

Ngành Ngân Hàng

Earnings Flash

Tháng 02, 2022

Khuyến nghị **OUTPERFORM**

Giá mục tiêu (VNĐ/CP) **32.098**

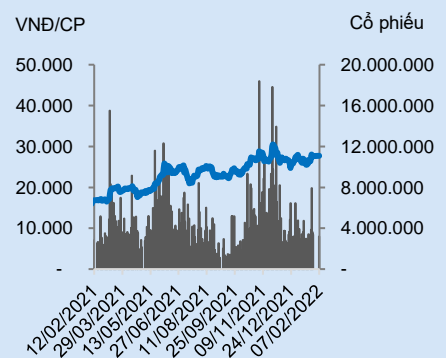
Giá hiện tại (07/02/2022) **27.750**

Lợi nhuận tiềm năng **15,6%**

THÔNG TIN CỔ PHIẾU

Sàn giao dịch	HSX
Khoảng giá 52 tuần	15.680-30.500
Vốn hóa	38.014 Tỷ VNĐ
SL cổ phiếu lưu hành	1.369.882.863
KLGD bình quân 10 ngày	3.380.770
% sở hữu nước ngoài	21,98%
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	-0,7%	-0,7%	-2,6%	12,3%
VN-Index	-1,8%	-1,8%	2,1%	10,7%

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

KQKD 4Q21 hồi phục tốt hậu giãn cách

Gần đây, OCB đã công bố KQKD 4Q21 với LNTT phục hồi mạnh mẽ 58,1% QoQ lên 1.750,4 tỷ (-8,3% YoY so với mức nền cao 4Q20), kết quả này cao hơn một chút so với ước tính của BVSC là 1.731,9 tỷ (-9,3% YoY). Điểm nhấn chính: (1) Tăng trưởng tín dụng tốt trong 4Q21; (2) NIM có dấu hiệu phục hồi; (3) Noll phục hồi mạnh mẽ sau giãn cách; (4) CIR đạt mức thấp mới; và (5) Cải thiện chất lượng tài sản.

Lũy kế, LNTT năm 2021 của OCB tăng trưởng 24,9% YoY lên 5.518,6 tỷ, hoàn thành 100,3% dự báo của chúng tôi.

Tăng trưởng tín dụng tích cực trong 4Q21

Tăng trưởng tín dụng 4Q21 của OCB tích cực ở mức 15,3% YTD (+4,6% QoQ), trong đó, cho vay khách hàng tăng 4,5% QoQ lên 102,1 nghìn tỷ (+14,4% YTD), số dư trái phiếu doanh nghiệp tiếp tục tăng 11,2% QoQ đạt 1,5 nghìn tỷ (+153,3% YTD).

Tiền gửi của khách hàng tăng mạnh 5,9% QoQ lên 98,8 nghìn tỷ (+7,0% YTD). CASA là điểm nhấn quan trọng, cải thiện lên mức cao mới ở mức 15,8% so với 10,4% trong 3Q21 và 12,0% trong 4Q20, mặc dù vẫn ở mức khiêm tốn so với các ngân hàng khác. Theo đó, tỷ lệ LDR thuần 4Q21 của OCB là 103,3% so với 104,7% trong 3Q21.

OCB tiếp tục tăng nguồn vốn dài hạn thông qua giấy tờ có giá trong năm 2021, nâng số dư lên 22,6 nghìn tỷ (+5,6% QoQ; +36,4% YTD).

NIM 4Q21 cho thấy dấu hiệu phục hồi

Theo ước tính của BVSC, NIM 4Q21 của OCB nhích lên 3,75% (+28 bps QoQ; -101 bps YoY), nhờ chi phí vốn thấp kỷ lục là 3,94% (-39 bps QoQ; -69 bps YoY), bù đắp một phần sự sụt giảm trong lợi suất IEA xuống 7,38% (-7 bps QoQ; -162 bps YoY).

Theo quan điểm của BVSC, lợi suất IEA giảm có khả năng là do: (1) OCB cắt giảm lãi suất để hỗ trợ các khách hàng bị ảnh hưởng bởi COVID-19, (2) hầu hết các tăng trưởng tín dụng 4Q21 có khả năng xảy ra vào Tháng 12, điều này sẽ hỗ trợ thu nhập lãi vào các quý sắp tới, và (3) Không ghi nhận thu nhập lãi dự thu từ nợ tái cấu trúc.

Hình 1: Xu hướng chi phí vốn, lợi suất IEA và NIM của OCB:

	2018	2019	2020	2021	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21
Lợi suất IEA %	8,98	9,31	8,53	7,47	9,00	7,63	7,60	7,45	7,38
Chi phí vốn %	5,08	5,73	4,94	4,11	4,63	4,21	4,22	4,33	3,94
NIMs %	4,03	3,96	3,94	3,65	4,76	3,74	3,73	3,47	3,75

Nguồn: Dữ liệu Ngân hàng; BVSC

Thu nhập ngoài lãi giảm 15,9% YoY do tác động nền so sánh cao

Noll 4Q21 tăng mạnh 77,8% QoQ lên 1.142,2 tỷ, nhưng giảm 15,9% YoY, chủ yếu do nền so sánh 4Q20 cao (do lãi từ chứng khoán đầu tư 4Q21 ở mức 522,8 tỷ, tăng 12,8% QoQ, thấp hơn 40,4% mức so sánh kỷ lục trong 4Q20).

Đáng chú ý, thu nhập phí thuần trong 4Q21 tăng mạnh 166,9% QoQ lên 155,5 tỷ (+0,6% YoY; đáng lưu ý, OCB ghi nhận phí trả trước một lần trong 4Q20). Hoạt động kinh doanh ngoại hối ghi nhận mức lãi đáng kể 46,0 tỷ (+56,2% YoY). Lãi từ mua bán chứng khoán kinh doanh đạt mức 104,2 tỷ (+34,8% YoY). Tựu chung, TOI 4Q21 tăng trở lại mạnh mẽ 33,8% QoQ lên 2.673,2 tỷ (-9,3% YoY).

CIR tiếp tục được tối ưu hóa xuống mức thấp kỷ lục

OPEX 4Q 21 của OCB được kiểm soát chặt chẽ, giảm 18,2% YoY xuống 85,8 tỷ (-5,9% QoQ), chủ yếu là do chi phí nhân viên giảm (-24,6% YoY). Do đó, CIR 4Q21 tiếp tục giảm mạnh xuống chỉ còn 21,9%, tiếp tục chứng minh hiệu quả hoạt động của Ngân hàng và giúp lợi nhuận trước trích lập dự phòng tăng 51,9% QoQ lên 2.087,4 tỷ (-6,5% YoY).

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

VND tn	2018	2019	2020	2021	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21
TOI	5,02	6,61	8,01	8,92	2,9	2,1	2,2	2,0	2,7
OPEX	1,87	2,45	2,33	2,40	0,7	0,6	0,6	0,6	0,6
CIR %	37,3	37,0	29,1	26,9	24,3	28,4	27,8	31,2	21,9

Source: Bank data; BVSC

Chất lượng tài sản cải thiện

Nợ xấu cuối 4Q21 của OCB (Nhóm 3-5) tiếp tục giảm đáng kể 8,4% QoQ xuống 1.349,5 tỷ, chiếm 1,32% tổng dư nợ. Trong khi đó, SML (Nhóm 2) nhích lên 2,29% (+85 bps QoQ; -75 bps YoY).

Hình 3: Xu hướng nợ rủi ro của OCB và tỷ lệ bao phủ nợ xấu:

	2018	2019	2020	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21
NPL (G3-5)	2,29%	1,84%	1,69%	1,69%	1,53%	1,51%	1,32%
SML (G2)	1,54%	1,75%	3,04%	3,83%	3,01%	1,44%	2,29%
LAR (G2-5)	3,82%	3,59%	4,73%	5,53%	4,54%	2,95%	3,61%
NPL coverage	43,9%	55,4%	62,1%	63,2%	70,0%	75,0%	82,7%

Nguồn: Bank data; BVSC

Chi phí dự phòng trong 4Q21 tăng 4,2% YoY lên 337,0 tỷ (+26,0% QoQ), nâng chi phí dự phòng cả năm lên 997,7 tỷ (-21,0% YoY). Tỷ lệ bao phủ nợ xấu cuối năm 2021 của OCB cải thiện mạnh lên 82,7% so với 75,0% trong 3Q21 và 62,1% cuối năm 2020.

Duy trì Outperform và TP ở mức 32.098 đồng/cp (Upside: 15,6%)

Do KQKD 4Q21 của OCB tương đối sát với dự báo của chúng tôi, chúng tôi giữ nguyên khuyến nghị Outperform và giá mục tiêu (TP) theo Phương pháp Thu nhập thặng dư ở mức 32.098 đồng/cổ phiếu (Upside: 15,6%).

Dự báo LNTT năm 2022 hiện tại của chúng tôi cho OCB là 6.598,8 tỷ (+19,6% YoY), theo đó OCB đang giao dịch ở mức P/B năm 2022 là 1,42x với ROAE năm 2022 mạnh mẽ là 21,6% trước phát hành, triển vọng tăng trưởng lợi nhuận ở mức 2 chữ số và chất lượng tài sản cải thiện.

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

Nguyễn Chí Hồng Ngọc

Phó Giám đốc khối

nguyenchihongngoc@baoviet.com.vn

Hoàng Bảo Ngọc

Công nghệ, Cảng biển

hoangbaongoc@baoviet.com.vn

Lê Thanh Hòa

Ngân hàng, Tiện ích công cộng

lethanhoa@baoviet.com.vn

Trần Xuân Bách

Phân tích kỹ thuật

tranxuanbach@baoviet.com.vn

Đỗ Long Khánh

Hàng không, Tài chính

dolongkhanh@baoviet.com.vn

Trương Sỹ Phú

Hàng tiêu dùng, Dịch vụ tiêu dùng, CNTT

truongsyphu@baoviet.com.vn

Hoàng Thị Minh Huyền

Chuyên viên vĩ mô

hoangthiminhhuyen@baoviet.com.vn

Trần Phương Thảo

VLXD, BĐS, Cao su tự nhiên

tranphuongthaoa@baoviet.com.vn

Ngô Trí Vinh

Hàng tiêu dùng, Dịch vụ tiêu dùng, Chứng khoán

ngotrivinh@baoviet.com.vn

Lê Hoàng Phương

Chiến lược thị trường

lehoangphuong@baoviet.com.vn

Nguyễn Hà Minh Anh

Hàng tiêu dùng, Tiện ích công cộng

nguyenhaminhanh@baoviet.com.vn

Trần Đăng Mạnh

Công nghiệp, Vật liệu cơ bản, Ngân hàng

trandangmanh@baoviet.com.vn

Nguyễn Đức Hoàng

Thép, Phân bón, Dầu khí

nguyenduchoang@baoviet.com.vn



Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt

Trụ sở chính:

- 8 Lê Thái Tổ, 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