

THEO DÕI

Giá mục tiêu 2025: **25.800 VND**
% tăng giá: **2%**
Cập nhật: **8/25/2025**

TRIỂN VỌNG 2025

Tích cực: Dư nợ cho vay tăng trưởng tốt.

Tiêu cực: Chi phí tài chính tăng do SHS tăng mạnh nợ vay.

Rủi ro: Danh mục tự doanh có tỷ trọng cổ phiếu lớn, tiềm ẩn rủi ro khi thị trường điều chỉnh.

	Q2/2025	2024	2025F
DTT	694	1.991	2.531
% YoY	26%	36%	27%
LNTT	383	1.235	1.617
% YoY	6%	80%	31%

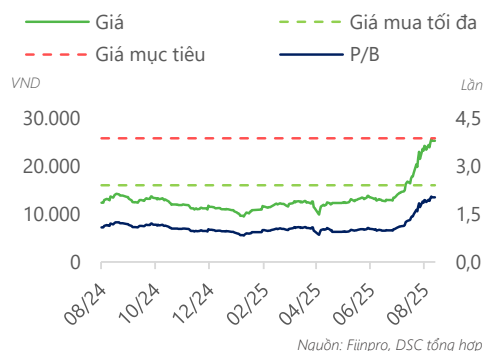
Đơn vị: tỷ VND

Tổng quan doanh nghiệp

SHS là CTCK tương đối lâu đời, thành lập năm 2007. Hiện nay, SHS tập trung vào mảng tự doanh, cùng với đẩy mạnh mảng môi giới và cho vay. Doanh nghiệp đã thực hiện thành công kế hoạch tăng vốn, đưa vốn điều lệ lên hơn 8.944 tỷ.

Dữ liệu thị trường

Ngành nghề:	Môi giới chứng khoán
Giá hiện tại:	25.300 VND
Vốn hóa:	22.630 tỷ VND
Số lượng CPLH:	894,5 triệu cp
EPS 4 quý gần nhất:	1.148 VND
P/B:	2,0 lần
Cổ tức tiền mặt 2025:	0,0%
Cổ tức cổ phiếu 2025:	0,0%



Nguồn: Finpro, DSC tổng hợp

SHS

DSC

CTCP Chứng khoán Sài Gòn - Hà Nội

TÓM TẮT CẬP NHẬT

Lũy kế 6 tháng, doanh thu và lợi nhuận trước thuế (LNTT) của SHS lần lượt đạt 1.255 tỷ (+8% YoY) và 789 tỷ (-10% YoY), hoàn thành 57,6% kế hoạch lợi nhuận năm 2025.

Năm 2025, DSC ước tính doanh thu hoạt động của SHS đạt 2.531 tỷ (+27% YoY), LNTT đạt 1.617 tỷ (+32% YoY), tăng trưởng tích cực dựa trên kỳ vọng (1) Danh mục đầu tư sở hữu nhiều cổ phiếu có tiềm năng tăng trưởng tốt và (2) Dư nợ cho vay mở rộng so với giai đoạn trước.

Sử dụng phương pháp định giá P/B, mức giá mục tiêu năm 2025 DSC ước tính cho cổ phiếu SHS là 25.800 VND/cổ phiếu.

CÂU CHUYỆN DOANH NGHIỆP

Kết quả hoạt động là điểm sáng so với mặt bằng chung của ngành

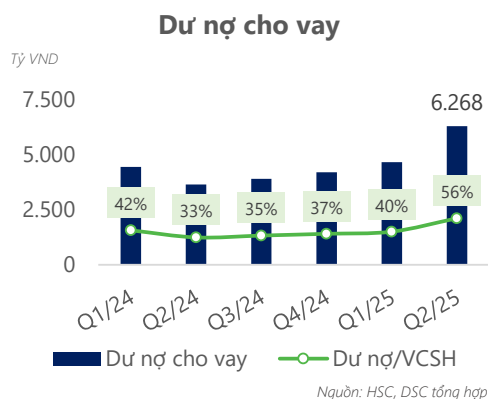
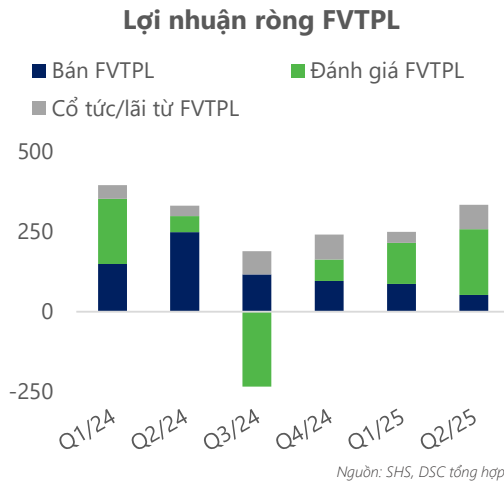
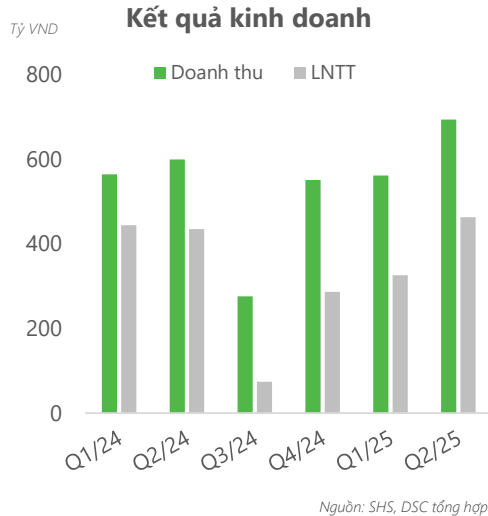
Trong bối cảnh thị trường chứng khoán đang từng bước hồi phục, SHS tiếp tục cho thấy sức bật rõ rệt trong kinh doanh quý II/2025 trong đó tự doanh là cấu phần quan trọng nhờ danh mục đầu tư hiệu quả và táo bạo. Lợi nhuận trước thuế nửa đầu năm đạt gần 789 tỷ đồng, tương ứng với 57,6% kế hoạch cả năm — điều này đang phản ánh hiệu quả triển khai chiến lược đúng hướng và khả năng chuyển đổi sản phẩm, dịch vụ của công ty đang được củng cố rõ nét. Với mức doanh thu tăng trưởng và hiệu quả kinh doanh trên mỗi nhân sự duy trì ở mức cao, SHS không chỉ củng cố vị thế hiện tại mà còn tạo nền tảng bền vững cho khả năng tăng trưởng trong những quý tiếp theo.

ĐIỂM NHẤN TÀI CHÍNH**Kết quả tích cực ở tất cả các mảng kinh doanh**

Kết quả kinh doanh của SHS trong Quý 2 cho thấy sức bật rõ rệt với hoạt động tự doanh là lực kéo quan trọng. Doanh thu hoạt động đạt 694 tỷ (+16% YoY), LNTT trước thuế đạt 463 tỷ (+6% YoY).

Các mảng kinh doanh đều khởi sắc với mức tăng trưởng ghi nhận từ 8-9%. Chi phí được kiểm soát tốt, nhờ vậy biên lợi nhuận gộp và biên lợi nhuận ròng đều có sự cải thiện, đạt lần lượt 78% và 67%.

Kết thúc 2 quý đầu năm, doanh thu và LNTT của SHS lần lượt đạt 1.255 tỷ (+8% YoY) và 789 tỷ (-10% YoY), hoàn thành 57,6% kế hoạch lợi nhuận năm 2025.

**Danh mục đầu tư mang lại lợi nhuận tốt**

Hoạt động tự doanh tiếp tục là “đầu tàu” dẫn dắt tăng trưởng lợi nhuận của SHS với doanh thu và lợi nhuận ròng đạt lần lượt 447 tỷ (+18% YoY) và 360 tỷ (+9% YoY).

Danh mục đầu tư của SHS tập trung vào các tài sản ngắn hạn, trong đó cổ phiếu chiếm 60%, đồng thời duy trì tỷ trọng trái phiếu ~31% để cân bằng rủi ro. Tính đến cuối Quý 2, SHS phân bổ tỷ trọng lớn cho các cổ phiếu VPB, TCB, GEX, FPT, hầu hết đang có mức chênh lệch tăng tốt. Tổng giá trị danh mục cổ phiếu ước tính đạt 5.378 tỷ với mức lãi ~11%. Danh mục đầu tư hiện đang chiếm tỷ trọng gần 60% tổng tài sản của SHS, cho thấy vai trò cốt lõi của mảng tự doanh.

Dư nợ cho vay tăng đột biến

Hoạt động cho vay margin đóng góp 28% cho cơ cấu lợi nhuận gộp Quý 2 của SHS, ghi nhận 153 tỷ (+8% YoY). Dư nợ cho vay đạt 6.268 tỷ, đây là mức dư nợ cao đột biến, tăng tới 50% kể từ đầu năm. Tỷ lệ dư nợ/VCSH theo đó cũng tăng lên 56%, tuy nhiên đây vẫn là mức tương đối thấp so với mặt bằng chung. Mặc dù vậy, dư nợ margin lớn cũng đi kèm với áp lực quản lý rủi ro trong trường hợp thị trường biến động mạnh, nhất là khi danh mục khách hàng tập trung vào các cổ phiếu mang tính chu kỳ.

SHS

CTCP Chứng khoán Sài Gòn - Hà Nội

DSC

LỊCH SỬ KHUYẾN NGHỊ



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 CHẼNH LỆCH so với giá thị trường thấp hơn 15%
BÁN	Giá mục tiêu THẤP HƠN giá thị trường ít nhất 15%
CHỐT LỖI	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

HỘI SỞ CHÍNH

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

 (024) 3880 3456

 info@dsc.com.vn

Lê Trần Khánh Linh,
Chuyên viên Phân tích
linh.ltk@dsc.com.vn