

BÁO CÁO ĐÁNH GIÁ NHANH

27.03.2016

CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN SÀI GÒN (HOSE)

Mã: SSI | Ngành: CHỨNG KHOÁN

Khuyến nghị đầu tư

Giá thị trường	23.050
Giá mục tiêu	27.300
Thời gian	TRUNG HẠN

Thông tin cổ phiếu

Vốn hóa thị trường (tỷ đồng)	11,290
Số lượng cổ phiếu lưu hành	489,845,250
P/E	10.63
Giá trị sổ sách/cp (nghìn đồng)	15.23

Biến động EPS 4 năm

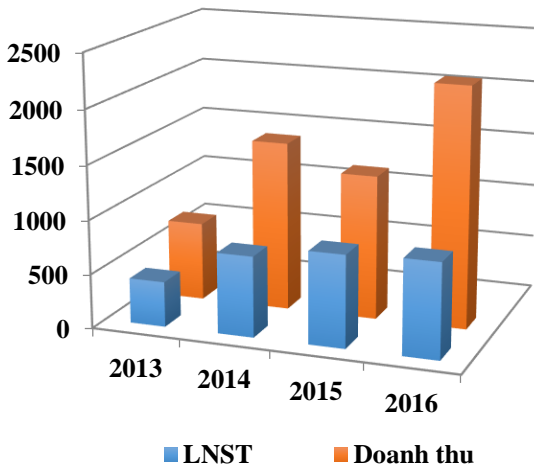
Năm	2013	2014	2015	2016
EPS	1.190	2.120	1.680	1.786

Cổ đông lớn

Cổ đông lớn	Tỷ lệ sở hữu
Daiwa Securities	17.48%
NDH	9.84%
BDS Sài Gòn Đan Linh	6.03%
Nguyễn Duy Hưng	0.61%
Khác	66.04%

ĐIỂM NHẤN DOANH NGHIỆP VÀ QUAN ĐIỂM ĐẦU TƯ

- CTCP Chứng khoán Sài Gòn là công ty chứng khoán hàng đầu Việt Nam trong suốt 5 năm qua, với các mảng kinh doanh từ môi giới, đầu tư, quản lý quỹ và ngân hàng đầu tư. SSI được thành lập năm 1999, hiện nay có khoảng hơn 700 nhân viên làm việc tại 5 thành phố lớn của Việt Nam.
- Năm 2016, SSI đạt 2.216 tỷ đồng doanh thu, tăng 43% so với năm 2015. Lợi nhuận sau thuế thu về 875 tỷ đồng, tăng nhẹ 4% so với năm 2015. Riêng trong Q4/2016 LNST của SSI giảm mạnh 64% so với Q4/2015 còn 91 tỷ đồng do chi phí hoạt động tăng gấp đôi với khoản lỗ 100 tỷ từ bán tài sản tài chính LAS (lỗ 27 tỷ đồng), PVS (lỗ 33 tỷ đồng). Công ty cũng lỗ hơn 41 tỷ đồng khi bán trái phiếu đồng thời các chi phí khác cũng tăng vọt lên 176 tỷ.
- Cơ cấu doanh thu của SSI khá đa dạng và có cơ cấu khá đồng đều giữa các mảng kinh doanh chính là môi giới, đầu tư và ngân quỹ, hoạt động quản lý tài sản và ngân hàng đầu tư chiếm tỷ lệ không đáng kể. Tính chung năm 2016, lãi từ bán các tài sản tài chính của SSI là 722 tỷ đồng – tăng 20%, lãi từ cho vay và phải thu là 429 tỷ đồng – tăng 44%, doanh thu môi giới cũng tăng 33% lên 381 tỷ đồng. Tuy nhiên, chi phí hoạt động cũng tăng 71% lên gần 850 tỷ đồng. Tính đến thời điểm cuối năm, SSI cho vay ký quỹ gần 3.780 tỷ đồng – tăng gần 150 tỷ đồng so với đầu năm 2016.
- Việc thực hiện Thông tư 210/2014/TT-BTC bắt đầu từ 01/01/2017 có tác động đáng kể đối với báo cáo tài chính của công ty, vì cho phép công ty ghi nhận lợi nhuận chưa thực hiện



từ đầu tư vào FVTPL và chứng khoán sẵn sàng để bán (AFS) và đồng thời giúp phương pháp kế toán gần hơn với chuẩn mực quốc tế (IFRS). Hiện trong danh mục đầu tư của SSI nắm giữ trị giá khoảng 2500 tỷ bao gồm các loại cổ phiếu FVTPL và AFS. Với kỳ vọng thị trường chung sẽ tiếp tục tăng điềm khả quan đến hết Q2/2017 kéo theo sự tăng trưởng về thanh khoản, doanh thu từ hoạt động môi giới và đầu tư của SSI dự kiến sẽ có tăng trưởng tích cực trong nửa đầu năm 2017.

- Hoạt động tư vấn niêm yết có sự tăng trưởng đột biến về doanh thu trong 2016 từ mức 16 lên 81 tỷ. Với vị thế đầu ngành trong lĩnh vực tư vấn niêm yết, SSI nhiều khả năng sẽ tiếp tục hưởng lợi từ làn sóng thoái vốn mạnh của các doanh nghiệp Nhà nước trong năm 2017.
- Về kế hoạch kinh doanh năm 2017, HĐQT công ty thống nhất đặt mục tiêu tổng doanh thu 2.108 tỷ đồng, lợi nhuận trước thuế 1.058 tỷ đồng xấp xỉ mức của 2016.

Danh mục cổ phiếu niêm yết đang nắm giữ của SSI (tính đến Q4/2016)

Cổ phiếu niêm yết	Giá gốc (tỷ đồng)	Giá trị hợp lý (tỷ đồng)
HPG	62,4	62,8
SSC	165,2	116,5
FPT	183	183,6
PVS	77,97	63,4
DBC	251,2	291,8
ELC	206,8	235,3
VSC	175,8	204,3
TMS	113	246,2
OPC	113,2	151,4
SGN	200,6	277,6
Khác	453,6	514,3

NHẬN ĐỊNH KỸ THUẬT



NHẬN ĐỊNH

Xu hướng trung hạn	SIDEWAY
Xu hướng ngắn hạn	TĂNG
Vùng hỗ trợ	21.6 – 21.7

KHUYẾN NGHỊ

MUA

- Trong trung hạn, SSI vẫn nằm trong biên độ sideway từ giữa năm 2014 đến nay, giá vận động trong kênh tương đối rộng từ 15 đến 25.
- Trong ngắn hạn, SSI duy trì một đà tăng giá từ đầu năm 2017 từ mức 18.5 đến 23.05 và đang có dấu hiệu chững lại do gặp cản ở vùng đỉnh cũ 23 – 23.5, tạo những mẫu hình nền lòng leo tương đối xấu. Có thể đưa ra giả định SSI sẽ có sự điều chỉnh trong ngắn hạn.
- Khuyến nghị **MUA** cổ phiếu PTB với kế hoạch như sau:
 - **Mua gom:** vùng 22.1 – 22.4 khi giá chỉnh nhẹ test về vùng EMA 34 và có dấu hiệu tích lũy chặt chẽ.
 - **Mua gia tăng tỷ trọng:** khi có điểm đột phá về giá và volume xác nhận dòng tiền vào.
 - **Giá mục tiêu:** 25 (+13.1%) trong ngắn hạn và 27.3 (+23.5%) trong trung hạn.
 - **Stoploss:** 21.5 (-2.7%) khi thủng hỗ trợ tại vùng EMA 34.

DIỄN GIẢI

Khuyến nghị	Diễn giải
Mua	Nếu giá mục tiêu cao hơn giá thị trường trên 15%
Nắm giữ	Nếu giá mục tiêu so với giá thị trường từ -15% đến 15%
Bán	Nếu giá mục tiêu thấp hơn giá thị trường dưới -15%

KHUYẾN CÁO SỬ DỤNG

Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo này đã được xem xét cẩn thận và được cho là đáng tin cậy nhất, tuy nhiên Công ty Chứng khoán Quốc tế Hoàng gia (IRS) không đảm bảo tuyệt đối độ chính xác và đầy đủ của những thông tin nêu trên. Các quan điểm, nhận định, đánh giá trong báo cáo này là quan điểm cá nhân của các chuyên viên phân tích tại thời điểm viết báo cáo và có thể thay đổi bất cứ lúc nào. Do đó, chúng tôi không có trách nhiệm phải thông báo cho nhà đầu tư.

Báo cáo chỉ nhằm mục tiêu cung cấp thông tin mà không hàm ý chào bán, lôi kéo, khuyên người đọc mua, bán hay nắm giữ chứng khoán. Nhà đầu tư chỉ nên sử dụng báo cáo phân tích này như một nguồn thông tin tham khảo.

IRS có thể có những hoạt động hợp tác kinh doanh, tham gia đầu tư hoặc thực hiện các nghiệp vụ ngân hàng đầu tư với đối tượng được đề cập đến trong báo cáo này. Người đọc cần lưu ý rằng IRS có thể có những xung đột lợi ích đối với các nhà đầu tư khi thực hiện báo cáo phân tích này.

BỘ PHẬN PHÂN TÍCH VÀ TƯ VẤN ĐẦU TƯ

Công ty Chứng khoán Quốc tế Hoàng gia

Trụ sở: 30 Nguyễn Du, quận Hai Bà Trưng, Hà Nội

Điện thoại: (+84.4) 3 944 6666

Fax: (+84.4) 3 944 6969

Email: contact@irs.com.vn