

THEO DÕI

Giá mục tiêu 2024: **50.400 VND**
Upside: **13%**
Cập nhật: **24/09/2024**

TRIỂN VỌNG 2024

Tích cực: Mảng tự doanh có mức độ rủi ro thấp do đầu tư chính vào tiền gửi và trái phiếu chính phủ.

Tiêu cực: Kết quả kinh doanh chủ yếu phụ thuộc vào mảng môi giới và cho vay margin.

Rủi ro: Khả năng cạnh tranh mảng dịch vụ không cao bằng các đối thủ trong ngành.

	Q2/2023	Q2/2024	2024F
Doanh thu	260	305	1.068
% YoY	22%	17%	13%
LNTT	168	190	664
% YoY	50%	13%	23%

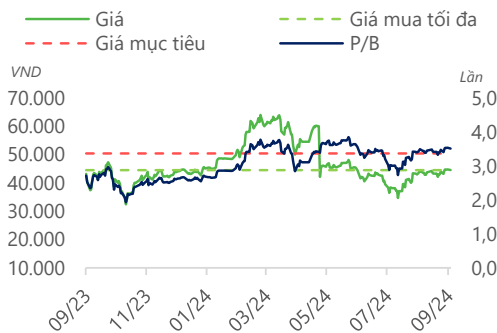
Đơn vị: tỷ VND

Tổng quan doanh nghiệp

FPTS là một thành viên của tập đoàn FPT, nổi lên với câu chuyện thăng trầm cùng mã cổ phiếu MSH. FPTS đã thực hiện thành công kế hoạch tăng vốn trong nửa đầu năm nay, nâng vốn điều lệ lên mức 3.059 tỷ.

Dữ liệu thị trường

Ngành nghề:	Môi giới chứng khoán
Giá hiện tại:	44.500 VND
Vốn hóa:	13.613 tỷ VND
Số lượng CPLH:	305,9 triệu cp
EPS 4 quý gần nhất:	1.838 VND
P/B:	3,5 lần
Cổ tức tiền mặt 2024:	0,0%
Cổ tức cổ phiếu 2024:	0,0%



Nguồn: Fiinpro, DSC tổng hợp

FTS

CTCP Chứng khoán FPT



TÓM TẮT CẬP NHẬT

Kết quả kinh doanh của FPTS trong Quý 2 nhìn chung cao hơn so với cùng kỳ tuy không quá đặc sắc so với mức tăng trưởng ấn tượng của các CTCK đầu ngành khác. Sức bật đến rõ nhất từ mảng cho vay margin với dư nợ hơn 6.000 tỷ, cao nhất trong lịch sử hoạt động của doanh nghiệp.

Lũy kế 6 tháng đầu năm, doanh thu hoạt động của FPTS đạt 604 tỷ (+38% YoY), lợi nhuận trước thuế đạt 381 tỷ (+43% YoY), hoàn thành được 91% kế hoạch lợi nhuận năm 2024.

Ước tính doanh thu hoạt động của FPTS năm 2024 đạt 1.068 tỷ (+13% YoY), lợi nhuận trước thuế đạt 664 tỷ (+23% YoY)

Mức giá mục tiêu cho cổ phiếu FTS năm 2024 là 50.400 VND/cp, tương đương P/B dự phóng là 3,5 lần.

CÂU CHUYỆN DOANH NGHIỆP

Dư nợ tăng trưởng mạnh mẽ vượt đỉnh cũ, tăng vốn là điều cần thiết để tăng năng lực hoạt động

Dư nợ margin của FPTS đã đạt mức kỷ lục 6.059 tỷ trong Quý 2, tương đương tăng gần 1.600 tỷ kể từ đầu năm. Lãi từ các khoản cho vay và phải thu cũng tiệm cận mức đỉnh cũ, đạt 145 tỷ.

Cũng trong Quý 2, FPTS đã phát hành thành công 85,8 triệu cổ phiếu cho cổ đông hiện hữu và 5,5 triệu ESOP. Nhờ vậy, vốn điều lệ của FPTS đã tăng từ 2.145 tỷ lên mức 3.059 tỷ, giúp nâng cao khả năng cạnh tranh và bổ sung thêm vốn cho hoạt động cho vay margin.

Thị phần môi giới trời sụt

Q2.24, FPTS một lần nữa bị loại khỏi top 10 thị phần trên HoSE. Thị phần môi giới trên HNX và UpCOM lần lượt là 2,89% và 3,63%. FPTS duy trì mức phí môi giới thấp và ra mắt thêm các sản phẩm mới để thu hút khách hàng, tuy nhiên chúng tôi cho rằng chiến lược này không cho hiệu quả cao khi thị phần không có tín hiệu cải thiện đáng kể.

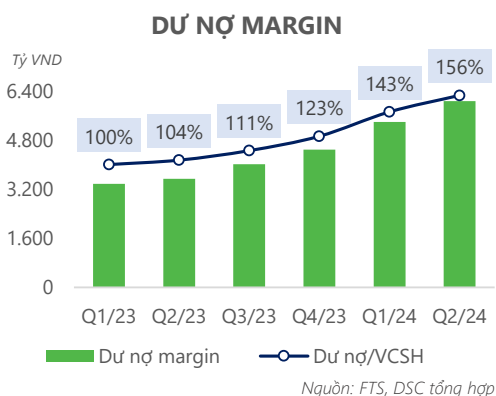
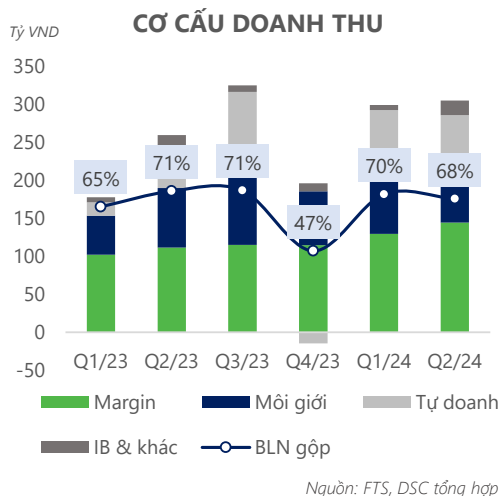
ĐIỂM NHẤN TÀI CHÍNH

Hồi phục cùng thị trường chung

Kết quả kinh doanh Q2.24 của FPTS ghi nhận tăng trưởng so với cùng kỳ tuy nhiên không ấn tượng như các CTCK top đầu khác. Doanh thu hoạt động đạt 305 tỷ (+17% YoY), lợi nhuận trước thuế đạt 190 tỷ (+13% YoY).

Các mảng kinh doanh đều có kết quả khả quan, trong đó hoạt động cho vay margin đóng góp chính với mức tăng 30% so với cùng kỳ nhờ dư nợ tăng mạnh.

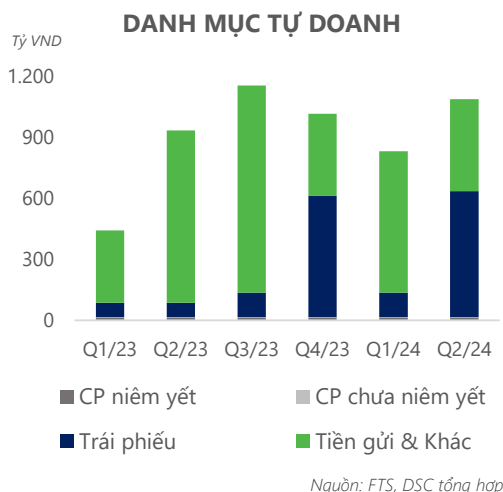
Lũy kế 6 tháng đầu năm, doanh thu hoạt động của FPTS đạt 604 tỷ (+38% YoY), lợi nhuận trước thuế đạt 381 tỷ (+43% YoY). Doanh nghiệp đã hoàn thành được tới 91% kế hoạch lợi nhuận năm 2024.



Hoạt động cho vay margin cải thiện

Dư nợ margin ghi nhận mức 6.059 tỷ, tăng trưởng đều đặn kể từ đầu năm 2023. Đây cũng là mức dư nợ kỷ lục trong lịch sử hoạt động của FPTS. Lãi từ các khoản cho vay theo đó cũng tăng lên mức 145 tỷ.

Trong Quý 2 doanh nghiệp đã hoàn thành việc phát hành cổ phiếu tăng vốn, giúp mức trần cho vay margin được nâng lên đáng kể. Ước tính kết thúc Quý 2, dư địa cho vay của FPTS còn hơn 1.600 tỷ.

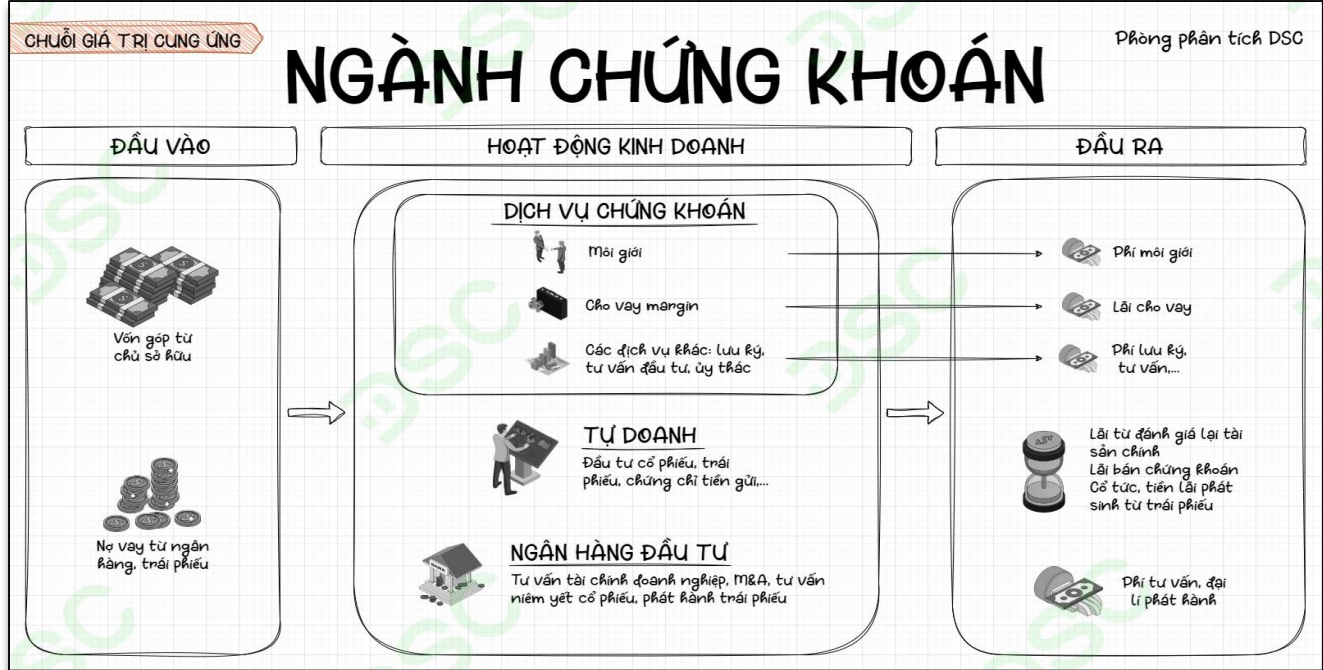


Danh mục tự doanh có độ an toàn cao

Danh mục tự doanh của FPTS thiên về các TSTC có độ rủi ro thấp với lượng tiền gửi và chứng chỉ tiền gửi chiếm tới 41,6% danh mục đầu tư. Tiền gửi đã giảm mạnh xuống 452 tỷ trong Q2.24 do FPTS giải ngân vào trái phiếu chính phủ. Khoản đầu tư trái phiếu chiếm 57% tỷ trọng, trong đó có gần 500 tỷ là trái phiếu chính phủ và 120 tỷ là trái phiếu của tổ chức tín dụng.

FPTS chỉ đầu tư 16,4 tỷ vào cổ phiếu niêm yết, chủ yếu nắm giữ MSH. Doanh nghiệp có rất ít các hoạt động trading, vì vậy doanh thu và lợi nhuận tự doanh hầu như chỉ đến từ việc đánh giá lại TSTC FVTPL và thu cổ tức/lãi tiền gửi hàng năm. Hoạt động tự doanh an toàn nhưng khá thụ động và có thể hạn chế khả năng cạnh tranh của FPTS.

MÔ HÌNH KINH DOANH NGÀNH



Xác nhận của chuyên viên phân tích

Chúng tôi xác nhận rằng những quan điểm được trình bày trong báo cáo này phản ánh đúng quan điểm cá nhân của chúng tôi. Chúng tôi cũng xác nhận rằng không có phần thù lao nào của chúng tôi đã, đang, hoặc sẽ trực tiếp hay gián tiếp có liên quan đến các khuyến nghị hay quan điểm thể hiện trong báo cáo này. Các chuyên viên phân tích nghiên cứu phụ trách các báo cáo này nhận được thù lao dựa trên nhiều yếu tố khác nhau, bao gồm chất lượng, tính chính xác của nghiên cứu, và doanh thu của công ty, trong đó bao gồm doanh thu từ các đơn vị kinh doanh khác như bộ phận Môi giới tổ chức, hoặc Tư vấn doanh nghiệp.

Báo cáo miễn trừ trách nhiệm

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC. Báo cáo này được viết dựa trên nguồn thông tin đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC không chịu trách nhiệm về độ chính xác của những thông tin này. Quan điểm, dự báo và những ước lượng trong báo cáo này chỉ thể hiện ý kiến của tác giả tại thời điểm phát hành. Những quan điểm này không thể hiện quan điểm chung của Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các tổ chức đầu tư cũng như các nhà đầu tư cá nhân của Công ty cổ phần chứng khoán DSC và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Quyết định của nhà đầu tư nên dựa vào những sự tư vấn độc lập và thích hợp với tình hình tài chính cũng như mục tiêu đầu tư riêng biệt. Báo cáo này không được phép sao chép, tái tạo, phát hành và phân phối với bất kỳ mục đích nào nếu không được sự chấp thuận bằng văn bản của Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC. Xin vui lòng ghi rõ nguồn trích dẫn nếu sử dụng các thông tin trong báo cáo này.

Liên hệ - Trung tâm phân tích DSC


Trương Thái Đạt,


GD. Trung tâm Phân tích
dat.tt@dsc.com.vn

Lê Trần Khánh Linh,

Chuyên viên Phân tích
linh.ltk@dsc.com.vn

HỘI SỞ CHÍNH

 Tầng 2, Thành Công Building, 80 Dịch Vọng Hậu, Cầu Giấy, Hà Nội

 (024) 3880 3456

 info@dsc.com.vn