

BÁO CÁO NGÀNH CHỨNG KHOÁN 2017

Tháng 8, 2017

NỘI DUNG

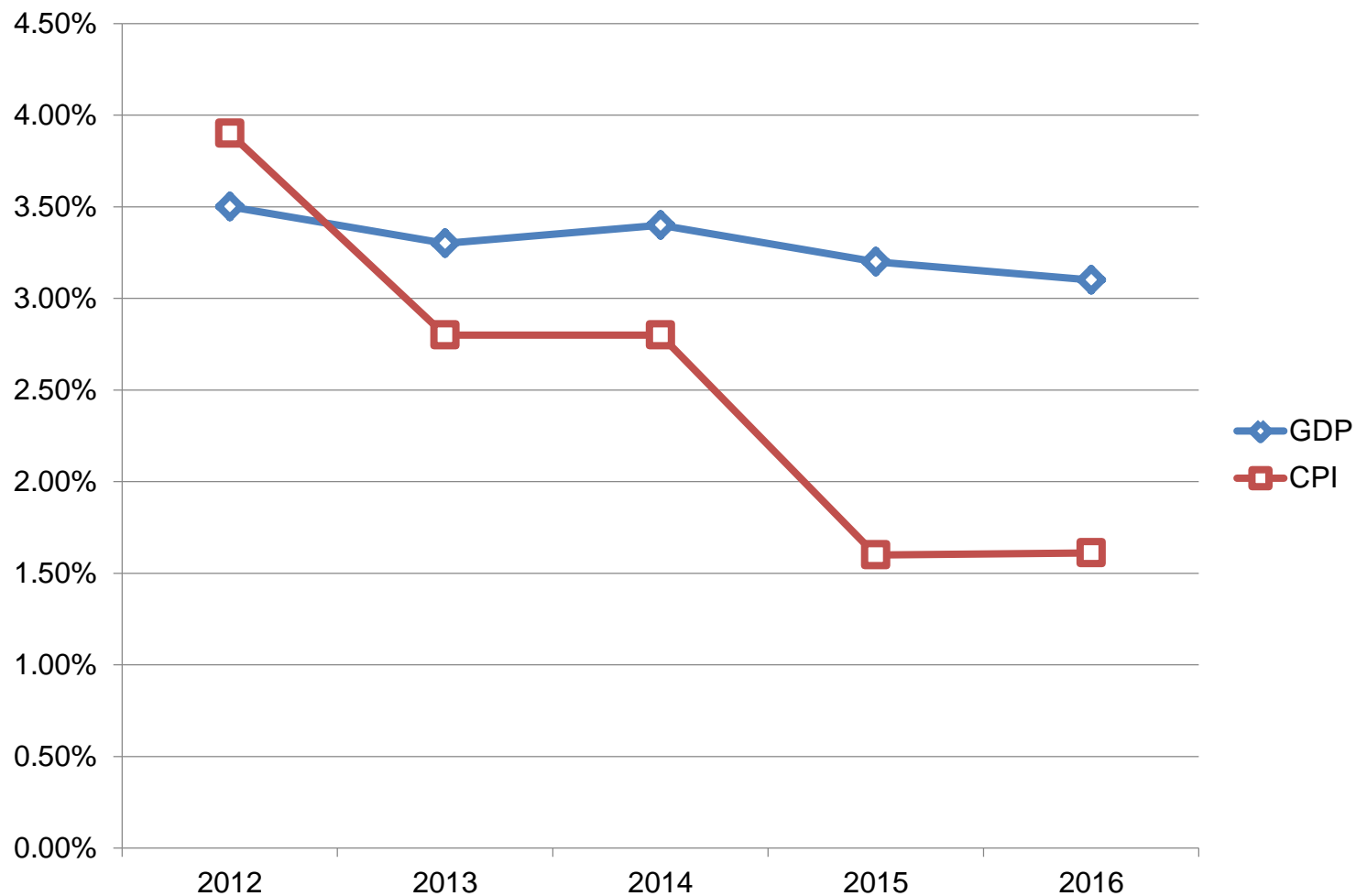
TỔNG QUAN TÌNH HÌNH KINH TẾ THẾ GIỚI

TỔNG QUAN TÌNH HÌNH KINH TẾ VIỆT NAM

THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN VIỆT NAM

DOANH NGHIỆP NỔI BẬT

➤ GDP & CPI THẾ GIỚI



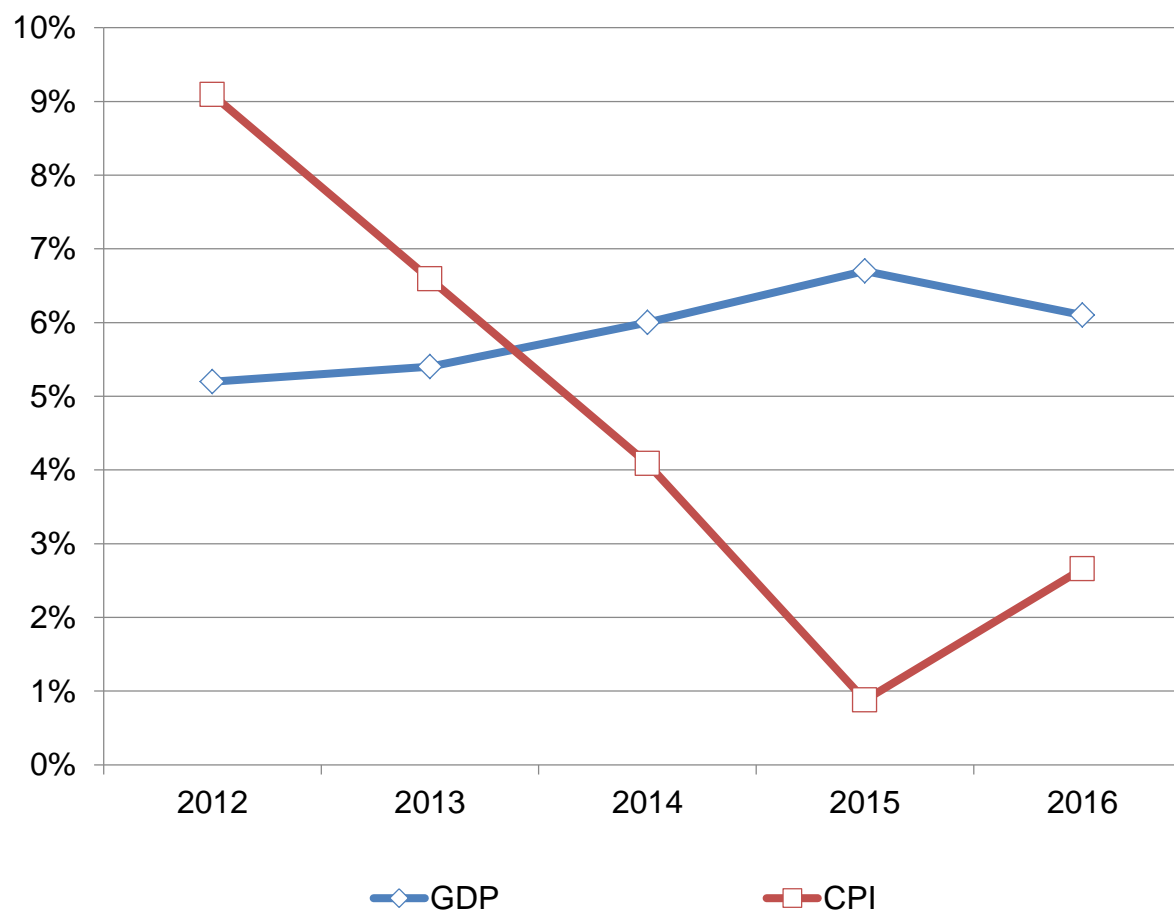
Nguồn: World Bank

TỔNG QUAN TÌNH HÌNH KINH TẾ VIỆT NAM

THỰC TRẠNG NỀN KINH TẾ VIỆT NAM

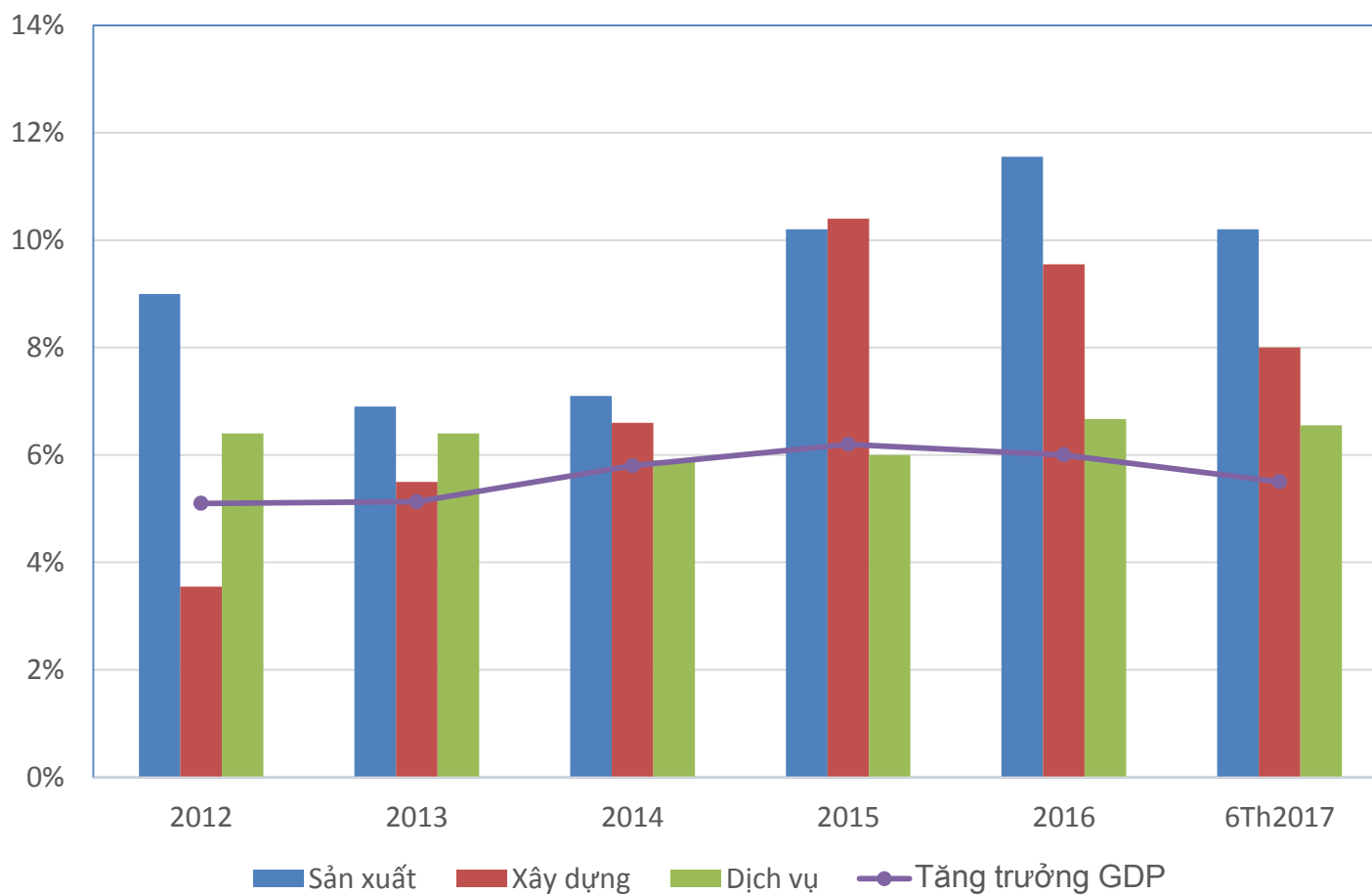
TRIỂN VỌNG NỀN KINH TẾ VIỆT NAM

➤ CPI VÀ GDP



Nguồn: Tổng cục thống kê

➤ TỐC ĐỘ TĂNG TRƯỞNG CÁC NGÀNH CHỦ LỰC



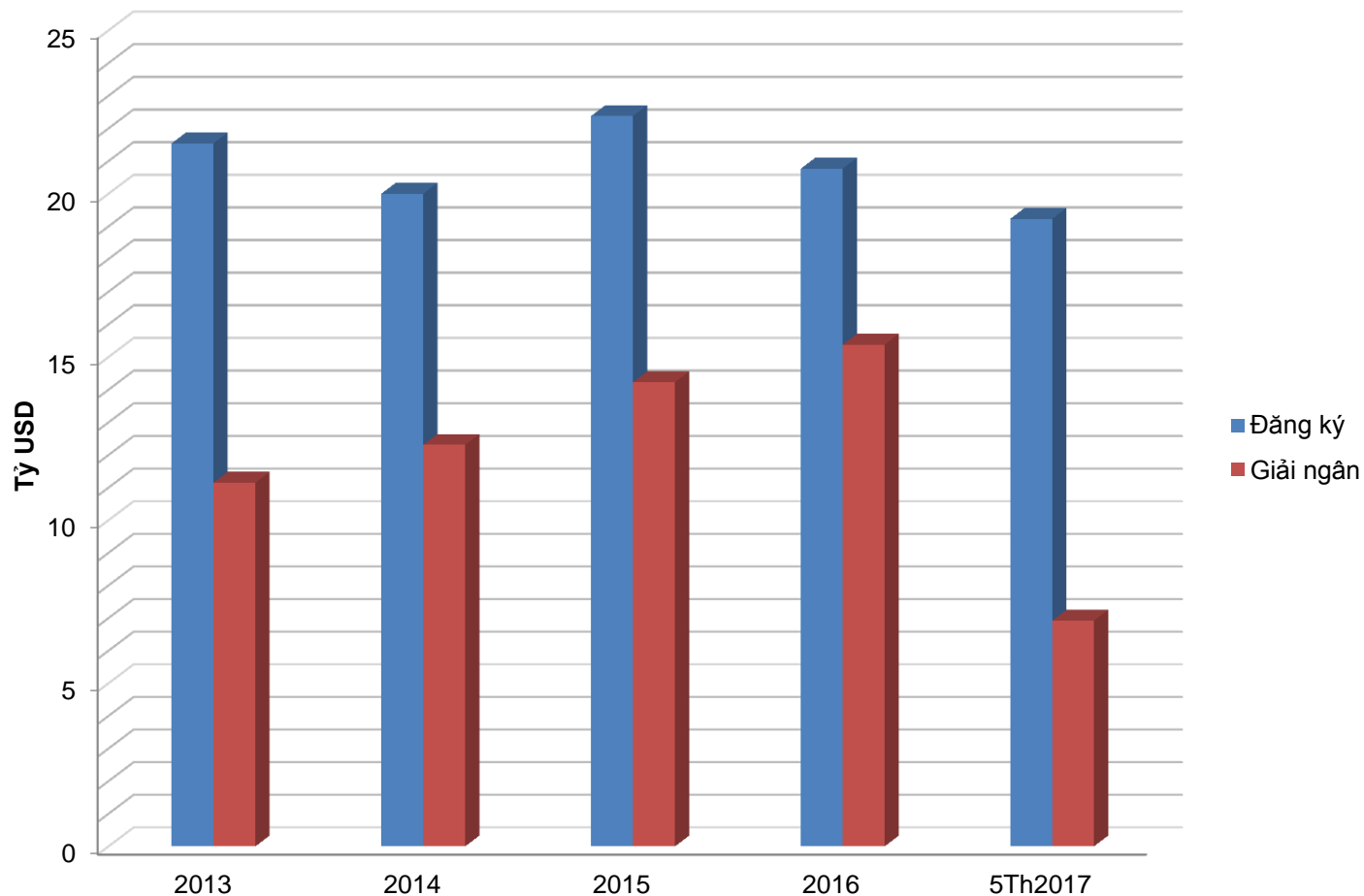
Nguồn: Tổng cục thống kê

➤ TÁI CƠ CẤU: CƠ HỘI MỚI CHO HỆ THỐNG NGÂN HÀNG



Nghị quyết thí điểm về xử lý nợ xấu được Quốc hội thông qua

➤ VỐN FDI VÀO VIỆT NAM



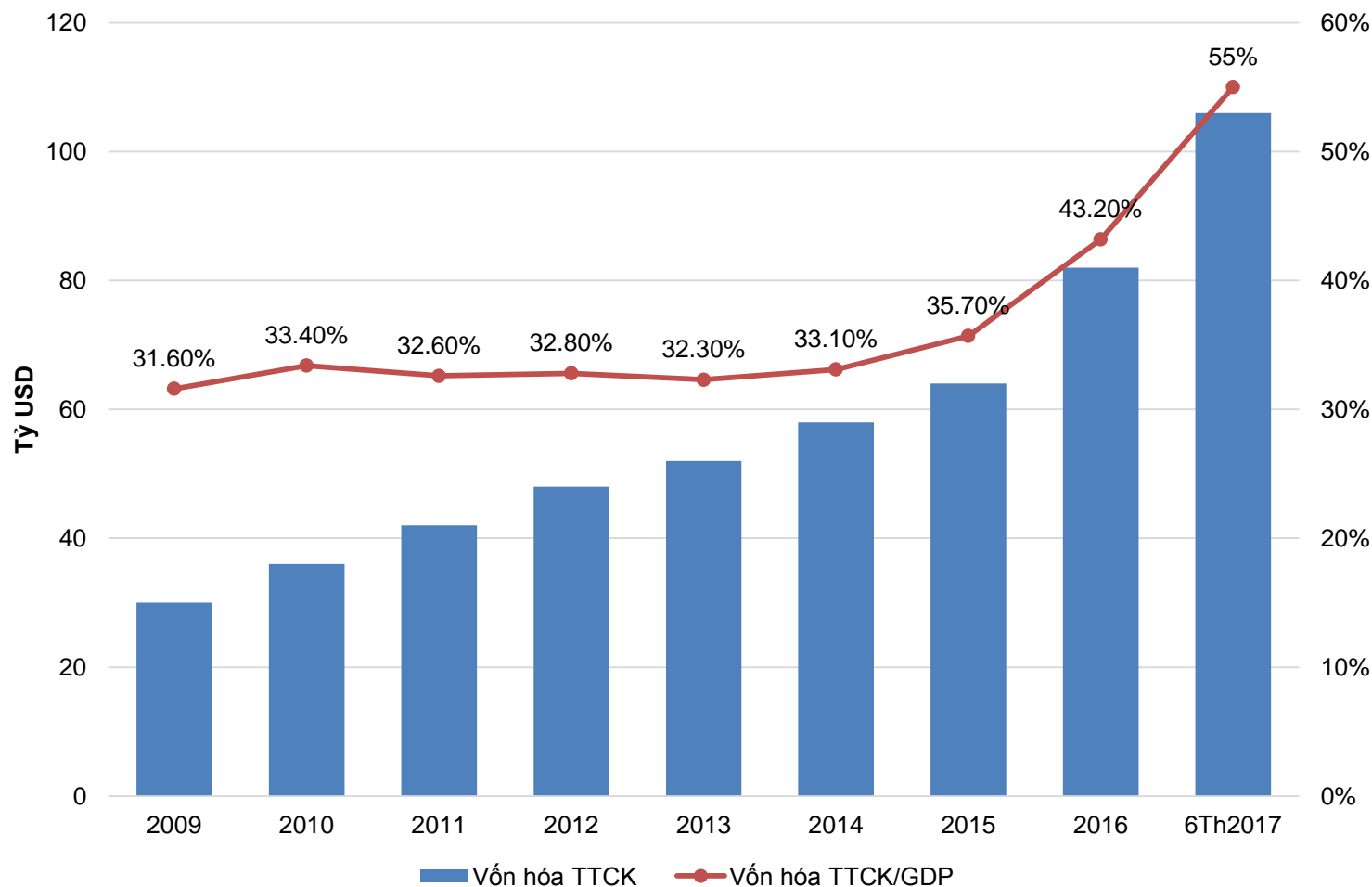
Nguồn: Tổng cục thống kê

**TỔNG QUAN THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN
VIỆT NAM**

**THỰC TRẠNG THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN
VIỆT NAM**

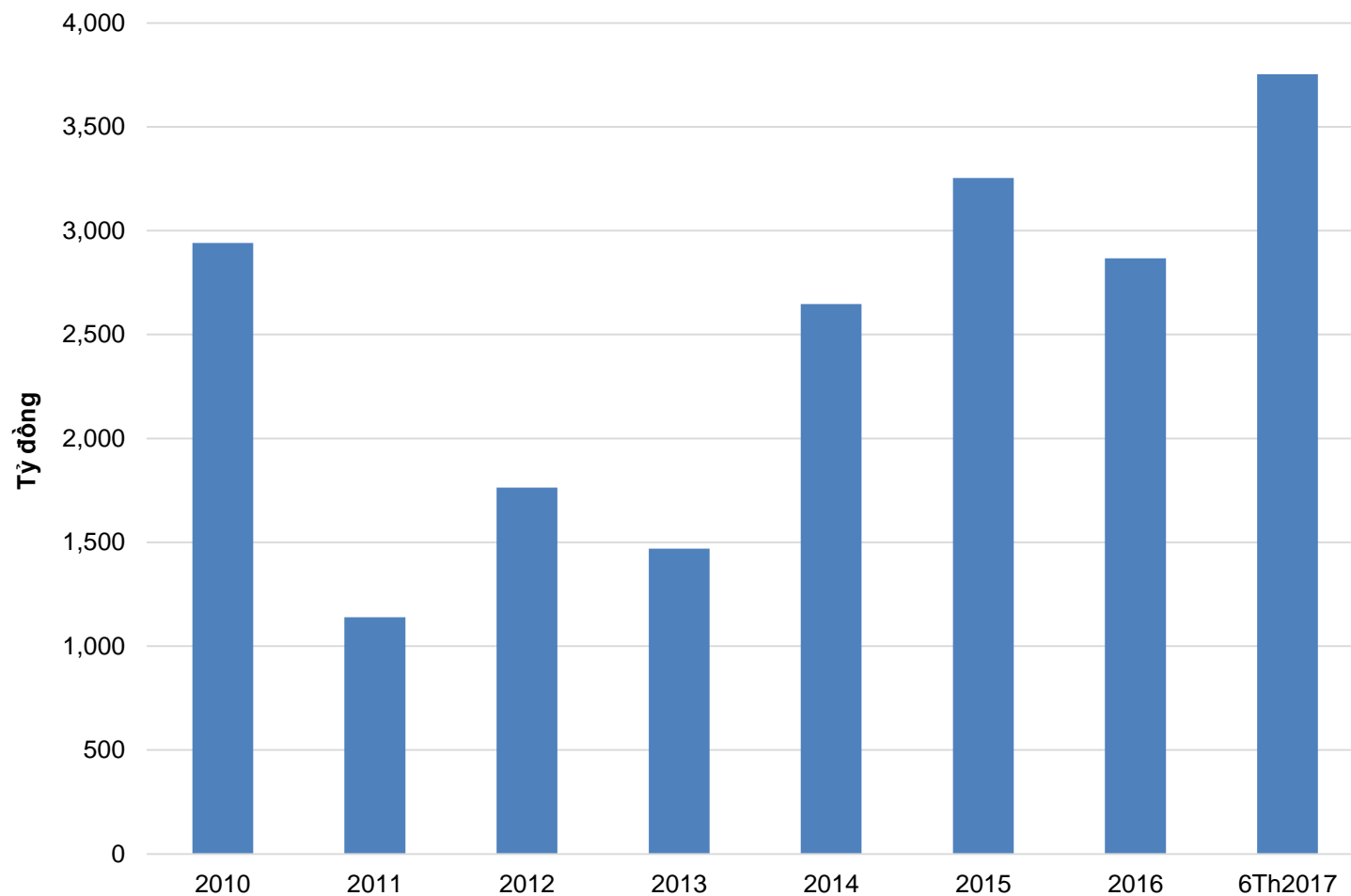
**TRIỂN VỌNG THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN
VIỆT NAM**

➤ VỐN HÓA THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN (TTCK)



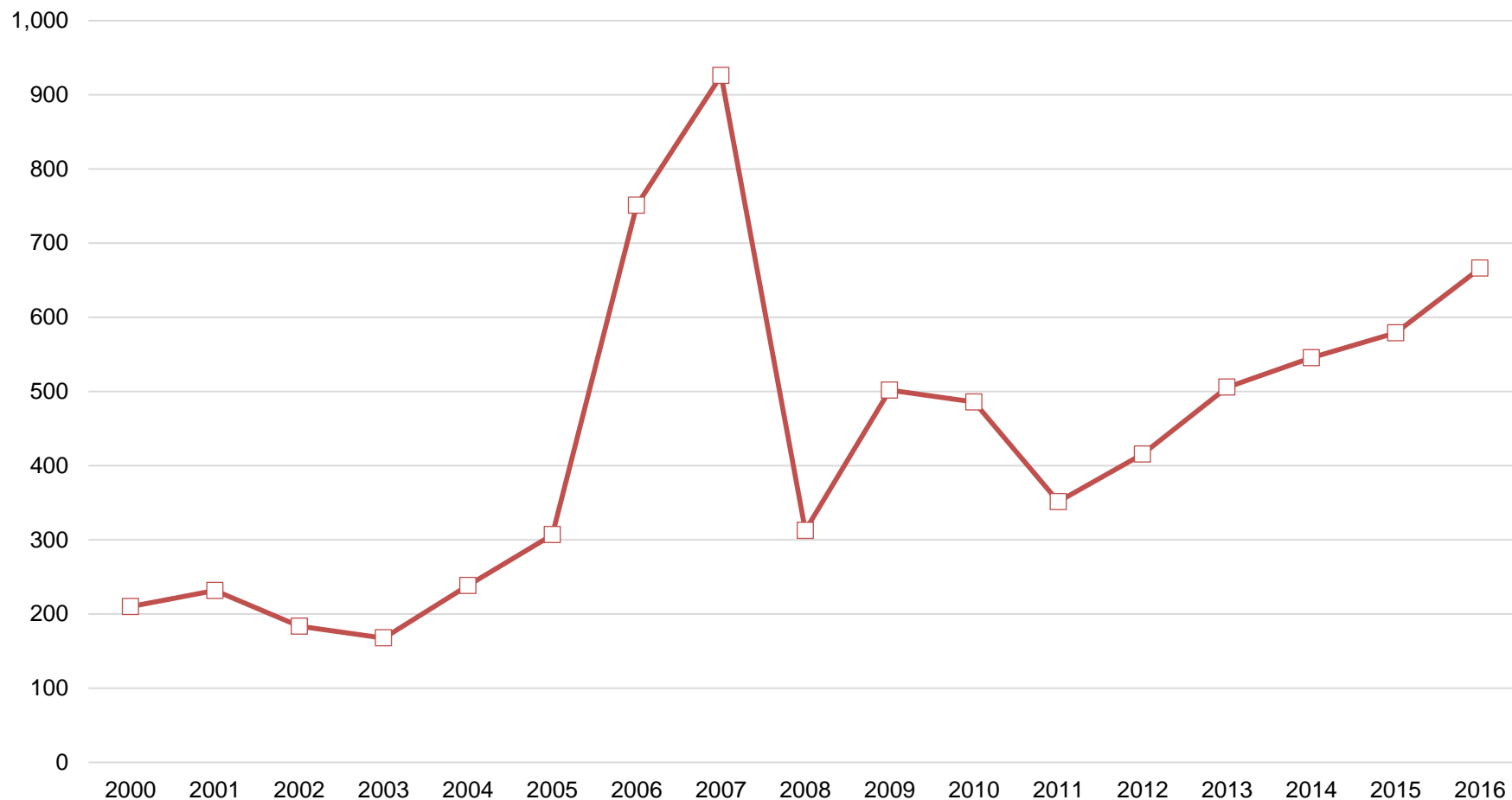
Nguồn: MSC thống kê

➤ **GTGD BÌNH QUÂN PHIÊN 2010-6Th2017**



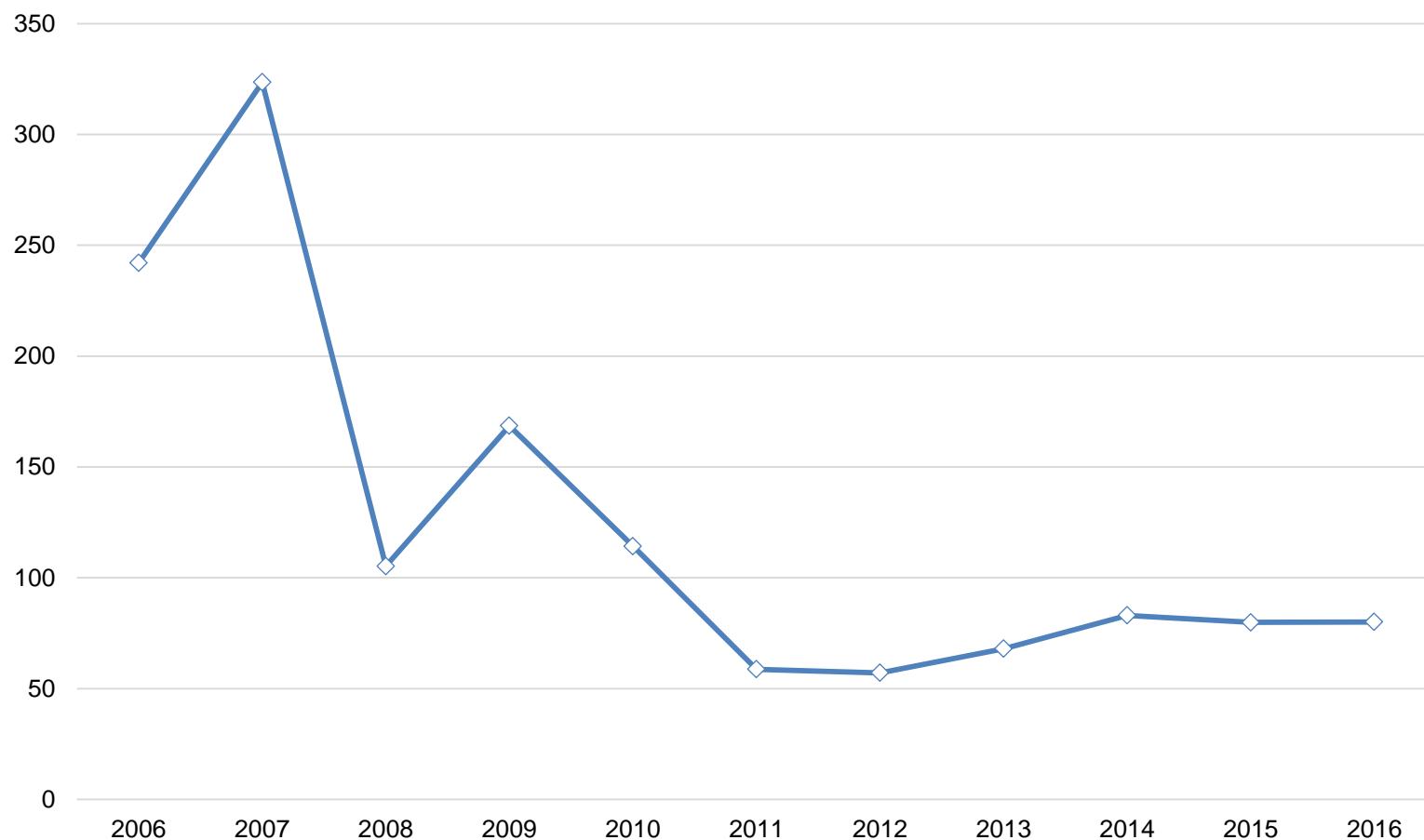
Nguồn: MSC thống kê

➤ LỊCH SỬ TĂNG TRƯỞNG CỦA VN INDEX



Nguồn: MSC thống kê

➤ **LỊCH SỬ TĂNG TRƯỞNG CỦA HNX INDEX**



Nguồn: MSC thống kê



6Th2017: **571 DN** đạt lợi nhuận



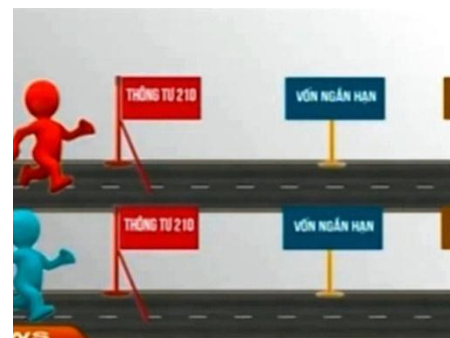
2015: **110 DN** 2016: **71 DN**



Thị trường CKPS ra mắt
vào 10/08/2017



6Th2017: **Khối ngoại mua ròng 9.110 tỷ**



Kỳ vọng Thông tư 210 CTCK cho phép ghi
nhận Lợi nhuận trong hoạt động tự doanh

➤ **TRIỂN VỌNG NÂNG HẠNG THỊ TRƯỜNG**

- Các tiêu chí định lượng không phải trở ngại lớn với Việt Nam.
- Nhóm tiêu chí định tính mới là những rào cản chính trong quá trình nâng hạng của Việt Nam:
 - + Vấn đề sở hữu nước ngoài.
 - + Vấn đề lưu chuyển dòng vốn.
 - + Vấn đề công bố thông tin bằng tiếng Anh.

- Thị trường dự báo sẽ có nhiều biến động mạnh do các yếu tố về kinh tế, chính trị thế giới.



- Sự cạnh tranh giữa các CTCK ngày càng gia tăng.



Phí giao
dịch

Lãi
Margin



- Lợi nhuận từ hoạt động tự doanh sẽ biến động mạnh khi hoạch toán theo thông tư 210/2014/TT-BTC.
- Sự minh bạch của thị trường còn hạn chế.

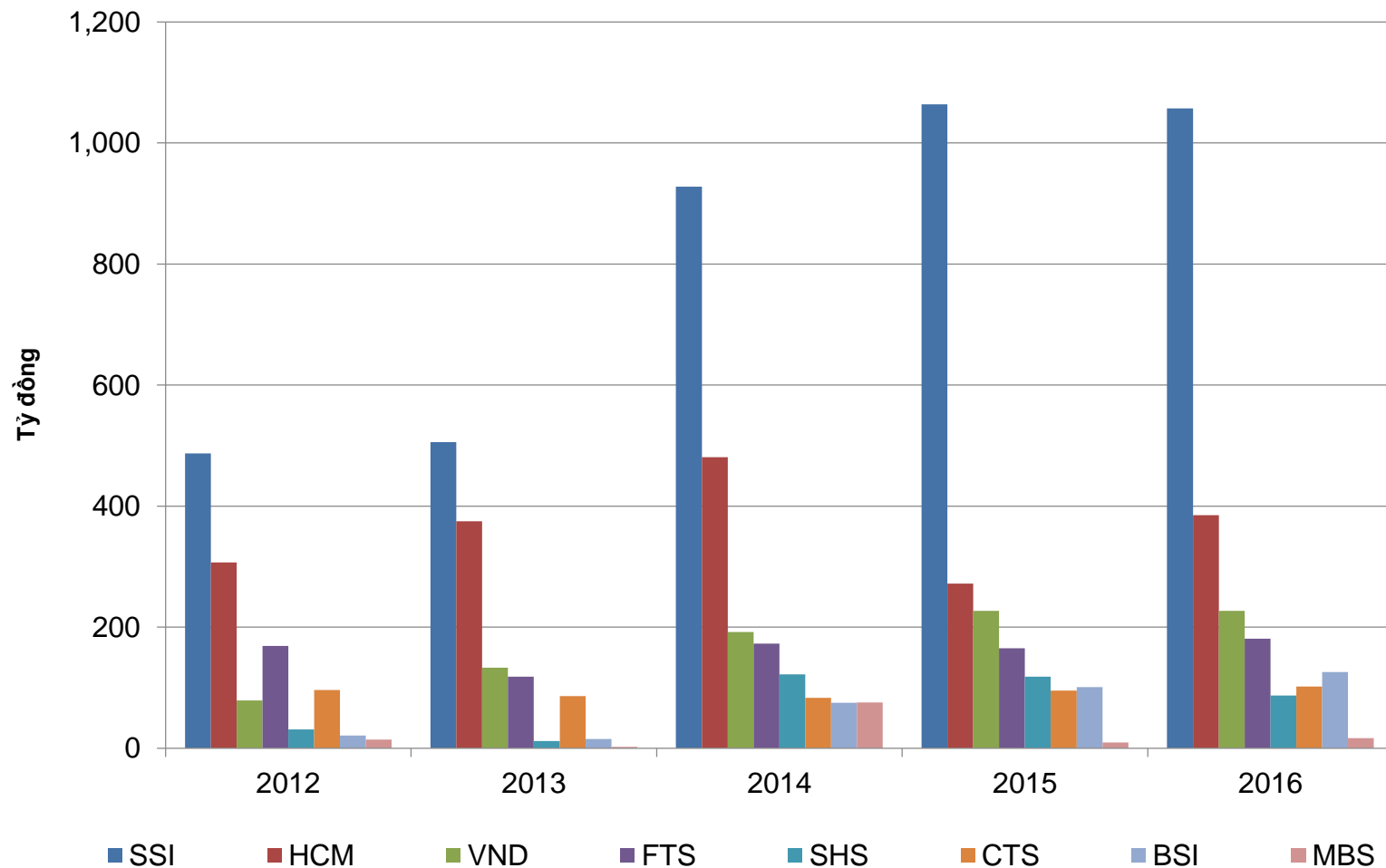
DOANH NGHIỆP NỔI BẬT

CT CP CHỨNG KHOÁN SÀI GÒN

CT CP CHỨNG KHOÁN TP HỒ CHÍ MINH

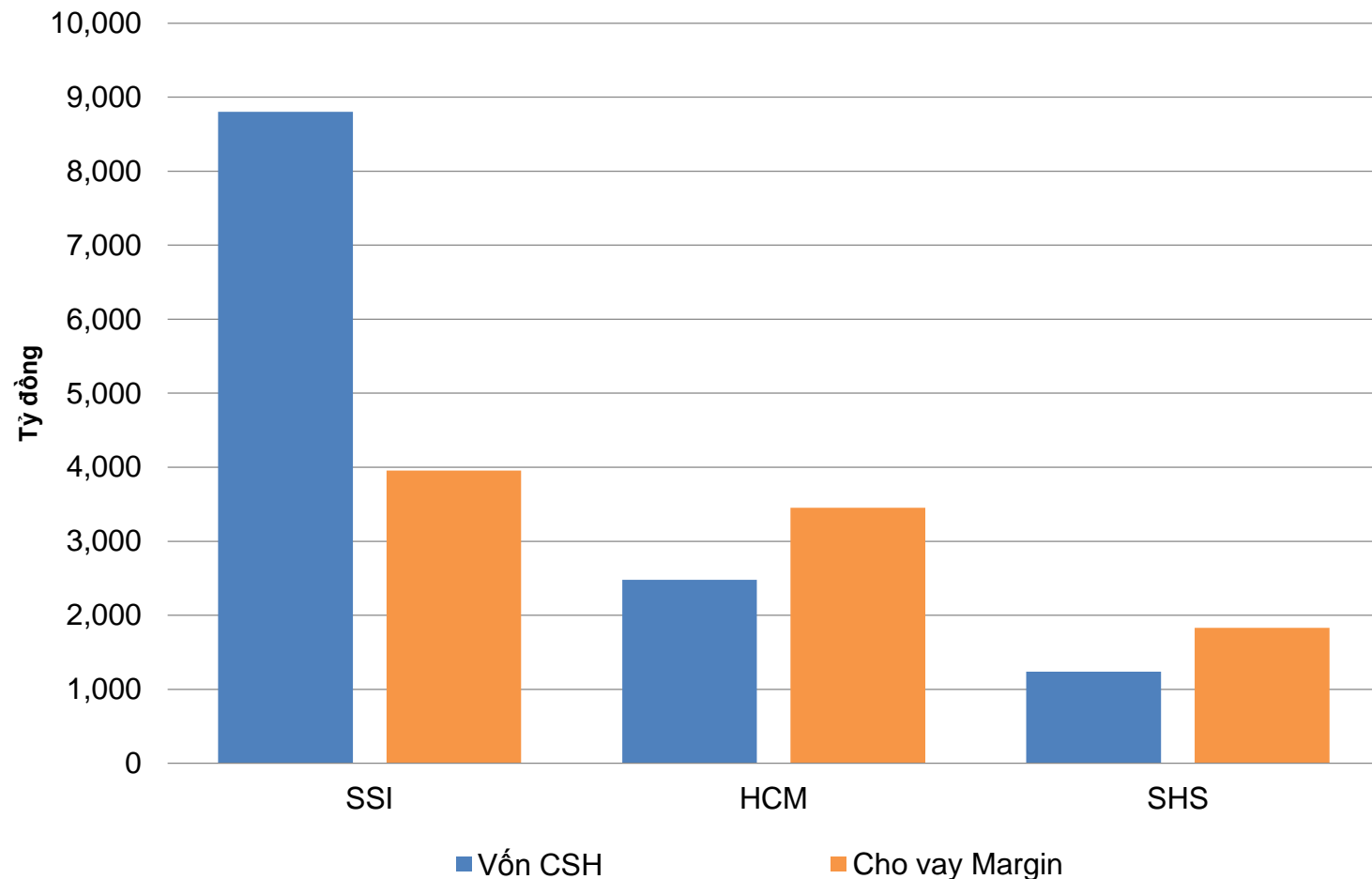
CT CP CHỨNG KHOÁN SÀI GÒN HÀ NỘI

➤ **LNTT CỦA TOP CÔNG TY CHỨNG KHOÁN**



Nguồn: MSC tổng hợp

➤ **TƯƠNG QUAN GIÁ TRỊ CHO VAY MARGIN VÀ VỐN CHỦ SỞ HỮU CỦA
3 CÔNG TY: SSI, HCM, SHS**



Nguồn: MSC tổng hợp

CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN SÀI GÒN

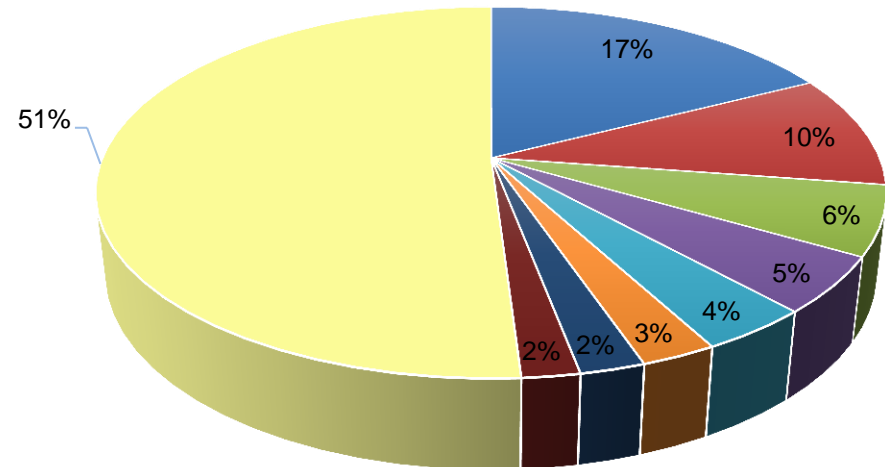
CƠ CẤU CỔ ĐÔNG

Thông tin cơ bản (15/08/2017)

P/E	11,85
KLCP NY	484,243 triệu CP
Vốn hóa (Tỷ đồng)	12.179

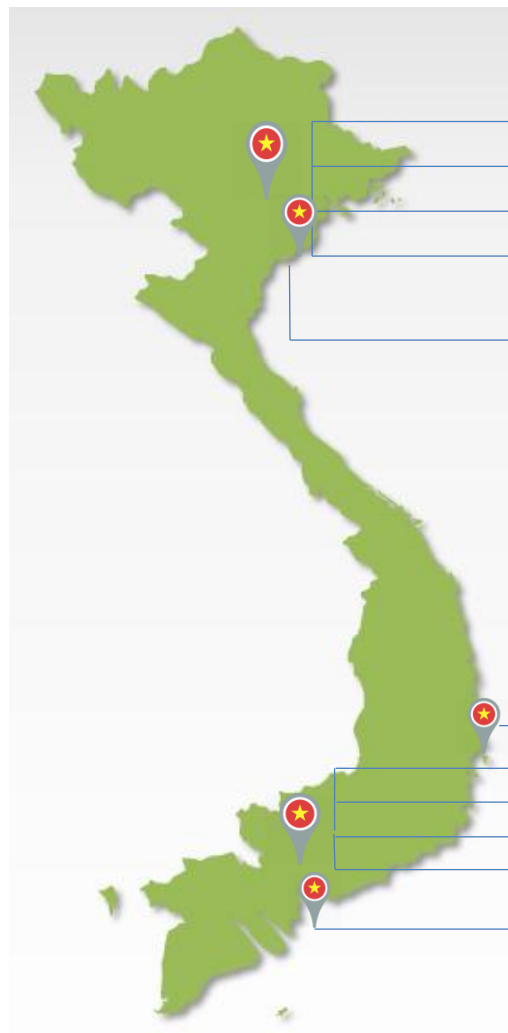
Hoạt động kinh doanh chính

- ✓ Môi giới CK
- ✓ Tự doanh CK
- ✓ Bảo lãnh phát hành CK
- ✓ Lưu ký CK
- ✓ Tư vấn đầu tư CK
- ✓ Giao dịch Ký quỹ CK
- ✓ HĐ KD CK phái sinh



- Daiwa Securities Group Inc.
- Công ty TNHH Đầu tư NDH
- Công ty TNHH Bất động sản Sài Gòn Đan Linh
- Market Vectors Vietnam ETF
- Deutsche Bank AG London
- Norges Bank
- CTCP Đầu tư Đường Mặt trời
- Cổ đông nội bộ
- Cổ đông khác

777 Nhân viên



CN Hà Nội

PGD Trần Hưng Đạo

PGD Nguyễn Chí Thanh

CN Mỹ Đình

CN Hải Phòng

CN Nha Trang

PGD Nguyễn Văn Cừ

PGD Phạm Ngọc Thạch

Trụ sở chính

CN Nguyễn Công Trứ

CN Vũng Tàu

05/2010: Vốn điều lệ ≈ 3.511 tỷ đồng

05/2006: Trở thành CTCK có quy mô vốn lớn nhất trên TTCK VN

07/2001: Vốn điều lệ : 20 tỷ đồng

Vốn điều lệ : 6 tỷ đồng

01/2017: Vốn điều lệ ≈ 4.900 tỷ đồng

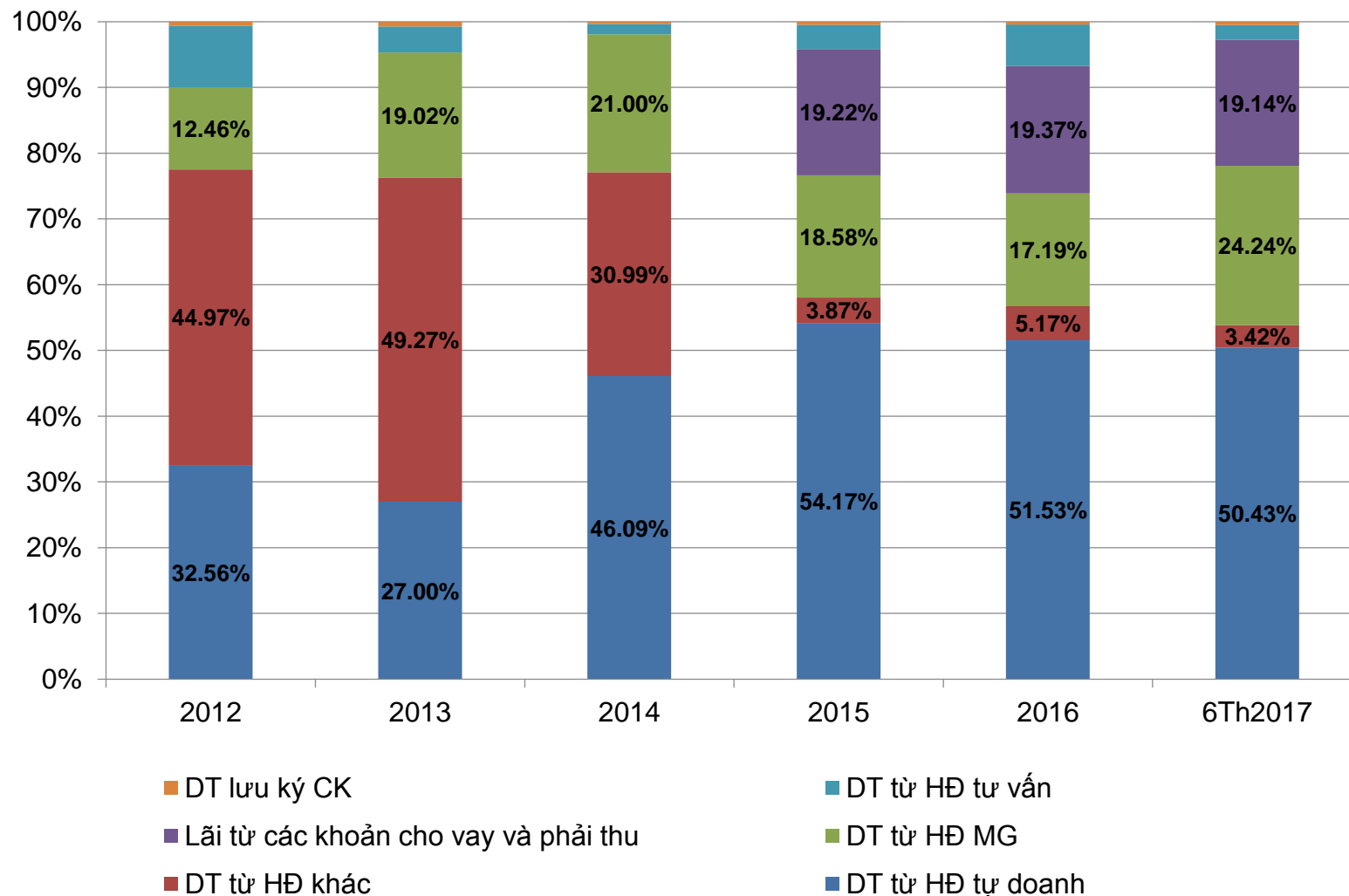
04/2008: Vốn điều lệ ≈ 1.367 tỷ đồng

09/2006: Vốn điều lệ: 500 tỷ đồng

06/2005: Vốn điều lệ: 52 tỷ đồng

30/12/1999: Thành lập SSI

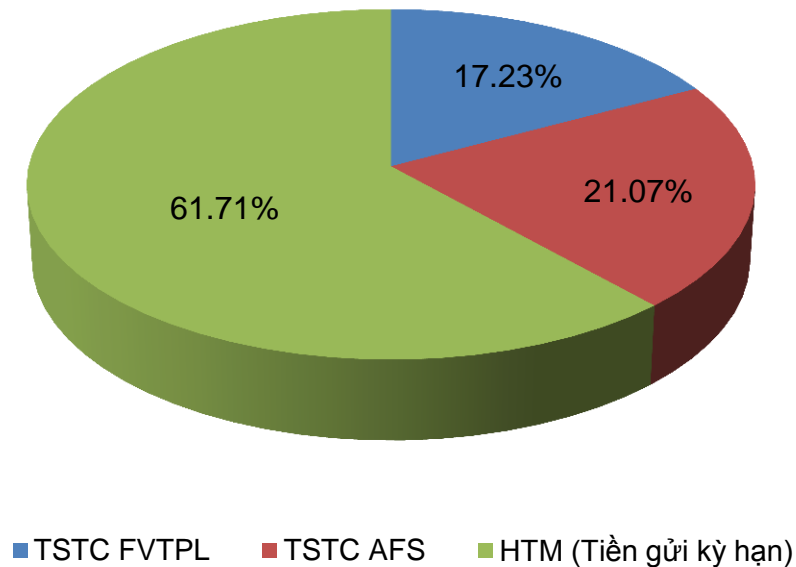
➤ CƠ CẤU DOANH THU SSI



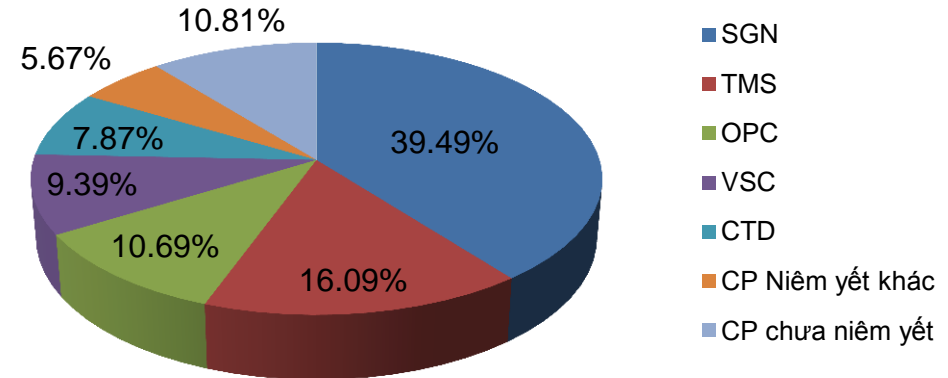
Nguồn: SSI

➤ DANH MỤC ĐẦU TƯ 30/6/2017

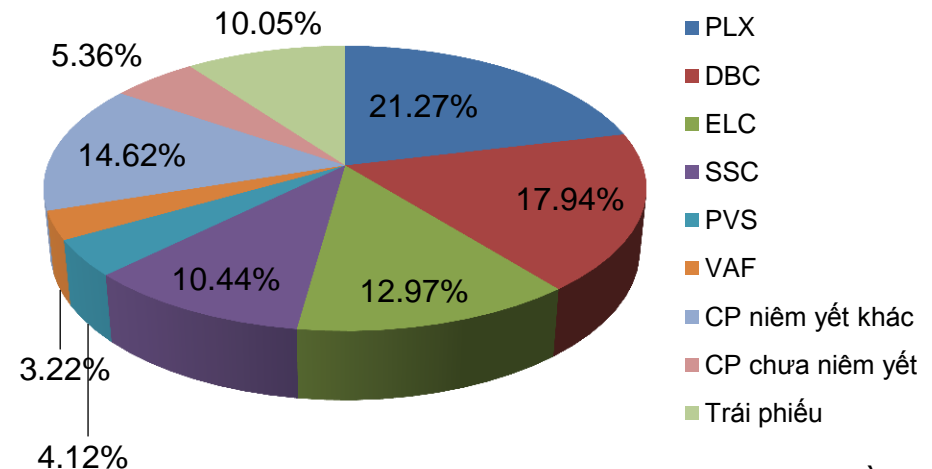
TỔNG GIÁ TRỊ DANH MỤC 9.000 TỶ



TSTC AFS

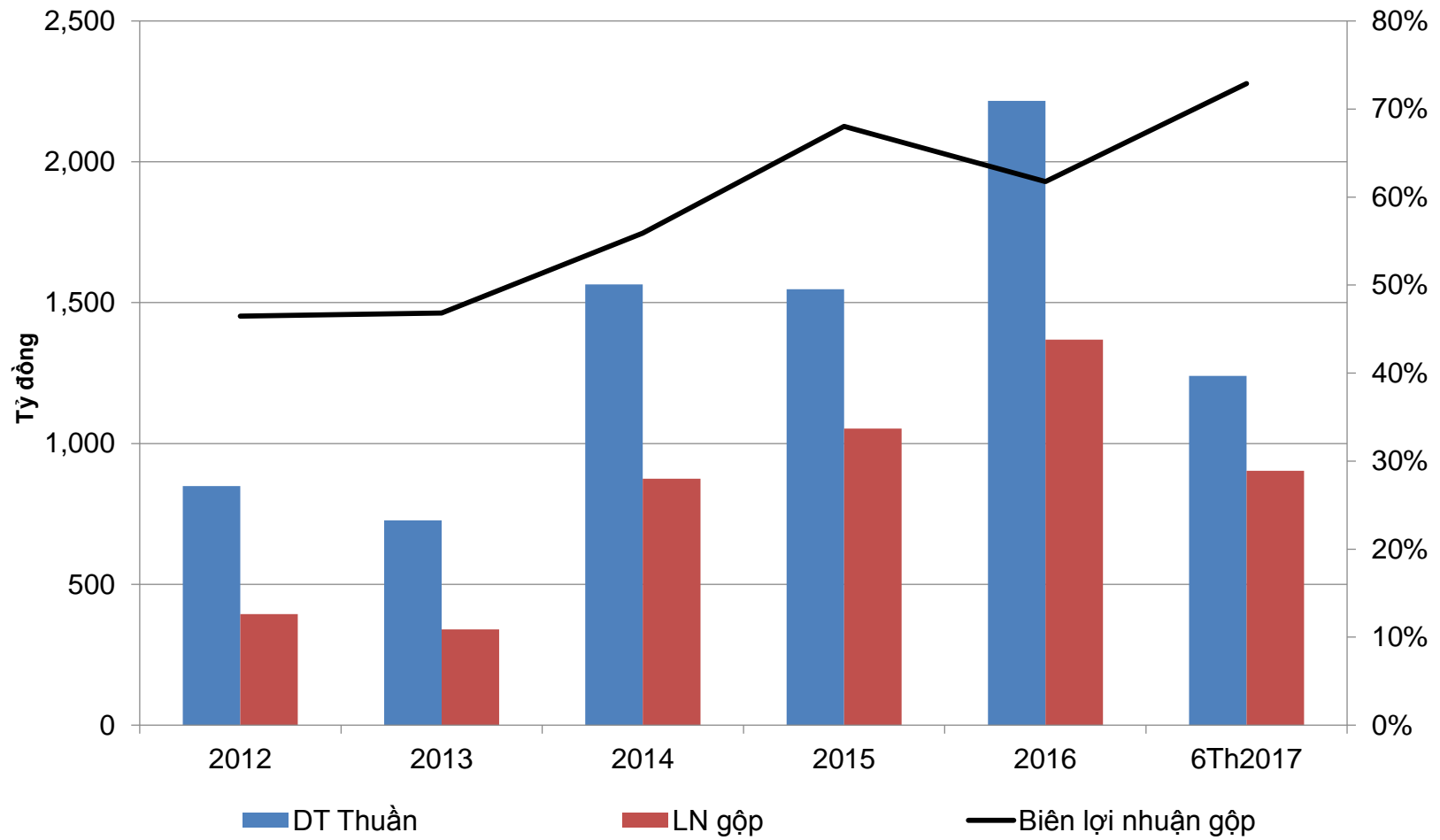


TSTC FVTPL



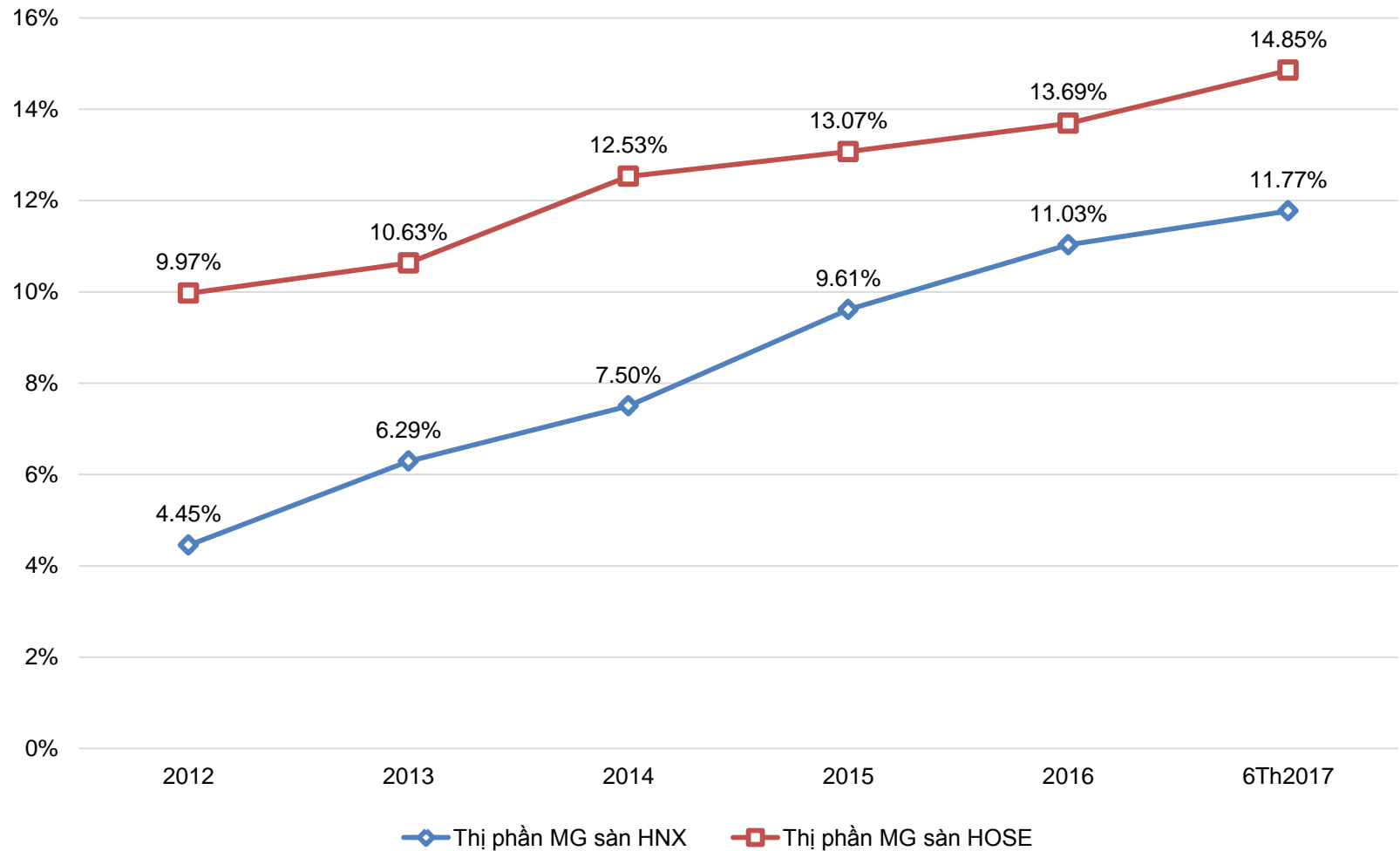
Nguồn: SSI

➤ **BIÊN LỢI NHUẬN GỘP**



Nguồn: SSI

➤ THỊ PHẦN MÔI GIỚI SSI



Nguồn: HOSE, HNX

➤ THÁCH THỨC

- Đối mặt với rủi ro lớn và bất ngờ thị trường khi SSI có danh mục đầu tư cổ phiếu lên đến 3.500 tỷ đồng (chiếm 38,3% tổng danh mục đầu tư).
- Cạnh tranh quyết liệt trong mảng hoạt động Môi giới.
- Phát triển mạng lưới và nhân sự quá nhanh có thể là áp lực trong thời gian tới.

➤ TRIỂN VỌNG

- Với quy mô danh mục đầu tư lớn và tập trung vào các doanh nghiệp cơ bản tốt trong bối cảnh thị trường diễn biến tích cực. Khi SSI thực hiện hạch toán theo Thông tư 210 về ghi nhận lợi nhuận lợi nhuận tự doanh có thể đem lại khoản lợi nhuận đột biến.

*SSI là công ty chứng khoán hàng đầu trên thị trường chứng khoán Việt Nam. SSI luôn dẫn đầu về thị phần môi giới trên cả 2 sàn và thị phần liên tục tăng trưởng qua các năm thúc đẩy tăng trưởng lợi nhuận mạnh từ cả 2 mảng môi giới và lãi từ các khoản cho vay. Chúng tôi đánh giá “Tích cực” đối với SSI về cả tiềm năng doanh nghiệp cũng như giá trị nội tại. Do 6 tháng đầu năm 2017, SSI đã hoàn thành 69% kế hoạch Lợi nhuận đề ra, vì vậy chúng tôi dự đoán LNST cả năm 2017 SSI đạt khoảng **1.000 tỷ đồng**.*

CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN THÀNH PHỐ HỒ CHÍ MINH

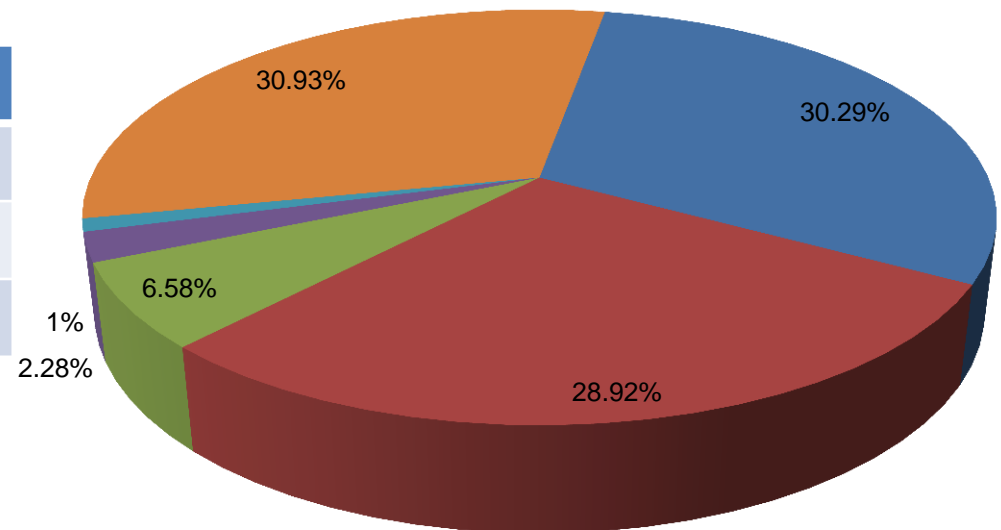


Thông tin cơ bản (15/08/2017)	
P/E	13,70
KLCP NY	128,150 triệu CP
Vốn hóa (Tỷ đồng)	5.331

Hoạt động kinh doanh chính

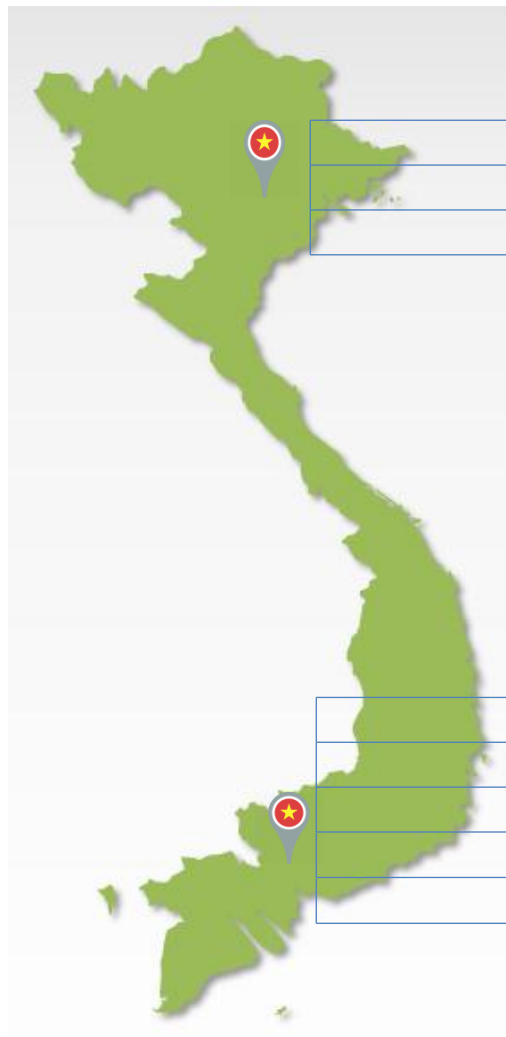
- ✓ Môi giới CK
- ✓ Tự doanh CK
- ✓ Bảo lãnh phát hành CK
- ✓ Lưu ký CK
- ✓ Tư vấn đầu tư CK
- ✓ Giao dịch ký quỹ CK

CƠ CẤU CỔ ĐÔNG



- Dragon Capital Markets Limited (DC)
- Công ty Đầu tư Tài chính Nhà nước T.P Hồ Chí Minh
- PXP Vietnam Emerging Equity Fund
- Vietnam Emerging Equity Fund Limited
- Cổ đông nội bộ
- Cổ đông khác

748 Nhân viên



CN Hà Nội
PGD Kim Liên
PGD Láng Hạ
CN Hoàn Kiếm

Trụ sở chính
PGD Lê Lai
PGD Thái Văn Lung
PGD Trần Hưng Đạo
PGD Chợ Lớn
PGD Nguyễn Văn Trỗi

2017: Vốn điều lệ: 1.297 tỷ đồng

Đứng thứ 1 về thị phần MG

2009: HCM niêm yết trên sàn HOSE

Vốn điều lệ : 50 tỷ đồng



2012: Vốn điều lệ \approx 1.008 tỷ đồng

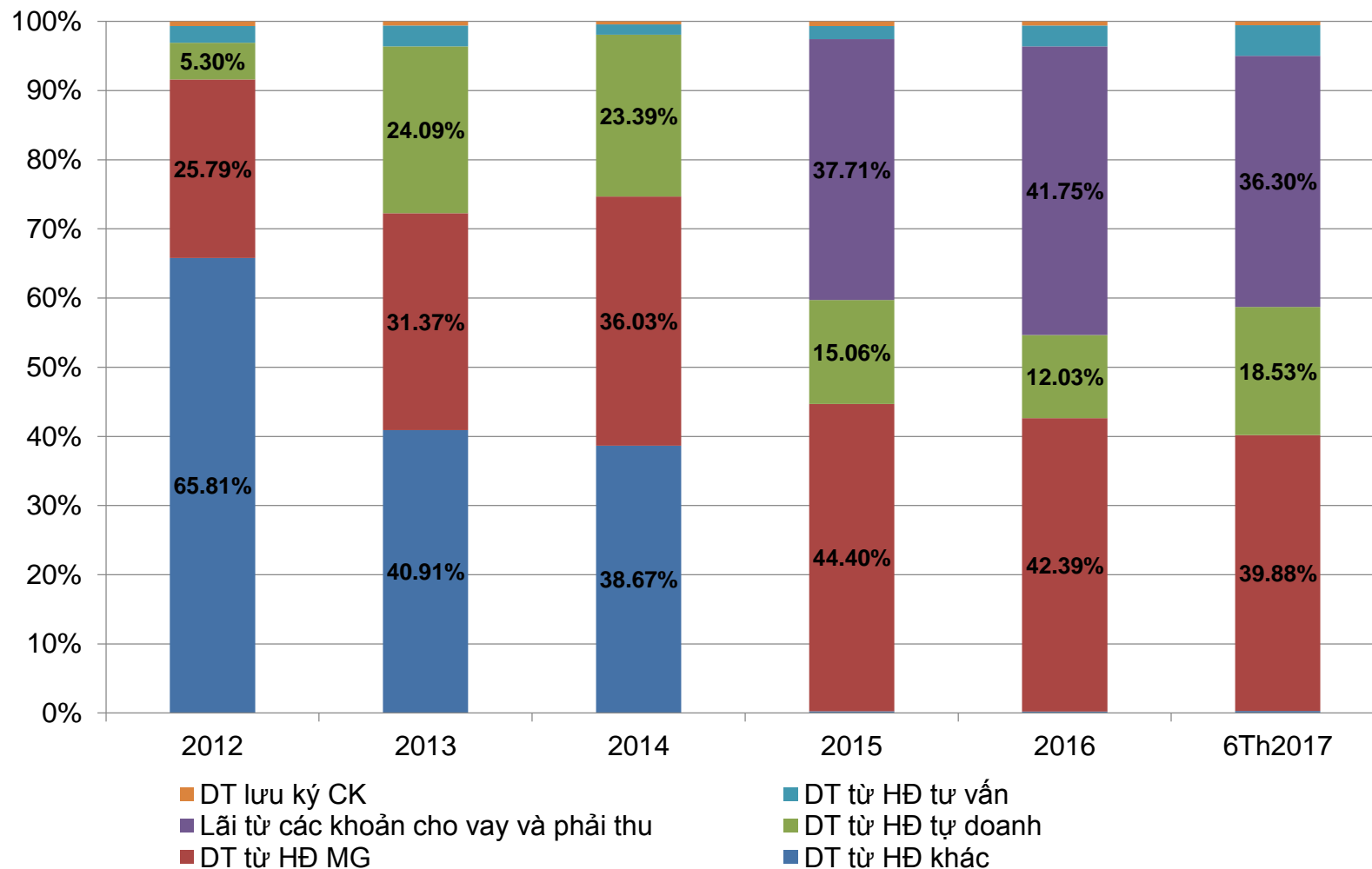
Đứng thứ 2 về thị phần MG

1 trong 4 CTCK có thị phần lớn nhất

2008: Vốn điều lệ \approx 394,634 tỷ đồng

23/04/2003: Thành lập HCM

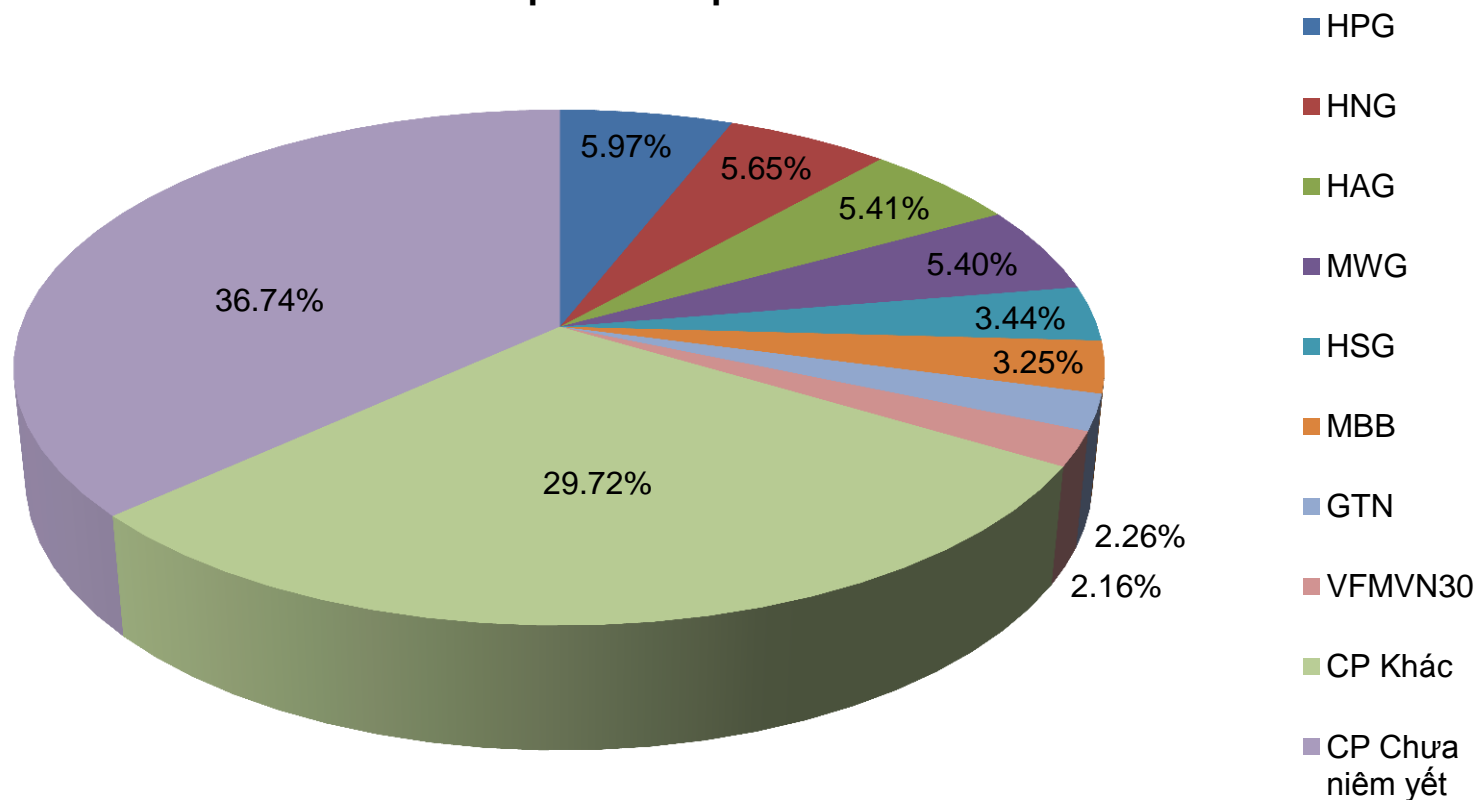
➤ CƠ CẤU DOANH THU HCM



Nguồn: HCM

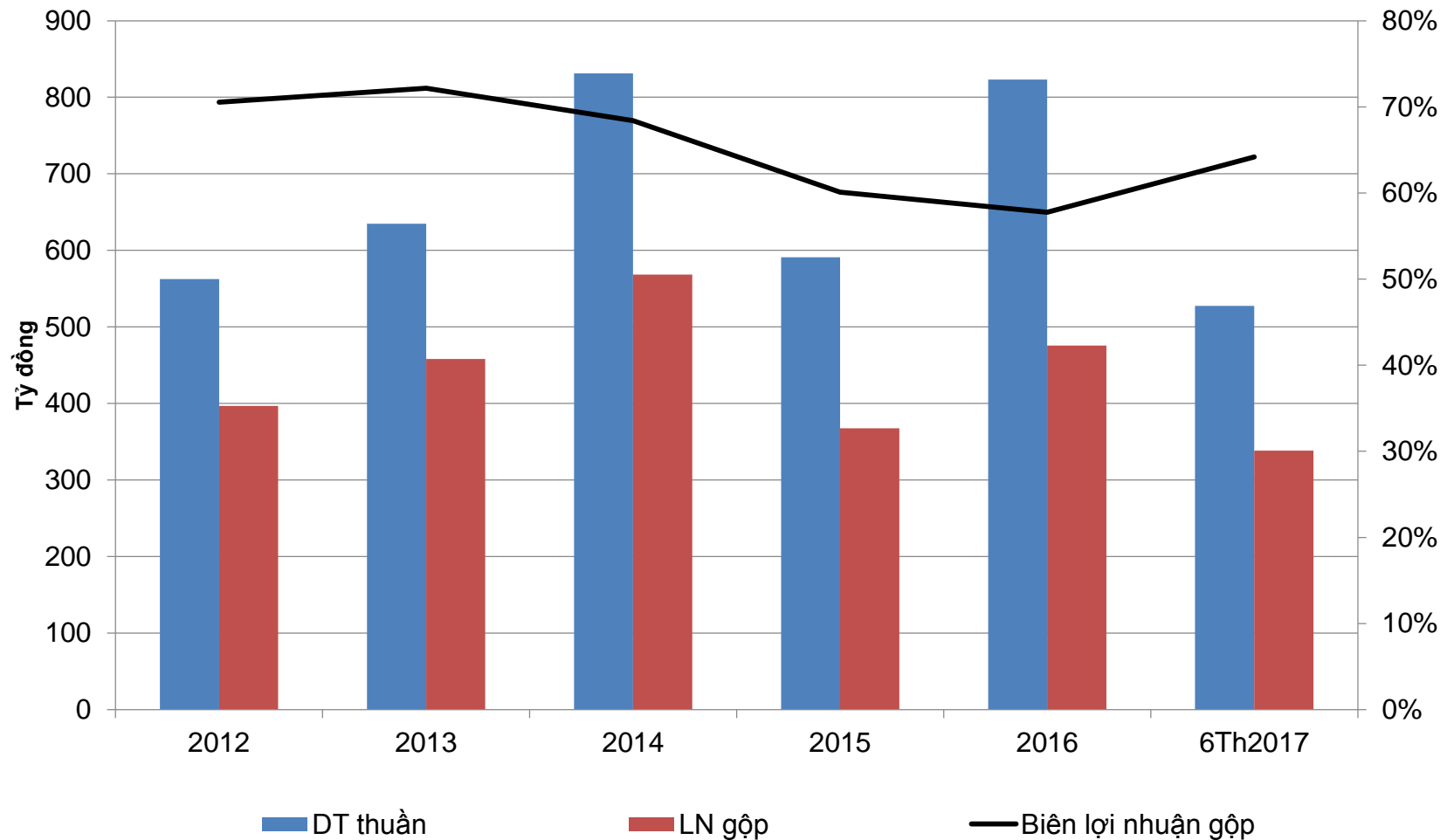
➤ **DANH MỤC ĐẦU TƯ 30/6/2017**

TỔNG GIÁ TRỊ DANH MỤC ĐẦU TƯ: 981 TỶ ĐỒNG



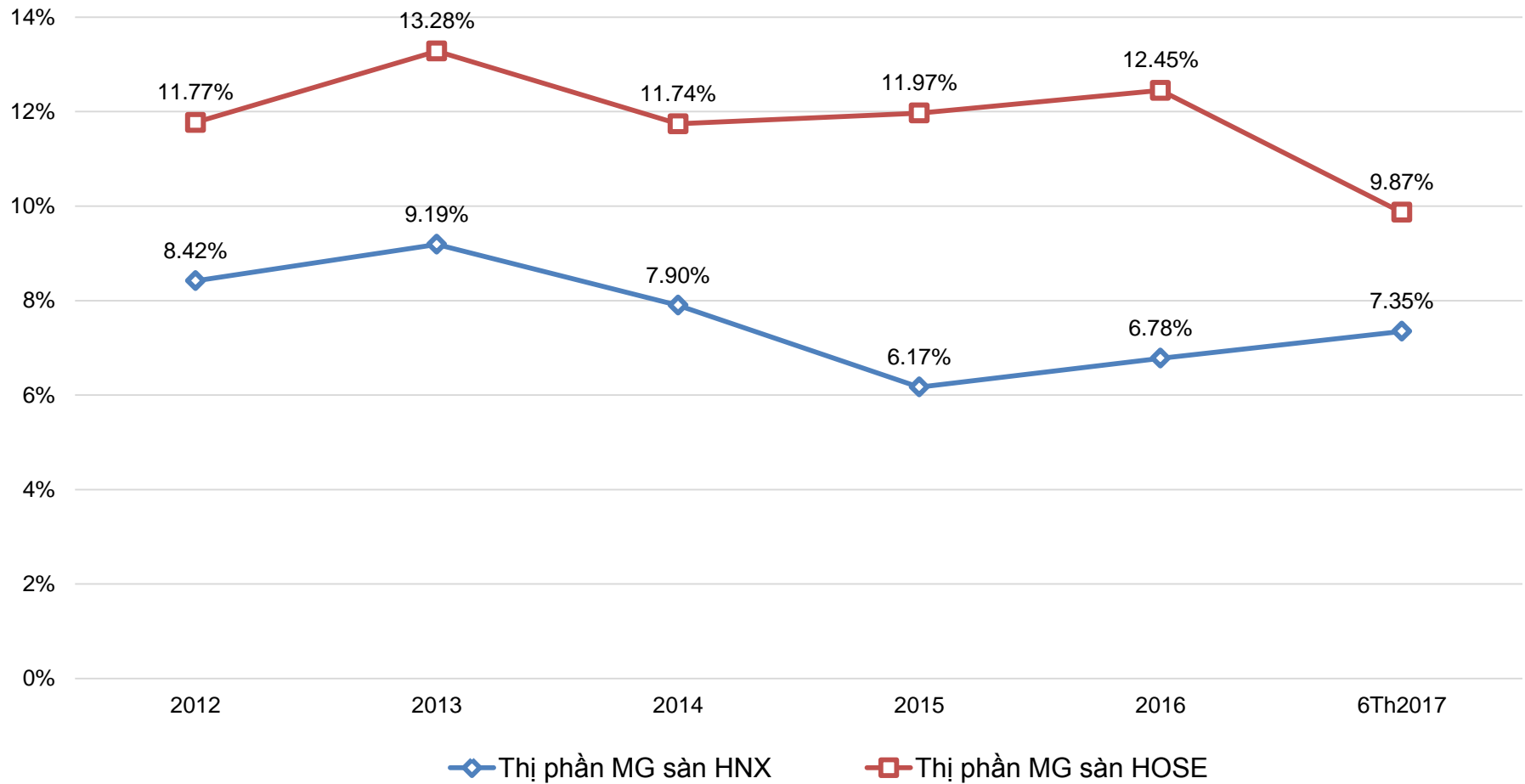
Nguồn: HCM

➤ BIÊN LỢI NHUẬN GỘP



Nguồn: HCM

THỊ PHẦN MÔI GIỚI HCM



Nguồn: HNX, HOSE

➤ THÁCH THỨC

- HCM bị cạnh tranh quyết liệt bởi các Công ty Chứng khoán khác. Thị phần Môi giới bị suy giảm là điểm đáng lo ngại.

➤ TRIỂN VỌNG

- Đội ngũ lãnh đạo có nhiều chuyên gia người nước ngoài là một lợi thế để thu hút các Nhà đầu tư nước ngoài.
- Hưởng lợi từ việc mới nới room từ 49% lên tối đa 100%.

*HCM là công ty chứng khoán top đầu trên thị trường chứng khoán Việt Nam. Tuy nhiên thị phần Môi giới của HCM đang bị cạnh tranh quyết liệt từ SSI cũng như các công ty top dưới dẫn đến sự suy giảm về thị phần. Kết quả kinh doanh của HCM bắt đầu có dấu hiệu suy giảm. Từ đó chúng tôi đánh giá “Trung lập” đối với HCM, dự đoán LNST cả năm 2017 HCM đạt khoảng **400 tỷ đồng** (dựa trên việc 6 tháng đầu năm đã hoàn thành 64% kế hoạch Lợi nhuận 2017 đề ra).*

CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN SÀI GÒN HÀ NỘI



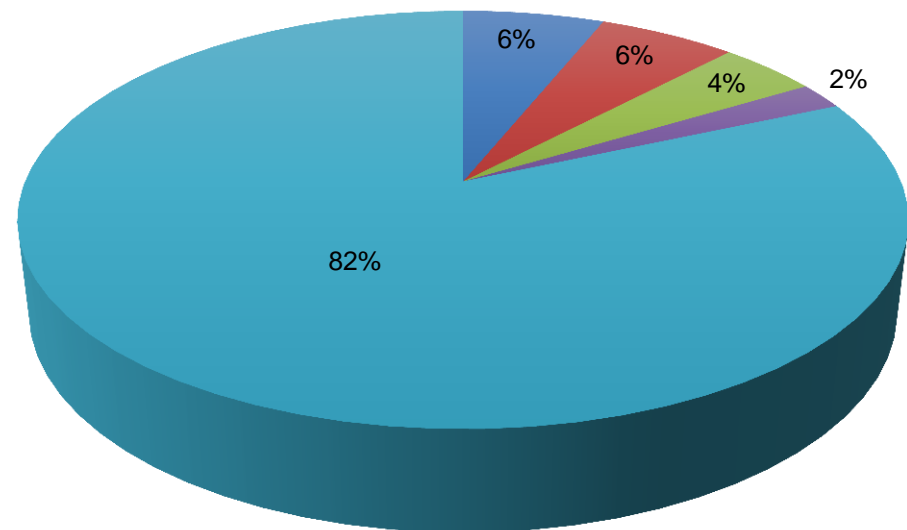
Thông tin cơ bản (15/08/2017)

P/E	8,0
KLCP NY	100 triệu CP
Vốn hóa (Tỷ đồng)	1.590

Hoạt động kinh doanh chính

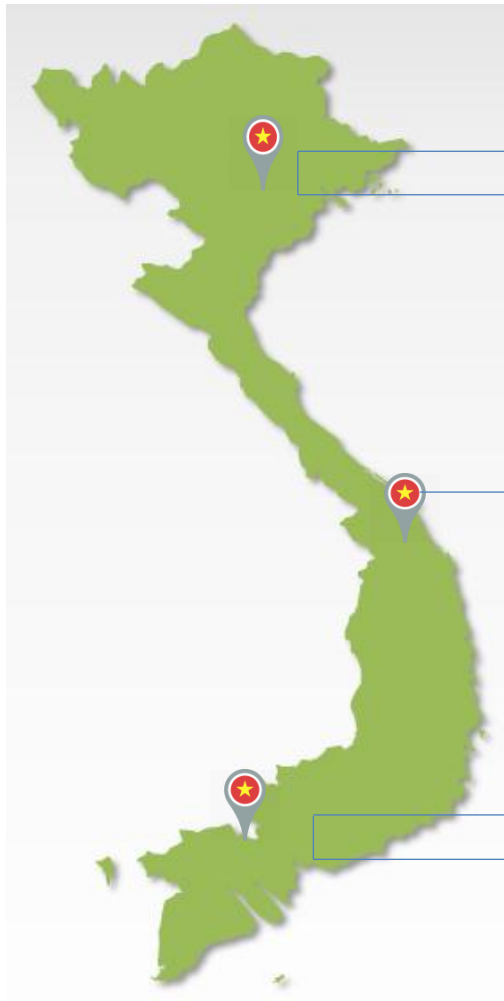
- ✓ Môi giới CK
- ✓ Tự doanh CK
- ✓ Bảo lãnh phát hành CK
- ✓ Tư vấn đầu tư CK
- ✓ Lưu ký CK
- ✓ Các dịch vụ TC khác theo quy định của pháp luật

CƠ CẤU CỔ ĐÔNG



- CTCP Tập đoàn T&T
- PYN Elite Fund
- Công ty Cổ phần Tập đoàn Thép Tiến Lên
- CTCP Đầu tư Công nghiệp An Sinh
- Khác

200 Nhân viên



Trụ sở chính
PGD Thăng Long

CN Đà Nẵng

CN TP.HCM
VPĐD Đồng Nai

2015: Top 5 thị phần Môi giới
trên 2 sàn HSX và HNX

05/2010: Vốn điều lệ: 1.000
tỷ đồng

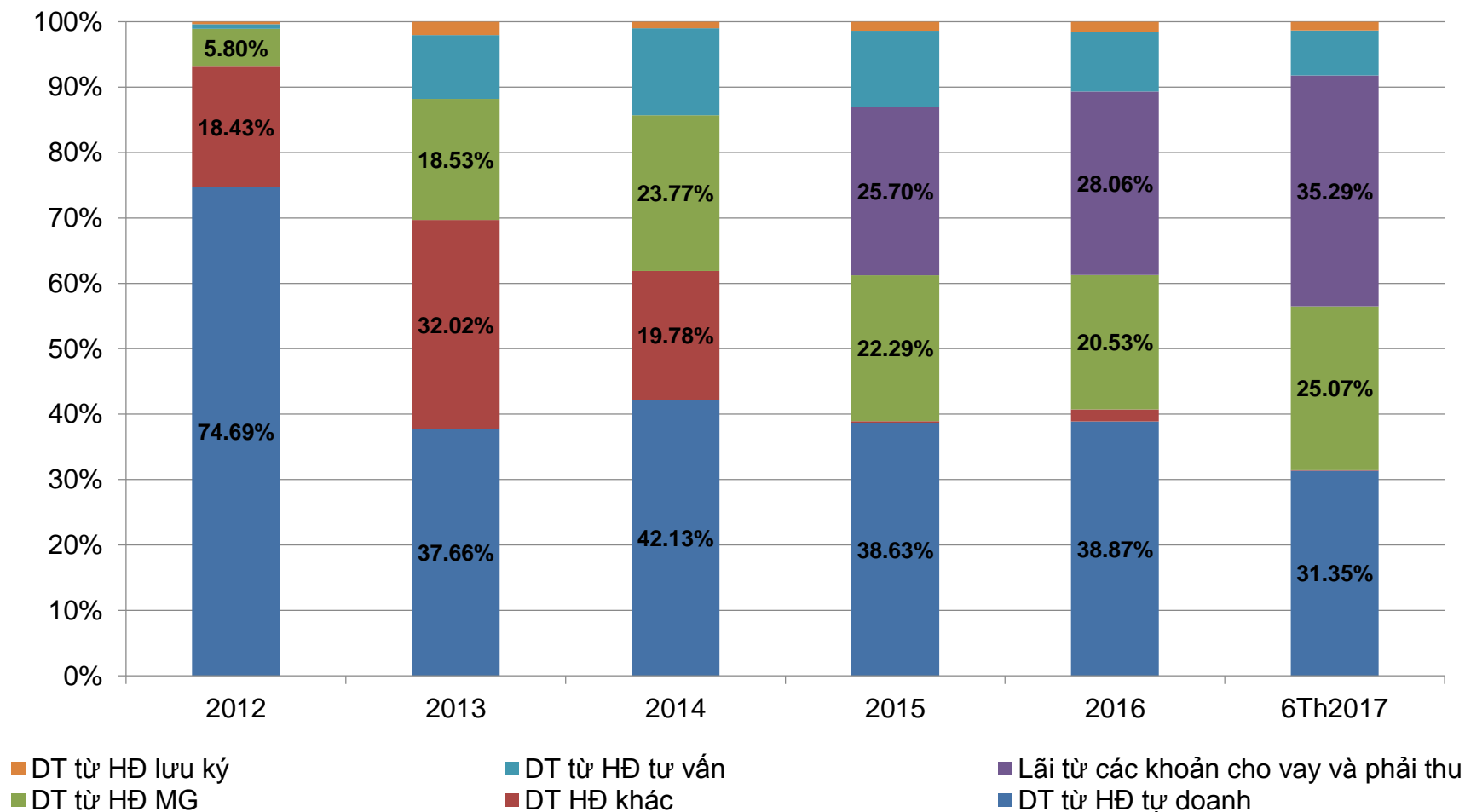
Vốn điều lệ: 350 tỷ đồng

2016: Số 1 thị phần Môi giới
trên sàn HNX

2014: Top 10 thị phần Môi giới
trên 2 sàn HSX và HNX

15/11/2007: Thành lập SHS

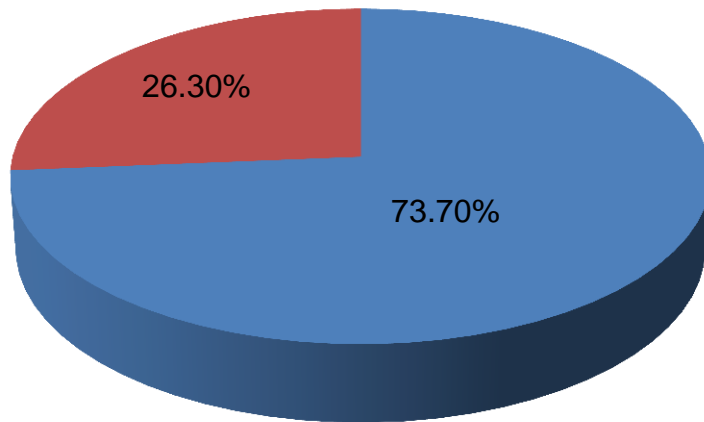
➤ CƠ CẤU DOANH THU SHS



Nguồn: SHS

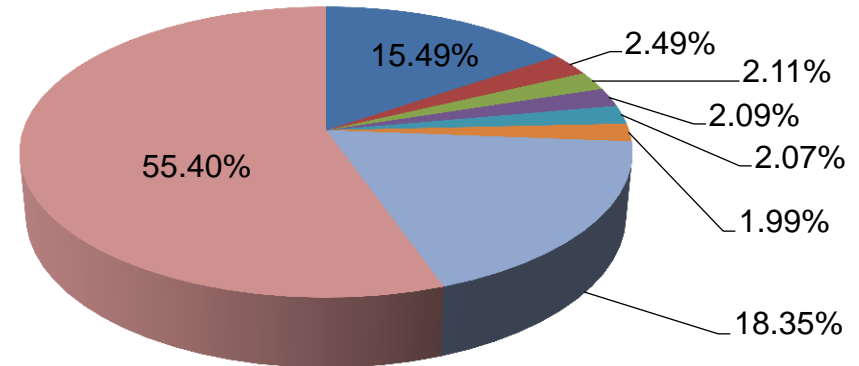
➤ **DANH MỤC ĐẦU TƯ 30/6/2017**

**TỔNG GIÁ TRỊ DANH MỤC ĐẦU TƯ:
1.151 TỶ ĐỒNG**



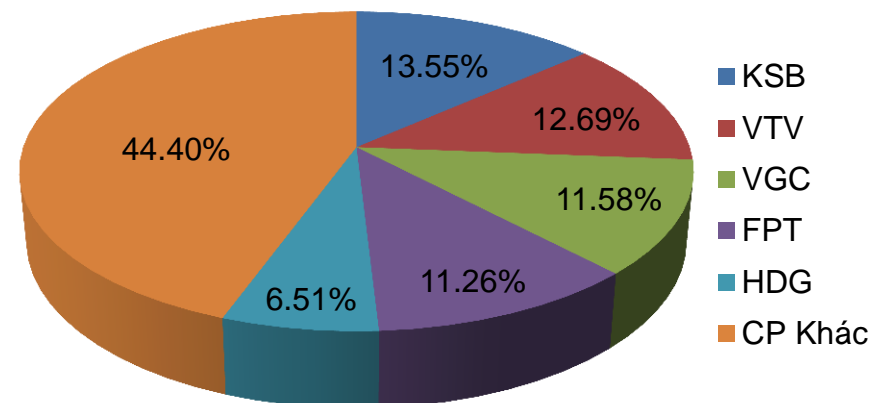
■ TSTC FVTPL ■ TSTC AFS

TKTC FVTPL



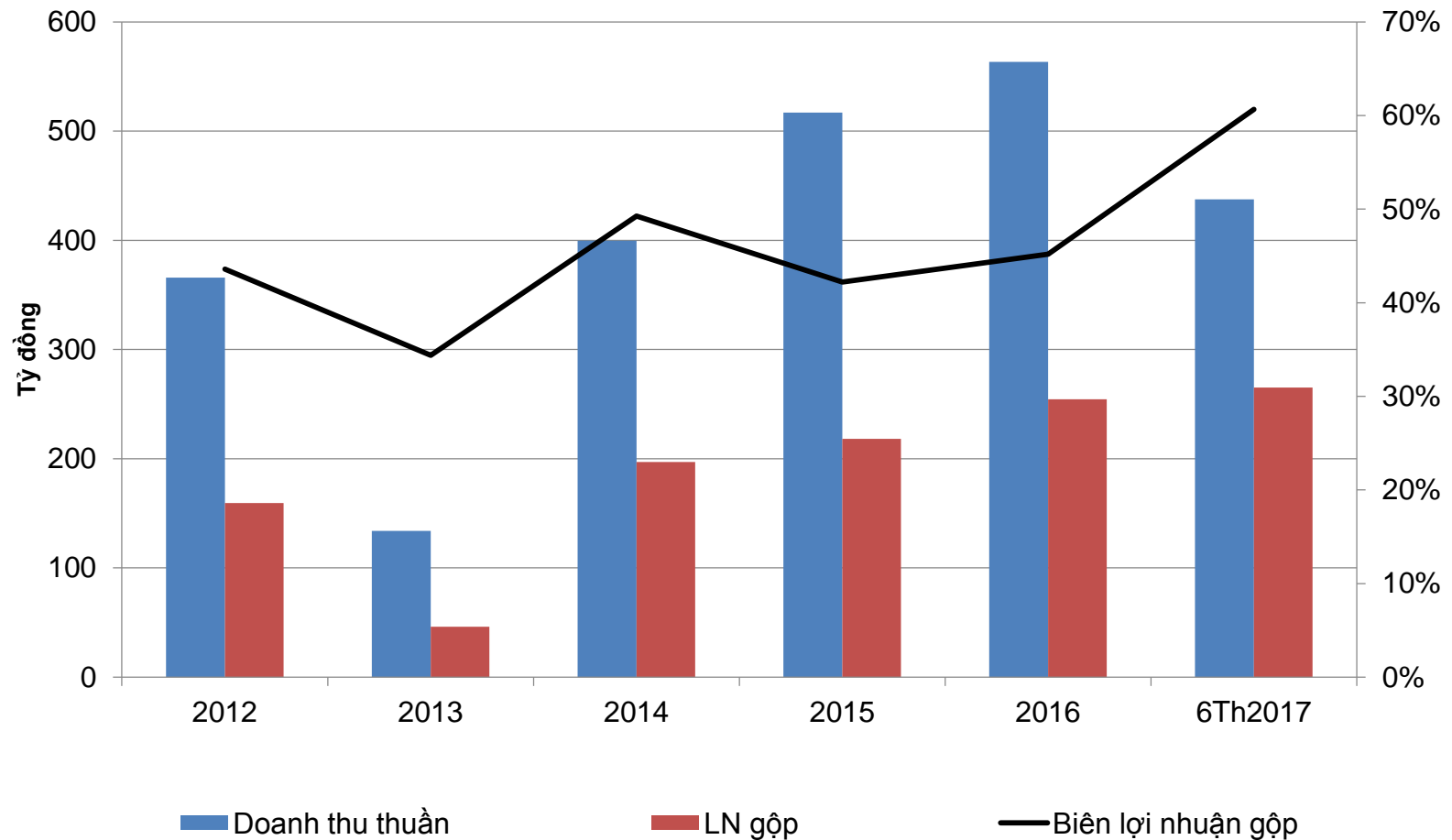
■ SHB ■ EVE
■ KTL ■ ITD
■ PVS ■ VGP
■ CP Khác ■ Chứng chỉ tiền gửi

TSTC AFS



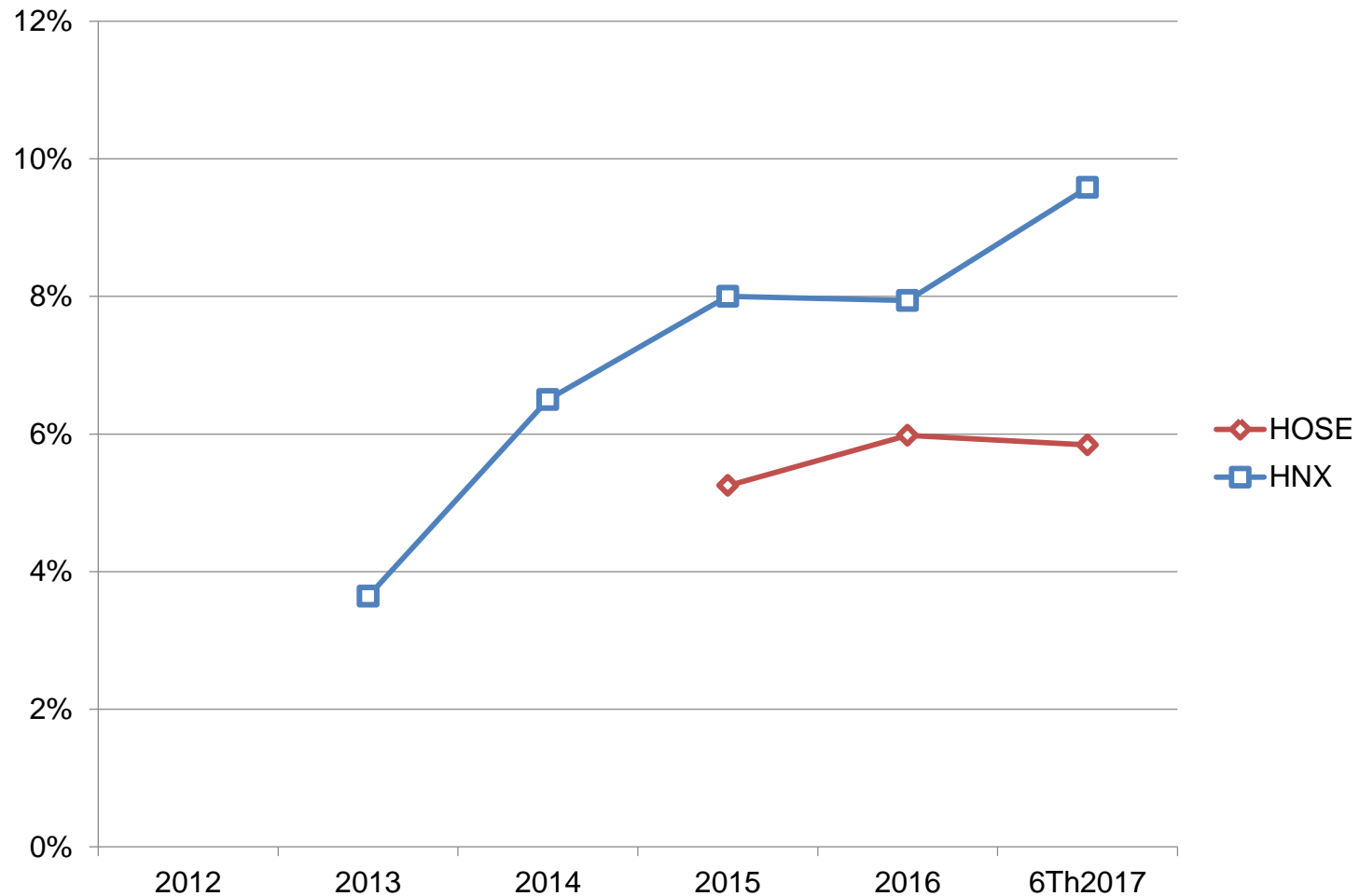
Nguồn: SHS

➤ **BIÊN LỢI NHUẬN GỘP**



Nguồn: SHS

➤ **THỊ PHẦN MÔI GIỚI SHS**



Nguồn: HNX, HOSE

➤ THÁCH THỨC

- Cạnh tranh quyết liệt từ mảng Môi giới và Ký quỹ từ các Công ty Chứng khoán khác.
- Áp lực duy trì và tạo lập mặt bằng lợi nhuận mới.

➤ TRIỂN VỌNG

- Thị phần Môi giới trên 2 sàn HSX và HNX duy trì và tiếp tục tăng trưởng.

*Trong 3 năm qua thị phần môi giới của SHS đã tăng trưởng ngoạn mục từ 3,64% (năm 2013) lên 9,58% (6Th2017) và duy trì thị phần mức 5% trên HSX. Doanh thu, lợi nhuận của SHS tăng khá đều qua các năm, riêng 6 tháng đầu năm 2017 LNST đạt 150 tỷ vượt 51% kế hoạch năm 2017. Tuy còn có thể tăng trưởng về kết quả kinh doanh nhưng mặt bằng về lợi nhuận của SHS chưa thực sự ổn định nên chúng tôi thận trọng dự báo LNST năm 2017 của SHS ước đạt khoảng **200 tỷ đồng**.*

KHUYẾN NGHỊ ĐẦU TƯ

Với những phân tích và trình bày ở trên, chúng tôi xin đưa ra những khuyến nghị đầu tư đối với 03 doanh nghiệp nổi bật trong ngành Chứng khoán của Việt Nam trong các Slides tiếp theo.



BẢNG THỐNG KÊ CHỈ TIÊU TÀI CHÍNH VÀ CHỈ SỐ THỊ TRƯỜNG

Mã chứng khoán	Giá đóng cửa ngày 15/08 (Nghìn đồng)	EPS (Đồng/CP)	P/E	KL Cổ phiếu lưu hành BQ	Vốn hóa (Tỷ đồng)	Tỷ trọng vốn (%)
SSI	25,15	2.122	11,85	484.243.573	12.179	43,64%
HCM	41,60	3.037	13,70	128.150.114	5.331	19,10%
VND	24,90	2.822	8,82	148.148.283	3.689	13,22%
FTS	11,60	1.191	9,74	90.343.727	1.048	3,75%
SHS	15,90	1.988	8,00	100.000.000	1.590	5,70%
CTS	12,15	1.357	8,95	90.387.120	1.098	3,93%
MBS	12,90	118	109,70	112.420.697	1.450	5,20%
BSI	16,35	2.034	8,04	93.238.337	1.524	5,46%

$P/E \text{ ngành} = \sum P/E * \text{Tỷ trọng vốn}$

P/E ngành = 16,27

BẢNG THỐNG KÊ CHỈ TIÊU TÀI CHÍNH VÀ CHỈ SỐ THỊ TRƯỜNG

Mã	LNST Kế hoạch 2017 (Tỷ đồng)	LNST ước tính 2017 (Tỷ đồng)	EPS forward (Đồng/CP)	P/E forward	P/E trung bình ngành	Khuyến nghị mua bán	Thời gian nắm giữ (tháng)	Vùng giá mua (Nghìn đồng)	Vùng giá chốt lời (Nghìn đồng)	Giá cắt lỗ (Nghìn đồng)
SSI	864,4	1.000	2.065	12,18	16,27	Mua	6-12	24-25	29-33	22
HCM	361,1	400	3.121	13,33	16,27	Không khuyến nghị			48-50	39
SHS	98,1	200	2.000	7,95	16,27	Mua	3-6	14-15	25-30	13

