

Đối tác chiến lược tạo động lực tăng trưởng dài hạn

MUA [+30%]

Giá hợp lý

Giá hiện tại

THÔNG TIN CỔ PHIẾU

CP đang lưu hành (triệu)	1,369.9
Free float (triệu)	753.4
Vốn hóa (tỷ VND)	24,657.9
KL GDTB 3 tháng (cổ phiếu)	2,252,914
Sở hữu nước ngoài (%)	21.45%
Ngày niêm yết đầu tiên	28/01/2021

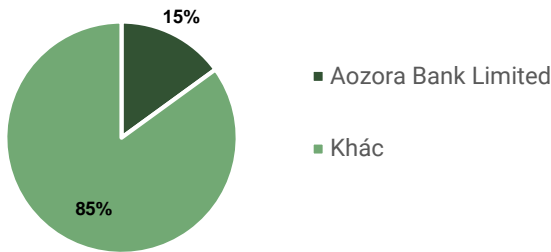
Ngày cập nhật:

11/01/2023

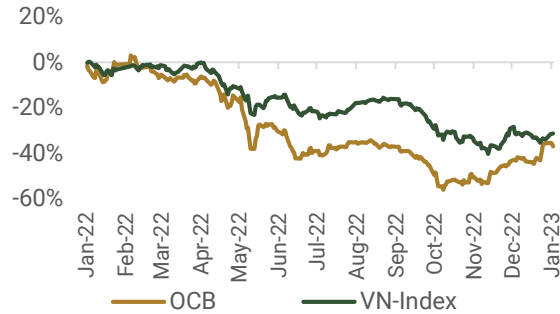
23,200 VND

17,900 VND

CƠ CẤU CỔ ĐÔNG



BIẾN ĐỘNG GIÁ CỔ PHIẾU SO VỚI INDEX



LỊCH SỬ ĐỊNH GIÁ



Kết quả kinh doanh 9M 2022:

Kết thúc 9 tháng 2022, thu nhập lãi thuần của OCB tăng trưởng 23%YoY (tương đương với tốc độ tăng trưởng trong 9 tháng 2020) lên 5,121 tỷ đồng, đóng góp 87% vào Thu nhập hoạt động. Thu nhập ngoài lãi của ngân hàng giảm mạnh 64%YoY còn 764 tỷ đồng. Lợi nhuận sau thuế của OCB trong 9 tháng 2022 giảm mạnh 30% YoY còn 2,118 tỷ đồng do ngân hàng tăng trích lập dự phòng và kết quả thu nhập ngoài lãi kém.

Điểm nhấn đầu tư:

Đối tác chiến lược góp phần tạo động lực tăng trưởng dài hạn. Năm 2020, OCB hoàn thành thương vụ bán 15% vốn cổ phần cho Aozora Bank. Với thỏa thuận hợp tác chiến lược này, Aozora cam kết đầu tư lâu dài tại OCB qua việc cử các chuyên gia tham gia vào hoạt động quản trị và điều hành, hỗ trợ phát triển kinh doanh, các hoạt động bán lẻ, quản lý rủi ro, nâng cao công nghệ, ngân hàng số, giúp OCB gia tăng lợi thế cạnh tranh và hiệu quả hoạt động.

Ngân hàng bán lẻ đa dạng hóa hoạt động. (1) Định hướng tập trung vào phân khúc bán lẻ và cho vay doanh nghiệp vừa và nhỏ và doanh nghiệp siêu nhỏ với các sản phẩm có lợi suất cao hỗ trợ duy trì NIM, (2) Hợp đồng bancassurance độc quyền với Generali - Italia trong 15 năm từ ngày 19/10/2019 và sự hợp tác với Bảo hiểm Bảo Việt là động lực thúc đẩy doanh thu bancassurance của OCB đạt CAGR 56.5% trong giai đoạn 2018-2020; (3) Chiến lược phát triển ngân hàng số và quản lý chi phí chặt chẽ đã giúp Tỷ lệ Chi phí hoạt động/ Tổng thu nhập hoạt động (CIR) liên tục cải thiện từ 37.3% trong năm 2018 còn 26.9% vào cuối năm 2021.

Định giá & khuyến nghị:

Do hơn 40% dư nợ cho vay của OCB tập trung mảng bán lẻ và hơn 15% tăng trưởng tín dụng trong 9M 2022 là trái phiếu doanh nghiệp, nên chúng tôi ước tính tăng trưởng tín dụng năm 2023 của OCB đạt 20.2%YTD.

Lãi suất huy động ở mức cao trong khi ngân hàng hưởng ứng lại lời kêu gọi giảm lãi suất cho vay của NHNN, chúng tôi ước tính NIM của OCB đạt 3.12%, giảm 11 bps so với năm 2022. Do rủi ro tín dụng liên quan đến khả năng thanh toán các khoản nợ của doanh nghiệp gia tăng khi lãi suất ở mức cao, chúng tôi ước tính tỷ lệ nợ xấu của OCB đạt 2.55% trong năm 2023.

Sử dụng phương pháp định giá chiết khấu thu nhập thặng dư (Residual Income) và P/B, chúng tôi xác định giá trị hợp lý đối với mỗi cổ phiếu OCB là 23,200VNĐ/CP. Khuyến nghị: Mua đối với cổ phiếu này.

Rủi ro: (1) Rủi ro lãi suất; (2) Rủi ro nợ xấu; (3) Rủi ro cạnh tranh; (4) Rủi ro thị trường; (5) Rủi ro pháp luật; (6) Rủi ro trái phiếu doanh nghiệp

Chỉ số tài chính	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A	2022F	2023F
Thu nhập lãi thuần (tỷ VND)	2,401	3,436	4,101	4,982	5,766	5,773	6,448
LNST (tỷ VND)	817	1,761	2,582	3,535	4,405	3,086	3,517
EPS (VND)	1,634	2,669	3,269	3,226	3,216	2,253	2,567
Tăng trưởng EPS (%)	69%	116%	47%	37%	25%	-30%	14%
Giá trị sổ sách (VND)	12,278	13,331	14,568	15,909	15,917	18,171	20,738
P/E	N/A	N/A	N/A	6.63	7.10	8.71	9.08
P/B	N/A	N/A	N/A	1.34	1.43	1.1	1.1
Cổ tức (VND)	5%	0%	0%	0%	0%	0%	0%