

17.01.2012
HOSE – Vietnam
Chứng khoán

Khẳng định vị thế đứng đầu của mình trong các công ty chứng khoán

Giới thiệu công ty:

Overweight

Giá (2012/01/17): VND 13,700

Giá mục tiêu : VND 16,000

Nguyen Ngoc Linh
(+84-4) 3933-4571
linhnguyen@phs.vn

Key Data

Vốn điều lệ	VND 3,481 tỷ
Số lượng cổ phiếu đang lưu hành	348,111,172
Biên độ giá 52 tuần	VND12,500~VND29,900
Vốn hóa thị trường	VND4,769.1 tỷ
Tổng tài sản quý 3-2011	VND6,854.7 tỷ
Tổng Vốn chủ sở hữu quý 3-2011	VND 4,986.8 tỷ
Tổng room nước ngoài	170.574 triệu cp
Room hiện tại	3.45 triệu cp
Nước ngoài nắm giữ	48.01%
EPS 2011E	500VND
P/E	47.24
P/B	1.0
Cổ tức	10%
Tỷ suất cổ tức	7.29%
ROE 2011E(%)	1.4%
ROA 2011E(%)	2.0%

* Giới hạn sở hữu của nhà đầu tư nước ngoài đối với doanh nghiệp VN là 49%; đối với ngành ngân hàng là 30%.

- Một trong những công ty tham gia thị trường chứng khoán Việt nam từ những ngày đầu tiên, ngày 05/04/2000: SSI được UBCKNN cấp Giấy phép hoạt động kinh doanh chứng khoán với hai nghiệp vụ Môi giới và Tư vấn đầu tư chứng khoán.
- 05/2006: SSI tăng vốn điều lệ lên 300 tỷ đồng, trở thành công ty chứng khoán có quy mô vốn lớn nhất trên TTCK Việt Nam tại thời điểm đó. SSI niêm yết cổ phiếu trên sàn giao dịch chứng khoán Hà Nội ngày 15/12/2006, sau đó công ty chuyển niêm yết sang sàn chứng khoán Hose vào ngày 29/10/2007.
- 18/5/2010: SSI tăng vốn điều lệ lên VND 3,511 nghìn tỷ . Trở thành công ty chứng khoán có vốn điều lệ lớn nhất thị trường chứng khoán Việt Nam .
- 2010: SSI được tạp chí danh tiếng FinanceAsia trao giải “Nhà môi giới tốt nhất Việt Nam”, “Nhà tư vấn tốt nhất Việt Nam” và “Ngân hàng đầu tư tốt nhất Việt Nam”

Kết quả kinh doanh quý 3-2011

- Doanh thu của SSI đạt VND 208.9 tỷ, lũy kế 9 tháng đạt gần VND 686.1 tỷ. Chi phí hoạt động kinh doanh; lũy kế 9 tháng là VND612.4 tỷ, trong đó chi phí dự phòng chứng khoán là VND256,33 tỷ. Như vậy, trong quý 3, Công ty mẹ SSI lãi sau thuế VND83.1 tỷ đồng, lũy kế 9 tháng lỗ 17.4 tỷ đồng.
- Tính đến 30/9/2011, vốn chủ sở hữu của SSI đạt VND4,968.8 tỷ, trong đó vốn đầu tư của chủ sở hữu là trên VND 3,511 tỷ; thặng dư vốn cổ phần là VND 340.9 tỷ; quỹ dự phòng tài chính là VND289.38 tỷ; lợi nhuận sau thuế chưa phân phối là gần VND 916 tỷ.
- Ước tính Lợi nhuận năm 2011 : Lợi nhuận SSI chủ yếu có được từ quý IV. Chỉ tính riêng quý IV công ty đã đạt 118 tỷ đồng LNTT trong khi cả năm chỉ đạt 120 tỷ đồng. SSI cho biết, số liệu lợi nhuận từ công ty liên kết là ước tính do các công ty liên kết chưa hoàn tất báo cáo tài chính quý 4/2011.

Đánh giá: chúng tôi đánh giá Overweight cho SSI với giá mục tiêu là VND\$ 16,000 dựa vào tiêu chí SSI là một trong những cổ phiếu dẫn dắt thị trường , nhạy với sóng tài chính và tính thanh khoản cao.

Financial Abstract:

Năm	Doanh thu (VND triệu)	Thay đổi (%)	Lợi nhuận ròng (VND triệu)	Thay đổi (%)	Cổ phiếu đang lưu hành	EPS (VND)	P/E (x)	ROE (%)	ROA (%)
2006	339,941	-	242,031	-	50,000,000	4,932.84	11.3	20.05%	6.49%
2007	1,352,760	211.40%	864,176	248.10%	119,999,871	7,154.59	7.8	21.30%	9.23%
2008	2,520,967	86%	259,300	30%	136,666,671	1,897.32	7	6.70%	4.61%
2009	1,121,500	-56%	804,100	210%	153,333,471	2,312.00	2.9	16.58%	11.44%
2010	1,509,193	35%	688,587	35.00%	3,511,111,742	1,905.00	7.2	12.61%	7.83%
2011E	1,200,000	-20%	120.00	-99.98%	3,511,111,742	500.00	27.4	1.4000%	2.00%
2012E	1,400,000	17%	400.00	233.33%	3,511,111,742	1,200.00	11.42	0.01%	0.41%

Kết quả Kinh doanh (Tỷ VNĐ)

Đơn vị:	Quý 4/ 10	Quý 1/11	Quý 2/11	Quý 3/11
Doanh thu Thuần	322.0	232.1	24.1	208.9
Giá vốn hàng bán	-203.7	-276.9	-218.9	-116.7
Lãi gộp	118.3	-44.7	26.2	92.3
Chi phí quản lý DN	-3.1	-2.5	-8.7	-2.0
Lãi/(Lỗ) từ hoạt động kinh doanh	115.2	-47.2	17.6	90.3
Lãi lỗ trong công ty liên doanh, liên kết	33.5	-52.1	-6.6	0.6
Thu nhập/(Chi phí) khác	0.7	0.1	0.1	0.1
Lãi/(Lỗ) ròng trước thuế	149.4	-99.2	11.1	90.9
Thuế TNDN - Hiện thời	-16.4	-2.6	-2.3	-2.1
Thuế TNDN - Hoãn lại	-14.7	-0.1	-3.7	-5.0
Lãi/(Lỗ) ròng sau thuế	118.3	-101.9	5.1	83.9
Lợi ích của cổ đông thiểu số	-0.5	0.1	3.7	0.8
Lãi/(Lỗ) thuần của cổ đông công ty mẹ	118.8	-102.0	1.4	83.2

Bảng CĐKT (tỷ đồng)

	Quý 1/11	Quý 2/11	Quý 3/11
Tiền và tương đương tiền	1,642.1	2,149.9	2,540.1
Đầu tư tài chính ngắn hạn	1,835.2	1,435.3	1,361.7
Các khoản phải thu	625.0	531.6	442.4
Tài sản lưu động khác	17.5	12.8	7.2
Tài sản lưu động	4,119.8	4,129.6	4,351.4
Phải thu dài hạn	-	-	-
Tài sản cố định, ròng	178.3	174.2	168.9
Bất động sản đầu tư	117.6	188.6	282.5
Đầu tư tài chính dài hạn	2,139.8	2,013.8	1,973.8
Tài sản dài hạn khác	53.0	50.4	50.3
Tài sản dài hạn	2,488.7	2,427.0	2,503.3
TỔNG CỘNG TÀI SẢN	6,608.5	6,556.6	6,854.8
Vay ngắn hạn	-	30.0	-
Phải trả nhà cung cấp	4.9	3.5	2.2
Nợ ngắn hạn khác	1,107.5	1,452.0	1,699.2
Công nợ ngắn hạn	3,119.7	1,112.4	1,485.6
Vay dài hạn	-	124.4	-
Nợ dài hạn khác	142.3	17.6	108.8
Công nợ dài hạn	142.3	142.0	108.8
Tổng nợ phải trả	3,262.0	1,254.4	1,594.4
Vốn góp	3,511.1	3,511.1	3,511.1
Các quỹ	549.1	472.9	541.7
Lãi chưa phân phối	1,397.8	1,297.2	832.8
Vốn chủ sở hữu	5,458.0	5,281.1	4,885.6
Lợi ích của cổ đông thiểu số	72.9	73.0	76.6
TỔNG CỘNG NGUỒN VỐN	8,792.9	6,608.5	6,556.6

	2007	2008	2009	2010
Khả năng sinh lời				
Lợi nhuận gộp	0.0%	29.8%	79.2%	60.6%
Lợi nhuận hoạt động	77.1%	29.3%	78.6%	59.9%
Tỷ suất EBIT	(0.1%)	29.3%	78.6%	59.9%
Lợi nhuận trước thuế	77.3%	26.3%	85.2%	60.1%
Lợi nhuận ròng	69.5%	23.8%	71.7%	45.9%
ROA	13.2%	3.3%	12.7%	8.7%
ROE	32.8%	6.3%	18.5%	13.4%
Khả năng thanh toán				
Tài sản / Vốn chủ sở hữu	2.31	1.44	1.47	1.61
Nợ / Tài sản	0.57	0.31	0.32	0.37
Nợ / Vốn chủ sở hữu	1.31	0.44	0.47	0.60
Tính thanh khoản				
Chỉ số tiền mặt	0.49	1.72	1.40	0.95
Chỉ số thanh toán nhanh	1.43	3.02	2.47	2.04
Chỉ số thanh toán hiện hành	1.43	3.02	2.47	2.04
Tính hiệu quả				
Vòng quay các khoản phải thu	26.49	35.27	40.82	55.16
Vòng quay các khoản phải trả	0.80	1.79	42.32	105.14
Vòng quay tổng tài sản	0.19	0.14	0.18	0.19
Vòng quay tài sản cố định	21.02	7.73	6.87	8.75
Tăng trưởng				
Doanh thu	265.9%	(15.2%)	6.3%	34.0%
Lợi nhuận ròng	257.1%	(71.0%)	221.0%	(14.3%)
Thu nhập trên cổ phiếu (EPS)	257.1%	(83.0%)	186.1%	(62.6%)
Tổng tài sản	151.0%	(40.0%)	25.9%	24.2%
Vốn chủ sở hữu	236.0%	(3.9%)	23.6%	13.3%
Lưu chuyển tiền tệ / Doanh thu				
LCTT từ hoạt động kinh doanh (CFO)	85.4%	-	(36.4%)	(132.3%)
LCTT từ hoạt động đầu tư (CFI)	(390.5%)	-	122.2%	37.9%
LCTT từ hoạt động tài chính (CFF)	363.5%	-	6.9%	115.9%
LCTT thuần trong kỳ	58.5%	-	92.6%	21.5%

Nguồn: SSI, PHS

Analyst Certification

Each research analyst(s), strategist(s) or research associate(s) responsible for the preparation and content of all or any identified portion of this research report hereby certifies that, with respect to each issuer or security or any identified portion of the report with respect to each issuer or security that the research analyst, strategist or research associate covers in this research report, all of the views expressed by that research analyst, strategist or research associate in this research report accurately reflect their personal views about those issuer(s) or securities. Each research analyst(s), strategist(s) or research associate(s) also certify that no part of their compensation was, is, or will be, directly or indirectly, related to the specific recommendation(s) or view(s) expressed by that research analyst, strategist or research associate in this research report.

Ratings Definition

Overweight (OW) = Expected to outperform the local market by >10%

Neutral (N) = Expected to in line with the local market by +10%~ -10%

Underweight (UW) = Expected to underperform the local market by >10%.

Not Rated (NR) = The stock is not rated in Phu Hung's coverage universe or not listed yet.
Performance is defined as 12-month total return (including dividends).

Disclaimer

This information has been compiled from sources we believe to be reliable, but we do not hold ourselves responsible for its completeness or accuracy. It is not an offer to sell or solicitation of an offer to buy any securities. Phu Hung Securities and its affiliates and their officers and employees may or may not have a position in or with respect to the securities mentioned herein. Phu Hung Securities (or one of its affiliates) may from time to time perform investment banking or other services or solicit investment banking or other business for any company mentioned in this report. All opinions and estimates included in this report constitute our judgment as of this date and are subject to change without notice.

© Phu Hung Securities Corporation.

5th Fl., Lawrence S. Ting Bldg., 801 Nguyen Van Linh St, Tan Phu Ward, Dist 7, HCMC

Tel: (+84-8) 5413-5479 – Fax: +84 8 54135472 Web: www.phs.vn