

Tài chính/Dịch vụ đầu tư

23 tháng 3 năm 2009

CTCP CHỨNG KHOÁN SÀI GÒN

Sàn giao dịch: HOSE

Mã CK: SSI

Phần I: Tổng quan

SSI hiện là công ty chứng khoán lớn nhất về quy mô vốn điều lệ (1,367 tỉ VNĐ), được phép thực hiện tất cả các nghiệp vụ: môi giới, tư vấn đầu tư chứng khoán, tự doanh và bảo lãnh phát hành. SSI chiếm khoảng 30% thị phần giao dịch cổ phiếu của khối đầu tư nước ngoài và 10% thị phần môi giới trong nước

Năm 2008, doanh thu của SSI đạt 1,081 tỉ VNĐ, vượt 13,8% kế hoạch, tuy nhiên lợi nhuận chỉ đạt 253 tỉ VNĐ, bằng 53,4% kế hoạch năm. Hoạt động tự doanh đóng góp tới 41,93% doanh thu.

Chiến lược phát triển thành tập đoàn tài chính theo mô hình Ngân hàng đầu tư với thế mạnh trong các lĩnh vực đầu tư và tư vấn đầu tư, phát hành và bảo lãnh phát hành, thu xếp và quản lý vốn. Tập đoàn tổ chức theo mô hình công ty mẹ- con: công ty mẹ SSI và các công ty con gồm công ty dịch vụ chứng khoán, công ty quản lý quỹ và các công ty thành viên khác

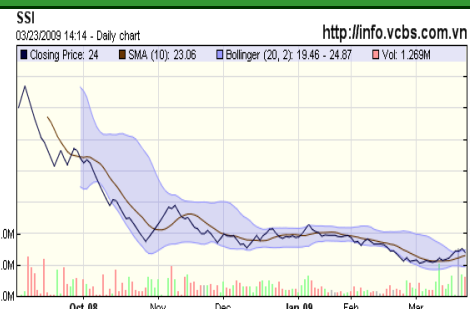


Giá (VND)

:24,000

VN Index (23/3/2009) :260.16

Diễn biến giá



Thông tin cổ phiếu (23/03/2009)

Khoảng giá 52 tuần ('000 VNĐ)	20.6-77
Vốn hóa thị trường (tỉ.VND)	3,368
KLGD bình quân (CP)	132,310,921
VĐL('000 VNĐ)	1,366,666,710
Cơ cấu sở hữu (%)	
Nước ngoài:	44.9%
Khác:	56.1%

Chỉ số tài chính

Năm	2007	2008	2009F
Khả năng thanh khoản			
TS có k/n thanh khoản/TTS	0.67	0.5	
TS có k/n thanh khoản/Nợ	1.43	3.03	
Khả năng sinh lời			
ROAA	13,17	3,83	
ROEA	32,75	7,20	
NIM	12,30	5,53	
Cơ cấu vốn (lần)			
VCSH/Tổng tài sản	0.43	0.70	
Nợ dài hạn/VCSH	0.1	0.14	

(Nguồn: VCBS)

Chỉ tiêu tài chính	2006	2007	2008	2009F*
Tổng tài sản	3,729,555	9,361,634	5,620,293	
VCSH	1,207,285	4,056,532	3,904,202	
Nợ phải trả	2,522,271	5,305,102	1,712,090	
Doanh thu thuần	339,941	1,243,831	1,080,721	
LNST	242,031	864,176	252,536	
EPS	4,841	8,295	1,909	
BV	1,496	8,834	29,682	
P/E (x)				
KLCPĐLH ('000)	50,000,000	136,666,671	136,666,671	

(Nguồn: BCTC của SSI)

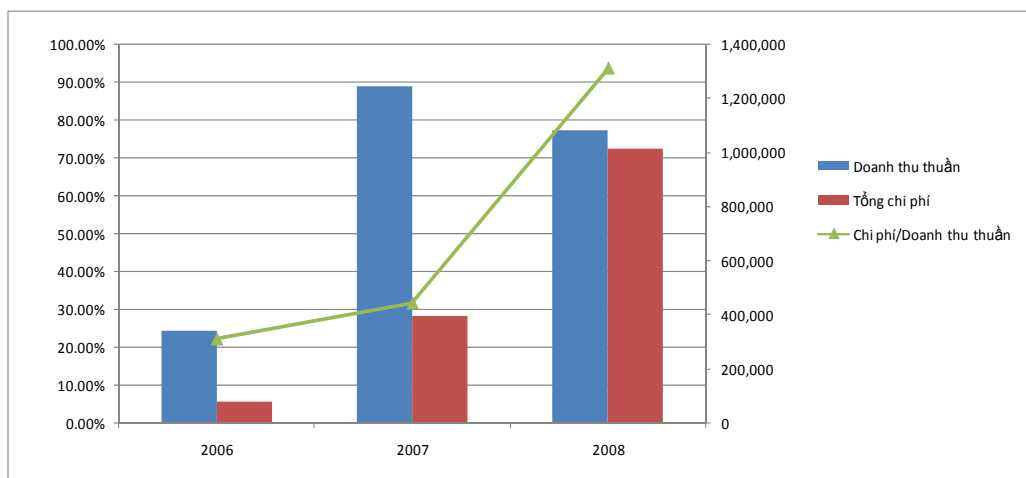
*: VCBS dự báo

Đơn vị: triệu VND

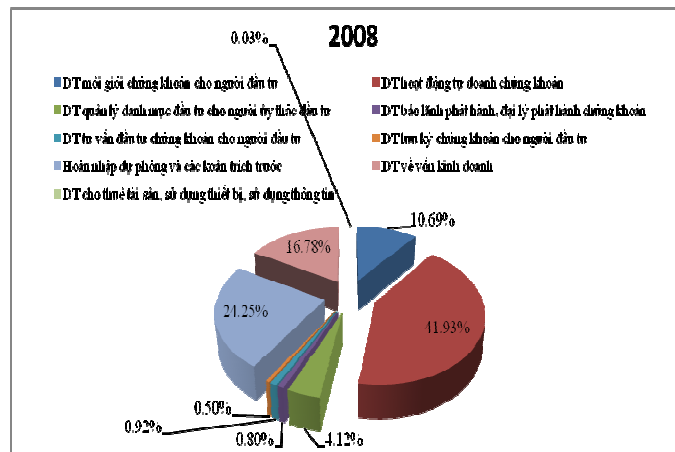
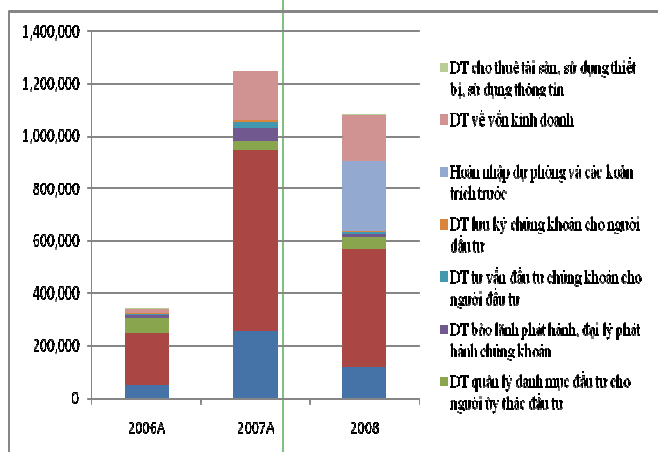
Phần II: Hoạt động kinh doanh năm 2008

Cơ cấu doanh thu

Nếu như năm 2007 là “mùa vàng” của các công ty chứng khoán thì năm 2008 chứng kiến sự sụt giảm mạnh mẽ trong doanh thu và lợi nhuận của các công ty chứng khoán do nền tài chính thế giới và trong nước lâm vào tình trạng khủng hoảng trầm trọng. Vì vậy, doanh thu và lợi nhuận sau thuế năm 2008 của SSI cũng sụt giảm tương ứng 13,1% và 70,8%, xuống còn 1,080,721 triệu và 252,536 triệu VND. Tuy nhiên, mức doanh thu này vẫn vượt 13,8% kế hoạch đề ra cho năm 2008 (950 tỉ) trong khi lợi nhuận chỉ đạt 53,4% kế hoạch năm (473 tỉ). Nguyên nhân là do cơ cấu chi phí/doanh thu trong năm 2008 tăng đột biến. Tỷ trọng này tăng qua các năm và đặc biệt lên tới 95,53% trong năm 2008.



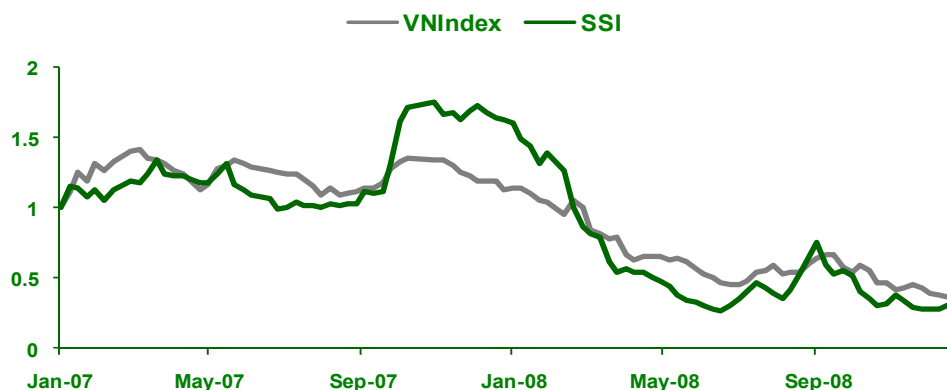
Hoạt động tự doanh vẫn là hoạt động chủ đạo đóng góp tới 41,93% tổng doanh thu của công ty năm 2008 (so với năm 2006 (57%) và năm 2007 (56%)). Ngoài nguồn thu từ tự doanh, doanh thu trong năm 2008 còn đến từ các nguồn: hoàn nhập dự phòng giảm giá, doanh thu về vốn kinh doanh và phí môi giới.



Nguồn: VCBS tổng hợp từ BCTC

Doanh thu hoàn nhập dự phòng tăng mạnh trong quý II và giảm nhẹ trong hai quý sau. Tại thời điểm 31/12/2008, doanh thu hoàn nhập dự phòng của SSI đạt 73,281 triệu VND, chiếm 24,25% tổng doanh thu. Mức độ thay đổi của khoản này có quan hệ trực tiếp với chi phí trích lập dự phòng giảm giá chứng khoán.

Chi phí dự phòng lại phụ thuộc hoàn toàn vào diễn biến của thị trường chứng khoán Việt Nam, cụ thể được thể hiện qua biến động của chỉ số Vnindex và Hsctindex. So với cuối tháng 3/2008, VNindex và Hsctindex lần lượt giảm 23% và 38% trong quý II; giảm 12% và 18% trong quý III; giảm 38,9% và 42% trong quý IV. So với quý II, cả VNindex và Hsctindex đã tăng trong quý III. Tuy nhiên, hai chỉ số này lại giảm mạnh trong quý IV. Điều này lý giải tại sao chi phí trích lập dự phòng cao vào cuối quý II và quý IV và giảm trong quý III.

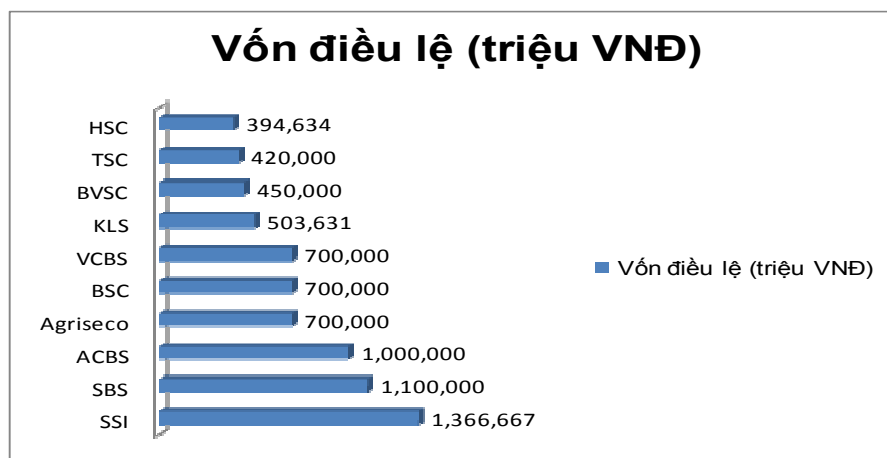


Tổng chi phí dự phòng cho năm 2008 lên tới 586,541 triệu VNĐ, chiếm 58% tổng chi phí hoạt động kinh doanh năm 2008 của công ty. Trong danh mục đầu tư của SSI, cổ phiếu dài hạn và trái phiếu dài hạn vẫn chiếm tỷ trọng lớn, lên tới 62,36% tổng giá trị danh mục đầu tư. Tuy nhiên, có một điểm chú ý là từ năm 2008, SSI mới thực hiện trích lập dự phòng giảm giá chứng khoán dài hạn (các năm trước đó không có khoản mục này). Giá trị trích lập dự phòng dài hạn năm 2008 là 290,491 triệu VNĐ, chỉ chiếm 12,6% tổng giá trị đầu tư chứng khoán dài hạn (2,312,115 triệu VNĐ). Tính tới thời điểm 31/12/2008, tổng giá trị đầu tư cổ phiếu (ngắn hạn và dài hạn) là 1,672,847 triệu và tổng giá trị đầu tư trái phiếu (ngắn hạn và dài hạn) là 1,450,604 triệu VNĐ.

	QI 2008	QII 2008	QIII 2008	QIV 2008
Chứng khoán tự doanh ngắn hạn	751,232	855,564	728,091	473,782
CP niêm yết	103,136	65,945	9,776	23,526
CP chưa niêm yết	226,055	182,705	153,200	133,870
Trái phiếu, kỳ phiếu các loại	422,041	606,914	565,115	316,386
Chứng khoán tự doanh đã bán ủy thác đầu tư				
Chứng khoán đầu tư ngắn hạn của người ủy thác đầu tư		369,415	419,955	337,554
Cổ phiếu		147,007	160,322	127,604
Trái phiếu, kỳ phiếu các loại		222,408	259,632	209,950
Dự phòng giảm giá chứng khoán ngắn hạn	79,236	70,241	31,956	25,703
Chứng khoán tự doanh dài hạn	2,420,476	2,530,102	2,567,296	2,312,115
Cổ phiếu	1,506,882	1,665,834	1,476,689	1,387,847
Trái phiếu	913,594	864,268	1,090,608	924,268
Dự phòng giảm giá chứng khoán dài hạn	102,841	369,016	257,155	290,491
Đầu tư dài hạn khác	78,212	81,505	81,505	131,394
Đầu tư vào công ty liên kết		443,442	474,993	453,067

Nguồn thu từ kinh doanh vốn (nghịệp vụ repo) và thu từ phí giao dịch cũng chiếm tới 27,47% tổng doanh thu năm 2008. Năm vừa qua là năm đầy khó khăn đối với hoạt động môi giới của các công ty chứng khoán. Tuy nhiên, SSI hiện vẫn là công ty chiếm thị phần môi giới cổ phiếu lớn nhất, đặc biệt là môi giới nước ngoài, khoảng 15% thị phần môi giới cả nước, nên công ty vẫn duy trì được nguồn thu phí môi giới tương đối cao, đạt 115,616 triệu năm 2008, giảm 53,8% so với năm 2007.

SSI hiện vẫn là công ty chứng khoán có quy mô vốn điều lệ lớn nhất, với mức vốn điều lệ tính tại thời điểm 31/12/2008 là 1,366,667 triệu VND. Do hiện tại các công ty chứng khoán chưa công bố báo cáo tài chính năm 2008 nên chúng tôi chưa có số liệu để so sánh. Chúng tôi sẽ cập nhật đánh giá so sánh các công ty ngay khi có số liệu



KHUYẾN CÁO

Bản báo cáo phân tích này thuộc bản quyền VCBS và chỉ nhằm mục đích tham khảo. Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo phân tích đều đã được xem xét cẩn trọng. Tuy nhiên, do các nguyên nhân chủ quan và khách quan từ các nguồn thông tin công bố, VCBS không chịu bất kỳ một trách nhiệm nào đối với tính xác thực của các thông tin được đề cập trong báo cáo phân tích cũng như không chịu bất kỳ trách nhiệm nào trước những kết quả ngoài ý muốn khi quý khách sử dụng các thông tin trên để kinh doanh chứng khoán.

CÔNG TY TNHH CHỨNG KHOÁN NHTMCP NGOẠI THƯƠNG VIỆT NAM

TRỤ SỞ CHÍNH

Tầng 12 & 17, Vietcombank Tower, 198 Trần Quang Khải, Hà Nội
Tel: 84-4-9367516/9360024
Fax: 84-4-9360262

CHI NHÁNH HỒ CHÍ MINH

Lầu 1, Tòa nhà Greenstar,
70 Phạm Ngọc Thạch, P6, Q3, TPHCM
Tel: 84-8-8208116
Fax: 84-8-8208117