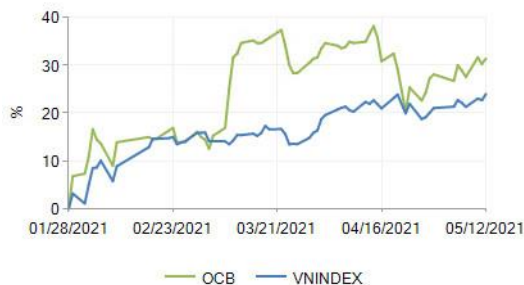


**Cập nhật triển vọng từ ĐHCĐ**
**Ngân hàng TMCP Phương Đông  
(HOSE: OCB)**
**Thông tin giao dịch**

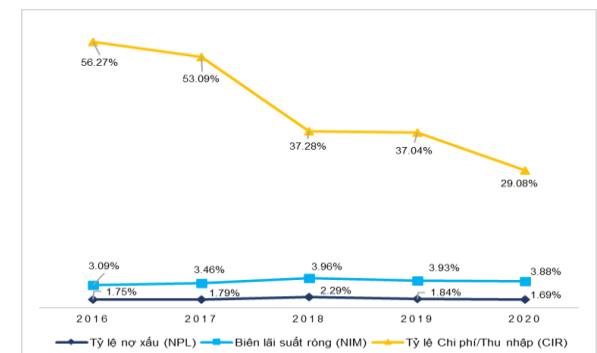
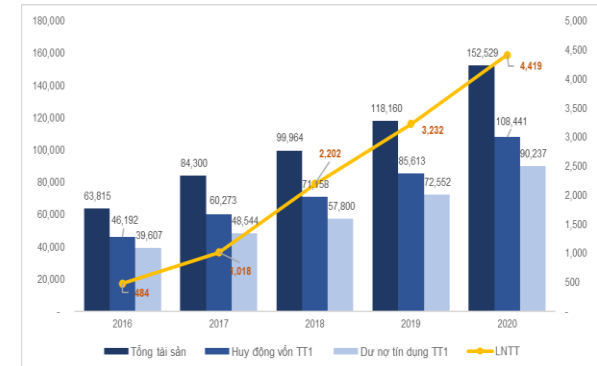
Giá đóng cửa (12/05)	24,100 đồng
Giá cao 52W	25,350 đồng
Giá thấp 52W	18,350 đồng
Tỷ lệ sở hữu NN	20.62 %
KLGD TB 10 phiên	1,635,700 cp

**Thông tin cơ bản**

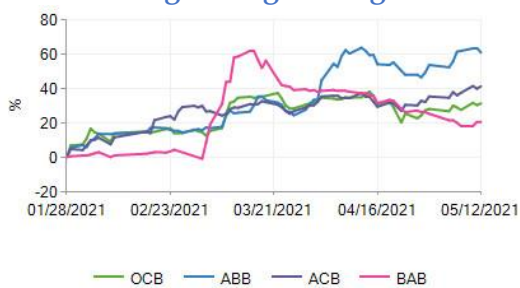
Vốn hóa TT	26,411 tỷ
P/E	7.47
BVPS	15.91
ROA trước dự phòng	4.20 %
Tăng trưởng EPS (TTM)	6.56 %
Tăng trưởng LNST Q1/21	14.25 %

**Biến động cổ phiếu so với VN-Index**

**Mục tiêu tăng trưởng 25% lợi nhuận trước thuế, chia cổ tức năm 2020 tỷ lệ 25%**
**Tổng kết kết quả hoạt động giai đoạn 2016-2020:**

- Giai đoạn 2016-2020, kết quả kinh doanh của OCB ghi nhận kết quả tích cực và đều đặn với Tổng tài sản CAGR +24%, huy động vốn TT1 CAGR +24% và dư nợ tín dụng TT1 CAGR +23%.
- LNTT có mức tăng ấn tượng CAGR +74% khi Ngân hàng kiểm soát tốt được chi phí và sử dụng tài sản có hiệu quả.
- CIR liên tục được điều chỉnh giảm từ mức 56.27% vào năm 2016 về còn 29.08% năm 2020 (thấp nhất toàn ngành ngân hàng).
- Tỷ lệ ROAE liên tục duy trì trên 20% trong 3 năm trở lại đây, năm 2020 đạt 24.43%.



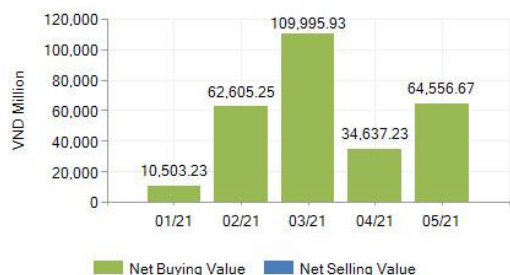
### Biến động giá OCB so với ngành Ngân hàng



### Hiệu quả cổ phiếu 1 năm



### Giao dịch NĐTNN



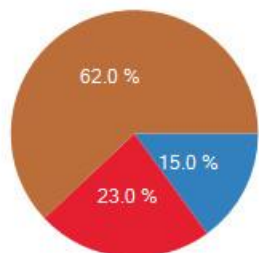
- Biên lãi suất ròng NIM hằng năm ổn định quanh ngưỡng 3-4%. Năm 2020 chỉ tiêu này ghi nhận đạt 3.88%, khá tốt trong tương quan so sánh với mức chênh lệch lãi suất đầu vào và đầu ra của Việt Nam 3.5% (theo tổng hợp của IMF).
- Tỷ lệ nợ xấu NPL năm 2020 ở mức 1.69%, có sự cải thiện so với giai đoạn trước trong bối cảnh nền kinh tế chung bị ảnh hưởng xấu bởi dịch bệnh Covid-19.
- Tỷ lệ chia cổ tức năm 2020 đã được Đại hội cổ đông thông qua: 25%.

### Kế hoạch năm 2021:

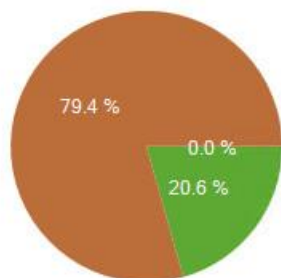
STT	Chỉ tiêu	Thực hiện 2020	Kế hoạch 2021	So sánh KH2021 & TH2020	
				+/-	%
1	Tổng tài sản	152,529	183,500	30,971	20%
2	Vốn điều lệ	10,959	14,449	3,490	32%
3	Tổng huy động TT1	108,441	136,700	28,259	26%
4	Tổng dư nợ TT1(*)	90,237	113,000	22,763	25%
5	Tỷ lệ nợ xấu	1.42%	< 2%		
6	Lợi nhuận trước thuế	4,419	5,500	1,081	25%

Ghi chú: (\*) tốc độ tăng trưởng tín dụng phụ thuộc vào phê duyệt của Ngân hàng nhà nước trong năm hoạt động

### Cơ cấu sở hữu



■ Major Shareholder  
■ Management Board  
■ Other



■ State-owned  
■ Foreign-owned  
■ Other

### Lịch sử định giá



### Thực thi mục tiêu kinh doanh đề ra:

Quý 1/2021, LNTT đạt 1,275 tỷ đồng tăng 15.3%YoY, tương đương 23% kế hoạch năm. Tổng tài sản ở mức 160,418 tỷ đồng, +5%YoY. Dư nợ tín dụng TT1 đạt 94,839 tỷ đồng, trong đó cho vay khách hàng đạt 93,400 tỷ đồng, tăng 5%. Kết quả này là chưa đủ nổi bật nhưng kỳ vọng cho cả năm vẫn được duy trì ở mức tốt bởi:

- Thống kê cho thấy tăng trưởng tín dụng thường tăng dần về cuối năm, nhu cầu vay vốn giai đoạn đầu năm thường rất thấp, thậm chí có thể tăng trưởng âm. Bên cạnh đó hoạt động cho vay trong quý 1/2021 phần nào bị giới hạn bởi việc NHNN thu hẹp chỉ tiêu hạn mức tín dụng để kiểm soát dòng vốn chảy vào những lĩnh vực tăng trưởng nóng và tiềm ẩn rủi ro cao. Cụ thể, NHNN phê duyệt hạn mức tín dụng theo quý trong khi chờ tính toán mục tiêu cho cả năm, OCB được giao chỉ tiêu tăng trưởng 10.5%. Dự kiến chỉ tiêu này sẽ được mở rộng dần vào cuối năm, trên cơ sở mục tiêu tăng trưởng tín dụng ban đầu cho năm 2021 vào khoảng 12% toàn hệ thống và thực tế nhu cầu vay vốn của các doanh nghiệp tăng mạnh ngày từ đầu năm nay. Lãnh đạo nhiều NHTM đã lên tiếng phản ánh về tình trạng dư thừa tiền ở các nhà băng, dẫn đến hạn chế huy động vốn. Với việc đã hoàn thành cả 3 trụ cột Basel II trước thời hạn và hệ số an toàn vốn CAR ở mức cao (năm 2020 ghi nhận đạt 12.9%, so với con số tối thiểu 8% do NHNN quy định), các quý sau OCB có nhiều khả năng sẽ được NHNN cấp cho mức tăng trưởng tín dụng cao hơn mặt bằng chung hệ thống, kỳ vọng tối thiểu ngang với mức tăng trưởng của năm ngoái (+24%YoY).

- NIM cải thiện theo đà phục hồi của môi trường lãi suất. Với kinh nghiệm chống dịch hiệu quả đã được chứng minh qua 2 lần bùng dịch trước đó, chúng tôi kỳ vọng đợt bùng phát này sẽ tiếp tục được chính phủ kiểm soát tốt và không gây sốc cho nền kinh tế đang trên đà hồi phục. Tín dụng mở rộng thường đi kèm với lãi suất tăng, nhưng nếu tình trạng ứ đọng thanh khoản của các NHTM bị kéo dài lâu sẽ là lực cản khiến lãi suất chưa thể tăng ngay trong giai đoạn đầu, khi mà các ngân hàng sẽ ưu tiên cho vay để giải phóng nguồn tiền và hạn chế huy động. Chúng tôi đánh giá NIM của OCB có tăng trưởng về cuối năm nay nhưng tổng kết cả năm có thể sẽ chỉ nhích nhẹ so với kết quả năm 2019.
- Thu nhập Bancassurance tăng trưởng mạnh trong giai đoạn vừa qua và tiếp tục được dự báo tích cực trong thời gian tới (+168% CAGR 2016-2020). So với các ngân hàng khác, OCB có nhiều ưu thế trong việc triển khai bancassurance nhờ vào nền tảng công nghệ thông tin tốt.
- Chi phí trích lập dự phòng rủi ro được giảm nhẹ nhờ Thông tư 03 của NHNN, cho phép các tổ chức tín dụng cơ cấu lại thời hạn trả nợ với các khoản nợ phát sinh nghĩa vụ trả nợ trong khoảng thời gian từ ngày 23/01/2020 đến hết năm 2021, thay vì chỉ cho phép tái cơ cấu với các khoản nợ phát sinh nghĩa vụ từ 23/01/2020 đến sau 3 tháng từ ngày Thủ tướng công bố hết dịch như quy định ở Thông tư 01 trước đó. Trong năm 2020, OCB đã chủ động tăng cường trích lập dự phòng rủi ro tín dụng (+35%YoY). Ngân hàng sẽ được giảm nhẹ áp lực trích lập dự phòng trong năm nay, thể hiện rõ qua BCTC quý I/2021, khoản mục này ghi nhận giảm -48% so với cùng kỳ.

- Tỷ lệ CASA của Ngân hàng hiện ở mức thấp: dưới 12% so với ngưỡng bình quân ngành là 17.3%. OCB đề cập trong cuộc họp đây đang là một trong những thách thức và mục tiêu quan trọng nhất của ngân hàng trong giai đoạn này. Ngân hàng đang bị phụ thuộc vào nguồn huy động từ doanh nghiệp (42% tổng huy động) dẫn đến khó giảm chi phí vốn. Kỳ vọng CASA có thể cải thiện nhờ việc tổ chức lại phân khúc khách hàng, đầu tư công nghệ và hòa nhập với hệ sinh thái của các đối tác chiến lược nhằm tăng lượng khách hàng và gia tăng trải nghiệm khách hàng, đi đúng theo tầm nhìn chiến lược nằm trong top các ngân hàng bán lẻ hàng đầu. Theo chia sẻ của Ban lãnh đạo, ngân hàng bắt đầu việc đầu tư xây dựng nền tảng công nghệ thông tin từ năm 2017, thời điểm khá sớm so với ngành và đặt ngân hàng số làm mục tiêu quan trọng. Năm 2020 app OCB OMNI đã được cho ra đời, kết nối toàn bộ các kênh kinh doanh của ngân hàng, bước tiếp theo sẽ hòa hợp với hệ sinh thái số (chọn lọc) của các đối tác chiến lược. Nhằm mang đến cho khách hàng trải nghiệm an toàn hơn, tiện nghi hơn với nhiều tính năng, tiện ích thông qua đẩy mạnh kết nối OPEN API với các đối tác lớn, công ty fintech, trường học, bệnh viện... nhằm đa dạng hóa danh mục sản phẩm tài chính. Về hệ thống đối tác chiến lược, ngoài Tập đoàn FLC mà OCB mới ký kết thỏa thuận hợp tác, Ngân hàng còn sở hữu mối quan hệ với 19 đối tác chiến lược khác. Đối với FLC, OCB sẽ cùng tham gia vào hệ sinh thái từ khách hàng mua nhà FLC và khách hàng đi Bamboo Airways, đây là quan hệ tín dụng, không phải có quan hệ sở hữu vốn. Chúng tôi đánh giá cao việc OCB chú trọng đầu tư từ nền tảng công nghệ từ rất sớm và chiến lược hợp tác với những đối tác khác có hệ sinh thái đa dạng của Ngân hàng. Những kế hoạch này đều rất phù hợp và khả thi trong giai đoạn

hiện tại giúp OCB tăng tỷ lệ CASA từ đó cải thiện NIM. Ứng dụng ngân hàng số OMNI của OCB sau quá trình 3 năm nghiên cứu đã chính thức được cho ra mắt từ năm 2020, tính tới hiện tại đang nhận được những phản hồi tích cực của khách hàng (4.2 star ratings trên Appstore).

### Định giá và Khuyến nghị:

P/E của OCB tại thời điểm 12/05/2021 là 7.41, P/B là 15.91. Với khoảng thời gian niêm yết mới chỉ chưa đầy 4 tháng, OCB đang giao dịch với KLGDBQ hơn 4 triệu cổ phiếu/phiên thể hiện sức hút của cổ phiếu này với các nhà đầu tư.



Ngân hàng đã được ĐHCĐ 2021 thông qua kế hoạch tăng vốn điều lệ thêm 3,489.8 tỷ đồng (+32% so với vốn điều lệ hiện tại), trong đó: phát hành cổ phiếu để trả cổ tức cho cổ đông hiện hữu tương ứng

2,739.8 tỷ; phát hành ESOP 50 tỷ; phát hành riêng lẻ 700 tỷ cho các nhà đầu tư khác. Giả sử năm 2021 OCB phát hành thành công số vốn cổ phần như dự kiến, SLCPLH sẽ là: 1,444,882,928 cổ phiếu.

Dựa vào việc OCB có lịch sử đặt kế hoạch sát với thực tế thực hiện và xem xét tính khả thi của kế hoạch qua những động lực tăng trưởng nêu trên, chúng tôi sử dụng LNTT kế hoạch 2021 đã được ĐHCĐ phê duyệt để dự phóng: 5,500 tỷ đồng (+24%YoY). LNST 4,400 tỷ đồng (80% LNTT). EPS năm 2021 của Ngân hàng dự kiến: 3,045 đồng/cổ phần.

Giá cổ phiếu hợp lý cho năm 2021 sẽ là khoảng 30,450 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	360,873.78	3.07%	2.93%	0.88%	-0.52%	19.56	25,350
2	TCB	172,616.63	5.36%	4.92%	0.38%	16.75%	14.35	20,740
3	BID	171,539.07	2.57%	2.34%	1.76%	15.41%	24.52	19,000
4	CTG	167,553.21	3.03%	2.41%	0.88%	27.23%	12.24	22,780
5	VPB	157,103.90	8.58%	7.07%	3.46%	6.54%	14.88	21,510
6	MBB	92,918.73	4.96%	4.08%	1.29%	42.63%	11.12	18,140
7	ACB	78,140.34	3.86%	2.86%	0.91%	8.11%	10.19	16,400
8	VIB	68,338.29	4.23%	3.34%	1.73%	3.61%	13.08	17,420
9	HDB	48,131.77	4.63%	2.96%	1.51%	21.23%	11.35	14,430
10	STB	47,526.27	2.66%	1.29%	1.48%	37.02%	17.72	16,050
11	SHB	45,635.87	2.83%	2.17%	1.89%	-51.31%	15.96	16,240
12	SSB	33,844.84	2.19%	1.62%	1.80%	5.50%	24.88	11,310
13	TPB	32,961.40	4.23%	3.34%	1.19%	-7.80%	9.16	16,230
14	EIB	31,166.12	2.22%	1.37%	2.30%	-16.25%	29.12	13,680
15	MSB	26,842.40	3.52%	2.64%	1.86%	28.65%	13.55	14,580
<b>16</b>	<b>OCB</b>	<b>26,411.34</b>	<b>3.88%</b>	<b>3.98%</b>	<b>1.69%</b>	<b>-34.27%</b>	<b>7.47</b>	<b>15,910</b>
17	LPB	23,856.98	3.38%	1.70%	1.43%	24.37%	12.85	13,240

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

Tỷ đồng	2016	2017	2018	2019	2020	2021F
<b>Bảng cân đối kế toán</b>						
<b>TỔNG TÀI SẢN</b>	63,815.09	84,300.17	99,964.11	118,159.97	152,528.88	<b>183,500</b>
<b>Tổng nợ phải trả</b>	59,099.41	78,160.72	91,166.87	106,652.82	135,093.50	-
<b>Vốn chủ sở hữu</b>	4,715.68	6,139.45	8,797.24	11,507.15	17,435.38	-
<b>Vốn điều lệ</b>	4,000	4,000	4,000	7,898	8,767	<b>14,449</b>



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

Tỷ đồng	2016	2017	2018	2019	2020	2021F
<b>Báo cáo kết quả kinh doanh</b>						
<b>Thu nhập lãi và các khoản thu nhập tương tự</b>	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	-
<b>Thu nhập lãi thuần</b>	1,660.68	2,401.14	3,435.97	4,101.16	4,981.71	-
<b>Thu nhập từ hoạt động dịch vụ</b>	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	-
<b>Thu nhập từ hoạt động khác</b>	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	-
<b>Lãi/(lỗ) thuần từ hoạt động khác</b>	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	-
<b>Tổng thu nhập hoạt động</b>	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	-
<b>LN thuần từ hoạt động kinh doanh trước CF dự phòng rủi ro tín dụng</b>	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	-
<b>Tổng lợi nhuận trước thuế</b>	483.87	1,021.83	2,201.86	3,231.12	4,419.31	5,500
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	-
<b>Lợi nhuận sau thuế</b>	386.92	816.77	1,761.03	2,582.24	3,534.77	4,400
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	-
<b>Lãi cơ bản trên cổ phiếu (VND)</b>	1,002.00	1,687.00	2,938.00	3,264.00	3,363.00	3,045

**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](mailto:research@funan.com.vn)

Website : [www.funan.com.vn](http://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, TPHCM  
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*