

# THEO DÕI

Giá mục tiêu 2024: **23.200 VND**  
Upside: **8%**  
Cập nhật: **24/09/2024**

## TRIỂN VỌNG 2024

**Tích cực:** Kết quả kinh doanh hồi phục tích cực từ mức nền thấp của năm 2023, được thúc đẩy bởi hoạt động tự doanh hiệu quả.

**Tiêu cực:** Quá trình nâng hạng TTCK Việt Nam chậm hơn dự kiến, hệ thống KRX không vận hành theo đúng kế hoạch.

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

	Q2/2023	Q2/2024	2024F
Doanh thu	191	318	1.043
% YoY	31%	66%	35%
LNTT	128	146	485
% YoY	-146%	14%	17%

Đơn vị: tỷ VND

## Tổng quan doanh nghiệp

VDS là công ty chứng khoán được thành lập năm 2006, niêm yết và giao dịch trên sàn HOSE từ năm 2017. Doanh nghiệp đang thực hiện kế hoạch tăng vốn để nâng cao năng lực hoạt động, ước tính vốn điều lệ sẽ được nâng lên mức 3.240 tỷ.

## Dữ liệu thị trường

Ngành nghề:	Môi giới chứng khoán
Giá hiện tại:	21.500 VND
Vốn hóa:	5.225 tỷ VND
Số lượng CPLH:	243,0 triệu cp
EPS 4 quý gần nhất:	1.732 VND
P/B:	1,9 lần
Cổ tức tiền mặt 2024:	0,0%
Cổ tức cổ phiếu 2024:	0,0%



# VDS

## CTCP Chứng khoán Rồng Việt

## TÓM TẮT CẬP NHẬT

Kết quả kinh doanh của VDS trong Quý 2 tăng trưởng rõ rệt, trở thành quý có doanh thu cao nhất trong 3 năm trở lại đây. Lũy kế 6 tháng đầu năm, doanh thu hoạt động của VDS đạt 607 tỷ, lợi nhuận trước thuế đạt 297 tỷ, hoàn thành 82% mục tiêu lợi nhuận năm 2024.

Dự kiến mảng tự doanh sẽ tiếp tục có hiệu suất tốt và là trụ đỡ chính cho hoạt động kinh doanh của VDS trong năm 2024. Ước tính, doanh thu hoạt động năm 2024 đạt 1.042 tỷ (+35% YoY), lợi nhuận sau thuế đạt 485 tỷ (+17% YoY).

Mức giá mục tiêu cho cổ phiếu VDS năm 2024 là 23.200 VND/cp.

## CÂU CHUYỆN DOANH NGHIỆP

### Tăng vốn để nâng cao năng lực hoạt động

ĐHĐCĐ năm 2024 của VDS đã thông qua kế hoạch tăng vốn điều lệ nhằm nâng cao khả năng hoạt động trong bối cảnh hệ thống KRX cùng nhiều sản phẩm và dịch vụ tài chính sẽ được đưa vào hoạt động trong thời gian tới. VDS dự kiến sẽ phát hành tối đa 114 triệu cổ phiếu theo 2 đợt, trong đó đợt 1 đã được hoàn thành thông qua 2 phương án phát hành cổ phiếu để trả cổ tức và phát hành ESOP.

Trong thời gian tới, dự kiến VDS sẽ thực hiện đợt tăng vốn thứ 2 thông qua phương án phát hành cổ phiếu riêng lẻ. Sau khi hoàn thành cả 2 đợt phát hành, dự kiến vốn điều lệ của VDS sẽ tăng lên mức 3.240 tỷ đồng, giúp bổ sung vốn cho hoạt động kinh doanh, giảm áp lực huy động vốn vay và tăng cường khả năng cạnh tranh.



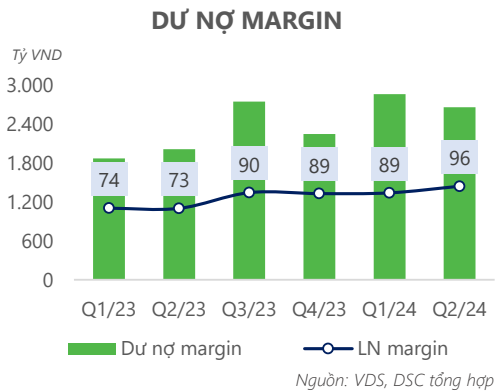
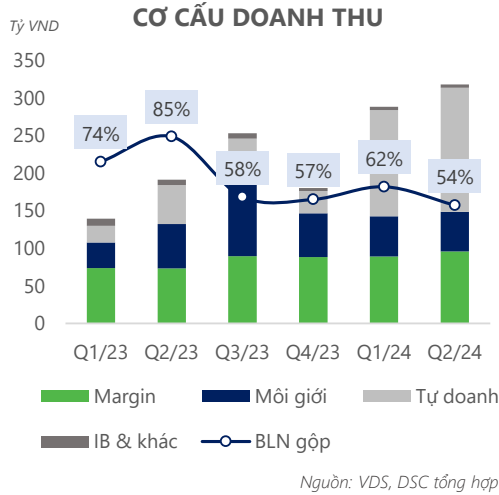
### ĐIỂM NHẤN TÀI CHÍNH

#### Tăng trưởng ấn tượng từ mức nền thấp

Kết quả kinh doanh Q2.24 của VDS ghi nhận sự cải thiện ấn tượng so với mức nền thấp của năm 2023, trong đó doanh thu hoạt động đạt 318 tỷ, lợi nhuận trước thuế đạt 146 tỷ.

Mức tăng trưởng 66% của doanh thu được đóng góp chủ yếu bởi hiệu quả đầu tư mảng tự doanh. Mảng margin cũng đem lại lợi nhuận tích cực nhờ dư nợ tăng trưởng hơn 30% so với cùng kỳ. Trái ngược, mảng môi giới không mấy khởi sắc, trong đó doanh thu và lợi nhuận gộp giảm lần lượt 11% và 50% so với Q2.23.

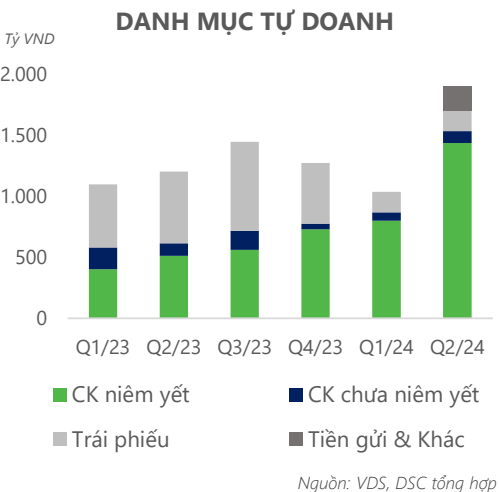
Lũy kế 6 tháng đầu năm, doanh thu hoạt động của VDS đạt 607 tỷ, lợi nhuận trước thuế đạt 297 tỷ. Doanh nghiệp đã hoàn thành được tới 82% kế hoạch lợi nhuận năm 2024.



#### Dư địa cho vay còn rộng mở

Kết thúc Quý 2, VDS có 2.657 tỷ dư nợ margin, tăng 18% kể từ đầu năm, tuy nhiên đã giảm nhẹ so với quý trước. Lãi từ các khoản cho vay tăng lên 96 tỷ - mức lãi theo quý cao nhất trong 2 năm trở lại đây.

Tỷ lệ dư nợ/VCSH của VDS đạt mức 100%, chỉ bằng một nửa ngưỡng tối đa theo quy định, vì vậy dư địa cho vay vẫn còn tương đối rộng mở trong các quý tiếp theo.



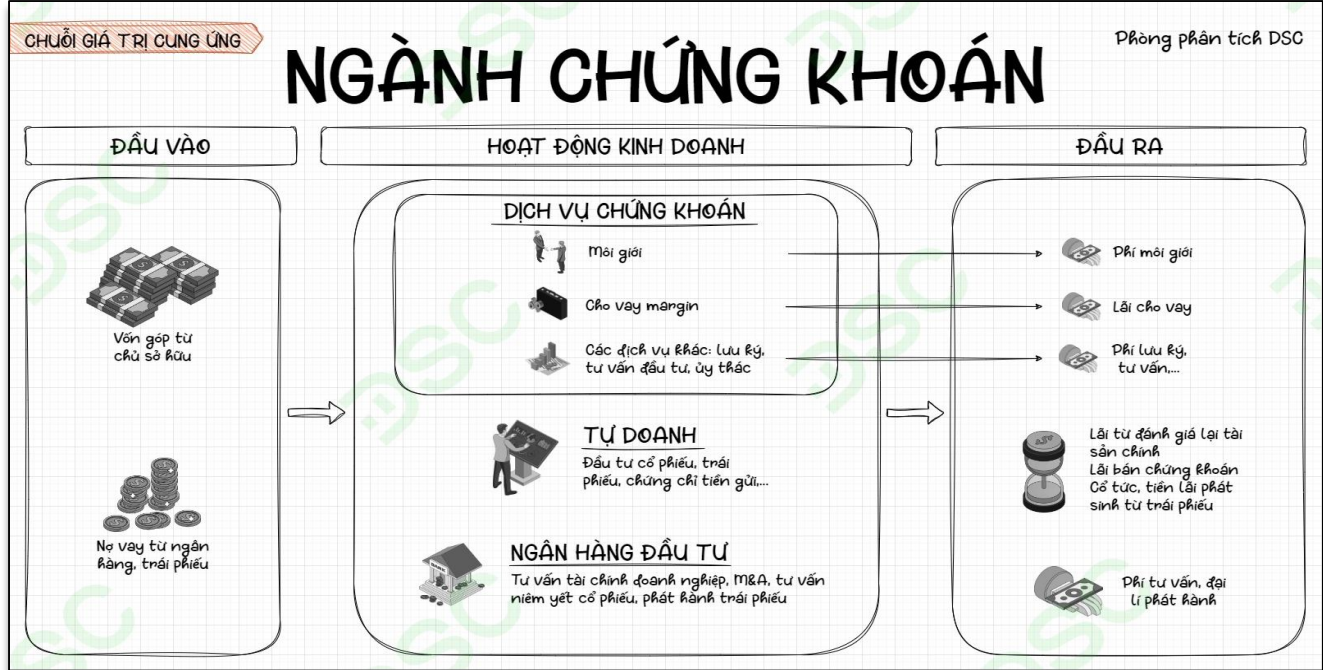
#### Đầu tư hiệu quả, tự doanh là bệ đỡ lợi nhuận

Mảng tự doanh hoạt động hiệu quả và là trụ cột của VDS trong 2 quý đầu năm 2024. Cụ thể, doanh thu và lợi nhuận tự doanh Q2.24 đạt lần lượt 165 tỷ (+220% YoY) và 139 tỷ (+35% YoY).

Kết quả tự doanh tăng trưởng tốt chủ yếu nhờ các khoản đầu tư hiệu quả cao vào các cổ phiếu niêm yết. Một số khoản đầu tư FVTPL đáng chú ý là MWG đang có lãi 46% và HPG lãi 7,7% tại ngày 30.06.2024. Nhìn chung, danh mục cổ phiếu niêm yết của VDS đang có lãi ~10%.

DSC cho rằng, với danh mục hợp lý có hiệu quả tốt, tự doanh sẽ tiếp tục là mảng hoạt động đóng góp chính cho mức tăng trưởng mạnh mẽ của VDS trong giai đoạn tới.

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