

Ngành Ngân hàng

Báo cáo cập nhật

Tháng 11, 2021

Khuyến nghị **OUTPERFORM**

Giá mục tiêu (VNĐ/cp) **32.098**

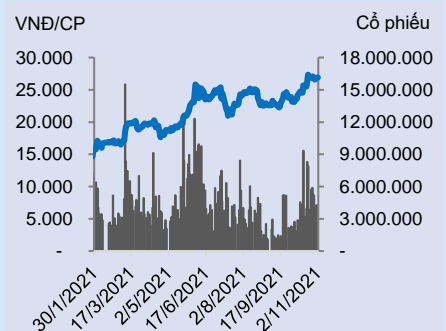
Giá hiện tại (02/11/2021) **26.950**

Lợi nhuận tiềm năng **19,1%**

THÔNG TIN CỔ PHIẾU

Sàn giao dịch	HSX
Khoảng giá 52 tuần	14.680-27.350
Vốn hóa	36.918 Tỷ VNĐ
SL cổ phiếu lưu hành	1.369.882.863
KLGD bình quân 10 ngày	5.488.820
% sở hữu nước ngoài	21,9%
Room nước ngoài	22%
Giá trị cổ tức/cổ phần	N.A
Tỷ lệ cổ tức/thị giá	N.A
Beta	1,3

DIỄN BIẾN GIÁ



	YTD	1T	3T	6T
OCB	83,6%	14,7%	9,1%	35,8%
VN-Index	29,6%	6,6%	6,8%	15,4%

Chuyên viên phân tích

Trần Đăng Mạnh

(84 28) 3914 6888 ext. 256

trandangmanh@baoviet.com.vn

Mã giao dịch: OCB

Reuters: OCB.HM

Bloomberg: OCB VN Equity

Q3/2021 Tăng trưởng tốt nhờ lãi từ đầu tư

OCB ghi nhận KQKD Quý 3/2021 ấn tượng với LNTT tăng mạnh 71,1% YoY lên 1.107,1 tỷ trong bối cảnh COVID-19 tồi tệ nhất từ trước đến nay tại Việt Nam. Điểm nhấn chính: (1) Tăng trưởng tín dụng mạnh mẽ; (2) Lãi lớn từ chứng khoán đầu tư; (3) CIR tiếp tục được tối ưu hóa thuộc nhóm thấp nhất ngành; và (4) Chất lượng tài sản cải thiện đáng kể.

Lũy kế, LNTT 9T/2021 của OCB tăng mạnh 50,0% YoY lên 3.768,1 tỷ, đạt 68,5% kế hoạch của OCB và dự báo hiện tại của BVSC.

Tín dụng duy trì đà tăng trưởng trong Quý 3/2021

Tăng trưởng tín dụng cuối Quý 3/2021 đạt 9,4% YTD, vượt mức 7,2% của toàn ngành. Cụ thể, cho vay khách hàng tăng 1,6% QoQ lên 97,7 nghìn tỷ (+9,4% YTD), trong khi trái phiếu doanh nghiệp tăng mạnh 127,8% YTD lên 1.387,7 tỷ, tuy nhiên đóng góp chưa đáng kể vào tổng dư nợ tín dụng.

OCB đang gần chạm hạn mức tín dụng hiện tại là 10% mà Ban lãnh đạo kỳ vọng sẽ nhận được khoản bổ sung khoảng 10% vào đầu Tháng 11 để nâng tăng trưởng tín dụng cả năm 2021 lên mức 20%.

Tiền gửi của khách hàng ở mức 93,3 nghìn tỷ (-3,4% QoQ; +7,0% YTD). CASA khiêm tốn ở mức 10,4% (-40 bps QoQ; -160 bps YTD). Đáng chú ý, OCB tiếp tục tích cực phát hành giấy tờ có giá trong kỳ, nâng số dư lên 21,4 nghìn tỷ (+15,7% QoQ; +31,0% YTD, tương tự như ACB và TPB, theo quan sát của chúng tôi.

NIM giảm do hỗ trợ giảm lãi suất cho khách hàng

NIM Quý 3 là 3,47% (-66 bps QoQ; +24 bps YoY), mà Ban lãnh đạo cho rằng do: (1) Cắt giảm lãi suất và giảm lãi để hỗ trợ khách hàng, và (2) Không ghi nhận các khoản lãi dự thu từ các khoản vay cơ cấu lại. Tính đến cuối Quý 3/2021, OCB đã giảm hơn 200 tỷ đồng thu nhập lãi để hỗ trợ khách hàng. Thu nhập lãi thuần Quý 3/2021 duy trì ở mức tốt 1.355 tỷ (+24,6% YoY).

Hình 1: Xu hướng lợi suất tài sản sinh lãi (IEA), chi phí vốn, và NIM của OCB: Tóm tắt

	2017	2018	2019	2020	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21
Lợi suất IEA %	8,34	8,98	9,31	8,53	8,42	9,00	7,63	7,60	7,45
Chi phí vốn %	4,76	5,08	5,73	4,94	5,37	4,63	4,21	4,22	4,33
NIM %	3,57	4,03	3,96	3,94	3,57	4,76	3,74	3,73	3,47

Nguồn: Dữ liệu Ngân hàng; BVSC

Lãi lớn từ chứng khoán đầu tư thúc đẩy thu nhập ngoài lãi

Thu nhập ngoài lãi Quý 3/2021 tăng ấn tượng 62,3% YoY lên 642,2 tỷ, được hỗ trợ chủ yếu bởi khoản lãi lớn từ chứng khoán đầu tư là 463,4 tỷ (+40,1% QoQ; +5,9 lần YoY, chiếm 72,2% của Noll). Các mảng ngoài lãi khác suy giảm YoY, ảnh hưởng tiêu cực bởi các hoạt động giãn cách xã hội nghiêm ngặt do COVID-19.

Tựu chung lại, tổng thu nhập hoạt động (TOI) của OCB tăng tốt 37,4% YoY lên 1.997,2 tỷ (-9,1% QoQ).

Tối ưu hóa CIR, duy trì thuộc nhóm thấp nhất ngành

Chi phí hoạt động trong Quý 3/2021 là 622,7 tỷ (+1,9% QoQ; +12,4% YoY). Chủ yếu nhờ vào lãi từ chứng khoán đầu tư tăng vọt, CIR được tối ưu hóa xuống 31,2% so với 37,3% trong Quý 3/2020 và 27,8% trong Quý 2/2021, đây là một trong những mức thấp nhất trong ngành, thể hiện hiệu quả hoạt động mạnh mẽ của OCB.

Hình 2: Xu hướng chi phí hoạt động và CIR của OCB: Tóm tắt

Nghìn tỷ VNĐ	2017	2018	2019	2020	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21
OPEX	2,7	5,0	6,6	8,0	1,5	2,9	2,1	2,2	2,0
TOI	1,4	1,9	2,4	2,3	0,6	0,7	0,6	0,6	0,6
CIR %	53,1	37,3	37,0	29,1	37,3	24,3	28,4	27,8	31,2

Nguồn: Dữ liệu Ngân hàng; BVSC

Chất lượng tài sản cải thiện rõ rệt

Nợ xấu cuối Quý 3/2021 của OCB (Nợ nhóm 3-5) được kiểm soát chặt chẽ, giảm xuống mức thấp nhất từ trước đến nay là 1,51% (-2 bps QoQ; -64 bps YoY). Trong khi đó, SML (Nợ nhóm 2) cũng giảm mạnh 51,6% QoQ xuống 1.402,9 tỷ (-48,2% YTD), tương đương chỉ 1,44% so với 3,01% trong Quý 2/21 và 3,04% cuối năm 2020, mà Ban lãnh đạo cho rằng nhờ việc Ngân hàng chủ động thu nợ và chiến lược kiểm soát danh mục cho vay.

Chi phí dự phòng Quý 3/2021 ở mức 267,5 tỷ (+32,6% QoQ; -5,2% YoY). Do đó, tỷ lệ bao phủ nợ xấu tăng lên 75,0% cuối Quý 3/2021 so với 70,0% Quý 2/2021 và 62,1% cuối năm 2020. Ban lãnh đạo cam kết tiếp tục trích lập thêm, đưa tỷ lệ bao phủ nợ xấu cuối năm 2021 lên mức khoảng 80%.

Hình 3: Xu hướng nợ rủi ro và tỷ lệ bao phủ nợ xấu của OCB giai đoạn 2018-3Q21:

	2018	2019	2020	1Q21	2Q21	3Q21
NPL (Nhóm 3-5)	2,29%	1,84%	1,69%	1,69%	1,53%	1,51%
SML (Nhóm 2)	1,54%	1,75%	3,04%	3,83%	3,01%	1,44%
LAR (Nhóm 2-5)	3,82%	3,59%	4,73%	5,53%	4,54%	2,95%
Tỷ lệ bao phủ nợ xấu (LLRC)	43,9%	55,4%	62,1%	63,2%	70,0%	75,0%

Nguồn: Dữ liệu Ngân hàng; BVSC

Các khoản cho vay tái cơ cấu vào cuối Quý 3 của OCB đạt 2.003 tỷ (2,1% dư nợ), chủ yếu đến từ ngành vận tải và kho bãi, được dự đoán sẽ phục hồi nhanh sau nới lỏng giãn cách. Lãi dự thu liên quan đến các khoản cho vay cơ cấu lại này ước tính là 432 tỷ.

Hình 4: Xu hướng nợ tái cơ cấu lại (NTCC) của một số NHTMCP cuối Quý 3/2021:

Tỷ VNĐ	Nợ tái cơ cấu lại	% Dư nợ	Dư nợ kéo theo của NTCC	% Dư nợ
OCB	2.003	2,1%	9.000	9,2%
ACB	N/A	N/A	13.416	4,0%
TPB	1.455	1,1%	N/A	N/A

Nguồn: Dữ liệu Ngân hàng; BVSC

Theo Ban lãnh đạo, nợ tái cơ cấu vào cuối năm 2021 của OCB có khả năng nhích lên 2.500 tỷ và tổng chi phí dự phòng cho các nợ được cơ cấu lại này ước tính khoảng 400 tỷ, sẽ được trích lập trong 3 năm. OCB đã trích khoảng 40 tỷ vào cuối Quý 3/2021, và đặt mục tiêu sẽ trích thêm khoảng 85 tỷ trong Quý 4/2021.

Các tỷ lệ thanh khoản vẫn ở mức tốt

Đến cuối Quý 3/2021, tỷ lệ vốn ngắn hạn cho vay trung và dài hạn của OCB là 31,0%; trong khi tỷ lệ LDR ở mức 71,8%, thấp hơn nhiều so với mức trần 85%. Hệ số CAR (Basel II) tăng lên 13,4% so với mức 12,9% cuối năm 2020, duy trì là nhóm cao nhất trong ngành (TCB: 15,2%; TPB: 14,6%), giúp duy trì tăng trưởng tín dụng cao trong thời gian tới.

Khuyến nghị OUTPERFORM; TP ở mức 32.098 đồng/cp (Upside: 19,1%)

OCB đóng cửa ở mức 26.950 đồng/cổ phiếu vào ngày 02/11/2021, giao dịch ở mức P/B năm 2021 là 1,67x và năm 2022 là 1,35x, tỏ ra hấp dẫn, với mức ROE tốt là 21,6%, chất lượng tài sản cải thiện rõ rệt và cơ sở vốn vững chắc. Khuyến nghị Outperform với giá mục tiêu cuối năm 2022 là 32.098 đồng/cổ phiếu (Upside: 19,1%).

Chúng tôi kỳ vọng đợt tăng vốn sắp tới của OCB (qua phát hành riêng lẻ 5,1%), dự kiến hoàn thành trong Quý 4/2021, không chỉ giúp duy trì đà tăng trưởng tín dụng cao; mà còn tăng cường khả năng quản trị rủi ro, thúc đẩy việc đánh giá lại định giá.

Hình 5: Các ngân hàng so sánh với OCB trong phạm vi nghiên cứu của BVSC: Tóm tắt

	Khuyến nghị	TP	Upside	FY22 P/B	FY22 ROE	3Q21 CAR	3Q21 LDR	3Q21 SMLR*	3Q21 LLRC
OCB	Outperform	32.098	19,1%	1,36x	21,6%	13,4%	71,8%	31,0%	75%
TPB	Outperform	51.000	16,4%	1,60x	20,8%	14,6%	61,4%	20,5%	115%
ACB	Outperform	41.940	26,5%	1,56x	23,8%	>11,0%	80,2%	22,7%	198%

Nguồn: Dữ liệu Ngân hàng; BVSC dự báo và ước tính; *SMLR: Tỷ lệ vốn ngắn hạn cho vay trung và dài hạn; Giá cổ phiếu dùng để tính toán là giá đóng cửa ngày 02/11/2021.

BÁO CÁO TÀI CHÍNH

BÁO CÁO KẾT QUẢ KINH DOANH					
Đơn vị: Tỷ VNĐ	2018	2019	2020	2021F	2022F
Tổng doanh thu hoạt động	5.016	6.613	8.013	8.874	10.544
Chi phí hoạt động	(1.870)	(2.449)	(2.330)	(2.440)	(2.847)
Lợi nhuận trước dự phòng	3.146	4.164	5.683	6.434	7.697
Chi phí dự phòng	(944)	(933)	(1.263)	(934)	(1.097)
LNST sau CĐTS	1.761	2.582	3.535	4.399	5.279

BẢNG CÂN ĐỐI KẾ TOÁN					
2018	2018	2019	2020	2021F	2022F
Tiền và tương đương tiền	680	713	932	1.118	1.384
Tiền gửi tại NHNN	1.275	2.073	4.088	3.409	4.736
Tiền gửi tại các TCTD khác	13.448	17.494	16.384	18.901	21.284
Cho vay khách hàng, ròng	55.751	70.366	88.301	105.047	129.427
Chứng khoán đầu tư	24.388	22.874	33.588	40.264	48.342
Tổng tài sản	99.964	118.160	152.529	184.577	225.815
Vay NHNN	1.469	170	152	160	168
Tiền gửi các TCTD	16.756	18.369	22.838	28.090	34.551
Tiền gửi khách hàng	60.363	69.142	87.171	104.606	129.711
Vốn chủ sở hữu	8.797	11.507	17.435	21.803	27.055
Tổng nợ vay và VCSH	99.964	118.160	152.529	184.577	225.815

CHỈ TIÊU TÀI CHÍNH					
	2018	2019	2020	2021F	2022F
Tăng trưởng					
Cho vay khách hàng	16,9%	26,2%	25,5%	20,0%	24,0%
Tiền gửi khách hàng	13,5%	14,5%	26,1%	20,0%	24,0%
Tổng tài sản (TTS)	18,6%	18,2%	29,1%	21,0%	22,3%
VCSH	43,3%	30,8%	51,5%	25,0%	24,1%
Lợi nhuận					
NIM (%)	4,03%	3,96%	3,94%	3,78%	3,78%
ROAA (%)	1,91%	2,37%	2,61%	2,61%	2,57%
ROAE (%)	23,58%	25,44%	24,43%	22,42%	21,61%
Chất lượng tài sản					
NPL (%)	2,29%	1,84%	1,69%	1,69%	1,69%
Loan loss reserve (LLR)	47%	44%	55%	113%	150%
Thanh khoản					
Cho vay khách hàng/ TTS	56%	60%	58%	57%	57%
Cho vay KH/ Tiền gửi KH	92%	102%	101%	100%	100%
Trên mỗi cổ phiếu					
EPS (VNĐ/CP)	2.646	3.235	3.193	3.193	3.193
BVPS (VNĐ/CP)	6.422	8.400	12.728	15.916	19.750

TUYÊN BỐ TRÁCH NHIỆM

Tôi, chuyên viên **Trần Đăng Mạnh**, xin khẳng định hoàn toàn trung thực và không có động cơ cá nhân khi thực hiện báo cáo này. Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo này được thu thập từ những nguồn tin cậy và đã được **tôi** xem xét cẩn thận. Tuy nhiên, **tôi** không đảm bảo tính đầy đủ cũng như chính xác tuyệt đối của những thông tin nêu trên. Các quan điểm, nhận định trong báo cáo này chỉ là quan điểm riêng của cá nhân **tôi** mà không hàm ý chào bán, lôi kéo nhà đầu tư mua, bán hay nắm giữ chứng khoán. Báo cáo chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin và nhà đầu tư chỉ nên sử dụng báo cáo phân tích này như một nguồn tham khảo. **Cá nhân tôi** cũng như **Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt** sẽ không chịu bất kỳ trách nhiệm nào trước nhà đầu tư cũng như đối tượng được nhắc đến trong báo cáo này về những tổn thất có thể xảy ra khi đầu tư hoặc những thông tin sai lệch về doanh nghiệp.

Báo cáo này là một phần tài sản của Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt, tất cả những hành vi sao chép, trích dẫn một phần hay toàn bộ báo cáo này phải được sự đồng ý của Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt.

LIÊN HỆ

Khối Phân tích và Tư vấn đầu tư - Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt

Phạm Tiến Dũng

Giám đốc khối

phamtien.dung@baoviet.com.vn

Lưu Văn Lương

Phó Giám đốc khối

luuvanluong@baoviet.com.vn

Hoàng Bảo Ngọc

Công nghệ, Cảng biển

hoangbaongoc@baoviet.com.vn

Nguyễn Chí Hồng Ngọc

Bất động sản, Khu công nghiệp

nguyenchihongngoc@baoviet.com.vn

Phạm Lê An Thuận

Dược, Thủy sản

phamleanthuan@baoviet.com.vn

Đỗ Long Khánh

Hàng không, Bảo hiểm

dolongkhanh@baoviet.com.vn

Lê Thanh Hòa

Ngân hàng

lethanhhua@baoviet.com.vn

Nguyễn Ngọc Quý Đức

Tiện ích công cộng

nguyenngocquyduc@baoviet.com.vn

Trần Phương Thảo

VLXD, BĐS, Cao su tự nhiên

tranphuongthaoa@baoviet.com.vn

Trương Sỹ Phú

Hàng tiêu dùng

truongsyphu@baoviet.com.vn

Trần Xuân Bách

Phân tích kỹ thuật

tranxuanbach@baoviet.com.vn

Nguyễn Hà Minh Anh

Hàng tiêu dùng, Tiện ích công cộng

nguyenhaminhanh@baoviet.com.vn

Ngô Trí Vinh

Hàng tiêu dùng, Chăn nuôi, Chứng khoán

ngotrivinh@baoviet.com.vn

Hoàng Thị Minh Huyền

Chuyên viên vĩ mô

hoangthiminhhuyen@baoviet.com.vn

Nguyễn Đức Hoàng

Thép, Phân bón

nguyenduchoang@baoviet.com.vn

Trần Đăng Mạnh

Xây dựng, Ô tô & Phụ tùng

trandangmanh@baoviet.com.vn

Lê Hoàng Phương

Chiến lược thị trường

lehoangphuong@baoviet.com.vn



Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt

Trụ sở chính:

- 72 Trần Hưng Đạo, Hoàn Kiếm, Hà Nội
- Tel: (84 24) 3 928 8080

Chi nhánh:

- Tầng 8, 233 Đồng Khởi, Quận 1, Tp. HCM
- Tel: (84 28) 3 914 6888