

NGÀNH CHỨNG KHOÁN

TRIỂN VỌNG NGÀNH NỬA CUỐI NĂM 2024

Phòng Nghiên cứu và Phân tích

Công ty CP FIDT

Website: Fidt.vn

Email: support@fidt.vn

FIOT

FOCUS ON PERFORMANCE

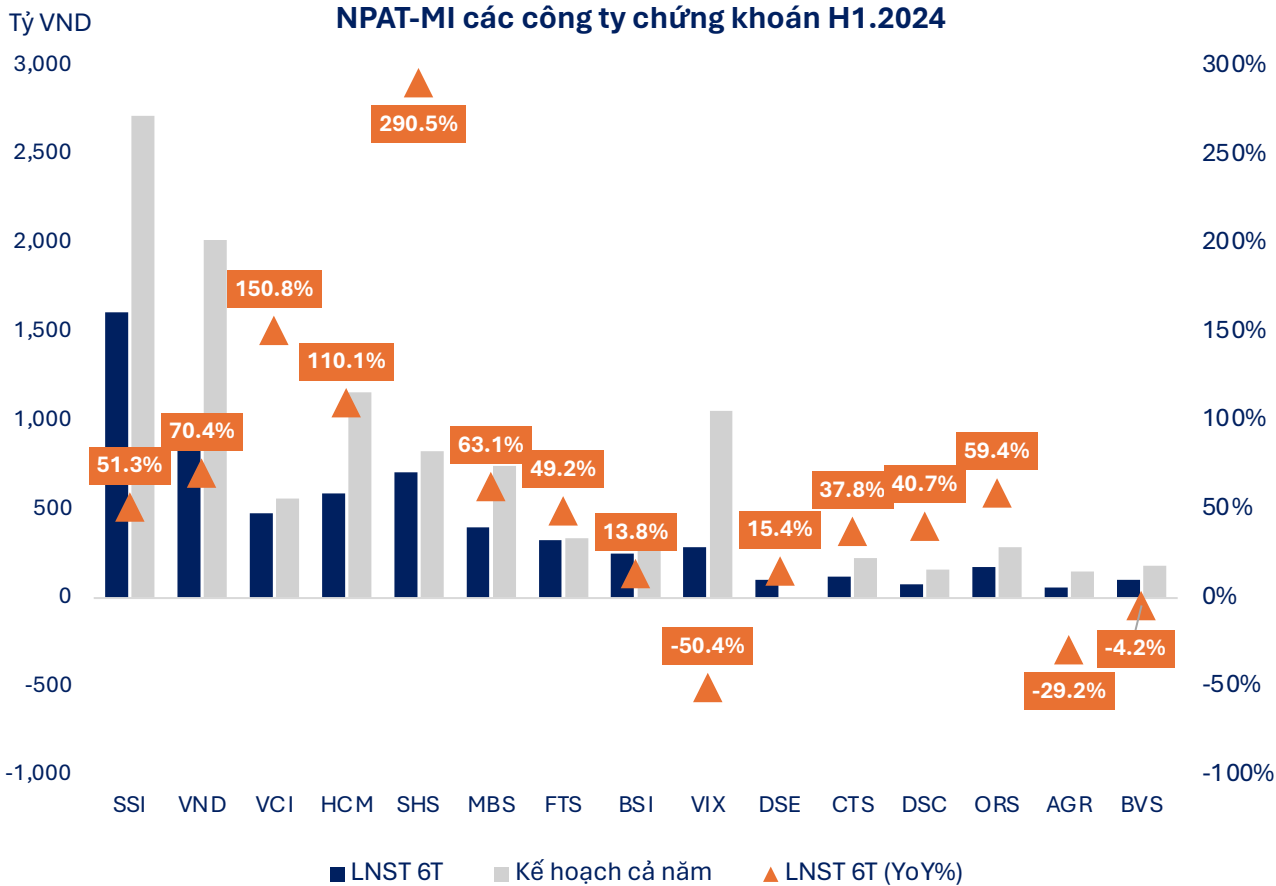
PHẦN 01

CẬP NHẬT KQKD H1.2024

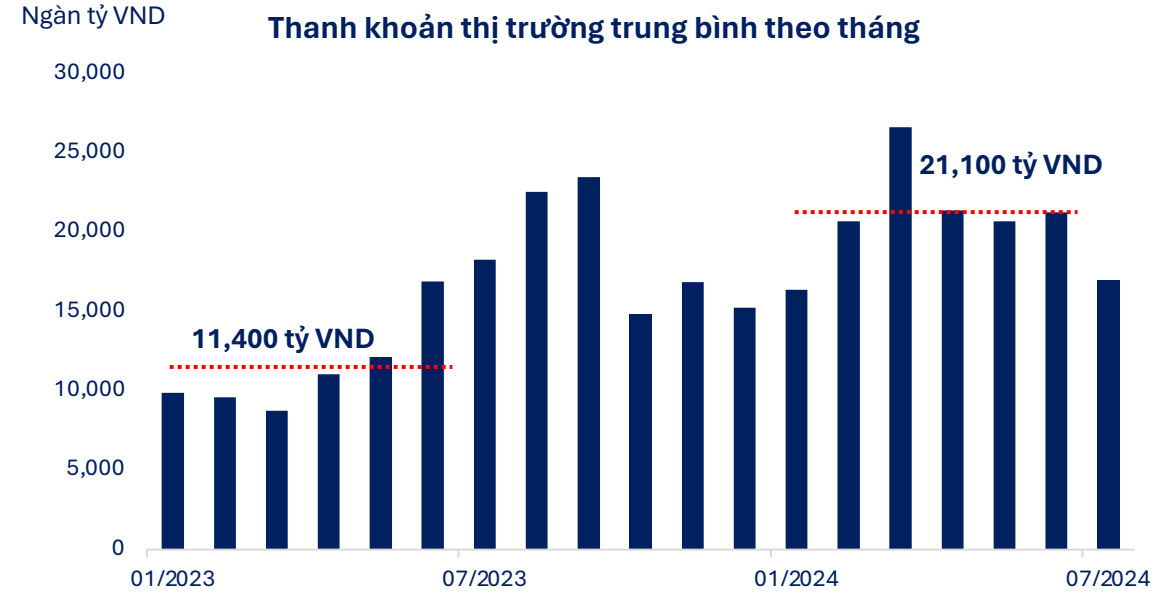


60.00	205,590.55
27.64	68,310.00
46.48	10,748.48
30.50	12,405.58
26.92	4,664.27
74.51	22,713.95
	33,987.7

Thanh khoản dồi dào hỗ trợ KQKD H1.2024



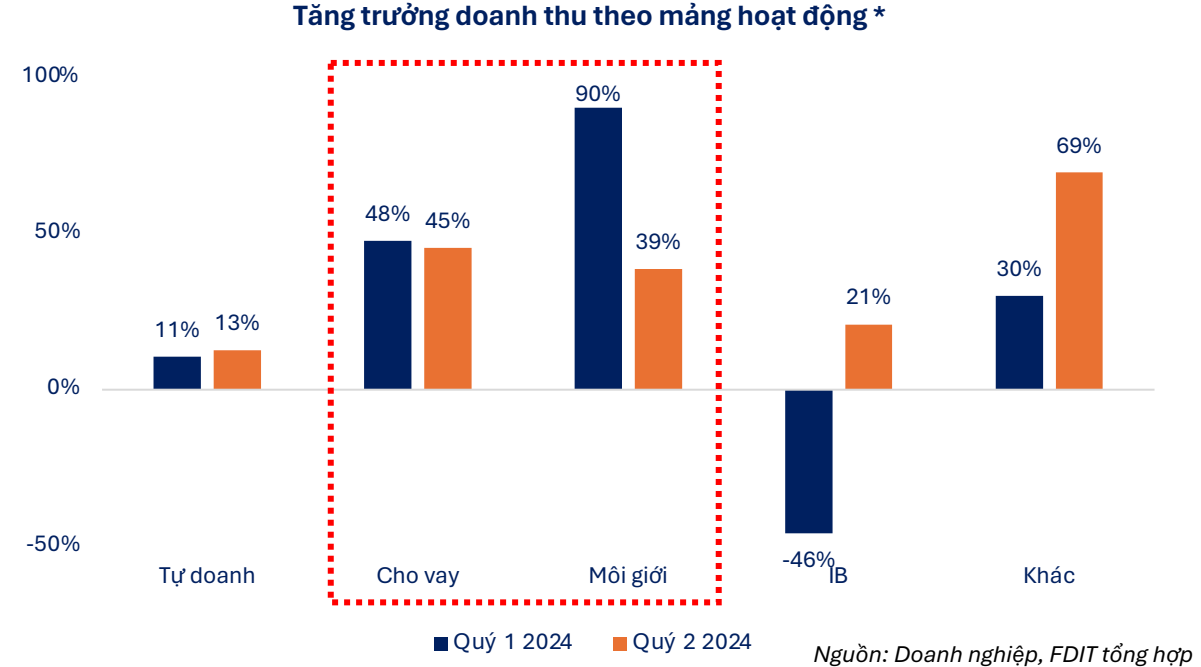
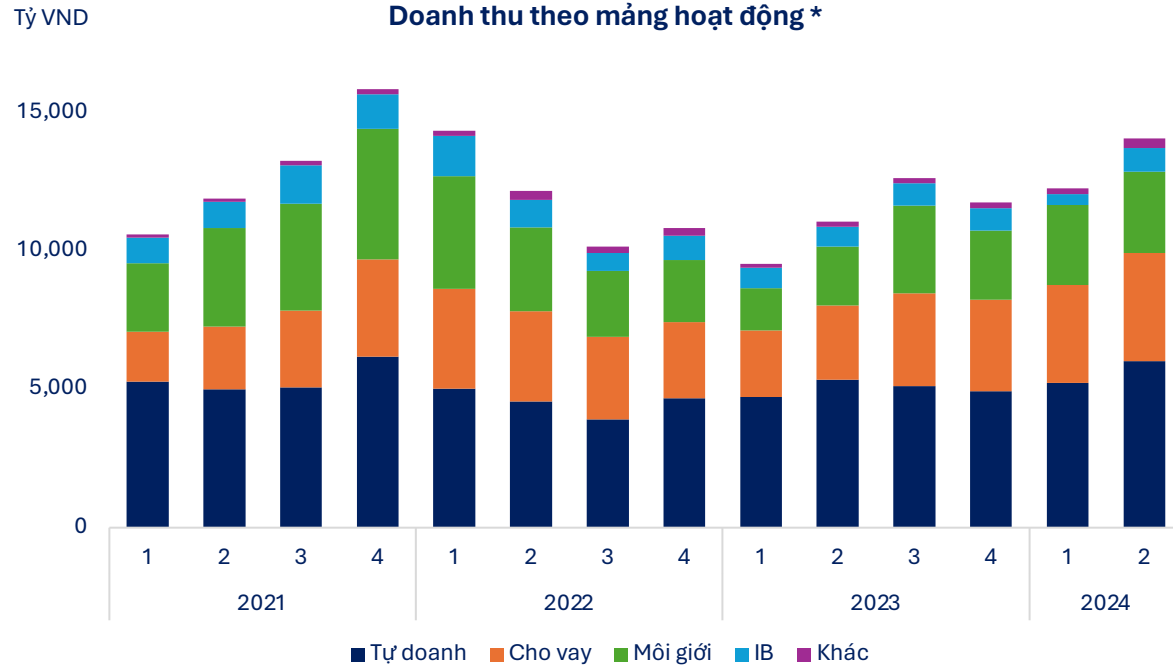
Nguồn: Doanh nghiệp, FIDT tổng hợp



Với thanh khoản thị trường dồi dào trong H1.2024. Trung bình H1.2024 mỗi phiên giao dịch 21,100 tỷ VND (+85% YoY). Đã hỗ trợ cho kết quả kinh doanh tích cực cho Ngành chứng khoán, có 13/15 doanh nghiệp lớn trên sàn có KQKD tăng trưởng dương trong H1/2024.

Trong đó các doanh nghiệp tập trung vào mảng môi giới – cho vay có kết quả tăng trưởng tích cực ở quý 2 như: VCI (+138%YoY), HCM (99%YoY), MBS (75%YoY), FTS (+14.5%YoY), hỗ trợ chính bởi mảng Cho vay. Các doanh nghiệp tập trung vào mảng tự doanh có kết quả suy giảm mạnh ở quý 2 như: CTS (-72% YoY), VIX (-78% YoY). Ngoại trừ SHS (+151% YoY).

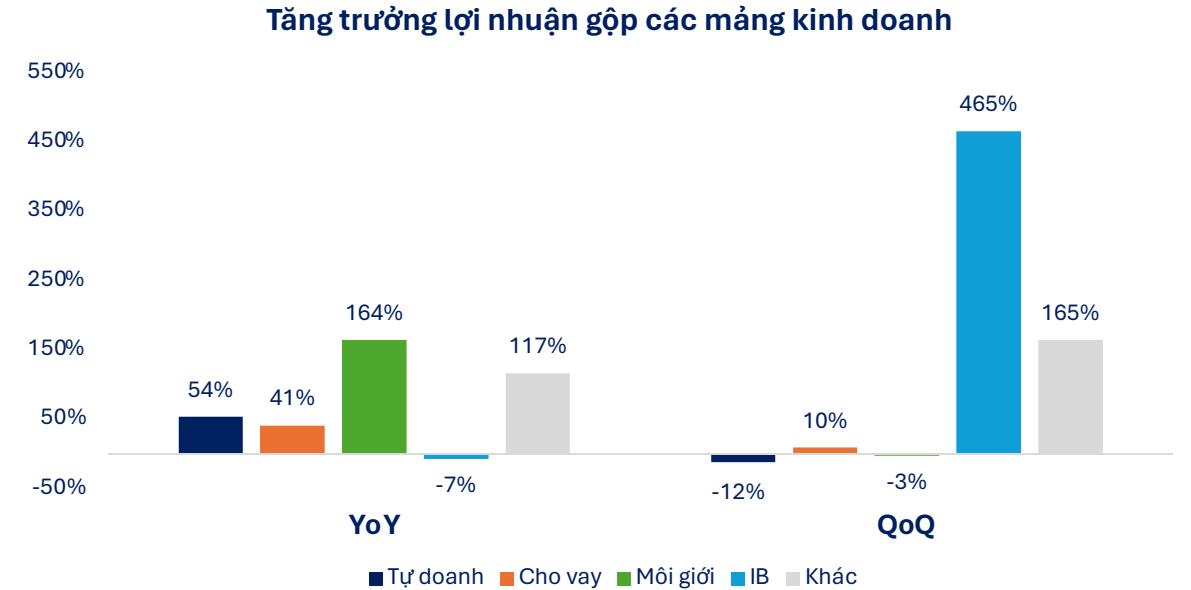
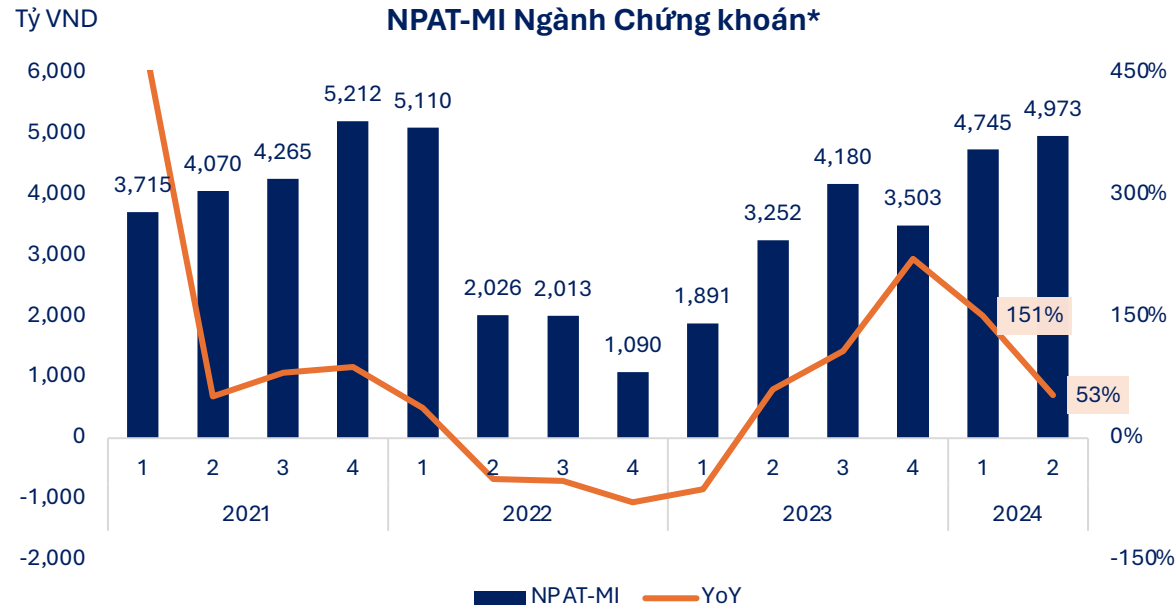
Doanh thu toàn ngành trong H1.2024 được hỗ trợ bởi hoạt động Cho vay và Môi giới



Trong H1.2024, với môi trường kinh doanh thuận lợi, Doanh thu của Ngành Chứng khoán tiếp tục tăng trưởng tốt. Tính riêng trong quý 2, doanh thu Ngành +27.1% YoY, 14.8% QoQ. Trong đó đóng góp chính cho tăng trưởng là 2 mảng chính là hoạt động môi giới và hoạt động cho vay.

* Dữ liệu được tổng hợp từ 15 công ty chứng khoán: VPS, TCBS, MIRAE ASSET, SSI, VND, HCM, VCI, MBS, VDS, BSC, FTS, SHS, VIX, CTS, ORS. Chiếm khoản 75% thị phần của thị trường. FIDT cho rằng, xu hướng của 15 công ty này có thể đại diện cho toàn ngành Chứng khoán.

Lợi nhuận tiệm cận mức đỉnh 2021, áp lực tăng trưởng lớn giai đoạn tới



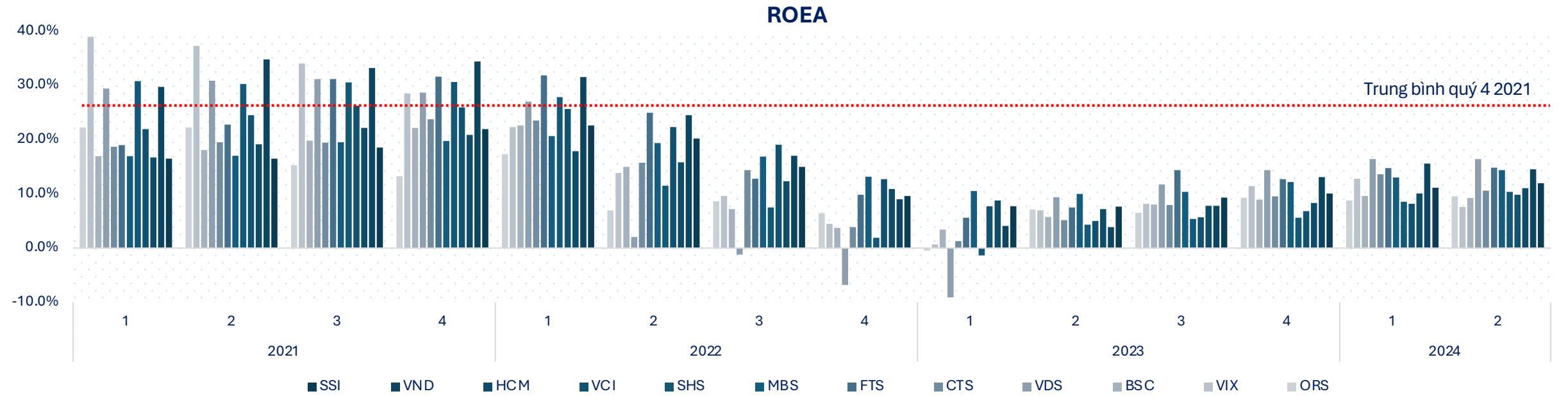
Nguồn: Doanh nghiệp, FIDT tổng hợp

Lợi nhuận của Ngành* tiếp tục tăng trưởng tốt trong H1.2024 (+151% YoY Quý 1, +53% YoY Quý 2), Lợi nhuận sau thuế công ty mẹ (NPAT-MI) của Ngành* đạt 4,973 tỷ tiệm cận mức Lợi nhuận lịch sử 5,212 tỷ ở quý 4 2021. Lợi nhuận được hỗ trợ bởi tăng trưởng của cả 3 mảng hoạt động kinh doanh chính là Môi giới, cho vay, tự doanh.

Tuy vậy, FIDT nhận định giai đoạn tới tốc độ tăng trưởng lợi nhuận của Ngành sẽ chậm lại, khi mặt bằng lợi nhuận thấp đi qua. Đặc biệt là trong quý 3 này, tháng 7 và đầu tháng 8 chứng kiến sự sụt giảm mạnh thanh khoản của thị trường.

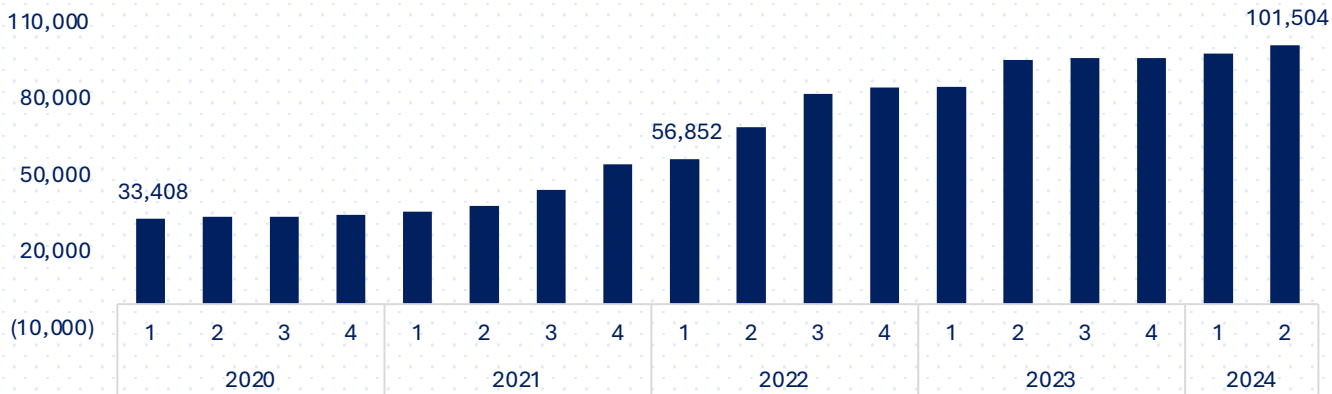
* Dữ liệu được tổng hợp từ 15 công ty chứng khoán: VPS, TCBS, MIRAE ASSET, SSI, VND, HCM, VCI, MBS, VDS, BSC, FTS, SHS, VIX, CTS, ORS. Chiếm khoản 75% thị phần của thị trường. FIDT cho rằng, xu hướng của 15 công ty này có thể đại diện cho toàn ngành Chứng khoán.

Hiệu suất hoạt động phục hồi, nhưng ở mức thấp so với giai đoạn 2021



Nguồn: Doanh nghiệp, FIDT tổng hợp

Vốn góp chủ sở hữu của Ngành* (tỷ VND)



Tuy lợi nhuận phục hồi trở lại vùng đỉnh, nhưng ROEA của các công ty chứng khoán chỉ phục hồi. Nguyên nhân đến từ việc tăng vốn liên tục và quy mô lớn của đa số các doanh nghiệp trong ngành trong 2 năm trở lại đây làm cho Hiệu suất hoạt động của Ngành khó trở lại mức đỉnh của 2021.

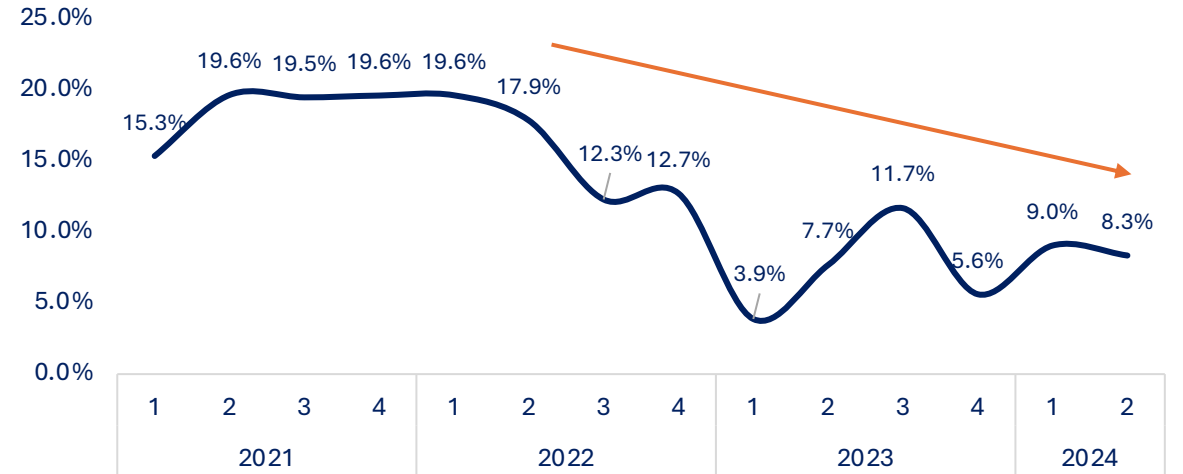
* Dữ liệu được tổng hợp từ 15 công ty chứng khoán: VPS, TCBS, MIRAE ASSET, SSI, VND, HCM, VCI, MBS, VDS, BSC, FTS, SHS, VIX, CTS, ORS. Chiếm khoảng 75% thị phần của thị trường. FIDT cho rằng, xu hướng của 15 công ty này có thể đại diện cho toàn ngành Chứng khoán.

Biên lợi nhuận mỏng mỗi giới ngày càng mỏng dưới áp lực cạnh tranh của Ngành

Biên lợi nhuận gộp mảng Môi giới

	VPS	Mirae Asset	TCBS	SSI	VND	HCM	VCI	SHS	MBS	FTS	CTS	VDS	BSC	VIX	ORS
Quý 2 2024	12.8%	4.0%	50.9%	36.2%	46.3%	33.7%	25.4%	21.3%	23.9%	37.5%	38.4%	25.3%	18.2%	49.6%	5.2%
Quý 1 2024	26.2%	11.6%	56.2%	22.6%	37.6%	37.7%	8.3%	14.8%	26.3%	40.6%	32.2%	27.5%	19.3%	55.7%	6.4%
Quý 4 2023	16.6%	-3.6%	54.2%	4.6%	10.5%	26.1%	-0.4%	17.5%	15.7%	29.0%	9.7%	40.7%	8.5%	45.4%	-13.9%
Quý 3 2023	22.0%	7.6%	57.7%	26.3%	40.6%	38.8%	26.1%	26.7%	29.6%	46.4%	34.4%	55.2%	28.2%	45.8%	-13.8%
Quý 2 2023	22.2%	6.2%	66.4%	6.9%	35.4%	25.6%	36.1%	34.4%	36.7%	46.7%	24.9%	44.7%	20.0%	49.2%	-13.8%
Quý 1 2023	12.5%	-19.0%	73.7%	1.8%	23.6%	25.4%	7.6%	11.0%	-4.9%	39.0%	11.4%	17.3%	7.4%	35.2%	-64.2%
Quý 4 2022	12.1%	22.7%	82.1%	0.0%	31.5%	29.8%	53.2%	23.2%	23.0%	29.7%	16.6%	52.9%	13.4%	55.1%	-39.6%
Quý 3 2022	16.0%	-0.7%	84.9%	12.4%	41.8%	27.9%	19.9%	23.3%	19.9%	41.6%	28.4%	40.9%	9.0%	42.0%	-43.7%
Quý 2 2022	10.2%	-0.1%	82.2%	26.0%	41.8%	36.9%	41.3%	28.2%	12.1%	49.4%	41.5%	37.1%	24.3%	35.2%	-30.3%
Quý 1 2022	19.4%	17.4%	81.4%	35.3%	49.3%	41.2%	89.4%	35.0%	37.2%	55.9%	43.9%	41.5%	23.6%	49.8%	-1.6%
Quý 4 2021	22.5%	16.1%	80.9%	37.1%	43.7%	36.8%	79.2%	24.5%	29.9%	54.9%	35.8%	37.8%	23.3%	54.1%	15.6%
Quý 3 2021	19.4%	5.7%	82.0%	44.8%	45.7%	47.3%	9.7%	42.8%	30.6%	58.4%	42.4%	46.2%	35.3%	53.4%	-36.7%
Quý 2 2021	22.2%	14.9%	82.3%	40.7%	33.1%	48.6%	23.7%	36.6%	31.3%	57.5%	42.0%	47.3%	48.1%	55.1%	38.5%
Quý 1 2021	16.4%	5.2%	84.4%	41.1%	62.4%	47.2%	25.4%	40.0%	28.3%	57.0%	34.0%	32.8%	20.4%	54.2%	13.2%

Tỷ trọng Lợi nhuận gộp mảng môi giới ngày càng giảm



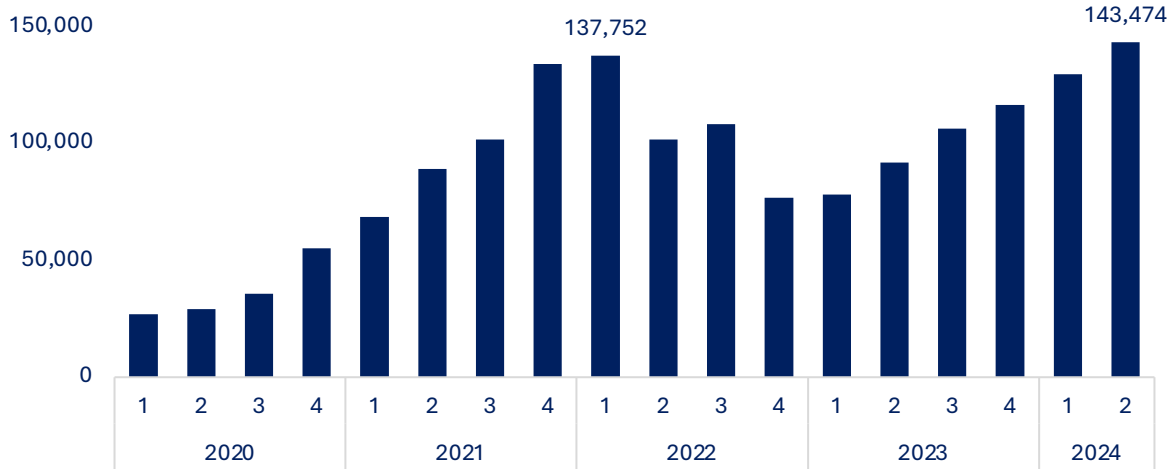
Nguồn: Doanh nghiệp, FIDT tổng hợp

Mức cạnh tranh của thị trường chứng khoán ngày càng cao, khi vốn liên tục được đẩy vào các công ty. Các chính sách như Zero Fee, ưu đãi mở tài khoản, chiết khấu cao cho Nhân viên kinh doanh... đã làm biên lợi nhuận của Mảng Môi giới liên tục giảm trong 2 năm trở lại đây. **Qua đó đóng góp của Mảng môi giới càng ít đi trong cơ cấu lợi nhuận của Ngành*. FIDT cho rằng, xu hướng này sẽ còn tiếp tục trong giai đoạn tới.**

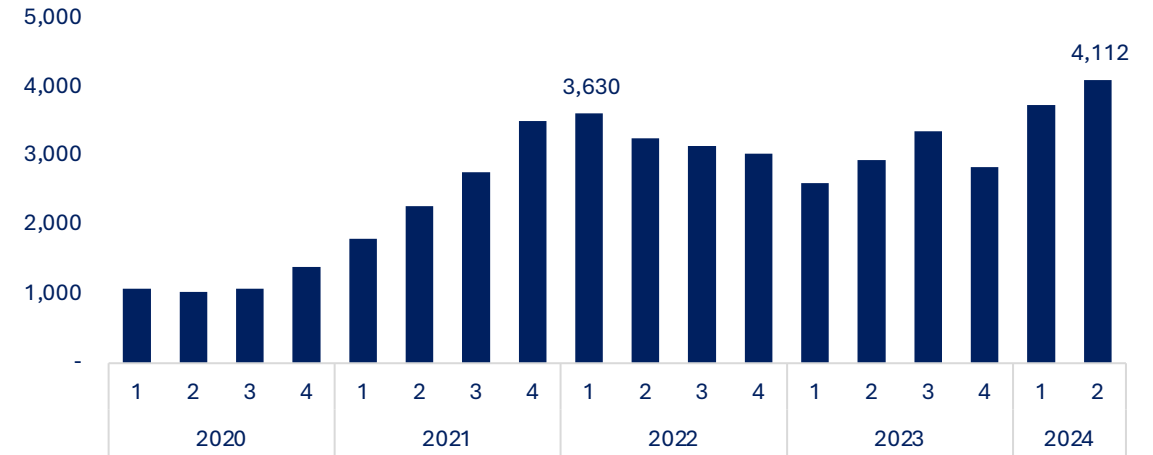
* Dữ liệu được tổng hợp từ 15 công ty chứng khoán: VPS, TCBS, MIRAE ASSET, SSI, VND, HCM, VCI, MBS, VDS, BSC, FTS, SHS, VIX, CTS, ORS. Chiếm khoản 75% thị phần của thị trường. FIDT cho rằng, xu hướng của 15 công ty này có thể đại diện cho toàn ngành Chứng khoán.

Mảng cho vay margin vượt vùng đỉnh 2021

Dư nợ cho vay margin (tỷ VND)

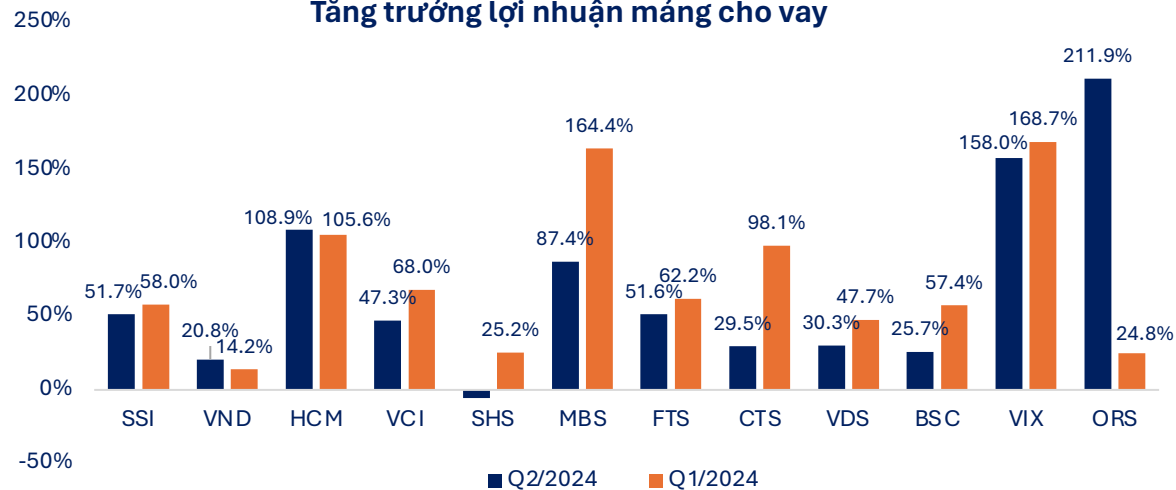


Lợi nhuận từ Mảng cho vay (tỷ VND)



Nguồn: Doanh nghiệp, FIDT tổng hợp

Tăng trưởng lợi nhuận mảng cho vay



Trái ngược với mảng môi giới, mảng cho vay của các công ty chứng khoán lại bội thu trong H1.2024. Khi dư nợ cho vay và lãi thu được đều vượt vùng đỉnh 2021. Dư nợ tại quý 2/2024 tăng 4% so với vùng đỉnh 2022, nhưng Lợi nhuận mảng này thu được tăng 14%, cho các doanh nghiệp trong ngành đang tối ưu tốt mảng này trong H1.2024.

Đa số các doanh nghiệp đều có tăng trưởng mạnh mảng Cho vay trong H1.2024 nổi bật có HCM (+107% YoY), MBS (126% YoY), VIX (162% YoY).

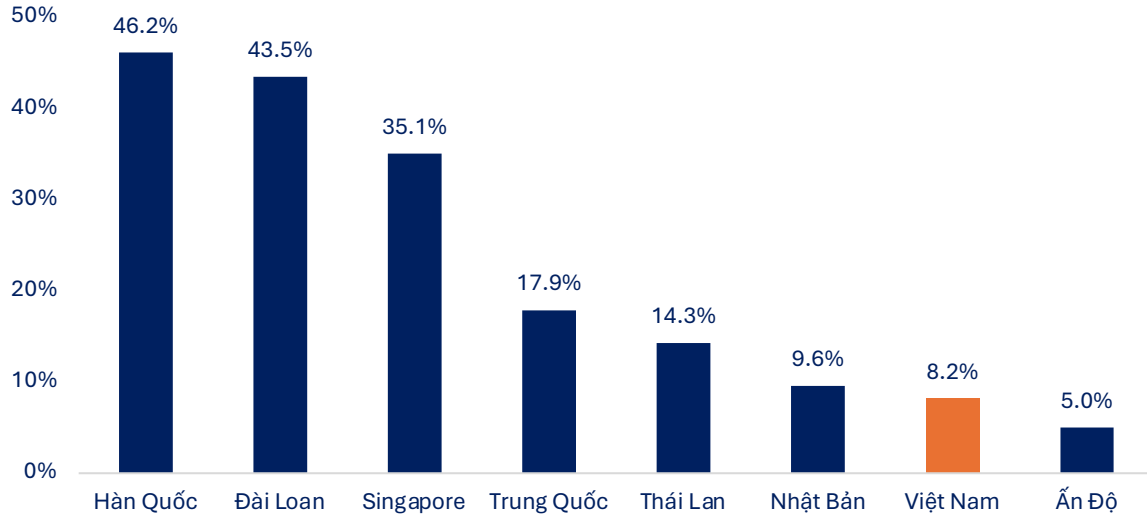
PHẦN 2:

TRIỂN VỌNG NGÀNH



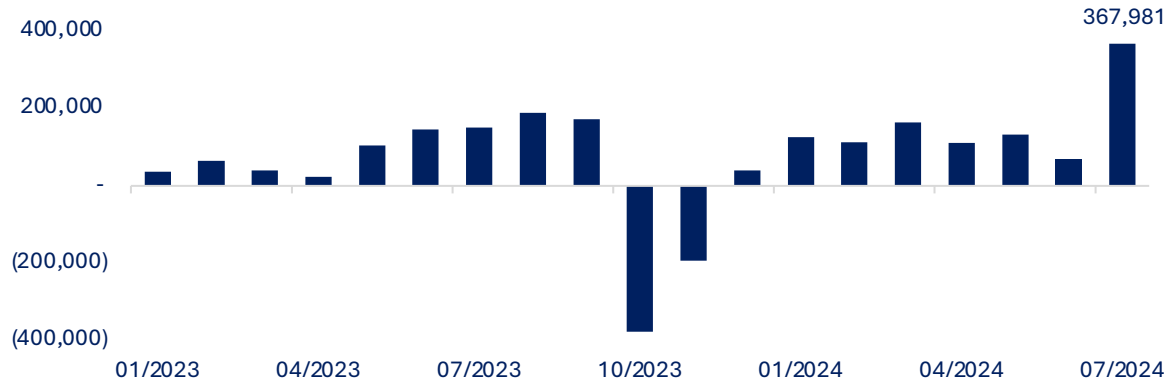
Triển vọng dài hạn sáng

Tỷ lệ tài khoản chứng khoán trên dân số (%)



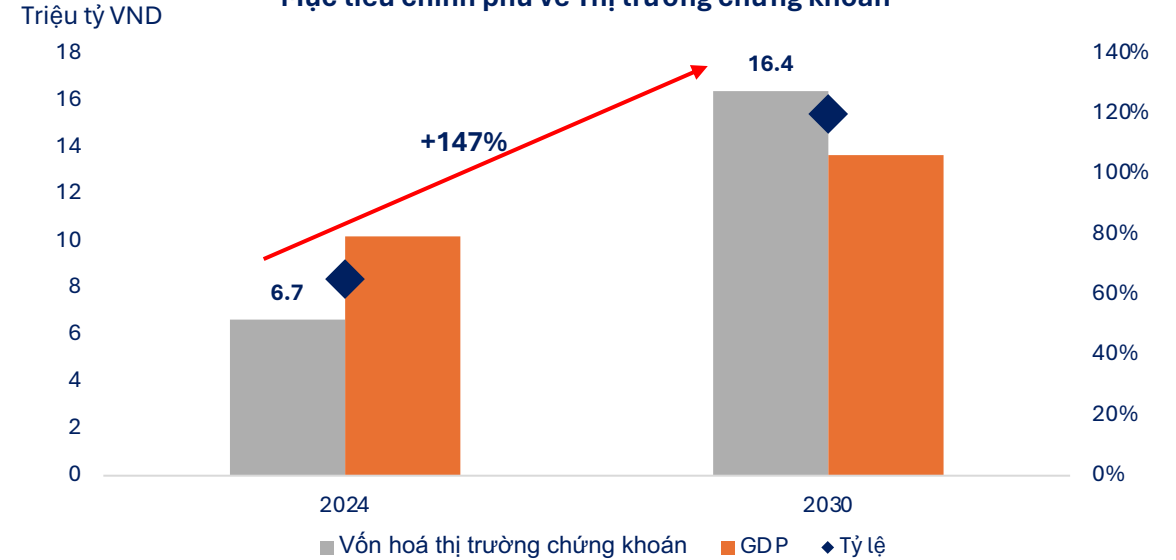
Nguồn: WFE, IOSCO, FIDT tổng hợp

Số tài khoản chứng khoán mở mới ở tháng 7 tăng cao kỷ lục



Nguồn: FIDT tổng hợp

Mục tiêu chính phủ về Thị trường chứng khoán



Nguồn: FIDT tổng hợp

FIDT đánh giá, Ngành chứng khoán vẫn là Ngành nằm trong xu thế lớn trong 5-10 năm tới.

Khi mức độ tiếp cận, đầu tư chứng khoán tại Việt Nam vẫn đang còn được xem là "sơ khai" so với các nước trong khu vực. Tính hết tháng 7, Việt Nam có hơn 8 triệu tài khoản chứng khoán trong đó phần lớn là tài khoản chứng khoán cá nhân trong nước. Tỷ lệ tài khoản chứng khoán trên dân số hiện tại ở mức 8.2% là mức thấp so với các nước trong khu vực.

Thị trường chứng khoán cũng nhận được sự quan tâm của chính phủ, mục tiêu đưa Vốn hoá thị trường lên mức 120% GDP.

Kỳ vọng nâng hạng thị trường trong năm 2025

Tiêu chí đánh giá theo FTSE

Tiêu chí đánh giá	Mức độ đáp ứng của TTCK Việt Nam
Môi trường pháp lý và thị trường	
Có Cơ quan quản lý thị trường chứng khoán chính thức	Đạt
Không phản đối hoặc hạn chế hoặc hình phạt đáng kể áp dụng cho việc đầu tư vốn hoặc chuyển vốn/thu nhập về nước	Đạt
Thị trường ngoại hối	
Thị trường ngoại hối phát triển	Đạt
Thị trường vốn	
Thị trường môi giới đủ cạnh tranh để đảm bảo chất lượng cao	Đạt
Chi phí giao dịch: chi phí tiềm ẩn và rõ ràng phải hợp lý và cạnh tranh;	Đạt
Tính minh bạch: thông tin chuyên sâu về thị trường và quy trình báo cáo giao dịch kịp thời	Đạt
Thanh toán bù trừ, thanh toán và lưu ký	
Thanh toán theo phương thức “Chuyển giao đối ứng thanh toán-DvP” (Pre-Funding)	Hạn chế*
Chi phí xử lý giao dịch thất bại	Không chấm điểm
Trung tâm lưu ký chứng khoán	Đạt
Thị trường lưu ký đủ cạnh tranh đủ để đảm bảo dịch vụ chất lượng cao	Đạt

* Pre-Funding, là việc tiền phải có trên tài khoản tại tổ chức thanh toán trước khi tổ chức thanh toán sử dụng tài khoản này để thanh toán” đây là điểm nghẽn lớn nhất của TTCK Việt Nam trong việc nâng hạng theo đánh giá của FTSE.

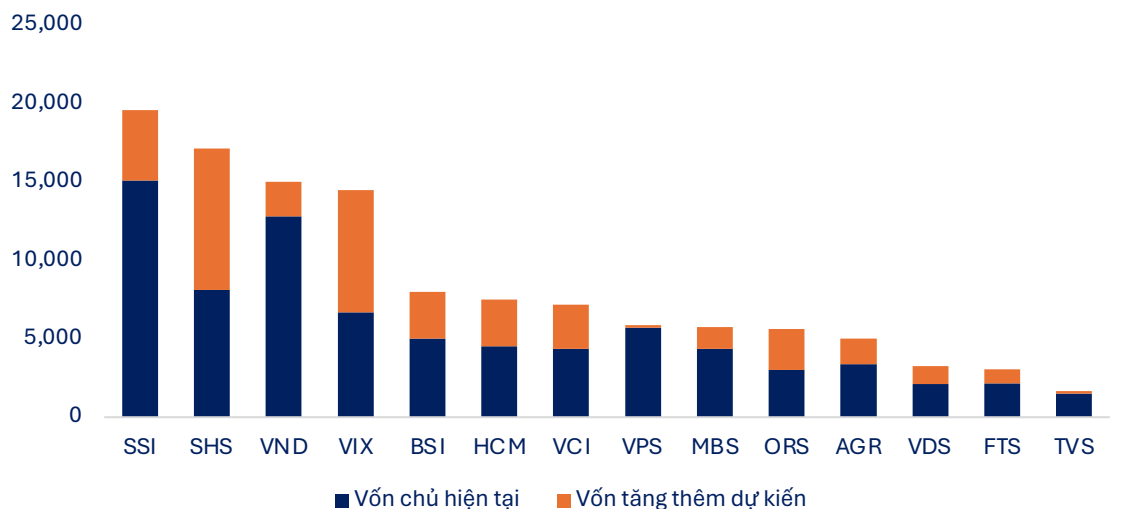
Nguồn: FTSE, FIDT tổng hợp

Trong báo cáo xếp hạng thị trường tháng 3/2024, Việt Nam vẫn nằm trong danh sách theo dõi để nâng hạng lên thị trường mới nổi hạng 2 (Secondary Emerging Market). Trong đó điểm nghẽn lớn nhất là hình thức Thanh toán Pre-Funding. Theo cập nhật của FIDT ngày 19/07 Ủy ban Chứng khoán Nhà nước chính thức đăng tải Dự thảo Thông tư sửa đổi, trong đó nội dung chính là sửa đổi có nhiều quy định mới nhằm tạo điều kiện cho nhà đầu tư tổ chức nước ngoài có thể mua chứng khoán mà không cần có đủ 100% tiền trên tài khoản (Pre-funding) và tạo điều kiện cho nhà đầu tư nước ngoài có quyền tiếp cận thông tin bình đẳng. Sau khi công bố dự thảo, theo quy định, 30-60 ngày tới nếu không có ý kiến của các bên liên quan sẽ chính thức thông qua Thông tư.

FIDT kỳ vọng rằng, thông tư sẽ được sẽ được thông qua trong cuối tháng này, kịp cho kỳ đánh giá vào tháng 9 của FTSE. Và sang 2025, FTSE sẽ chính thức nâng hạng chứng khoán Việt Nam lên thị trường mới nổi.

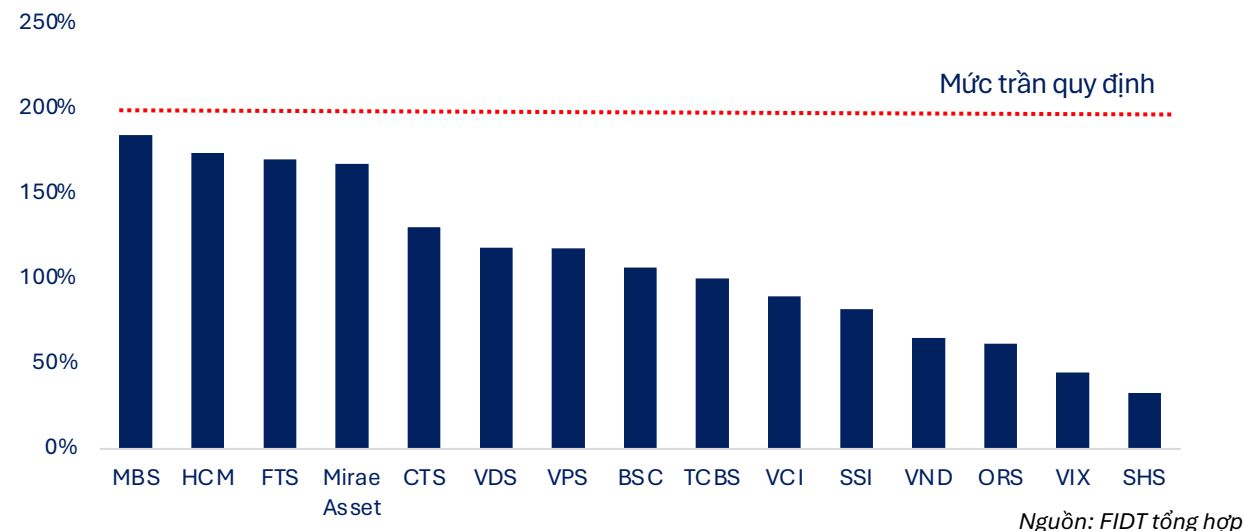
Làn sóng tăng vốn vẫn tiếp tục

Vốn chủ sở hữu các công ty chứng khoán giai đoạn tới



Nguồn: FIDT tổng hợp

Tỷ lệ margin/Vốn chủ sở hữu quý 2/2024



Nguồn: FIDT tổng hợp

Với một dư địa phát triển lớn, các công ty chứng khoán trong 3 năm trở lại đây liên tục tăng vốn, và xu hướng này vẫn sẽ tiếp tục trong giai đoạn tới. Các công ty có kế hoạch phát hành lớn như SHS, VIX, BSI, HCM, VCI, HCM. Mục đích huy động chính là phục vụ hoạt động cho vay margin và tự doanh.

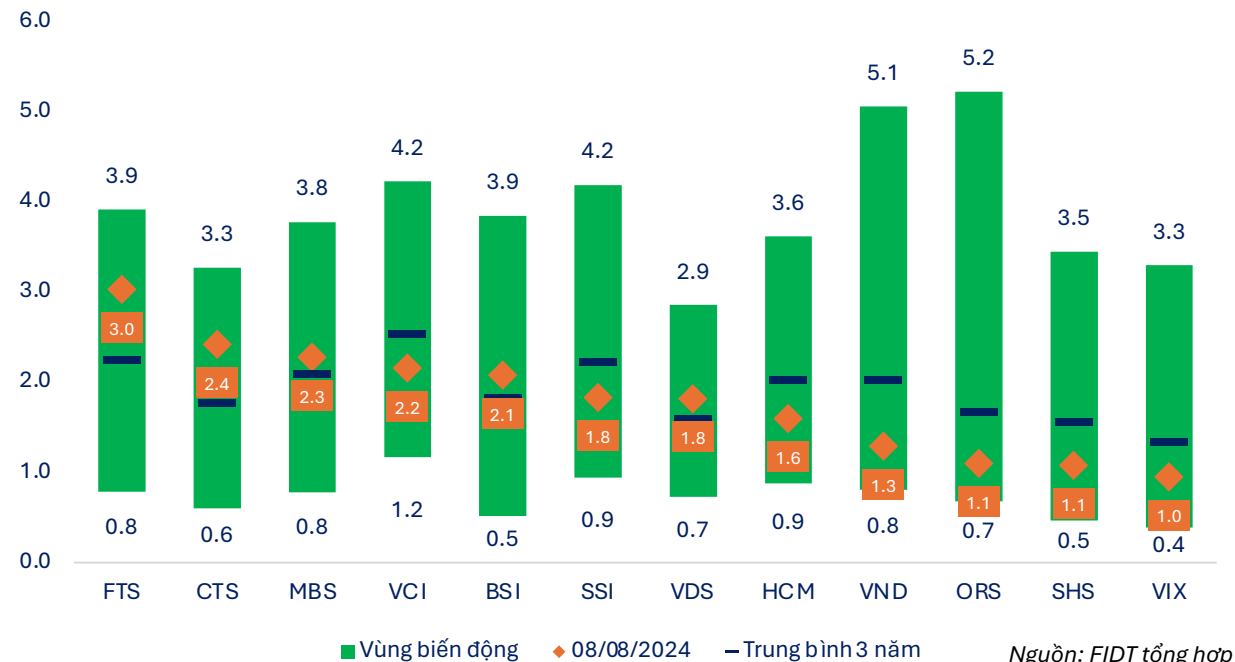
Với lượng vốn liên tục tăng, Room margin sẽ tiếp tục dồi dào trong giai đoạn tới.

Định giá về mức hấp dẫn cho dài hạn

Định giá P/B ngành Chứng khoán



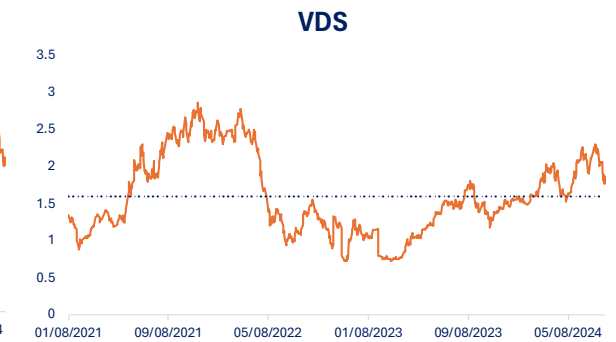
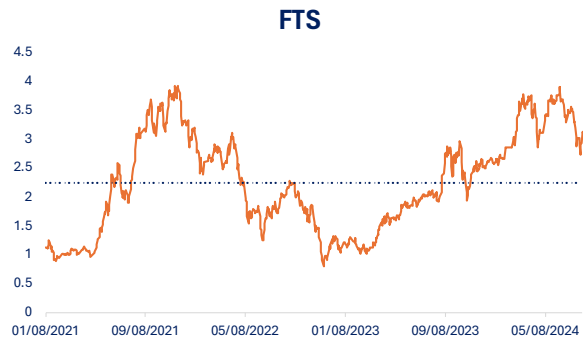
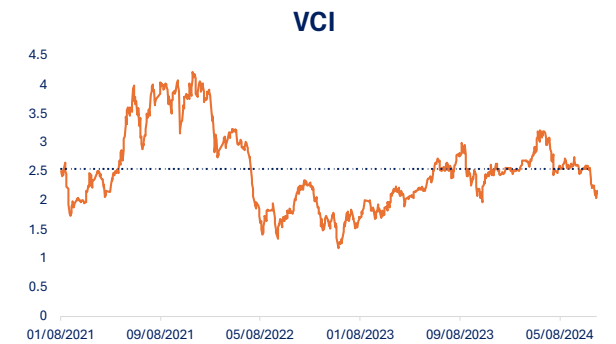
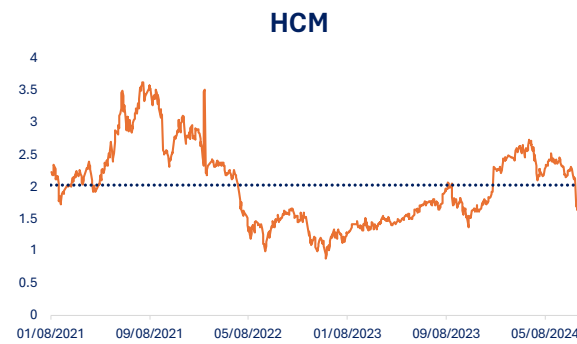
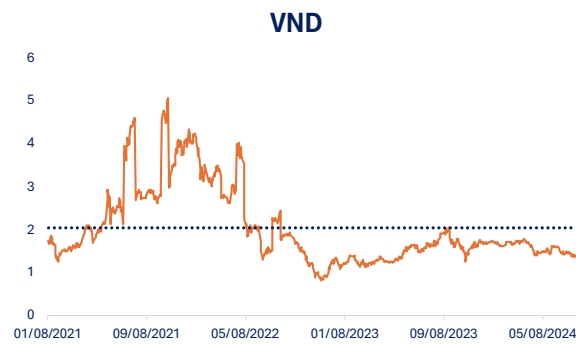
P/B Ngành chứng khoán (08/08/2024)



Nguồn: FIDT tổng hợp

Sau 2 tháng điều chỉnh, định giá chứng khoán đã về mức hợp lý. Hiện tại Ngành đang giao dịch xung quanh P/B 1.6 thấp hơn trung bình 3 năm là 1.8. Các cổ phiếu có mức P/B về mức dưới trung bình 3 năm như HCM, VND, ORS, SHS, VIX.

FIDT thấy rằng, với sự kiện nâng hạng trong năm 2025, và triển vọng sáng trong dài hạn, thì đây là vùng giá hợp lý để mua và tích lũy cổ phiếu ngành chứng khoán. Cổ phiếu FIDT ưu thích SSI, HCM, VCI.



Lưu ý và miễn trừ trách nhiệm

Quý nhà đầu tư nên đọc kỹ các rủi ro mà chúng tôi có dự phòng và đề cập trong báo cáo cũng như nhận diện về rủi ro thị trường để có lựa chọn đầu tư hiệu quả.

Báo cáo này được viết dựa trên nguồn thông tin đáng tin cậy vào thời điểm công bố.

Quan điểm, dự báo và những ước lượng trong báo cáo này phản ánh đánh giá của FIDT tại thời điểm phát hành và có thể thay đổi theo tình hình doanh nghiệp và thị trường từng thời kỳ mà không phải thông báo.

Ngoài ra, FIDT và các nhân sự của FIDT có quyền thực hiện các giao dịch liên quan đến các cổ phiếu, cơ hội đầu tư liên quan đề cập tại báo cáo này mà không phải thông báo.

Quyết định của nhà đầu tư nên dựa vào tình hình tài chính cũng như mục tiêu đầu tư riêng biệt của nhà đầu tư.

Mọi quan điểm đầu tư tại tính năng này được đưa ra dựa trên nhận định, dự đoán thị trường với mục đích tối ưu hóa lợi nhuận và hạn chế rủi ro cho nhà đầu tư.

Tuy nhiên, nhà đầu tư nhận thức được rằng kết quả đầu tư sẽ phụ thuộc vào nhiều yếu tố và do đó chúng tôi không cam kết bất kỳ mức độ lợi nhuận nào đối với việc đầu tư của nhà đầu tư.

Nhà đầu tư là người quyết định đầu tư, do đó nhà đầu tư hoàn toàn chịu trách nhiệm về kết quả đầu tư của mình.

Báo cáo này là tài sản và được giữ bản quyền bởi FIDT.

Không được phép sao chép, phát hành cũng như tái phân phối báo cáo vì bất kỳ mục đích gì nếu không có văn bản chấp thuận của FIDT.

Vui lòng ghi rõ nguồn khi trích dẫn nếu sử dụng các thông tin trong báo cáo này.

Chúng tôi xin chân thành cảm ơn quý khách hàng!