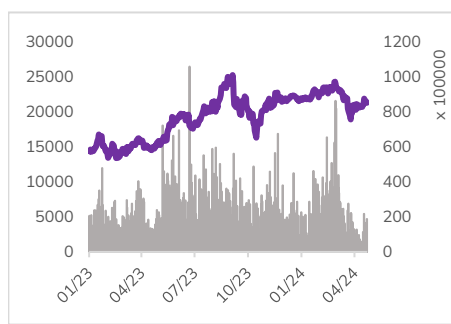


Trần Xuân Bách

Email: [bach.tranxuan@abs.vn](mailto:bach.tranxuan@abs.vn)**THÔNG TIN CƠ BẢN**

Ngành	: Chứng khoán
Ngày báo cáo	: 22/05/2024
Giá hiện tại (VND/CP)	: 21.450
Vốn hóa (Tỷ VND)	: 26.183
SLCPLH (CP)	: 1.217.844.009

**DIỄN BIẾN GIÁ****CHỈ SỐ TÀI CHÍNH**

Chỉ tiêu	1Q23	1Q24
Tăng trưởng DTT (%)	-27,1%	53%
Tăng trưởng LNTT (%)	-82,0%	-347,1%
Biên LNG (%)	50,9%	77,6%
Biên LNTT (%)	13,3%	55,38%
ROA (%)	1,47%	6,0%
ROE (%)	4,0%	15,5%
Nợ vay/VCSH (lần)	1,35	1,11
EPS (VND/CP)	111	506
BVPS (VND/CP)	12.028	14.061

**KQKD quý 1 tăng mạnh, điểm sáng tự doanh**

- **KQKD quý 1/2024 tăng mạnh từ tất cả các mảng.** Cụ thể, tổng thu nhập hoạt động đạt 1.255 tỷ đồng, +53% svck, lợi nhuận sau thuế tăng vượt trội +339% svck lên mức 617 tỷ đồng. Biên lợi nhuận gộp đạt 78% trong quý 1/2024, cao nhất trong 3 năm qua nhờ tự doanh thắng lớn.

- **Ở mảng tự doanh:**

- **Tài sản FVTPL:** mặc dù lợi nhuận từ tài sản tài chính được ghi nhận qua lãi/lỗ (FVTPL) giảm 15%, tổng số lỗ từ tài sản FVTPL trong quý này đã giảm đáng kể, hơn 70%, còn 130 tỷ đồng. Nhờ vậy, VND đã đạt được lợi nhuận ròng FVTPL hơn 524.5 tỷ đồng, tăng trưởng ấn tượng hơn +72% svck. Động lực tăng trưởng chủ yếu đến từ danh mục đầu tư, hoạt động kinh doanh mua bán chứng chỉ tiền gửi, trái phiếu tổ chức tín dụng và trái phiếu doanh nghiệp. Quy mô FVTPL không có nhiều thay đổi nhưng doanh nghiệp đã thay đổi tỷ trọng các loại tài sản như chứng chỉ tiền gửi giảm -25% về còn hơn 4.5 ngàn tỷ đồng. Trái phiếu niêm yết giảm -95% về còn 28 tỷ đồng nhưng trái phiếu chưa niêm yết lại tăng hơn 500 tỷ lên 8.726 tỷ đồng, chiếm 53% tổng danh mục FVTPL. Ngoài các “gương mặt” quen thuộc trong danh mục tự doanh của VND như VPB, HSG, ACB, C4G, LTG thì mức đầu tư lớn nhất đến từ mục “các cổ phiếu khác” khi tăng gấp 3 lần lên mức 636 tỷ đồng, nhiều khả năng đây là rõ những cổ phiếu vốn hóa vừa và nhỏ mà VND đã mua vào để tận dụng sóng tăng mạnh của thị trường chứng khoán trong quý 1/2024.

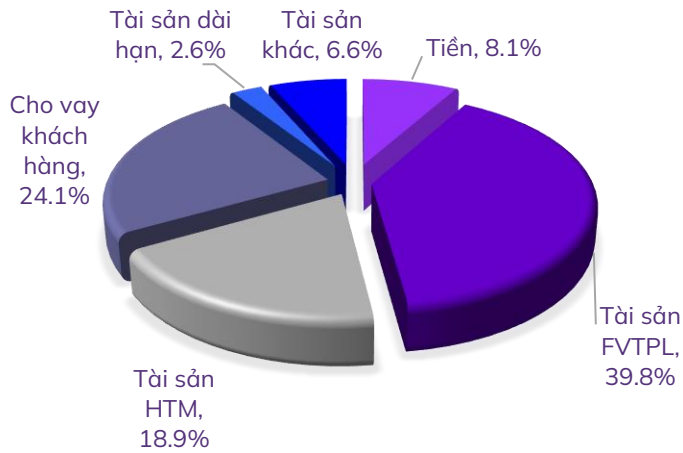
- **Tài sản nắm giữ đến đáo hạn (HTM):** Tổng tài sản HTM tại thời điểm cuối quý 1 của VND hiện chỉ ghi nhận 7.800 tỷ đồng tiền gửi có kỳ hạn còn lại dưới 1 năm, tăng nhẹ 7% so với đầu năm. Khoản lãi tiền gửi này ở mức 144 tỷ đồng trong quý 1, tăng +47% svck, tương đương với mức lãi suất 7,2%/năm.

- **Ở mảng cho vay margin và môi giới,** dư nợ cho vay của VND ghi nhận mức 9.9 ngàn tỷ đồng ở thời điểm cuối quý 1, giảm 3% so với đầu năm. Lãi từ các khoản cho vay và phải thu tăng +27% lên 316 tỷ đồng. Như vậy lãi suất cho vay bình quân của VND trong Q1/2024 ở mức 12,5%/năm. **Theo đó, NIM của VND đang ở mức 9,2%/năm,** tăng nhẹ so với 7%/năm của năm 2023. VND cũng ghi nhận doanh thu ấn tượng khi doanh thu môi giới đạt 228 tỷ đồng, tăng +56%. Mặc dù đây là mức tăng trưởng ấn tượng so với cùng kỳ do thanh khoản thị trường dồi dào trong quý 1, nhưng nếu so sánh với những quý có mức thanh khoản tương đương như quý 3/2023 thì mức tăng này chỉ ở ngưỡng ngang bằng so với năm ngoái.

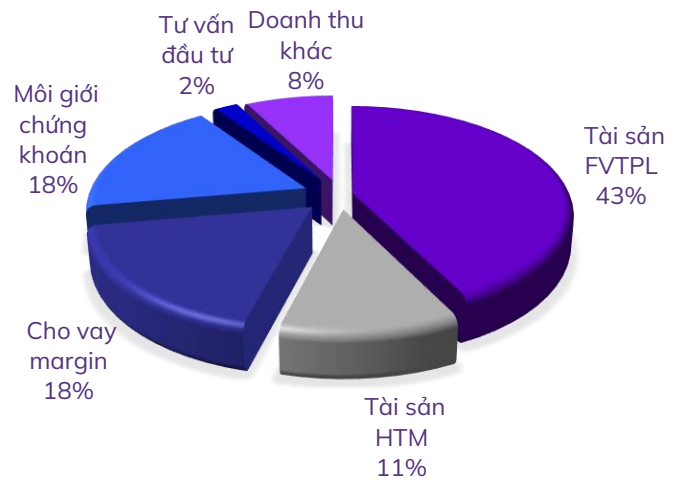
- **Mảng dịch vụ tư vấn tài chính doanh nghiệp (IB)** của VND cũng tăng mạnh khi doanh thu bảo lãnh phát hành của công ty đạt gần 25 tỷ đồng, tăng +225% svck.
- **Về chi phí**, nổi bật nhất có thể kể tới chi phí tài chính và chi phí quản lý CTCK. Đối với chi phí tài chính, chi phí lãi vay đã giảm tới -60% svck chỉ còn 157 tỷ đồng đã giảm đáng kể áp lực tài chính của VND trong quý 1 mặc dù nợ vay không có nhiều thay đổi cho thấy doanh nghiệp đã tiếp cận được nguồn vốn rẻ hơn so với năm ngoái. Tuy nhiên chi phí quản lý CTCK lại tăng mạnh +89% lên tới 153 tỷ đồng, trong đó có tới 100 tỷ đồng là từ chi phí dịch vụ mua ngoài, tăng gấp 7 lần svck. Cuối tháng 3, VND đã bị tấn công mạng khiến toàn bộ hệ thống ngưng trệ, để giải quyết nhanh chóng tình trạng này, doanh nghiệp đã phải huy động tối đa nhân sự bên ngoài để hỗ trợ khắc phục hậu quả và rất có thể chi phí trên đã được hạch toán vào mục này. ABS cho rằng do sự cố xảy ra tại thời điểm cuối tháng 3 nên chi phí này sẽ tiếp tục được ghi nhận 1 phần sang Quý 2/2024 bao gồm chi phí nhân sự và tiền chuộc dữ liệu khách hàng.
- **Tổng nợ vay của VND tại quý 1/2024 ghi nhận 19.054 tỷ đồng, giảm 10% so với cuối năm 2023.** Trong đó VND đã hoàn thành 400 tỷ đồng nghĩa vụ nợ trái phiếu dài hạn khiến cho toàn bộ nợ vay của doanh nghiệp đều là nợ ngắn hạn gồm 18.645 tỷ vay ngân hàng và 400 tỷ trái phiếu ngắn hạn. Tỷ lệ nợ vay/VCSH giảm xuống chỉ còn 1,1 lần. một mức rất thấp không chỉ với VND mà còn với ngành chứng khoán nói chung. Khả năng thanh toán nhanh từ đó tăng lên mức cao 2,1 lần với lượng tiền mặt ổn định và sức khỏe tài chính lành mạnh.
- **Tiếp tục chạy đua tăng vốn.** VND là một trong những công ty vốn hóa lớn có tốc độ tăng vốn nhanh nhất thị trường hiện tại khi đã tăng tới 10.000 tỷ đồng chỉ sau 2 năm. Sắp tới, VND sẽ phát hành thêm 304.5 triệu cp mới, trong đó khoảng 61 triệu cp để trả cổ tức năm 2022 (tỷ lệ 5%) và chào bán 243.5 triệu cp cho cổ đông hiện hữu (tỷ lệ 20%) với giá 10,000 đồng/cp. Nếu hoàn tất 100% hai phương án trên, vốn điều lệ của Công ty sẽ tăng lên hơn 15.2 ngàn tỷ đồng, củng cố vị thế “top đầu” vốn điều lệ của nhóm công ty chứng khoán. Ngoài ra, VNDIRECT còn có kế hoạch chào bán riêng lẻ gần 244 triệu cp cho 1-5 nhà đầu tư chứng khoán chuyên nghiệp; chào bán hơn 24 triệu cp ESOP với giá 10,000 đồng/cp và phát hành hơn 12 triệu cp thưởng cho người lao động. Tổng cộng, VND dự kiến phát hành thêm gần 585 triệu cp mới, mục đích nâng vốn điều lệ lên trên 18 ngàn tỷ đồng.
- **Sau sự cố bị tin tặc tấn công khiến cho hệ thống của VND phải mất 2 tuần mới có thể khôi phục lại trạng thái bình thường**, uy tín về cơ sở hạ tầng dữ liệu của VND bị đặt dấu hỏi và chắc chắn sẽ ảnh hưởng tới thị phần môi giới chứng khoán. Thị phần môi giới trong Q1/2024 của VND đã giảm xuống còn 6,01%, mức thấp nhất trong 3 năm trở lại đây. Lượng tiền gửi của khách hàng tại VND cũng đã giảm hơn 10% kể từ đầu năm trong khi hầu hết các công ty chứng khoán đối thủ đều tăng do thị trường khởi sắc. ABS cho rằng thị phần này của VND sẽ còn tiếp tục giảm trong quý 2 do cuộc tấn công xảy ra vào cuối quý 1

khuyến cho khách hàng không thể giao dịch và con số về thị phần sẽ được ghi nhận chính xác hơn trong tháng 4.

**Cơ cấu tài sản VND**



**Cơ cấu thu nhập VND**



Nguồn: VND, ABS Research

**KẾT QUẢ KINH DOANH QUÝ 1/2024**

Chỉ tiêu	1Q23	1Q24	%YoY
Thu nhập hoạt động (*)	819	1.255	53.4%
Lợi nhuận tự doanh	408	678	66.1%
Lãi/(lỗ) ròng từ tài sản FVTPL	294	524	72.0%
Lãi/(lỗ) ròng từ tài sản HTM	98	144	47.0%
Thu nhập từ cho vay margin	249	315	26.3%
Doanh thu môi giới	145	228	56.2%
Chi phí hoạt động	633	309	-51.1%
Chi phí tài chính	407	159	-60.8%
Trong đó: Chi phí lãi vay	390	158	-59.5%
Chi phí quản lý CTCK	82	153	86.5%
Lợi nhuận trước thuế	171	766	347.2%
Lợi nhuận sau thuế	153	617	354.8%

Nguồn: VND, ABS Research

Ghi chú: (\*) Bao gồm cả Lỗ từ hoạt động tự doanh

## Khuyến cáo

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Trung tâm Phân tích - Công ty Cổ phần Chứng khoán An Bình (ABS). Thông tin trình bày trong báo cáo dựa trên các nguồn được cho là đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Các nguồn tin này bao gồm thông tin trên sàn giao dịch chứng khoán hoặc trên thị trường nơi cổ phiếu được phân tích niêm yết, thông tin trên báo cáo được công bố của công ty, thông tin được công bố rộng rãi khác và các thông tin theo nghiên cứu của chúng tôi.

Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các nhà đầu tư của ABS tham khảo và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo. Các nhà đầu tư nên có các nhận định độc lập về thông tin trong báo cáo, xem xét các mục tiêu đầu tư cá nhân, tình hình tài chính và nhu cầu đầu tư của mình, tham khảo ý kiến tư vấn từ các chuyên gia về các vấn đề quy phạm pháp luật, tài chính, thuế và các khía cạnh khác trước khi tham gia vào bất kỳ giao dịch nào với cổ phiếu của (các) công ty được đề cập trong báo cáo. ABS sẽ không chịu trách nhiệm đối với bất kỳ tổn thất tài chính nào hoặc bất kỳ quyết định nào được thực hiện trên cơ sở thông tin được trình bày trong báo cáo này. Bản báo cáo này là sản phẩm thuộc sở hữu của ABS, người sử dụng không được phép sao chép, chuyển giao, sửa đổi, đăng tải lên các phương tiện truyền thông mà không có sự đồng ý bằng văn bản của ABS.

## Khuyến nghị cổ phiếu

<b>MUA</b>	Khả năng sinh lời của cổ phiếu từ 15% trở lên
<b>KHẢ QUAN</b>	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ 8% đến 15%
<b>TRUNG LẬP</b>	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -5% đến 8%
<b>KÉM KHẢ QUAN</b>	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -15% đến -5%
<b>BÁN</b>	Khả năng sinh lời của cổ phiếu thấp hơn -15%

Khuyến nghị đầu tư được đưa ra dựa trên khả năng sinh lời dự kiến của cổ phiếu, được tính bằng tổng của (i) chênh lệch phần trăm giữa giá mục tiêu và giá thị trường tại thời điểm công bố báo cáo, và (ii) tỷ suất cổ tức dự kiến. Trừ khi được nêu rõ trong báo cáo, các khuyến nghị đầu tư có thời hạn đầu tư là 12 tháng.

# Thông tin liên hệ

## Công ty Cổ phần Chứng khoán An Bình

Trụ sở chính: Tầng 16, tòa nhà Geleximco, 36 Hoàng Cầu, Đống Đa, Hà Nội

Điện thoại: (024) 3562 4626

Website: [www.abs.vn](http://www.abs.vn)

## Trung tâm Phân tích

Điện thoại: (024) 3562 4626 – Ext: 151

Email: [abs-research@abs.vn](mailto:abs-research@abs.vn)

**Nguyễn Thị Thùy Linh - Giám đốc**

Email: [linh.ngthithuy@abs.vn](mailto:linh.ngthithuy@abs.vn)

## Dầu khí, Điện

**Lê Thị Kim Huệ - Phó Giám đốc**

Email: [hue.lethikim@abs.vn](mailto:hue.lethikim@abs.vn)

**PTKT và Chiến lược thị trường**

**Đặng Xuân Lưu – Giám đốc**

Email: [luu.dangxuan@abs.vn](mailto:luu.dangxuan@abs.vn)

## Vĩ mô, Tài chính

**Trần Xuân Bách - Chuyên viên**

Email: [bach.tranxuan@abs.vn](mailto:bach.tranxuan@abs.vn)

**PTKT và Chiến lược thị trường**

**Đỗ Thành Trung – Phó Giám đốc**

Email: [trung.dothanh@abs.vn](mailto:trung.dothanh@abs.vn)

## Bán lẻ, Hàng tiêu dùng

**Nguyễn Phương Thảo - Chuyên viên**

Email: [thao.nphuong@abs.vn](mailto:thao.nphuong@abs.vn)

**Bất động sản, Xây dựng, VLXD**

**Phạm Hồng Trường – Chuyên viên**

Email: [truong.phamhong@abs.vn](mailto:truong.phamhong@abs.vn)

## Hàng công nghiệp, Công nghệ & Viễn thông

**Bùi Minh Anh - Chuyên viên**

Email: [anh.buiminhh@abs.vn](mailto:anh.buiminhh@abs.vn)