

MUA

Giá mục tiêu 2025: **50.400 VND**
Upside: **18%**
Cập nhật: **12/24/2024**

TRIỂN VỌNG 2025

Tích cực: Hoạt động cho vay margin mở rộng giúp lãi tử cho vay tăng trưởng tốt.

Tiêu cực: Hoạt động tự doanh phụ thuộc nhiều vào khoản đầu tư cổ phiếu MSH.

Rủi ro: Thị phần trời sục do khả năng cạnh tranh mảng môi giới không cao bằng các đối thủ trong ngành.

	Q3/2024	2024F	2025F
DTT	225	1.094	1.219
% YoY	-31%	16%	11%
LNTT	103	596	713
% YoY	-51%	10%	20%

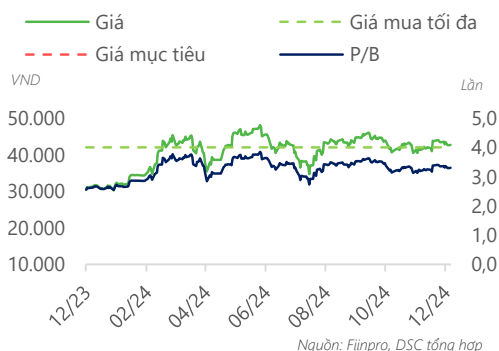
Đơn vị: tỷ VND

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:	42.700 VND
Vốn hóa:	13.063 tỷ VND
Số lượng CPLH:	305,9 triệu cp
EPS 4 quý gần nhất:	1.489 VND
P/B:	3,3 lần
Cổ tức tiền mặt 2024:	0,0%
Cổ tức cổ phiếu 2024:	0,0%



FTS

CTCP Chứng khoán FPT

DSC

TÓM TẮT CẬP NHẬT

Mặc dù kết quả kinh doanh Quý 3 của FTS giảm so với cùng kỳ năm trước do ảnh hưởng từ thanh khoản thị trường và hiệu quả đầu tư các tài sản tài chính, doanh nghiệp vẫn đạt được kết quả tích cực trong 9 tháng đầu năm, vượt 15% kế hoạch lợi nhuận.

Sang năm 2025, DSC ước tính doanh thu hoạt động của FTS sẽ tăng trưởng theo đà hồi phục của thị trường, đạt 1.219 tỷ (+11% YoY), lợi nhuận trước thuế đạt 713 tỷ (+20% YoY).

Mức giá mục tiêu năm 2025 cho cổ phiếu FTS là 50.400 VND/cp, tương đương mức P/B dự phóng là 3,0x lần. DSC khuyến nghị nhà đầu tư theo dõi và cân nhắc giải ngân ở vùng giá hợp lý 42.000-43.000 VND/cp.

CÂU CHUYỆN DOANH NGHIỆP

Dư nợ tăng trưởng mạnh mẽ trong năm nay, bổ sung vốn là điều cần thiết để tăng năng lực hoạt động

Các khoản cho vay của FPTS đã đạt mức kỷ lục 6.916 tỷ trong Quý 3, tương đương tăng ~1.500 tỷ kể từ đầu năm. Lãi từ các khoản cho vay và phải thu cũng tăng mạnh, đạt 153 tỷ. Đây là mức lãi theo quý cao nhất trong lịch sử hoạt động của doanh nghiệp. Sự gia tăng này phản ánh nhu cầu sử dụng đòn bẩy tài chính của nhà đầu tư trong bối cảnh thị trường chứng khoán có nhiều biến động.

Trước đó, 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.

ĐIỂM NHẤN TÀI CHÍNH

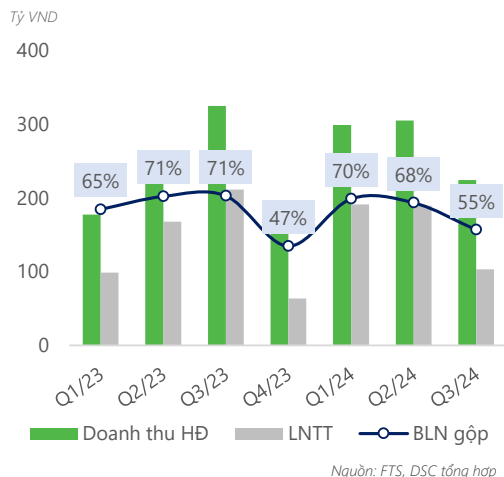
Lợi nhuận sụt giảm

Giống như phần lớn các CTCK khác, kết quả kinh doanh quý 3 của FTS có sự sụt giảm so với cùng kỳ. Cụ thể, doanh thu hoạt động đạt 225 tỷ (-31% YoY), LNTT chỉ đạt 103 tỷ (-51% YoY).

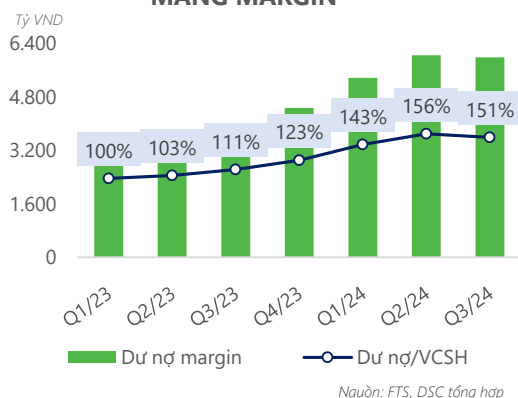
Nguyên nhân chính đến từ thanh khoản thị trường sụt giảm, ảnh hưởng đến doanh thu từ hoạt động môi giới và các dịch vụ liên quan. Đồng thời, các khoản đầu tư trong danh mục tự doanh có hiệu suất kém trong quý vừa qua đã tạo nên khoản lỗ đánh giá lại giá trị tài sản.

Mặc dù vậy, lũy kế 9 tháng đầu năm, doanh thu hoạt động đạt 829 tỷ (-9% YoY), LNTT đạt 484 tỷ (+1% YoY), vượt 15% kế hoạch lợi nhuận 2024 do năm nay FTS đặt mục tiêu thấp.

KẾT QUẢ KINH DOANH



MẢNG MARGIN

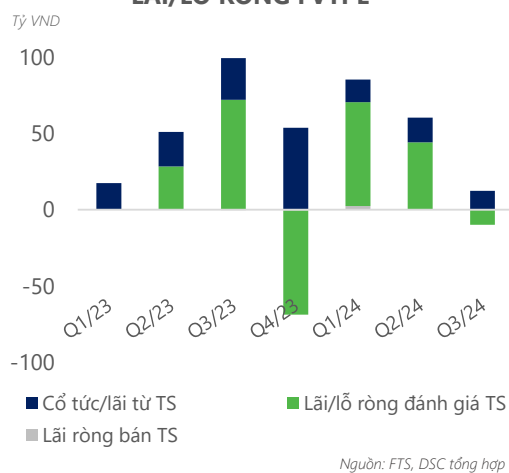


Mảng margin là điểm sáng

Tính đến ngày 30/09/2024, tổng các khoản cho vay của FTS đạt hơn 6.900 tỷ, tăng 28% so với đầu năm. Trong đó dư nợ cho vay margin đạt 5.993 tỷ.

Việc duy trì dư nợ margin ở mức cao so với thời gian trước đã giúp lãi từ các khoản cho vay và phải thu tăng lên mức 153 tỷ (+33% YoY), bù đắp đáng kể cho sự sụt giảm ở mảng môi giới và tự doanh.

LÃI/LỖ RÒNG FVTPL

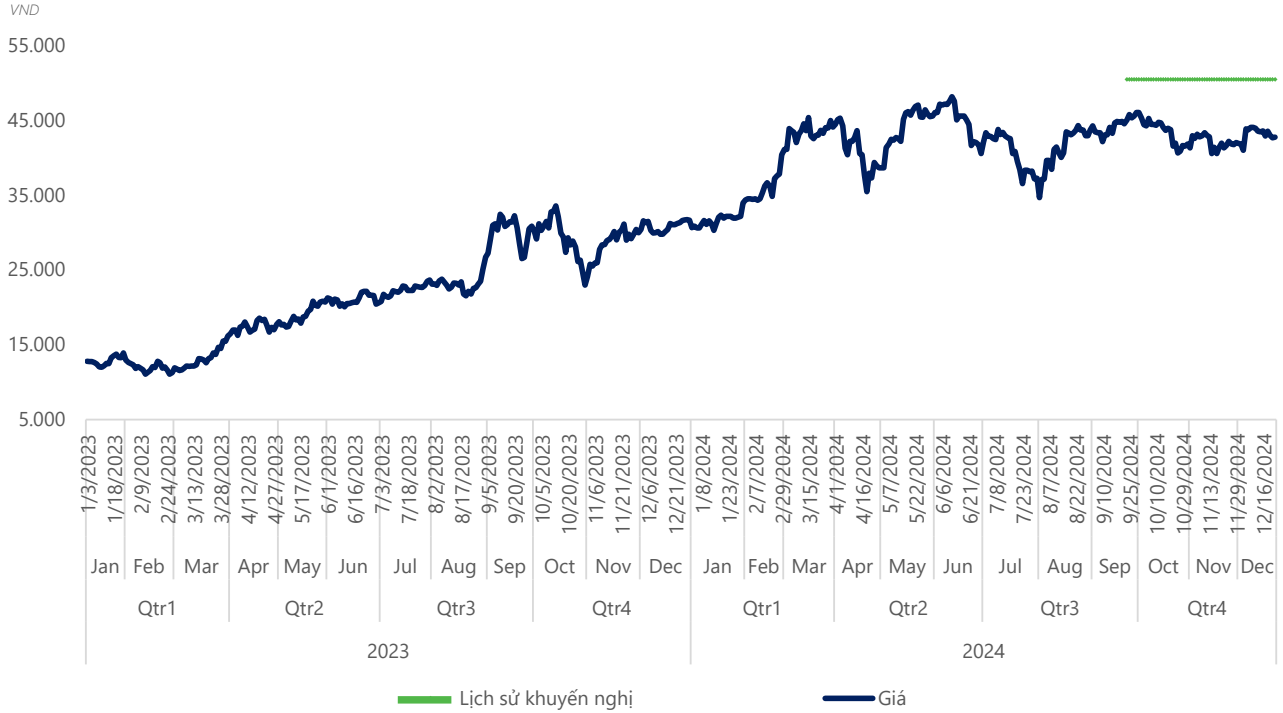


Hoạt động đầu tư có kết quả ảm đạm

Quý 3 chứng kiến sự ảm đạm của hoạt động tự doanh. Lợi nhuận từ các khoản đầu tư tài chính của FTS sụt giảm rất mạnh xuống chỉ còn 2 tỷ (-98% YoY).

Doanh nghiệp ghi nhận khoản lỗ 10 tỷ từ đánh giá lại giá trị TSTC. Việc TTCK không thuận lợi đã làm lộ rõ các điểm yếu trong chiến lược đầu tư ngắn và trung hạn của FTS. Khoản thu 12 tỷ từ cổ tức/lãi các TSTC chỉ giúp bù đắp lại khoản lỗ đánh giá lại TS. Trong dài hạn, nếu thị trường phục hồi, giá trị danh mục của FTS có thể được cải thiện. Tuy nhiên, sự phụ thuộc vào các khoản đầu tư cụ thể như cổ phiếu MSH đang làm tăng rủi ro biến động.

LỊCH SỬ KHUYẾN NGHỊ

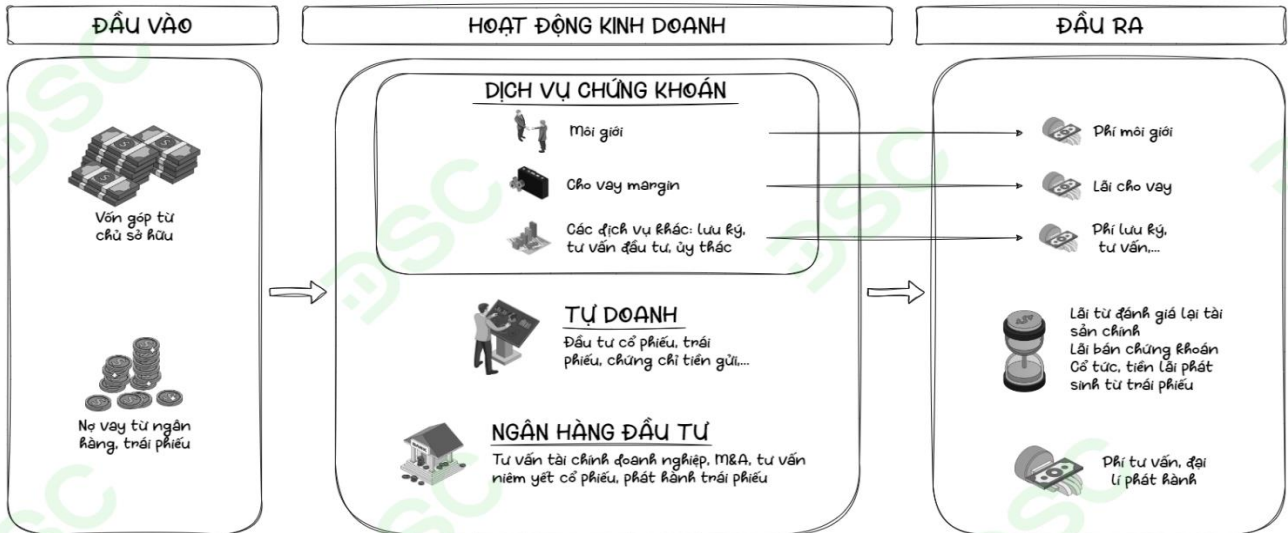


MÔ HÌNH KINH DOANH

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