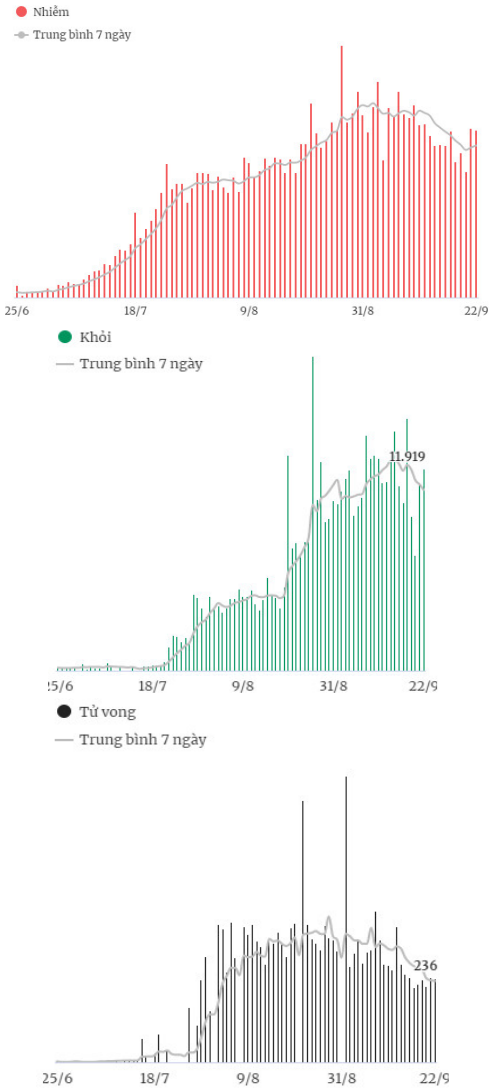
- Tác động của môi trường tiền tệ nói lỏng**

Môi trường tiền tệ nói lỏng đã được duy trì xuyên suốt từ đầu năm tới nay nhằm kích cầu tín dụng. Từ tháng 7, dịch Covid-19 bùng phát mạnh trở lại, các quy định giãn cách siết chặt khiến hoạt động sản xuất kinh doanh bị ngưng trệ. Trong bối cảnh này, Ngân hàng Nhà nước liên tục đưa ra thêm những chính sách mới về cơ cấu lại thời hạn nợ và hỗ trợ lãi suất, điều hành nền kinh tế vượt qua giai đoạn khó khăn. (Tham khảo thêm trong [Báo cáo cập nhật STB 08/09/2021](#))

Một số tác động dự kiến của các yếu tố vĩ mô và chính sách lên hoạt động ngân hàng giai đoạn cuối năm có thể kể đến như sau:

- Nợ xấu: Việc gia hạn thời hạn trả nợ và miễn giảm lãi và phí theo thông tư **Phòng Nghiên cứu Phân tích & Tư vấn Đầu tư**

Thống kê Covid-19 tại VN trong 3 tháng trở lại đây

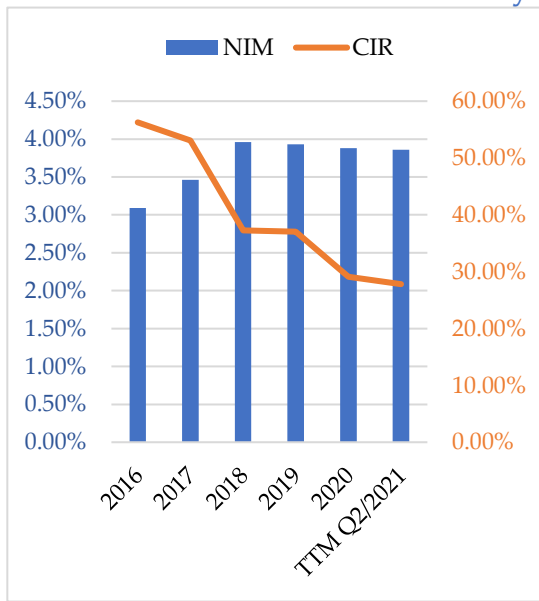


Nguồn: Vnexpress.net

14/2021/TT-NHNN sẽ giúp giảm áp lực nợ xấu lên hoạt động tín dụng của các ngân hàng, song song đó cũng giảm bớt áp lực chi phí trích lập dự phòng rủi ro tín dụng. 6 tháng đầu năm 2021, OCB trích lập dự phòng 393.2 tỷ đồng, giảm mạnh 40.2% so với cùng kỳ năm ngoái (do trong năm 2020, ngân hàng đã tích cực trích lập dự phòng, 6 tháng đầu năm 2020 khoản mục này ghi nhận tăng 48.5% so với cùng kỳ năm 2019).

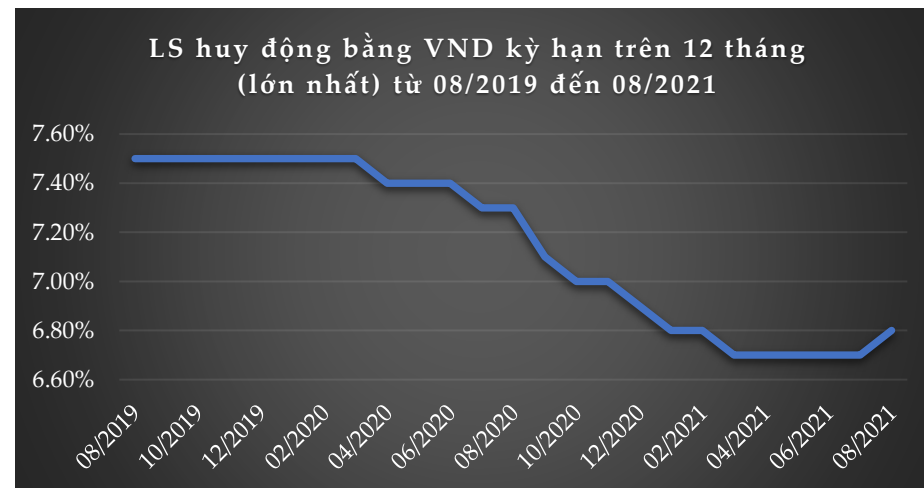
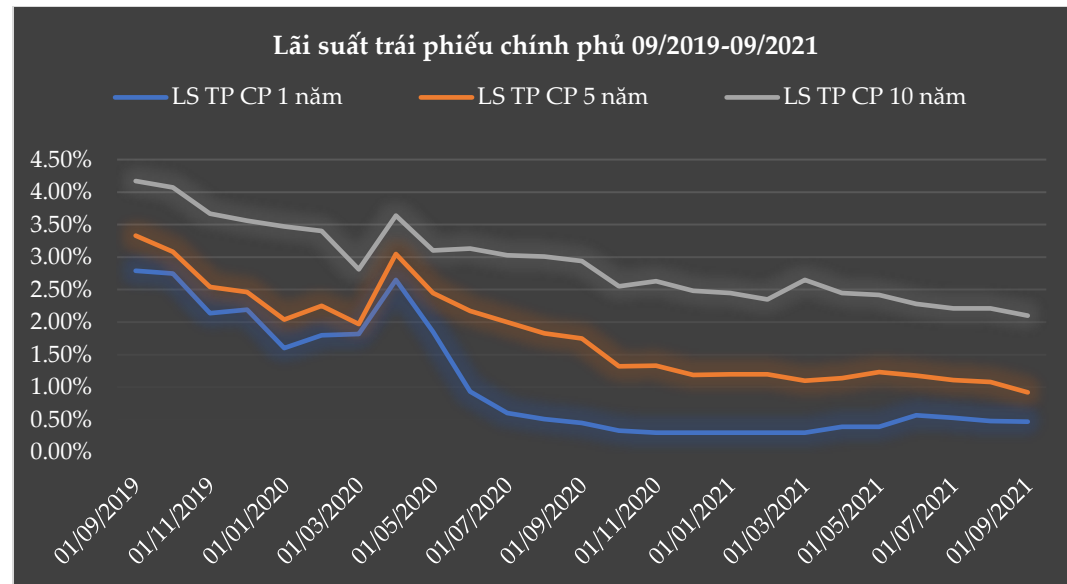
- Thu nhập từ lãi: Lãi suất cho vay giai đoạn cuối năm sụt giảm do các ngân hàng thực hiện theo chính sách của NHNN hỗ trợ giảm lãi suất cho vay đối với các đối tượng khách hàng chịu ảnh hưởng dịch bệnh. Tính tới 20/09, đã có 16 NHTM (chiếm 75% tổng dư nợ tín dụng) công bố cam kết giảm lãi suất cho vay thực hiện theo Nghị quyết 63/NQ-CP của Chính phủ, thống nhất giảm lãi vay tối đa 1 điểm % trên dư nợ hiện hữu bằng VNĐ trong 5 tháng cuối năm 2021 đối với khách hàng chịu ảnh hưởng bởi dịch Covid-19. Riêng OCB, chúng tôi chưa thấy phía ngân hàng có công bố nào về cam kết giảm lãi suất cho vay theo nghị quyết này. Nhưng chúng tôi nhận thấy rằng, trong 6 tháng đầu năm khi chưa có văn bản trên thì lợi suất cho vay của OCB đã giảm 2% so với cùng kỳ, trong điều kiện tỷ lệ LDR sụt giảm, TTM Q2/2021 tỷ lệ này là 99.93% so với mức trên 102% duy trì trong 2 năm trước đó (nguyên do phần lớn bởi tình trạng ứ đọng thanh khoản khi tiền gửi tăng lên nhưng đầu ra tín dụng bị hạn chế).

NIM và CIR của OCB từ 2016 đến nay



Nguồn: Fiinpro, Funan Securities

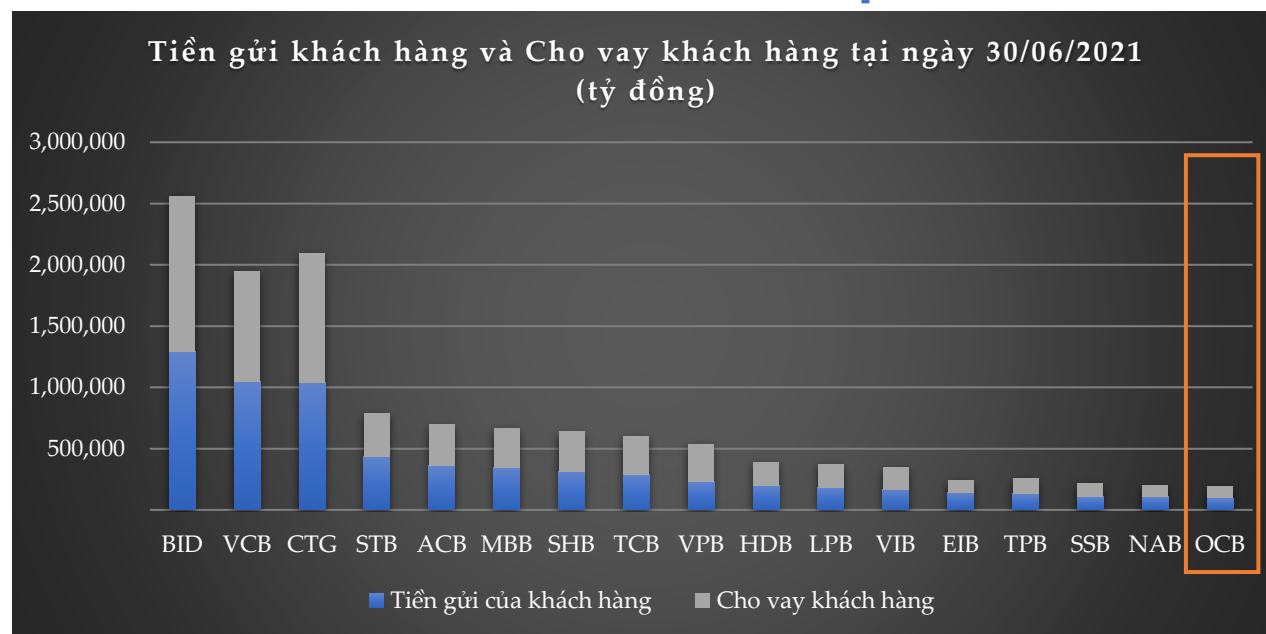
- CASA: CASA chung của ngành ngân hàng được dự báo tăng trưởng tốt khi phương thức thanh điện tử được ưa chuộng trong giai đoạn dịch bệnh. Nỗ lực tăng trưởng CASA giúp ngân hàng giảm chi phí vốn, từ đó cải thiện biên lãi ròng. Tuy nhiên, những nỗ lực cải thiện CASA mà Ban lãnh đạo OCB đề cập đến trong ĐHCĐ hồi tháng 5 chưa cho thấy hiệu quả. Năm 2020 của OCB có CASA ở mức thấp (dưới 12%) so với trung bình ngành 17.3%. Tại thời điểm cuối tháng 6/2021, tỷ lệ này ghi nhận giảm về còn 10.5%.
- NIM: NIM TTM Q2/2021 của OCB ở mức 3.86%, so với mức 3.88% của năm 2020. Chúng tôi duy trì dự báo NIM năm 2021 của OCB giai đoạn cuối năm có thể tăng so với nửa đầu năm, nhưng tổng thể cả năm sẽ đi ngang hoặc chỉ nhích nhẹ so với kết quả năm 2020. Nguyên do bởi dù tín dụng cuối năm vẫn còn dư địa tăng trưởng, nhưng lợi suất cho vay có xu hướng giảm và nỗ lực cải thiện chi phí vốn của ngân hàng chưa cho thấy được hiệu quả.



Nguồn: Finpro, Funan Securities

- **Dư địa tăng trưởng tín dụng giai đoạn cuối năm**

Trong báo cáo hồi tháng 5 chúng tôi đã đề cập đến việc OCB được NHNN cấp chỉ tiêu tăng trưởng 10.5%. Đến cuối quý 2, dư nợ cho vay khách hàng đã tăng trưởng 7.8% so với thực hiện năm 2020. Tốc độ tăng trưởng cho vay thấp hơn tốc độ tăng trưởng tài sản (10%). Tỷ lệ LAR của OCB vào khoảng 58% (tương đương với cuối năm ngoái). Với tỷ lệ này OCB không gặp rủi ro về thanh khoản, thay vào đó thu nhập lãi thuần sẽ không cao như các ngân hàng có LAR lớn hơn. OCB duy trì tốt các chỉ số đảm bảo an toàn vốn, nhưng việc OCB chưa có công bố chính thức về cam kết hỗ trợ lãi suất theo Nghị quyết 63/NQ-CP của Chính phủ là một luận điểm khiến chúng tôi nghi ngại về khả năng được nói room tín dụng tối đa của ngân hàng. Mục tiêu ưu tiên hàng đầu trong quý 4 của NHNN là hỗ trợ phục hồi kinh tế, khả năng cao hạn mức tín dụng sẽ được ưu tiên cấp cho những ngân hàng đứng ra đảm nhận nhiệm vụ này. Trên quan điểm thận trọng, chúng tôi hạ kỳ vọng room tín dụng cả năm cho OCB từ 24-25% xuống 15-16% - trên mức trung bình ngành nhưng không thuộc top cao nhất.



Nguồn: Fiinpro, Funan Securities

- Chi phí được kiểm soát tốt và phần thu nhập phi tín dụng**

Giai đoạn 6 tháng đầu năm, OCB tiếp tục kiểm soát tốt chi phí, nằm trong top 3 ngân hàng có tỷ lệ CIR thấp nhất, giảm còn 28.11% so với 29.58% cùng kỳ năm 2020.

Thu nhập từ các hoạt động khác ngoài tín dụng như: dịch vụ, kinh doanh ngoại hối và vàng, mua bán chứng khoán kinh doanh và mua bán chứng khoán đầu tư nhìn chung có tăng trưởng. Mảng mua bán chứng khoán kinh doanh có tỷ lệ tăng trưởng ấn tượng hơn 800%. Tuy nhiên mảng bancassurance ghi nhận sụt giảm mạnh khi chỉ mang về 62% giá trị thu nhập so với cùng kỳ.

Định giá và Khuyến nghị:

Trước đó trong Báo cáo cập nhật triển vọng từ ĐHCĐ OCB ngày 12/05/2021, với những kỳ vọng về khả năng tăng trưởng tín dụng và cải thiện chi phí vốn của ngân hàng, chúng tôi ước tính giá trị hợp lý cho cổ phiếu OCB vào khoảng 30,450 đồng/cổ phiếu. Đầu tháng 6/2021, trước khi chia tách do phát hành cổ phiếu trả cổ tức, giá cổ phiếu đã đạt đến giá mục tiêu này.

**Nhà đầu tư đọc chi tiết báo cáo này tại: https://funan.com.vn/vi/ngan-hang-tmcp-phuong-dong-ocb_9648*

Hiện tại, sau khi cập nhật thông tin vĩ mô, hiệu quả hoạt động của ngân hàng từ đầu năm tới nay và tiềm năng tăng trưởng trong thời gian tới, chúng tôi kỳ vọng giá trị OCB cho nửa cuối năm 2021 ở mức **28,000 đồng/cổ phiếu**.

Phụ lục chỉ số so sánh với các doanh nghiệp trong cùng ngành (xếp theo vốn hoá giảm dần):

STT	Mã CK	Vốn hóa thị trường (Tỷ đồng)	Biên lãi suất ròng (NIM)	ROA trước dự phòng (%)	Tỷ lệ nợ xấu (NPL)	Tăng trưởng LN trước dự phòng	P/E	BVPS (đồng)
1	VCB	369,033.31	3.23%	2.91%	0.74%	-25.12%	17.98	28,270
2	TCB	176,997.76	5.67%	5.19%	0.36%	3.87%	11.16	23,250
3	VPB	164,979.19	8.73%	7.51%	3.47%	9.11%	13.09	24,300
4	BID	159,271.91	2.87%	2.68%	1.63%	24.74%	15.85	20,240
5	CTG	150,660.28	3.13%	2.54%	1.34%	5.16%	9.18	24,500
6	MBB	105,793.01	5.14%	4.21%	0.76%	-8.63%	7.53	18,370
7	ACB	85,381.56	4.15%	3.26%	0.68%	24.92%	8.83	14,940
8	VIB	60,261.95	4.37%	3.45%	1.69%	14.95%	10.21	13,550
9	SHB	51,027.15	3.31%	2.56%	2.06%	124.52%	12.92	14,010
10	HDB	50,701.72	4.59%	2.92%	1.21%	1.35%	9.63	16,400
11	STB	50,335.26	2.74%	1.44%	1.55%	63.29%	13.89	16,120
12	SSB	47,926.83	2.50%	1.90%	1.76%	31.22%	22.61	11,560
13	TPB	46,984.04	4.33%	3.44%	1.15%	21.17%	9.59	17,310
14	MSB	34,075.00	3.68%	3.20%	2.02%	63.81%	9.47	17,280
15	OCB	32,945.68	3.86%	4.06%	1.53%	8.16%	7.91	16,850
16	EIB	30,489.94	2.30%	1.40%	2.01%	-13.11%	28.39	14,060
17	LPB	27,201.14	3.54%	1.91%	1.34%	0.72%	10.18	14,060

Phụ lục Báo cáo tài chính (BCĐKT và B.KQHĐKD)

Tỷ đồng	2016	2017	2018	2019	2020	2021F
Bảng cân đối kế toán						
TỔNG TÀI SẢN	63,815.09	84,300.17	99,964.11	118,159.97	152,528.88	183,500
Tổng nợ phải trả	59,099.41	78,160.72	91,166.87	106,652.82	135,093.50	-
Vốn chủ sở hữu	4,715.68	6,139.45	8,797.24	11,507.15	17,435.38	-
Vốn điều lệ	4,000	4,000	7,898	7,898	10,959	14,449

Phụ lục Báo cáo tài chính (BCĐKT và B.KQHĐKD) (tiếp theo)

Tỷ đồng	2016	2017	2018	2019	2020	2021F
Báo cáo kết quả kinh doanh						
Thu nhập lãi và các khoản thu nhập tương tự	4,040.61	5,612.71	7,656.99	9,638.36	10,793.40	-
Chi phí lãi và các chi phí tương tự	-2,379.93	-3,211.56	-4,221.02	-5,537.20	-5,811.69	-
Thu nhập lãi thuần	1,660.68	2,401.14	3,435.97	4,101.16	4,981.71	-
Thu nhập từ hoạt động dịch vụ	132.31	237.51	388.09	617.40	919.45	-
Chi phí hoạt động dịch vụ	-34.80	-41.89	-50.33	-71.60	-78.89	-
Lãi/Lỗ thuần từ hoạt động dịch vụ	97.51	195.62	337.76	545.80	840.56	-
Lãi/(lỗ) thuần từ hoạt động kinh doanh ngoại hối và vàng	-3.01	47.00	83.52	114.40	94.98	-
Lãi/(lỗ) thuần từ mua bán chứng khoán kinh doanh	0.00	14.78	24.33	-6.42	130.77	-
Lãi/(lỗ) thuần từ mua bán chứng khoán đầu tư	-0.26	48.69	939.24	1,093.55	1,751.95	-
Thu nhập từ hoạt động khác	167.94	116.45	351.34	818.79	323.73	-
Chi phí hoạt động khác	-90.63	-99.91	-156.45	-54.34	-112.73	-
Lãi/(lỗ) thuần từ hoạt động khác	77.31	16.54	194.89	764.45	211.00	-
Thu nhập từ góp vốn, mua cổ phần	27.45	0.04	0.39	0.22	1.90	-
Tổng thu nhập hoạt động	1,859.68	2,723.81	5,016.10	6,613.15	8,012.87	-
Chi phí hoạt động	-1,046.53	-1,445.96	-1,869.77	-2,449.24	-2,330.12	-
LN thuần từ hoạt động kinh doanh trước CF dự phòng rủi ro tín dụng	813.16	1,277.86	3,146.33	4,163.92	5,682.75	-
Chi phí dự phòng rủi ro tín dụng	-329.29	-256.02	-944.47	-932.79	-1,263.44	-
Tổng lợi nhuận trước thuế	483.87	1,021.83	2,201.86	3,231.12	4,419.31	5,078
Chi phí thuế TNDN hiện hành	-96.96	-205.07	-440.83	-648.89	-884.54	-
Chi phí thuế TNDN hoãn lại	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	-
Chi phí thuế thu nhập doanh nghiệp	-96.96	-205.07	-440.83	-648.89	-884.54	-
Lợi nhuận sau thuế	386.92	816.77	1,761.03	2,582.24	3,534.77	4,062
Lợi ích của cổ đông thiểu số	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	-
Cổ đông của Công ty mẹ	386.92	816.77	1,761.03	2,582.24	3,534.77	-
Lãi cơ bản trên cổ phiếu (VND)	1,002.00	1,687.00	2,938.00	3,264.00	3,363.00	2,812

KHUYẾN CÁO (Miễn trừ trách nhiệm):

Nội dung bản tin này do Công ty Cổ phần Chứng khoán FUNAN (FNS) cung cấp chỉ mang tính chất tham khảo. Mặc dù mọi thông tin đều được thu thập từ các nguồn tin đáng tin cậy, nhưng FNS không đảm bảo tuyệt đối độ chính xác của thông tin và không chịu trách nhiệm đối với bất kỳ vấn đề nào liên quan đến việc sử dụng bản tin này. Các ý kiến, dự báo và ước tính chỉ thể hiện quan điểm của người viết tại thời điểm phát hành, báo cáo chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin tham khảo chứ không mang tính chất mời chào mua hay bán và nắm giữ bất cứ cổ phiếu nào.

Báo cáo này là tài sản của Công ty Cổ phần Chứng khoán FUNAN (FNS). Không ai được phép sao chép, tái sản xuất, phát hành cũng như tái phân phối báo cáo này vì bất cứ mục đích nào nếu không có sự đồng ý của FNS. Xin vui lòng ghi rõ nguồn khi trích dẫn các thông tin trong báo cáo này.

LIÊN HỆ:

Phòng Nghiên cứu Phân tích & Tư vấn Đầu tư – CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN FUNAN

Email: research@funan.com.vn

Website : www.funan.com.vn

TRỤ SỞ CHÍNH

Đ/c: Tầng 7 Vincom Center, 72 Lê Thánh Tôn, Phường Bến Nghé, Quận 1, Tp. Hồ Chí Minh
Tel : (028) 6295.9158
Fax: (028) 6295.9218

CHI NHÁNH ĐÀ NẴNG

Đ/c: Số 90-92 Hồ Xuân Hương, Phường Khuê Mỹ, Quận Ngũ Hành Sơn, Đà Nẵng
Tel : (0236) 377.9655
Fax: (0236) 377.9656

CHI NHÁNH SÀI GÒN

Đ/c: Tầng 3, số 353-353bis-355 An Dương Vương, Phường 3, Quận 5, TP HCM
Tel : (028) 6295.9138
Fax: (028) 6295.9178

CHI NHÁNH HÀ NỘI

Đ/c: Tầng 10, Tòa nhà HAREC, số 4A Láng Hạ, Phường Thành Công, Quận Ba Đình, Hà Nội
Tel : (024) 6283.3666
Fax: (024) 3206 8881