

THEO DÕI

Giá mục tiêu 2024: **31.700 VND**
Upside: **10%**
Cập nhật: **10/31/2024**

TRIỂN VỌNG 2025

Tích cực: Thực hiện kế hoạch tăng vốn giúp mở rộng hoạt động kinh doanh. Đẩy mạnh khai thác lợi thế hệ sinh thái MB.

Tiêu cực: Chi phí hoạt động tăng khiến lợi nhuận môi giới đi lùi.

Rủi ro: Cần tiếp tục tăng nợ vay để bổ sung vốn lưu động.

	Q3/2024	2024F	2025F
DTT	806	3.134	3.372
% YoY	49%	73%	8%
LNTT	224	997	1.089
% YoY	7%	39%	9%

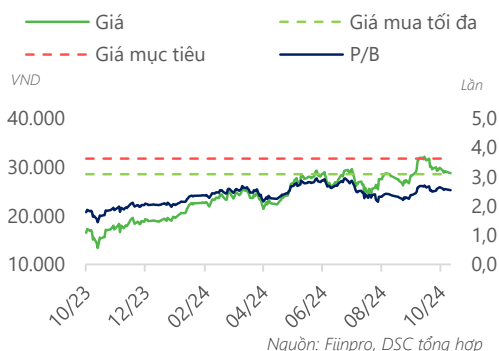
Đơn vị: tỷ VND

Tổng quan doanh nghiệp

MBS được thành lập năm 2000 bởi Ngân hàng TMCP Quân đội với vốn điều lệ ban đầu chỉ 9 tỷ đồng đến nay đã tăng lên gần 4.400 tỷ. Doanh nghiệp đang triển khai kế hoạch tăng vốn trong năm 2024, dự kiến vốn điều lệ sẽ tăng lên mức 5.800 tỷ.

Dữ liệu thị trường

Ngành nghề:	Môi giới chứng khoán
Giá hiện tại:	28.700 VND
Vốn hóa:	15.700 tỷ VND
Số lượng CPLH:	547,0 triệu cp
EPS 4 quý gần nhất:	1.709 VND
P/B:	2,5 lần
Cổ tức tiền mặt 2024:	0,0%
Cổ tức cổ phiếu 2024:	0,0%



MBS

CTCP Chứng khoán MB

TÓM TẮT CẬP NHẬT

Kết quả kinh doanh của MBS Quý 3 nhìn chung tương đối tốt so với cùng kỳ, tuy nhiên đã giảm tốc so với quý trước. Do hoạt động môi giới của MBS diễn biến kém hơn dự báo, chúng tôi hạ dự phóng lợi nhuận của MBS xuống thấp hơn 2% so với báo cáo trước đó.

DSC ước tính doanh thu hoạt động đạt 3.134 tỷ (+73% YoY), lợi nhuận trước thuế (LNTT) đạt 997 tỷ (+39% YoY).

Chìa khóa thúc đẩy tăng trưởng của MBS trong giai đoạn tới dự báo vẫn đến từ kết quả tự doanh khởi sắc nhờ tăng quy mô danh mục tự doanh.

Mức giá mục tiêu năm 2024 cho cổ phiếu MBS là 31.700 VND/cp. DSC khuyến nghị nhà đầu tư chuẩn bị chốt lời cổ phiếu tại giá mục tiêu.

CÂU CHUYỆN DOANH NGHIỆP

Đẩy mạnh hoạt động tự doanh

MBS có định hướng mở rộng mảng tự doanh với quy mô danh mục có thể tăng gấp đôi trong năm nay, được hỗ trợ bởi kế hoạch tăng vốn. Trong đó đến hết Q3.24, giá gốc danh mục đầu tư đã tăng 64% kể từ đầu năm lên mức 7.726 tỷ. Kế hoạch đang bước đầu có hiệu quả khi doanh thu tự doanh tăng trưởng mạnh trong 2 quý gần đây.

Chúng tôi cho rằng cơ cấu danh mục vẫn sẽ thiên về các tài sản tài chính an toàn như tiền gửi và chứng chỉ tiền gửi. Nhờ vậy hoạt động đầu tư có lợi nhuận và hiệu suất tương đối ổn định.

Hoàn thành kế hoạch tăng vốn

Để nâng cao năng lực cạnh tranh và bổ sung nguồn vốn cho việc mở rộng hoạt động kinh doanh, trong Quý 3 vừa qua MBS đã thực hiện thành công kế hoạch chào bán ra công chúng 109,42 triệu cổ phiếu phổ thông. Vốn điều lệ qua đó được nâng lên mức 5.481 tỷ. Số vốn thu được sẽ được phân bổ cho việc đầu tư công nghệ, bổ sung vốn cho hoạt động cho hoạt động tự doanh và bảo lãnh phát hành cũng như hoạt động cho vay margin.

Bên cạnh đó, thời gian tới MBS cũng sẽ triển khai phát hành riêng lẻ 25,7 triệu cổ phiếu cho nhà đầu tư chuyên nghiệp. Dự kiến sau khi hoàn thành phương án trên, vốn điều lệ của MBS sẽ tăng lên mức hơn 5.800 tỷ.

ĐIỂM NHẤN TÀI CHÍNH

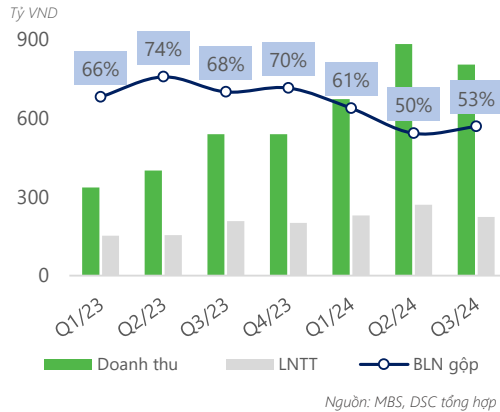
Ngắt chuỗi tăng trưởng theo quý

Quý 3 đánh dấu sự ngắt quãng của chuỗi 6 quý liên tiếp tăng trưởng. Tuy nhiên, so với cùng kỳ thì kết quả kinh doanh của MBS vẫn đạt mức tăng trưởng tốt. Doanh thu hoạt động đạt 806 tỷ (+49% YoY), LNTT ghi nhận 224 tỷ (+7% YoY).

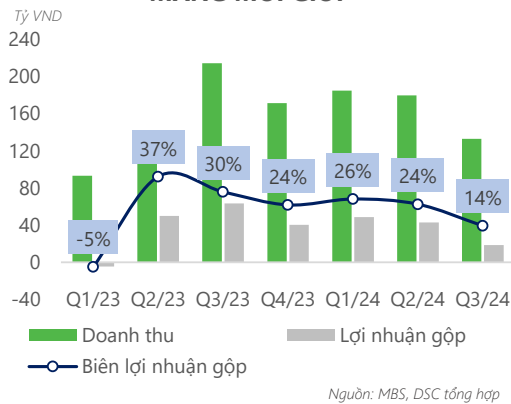
Kết quả tương đối tốt chủ yếu nhờ tăng trưởng hoạt động tự doanh. Mảng dịch vụ nhìn chung không mấy ấn tượng.

Lũy kế 9 tháng đầu năm, doanh thu hoạt động đạt 2.363 tỷ (+85% YoY), LNTT đạt 724 tỷ (+41% YoY). MBS đã hoàn thành được 78% kế hoạch lợi nhuận, việc hoàn thành mục tiêu vẫn ở trong tầm tay.

KẾT QUẢ KINH DOANH



MẢNG MÔI GIỚI

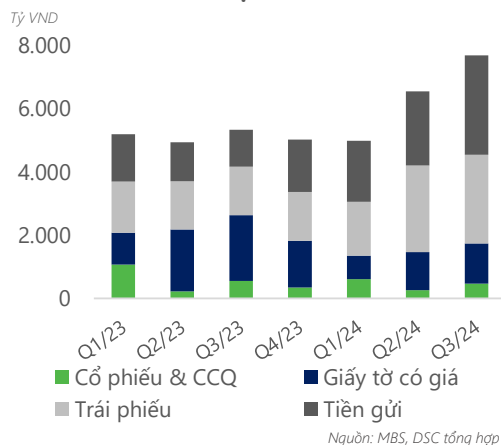


Hiệu quả hoạt động mảng môi giới giảm sút

Trái ngược với các mảng kinh doanh còn lại, mảng môi giới hoạt động không mấy hiệu quả trong Q2.24. Thị phần môi giới trên sàn HNX giảm nhẹ xuống mức 5,39%. Doanh thu môi giới đạt 133 tỷ (-61% YoY), trong khi đó lợi nhuận gộp sụt mạnh xuống còn 19 tỷ, giảm tới hơn 3 lần so với cùng kỳ.

Biên lợi nhuận gộp theo đó chỉ đạt 14% trong Quý 3 do chi phí hoạt động tăng mạnh. DSC cho rằng một phần nguyên nhân đến từ việc MBS triển khai chương trình chia hoa hồng lên tới 90% cho cộng tác viên môi giới. Nếu chương trình này được kéo dài thì trong dài hạn, biên gộp môi giới dự kiến sẽ duy trì dưới mức 20%.

DANH MỤC ĐẦU TƯ

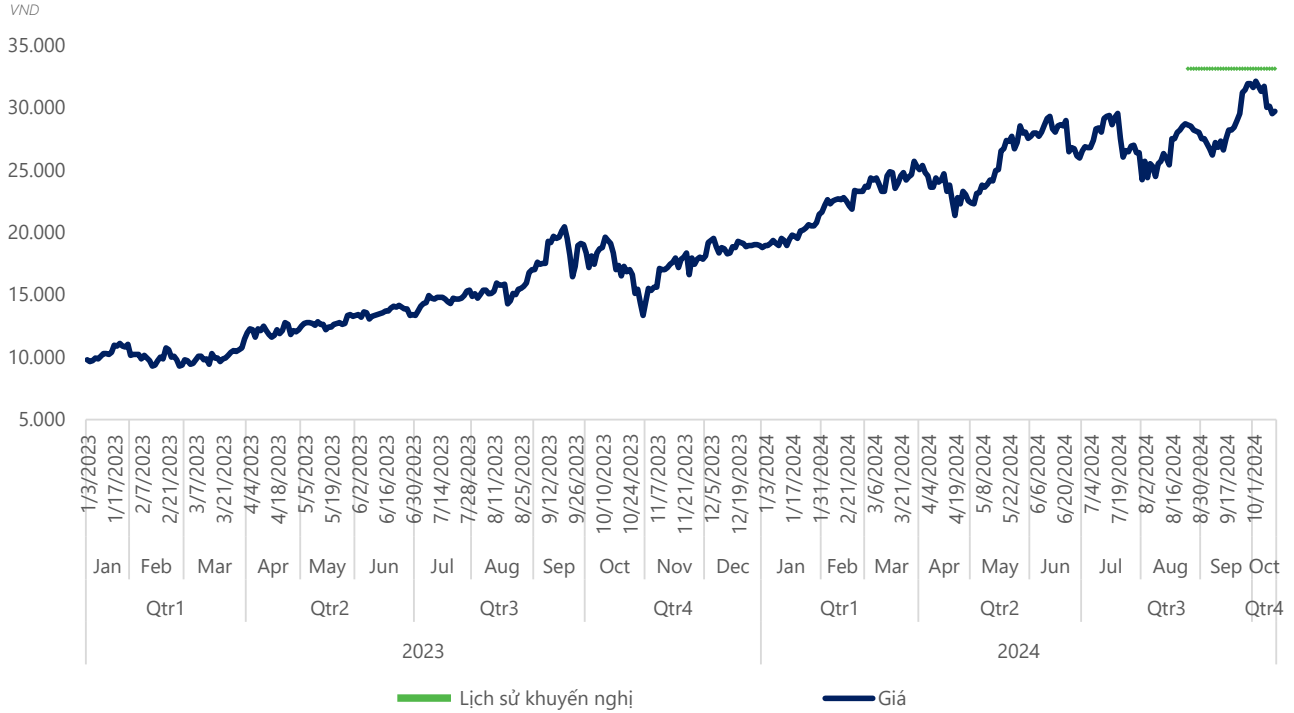


Danh mục đầu tư tiếp tục được mở rộng

Tính đến hết Q2.24, tổng danh mục tự doanh đạt gần 6.500 tỷ, tương đương tăng tới 64% kể từ đầu năm và giải ngân ưu tiên ở các tài sản tài chính HTM và AFS. Lượng Tiền gửi & Chứng chỉ tiền gửi hiện chiếm đến 57% danh mục. Doanh nghiệp cũng phân bổ tỷ trọng lớn cho trái phiếu (36,5%). Vì vậy, dù danh mục được mở rộng nhưng độ an toàn vẫn tương đối cao.

DSC đánh giá việc mở rộng danh mục đang mang lại hiệu quả khi doanh thu hoạt động và lợi nhuận Quý 3 đạt lần lượt 384,5 tỷ (+325% YoY) và 144 tỷ (+30% YoY), qua đó trở thành quý có lợi nhuận tự doanh tốt nhất lịch sử hoạt động của MBS.

LỊCH SỬ KHUYẾN NGHỊ

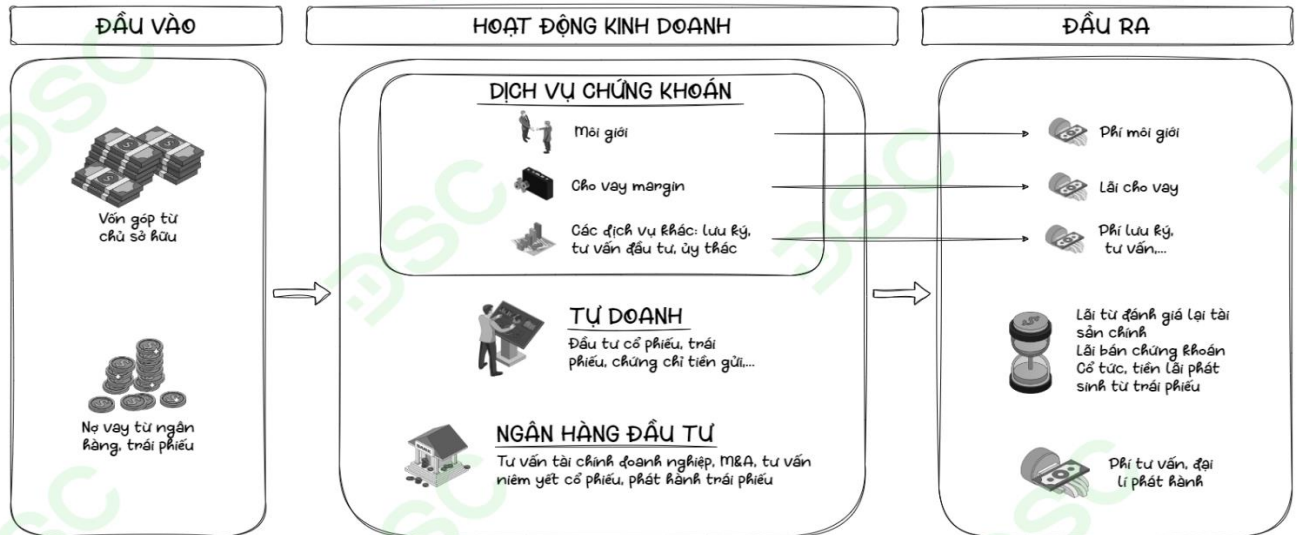


MÔ HÌNH KINH DOANH

CHUỖI GIÁ TRỊ CUNG ỨNG

Phòng phân tích DSC

NGÀNH CHỨNG KHOÁN



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.

Phương pháp xác định khuyến nghị của DSC:

Khuyến nghị	Định nghĩa
MUA	Giá mục tiêu CAO HƠN giá thị trường ít nhất 15%
THEO DÕI	Giá mục tiêu CHẴNG LỆCH so với giá thị trường thấp hơn 15%
BÁN	Giá mục tiêu THẤP HƠN giá thị trường ít nhất 15%
CHỐT LỜI	Chỉ áp dụng đối với cổ phiếu có báo cáo khuyến nghị mua gần nhất, bộ phận phân tích nhận định rằng cổ phiếu đã tiến tới vùng giá phản ánh hợp lý các luận điểm đã đề cập.
KHÔNG ĐÁNH GIÁ	Bộ phận phân tích không đưa ra khuyến nghị trong trường hợp báo cáo không có mục đích khuyến nghị hoặc không tìm thấy đầy đủ các thông tin xác thực nhằm phục vụ cho việc khuyến nghị cổ phiếu.

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