

MUA

Giá mục tiêu 2025: **24.200 VND**
Upside: **15%**
Cập nhật: 12/24/2024

TRIỂN VỌNG 2025

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: Hoạt động môi giới kém hiệu quả.

Rủi ro: Tỷ trọng cổ phiếu cao khiến danh mục dễ bị tác động khi thị trường diễn biến tiêu cực.

	Q3/2024	2024F	2025F
DTT	226	1.148	1.277
% YoY	-11%	49%	11%
LNTT	92	527	714
% YoY	-21%	27%	36%

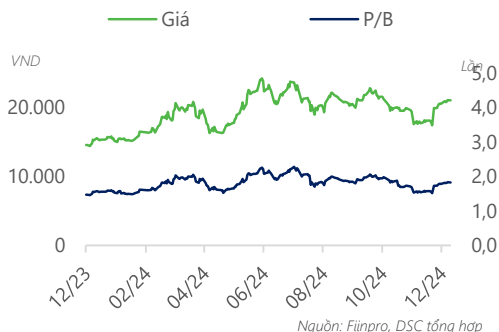
Đơn vị: tỷ VND

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:	21.000 VND
Vốn hóa:	5.103 tỷ VND
Số lượng CPLH:	243,0 triệu cp
EPS 4 quý gần nhất:	1.658 VND
P/B:	1,8 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

Chịu ảnh hưởng từ thị trường chung, kết quả kinh doanh Q3.24 của Rồng Việt có phần kém sắc so với cùng kỳ với doanh thu đạt 226,5 tỷ (-11% YoY), lợi nhuận trước thuế đạt 92 tỷ (-21% YoY). Tuy nhiên, hoạt động cho vay margin và tự doanh là điểm sáng, giúp bù đắp cho sự sụt giảm mạnh của mảng môi giới.

DSC dự báo doanh thu năm 2025 của Rồng Việt sẽ tiếp tục tăng trưởng với đòn bẩy từ hiệu quả hoạt động mảng tự doanh. Ước tính doanh thu hoạt động năm 2025 đạt 1.277 tỷ (+11% YoY), lợi nhuận trước thuế đạt 714 tỷ (+36% YoY).

Mức giá mục tiêu cho năm 2025 của cổ phiếu VDS là 24.200 VND/cp, tương đương mức P/B dự phóng là 1,47 lần. DSC khuyến nghị nhà đầu tư cân nhắc giải ngân ở vùng giá an toàn ~19.500 VND/cp.

CÂU CHUYỆN DOANH NGHIỆP

Bổ sung vốn để nâng cao năng lực hoạt động

ĐHĐCĐ năm 2024 của Rồng Việt 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.

Trong thời gian tới, dự kiến Rồng Việt 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 Rồng Việt sẽ tăng lên mức 3.240 tỷ đồng.

Trong 9 tháng đầu năm 2024, Rồng Việt cũng đã phát hành thành công 3 đợt trái phiếu doanh nghiệp riêng lẻ với tổng giá trị gần 2.200 tỷ đồng và đang thực hiện chào bán đợt trái phiếu thứ 4 với giá trị 900 tỷ đồng. Việc huy động vốn qua trái phiếu cho phép VDSC tăng cường nguồn lực tài chính để phục vụ các hoạt động kinh doanh cốt lõi, bổ sung vốn cho hoạt động kinh doanh, giảm áp lực huy động vốn vay và tăng cường khả năng cạnh tranh.



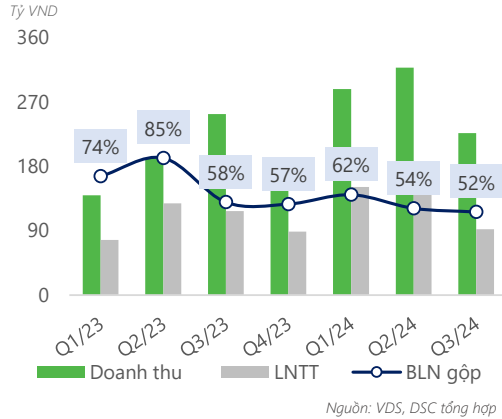
ĐIỂM NHẤN TÀI CHÍNH

Thêm một quý tăng trưởng âm

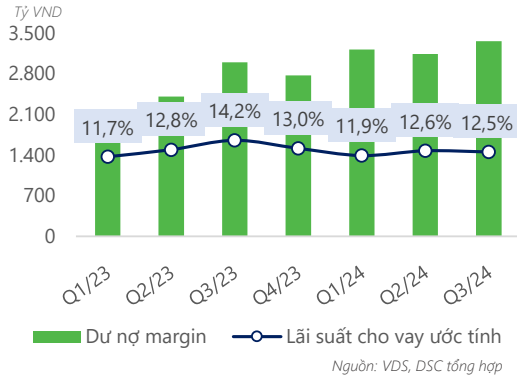
Q3.24, Rồng Việt ghi nhận tổng doanh thu đạt 226,5 tỷ (-11%YoY), lợi nhuận trước thuế đạt 92 tỷ (-21% YoY). Diễn biến không mấy thuận lợi của thị trường chứng khoán đã gây áp lực không nhỏ lên hoạt động môi giới của doanh nghiệp khi doanh thu và lợi nhuận gộp môi giới giảm lần lượt 58% và 86% so với cùng kỳ.

Lũy kế 9 tháng đầu năm, doanh thu hoạt động đạt 834 tỷ (-12,6% YoY), LNTT đạt 389 tỷ (+21,7% YoY). Quý 2 tăng trưởng tích cực đã giúp bù đắp cho sự sụt giảm trong Quý 3, đồng thời hiệu suất đầu tư cải thiện tích cực đã giúp Rồng Việt vượt 8% so với kế hoạch lợi nhuận năm 2024.

KẾT QUẢ KINH DOANH



MẢNG MARGIN

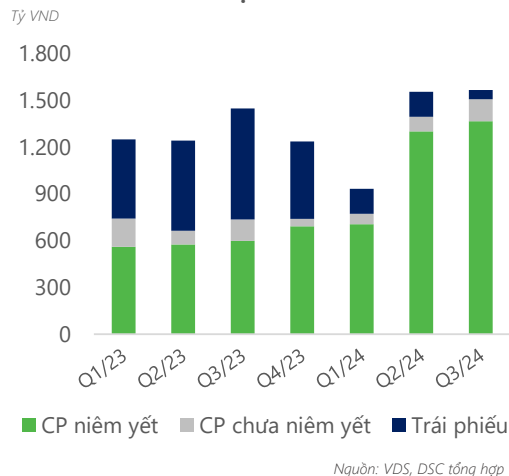


Dư nợ tăng tốt kể từ đầu năm

Tại ngày 30/9/2024, dư nợ cho vay ký quỹ của Rồng Việt đạt 3.105 tỷ đồng, tăng 859 tỷ đồng so với đầu năm. Tỷ lệ tăng trưởng gần 38% cho thấy Rồng Việt đang mở rộng dịch vụ cho vay hiệu quả, đồng thời phản ánh nhu cầu vay vốn vẫn tăng mặc dù thị trường có nhiều biến động.

Lãi suất cho vay ước tính không có biến động mạnh, tuy nhiên nhờ dư nợ tăng nên doanh thu từ mảng cho vay và phải thu tăng gần 13% so với cùng kỳ, đạt 100,9 tỷ đồng.

DANH MỤC ĐẦU TƯ



Cơ cấu danh mục đầu tư năm nay có sự thay đổi lớn

Năm 2024, Rồng Việt đã giảm mạnh tỷ trọng trái phiếu trong danh mục tự doanh, tính đến hết Quý 3, lượng trái phiếu chỉ còn 60 tỷ. Đồng thời, giải ngân mạnh vào các cổ phiếu niêm yết trong danh mục FVTPL, trong đó nổi bật là MWG (+59,3%), ACB (+16,7%), CTG (+14,5%).

Trong khi đó ở danh mục AFS, Rồng Việt đang có giá trị chênh lệch ~40 tỷ, tương đương lãi 10%. Khoản lãi 42,6 tỷ từ mã KDH giúp bù đắp cho khoản lỗ từ QNS và KBC.

Lũy kế 9 tháng đầu năm, lãi ròng từ hoạt động tự doanh của Rồng Việt đạt 370 tỷ, cao hơn cả năm 2023 cộng lại. DSC đánh giá, việc tái cơ cấu danh mục đang bước đầu giúp doanh nghiệp gia tăng hiệu suất đầu tư.

LỊCH SỬ KHUYẾN NGHỊ

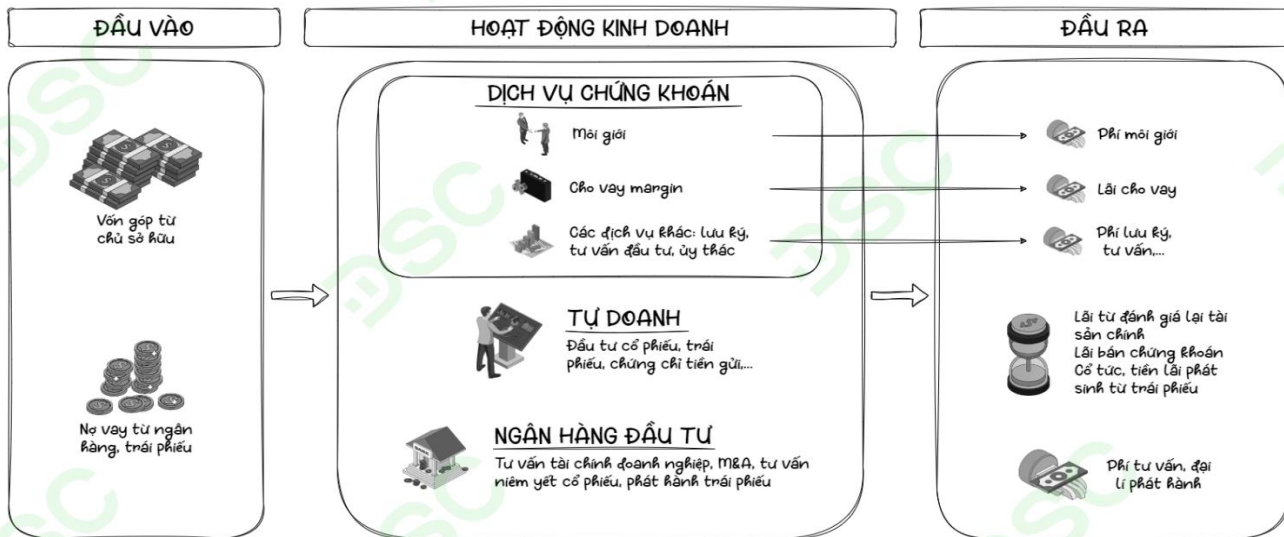


MÔ HÌNH KINH DOANH

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