

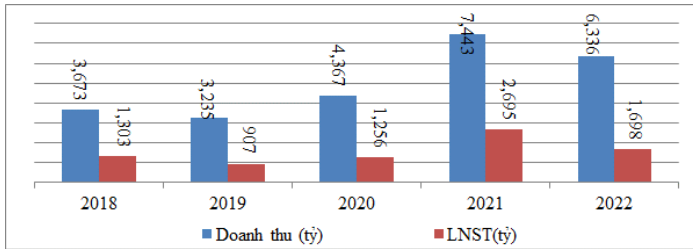
NGÀNH CHỨNG KHOÁN

Công ty cổ phần Chứng khoán SSI (SSI – HOSE)

ATTRACTIVE

Tổng quan về Doanh nghiệp

Ngày 30/12/1999: SSI được thành lập, đặt trụ sở chính tại TP. HCM. Tháng 12/2006: Cổ phiếu SSI đăng ký giao dịch tại Trung tâm Giao dịch Chứng khoán Hà Nội. Tháng 10/2007: SSI chính thức niêm yết tại Trung tâm Giao dịch Chứng khoán TP. Hồ Chí Minh (nay là Sở Giao dịch Chứng khoán TP. Hồ Chí Minh). SSI cung cấp dịch vụ môi giới, tư vấn, đầu tư tài chính.. và tất cả các nghiệp vụ liên quan tới chứng khoán cho các NĐT trong nước và nhiều định chế nước ngoài danh tiếng.



SSI – CTCK hàng đầu Việt Nam

Luận điểm đầu tư

SSI là công ty chứng khoán hàng đầu Việt Nam, doanh nghiệp luôn duy trì doanh thu và lợi nhuận ổn định, luôn giữ vững thị phần ở top đầu, với mạng lưới hoạt động rộng trên khắp cả nước. SSI được các nhà đầu tư, tổ chức lớn trong và ngoài nước quan tâm, ưu tiên lựa chọn dịch vụ, với khả năng kiểm soát rủi ro tốt, có đội ngũ nhân viên có chuyên môn cao và dịch vụ chăm sóc khách hàng tốt. Hiện tại giá của SSI đang thấp hơn so với định giá của chúng tôi nên SBS đánh giá SSI ở mức Tích Cực (chi tiết xem phần Khuyến Nghi).

Điểm nhấn doanh nghiệp

Doanh nghiệp vẫn giữ được KOKD đáng ghi nhận trong bối cảnh thị trường không thuận lợi

- Cả năm 2022, công ty ghi nhận doanh thu đạt 6,335 tỷ, lợi nhuận sau thuế đạt gần 1,698 tỷ, tuy thấp hơn năm 2021 nhưng vẫn duy trì ở mức cao, cao hơn nhiều so với các năm trước đó. Trong điều kiện thị trường khó khăn, SSI vẫn duy trì được doanh thu và lợi nhuận tốt, do vậy chúng tôi đánh giá đây là một sự nỗ lực lớn của doanh nghiệp và cũng khẳng định vị thế một doanh nghiệp đầu ngành như SSI.
- Trong năm 2023, SSI đạt chỉ tiêu doanh thu 6,917 tỷ đồng, tăng 9%; và lợi nhuận trước thuế 2,540 tỷ, tăng 20% so với cùng kỳ.
- Mảng dịch vụ chứng khoán vẫn là nguồn thu lớn nhất của SSI, mang về 3,564 tỷ, quản trị rủi ro chặt chẽ, số lượng tài khoản mở mới trong năm vừa qua tăng 40%, tổng giá trị bán giải chấp ở mức thấp so với mặt bằng chung.
- SSI đẩy mạnh đầu tư trái phiếu và chứng chỉ tiền gửi từ mức 10,000 tỷ đồng lên 29,400 tỷ đồng.

Chiến lược phát triển hiệu quả và bền vững

- Doanh nghiệp đang thực hiện những chiến lược phát triển trung và dài hạn một cách chuyên nghiệp, hiệu quả và bền vững trong đó chú trọng đến việc: Cung cấp dịch vụ tối ưu cho khách hàng cá nhân và tổ chức; Sử dụng vốn hiệu quả thông qua kênh đầu tư cổ phiếu và chứng khoán phái sinh; Quản lý hiệu quả nguồn vốn ủy thác của khách hàng; Dịch vụ ngân hàng đầu tư...
- SSI luôn chú trọng cải tiến hạ tầng công nghệ. Chuyển đổi số là một hành trình liên tục của công ty để hướng tới tối ưu hoạt động kinh doanh hiện tại cũng như không ngừng tìm kiếm tăng trưởng số mới. Công ty thay đổi cách làm sản phẩm, áp dụng công nghệ để tự động hóa công việc, phát triển văn hóa làm việc hiện đại theo hướng Agile/DevOps và áp dụng CI/CD. Từ đó, giúp cho sản phẩm và dịch vụ của SSI ngày càng hoàn thiện và đáp ứng tốt nhất yêu cầu của khách hàng.

Thông kê giá cổ phiếu

Cao nhất 52 tuần (VNĐ)	43,400
Thấp nhất 52 tuần (VNĐ)	13,050
KLCP khớp lệnh TB 10 phiên	23,846,270

Thông tin Cổ phiếu

Giá trị vốn hóa (tỷ đồng)	32,756.18
KLCP lưu hành (tỷ)	1.491
P/B	1.499
EPS	1,139
P/E	19.75

Tỉ suất lợi nhuận

Tỉ suất LN ròng	26.03%
ROA	3.30%
ROE	9.28%

Chỉ số tài chính

Tổng nợ/Tổng tài sản	0.57
Tổng nợ/ Vốn CSH	1.33

Biểu đồ kỹ thuật:



Phân tích doanh nghiệp

CƠ HỘI

Thị trường chứng khoán Việt Nam còn rất nhiều tiềm năng, khi lượng người tham gia so với tổng dân số còn rất thấp so với các nước trên thế giới.

Việt Nam đang hưởng lợi từ chiến lược xoay trục của dòng vốn đầu tư quốc tế, tăng trưởng trong nước tiếp tục được duy trì ở mức cao so với khu vực và thế giới.

THÁCH THỨC

Việc các công ty chứng khoán có dòng vốn ngoại liên tục giảm lãi suất giao dịch và duy trì lãi suất Margin thấp tạo áp lực cạnh tranh lớn.

Chính sách thắt chặt tín dụng tại các kênh mang yếu tố đầu cơ cao như BĐS và Chứng khoán sẽ tác động lớn đến doanh nghiệp.

Những bất ổn về kinh tế toàn cầu cùng sự ảnh hưởng khó lường từ chiến sự Nga-Ukraine ngày một leo thang.

ĐIỂM MẠNH

Là doanh nghiệp đầu ngành có thương hiệu và uy tín tốt nên luôn là sự lựa chọn và ưu tiên của các doanh nghiệp và tổ chức trong và ngoài nước.

Doanh nghiệp có tài chính lành mạnh, đội ngũ nhân viên có trình độ chuyên môn cao, dịch vụ chăm sóc khách hàng tốt.

Đội ngũ lãnh đạo có tầm nhìn, giàu kinh nghiệm đã được minh chứng qua nhiều giai đoạn khó khăn của thị trường.

ĐIỂM YẾU

Việc SSI tập trung vào khách hàng doanh nghiệp và tổ chức nên khách hàng cá nhân thường phải giao dịch ở mức phí cao hơn khi giao dịch ở các bên khác và các quy định cũng chặt chẽ hơn.

Miếng bánh thị phần ngày càng nhỏ lại trong khi DN chưa có phương án mang tính đột phá để có thể tối ưu hóa lợi nhuận từ nguồn vốn đang ngày một lớn hơn.

So sánh tài chính DN trong ngành

Các chỉ số	SSI	HCM	VCI	BVS
ROE (%)	9.28%	11.20%	13.33%	6.59%
ROA (%)	3.30%	4.28%	5.63%	2.99%
EPS	1,135	1,865	1,995	1,988
P/E	19.26	13.81	16.04	9.61
P/B	1.47	1.49	2.15	0.62
Tổng Ng/VCSH	1.33	0.96	1.19	0.76

(Theo giá đóng cửa ngày 6/4/2023)

Rủi ro đầu tư

- Doanh thu và lợi nhuận của doanh nghiệp sẽ bị ảnh hưởng bởi những biến động về lãi suất, giá cổ phiếu, tình hình thị trường, những thay đổi về chính sách tiền tệ, chính sách vĩ mô.
- Rủi ro khi chính phủ thắt chặt tiền tệ tại các kênh mang nhiều yếu tố đầu cơ.

Định giá doanh nghiệp

1) PP So sánh P/E:

Chúng tôi dự báo năm 2023, SSI sẽ đạt LNST ở mức 1,828.8 tỷ, tương đương EPS-forward đạt 1,226. P/E trung bình các DN cùng ngành nghề là 19

Giá trị hợp lý của SSI: 23,294 đồng/cp

2) PP So sánh P/B:

So sánh chỉ số P/B của DN với chỉ số P/B TB của các DN đầu ngành tương đương.

Chỉ số P/B trung bình: 1.7; Book value-fw của SSI: 16,238




Giá trị hợp lý của SSI: 27,604 đồng/cp

PP định giá	Kết quả	Tỉ trọng	Giá mục tiêu
P/E	23,294	50%	25,449
P/B	27,604	50%	

Khuyến nghị

SBS nhận định: SSI là doanh nghiệp kinh doanh và phát triển chứng khoán hàng đầu đồng thời nhiều năm liền được công nhận là nhà môi giới chứng khoán tốt nhất Việt Nam, thị phần bỏ xa các đối thủ cạnh tranh khác. Số lượng tệp khách hàng, doanh nghiệp và các đối tác trong và ngoài nước đang tin tưởng hợp tác cũng như sử dụng dịch vụ lớn. Với thế mạnh về vốn, SSI là công ty dẫn đầu về dư nợ cho vay margin trên thị trường. DN không ngừng tăng trưởng nhanh về quy mô vốn hóa trong các năm gần đây. Giá đóng cửa ngày 07/04/2023 của SSI là 22,500đ/cp, thấp hơn so với định giá của chúng tôi, do vậy SBS đánh giá cổ phiếu SSI ở mức **Hấp dẫn**.

Khuyến nghị: MUA

-  Doanh nghiệp luôn duy trì thị phần ở mức cao.
-  Doanh nghiệp tiếp tục duy trì doanh thu và lợi nhuận tốt trong điều kiện thị trường khó khăn.
-  Là doanh nghiệp lâu năm, đầu ngành, có uy tín và thương hiệu.



KHUYẾN CÁO

Chúng tôi chỉ sử dụng trong báo cáo này những thông tin và quan điểm được cho là đáng tin cậy nhất, tuy nhiên chúng tôi không bảo đảm tuyệt đối tính chính xác và đầy đủ của những thông tin trên. Những quan điểm cá nhân trong báo cáo này đã được cân nhắc cẩn thận dựa trên những nguồn thông tin chúng tôi cho là tốt nhất và hợp lý nhất trong thời điểm viết báo cáo. Tuy nhiên những quan điểm trên có thể thay đổi bất cứ lúc nào, do đó chúng tôi không chịu trách nhiệm phải thông báo cho nhà đầu tư. Tài liệu này sẽ không được coi là một hình thức chào bán hoặc lôi kéo khách hàng đầu tư vào bất kì cổ phiếu nào. Công ty SBS cũng như các công ty con và toàn thể cán bộ công nhân viên hoàn toàn có thể tham gia đầu tư hoặc thực hiện các nghiệp vụ ngân hàng đầu tư đối với cổ phiếu được đề cập trong báo cáo này. SBS sẽ không chịu trách nhiệm với bất kì thông tin nào không nằm trong phạm vi báo cáo này. Nhà đầu tư phải cân nhắc kĩ lưỡng việc sử dụng thông tin cũng như dự báo tài chính trong tài liệu trên, và SBS hoàn toàn không chịu trách nhiệm với bất kì khoản lỗ trực tiếp hoặc gián tiếp nào do sử dụng những thông tin đó. Tài liệu này chỉ nhằm mục đích lưu hành trong phạm vi hẹp và sẽ không được công bố rộng rãi trên các phương tiện truyền thông, nghiêm cấm bất kì sự sao chép và phân phối lại đối với tài liệu này.

Chuyên viên phân tích

Hoàng Đức Việt

viet.hd@sbsc.com.vn

Nguyễn Tuấn Anh

Anh.nt@sbsc.com.vn

Phạm Chiến

Chien.p@sbsc.com.vn

Người chịu trách nhiệm

Dương Hoàng Linh

linh.dh@sbsc.com.vn

Công ty cổ phần chứng khoán SBS

Hội sở chính

40 Phạm Ngọc Thạch, Phường Võ Thị Sáu, Quận 3, TP HCM, Việt Nam

Tel: +84 (8) 6268 6868

Fax: +84 (8) 6255 5957

www.sbsc.com.vn

Chi nhánh Thảo Điền

25 Xuân Thủy, Phường Thảo Điền, Tp. Thủ Đức, Thành phố Hồ Chí Minh

Tel: +84 (8) 6268 6868

Hotline: 084 549 6886

Chi nhánh Hà Nội

Tầng 3, 205 Giảng Võ, Phường Cát Linh, Quận Đống Đa, Hà Nội, Việt Nam

Tel: +84 (4) 3942 8076

Fax: +84 (8) 3942 8075

SBS . Cửa ngõ kết nối đầu tư