



CHỨNG KHOÁN GUOTAI JUNAN (VIỆT NAM)
GUOTAI JUNAN SECURITIES (VIETNAM)

BÁO CÁO NGÀNH CHỨNG KHOÁN

TỔNG QUAN THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN VIỆT NAM VÀ TRIỂN VỌNG KINH DOANH NGÀNH

Thị trường chứng khoán Việt Nam đã và đang trong giai đoạn phát triển cả về chiều rộng lẫn chiều sâu. Đi cùng với sự phát triển thị trường là các chiến lược kinh doanh của các doanh nghiệp trong ngành với các xu hướng chủ đạo như sau:

- Các chiến dịch Zero fee.
- Mô hình môi giới chứng khoán truyền thống sẽ dần nhường chỗ cho mô hình kinh doanh mới- AI broker.
- Các sản phẩm tư vấn quản lý tài sản song hành với tiềm năng phát triển của nền kinh tế, thu nhập và sự gia tăng của tầng lớp trung lưu cùng nhu cầu tích lũy, tiết kiệm và tư vấn quản lý tài sản tăng lên.
- Tăng vốn và M&A là xu hướng tất yếu giúp các CTCK nâng cao năng lực cạnh tranh và duy trì nguồn lực để đầu tư, mở rộng.
- Xu hướng kinh doanh khác và nỗ lực cải thiện thị trường: hợp tác bán chéo sản phẩm.
- Vấn đề an toàn an ninh mạng trong bối cảnh gia tăng đầu tư vào công nghệ, số hóa.

Triển vọng kinh doanh ngành chứng khoán

- Thị trường môi giới chứng khoán toàn cầu dự kiến tăng trưởng với tốc độ trung bình 8.74%/năm giai đoạn 2023-2030.
- Kỳ vọng lợi nhuận ngành chứng khoán Việt Nam tăng trưởng 35% năm 2024 nhờ sự cải thiện về thanh khoản (+16%yoy), thị trường diễn biến tốt giúp CTCK ghi nhận lợi nhuận từ hoạt động tự doanh.
- Với cấu trúc ngành hiện tại, hoạt động ký quỹ và tự doanh là động lực tăng trưởng lợi nhuận chính của các CTCK. Trong khi đó, môi giới đóng vai trò quan trọng trong chiến lược mở rộng thị phần và là tiền đề cho lợi nhuận từ hoạt động ký quỹ.
- Doanh thu và lợi nhuận mảng cho vay ký quỹ dự kiến tăng nhẹ khi quy mô cho vay toàn thị trường đạt mức đỉnh mới sau 6 tháng đầu năm 2024.

Lựa chọn cổ phiếu

- Sau giai đoạn tăng nóng, định giá nhóm cổ phiếu chứng khoán đã trở về mức phù hợp hơn. P/E trung bình toàn ngành ở mức 16.31. Đối với các doanh nghiệp chứng khoán niêm yết, chúng tôi ưu tiên lựa chọn các doanh nghiệp có lợi thế ngành như **SSI, VCI, HCM, MBS, FTS**.

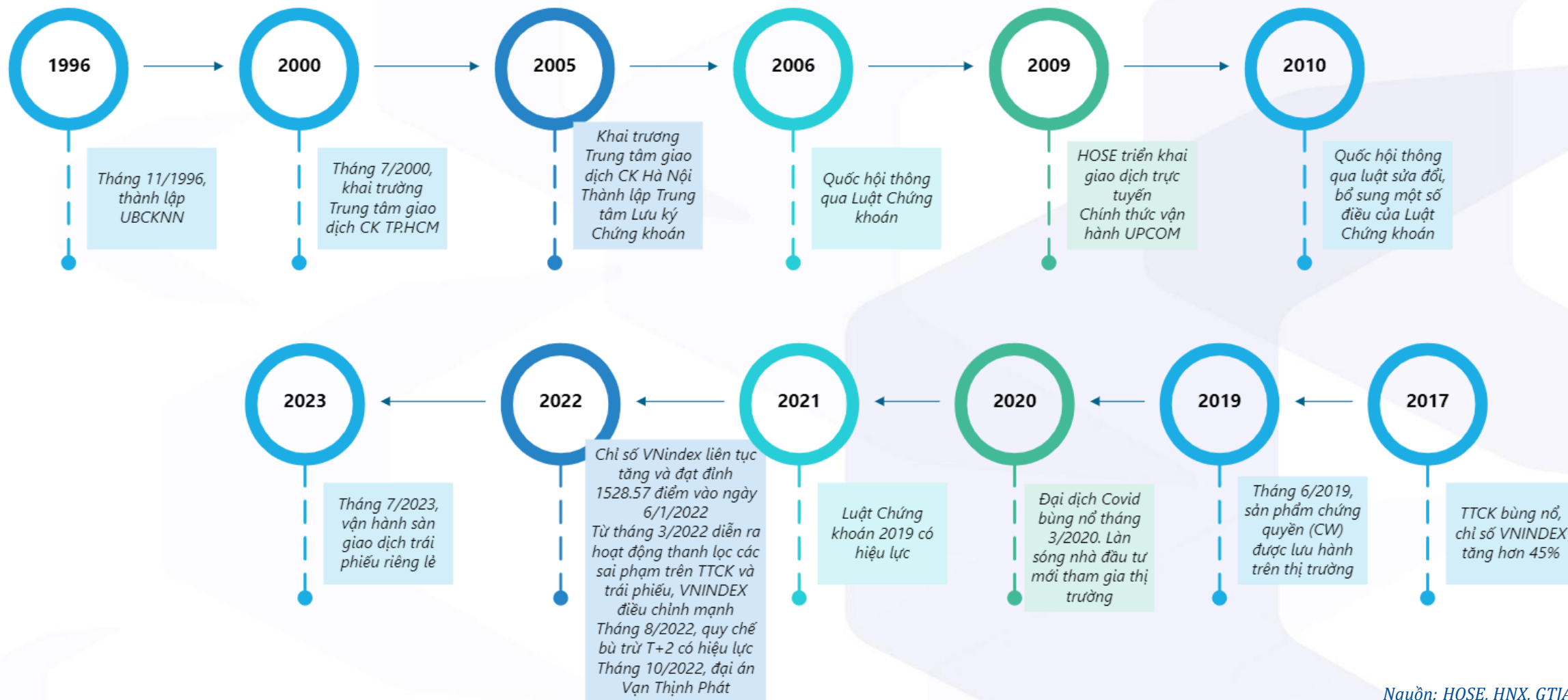


NỘI DUNG

TỔNG QUAN THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN VIỆT NAM	4
NGÀNH CHỨNG KHOÁN	18
XU HƯỚNG KINH DOANH NGÀNH CHỨNG KHOÁN	27
TRIỂN VỌNG NGÀNH VÀ KHUYẾN NGHỊ ĐẦU TƯ	45
PHỤ LỤC	64
DISCLAIMERS	71



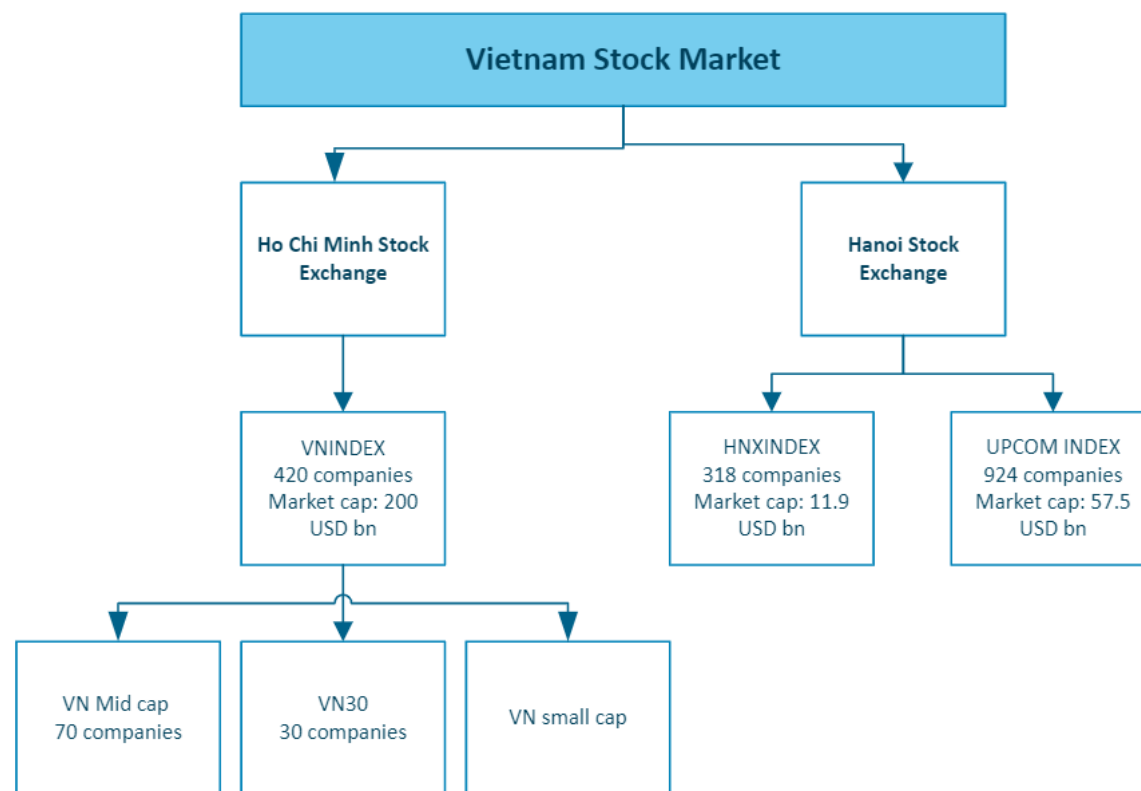
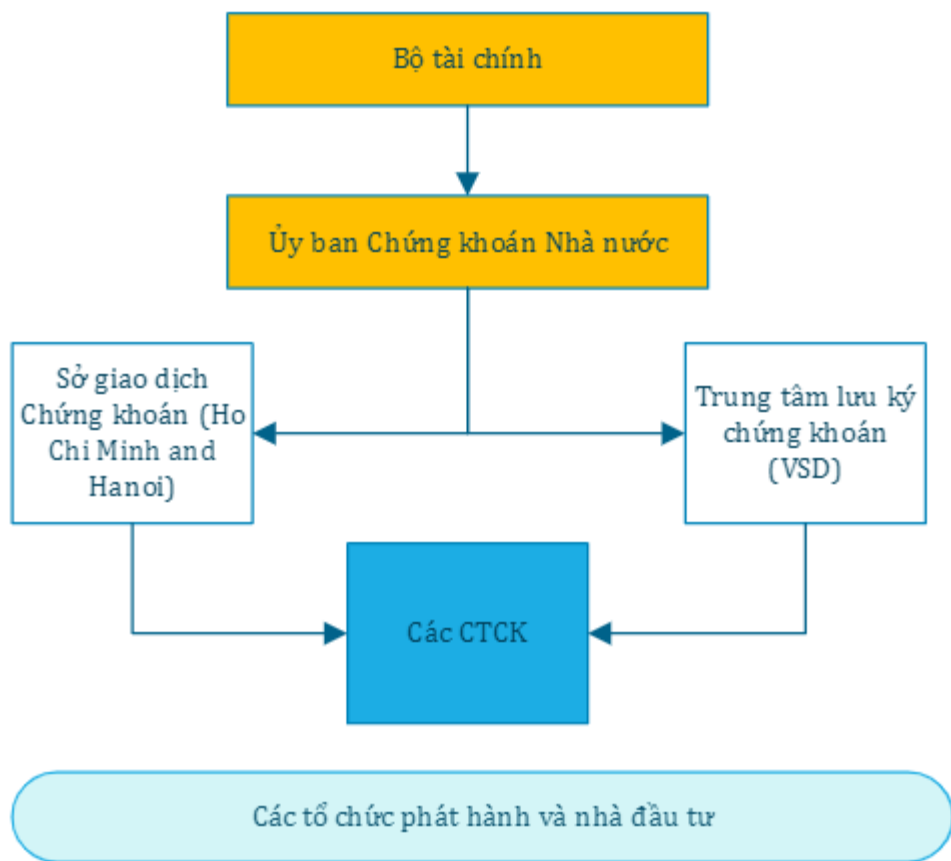
CÁC CỘT MỐC THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN VIỆT NAM



Nguồn: HOSE, HNX, GTJASVN Research



Các chủ thể tham gia TTCK Việt Nam



Nguồn: HOSE, HNX, FiiiproX, GTJASVN Research



Các sản phẩm trên thị trường và quy trình thanh toán

Chu kỳ thanh toán giao dịch T+3

Thứ 2 T+0	Thứ 3 T+1	Thứ 4 T+2	Thứ 5 T+3	Thứ 6 T+1	Thứ 7	Chủ Nhật	Thứ 2 T+2	Thứ 3 T+3
Mua cổ phiếu		Cổ phiếu về tài khoản lúc 16h30	Bán cổ phiếu (T+0)	Ngày T+1 của giao dịch bán cổ phiếu			Tiền về tài khoản lúc 16h30	Vòng quay mua cổ phiếu mới (T+0)

Chu kỳ thanh toán giao dịch T+2

Thứ 2 T+0	Thứ 3 T+1	Thứ 4 T+2	Thứ 5 T+1	Thứ 6 T+2	Thứ 7	Chủ Nhật	Thứ 2 T+1	Thứ 3 T+2
Mua cổ phiếu		Cổ phiếu về tài khoản lúc 12h	Ngày T+1 của giao dịch bán cổ phiếu	Tiền về tài khoản lúc 12h			Cổ phiếu về tài khoản lúc 12h	Có thể bán cổ phiếu trong phiên chiều (T+0)
		Có thể bán cổ phiếu trong phiên chiều (T+0)		Có thể dùng tiền đã về tài khoản để mua cổ phiếu ngay trong phiên chiều (T+0)				Có thể bán cổ phiếu trong phiên chiều (T+0)

Xanh: Chu kỳ mua

Đỏ: Chu kỳ bán

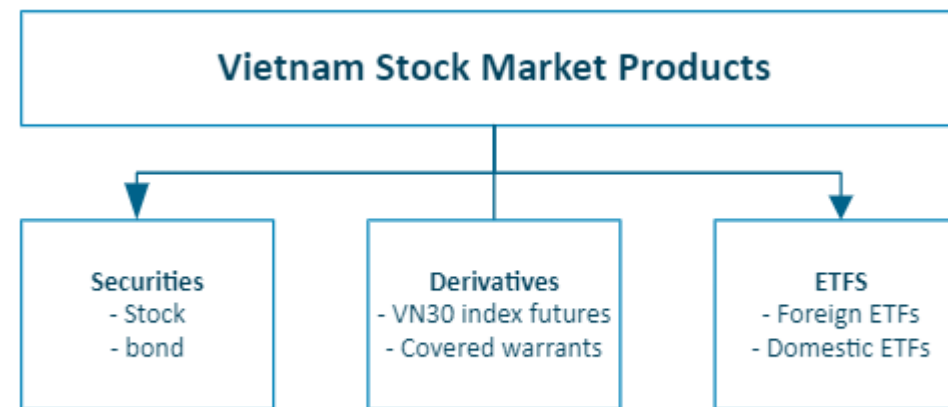
T: Ngày giao dịch

T+1: Thanh toán sau 1 ngày so với ngày giao dịch

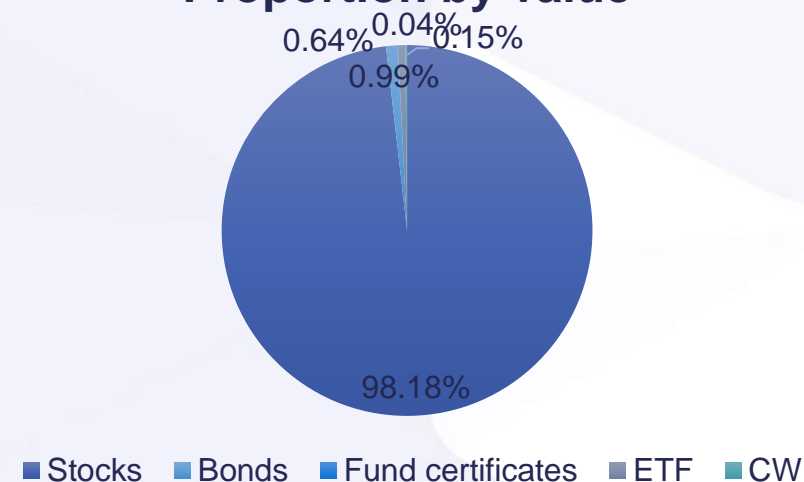
T+2: Thanh toán sau 2 ngày so với ngày giao dịch

T+3: Thanh toán sau 3 ngày so với ngày giao dịch

Ngày 19/08/2022, Tổng công ty Lưu ký và Bù trừ chứng khoán Việt Nam (VSDC) đã ban hành Quy chế hoạt động bù trừ và thanh toán giao dịch chứng khoán tại VSDC theo Quyết định số 109/QĐ-VSD và Quy chế Thành viên Lưu ký Tại VSDC theo Quyết định số 110/QĐ-VSD. Theo hai Quy chế trên, kể từ ngày 29/8/2022, nhà đầu tư có thể giao dịch chứng khoán ngay từ chiều ngày T+2 thay vì đợi đến ngày T+3 như giai đoạn từ ngày 29/8/2022 trở về trước.



Proportion by value



Nguồn: HOSE, HNX, FiinproX, GTJASVN Research

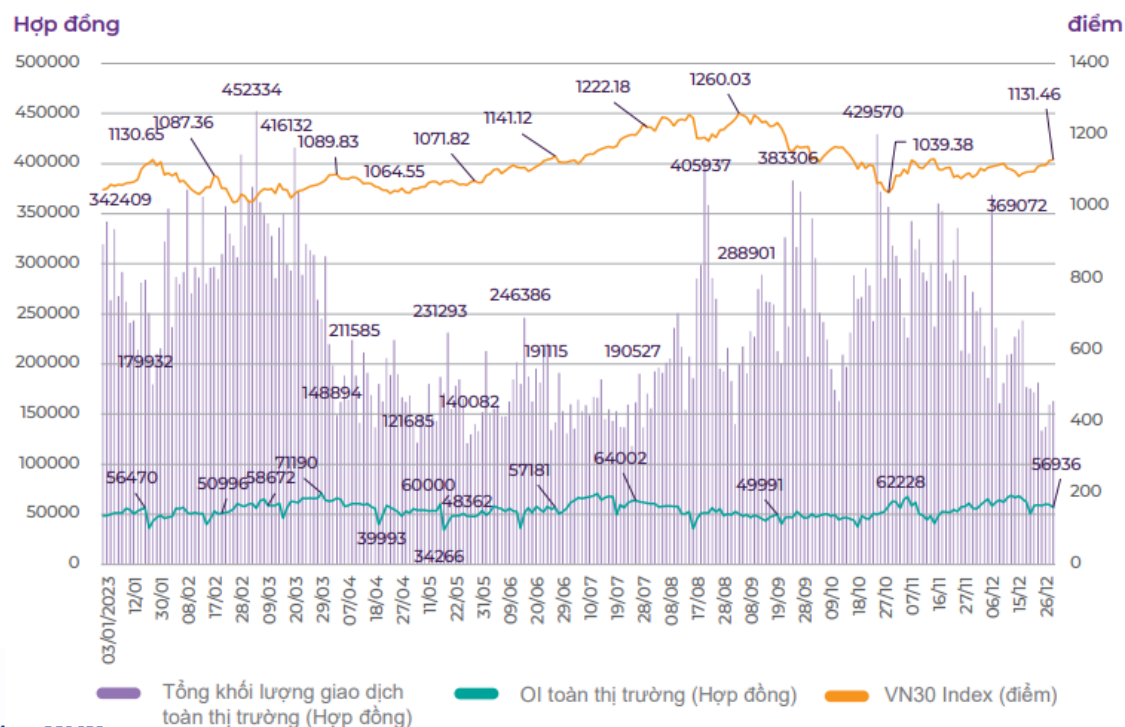
Open account in 3 minutes
(Hotline: 024 3577 9999)



Đa dạng hóa sản phẩm trên thị trường

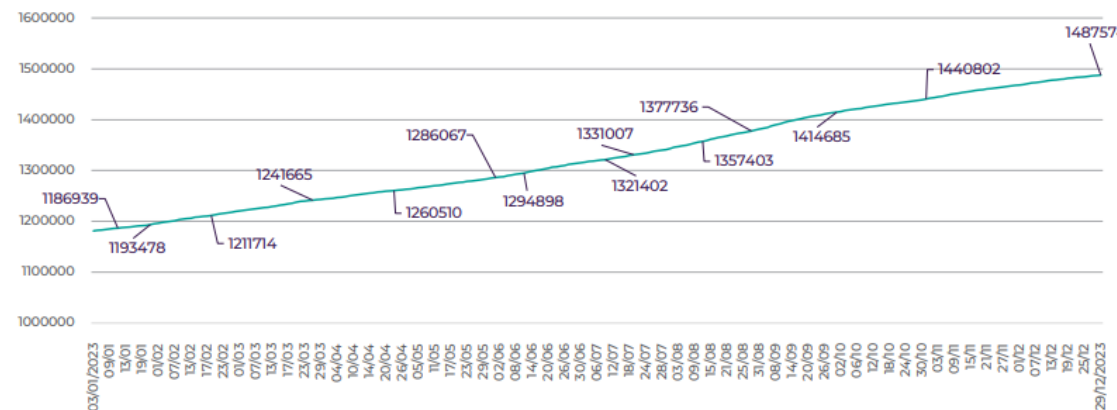
Những năm gần đây, UBCKNN đã có những nỗ lực để đưa thị trường CK tiếp cận đến bộ phận lớn các NĐT hơn với việc ra mắt các sản phẩm phái sinh như VN30 futures, chứng quyền và gần đây nhất là ra mắt sàn giao dịch trái phiếu trong năm 2023.

KLGD, OI HẾT L CHỈ SỐ VN30 VÀ VN30 INDEX NĂM 2023



Cơ cấu nhà đầu tư tham gia giao dịch sản phẩm HẾT L VN30 vẫn tập trung chủ yếu ở các nhà đầu tư cá nhân trong nước, tuy nhiên đã có sự dịch chuyển theo hướng giảm tỉ trọng giao dịch của nhà đầu tư cá nhân, tăng tỉ trọng giao dịch của nhà đầu tư tổ chức. Năm 2023, nhà đầu tư cá nhân chiếm tỷ trọng 67% khối lượng giao dịch trên thị trường, giảm 6,55% so với năm 2022. Trong khi đó, giao dịch của nhà đầu tư nước ngoài chiếm 3,47% khối lượng giao dịch toàn thị trường, tăng gần gấp đôi so với mức 1,86% trong năm 2022.

BIỂU ĐỒ TĂNG TRƯỞNG SỐ LƯỢNG TÀI KHOẢN TRÊN TTCK PHÁI SINH NĂM 2023



Nguồn: HNX

Open account in 3 minutes
(Hotline: 024 3577 9999)

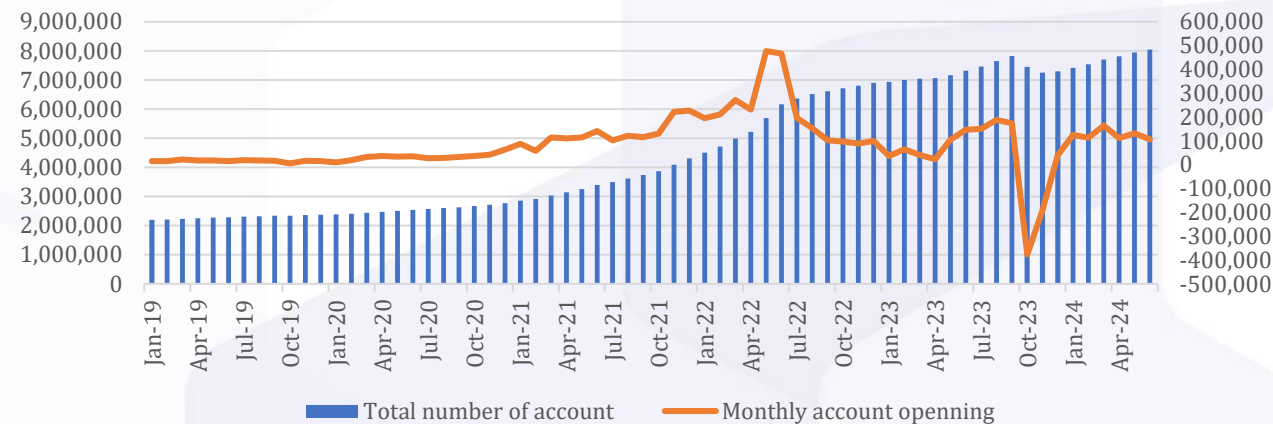


Giai đoạn 2020 có thể coi là một trong những bước ngoặt lớn của TTCKVN với số lượng NĐT mở mới tăng đột biến

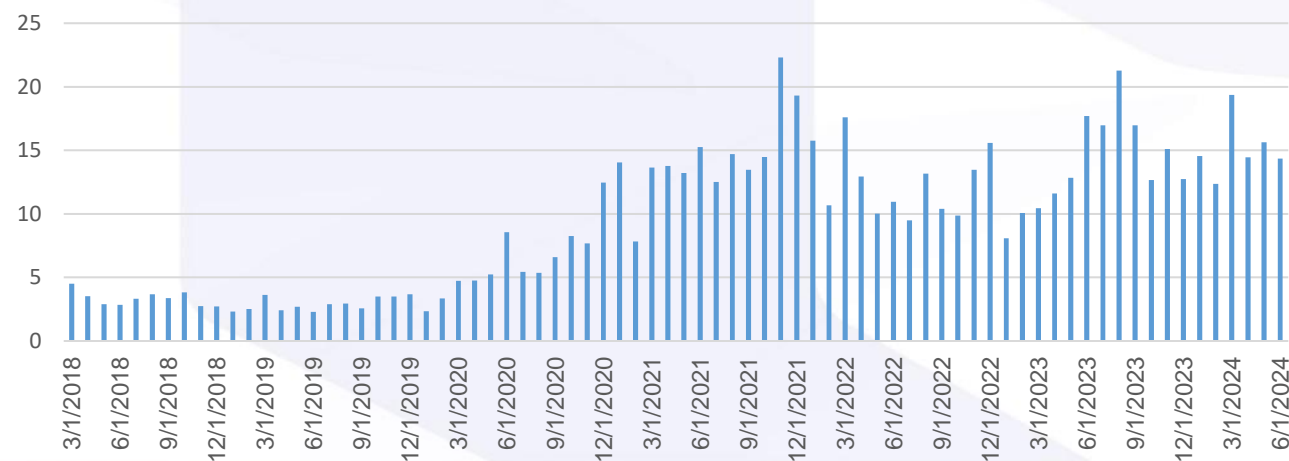
Số lượng tài khoản chứng khoán mở mới bùng nổ kể từ tháng 3/2020 với số tài khoản mở mới tháng 3 đạt 32 nghìn tài khoản, gấp đôi so với mức trung bình các tháng 2 năm liền trước đó và tiếp tục tăng mạnh, đạt kỷ lục hơn 400 nghìn tài khoản mở mới/tháng vào giữa năm 2022. Hiện tại, mỗi tháng thị trường ghi nhận hơn 100 nghìn tài khoản chứng khoán mở mới.

Thanh khoản thị trường (theo giá trị) trong năm 2020 đạt 75 tỷ USD, gấp 2.1 lần năm 2019 và tiếp tục nở rộ gấp 2.3 lần năm 2021 trước khi giảm nhẹ trong năm 2022.

Monthly account opening



Monthly volume (USD bn)



Nguồn: VSD, Bloomberg, GTJASVN Research

Open account in 3 minutes
(Hotline: 024 3577 9999)



Số lượng công ty niêm yết, IPO còn hạn chế những năm gần đây

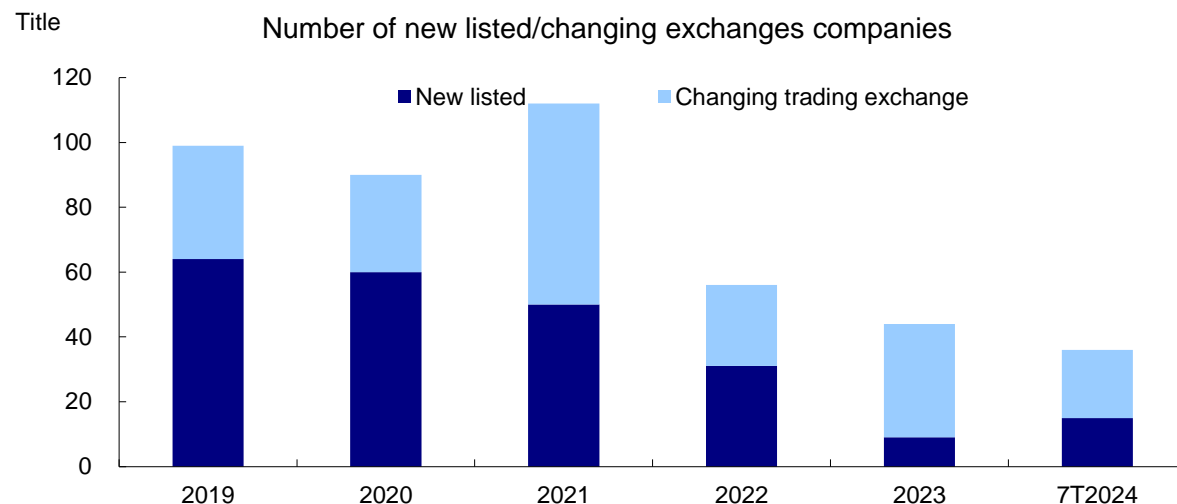
Một điểm hạn chế của việc thu hút dòng tiền mới vào TTCKVN hiện tại là số lượng doanh nghiệp mới niêm yết trên sàn cũng như số lượng doanh nghiệp IPO mỗi năm khá thấp. Nguyên nhân:

- Đại dịch Covid ảnh hưởng đến kế hoạch niêm yết các doanh nghiệp giai đoạn 2020-2023. Đồng thời, KQKD nhiều doanh nghiệp bị suy yếu sau dịch, ảnh hưởng đến một số tiêu chí đủ điều kiện xét duyệt lên sàn của nhiều doanh nghiệp.
- Điều kiện TTCK giai đoạn trên cũng nhiều biến động khiến doanh nghiệp chưa sẵn sàng niêm yết lên sàn.
- Thủ tục IPO và niêm yết là 2 quá trình tách bạch, do vậy doanh nghiệp mất nhiều thời gian hơn để niêm yết thành công.

Về số lượng doanh nghiệp niêm yết và giao dịch trên sàn chứng khoán, việc liên tục chịu thua lỗ và nhiều vi phạm công bố thông tin buộc nhiều doanh nghiệp phải hủy niêm yết, chuyển sang sàn khác trong năm 2023, trong khi 13 mã buộc phải hủy niêm yết. Trên HNX chỉ có 4 mã niêm yết mới trong khi hủy niêm yết 17 mã.

Bước sang năm 2024, kể từ đầu năm đã có 4 doanh nghiệp niêm yết mới trên sàn trong khi trong tương lai có một số cái tên mới đáng hứa hẹn chuyển sàn như VTP, BSR, VEA, MCH, MCM.

Về số lượng IPO, chỉ có 1 doanh nghiệp IPO trong nửa đầu năm (DSE).



2024 H1

	Malaysia	Thailand	Indonesia	Philippines	Vietnam	Singapore	Total
IPO Amount Raised (US\$m)	450	427	248	194	37	20	1,376
	33%	31%	18%	14%	3%	1%	100%
IPO Market Capitalisation (US\$m)	1,521	1,795	1,225	930	136	173	5,780
	26%	32%	21%	16%	2%	3%	100%
Number of IPOs	21	17	25	2	1	1	67
	31%	25%	37%	3%	2%	2%	100%

Nguồn: Deloitte, GTIASVN Research

Open account in 3 minutes
(Hotline: 024 3577 9999)



Ủy ban Chứng khoán đang rà soát quy định và dự kiến sửa đổi Nghị định 155 để tích hợp quá trình IPO và niêm yết vào làm một

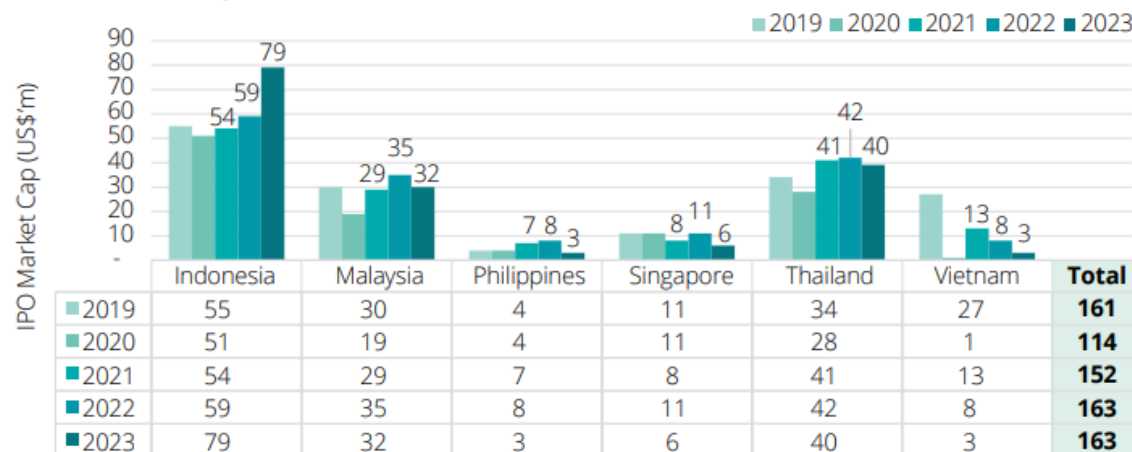
Quy định niêm yết trên HOSE và HNX

Điều kiện	HOSE	HNX
Vốn điều lệ	Tại thời điểm đăng ký, vốn điều lệ từ 120 tỷ đồng trở lên tính theo báo cáo kiểm toán.	Tại thời điểm đăng ký, vốn điều lệ từ 30 tỷ đồng trở lên tính trên báo cáo kiểm toán.
Thời gian hoạt động	Công ty hoạt động ít nhất 02 năm dưới hình thức Công ty Cổ phần. Kết quả hoạt động 02 năm liền trước năm đăng ký niêm yết phải có lãi. Tỷ suất lợi nhuận trên vốn chủ sở hữu (ROE) tại thời điểm gần nhất tính tới thời điểm đăng ký niêm yết đạt tối thiểu 5%. Công ty không có nợ quá hạn trên 01 năm tính tới thời điểm đăng ký niêm yết.	Công ty hoạt động ít nhất 01 năm dưới hình thức công ty cổ phần tại thời điểm đăng ký. Năm liền trước năm đăng ký niêm yết trên sàn chứng khoán phải có lãi. Tỷ suất lợi nhuận trên vốn chủ sở hữu (ROE) tại thời điểm gần nhất tính tới thời điểm đăng ký niêm yết đạt tối thiểu 5%. Không có nợ quá hạn trên 01 năm, không có lỗ lũy kế tại thời điểm đăng ký niêm yết. Công ty không thuộc trường hợp vi phạm pháp luật hay các vi phạm liên quan đến vấn đề kế toán và báo cáo tài chính.
Thời gian và tình hình hoạt động	Tính tới thời điểm đăng ký niêm yết, công ty không có lỗ lũy kế.	Công ty không thuộc trường hợp vi phạm pháp luật hay các vi phạm liên quan đến vấn đề kế toán và báo cáo tài chính.
Cơ cấu cổ đông	Phải có tối thiểu 20% cổ phiếu có quyền biểu quyết được nắm giữ bởi ít nhất 300 cổ đông không phải là cổ đông lớn.	Tối thiểu 15% cổ phiếu có quyền biểu quyết do ít nhất 100 cổ đông không phải là cổ đông lớn nắm giữ.

Tại buổi tọa đàm về phát triển thị trường chứng khoán do Báo Đầu tư tổ chức ngày 23/7. Ông Bùi Hoàng Hải, Phó chủ tịch Ủy ban Chứng khoán thừa nhận thời gian qua, số lượng doanh nghiệp lớn niêm yết trên thị trường không nhiều. Về mặt kỹ thuật, Phó chủ tịch Ủy ban Chứng khoán cũng cho rằng việc IPO (phát hành cổ phiếu lần đầu ra công chúng) và niêm yết cũng có liên quan vấn đề thị trường chứng khoán Việt Nam thiếu những cổ phiếu niêm yết chất lượng mới. Ông cho biết hiện IPO và niêm yết đang là 2 quá trình tách biệt. Do vậy, khoảng thời gian giữa thời điểm nộp tiền mua cổ phần và đưa cổ phiếu lên niêm yết khá dài, có thể là 3 tháng hoặc hơn nữa. Đây là rào cản lớn đối với một số quỹ hay các nhà đầu tư quốc tế. Vì vậy, Ủy ban Chứng khoán đang rà soát quy định và dự kiến sửa đổi Nghị định 155 để tích hợp quá trình IPO và niêm yết vào làm một. Việc sửa đổi sẽ giúp doanh nghiệp niêm yết cổ phiếu ngay khi IPO xong.

Số lượng IPO tại Việt Nam cũng thấp hơn nhiều các quốc gia trong khu vực trong cùng khoảng thời gian

Number of IPOs by countries



Nguồn: Deloitte, GTJASVN Research



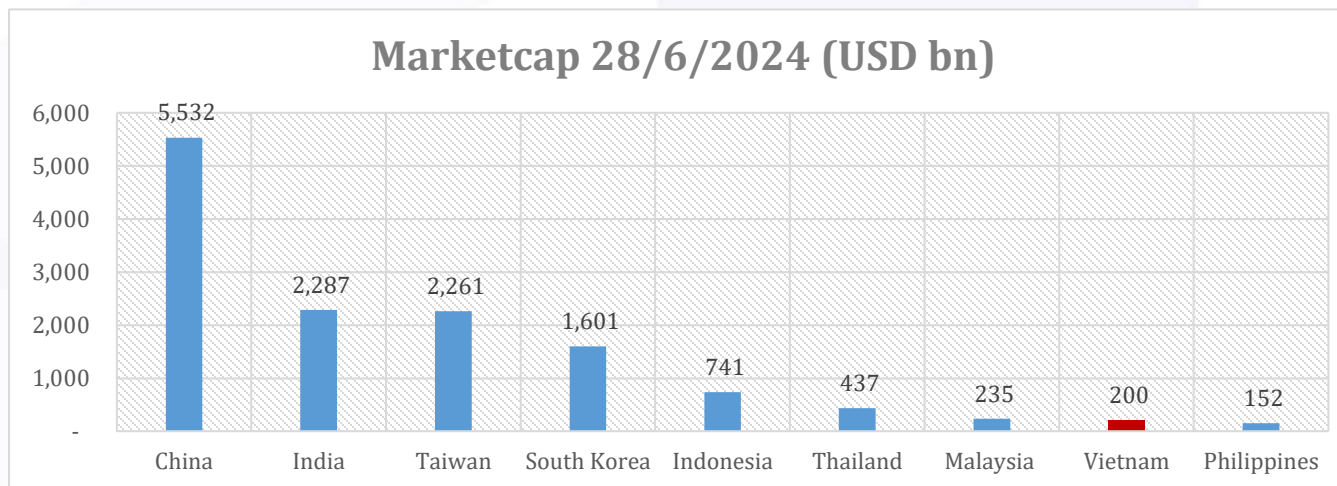
Triển vọng tăng trưởng còn nhiều với dư địa lớn đến từ triển vọng nâng hạng cũng như nội tại thị trường

- ✓ Quy mô thị trường còn nhỏ so với các nước trong khu vực
- ✓ Nâng hạng TTCK

Việt Nam đi sau các quốc gia trong khu vực ĐNA khá xa

Xét riêng khu vực ASEAN, TTCK Việt Nam còn khá sơ khai với số lượng sản phẩm hạn chế cũng như rào cản tiếp cận đối với NĐTNN. Điều này cũng cho thấy dư địa phát triển của thị trường với kỳ vọng về sự xuất hiện của các sản phẩm đầu tư mới như phái sinh, trái phiếu, các sản phẩm cấu trúc phức tạp, giúp thu hút NĐT và cải thiện thanh khoản.

So sánh với các TTCK năng động trong khu vực ASEAN, Việt Nam vẫn đang xếp hạng thị trường cận biên trong khi thị trường Thái Lan, Malaysia, Philippines, Indonesia đã được xếp hạng thị trường mới nổi từ nhiều năm trước. Sản phẩm đầu tư tại các thị trường này cũng đa dạng hơn nhiều



Việt Nam: cổ phiếu, trái phiếu, ETF, phái sinh (VN30 futures & warrants).

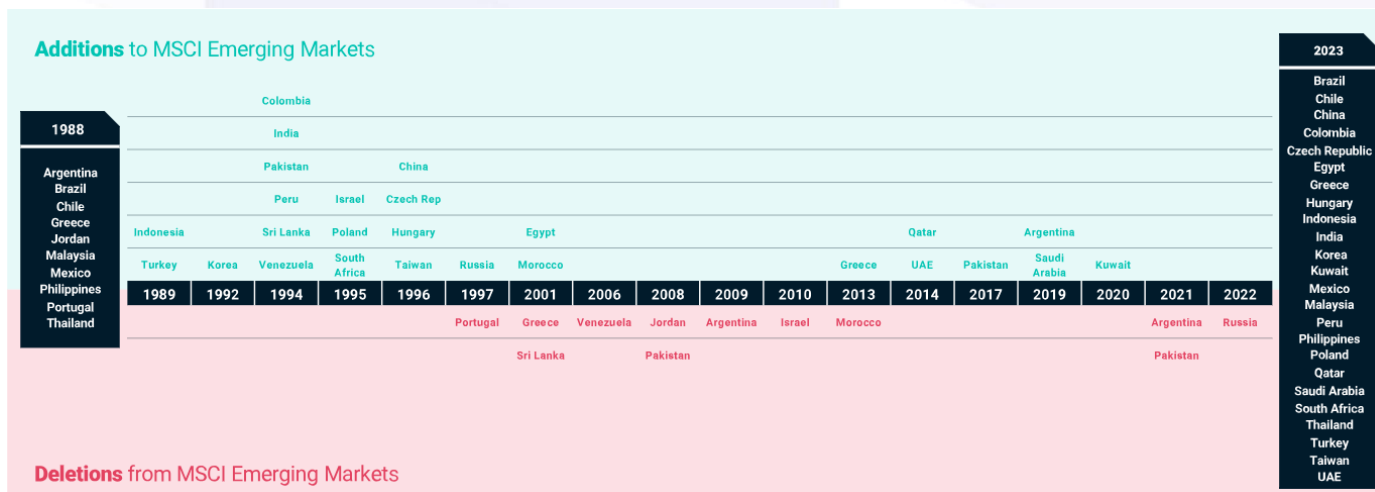
Thái Lan: cổ phiếu, ETF, DR (depository Receipts), NVRD, DRx (Fractional depository receipts, DW (derivative warrants)

Malaysia: Cổ phiếu, company warrants, structured warrants, ETFs, REITs, business trusts, Bonds (exchange traded bonds and sukuk (ETBS, OTC), Derivatives

Indonesia: cổ phiếu, trái phiếu, Mutual Funds, ETF, REIT, DINFRA, Derivatives, structured warrants.

Philippines: cổ phiếu, DDS (dollar denominated services), ETF, REIT, SBL & Short selling, Shariah.

Nguồn: Bloomberg, MSCI, GTJASVN Research



Open account in 3 minutes
(Hotline: 024 3577 9999)

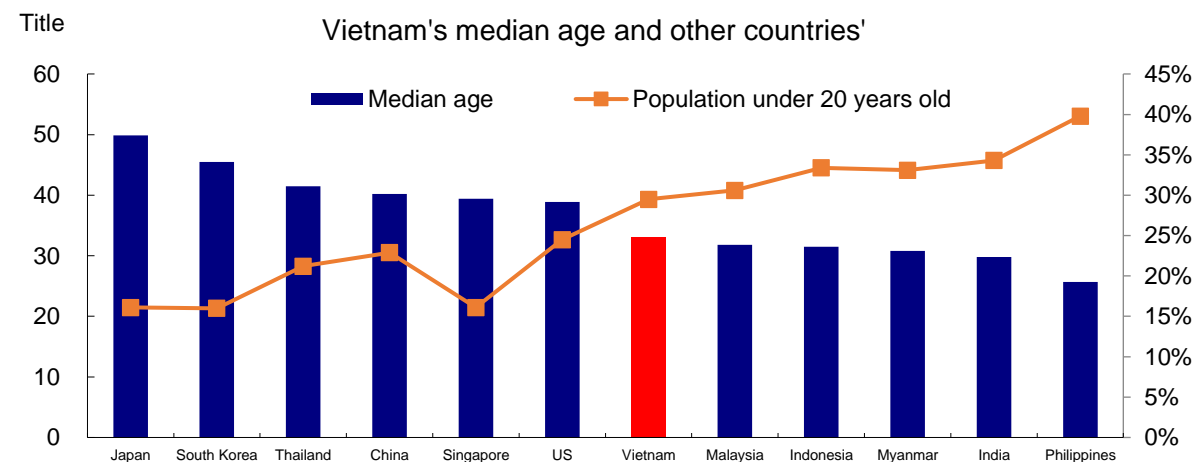


Nền tảng vĩ mô vững chắc tạo tiền đề cho TTCK Việt Nam phát triển trong dài hạn

Trong giai đoạn 2024-2030, tốc độ tăng trưởng GDP của Việt Nam dự kiến sẽ duy trì ở mức 6.0-6.5% (theo IMF), được hỗ trợ bởi dòng vốn FDI đổ vào khi các công ty tìm cách đa dạng hóa chuỗi cung ứng khỏi Trung Quốc trong bối cảnh căng thẳng địa chính trị gia tăng. Năm 2023, Việt Nam ghi nhận mức FDI cam kết cao kỷ lục là 30.6 tỷ USD, tăng 29.8% so với năm 2022. FDI giải ngân cũng đạt 23.2 tỷ USD vào năm 2023, đánh dấu con số cao nhất trong lịch sử.

Sự chuyển dịch của FDI sang Việt Nam không chỉ do vị trí địa lý, sự tương đồng về văn hóa với Trung Quốc, trung tâm sản xuất cũ mà còn nhờ chủ động hội nhập và ký kết nhiều FTA. Tính đến hiện tại, Việt Nam đã tham gia 16 FTA và đang đàm phán thêm 3 FTA nữa, trong đó có các hiệp định mở ra thị trường rộng lớn và có nhiều tiềm năng cho các công ty như CPTPP, EVFTA, AHKFTA. Xuất khẩu liên tục tăng trưởng với tốc độ gộp 10.8%/năm kể từ năm 2012, trong khi nhập khẩu tăng với tốc độ 10.1%/năm, cán cân thương mại tăng thể hiện sự cải thiện năng lực sản xuất của Việt Nam.

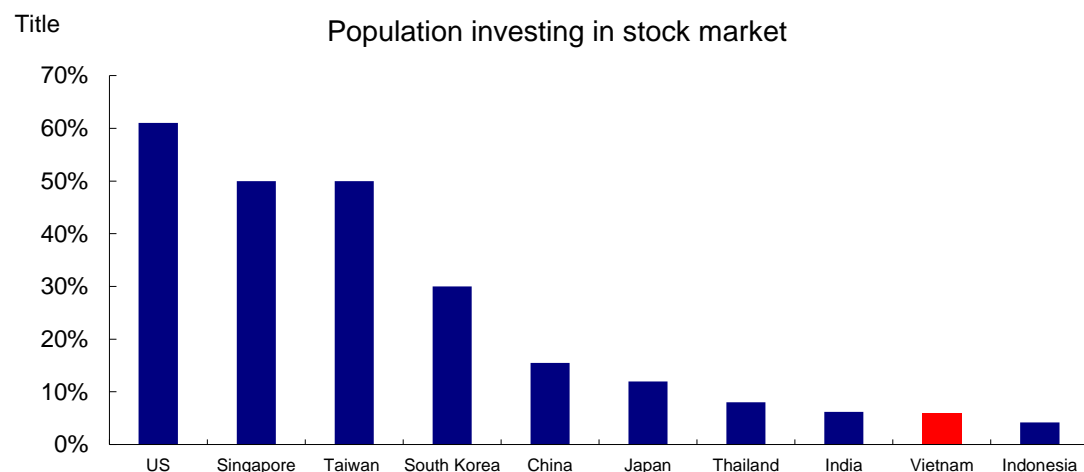
Nguồn: Bloomberg, Worldata, GTJASVN Research



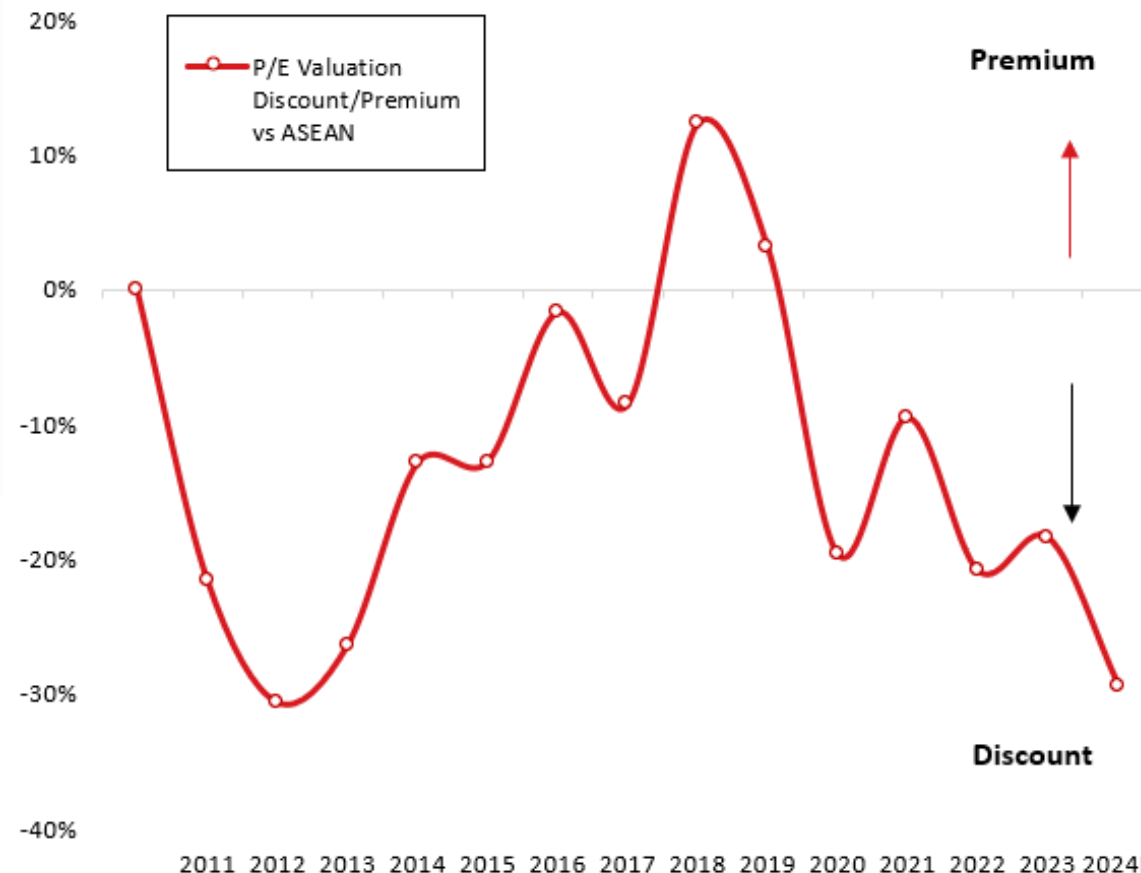
Nền tảng vĩ mô vững chắc tạo tiền đề cho TTCK Việt Nam phát triển trong dài hạn

Lợi nhuận doanh nghiệp được kỳ vọng tăng trưởng 15% so với năm 2023 nhờ sự phục hồi mạnh mẽ trong hoạt động sản xuất, thương mại và tiêu dùng, tạo tiền đề cho sự tăng trưởng trên TTCK.

Hiện tại, Vnindex cũng đang giao dịch với P/E fw thấp hơn 20% mức trung bình 5 năm, cho thấy dư địa tăng trưởng của chỉ số.



Kỳ vọng tỷ lệ thâm nhập TTCK cải thiện với sự tham gia mạnh mẽ hơn của NĐT trong nước (số lượng tài khoản chứng khoán mới chỉ chiếm 8% dân số so với các TT phát triển khác là rất thấp).



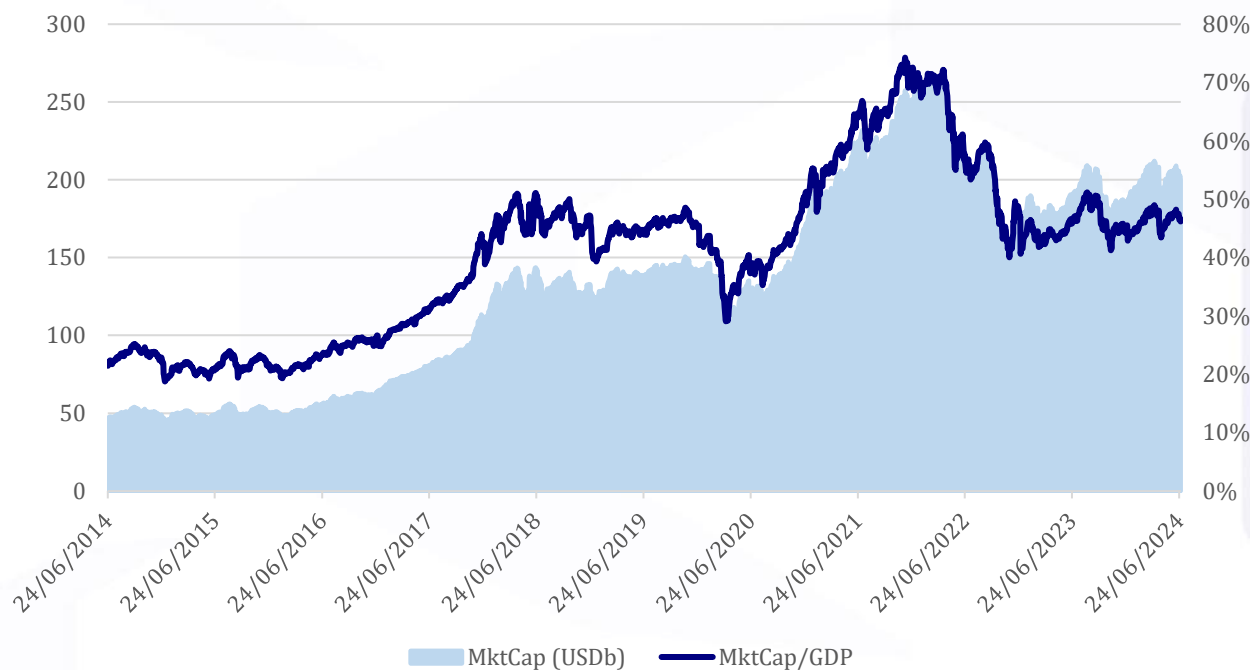
Nguồn: Vinacapital,, GTJASVN Research



Kỳ vọng TTCKVN sẽ chiếm 1% rổ MSCI, và dòng tiền kỳ vọng đổ vào thị trường khoảng 10 tỷ USD.

Theo đánh giá từ World Bank, đến năm 2030, TTCKVN có thể thu hút tới 25 tỷ USD sau khi chính thức được nâng hạng bởi FTSE và MSCI. Quy mô dòng tiền mới vào thị trường chỉ tương ứng 10% vốn hóa TTCKVN tại thời điểm hiện tại, tuy nhiên điều này sẽ góp phần cải thiện thanh khoản thị trường thêm 50% hoặc hơn nhờ tác động lan tỏa từ hoạt động đầu tư của các quỹ.

Market cap of VNIndex/GDP



MSCI Emerging Markets Index region and country allocation

Americas (8.7%)		EMEA (13.2%)		APAC (78.1%)	
Brazil	5.0%	Saudi Arabia	4.2%	China	31.4%
Mexico	2.7%	South Africa	3.6%	Taiwan	14.8%
Chile	0.6%	UAE	1.4%	India	13.7%
Peru	0.3%	Qatar	0.9%	Korea	12.0%
Colombia	0.1%	Kuwait	0.9%	Thailand	2.1%
		Poland	0.8%	Indonesia	2.0%
		Turkey	0.6%	Malaysia	1.5%
		Greece	0.4%	Philippines	0.7%
		Hungary	0.2%		
		Czech Republic	0.2%		
		Egypt	0.1%		

APAC: Asia Pacific

EMEA: Europe, Middle East, and Africa

Source: MSCI, as of April 30, 2023

IMI Indexes, covering ~99% of the investable market

Example: **MSCI EM IMI**

Standard Indexes, covering ~85% of the investable market

Example: **MSCI EM**



Small Cap Indexes, covering ~14% of the investable market

Example: **MSCI EM Small Cap**

Nguồn: Bloomberg, MSCI, GTJASVN Research

Open account in 3 minutes
(Hotline: 024 3577 9999)



Kỳ vọng nâng hạng bởi FTSE và MSCI, tuy nhiên vẫn còn nhiều nút thắt cần tháo gỡ

Trong đợt rà soát gần đây nhất của MSCI vào tháng 6/2024, Việt Nam vẫn còn 8 tiêu chí cần cải thiện bao gồm: (1) mức giới hạn sở hữu nước ngoài (FOL), (2) tỷ lệ sở hữu nước ngoài, (3) quyền bình đẳng cho nhà đầu tư nước ngoài, (4) mức độ tự do hóa thị trường hối đoái, (5) Luồng thông tin, (6) Thanh toán bù trừ, (7) Cho vay cổ phiếu, (8) bán khống.

Trong giai đoạn 2023-đến nay, UBCKNN cũng như BTC đã có nhiều nỗ lực thúc đẩy thị trường sớm nâng hạng. Gần đây nhất là Dự thảo sửa đổi giải quyết một số nút thắt liên quan đến yêu cầu ký quỹ với NĐTNN và việc minh bạch công bố thông tin doanh nghiệp.

	EMEA									Asia Pacific			
	Mauritius	Morocco	Niger	Oman	Romania	Senegal	Serbia	Slovenia	Tunisia	Bangladesh	Pakistan	Sri Lanka	Vietnam
Openness to foreign ownership													
Investor qualification requirement	++	++	++	++	++	++	++	++	++	++	++	+	++
Foreign ownership limit (FOL) level	++	++	++	++	++	++	++	++	++	++	++	++	-
Foreign room level	++	++	++	++	++	++	++	++	++	++	++	++	-
Equal rights to foreign investors	++	+	+	+	++	+	+	++	+	++	++	++	-
Ease of capital inflows / outflows													
Capital flow restriction level	++	+	++	++	++	++	+	++	++	+	++	++	++
Foreign exchange market liberalization level	-	+	+	++	++	+	+	++	+	-	+	-	-
Efficiency of the operational framework													
Market entry													
Investor registration & account set up	++	++	+	+	++	+	-	++	++	-	+	-	+
Market organization													
Market regulations	++	+	+	++	++	+	++	++	+	+	+	++	+
Information flow	++	+	-	+	++	-	+	++	-	++	++	++	-
Market infrastructure													
Clearing and Settlement	+	-	-	+	+	-	+	++	-	-	-	+	-
Custody	++	++	++	++	++	++	++	++	-	++	++	++	++
Registry / Depository	++	++	++	++	++	++	++	++	++	++	++	++	++
Trading	-	+	-	++	++	-	+	+	-	-	++	-	++
Transferability	-	-	-	-	+	-	-	++	-	+	++	-	+
Stock lending	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Short selling	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Availability of Investment Instruments	++	++	++	++	++	++	++	++	++	++	++	++	++
Stability of institutional framework	+	+	-	+	+	+	+	+	-	-	-	+	+

++: no issues; +: no major issues, improvements possible; -: improvements needed

Nguồn: MSCI



DỰ THẢO SỬA ĐỔI CÔNG BỐ NGÀY 19/7/2024

Vào ngày 19/7/2024, UBCKNN đã ban hành dự thảo sửa đổi một số thông tư quy định về giao dịch chứng khoán trên hệ thống giao dịch chứng khoán; bù trừ và thanh toán giao dịch chứng khoán; hoạt động của công ty chứng khoán và công bố thông tin trên thị trường chứng khoán.

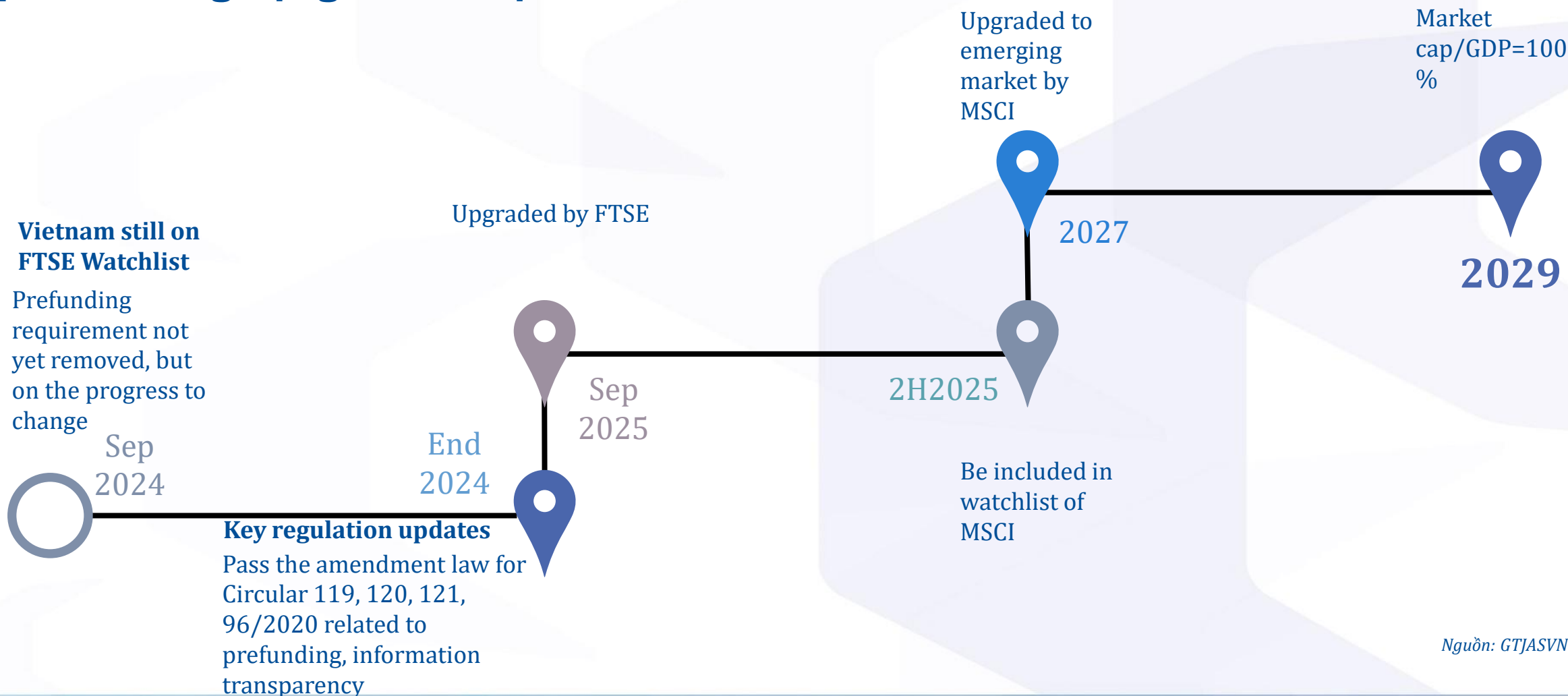
Nội dung	Dự thảo sửa đổi	Quy định cũ	Diễn giải
<p>Gỡ bỏ quy định yêu cầu ký quỹ 100% “prefunding” với NĐT tổ chức nước ngoài</p>	<p>"Bổ sung Điều 9a "Giao dịch mua cổ phiếu của nhà đầu tư nước ngoài là tổ chức": "CTCK thực hiện đánh giá rủi ro thanh toán của nhà đầu tư nước ngoài là tổ chức để xác định mức tiền phải có khi đặt lệnh mua cổ phiếu (nếu có) theo thỏa thuận giữa CTCK và nhà đầu tư nước ngoài là tổ chức."</p> <p>""Sửa đổi, bổ sung điểm a khoản 1 Điều 7 của Thông tư số 120/2020/TT- BTC: Nhà đầu tư phải có đủ tiền khi đặt lệnh mua chứng khoán, ngoại trừ các giao dịch sau:</p> <p>"- Giao dịch ký quỹ theo quy định tại Điều 9 Thông tư này.</p> <p>"- Giao dịch mua cổ phiếu không yêu cầu có đủ tiền khi đặt lệnh của nhà đầu tư nước ngoài là tổ chức theo quy định tại Điều 9a Thông tư này."</p>	<p>Khoản 2 Điều 9: "Nhà đầu tư nước ngoài không được thực hiện giao dịch ký quỹ."</p>	<p><i>Đối với quy định cũ, NĐTNN phải có đủ tiền để giao dịch mua cổ phiếu. Với quy định mới, NĐTNN có thể mua cổ phiếu khi không có đủ tiền mặt khi giao dịch. Tuy nhiên, quy định mới chỉ áp dụng với NĐTNN là nhà đầu tư tổ chức. CTCK sẽ làm việc với NĐT để xác định tỷ lệ ký quỹ khi đặt lệnh mua cổ phiếu.</i></p>
	<p>Đưa ra lộ trình yêu cầu doanh nghiệp công bố thông tin bằng tiếng Việt và tiếng Anh</p>	<p>Sửa đổi, bổ sung một số điều của Thông tư số 96/2020/TTBTC ngày 16 tháng 11 năm 2020 của Bộ trưởng Bộ Tài chính hướng dẫn doanh nghiệp niêm yết công bố thông tin trên thị trường chứng khoán và công ty đại chúng</p>	<p>Không có quy định bắt buộc công bố thông tin bằng tiếng Anh của doanh nghiệp niêm yết</p>

Liên quan đến quy định prefunding, dự thảo gỡ bỏ yêu cầu về “pre-funding” với khách hàng tổ chức. Một mặt, đây là bước tiến lớn giúp thu hút dòng tiền NĐTNN là tổ chức quay trở lại TTCKVN. Mặt khác, dự thảo mới chỉ hướng đến đối tượng gỡ bỏ yêu cầu “prefunding” là NĐT tổ chức chứ chưa phải toàn bộ đối tượng NĐTNN. Điều này chưa hoàn thiện tiêu chí của MSCI liên quan đến “prefunding” là áp dụng với toàn bộ đối tượng trên thị trường. Đây cũng vẫn là rào cản lớn đối với việc xét duyệt nâng hạng bởi MSCI trong tương lai.

Dự thảo chính thức được công bố cũng thể hiện quyết tâm của nhà điều hành, nằm trong nỗ lực cải cách TTCK, hướng tới mục tiêu nâng hạng tiếp theo. Ngoài ra, đây cũng là thông tin tích cực tác động đến kết quả review thị trường của FTSE trong kỳ review tháng 9 này.



Lộ trình nâng hạng TTCK Việt Nam



Nguồn: GTJASVN Research



NGÀNH MÔI GIỚI CHỨNG KHOÁN TẠI VIỆT NAM

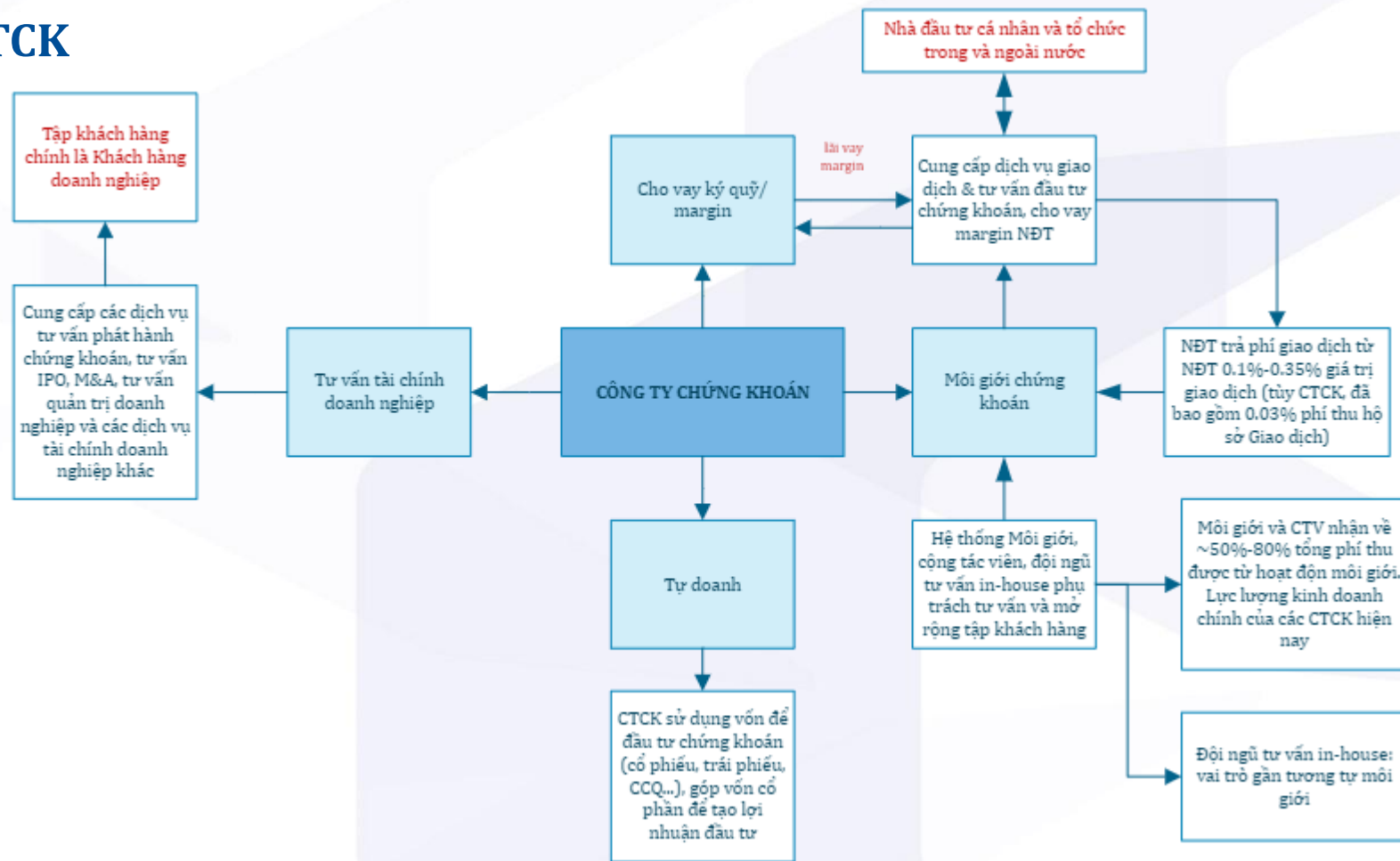
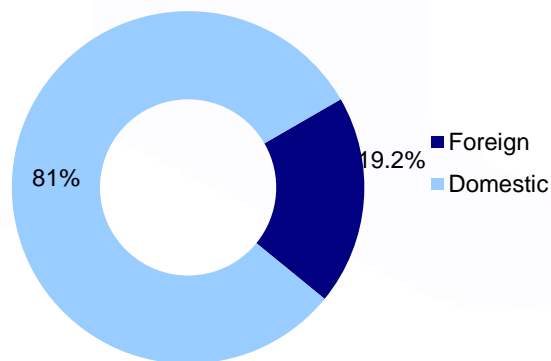


Hoạt động kinh doanh chính của CTCK

Bắt đầu với 6 công ty chứng khoán trong giai đoạn thị trường chứng khoán Việt Nam mới hình thành những năm 1999-2000. Giai đoạn 2006-2008 chứng kiến làn sóng thành lập CTCK mới lần thứ hai sau khi Việt Nam gia nhập WTO và TTCK bùng nổ. Sau giai đoạn trên, giao dịch trên thị trường tương đối trầm lắng, số lượng CTCK mở mới cũng hạn chế. Đến những năm 2011-2014, hoạt động tái cấu trúc, M&A diễn ra trong ngành khá sôi động với sự tham gia của NĐT từ Nhật Bản, Malaysia, Singapore, Trung Quốc, Đài Loan và nổi bật nhất là Hàn Quốc.

Hiện nay, có 85 công ty hoạt động trong ngành chứng khoán, tuy nhiên chỉ có 78 công ty đang hoạt động liên tục. Không có CTCK nào mới thành lập trong hơn 10 năm qua.

Cơ cấu số lượng CTCK theo loại hình vốn



Nguồn: GTJASVN Research



Các CTCK hiện tại hoạt động chủ yếu với mô hình môi giới chứng khoán truyền thống

Nguồn thu cho vay ký quỹ, môi giới chiếm lần lượt 26% và 18% tổng doanh thu năm 2023. Doanh thu từ hoạt động tự doanh dao động chiếm khoảng 30%-40% tổng doanh thu.

Về cơ cấu lợi nhuận, cho vay margin vẫn là mảng đem lại thu nhập ổn định nhất cho các CTCK. Điểm quan trọng, nền tảng từ hoạt động margin vững mạnh của CTCK đến từ thị phần môi giới lớn và cơ cấu nguồn vốn lớn, giá rẻ.

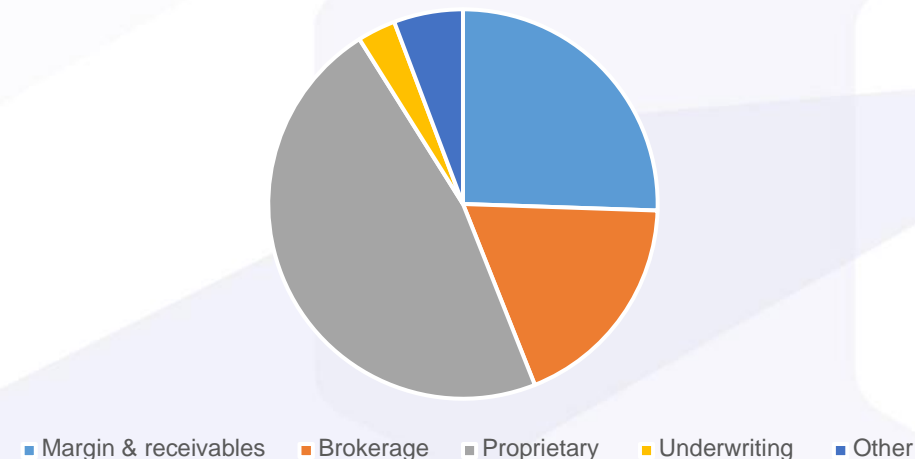
Trong khi đó, cạnh tranh khốc liệt để giành thị phần môi giới khiến lợi nhuận chính từ mảng này rất khiêm tốn trong cơ cấu lợi nhuận của các công ty chứng khoán. Thậm chí, nhiều công ty chứng khoán chấp nhận khoản lỗ từ mảng này để chiếm thị phần cũng như giành tập khách cho hoạt động cho vay ký quỹ.

Hoạt động IB cũng chiếm tỷ trọng nhỏ trong hầu hết nguồn thu của các CTCK do sự cạnh tranh từ các công ty tư vấn chuyên nghiệp ngoài ngành, quy mô thị trường cổ phiếu, trái phiếu còn khiêm tốn, đặc biệt diễn ra hoạt động tái cấu trúc trên thị trường trái phiếu giai đoạn 2022-2023 (về xu hướng tư vấn doanh nghiệp, IPO, mua bán sáp nhập...)

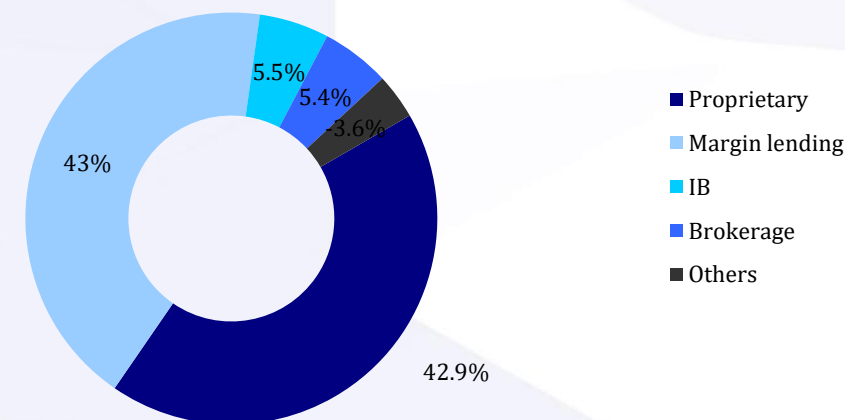
Hoạt động tự doanh với việc phân bổ sang nhiều loại hình tài sản có thu nhập ổn định và triển vọng thị trường tốt cũng đóng góp lớn vào lợi nhuận các CTCK.

Nguồn: FiinproX, GTJASVN Research

Revenue structure 2023



Cơ cấu lợi nhuận gộp ngành năm 2023



Các doanh nghiệp nổi bật trong ngành

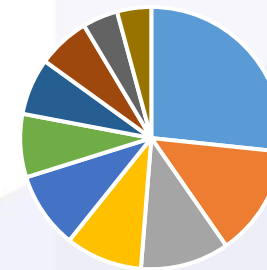
Với chiến lược mở rộng theo chiều ngang mạng lưới môi giới một cách quyết liệt, **VPS** lần đầu tiên thống trị bảng xếp hạng thị phần môi giới trên HOSE và năm 2020 và giữ nguyên vị trí này cho đến nay.

Nhóm công ty lâu năm: **SSI, VCI, HCM, VND, MBS**: đây là nhóm CTCK nội có thương hiệu và hoạt động lâu năm nhất thị trường, sở hữu quy mô vốn điều lệ lớn và cũng nằm trong top đầu cho vay ký quỹ. Ngoài ra, đây cũng là nhóm công ty chứng khoán nội có năng lực phục vụ khách hàng tổ chức. **Doanh nghiệp mới nổi và có thể mạnh công nghệ TCBS**: hoạt động mạnh trong mảng môi giới trái phiếu và bảo lãnh phát hành trái phiếu. Năm 2023, TCBS cũng là CTCK có dư nợ cho vay margin cao nhất thị trường.

2 công ty chứng khoán vốn ngoại là **MASC (Mirae Assets) và KISVN (KIS)** cũng lọt top 10 thị phần môi giới sau giai đoạn tăng vốn nhanh chóng và mở rộng hoạt động kinh doanh.

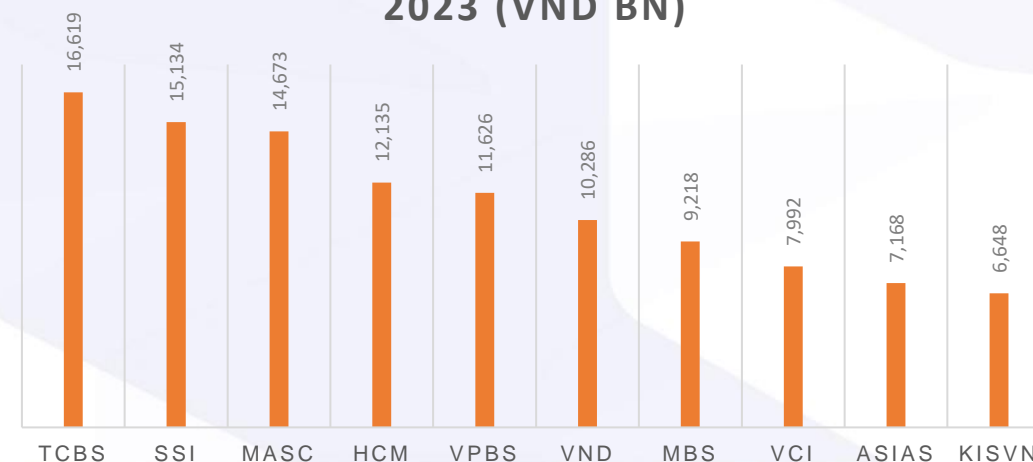
Nguồn: FiinproX, GTJASVN Research

Top 10 brokerage share on HOSE Q2/2024



VPBS SSI TCBS VND HCM
VCI MBS MASC VCBS KISVN

TOP 10 CTCK CÓ DƯ NỢ LỚN NHẤT NĂM 2023 (VND BN)



Hoạt động của nhóm CTCK ngoại

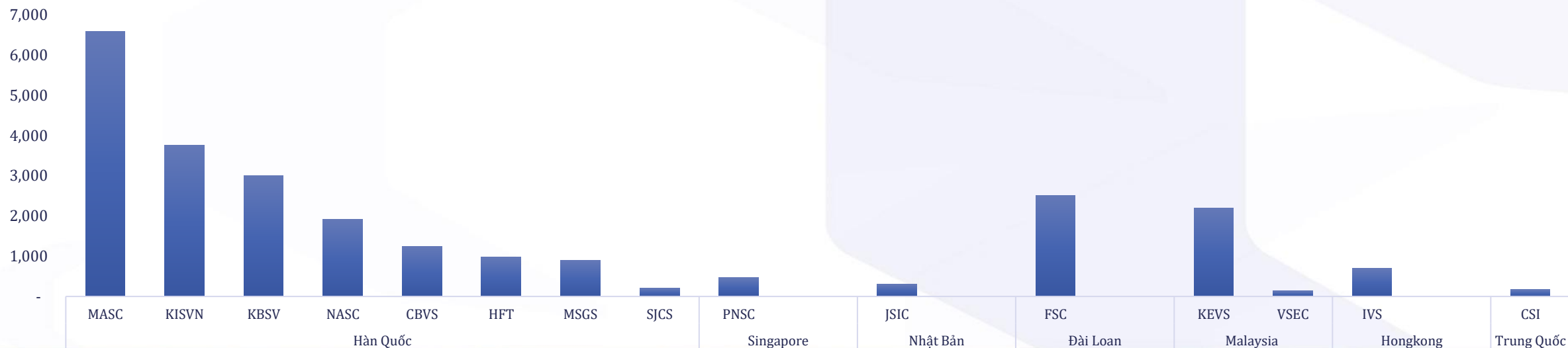
Giai đoạn 2018-2019 đánh dấu bước chuyển mình của các CTCK vốn ngoại với các động thái tăng vốn sau khi chào bán được cổ phần cho đối tác chiến lược hoặc được tập đoàn mẹ bơm vốn. Nhờ đó, nhóm CTCK Hàn Quốc nhanh chóng mở rộng được thị phần môi giới chứng khoán nhờ các chiến dịch ưu đãi về phí giao dịch, sản phẩm đa dạng.

Top 3 công ty chứng khoán ngoại có vốn điều lệ lớn nhất thị trường hiện nay đều có nguồn gốc từ Hàn Quốc là Mirae Assets, KIS và KB Securities.

Nguồn: FiinproX, GTJASVN Research

Công ty	Sản phẩm cung cấp	Thị phần môi giới	Xếp hạng thị phần môi giới	Xếp hạng doanh thu môi giới (78 lợi nhuận CTCK)	Xếp hạng (78 CTCK)
MASC-Mirae Assets	Cổ phiếu, dịch vụ Ký quỹ, Phái sinh, Phân phối (ETF, Quỹ mở, trái phiếu), CW, IB	4.40%	8	6	8
KISVN-CK KIS	Cổ phiếu, dịch vụ Ký quỹ, Phái sinh, Phân phối (ETF, CCQ mở, trái phiếu), CW, IB	2.87%	10	9	12
KBSV-KB Securities	Cổ phiếu, dịch vụ Ký quỹ, Phái sinh, Phân phối (ETF, CCQ mở, trái phiếu), CW, IB	-	-	15	19

Chartered capital of foreign-owned securities companies (VND bn)



Hoạt động của nhóm CTCK nội

Sở hữu lợi thế địa phương, các CTCK nội dẫn đầu bảng xếp hạng thị phần môi giới. Có thể thấy xu hướng chung của các CTCK nội cũng không nằm ngoài bức tranh chung của toàn ngành là thiên về hoạt động môi giới giao dịch cổ phiếu, trái phiếu, CCQ...

VPS- công ty đứng đầu về thị phần môi giới nhiều năm hiện vẫn đang tập trung vào thế mạnh của mình. Trong khi đó, các doanh nghiệp lâu năm trên thị trường như SSI, VND và gần đây nhất là TCBS cho thấy định hướng phát triển sang mảng dịch vụ quản lý tài sản.

Ở mảng khách hàng doanh nghiệp, SSI, HCM (HSC), VND, MBS, VCI là những doanh nghiệp có thế mạnh phát triển dịch vụ khách hàng tổ chức nhiều năm nay.

Cuộc đua ngành chứng khoán cũng xuất hiện những cái tên mới như VPBank Securities (thuộc sở hữu của VPBank). Với tiềm lực tài chính mạnh mẽ, kể từ khi gia nhập đường đua ngành CK cuối năm 2022, hiện nay VPBankS nhanh chóng vươn lên thành CTCK có vốn điều lệ lớn thứ 2 ngành và mục tiêu hướng đến top 5 CTCK có thị phần môi giới lớn nhất vào năm 2026.

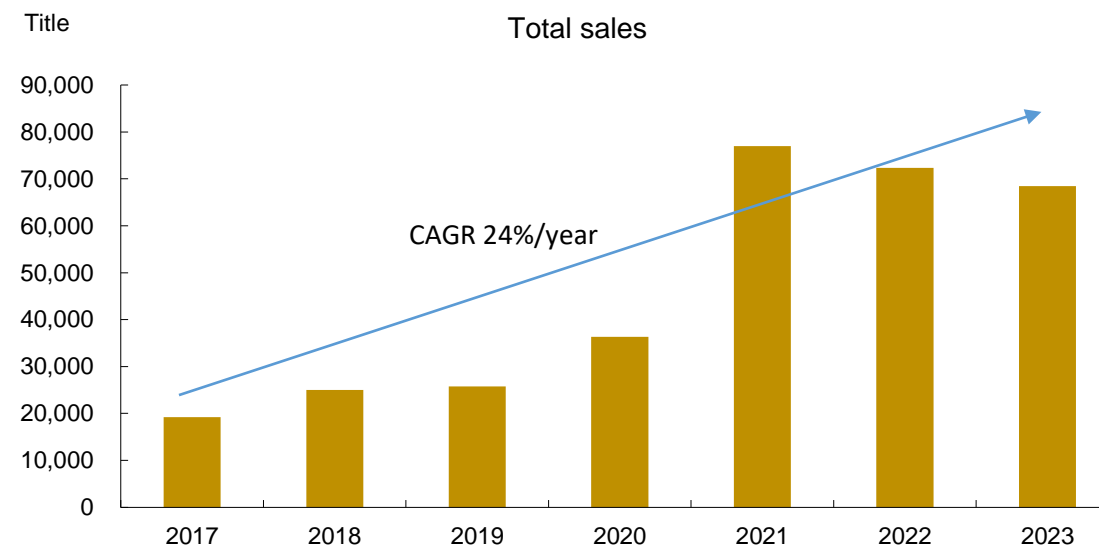
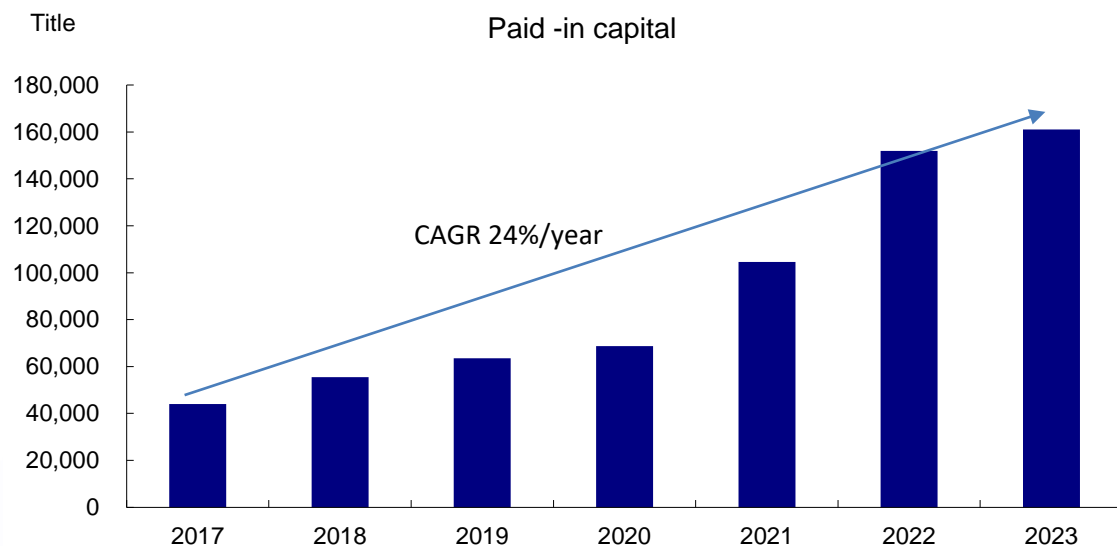
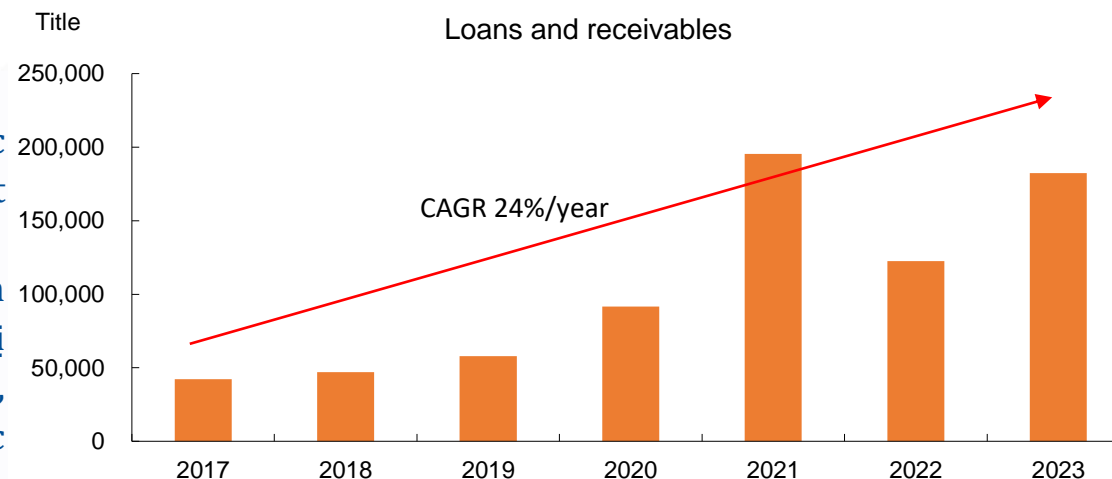
Top 5 thị phần môi giới	Sản phẩm	Thị phần môi giới HOSE	Xếp hạng thị phần môi giới	Xếp hạng doanh thu môi giới (78 CTCK)	Xếp hạng lợi nhuận (78 CTCK)
VPS	Cổ phiếu, trái phiếu, phái sinh, CCQ, dịch vụ INFY, dịch vụ ký quỹ, sản phẩm đầu tư chung BĐS FNEST, tư vấn tài chính doanh nghiệp, dịch vụ quan hệ doanh nghiệp và đầu tư	18.16%	1	1	7
SSI	Cổ phiếu, trái phiếu, sản phẩm trái phiếu SBOND, phái sinh, CCQ, dịch vụ ký quỹ, dịch vụ tư vấn tài chính doanh nghiệp, sản phẩm quỹ, ủy thác đầu tư, quản lý tài sản (thông qua công ty con SSI Asset Management)	9.31%	2	2	2
TCBS	Cổ phiếu, trái phiếu, phái sinh, CCQ, dịch vụ ký quỹ, dịch vụ tư vấn tài chính doanh nghiệp, dịch vụ quản lý tài sản	7.45%	3	8	1
VND	Cổ phiếu, trái phiếu, phái sinh, CCQ, dịch vụ ký quỹ, dịch vụ tư vấn tài chính doanh nghiệp, dịch vụ quản lý tài sản	6.46%	4	3	3
HCM	Cổ phiếu, trái phiếu, phái sinh, CCQ, dịch vụ ký quỹ, dịch vụ tư vấn tài chính doanh nghiệp	6.41%	5	4	6



Kết quả kinh doanh ngành những năm gần đây

Kết quả kinh doanh ngành chứng khoán bùng nổ từ năm 2021 trước làn sóng nhà đầu tư cá nhân trong nước gia nhập thị trường, mở ra một giai đoạn phát triển mới của ngành.

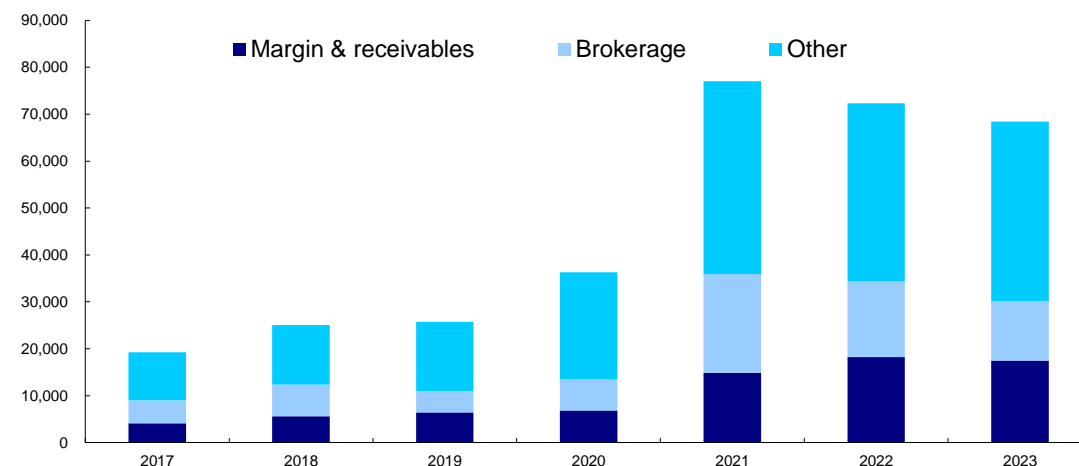
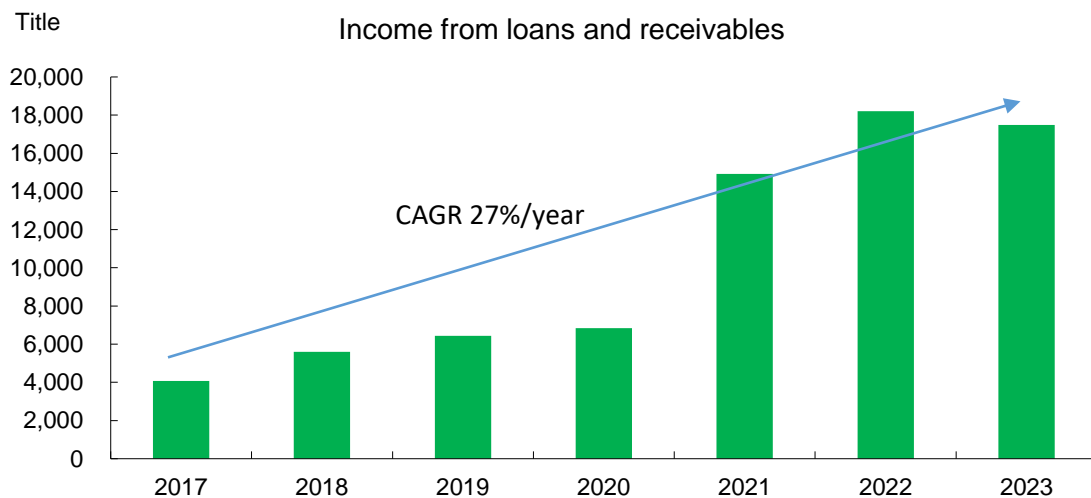
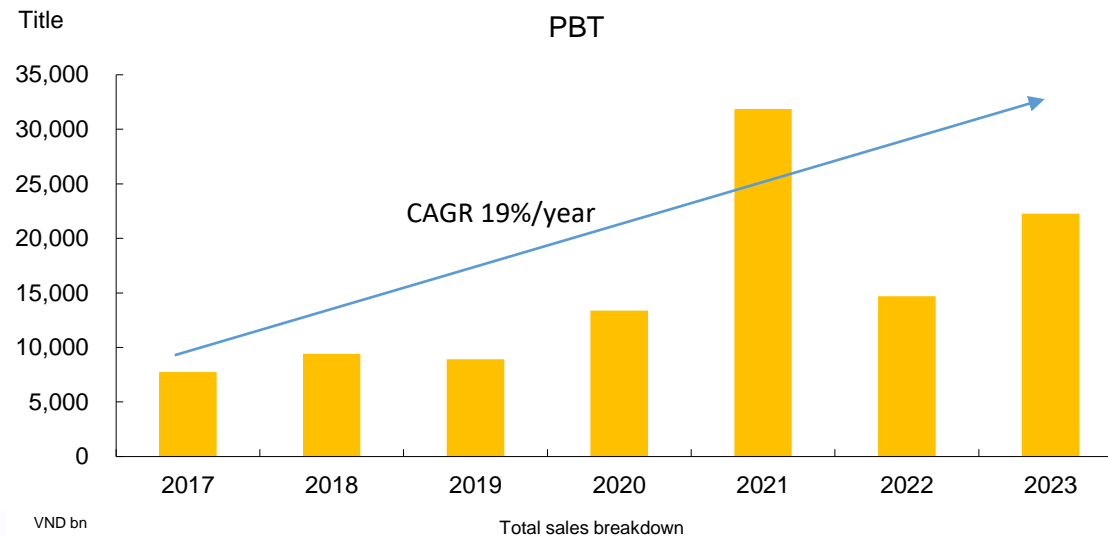
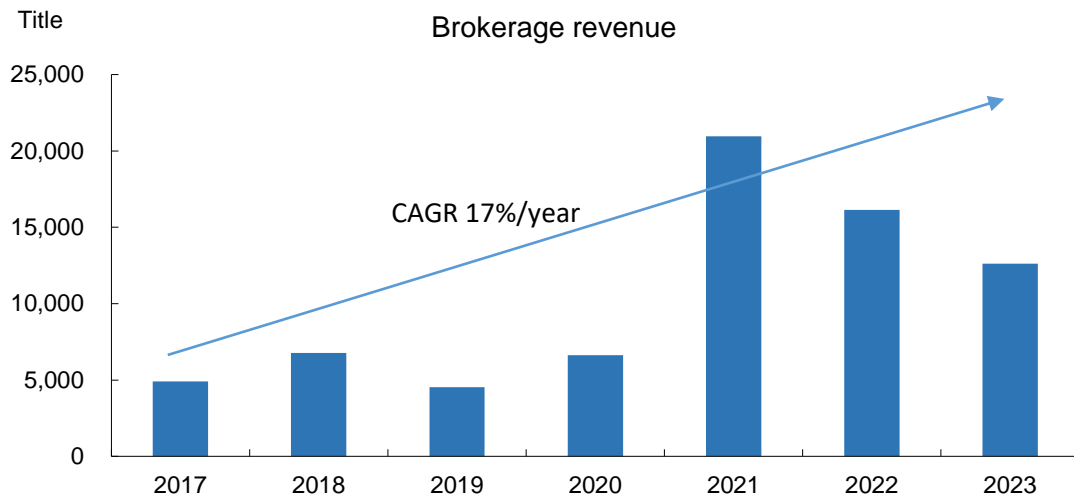
Năm 2022, trước nỗ lực làm sạch thị trường của nhà điều hành liên quan đến hoạt động thao túng chứng khoán cũng như chấn chỉnh lại thị trường trái phiếu, thị trường chứng khoán có pha điều chỉnh mạnh, qua đó tác động tiêu cực tới xu hướng doanh thu và lợi nhuận của các doanh nghiệp trong ngành.



Nguồn: FiinproX, GTJASVN Research



Kết quả kinh doanh ngành những năm gần đây



Nguồn: FiinproX, GTJASVN Research

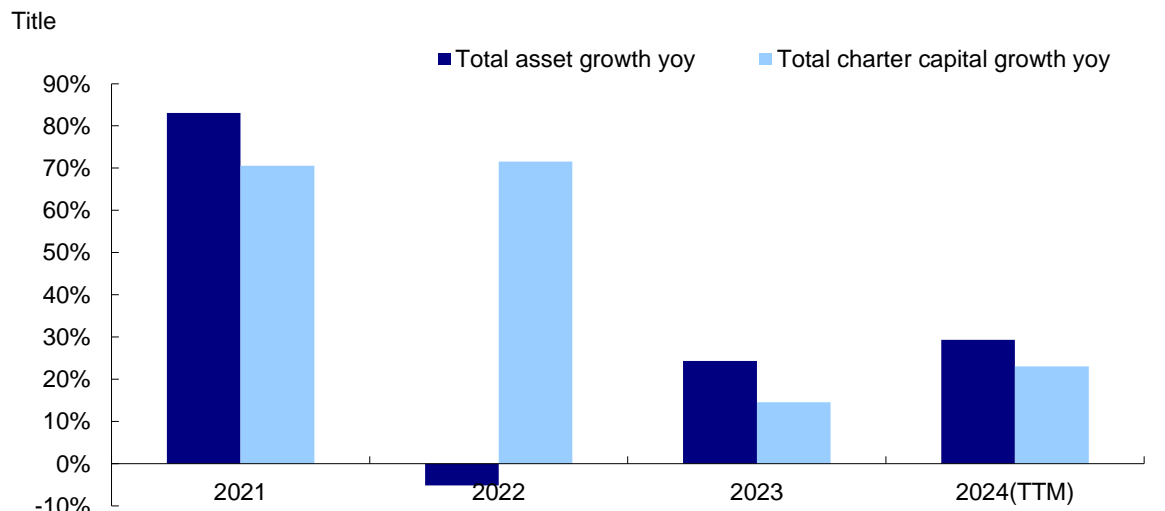
Open account in 3 minutes
(Hotline: 024 3577 9999)



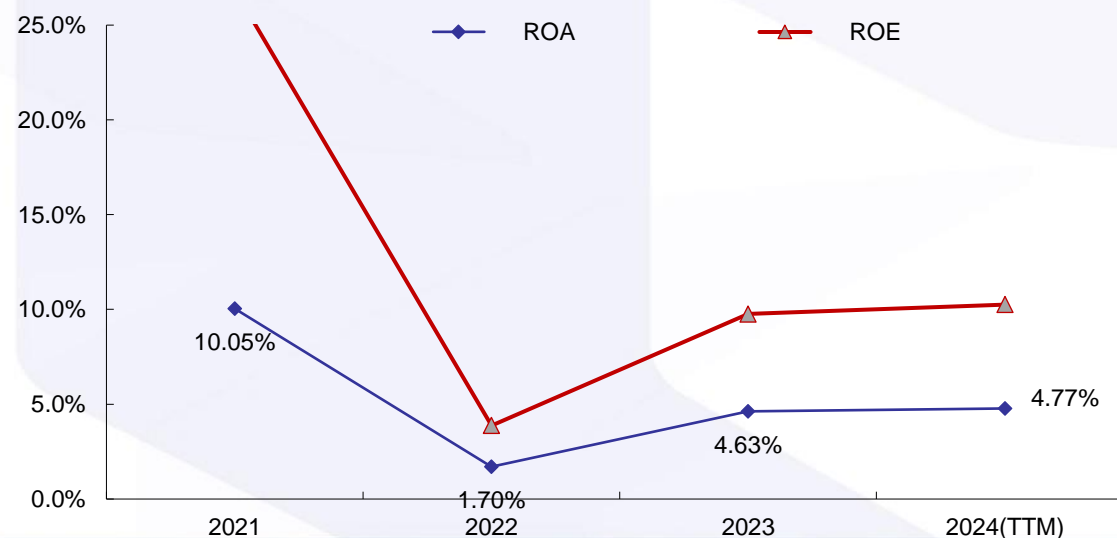
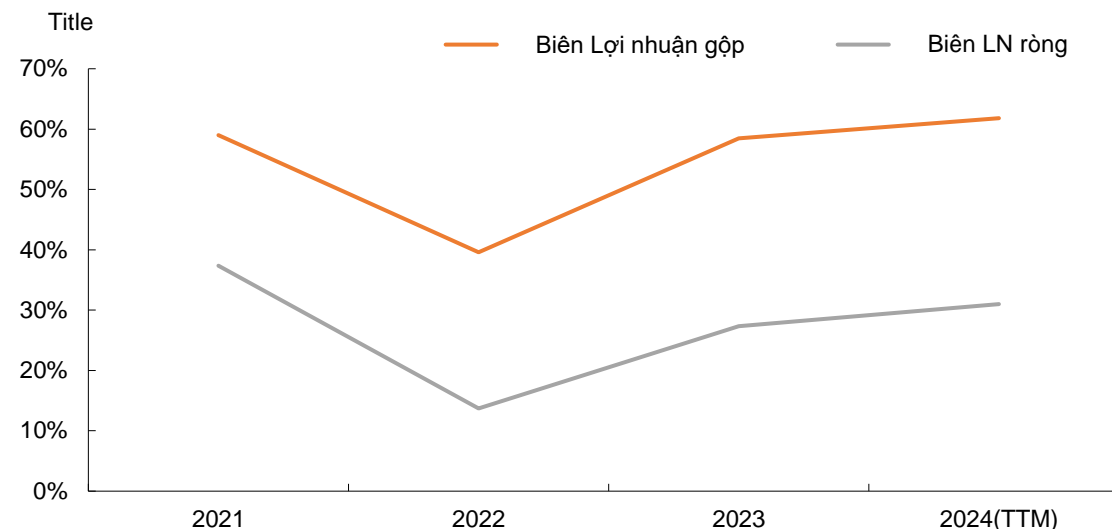
Kết quả kinh doanh ngành những năm gần đây

Biến động trong biên lợi nhuận ngành phù hợp với diễn biến thị trường chứng khoán giai đoạn 2021-2023.

Trong khi đó, hiệu suất sinh lời ROA, ROE cũng giảm mạnh trước lợi nhuận toàn ngành giảm sút trong khi quy mô vốn và tài sản toàn ngành mở rộng.



Nguồn: FiinproX, GTJASVN Research

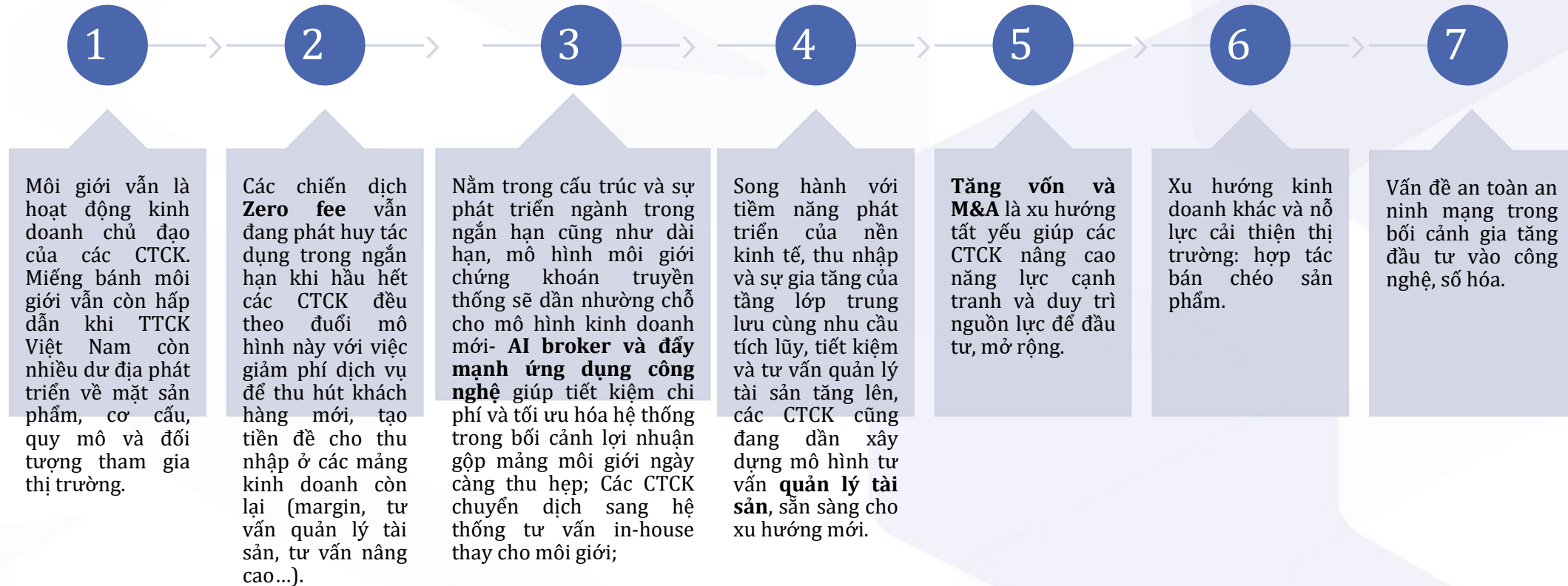


XU HƯỚNG KINH DOANH CHỨNG KHOẢN

WEALTH
MANAGEMENT



Thị trường chứng khoán Việt Nam đã và đang trong giai đoạn phát triển cả về chiều rộng lẫn chiều sâu. Đi cùng với sự phát triển thị trường là các chiến lược kinh doanh của các doanh nghiệp trong ngành với các xu hướng chủ đạo như sau:

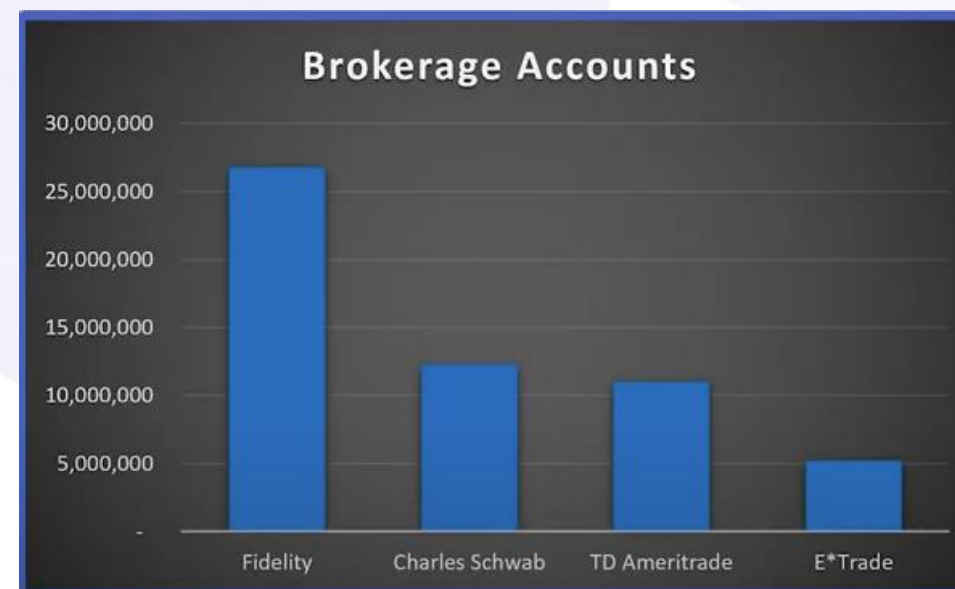


Chiến dịch zero fee tại Mỹ - không chỉ là câu chuyện thị phần, mà còn là một thế giới không tính phí

Các broker truyền thống không những đang phải cạnh tranh với các công cụ tư vấn tự động, mà họ còn chịu tác động tiêu cực từ xu hướng zero-fee. Một trong những tiêu chí quan trọng khi các nhà đầu tư cá nhân lựa chọn CTCK để giao dịch đó là phí giao dịch và lãi vay margin.

Cuộc chiến zero fee trên thế giới đã bắt đầu từ sớm. Ở Mỹ hay nhiều nước khác, các công ty môi giới theo đuổi chiến dịch zero fee được thành lập và liên tục cạnh tranh hạ các mức phí giao dịch để thu hút các nhà đầu tư, nhất là các nhà đầu tư cá nhân, từ đó kéo theo các công ty môi giới truyền thống nhập cuộc để không bị bỏ lại phía sau.

Vào năm 2019, một “ông lớn” trong số các công ty chứng khoán Mỹ - Charles Schwab khơi mào ‘cuộc chiến’. Ý tưởng cắt giảm phí giao dịch thực ra đã được công ty này cân nhắc từ năm 1990, tuy nhiên nó được cho là quá mạo hiểm đối với các CTCK. Vào năm 1970, Schwab đã cắt giảm gần 1 nửa phí giao dịch. Cùng lúc đó, E-Trade xuất hiện (công ty vừa được ngân hàng Morgan Stanley mua lại) và cạnh tranh mạnh mẽ về phí với Schwab. E-trade là công ty tiên phong trong xu hướng giao dịch online với ứng dụng Trade Plus, điều này tạo ra lợi thế vô cùng lớn cho Etrade vì giao dịch online có chi phí thấp hơn nhiều cách đặt lệnh truyền thống. Những tên tuổi lớn lần lượt áp dụng chính sách miễn phí giao dịch, gồm TD Ameritrade, Theo số liệu được thống kê bởi Ủy ban chứng khoán Hoa Kỳ, trong suốt hơn 10 năm (2000-2019), đóng góp vào tổng giao dịch trên thị trường chứng khoán của những nhà đầu tư cá nhân nhỏ lẻ là một con số rất khiêm tốn. Vào năm 2019, Schwab đã cắt bỏ hoàn toàn phí giao dịch, khiến cho lượng nhà đầu tư nhỏ lẻ tăng vọt và kéo theo những CTCK khác tại Mỹ đã đồng loạt tuyên bố cắt giảm phí giao dịch chứng khoán trực tuyến. Đến nay, hầu hết các giao dịch chứng khoán online tại Mỹ đều không còn phí giao dịch.



Tại Việt Nam, sự bùng nổ của xu hướng miễn phí giao dịch đang diễn ra nhanh chóng, Thông tư 128/2018/TTBTC có hiệu lực từ tháng 2/2019 đã chính thức bãi bỏ phí sàn 0.15% môi giới chứng khoán

Chứng khoán Pinetree (HFT)

Từ năm 2019, chứng khoán Pinetree (HFT) đi đầu xu hướng miễn phí giao dịch ở Việt Nam. Ngay từ ngày đầu hoạt động, Pinetree là công ty chứng khoán duy nhất tại thời điểm đó trên thị trường triển khai chính sách miễn phí giao dịch trọn đời và không kèm điều kiện đi kèm. Năm 2023, số tài khoản giao dịch mở mới của Pinetree đã tăng thêm khoảng 35% svck; tổng doanh thu đạt 251 tỷ đồng, tăng gần 13.5% so với năm 2022; lợi nhuận sau thuế đạt hơn 22 tỷ đồng, tăng 71.2% so với năm 2022, trong đó đóng góp nhiều nhất là mảng cho vay margin

Chứng khoán TCBS

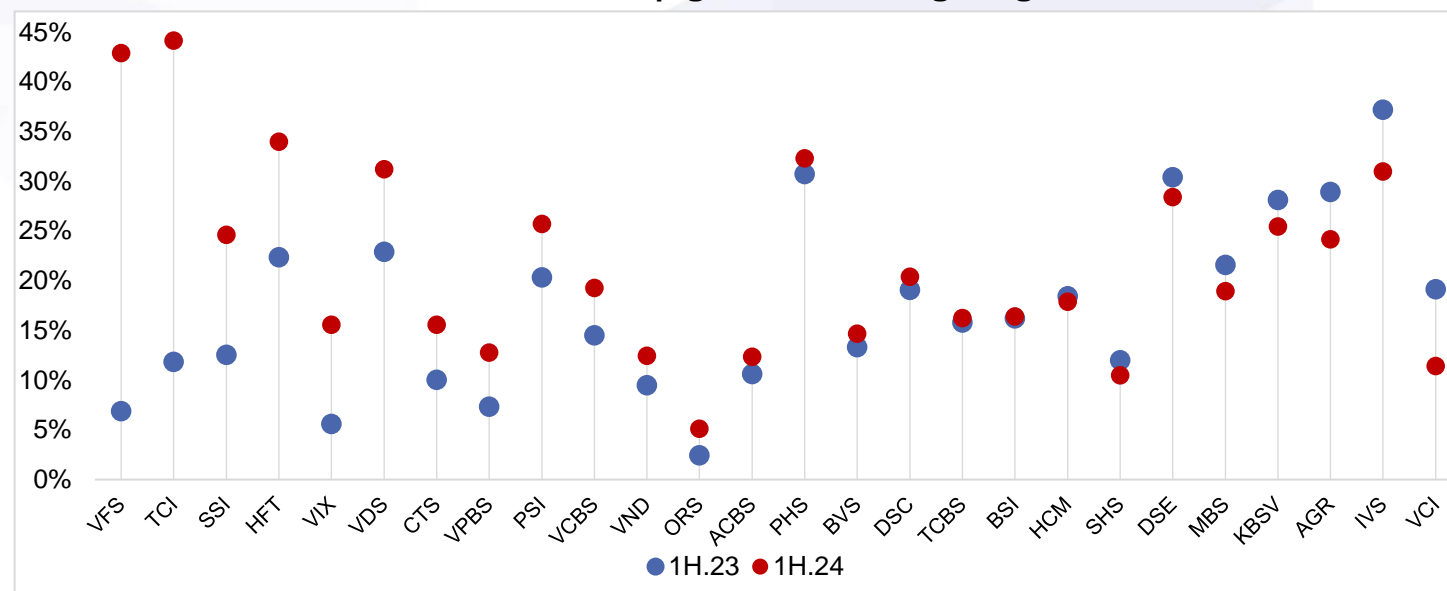
Câu chuyện zero-fee của ngành chứng khoán thực sự được chú ý mạnh mẽ khi ông lớn Chứng khoán Techcom (TCBS) chính thức miễn phí dịch tất cả các hoạt động đầu tư chứng khoán bao gồm cổ phiếu, phái sinh, chứng quyền và chứng chỉ quỹ niêm yết cho nhà đầu tư kể từ 1/1/2023. Các CTCK đã áp dụng zero-fee thường sẽ không còn nhân viên môi giới (như TCBS) hoặc khách hàng vẫn có thể lựa chọn có môi giới tư vấn áp dụng phí giao dịch gia tăng.

Chứng khoán DNSE

Chứng khoán DNSE ghi nhận dư nợ cho vay ký quỹ đạt 2,411 tỷ đồng trong năm 2023, lãi từ cho vay và phải thu tăng 28.3% so với năm 2022. Những con số này được dự báo sẽ tiếp tục tăng lên trong tương lai khi dư địa cho vay tại các công ty chứng khoán vẫn còn rất lớn

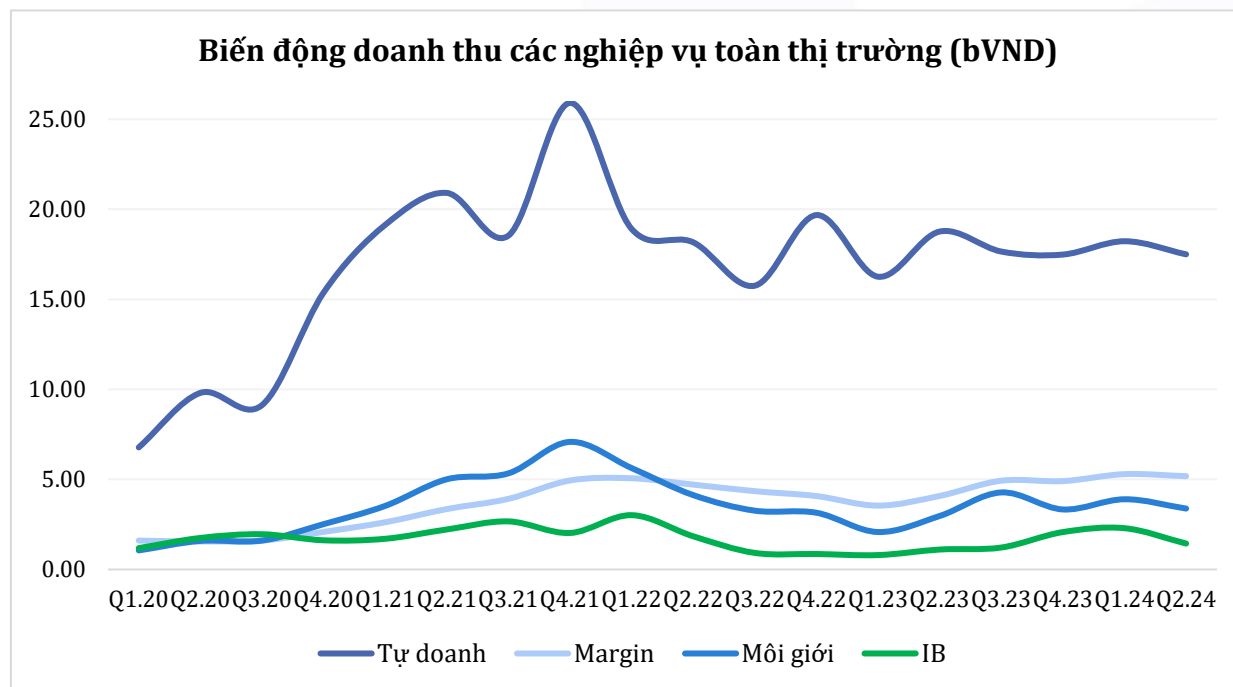
Một số công ty khác chạy theo xu hướng zero đi kèm điều kiện như: chỉ áp dụng với tài khoản mở mới, chứng khoán cơ sở, áp dụng trong một khoảng thời gian nhất định... Dù vậy, những động thái này cũng cho thấy xu hướng miễn phí giao dịch đang dần được các công ty quan tâm và áp dụng.

So sánh tỉ trọng doanh thu mảng margin svck

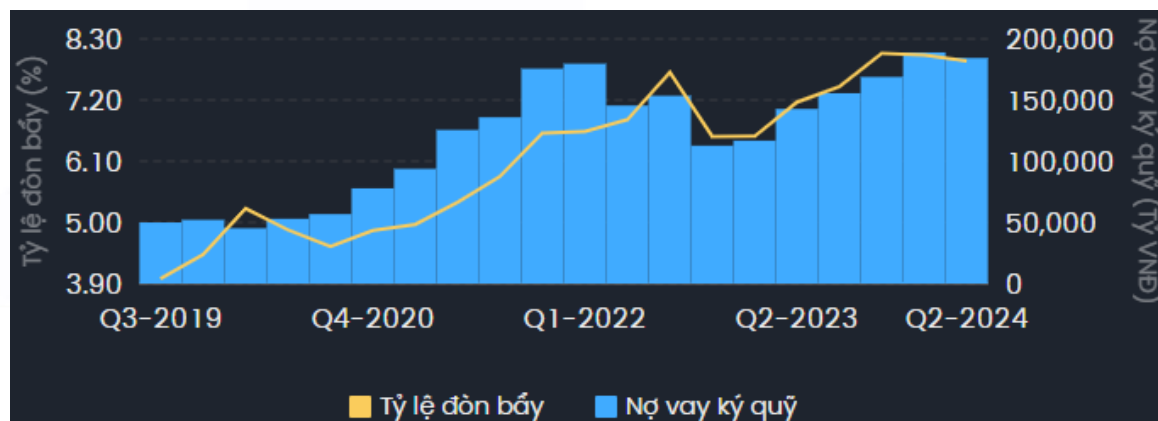


Hầu hết những CTCK có tỉ trọng doanh thu mảng cho vay margin tăng so với cùng kỳ đều áp dụng chính sách miễn/giảm phí giao dịch hấp dẫn, ngược lại, phần lớn CTCK phía bên phải biểu đồ có tỉ trọng margin giảm đang gặp khó khăn trong cuộc chiến về phí giao dịch.

Mất đi nguồn thu từ phí giao dịch, đổi lại lãi vay margin tăng nhờ nhu cầu của các nhà đầu tư được kích thích



Nợ vay ký quỹ cùng tỷ lệ đòn bẩy tăng dần



Doanh thu mảng môi giới có xu hướng giảm dần, trái ngược với doanh thu từ margin ngày càng chiếm tỉ trọng lớn hơn trong cơ cấu doanh thu của các CTCK. Biên lợi nhuận mảng môi giới cũng đang trong xu hướng giảm kể từ năm 2022.

Điều này đã chứng minh kì vọng của những công ty đi đầu trong chiến dịch zero fee là đúng đắn, cắt giảm phí giao dịch là một bước đi táo bạo nhưng điều này đã kích thích nhu cầu vay vốn để giao dịch của các nhà đầu tư nhỏ lẻ. Những cá nhân này thường có số vốn thấp và việc không phải tính toán đến phí giao dịch giúp họ tự tin hơn, tần suất mua bán nhiều hơn, ngày càng tăng tính thanh khoản cho thị trường.

Không những thế, mảng môi giới hoạt động tốt sẽ giúp các mảng tự doanh, tư vấn doanh nghiệp (IB) của CTCK sẽ có lợi nhuận tốt hơn khi thị trường sôi động.

Các AI broker ngày càng thể hiện tính năng tư vấn tiện lợi, nhanh chóng và dễ dàng tiếp cận cho các nhà đầu tư cá nhân, đòi hỏi các broker truyền thống đổi mới nghiệp vụ

Ngành chứng khoán đang chứng kiến sự gia tăng mạnh mẽ trong việc ứng dụng các công cụ công nghệ tự động trong hầu hết các hoạt động cơ bản, đơn giản như các nghiệp vụ mở tài khoản, giao dịch online, hay mới nhất là hoạt động tư vấn đầu tư tự động – AI broker. Nhà đầu tư cá nhân có thể dễ dàng tiếp cận và tham gia giao dịch trên thị trường với chi phí thấp hơn, tốc độ nhanh hơn và được hỗ trợ tư vấn bằng các công cụ chatbot tự động. Các AI broker cung cấp nhiều tiện ích như phân tích dữ liệu thị trường theo thời gian thực, phân tích các chỉ số tài chính, phân tích các chỉ số kỹ thuật, định giá, update thông tin về doanh nghiệp v.v. Điều này không chỉ giúp thúc đẩy các nhà đầu tư nhỏ lẻ tham gia đầu tư một cách chủ động, mà còn có lợi thế vượt trội so với broker truyền thống khi các chatbot cho phản hồi ngay lập tức, đồng thời có khả năng phân tích hầu hết các cổ phiếu được niêm yết và không bị chi phối bởi cảm xúc như con người gây ra sai sót không đáng có. Tiên phong trong công nghệ này là chatbot ENSA của CTCK DNSE, nhà đầu tư có thể đặt ra các câu hỏi về bất kì mã cổ phiếu nào và nhận được câu trả lời tự động ngay lập tức.

Sự nổi lên của các doanh nghiệp tư vấn chứng khoán ngoài ngành.

Thay vì cạnh tranh trực tiếp, các công ty này hoạt động với mô hình tư vấn đầu tư cho khách hàng và thu phí dịch vụ. Nguồn thu từ các đơn vị này là phí tư vấn đầu tư, nguồn thu từ phí hoa hồng cộng tác môi giới với CTCK...Hoặc xu hướng gần đây nhất là hợp tác với CTCK để cung ứng giải pháp đầu tư (BSC,VIX, PSI hợp tác với DATX để cung cấp dịch vụ môi giới ảo).

Công cụ AI phân tích của Chứng khoán Techom tích hợp cả phân tích cơ bản, phân tích kỹ thuật, cùng với nhiều tính năng hỗ trợ phân bổ vốn tối ưu theo khẩu vị rủi ro của từng nhà đầu tư.

Tuy nhiên, công nghệ tư vấn tự động hiện nay vẫn chưa được sử dụng rộng rãi do một số rào cản. Đối với những công ty chứng khoán hoạt động lâu năm, việc chuyển đổi này có thể gây khó khăn trong việc thay đổi đội ngũ nhân sự, tạo áp lực cho các broker truyền thống. Ngoài ra, do nền tảng dữ liệu tại Việt Nam còn phân mảnh, nên việc phát triển cơ sở hạ tầng cùng nguồn dữ liệu đem đến nhiều khó khăn khi các AI được huấn luyện học tập dựa trên các nguồn thông tin đầu vào để đưa ra khuyến nghị.



Tối ưu danh mục				
Mã 03	Tỷ lệ hiện tại (%)	Tỷ lệ mục tiêu (%)	Giảm thiểu rủi ro (%)	Tối ưu sinh lời (%)
HPG	0.0	0.0	18.8	23.3
GVR	52.4	52.4	70.0	51.0
VND	16.6	16.6	11.1	25.7
			CHỌN	CHỌN

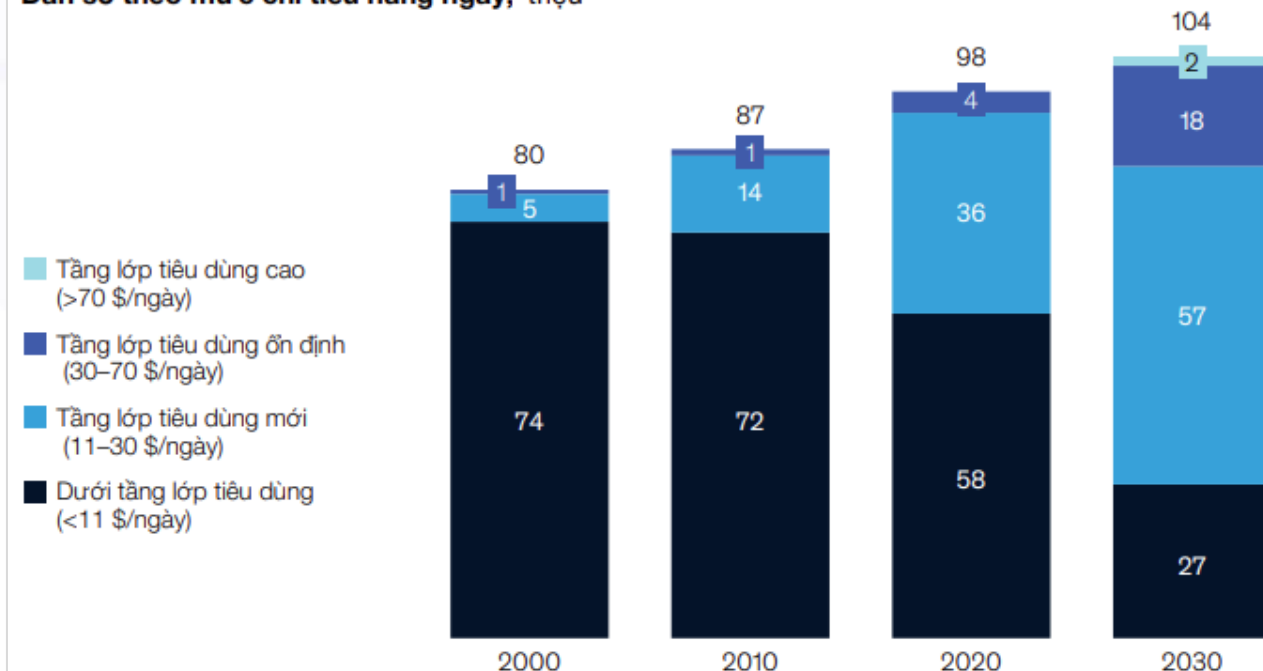
Dịch vụ quản lý tài sản là một xu thế tất yếu, không chỉ dành cho giới nhà giàu mà tiến tới phổ cập cho tất cả những người có nhu cầu hoạch định và tối ưu hóa dòng tiền

Tiếp nối xu hướng AI broker và zero fee, vai trò của một broker truyền thống đang được đặt câu hỏi. Nếu không thu phí môi giới thì các công ty chứng khoán phải tìm kiếm nguồn thu khác và “Quản lý tài sản”, rộng hơn là quản lý gia sản sẽ là một trong những nguồn thu mới. Những người mới vào nghề tại Mỹ hiện nay có xu hướng hướng thẳng đến chứng chỉ tư vấn đầu tư mà không qua nghề môi giới, điều này cũng sẽ dần diễn ra phổ biến hơn ở thị trường Việt Nam trong một vài năm tới. Theo dự báo của McKinsey, tầng lớp trung lưu (mức tiêu dùng \$30-\$70/ngày) đang gia tăng nhanh chóng, dự kiến đạt 55% dân số Việt Nam vào năm 2030. Những người có thu nhập cao đang tìm kiếm các giải pháp tài chính đa dạng, tinh vi và cá nhân hóa hơn, điều này sẽ tạo lên một làn sóng nhu cầu quản lý tài sản của người dân khi mức sống đạt mức trung và ổn định.

Việc sử dụng dịch vụ quản lý tài sản là một xu thế tất yếu, không chỉ dành cho giới nhà giàu mà tiến tới phổ cập cho tất cả những người có nhu cầu hoạch định và tối ưu hóa dòng tiền. Đặc biệt trong bối cảnh nền kinh tế có nhiều biến động, nhà đầu tư cá nhân sẽ gặp nhiều rủi ro hơn khi tự ra quyết định đầu tư, thay vì thế, họ có thể lựa chọn giải pháp nhận tư vấn chuyên môn của dịch vụ quản lý tài sản từ các chuyên gia tư vấn của những tổ chức chuyên nghiệp như các công ty chứng khoán.

Việt Nam có thể có thêm 37 triệu người vào tầng lớp tiêu dùng trong thập kỷ tới

Dân số theo mức chi tiêu hàng ngày,¹ triệu

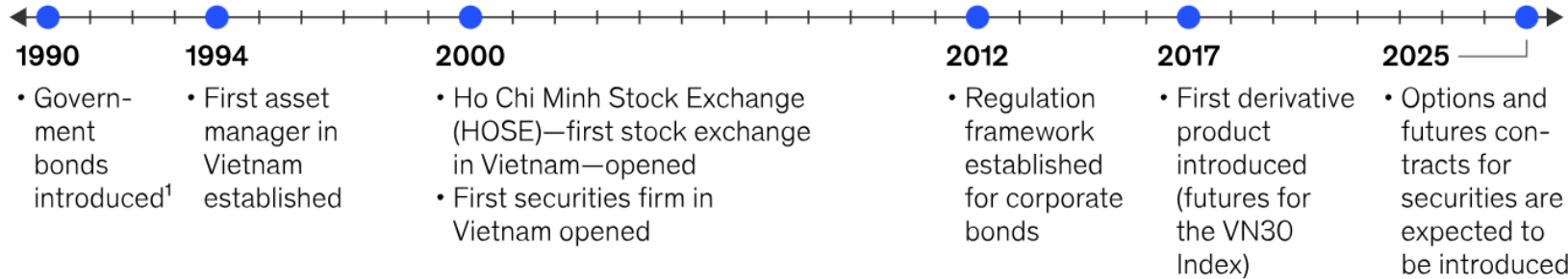


¹ Người tiêu dùng được phân loại theo mức chi tiêu bình quân hàng ngày, trong đó tầng lớp tiêu dùng được định nghĩa là những người tiêu ít nhất 11\$/ngày theo ngang giá sức mua 2011.

Nguồn: Marketpro by WorldDataLabs; Phân tích của Viện Nghiên cứu Toàn cầu McKinsey

Cũng theo McKinsey, đến năm 2027 Việt Nam dự kiến sẽ có giá trị thị trường tư vấn tài chính cá nhân PFA lên tới 600 triệu USD, tốc độ tăng trưởng ở mức 11% mỗi năm từ mốc 360 triệu USD năm 2022

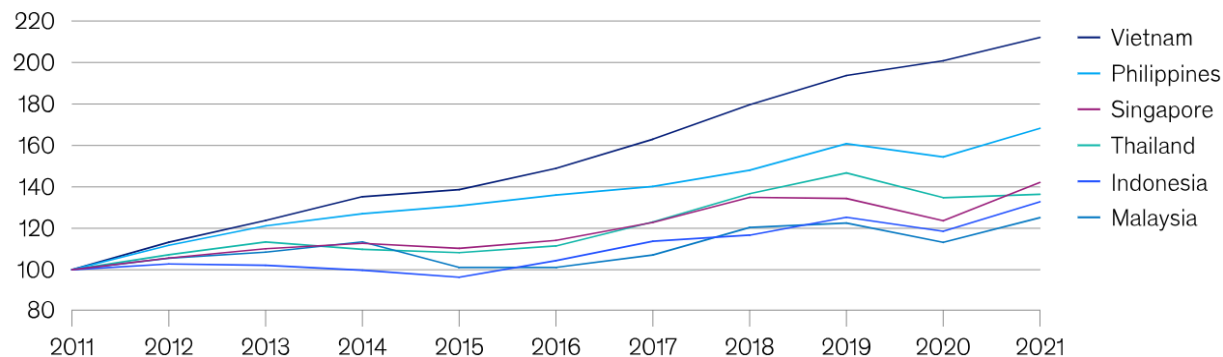
Những cột mốc cho thấy sự phát triển nhanh chóng của thị trường tài chính của Việt Nam



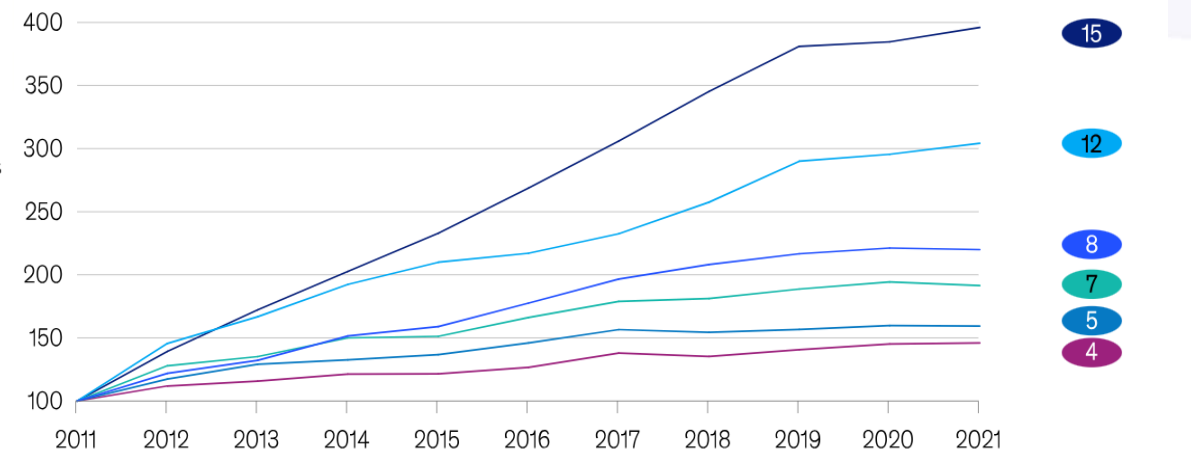
Tốc độ tăng trưởng tài sản tài chính cá nhân vượt trội trong khu vực Đông Nam Á

Vietnam's growth in personal financial assets is outpacing Asian peers.

GDP, index (2011 = 100)



Wealth,¹ index (2011 = 100)



¹Personal financial assets including liquid onshore and liquid personal financial assets.

Những CTCK tiên phong đặt nền tảng cho xu hướng phát triển dịch vụ quản lý tài sản

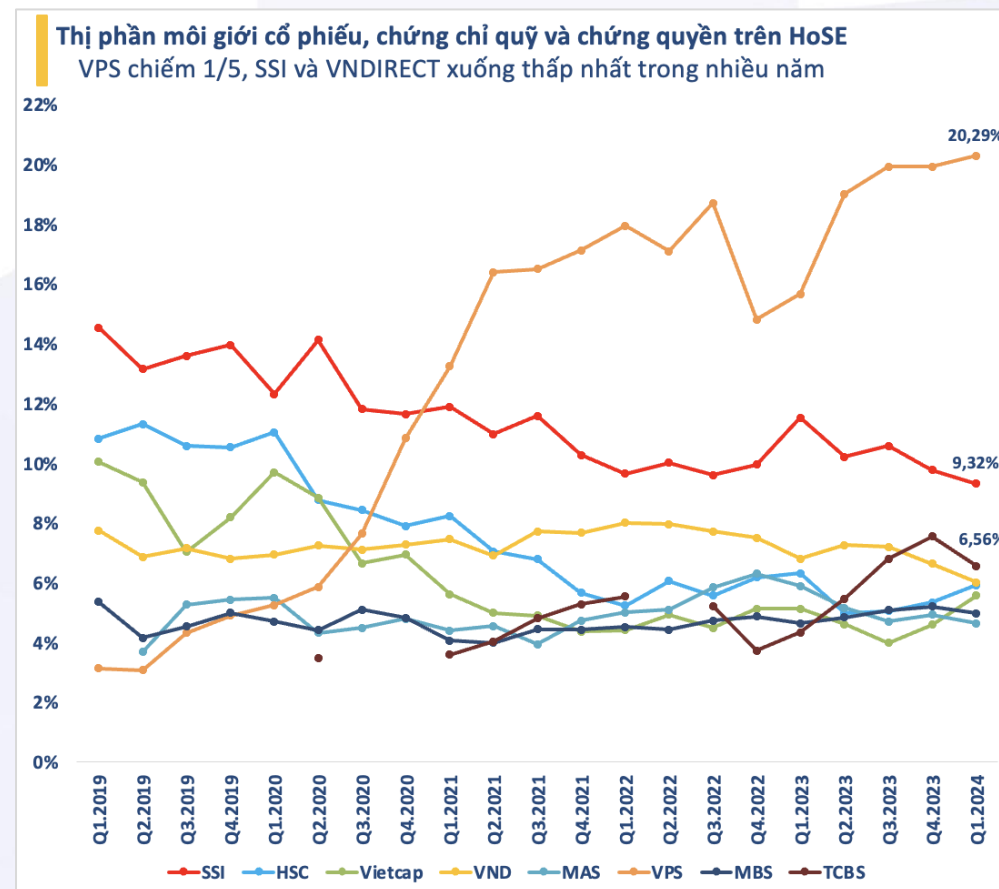
BSC bắt tay với “gã khổng lồ” Rothschild

Cuối tháng 3/2024, Edmond de Rothschild hé lộ khoản đầu tư góp vốn với Công ty cổ phần Chứng khoán BIDV (BSC) để thành lập một công ty quản lý quỹ tại Việt Nam. Vào vài tháng trước đó, tháng 11/2023, tổ chức này cũng thiết lập mối quan hệ đối tác chiến lược nhằm cung cấp dịch vụ Private Banking phục vụ nhóm khách hàng cao cấp của BIDV. Sự hiện diện của một tổ chức tài chính hàng đầu châu Âu trong lĩnh vực quản lý gia sản lâu đời cho thấy tiềm năng phát triển của thị trường Việt Nam.

TCBS đã sớm có lối đi riêng và đạt được thành tựu xứng đáng

Công ty cổ phần Chứng khoán Kỹ thương (TCBS) đã không chạy đua theo thị trường môi giới cổ phiếu mà đã sớm hướng đến sản phẩm đầu tư và quản lý gia sản cho nhóm khách hàng trung lưu. Sản phẩm iFund của TCBS bao gồm Quỹ mở đầu tư Trái phiếu Techcom (TCBF), Quỹ mở đầu tư Cổ phiếu Techcom (TCEF), Quỹ mở đầu tư Cân bằng Linh hoạt Techcom (TCFF), Quỹ mở đầu tư Cổ phiếu Ngân hàng và Tài chính Techcom (TCFIN), Quỹ mở đầu tư Cổ phiếu Bất động sản Techcom (TCRES), Quỹ mở đầu tư Cổ phiếu Doanh nghiệp vừa và nhỏ Techcom (TCSME) và Quỹ đầu tư cổ phiếu United ESG Việt Nam (UVEEF) được quản lý một cách chuyên nghiệp bởi đội ngũ chuyên gia giàu kinh nghiệm.

Sản phẩm quản lý gia sản từ sớm của TCBS đã hỗ trợ cho sự bứt phá của mảng môi giới cổ phiếu từ quý II/2023 và ngày càng mở rộng thị phần. Lũy kế nửa đầu năm, TCBS ghi nhận lợi nhuận trước thuế gần 2,800 tỷ đồng (+177% svck), hoàn thành 75% kế hoạch cả năm 2024 và thuộc top 1 về lợi nhuận trong ngành. Nguồn thu lớn nhất của TCBS đến từ hoạt động kinh doanh nguồn vốn và phân phối trái phiếu, ghi nhận 868 tỷ đồng thu nhập thuần trong quý vừa qua, tăng 268% so với cùng kỳ năm ngoái.



Nguồn: GTJASVN research

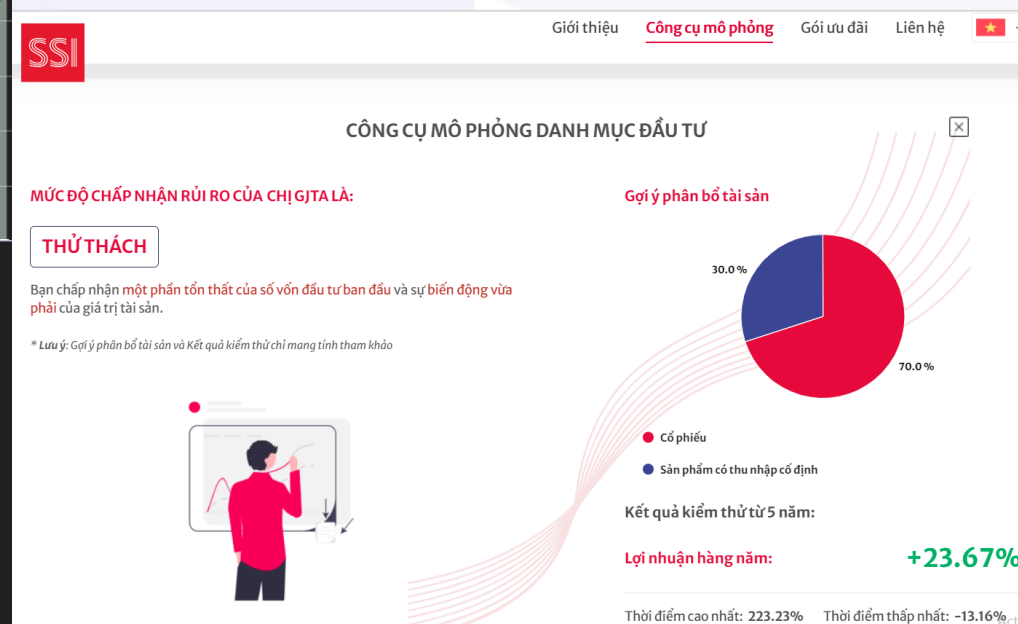
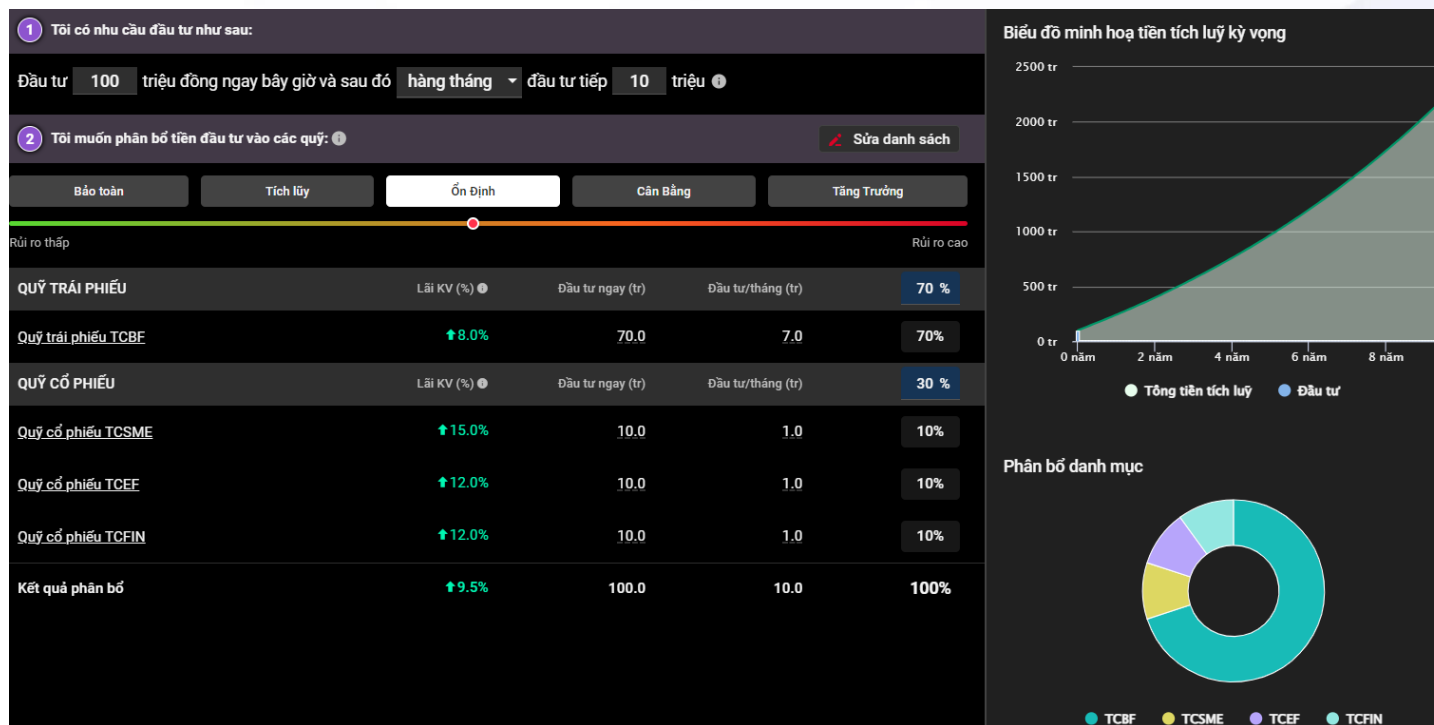
Tính năng gợi ý phân bổ tài sản hiện có của một số CTCK

Trên thị trường hiện nay, các ứng dụng cung cấp tính năng quản lý tài sản cho nhà đầu tư chưa có nhiều, có thể kể đến một số sản phẩm của TCBS hay SSI, tuy nhiên tính năng này còn ở mức cơ bản. TCBS gợi ý cho nhà đầu tư các lựa chọn phân bổ vốn vào các quỹ theo khẩu vị rủi ro từ bảo toàn, tích lũy, ổn định, cân bằng đến tăng trưởng. SSI cũng cung cấp một bài test để nhà đầu tư xác định khẩu vị rủi ro của mình, và từ đó nhận được khuyến nghị gợi ý phân bổ tài sản sao cho phù hợp.

Ngoài ra, TCBS còn giúp khách hàng quản lý gia sản và tối ưu lợi nhuận nguồn tiền nhàn rỗi với Kết vàng iSave. Khách hàng có thể nộp tiền vào hoặc rút ra 24/7, nhận tiền tức thời khi cần với mức lợi tức theo ngày tới 7.5%/năm. Tiền chờ để trong kết iSave được linh động tính vào sức mua của khách hàng trong trường hợp cần giao dịch đầu tư cổ phiếu ngay trong phiên.

Với những sản phẩm hiện nay, có thể thấy quản lý tài sản chỉ là quản lý một lớp tài sản đầu tư. Trong khi đó, quản lý gia sản là lập kế hoạch, có kế hoạch chuyển giao và kế hoạch đầu tư nhiều lớp tài sản. Ở một số quốc gia phát triển, tại lĩnh vực quản lý gia sản sẽ có các công ty quản lý gia sản, thường gọi là Family office để quản lý việc đầu tư của toàn bộ gia tộc/gia đình.

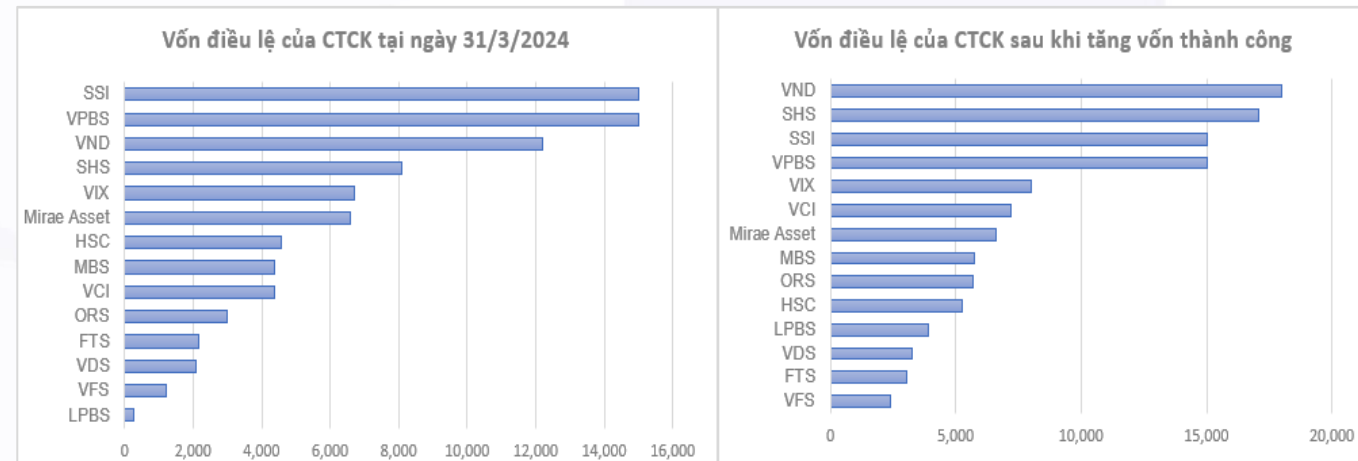
Tính năng giúp NĐT phân bổ vốn của TCBS và SSI



Làn sóng đổi chủ nở rộ vào các năm 2015-2020

Thị trường chứng khoán Việt Nam bắt đầu đi vào hoạt động năm 2000 với 6 công ty chứng khoán có số vốn ban đầu rất khiêm tốn: Chứng khoán Bảo Việt (HNX: BVS) – vốn điều lệ 50 tỉ, Chứng khoán BIDV (HNX: BSI) – 55 tỉ, Chứng khoán ACB- 43 tỉ, Chứng khoán SSI (HoSE: SSI)- 6 tỉ, Chứng khoán MB(HNX: MBS) – 9 tỉ và Chứng khoán Đệ Nhất (nay là Chứng khoán Yuanta Việt Nam - YSVN)- 40 tỉ. Sau 24 năm hoạt động, hiện đã có khoảng 85 CTCK với quy mô vốn góp tăng trưởng mạnh mẽ đạt hơn 166 nghìn tỉ đồng.

Trong quá trình phát triển và tái cấu trúc, vai trò của vốn đầu tư nước ngoài đã có đóng góp không hề nhỏ khi “miếng bánh” của ngành chứng khoán ở Việt Nam còn dư địa rất lớn, qua đó hàng loạt các thương vụ đầu tư đã diễn ra. Maybank KimEng là công ty CK có 100% vốn ngoại đầu tiên. Tiếp đó là sự xuất hiện của hàng loạt các công ty có vốn ngoại ồ ạt nở rộ vào khoảng năm 2015-2020 như Shinhan, Yuanta, KB, Pinetree, v.v Làn sóng đổi chủ này diễn ra mạnh mẽ sau sóng chứng khoán năm 2017 và triển vọng TTCKVN trong dài hạn, thúc đẩy các thương vụ M&A tạo ra các tổ chức có tiềm lực tài chính lớn tham gia vào thị trường.



Các CTCK có vốn nước ngoài tại Việt Nam

Mã	Tên công ty	Cổ đông lớn nhất	Tỷ lệ sở hữu	Quốc gia	Mốc quan trọng	Thông tin doanh nghiệp
MASC	Chứng khoán Mirae Asset	Mirae Asset Securities HK Limited	99.80%	Hàn Quốc	2011	Là thành viên của Tập đoàn Mirae Asset Hàn Quốc. Công ty được thành lập năm 2007 và chính thức đi vào hoạt động năm 2011.
KISVN	Chứng khoán KIS Việt Nam	Chứng khoán đầu tư Hàn Quốc 99.72%	99.72%	Hàn Quốc	2010	Thành lập vào tháng 12/2010 bởi Công ty TNHH Đầu tư và Chứng khoán Hàn Quốc cùng Tập đoàn dệt may Việt Nam và các cổ đông khác. KIS Hàn Quốc góp 48.8% vốn tại KIS Việt Nam năm 2010 và nâng dần sở hữu qua các năm, hiện nay là 99.8%.
KBSV	Chứng khoán KB Việt Nam	TNHH Chứng khoán KB	99.40%	Hàn Quốc	2017	KBSV tiền thân là Chứng khoán Martime, được thành lập năm 2008. Công ty chính thức trở thành thành viên của KB Securities và Tập đoàn Tài chính KB (KBFG - Hàn Quốc) từ 09/10/2017 và đổi tên sang CTCK Chứng khoán KB Việt Nam từ 17/01/2018.

SECURITIES SECTOR – XU HƯỚNG M&A VÀ TIẾP TỤC TĂNG VỐN



CHỨNG KHOÁN GUOTAI JUNAN (VIỆT NAM)
GUOTAI JUNAN SECURITIES (VIETNAM)

Mã	Tên công ty	Cổ đông lớn nhất	Tỷ lệ sở hữu	Quốc gia	Mốc quan trọng	Thông tin doanh nghiệp
FSC	Chứng khoán Yuanta Việt Nam	Yuanta 100%	100%	Đài Loan	2017	Tiền thân là CTCP Chứng Khoán Đệ Nhất được UBCK cấp phép thành lập và hoạt động vào tháng 04/2000. Chứng Khoán Đệ Nhất là một trong 6 công ty chứng khoán được cấp phép đầu tiên của Việt Nam. Đến năm 2017, Yuanta đã tiến hành mua lại và sở hữu 100% Công Ty Chứng Khoán Đệ Nhất, đồng thời đổi tên thành Công ty TNHH Chứng Khoán Yuanta Việt Nam (YSVN)
KEVS	CHỨNG KHOÁN MAYBANK	Maybank holding 100%	100%	Malaysia	2014	Công ty TNHH Chứng khoán Maybank, trước đây là CTCK Kim Eng Việt Nam - công ty có đối tác nước ngoài đầu tiên tại Việt Nam. Năm 2014 UBCK chấp thuận để Maybank Investment Bank chính thức được chuyển đổi thành công ty TNHH một thành viên, Maybank Investment Bank đã trở thành công ty chứng khoán đầu tiên tại Việt Nam có 100% vốn nước ngoài.
NASC	Chứng Khoán Shinhan Việt Nam	Chứng khoán shinhan	100%	Hàn Quốc	2015	Công ty TNHH Chứng khoán Shinhan Việt Nam tiền thân là Chứng Khoán Nam An. Công ty được Shinhan Investment là công ty con có 100% vốn của Tập đoàn Tài chính Shinhan mua lại vào năm 2015.
CBVS	Chứng khoán NH Việt Nam	Chứng khoán NH	100%	Hàn Quốc	2018	Công ty TNHH Chứng khoán NH Việt Nam (tiền thân là Công ty Cổ phần Chứng khoán Biển Việt) được thành lập năm 2006. 2009, Công ty đổi tên thành Công ty CP chứng khoán Woori. Đến ngày 13/4/2018, Công ty chuyển đổi mô hình, tăng vốn điều lệ, thay đổi trụ sở chính và thay đổi tên thành Công ty TNHH chứng khoán NH Việt Nam.
HFT	Chứng khoán Pinetree	Hanwa 99.99%	99.99%	Hàn Quốc	2019	Tiền thân là CTCP Chứng khoán Mê Kông được thành lập ngày 18/02/2003, công ty chính thức trở thành thành viên của Hanwha Investment & Securities (Hàn Quốc) từ năm 2019.
MSGS	Chứng khoán JB Việt Nam	Ngân hàng Kwwangju 100%	100%	Hàn Quốc	2020	Tiền thân là Công ty Cổ phần Chứng khoán Morgan Stanley Hướng Việt, công ty được Tập đoàn tài chính JB mua lại vào tháng 4 năm 2020 và đổi tên thành Công ty TNHH Chứng khoán JB Việt Nam.
PNSC	Chứng khoán Funan	Sunvie investment	49%	Singapore	2017	Tiền thân là CTCP Chứng khoán Phương Nam, năm 2017, quỹ đầu tư Singapore là Sunvie Investment PTE Ltd đã hoàn tất việc mua vào 49% số cổ phần công ty và đến năm 2018, chính thức đổi tên công ty thành CTCP Chứng khoán Funan.
JSIC	CHỨNG KHOÁN NHẬT BẢN	Aizawa Securities JSC	95%	Nhật Bản	2018	Chứng khoán Nhật Bản được thành lập năm 2009 với tên CTCP Chứng khoán Hoa Anh Đào. Công ty đổi tên thành CTCP Chứng khoán Nhật Bản năm 2009. Năm 2018, công ty chính thức trở thành thành viên của Công ty Chứng khoán Aizawa (Nhật Bản).
SJCS	Chứng khoán ASAM	ASAM Management	65%	Hàn Quốc	2019	Chứng khoán ASAM tiền thân là Chứng khoán SJC thành lập từ năm 2008. Cuối tháng 9/2020, Asam Asset Management thông báo nhận chuyển nhượng hơn 65% vốn Chứng khoán SJC để nắm quyền chi phối tại đây.
CSI	Chứng khoán Kiến thiết VN	Li you Mu	25.71%	Trung Quốc	2016	Tiền thân là CTCP chứng khoán Phương Hoàng (PXS) được thành lập ngày 21/8/2008 theo quyết định số 96/UBCK-GP với vốn điều lệ 35 tỷ đồng. Tháng 10/2016, công ty đổi tên thành CTCP Chứng khoán Kiến Thiết Việt Nam.
VSEC	Chứng khoán RHB Việt Nam	RHB investment bank 49%	49%	Malaysia	2018	Tiền thân là CTCP Chứng khoán Việt Nam thành lập ngày 27/11/2006 với vốn điều lệ 9 tỷ đồng. Đến năm 2009, Ngân hàng Đầu tư RHB Malaysia (RHBIB) mua lại 49% cổ phần. Năm 2018, RHBIB hoàn tất mua lại 100% vốn của VSEC.
IVS		Guotai Junan Hongkong	50.97%	Hongkong	2019	CTCP Chứng khoán Guotai Junan (Việt Nam) tiền thân là CTCP Chứng khoán IVS, được thành lập năm 2008. Năm 2019, Guotai Junan International Holdings Limited mua thành công 35.35 triệu cổ phiếu IVS, trở thành cổ đông lớn nhất của IVS với tỷ lệ nắm giữ 50.97%.

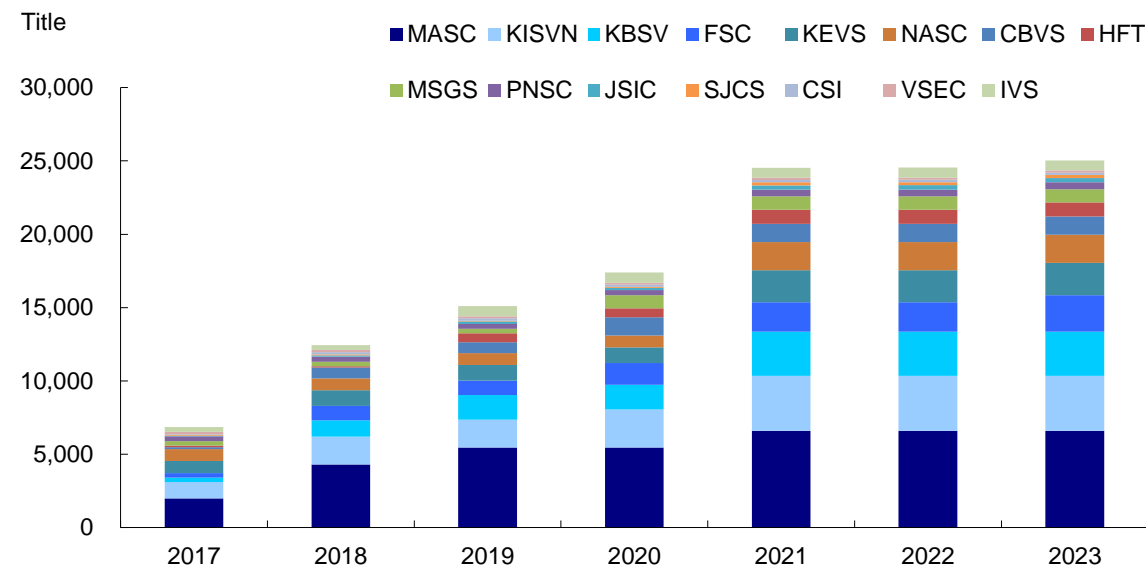
Sóng M&A tiếp diễn

Năm 2022, Chứng khoán Hana (thành viên của tập đoàn tài chính Hana-Hàn Quốc) cũng đã trở thành nhà đầu tư chiến lược của chứng khoán BSC với 35% cổ phần nắm giữ. Năm 2023, Kirin Capital (Trung Quốc) đã trở thành cổ đông lớn của Chứng khoán Kiến thiết với 5% sở hữu và hiện liên tục nâng sở hữu tại CSI lên 10%.

Bên cạnh đó, cũng có những thương vụ chuyển nhượng CTCK cho các nhà đầu tư trong nước. Điển hình nhất là Chứng khoán Thành Công (DSC) được thu tóm bởi Tập đoàn Thành Công năm 2020, Chứng khoán LPBS về tay Thaiholdings năm 2023, Chứng khoán CV về tay CTCP Dịch vụ Di động Trực Tuyến (chủ sở hữu ví điện tử Momo); Chứng khoán KAFI với nhóm cổ đông mới có nhiều liên hệ đến Ngân hàng TMCP Quốc tế Việt Nam (VIB). Với các thương vụ M&A nội này, có thể thấy xu hướng các CTCK được mua lại bởi nền tảng Fintech với định hướng bán chéo (Momo) hay KAFI có mối liên hệ mật thiết với VIB đang nổi bật với kênh môi giới tự động qua ứng dụng.

Với triển vọng dài hạn tươi sáng của TTCKVN, chúng tôi cho rằng làn sóng M&A vẫn sẽ còn tiếp diễn khi khối ngoại tìm đến các cơ hội đầu tư bằng cách mua lại các CTCK nội quy mô nhỏ, hoạt động kinh doanh yếu để có sự hiện diện trong ngành kinh doanh chứng khoán Việt Nam. Ngoài ra, NDTNN cũng nhanh chóng tìm đến các CTCK có triển vọng tiềm năng để trở thành nhà đầu tư chiến lược (ví dụ trường hợp Dragon Capital trở thành NDT chiến lược của DSE, công ty chứng khoán mới IPO trong năm nay và trở thành cái tên mới nổi trong ngành với chiến lược môi giới tự động qua nền tảng số).

Vốn điều lệ nhóm CTCK ngoại tăng mạnh sau làn sóng M&A



Nổi bật trong nhóm CTCK ngoại là Mirae Assets với giai đoạn tăng vốn mạnh liên tục từ năm 2016 với số vốn 300 tỷ đồng, công ty đã mạnh mẽ tăng vốn lên 2,000 tỷ đồng năm 2017, năm 2018, công ty tiếp tục tăng vốn hơn 2 lần lên 4,300 tỷ đồng và tiếp tục quá trình tăng vốn đến năm 2021 lên 6,591 tỷ đồng và giữ nguyên quy mô vốn cho đến nay. Hiện tại Mirae Asset đứng thứ 5 ngành về quy mô vốn. Theo sát quá trình tăng vốn, thị phần môi giới của công ty này nhanh chóng mở rộng và lọt top 10 thị phần môi giới ngay trong năm 2018 và hiện vẫn đang trong top 5 thị phần môi giới trên sàn HOSE.

Cùng với Mirae Asset, 2 CTCK Hàn Quốc khác là KIS và KB cũng tăng mạnh vốn trong giai đoạn trên với mục tiêu lọt top 10 thị phần môi giới. KISVN đã nhiều lần nằm trong top 10 thị phần môi giới trên HOSE giai đoạn 2016, 2019, 2020... Trong khi đó, với việc tăng vốn mạnh mẽ, KB cũng đã lọt top 10 thị phần môi giới trên HNX hay top 10 môi giới trái phiếu.

Các CTCK có vốn Hàn Quốc còn lại như CK NH, Pinetree, Shinhan, JB cũng đã tăng vốn nhanh giai đoạn vừa qua.



Thị trường tăng trưởng mạnh mẽ vào năm 2017, thúc đẩy lượng lớn nhu cầu về vốn của các CTCK vào năm 2018-2019 và đạt kỷ lục vào năm 2021-2022

Lịch sử tăng vốn của các CTCK



Các CTCK “đua nhau” tăng vốn, đón sóng nâng hạng

Trong tâm thế đón sóng nâng hạng thị trường và nhằm nâng cao nguồn lực tài chính cũng như mở rộng nguồn thu từ nghiệp vụ cho vay ký quỹ, tự doanh, mùa đại hội cổ đông đầu năm nay có khá nhiều công ty chứng khoán lần lượt công bố kế hoạch tăng vốn:

SSI vào tháng 5/2024 đã tăng vốn điều lệ thêm 100 tỉ đồng, đạt 15,111 tỉ đồng.

FPTS vào tháng 6 năm 2024, đã thực hiện phát hành cổ phiếu tăng vốn từ nguồn vốn chủ sở hữu cho cổ đông hiện hữu, tỷ lệ 40%, phát hành cổ phiếu theo chương trình lựa chọn cho người lao động trong công ty năm 2024, vốn điều lệ tăng từ 2,146 tỉ đồng lên 3,059 tỉ đồng.

ORS vào quý I đã hoàn tất thủ tục tăng vốn lên 3,000 tỷ đồng. HĐQT trình phương án triển khai thêm các đợt phát hành cổ phiếu trong năm để tăng lên 5,512.5 tỷ đồng. Các đợt phát hành sẽ được thực hiện trong năm 2024 đến quý II/2025.

VCI dự kiến phát hành gần 132.6 triệu cp cho cổ đông hiện hữu, phương án nằm trong kế hoạch tăng vốn lên 7,181 tỷ đồng đã được ĐHĐCĐ thường niên 2024 thông qua. Nếu thành công, Vietcap sẽ tăng vốn điều lệ từ 4,419 tỷ đồng lên gần 5,745 tỷ đồng.

MBS dự kiến tăng vốn điều lệ từ 3.806 tỷ đồng lên 4.377 tỷ đồng, thông qua phát hành cổ phiếu để chia cổ tức (tỷ lệ 12%) và phát hành cổ phiếu thưởng từ nguồn vốn chủ sở hữu (tỷ lệ 3%).

BSC dự kiến phát hành gần 15 triệu cổ phiếu, tăng vốn điều lệ từ 1,878 tỷ đồng lên gần 2,028 tỷ đồng.

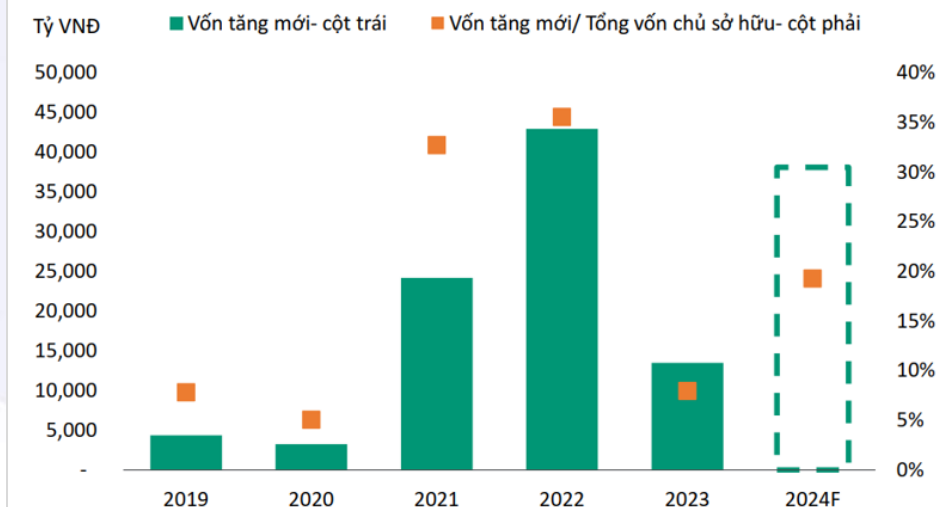
TCBS vừa công bố phương án phát hành cuối tháng 6 năm nay, với tỉ lệ 1:8, tăng vốn điều lệ từ 2179 tỉ đồng lên 19,613 tỉ đồng

VFS chờ UBCK phê duyệt phương án tăng vốn điều lệ lên 2,400 tỷ VNĐ – gấp đôi so với cuối năm 2023, thông qua phát hành cổ phiếu cho cổ đông hiện hữu tỷ lệ 1:1, tương ứng với việc phát hành 120 triệu cổ phiếu với giá chào bán là 10,000 đồng/ cổ phiếu. Với nguồn vốn bổ sung này, VFS đẩy mạnh đầu tư cơ sở hạ tầng công nghệ & phát triển năng lực công nghệ tài chính, hệ thống chat bot, AI bot, v.v

Kế hoạch tăng vốn trong thời gian gần đây của các CTCK

CTCK	2023				2024				2025			
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
HSC												
KAFI												
LPBS												
SSI												
ACBS												
FPTS												
ART												
VDS												
ORS												
TCBS												
KBSV												
PHS												
VCI												
MBS												
BSI												
SHS												
VND												

Hình 1: Kế hoạch tăng vốn cao hơn vào năm 2024 trong bối cảnh môi trường kinh doanh được cải thiện



Nguồn: Dữ liệu doanh nghiệp, Vietnam Investors Service

Ghi chú: Dữ liệu bao gồm các kế hoạch tăng vốn đã được công bố của 30 công ty chứng khoán lớn nhất theo tài sản tính đến tháng 5/2024



DNSE hợp tác với ZaloPay cho ra mắt “Tài khoản chứng khoán” tích hợp ngay trên ứng dụng của ZaloPay

Tài khoản chứng khoán được tích hợp trên app ZaloPay nhằm giúp người dùng dễ dàng gia nhập sân chơi chứng khoán ngay trên Ví điện tử này, đồng thời được cung cấp dữ liệu, thông tin minh bạch từ DNSE để đưa ra quyết định mua, bán cổ phiếu. Những ý tưởng đầu tư, dữ liệu của top các cổ phiếu đầu ngành, cổ phiếu giá dưới 20,000 đồng hay cổ phiếu hiện có sức tăng trưởng cao được cập nhật liên tục một cách chính xác, cô đọng, dễ hiểu để nhà đầu tư mới dễ dàng theo dõi và đánh giá.

Chính thức ra mắt vào tháng 7 năm 2023, chỉ sau một tháng, Tài khoản chứng khoán đã ghi nhận vượt mốc 100,000 nhà đầu tư tham gia giao dịch. Sau khoảng 5 tháng ra mắt, sản phẩm hợp tác giữa hai công ty đã đem về cho DNSE 350,000 tài khoản mở mới, con số này chiếm tới 26.5% thị phần tài khoản mở mới trên toàn thị trường tính đến hết năm 2023.

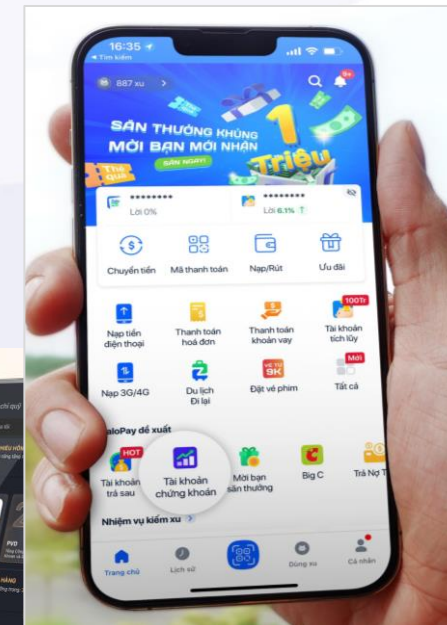
Các kênh marketing độc đáo khác như kênh giải trí chứng khoán Bò và Gấu trên các nền tảng facebook, tiktok cũng mang lại thành công với khoảng 30-35% khách hàng đến từ đây.

Chứng khoán ALPHA cộng tác với VAM cho ra sản phẩm giao dịch cổ phiếu trên TOPI

Tháng 4 mới đây, sản phẩm giao dịch cổ phiếu của Công ty CP Chứng khoán ALPHA đã được ra mắt trên TOPI. Đây là sản phẩm hợp tác giữa công ty chứng khoán Alpha và công ty cổ phần đầu tư VAM - đơn vị xây dựng, vận hành và sở hữu ứng dụng đầu tư quản lý tài chính cá nhân TOPI. Việc ra mắt sản phẩm giao dịch chứng khoán của ALPHA đã hoàn thiện hệ sinh thái đầu tư của TOPI bằng cách đa dạng hóa các sản phẩm đầu tư, từ tích lũy, chứng chỉ quỹ, vàng cho đến cổ phiếu. TOPI AI - trợ lý trí tuệ nhân tạo sẽ giúp người dùng phân tích dữ liệu và gợi ý những mã cổ phiếu có tiềm năng tăng trưởng tốt nhất trong thời gian tới ở nhiều ngành nghề khác nhau, giúp người dùng có được những thông tin hữu ích để bổ sung vào kế hoạch đầu tư của mình.

MoMo hợp tác Chứng khoán CV ra mắt sản phẩm Chứng Khoán tích hợp ngay trên MoMo

Tháng 5 năm nay, tương tự “Tài khoản chứng khoán” của ZaloPay và DNSE, MoMo và CVS đã cho ra mắt sản phẩm “Chứng Khoán” bằng cách tận dụng tối đa thế mạnh công nghệ để tạo ra trải nghiệm đầu tư an toàn và tiện lợi người dùng. Sản phẩm Chứng Khoán giúp hoàn thiện hệ sinh thái Tài chính - Đầu tư toàn diện mà MoMo đang hướng tới. Dự kiến, trong thời gian tới, thông qua MoMo, CVS sẽ cung cấp dịch vụ cho vay margin để mua chứng khoán, giúp người dùng mở rộng quy mô và đa dạng hóa khẩu vị đầu tư.



Mô hình sandbox là cần thiết để các sản phẩm mới trên thị trường được thí điểm và triển khai thuận lợi, nhanh chóng tiếp cận tới khách hàng

Sandbox theo nghĩa đen là hộp cát – bắt nguồn từ hình ảnh trẻ em chơi đùa một cách an toàn và tùy hứng sáng tạo trong một hộp chứa cát mà không sợ cát bị văng ra ngoài. Thuật ngữ này được áp dụng trong nhiều lĩnh vực khác nhau với ý nghĩa tương tự. Trong Fintech, sandbox là một môi trường thử nghiệm, giống như “vườn ươm” cho những ý tưởng được tự do sáng tạo trong khuôn khổ cho phép, từ đó tạo ra sự trải nghiệm và giá trị riêng.

Ở Việt Nam, Sandbox đã được nhắc đến từ lâu nhưng tới giờ vẫn chưa xuất hiện. Chính vì sự chậm trễ ban hành cơ chế Sandbox nên các công ty trong nước đang gặp thiệt thòi trên chính “sân nhà”. Theo VCCI, việc Việt Nam chưa có bất kỳ cơ chế thử nghiệm (theo đúng nghĩa) được ban hành đã gây ra không ít khó khăn cho doanh nghiệp. Một số doanh nghiệp cho biết phải thay đổi cách thức vận hành mô hình kinh doanh để có thể triển khai sản phẩm, dịch vụ, thay vì có thể tự mình triển khai, doanh nghiệp phải thông qua một hoặc nhiều đơn vị khác đã có trên thị trường.

Tiếp đến là sao nhãng khỏi công việc chính. Thay vì có thể tập trung sức lực vào cải thiện sản phẩm, mô hình kinh doanh, doanh nghiệp lại mất nhiều thời gian với các vấn đề pháp lý chỉ để đưa sản phẩm ra thị trường. Cuối cùng, thiếu hấp dẫn với các nhà đầu tư. Hình ảnh của doanh nghiệp trong mắt các nhà đầu tư có thể bị ảnh hưởng và gặp khó khăn trong việc kêu gọi vốn cho các vòng sau.

Mô hình sandbox khi được thử nghiệm sẽ giúp chọn ra một số công ty chứng khoán và định chế tài chính trung gian có đủ tiềm lực để thí điểm một số sản phẩm cấu trúc cho thị trường, điều này cũng cho phép các cơ quan quản lý có thể giám sát chặt chẽ khi số lượng các tổ chức tham gia được chọn lọc kỹ lưỡng. Các nhà đầu tư cũng phải là những người am hiểu thị trường để có thể đưa ra quyết định và chịu trách nhiệm với những quyết định của mình. Điều này sẽ tạo điều kiện thuận lợi cho việc thí điểm và triển khai các sản phẩm mới trên thị trường.



Tháng 3 vừa qua, thị trường chứng kiến một cuộc “đánh sập” hệ thống CTCK VNDirect – công ty có vốn điều lệ top 2 trong ngành và top 3 thị phần môi giới chứng khoán. Sự kiện này đã gây thiệt hại lớn cho các khách hàng sử dụng nền tảng giao dịch của VNDirect khi họ không thể giao dịch tới vài ngày. Sau vụ việc này, các CTCK đều gấp rút rà soát lại vấn đề an ninh mạng, nâng cao quy trình bảo mật, không tránh khỏi sự cố tương tự có thể xảy ra với bất cứ tổ chức tài chính nào trên thế giới. UBCKNN đã yêu cầu công ty phải tuân thủ Khoản 10, Điều 89 của Luật Chứng khoán năm 2019, trong đó yêu cầu công ty phải đảm bảo hoạt động an toàn, liên tục của hệ thống công nghệ thông tin và cơ sở dữ liệu sao lưu.

Theo báo cáo của KPMG, tại Việt Nam, ước tính có khoảng 13,900 cuộc tấn công mạng nhắm vào các hệ thống trên toàn quốc. Trong năm năm qua, hơn 83,000 máy tính và máy chủ đã trở thành nạn nhân của các cuộc tấn công liên quan đến phần mềm tổng tiền mã hóa vào năm 2023. Trước tình hình tấn công mạng gia tăng mạnh thời gian gần đây, đặc biệt là mã độc tổng tiền, trong một hội nghị đào tạo gần đây dành cho các tổ chức tài chính và công ty chứng khoán, Phạm Hồng Sơn, Phó Chủ tịch Ủy ban Chứng khoán Nhà nước, đã nêu bật những rủi ro mà cổ phiếu Việt Nam phải đối mặt. Theo ông Sơn, các rủi ro bao gồm các vấn đề an ninh phi truyền thống, chẳng hạn như tội phạm xuyên quốc gia và tội phạm mạng, có thể tác động đáng kể đến hoạt động của thị trường chứng khoán. Tham dự sự kiện có đại diện Ủy ban Chứng khoán Nhà nước, các phóng viên Học viện Cảnh sát nhân dân, Cục Phòng chống tội phạm sử dụng công nghệ cao và lãnh đạo các đơn vị trực thuộc Ủy ban Chứng khoán Nhà nước. Ngoài ra, còn có lãnh đạo 71 công ty chứng khoán.

Hiện tại, Nghị định 13/2023/NĐ-CP (hay "Nghị định 13"), tập trung vào bảo vệ dữ liệu cá nhân không đưa ra các chỉ thị cụ thể về các hành động mà các công ty phải thực hiện để bảo vệ dữ liệu cá nhân và phòng ngừa tấn công mạng, nhưng khuôn khổ pháp lý bao gồm Luật An ninh thông tin mạng, Nghị định 85 và Thông tư 12, cùng với các hình phạt theo Nghị định 15, sẽ tiếp tục đảm bảo tuân thủ các hoạt động an ninh thông tin giữa các công ty quản lý hệ thống thông tin. Do đó, để giảm rủi ro pháp lý của công ty trong trường hợp vi phạm dữ liệu, điều cần thiết là công ty phải tuân thủ các tiêu chuẩn kỹ thuật đã được thiết lập về an ninh thông tin mạng, cùng với việc thực hiện các nghĩa vụ của mình theo Luật An ninh thông tin mạng và các quy định áp dụng cho ngành của mình.



Hạ tầng chung cần cải thiện.

Ứng dụng công nghệ cao như thuật toán, robot, lệnh tần suất cao trong lĩnh vực Chứng khoán có thể khiến việc số lệnh tăng quá nhanh, chạm ngưỡng năng lực lệnh của hệ thống. Đây cũng là một trong các nguyên nhân từng gây ra hiện tượng “ngêh lệnh” trên hệ thống giao dịch của Sở Giao dịch chứng khoán TP.HCM. Nút thắt hạ tầng đang được kỳ vọng sẽ sớm được tháo gỡ khi hệ thống giao dịch chứng khoán mới được đưa vào sử dụng. Hệ thống giao dịch mới cũng kỳ vọng tạo tiền đề cho việc có thêm nhiều sản phẩm mới như giao dịch trong ngày (cho phép nhà đầu tư mua và bán cổ phiếu liên tục ngay trong ngày trên thị trường chứng khoán cơ sở), bán khống... cùng khả năng rút ngắn thời gian thanh toán hay việc sẵn sàng cho cơ chế thanh toán bù trừ trung tâm (CCP). Từ phía cơ quan quản lý, các công ty chứng khoán đã được giao trách nhiệm phải chuẩn bị sẵn sàng cho kịp tiến độ hệ thống mới. Còn với áp lực từ thị trường cũng như mục tiêu thu hút khách hàng, nhiệm vụ sẽ nặng nề hơn với khối công nghệ của công ty chứng khoán để chuẩn bị cho các tính năng, sản phẩm mới, sẵn sàng khi nút thắt về hạ tầng được tháo gỡ.

TRIỂN VỌNG NGÀNH VÀ KHUYẾN NGHỊ ĐẦU TƯ



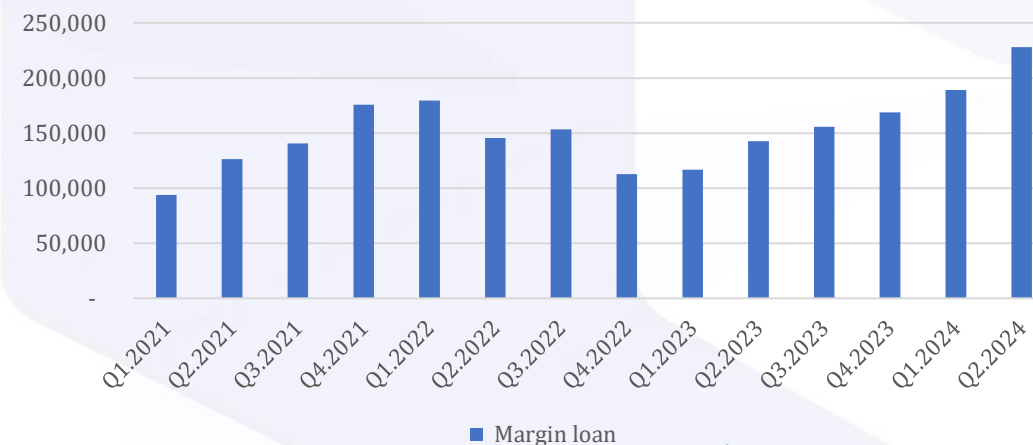
Triển vọng lợi nhuận đi cùng sự phát triển của thị trường chứng khoán Việt Nam

- Thị trường môi giới chứng khoán toàn cầu dự kiến tăng trưởng với tốc độ trung bình 8.74%/năm giai đoạn 2023-2030.
- Kỳ vọng lợi nhuận ngành chứng khoán Việt Nam tăng trưởng 35% năm 2024 nhờ sự cải thiện về thanh khoản (+16%yoy), thị trường diễn biến tốt giúp CTCK ghi nhận lợi nhuận từ hoạt động tự doanh.
- Triển vọng tăng trưởng ngành dài hạn lớn với kỳ vọng về nâng hạng, sự tham gia của các đối tượng tham gia thị trường.
- Với cấu trúc ngành hiện tại, hoạt động ký quỹ và tự doanh là động lực tăng trưởng lợi nhuận chính của các CTCK. Trong khi đó, môi giới đóng vai trò quan trọng trong chiến lược mở rộng thị phần và là tiền đề cho lợi nhuận từ hoạt động ký quỹ.
- Doanh thu và lợi nhuận mảng cho vay ký quỹ dự kiến tăng nhẹ khi quy mô cho vay toàn thị trường đạt mức đỉnh mới sau 6 tháng đầu năm 2024.
- Hiện nay, các CTCK vẫn đang tiếp tục lộ trình tăng vốn để tăng năng lực cạnh tranh (sản phẩm, công nghệ) cho cuộc đua thị phần cũng như tối ưu lợi nhuận.

Monthly Volume in HOSE (bn shares)



Margin Loan (VND bn)



Nguồn: FiinproX, Bloomberg, GTJASVN Research

Quy định về vốn điều lệ tối thiểu và nghiệp vụ kinh doanh của CTCK

Nghiệp vụ kinh doanh của CTCK	Vốn điều lệ tối thiểu yêu cầu
Môi giới chứng khoán	25 tỷ đồng
Tự doanh chứng khoán	50 tỷ đồng
Bảo lãnh phát hành chứng khoán	165 tỷ đồng
Tư vấn đầu tư chứng khoán	10 tỷ đồng
Tư vấn đầu tư chứng khoán phái sinh	250 tỷ đồng
Tự doanh chứng khoán phái sinh	600 tỷ đồng
Môi giới chứng khoán phái sinh	800 tỷ đồng



Triển vọng hoạt động IB

Với hoạt động IB, chúng tôi cho rằng triển vọng sẽ đến từ việc cung ứng các sản phẩm, dịch vụ liên quan đến chuỗi giá trị trong ngành, là việc bảo lãnh phát hành chứng khoán và tư vấn IPO. Hoạt động M&A không phải là thế mạnh của các CTCK nói chung so với các công ty cung ứng dịch vụ M&A chuyên sâu hơn như Baker McKenzie, KPMG, và các hãng tư vấn luật khác. Chứng khoán Vietcap và Rồng Việt là hai doanh nghiệp nổi bật nhất trong ngành về hoạt động trên.

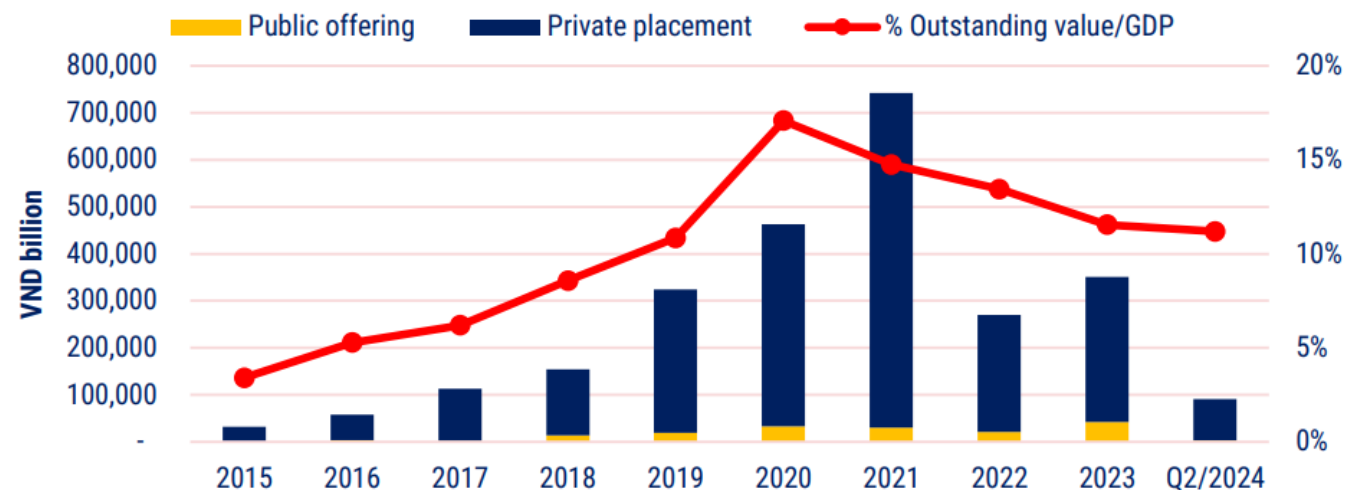
Trong mảng môi giới trái phiếu, TCBS là cái tên nổi trội với thị phần số 1 thị trường giai đoạn trước năm 2021. Tuy nhiên, miếng bánh thị phần có sự thay đổi sau giai đoạn tái cấu trúc thị trường.

Triển vọng trong mảng tư vấn phát hành trái phiếu doanh nghiệp trong dài hạn rất lớn khi quy mô thị trường trái phiếu doanh nghiệp Việt Nam chỉ tương đương 11.2%GDP, thấp hơn nhiều so với các quốc gia khác trong khu vực như Malaysia 53.6%, Thái Lan 26.7%. Trong ngắn hạn cũng thấy sự hồi phục từ khối lượng trái phiếu phát hành mới, tuy nhiên chưa thể bứt phá mạnh trong năm nay. So với cùng kỳ năm ngoái, giá trị phát hành trái phiếu doanh nghiệp trong quý 2 đã tăng 138% lên hơn 91 nghìn tỷ đồng.

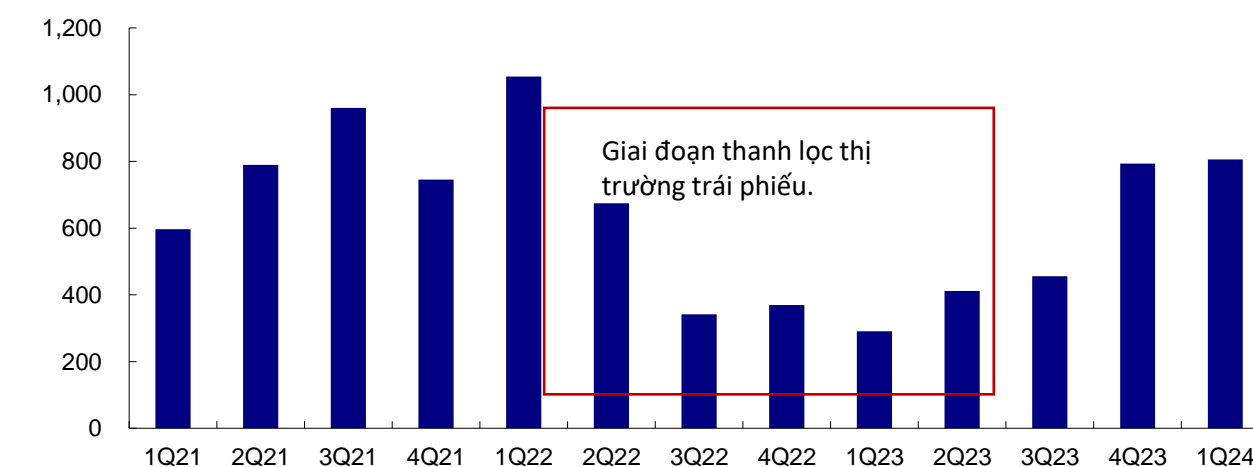
Trong khi đó, triển vọng mảng tư vấn IPO và niêm yết trong thời gian tới sẽ cải thiện, đặc biệt nếu như các rào cản về quy trình, thủ tục niêm yết được tháo gỡ. Bên cạnh đó, nhiều doanh nghiệp cũng xem xét lên sàn nếu triển vọng TTCK tốt hơn sau khi nâng hạng cũng như kết quả kinh doanh của các doanh nghiệp hồi phục sau dịch và đáp ứng đủ các điều kiện niêm yết lên sàn.

Nguồn: VBMA, FiinproX, GTJASVN Research

Public offering and private placement



Sector IB revenue



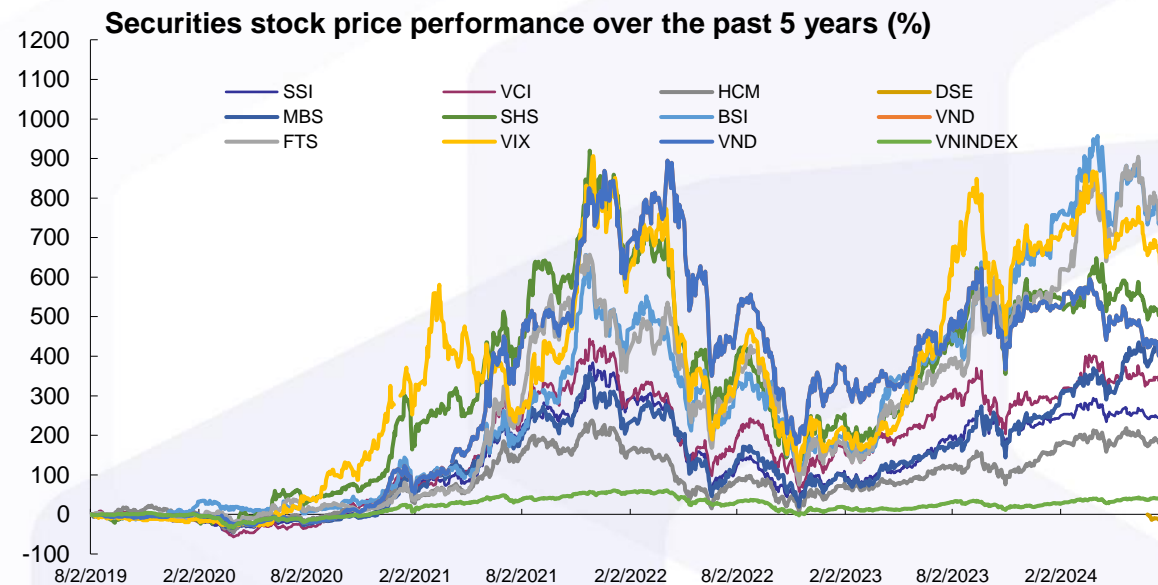
Lựa chọn cổ phiếu

Sau giai đoạn tăng nóng, định giá nhóm cổ phiếu chứng khoán đã trở về mức phù hợp hơn. P/E trung bình toàn ngành ở mức 16.31. Đối với các doanh nghiệp chứng khoán niêm yết, chúng tôi ưu tiên lựa chọn các doanh nghiệp có lợi thế ngành như **SSI, VCI, HCM, MBS**.

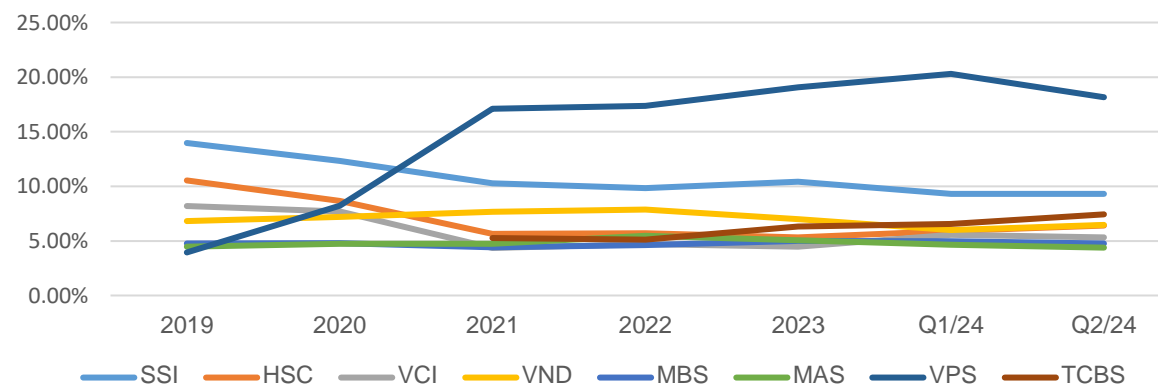
Các doanh nghiệp có lợi thế thị phần

Thứ hạng thị phần môi giới chứng khoán có sự biến động mạnh trong năm 2020 với sự nổi lên của VPS cùng đội ngũ môi giới trải rộng. Sau giai đoạn này, VPS tiếp tục dẫn đầu thị phần môi giới trên HOSE cho đến nay với khoảng cách khá xa so với các CTCK xếp thứ hạng thị phần thứ 2 trở xuống. Một cái tên khác là TCBS đã lần đầu đặt chân vào top 10 từ năm 2021 và không ngừng gia tăng thị phần cho đến nay. Mặt khác, có thể thấy một số CTCK dần lấy lại thị phần với thị phần tăng nhẹ từ giai đoạn 2022 cho đến nay như HCM, VCI, MBS.

Chúng tôi cho rằng với sự chuyển dịch các xu hướng trong ngành, các công ty chứng nắm bắt và đi đầu về xu hướng sẽ gia tăng thị phần môi giới cũng như vị thế trong ngành. Song song với đó, yếu tố nguồn vốn cũng như cơ sở hạ tầng, kinh nghiệm đóng vai trò quan trọng trong việc duy trì vị thế. Nhóm công ty chứng khoán lâu năm như SSI, VND, HSC, VCI đang sở hữu những lợi thế hiếm có này, đặc biệt trong việc cung ứng các sản phẩm tư vấn chuyên sâu cho khách hàng cá nhân VIP và khách hàng tổ chức.



Market share of top securities companies in 2019-2024 period



Nguồn: HOSE, GTJASVN Research



Top 10 CTCK có vốn hóa lớn nhất thị trường

Mã	Tên công ty	Vốn hóa thị trường (VND bn)	Biên Lợi nhuận gộp TTM	Biên EBITDA TTM	Biên EBIT TTM	Biên LN trước thuế TTM	Biên Lợi nhuận ròng TTM	ROA TTM	ROE TTM	P/E	P/S	P/B	P/E kế hoạch
SSI	CK SSI	48,443	65.48%	62.05%	60.66%	41.53%	33.45%	4.25%	11.18%	18.88	6.31	2.03	17.82
VND	CK VNDIRECT	23,976	67.65%	60.81%	60.02%	45.55%	37.06%	5.70%	14.54%	8.38	3.11	1.39	11.87
VCI	CK Vietcap	19,908	55.64%	51.57%	51.28%	29.11%	24.38%	4.06%	9.83%	25.31	6.17	2.25	35.55
HCM	CK HSC	17,881	45.14%	34.48%	33.61%	33.69%	27.01%	4.76%	11.02%	14.68	3.97	1.68	15.41
SHS	CK SG - HN	13,661	91.81%	84.66%	84.18%	81.68%	66.39%	9.37%	10.35%	12.56	8.34	1.24	16.49
MBS	CK MB	13,567	60.58%	54.20%	51.87%	34.50%	28.02%	4.78%	14.39%	18.37	5.15	2.51	18.23
FTS	CK FPT	11,656	65.84%	59.89%	58.08%	59.02%	49.75%	6.74%	14.85%	20.73	10.31	3.01	34.69
BSI	CK BIDV	9,558	61.50%	49.66%	49.04%	37.80%	30.67%	4.72%	9.24%	21.75	6.67	1.95	21.72
VIX	CK VIX	9,238	65.40%	61.99%	61.67%	59.88%	48.17%	6.98%	7.60%	13.66	6.58	1.01	8.75
DSE	CK DNSE	8,465	56.90%	43.21%	40.56%	39.57%	31.65%	3.01%	6.53%	33.00	10.45	2.06	25.27
<i>Ngành</i>			<i>61.79%</i>	<i>53.67%</i>	<i>52.66%</i>	<i>38.37%</i>	<i>31.01%</i>	<i>4.77%</i>	<i>10.25%</i>	<i>16.31</i>	<i>5.01</i>	<i>1.64</i>	<i>16.23</i>

Nguồn: FiinproX, GTJASVN Research

Open account in 3 minutes
(Hotline: 024 3577 9999)



Top 10 CTCK có vốn hóa lớn nhất thị trường- KQKD theo quý

Ticker	VND bn	Q3 2019	Q4 2019	Q1 2020	Q2 2020	Q3 2020	Q4 2020	Q1 2021	Q2 2021	Q3 2021	Q4 2021	Q1 2022	Q2 2022	Q3 2022	Q4 2022	Q1 2023	Q2 2023	Q3 2023	Q4 2023	Q1 2024	Q2 2024
SSI	Net Revenue	556	554	250	951	683	810	890	1,240	1,231	1,674	1,415	1,035	894	889	1,027	1,224	1,440	1,234	1,411	1,578
	Net Income	269	221	10	523	344	381	424	591	683	998	707	422	336	234	503	563	711	516	764	849
VND	Net Revenue	256	325	186	291	437	548	890	875	1,149	1,574	1,380	948	382	594	431	795	1,111	1,282	1,093	752
	Net Income	111	149	58	135	250	250	543	407	596	838	761	456	42	107	140	429	639	818	617	345
VCI	Net Revenue	275	351	146	437	218	540	521	709	681	801	598	602	321	156	248	267	382	368	452	532
	Net Income	150	201	119	205	95	350	292	410	329	467	417	301	123	28	73	117	179	123	198	279
HCM	Net Revenue	323	313	297	365	390	485	724	755	891	907	831	761	620	569	476	517	624	591	698	843
	Net Income	113	127	101	150	142	137	322	283	318	224	283	279	165	125	124	157	214	179	277	313
SHS	Net Revenue	235	180	198	361	278	624	547	532	483	1,080	537	-370	190	289	128	241	324	361	576	539
	Net Income	104	36	47	219	140	349	271	310	246	569	329	-398	88	142	41	141	199	179	356	354
MBS	Net Revenue	158	198	120	215	188	270	287	399	470	542	477	354	316	282	255	310	429	396	443	466
	Net Income	46	59	26	81	64	98	100	132	184	171	200	120	121	72	121	124	166	173	183	217
FTS	Net Revenue	73	44	-51	174	106	186	237	356	435	359	366	213	54	218	181	261	324	184	301	308
	Net Income	21	-12	-97	120	47	101	146	230	296	174	213	75	-60	90	79	140	184	42	167	160
BSI	Net Revenue	110	72	-6	158	140	150	194	238	246	291	234	83	144	130	218	255	266	200	293	259
	Net Income	60	-1	-61	93	68	26	61	116	104	75	83	-6	19	16	98	124	123	64	137	115
VIX	Net Revenue	63	29	-17	81	197	184	419	163	211	244	379	97	121	-105	29	719	276	270	235	192
	Net Income	40	15	-25	71	150	133	319	108	148	162	268	58	88	-103	10	566	199	191	162	124
DSE	Net Revenue																			177	169
	Net Income																			70	34

Lợi nhuận và doanh thu nhiều CTCK (SSI, HCM, MBS) tiệm cận mức đỉnh giai đoạn 2021-2022.

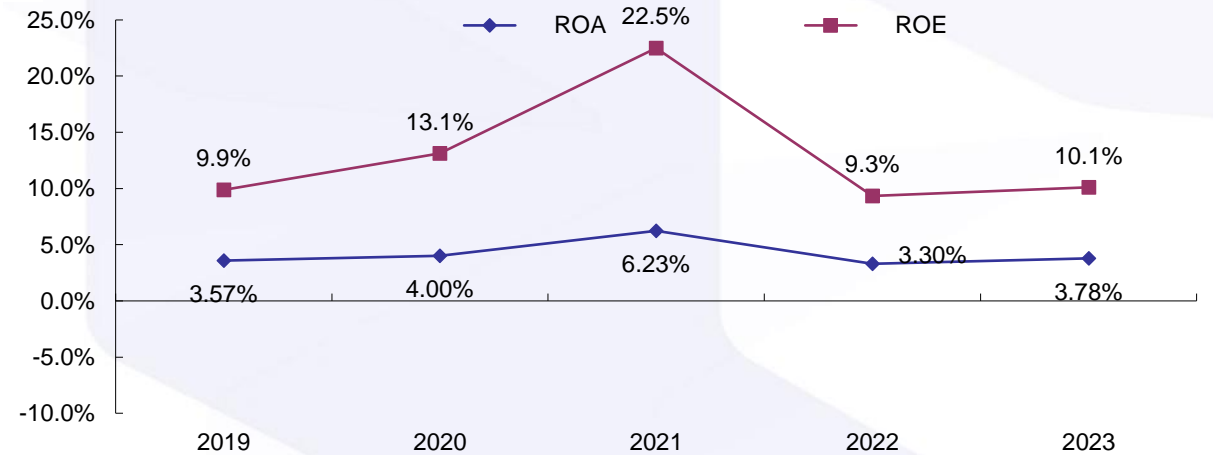
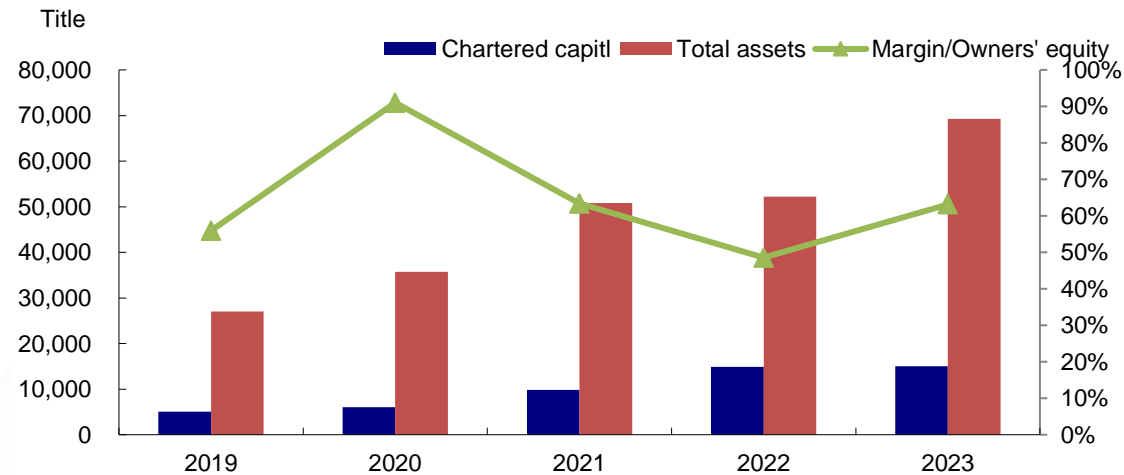
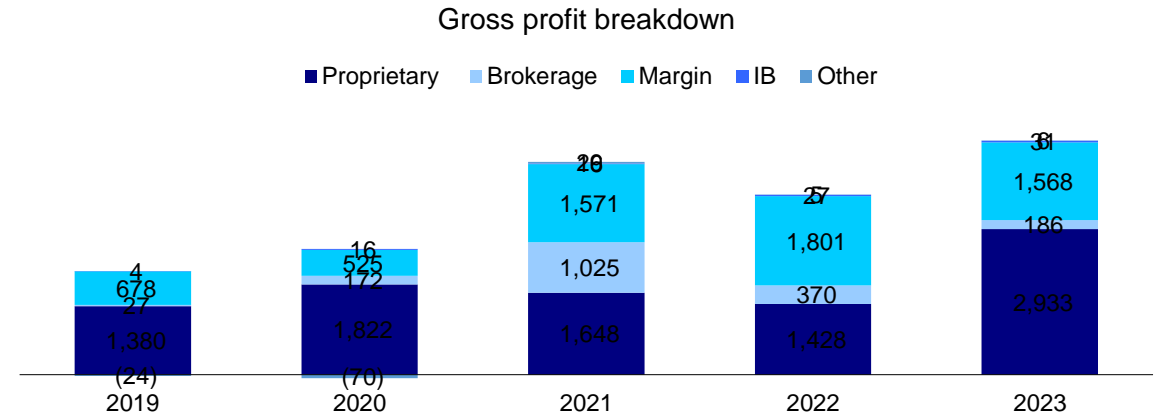
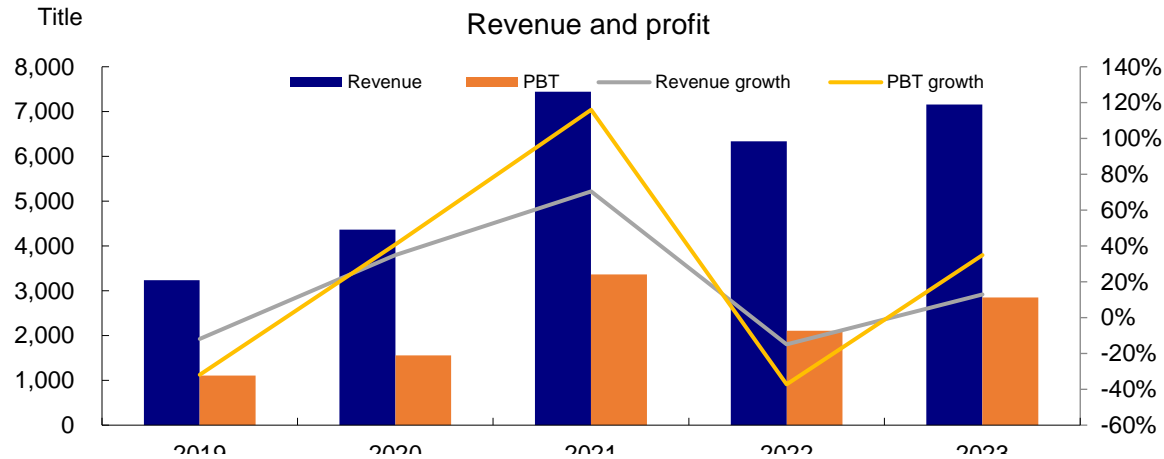
Source: Bloomberg, GTJASVN Research

Open account in 3 minutes
(Hotline: 024 3577 9999)



SSI

CTCP Chứng khoán SSI là một trong những CTCK lâu đời nhất tại Việt Nam. SSI duy trì vị thế môi giới số 1 toàn ngành nhiều năm liên tiếp cho đến năm 2020. Hiện nay, SSI giữ vững vị thế tiên phong trong ngành chứng khoán với các sản phẩm dịch vụ đa dạng từ chứng khoán cơ bản đến phái sinh. Ngoài ra, SSI cũng đã sớm phát triển dịch vụ quản lý tài sản và công cấp các sản phẩm quỹ, quản lý tài sản chuyên sâu thông qua công ty con SSIAM.



Nguồn: FiinproX, GTJASVN Research

Open account in 3 minutes
(Hotline: 024 3577 9999)



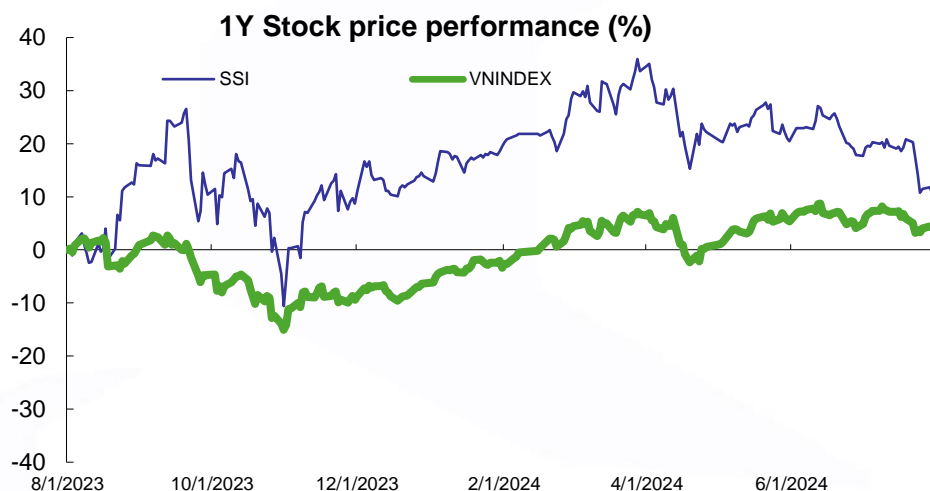
SSI

Recommendation:
TP

Buy
37,450

Luận điểm đầu tư

- 1/ Công ty đầu ngành CK với thị phần top 2 thị trường. Các mảng hoạt động kinh doanh chính đều có thể mạnh vượt trội.
- 2/ Kỳ vọng cải thiện thị phần môi giới với chiến lược zero fee mới triển khai.
- 3/ Nâng hạng thị trường cùng những điều chỉnh về chính sách (như prefunding) sẽ thu hút dòng tiền giao dịch tại các CTCK lớn, có tiềm lực tài chính và đáp ứng được các yêu cầu kỹ thuật.



Cập nhật kế hoạch kinh doanh 2024 và KQKD6T2024

Trong năm 2024, SSI đặt mục tiêu doanh thu hợp nhất đạt 8.112 tỷ đồng, tăng 11%; lợi nhuận trước thuế hợp nhất đạt 3.398 tỷ đồng, tăng 19% so với năm trước. Bên cạnh đó, SSI cũng tiếp tục thực hiện phương án chào bán, phát hành cổ phiếu đã được ĐHĐCĐ thông qua trong năm 2023. Cuối tháng 12/2023, cổ đông SSI đã thông qua 02 phương án tăng vốn bao gồm phát hành hơn 302,2 triệu cổ phiếu thưởng để tăng vốn, theo tỷ lệ 100:20 và chào bán hơn 151 triệu cổ phiếu cho cổ đông hiện hữu giá 15.000 đồng/cổ phần theo tỷ lệ 100:10. Tổng cộng SSI sẽ phát hành thêm hơn 453,3 triệu cổ phiếu mới. Theo đó, vốn điều lệ của SSI dự kiến tăng từ hơn 15.111 tỷ đồng lên gần 19.645 tỷ đồng, củng cố vị trí số 1 về vốn trong nhóm các công ty chứng khoán. Trong 6 tháng đầu năm 2024, SSI ghi nhận 4,381 tỷ đồng doanh thu, 2,002 tỷ đồng lợi nhuận, hoàn thành 59% mục tiêu lợi nhuận năm 2024.

Về tình hình kinh doanh, mảng dịch vụ chứng khoán ghi nhận doanh thu gần 1.087 tỷ đồng, chiếm tỷ trọng lớn nhất trong tổng doanh thu với 47%. Nghiệp vụ môi giới, lưu ký, tư vấn đầu tư và khác đạt doanh thu 574 tỷ đồng, tăng 63% so với cùng kỳ. Thị phần môi giới cổ phiếu, chứng chỉ quỹ và chứng quyền có đảm bảo của SSI tại Sở GDCK TP. HCM (HOSE) trong quý II tiếp tục duy trì nằm trong top 2 thị trường với 9,31%. Lũy kế 6 tháng đầu năm, thị phần môi giới trên HOSE của SSI đạt 9,32%. Lũy kế 6 tháng đầu năm, nghiệp vụ môi giới, lưu ký và tư vấn đầu tư ghi nhận doanh thu đạt 1.038 tỷ đồng, tăng 65% so với cùng kỳ. Nghiệp vụ cho vay ký quỹ và ứng trước tiền bán đạt doanh thu gần 513 tỷ đồng, tăng 42,5% so với cùng kỳ. Dự nợ cho vay margin của SSI đạt 19,6 nghìn tỷ đồng, tăng 16% so với quý liền trước và tăng 33,5% so với thời điểm cuối năm 2023 nhờ vào những biến động tích cực của thị trường. Năm 2024, SSI đã tham gia cuộc đua zero fee với chính sách miễn phí giao dịch cho các khách hàng mới trong 1 năm đầu. Trong quý 2, SSI tiếp tục triển khai các chương trình ưu đãi lãi suất margin “M7 – Lãi suất chỉ 7,99%”, các chính sách hoàn lãi margin “Full năm rỗng – Hoàn lãi margin đến 50 triệu đồng”. Công ty đạt 960 tỷ đồng doanh thu cho vay ký quỹ trong 6 tháng đầu năm, tăng 38% so với cùng kỳ. Doanh thu từ hoạt động Đầu tư đạt 1.049 tỷ đồng, tăng 51% so với cùng kỳ và đóng góp 45% vào tổng doanh thu hoạt động. Lũy kế 6 tháng mảng đầu tư đem về 1.951 tỷ đồng doanh thu, tăng 42% so với cùng kỳ.

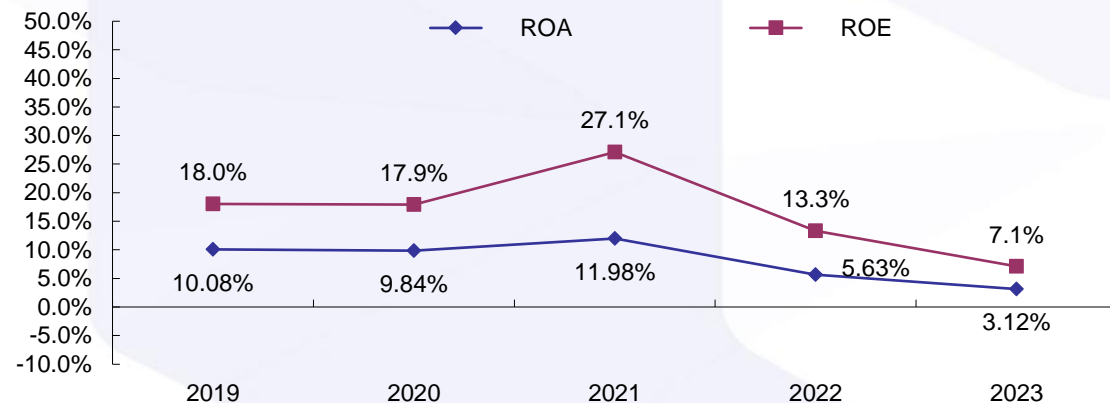
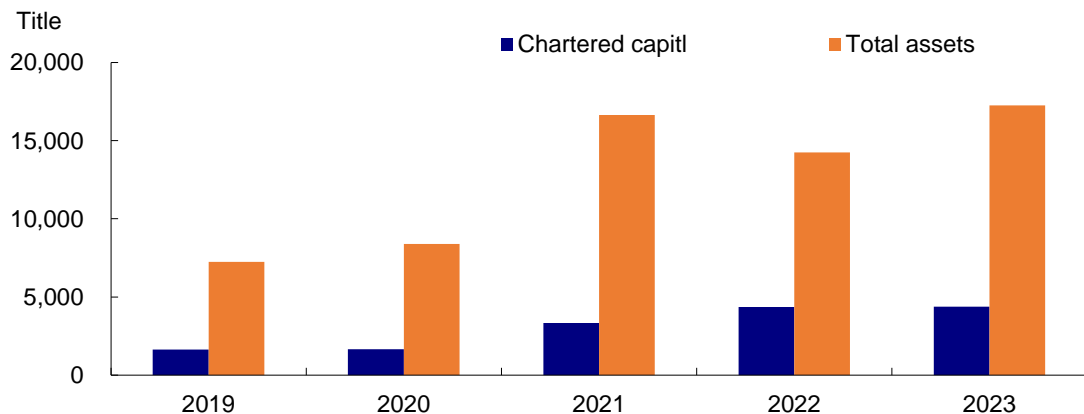
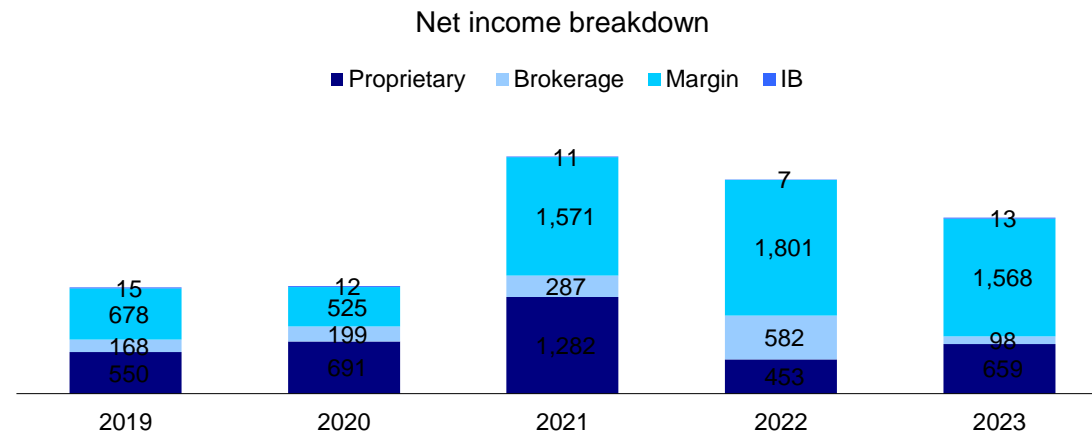
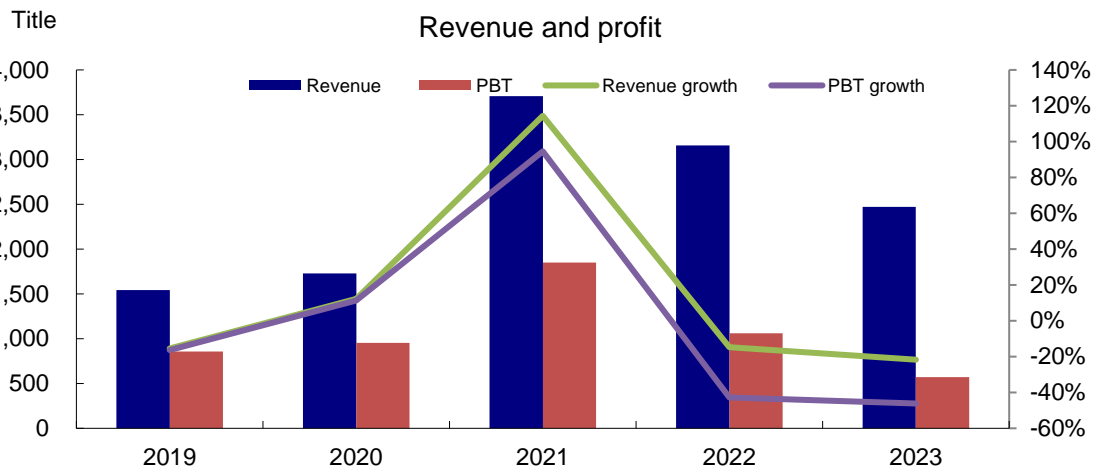
Nguồn: FiinproX, GTJASVN Research

Open account in 3 minutes
(Hotline: 024 3577 9999)



VCI

Chứng khoán VietCap, tiền thân là chứng khoán Bản Việt. Công ty được thành lập năm 2007 và là một trong những CTCK năng động trong hoạt động tư vấn cho khách hàng tổ chức cũng như hoạt động tư vấn M&A. Vietcap cũng nằm trong top 10 CTCK có thị phần môi giới trên HOSE nhiều năm.



Nguồn: FiinproX, GTJASVN Research

Open account in 3 minutes
(Hotline: 024 3577 9999)



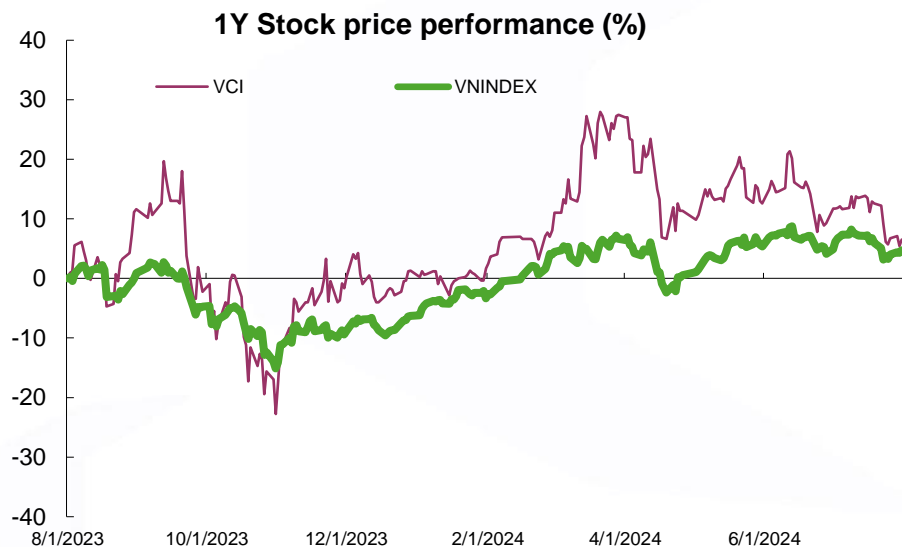
VCI

Recommendation:
TP

Buy
54,050

Luận điểm đầu tư

- 1/ Công ty đầu ngành CK với thị phần nằm trong top 10 thị trường. Các mảng hoạt động kinh doanh chính đều có thể mạnh vượt trội.
- 2/ Thị phần công ty đang mở rộng với KQKD cải thiện.
- 3/ Nâng hạng thị trường cùng những điều chỉnh về chính sách (như prefunding) sẽ thu hút dòng tiền giao dịch tại các CTCK lớn, có tiềm lực tài chính và đáp ứng được các yêu cầu kỹ thuật.



Cập nhật kế hoạch kinh doanh 2024 và KQKD6T2024

Năm 2024, Công ty đặt kế hoạch doanh thu và lợi nhuận trước thuế lần lượt 2,511 tỷ đồng và 700 tỷ đồng, tăng 2% và 23% so với năm 2023.

Công ty thông qua 3 phương án tăng vốn điều lệ, dự kiến thu về tối thiểu 2,420 tỷ đồng nhằm bổ sung vốn cho hoạt động cho vay ký quỹ và tự doanh. Đồng thời, công ty cũng đang trong quá trình đàm phán bán vốn cho 3 NĐT chiến lược và mục tiêu hoàn thành trong năm nay.

Trong 6 tháng 2024, Vietcap có nhiều sự kiện kinh doanh đáng chú ý như: Tháng 1/2024, Vietcap đã ký kết khoản vay hợp vốn trị giá 34 triệu USD với Quyền chọn Greenshoe cho khoản vay lên đến 100 triệu USD. Khoản vay được Ngân hàng SinoPac và Ngân hàng Kaohsiung – chi nhánh ngân hàng nước ngoài thu xếp.

Kết thúc 6 tháng đầu năm 2024, VCI ghi nhận lợi nhuận trước thuế 571 tỷ đồng, tăng 170%yoy và hoàn thành 82% kế hoạch lợi nhuận năm 2024. Công ty đứng thứ 6 trên HOSE về thị phần môi giới trong 6T đầu năm 2024 (cải thiện so với 6T 2023).

Các khoản nợ của Vietcap tính đến cuối tháng 6/2024 là 12.392 tỷ đồng, tăng 38% so với cuối năm 2023. Tất cả các khoản nợ này đều là nợ ngắn hạn và chủ yếu được sử dụng để tài trợ cho hoạt động cho vay ký quỹ. Tỷ lệ tổng nợ trên VCSH của Vietcap tăng lên 139,9% vào cuối tháng 6/2024 so với 121,8% vào cuối năm 2023.

Item	Doanh thu 6M2024	Tăng trưởng yoy	PBT 6M2024	Tăng trưởng yoy
Brokerage	381	84%	142	332%
IB	16	7%	-4	cùng kỳ lỗ 9 tỷ đồng
Proprietary	918	132%	328	164%
Margin	433	12%	105	67%

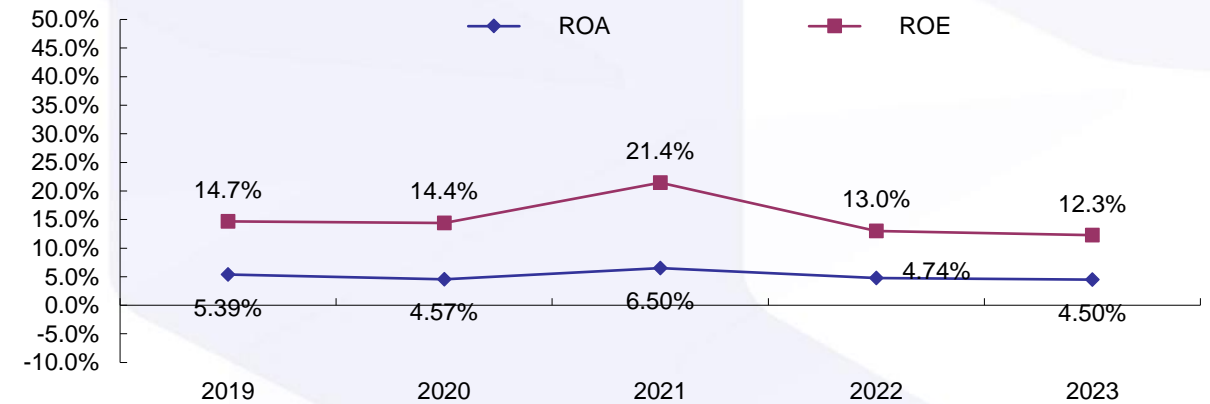
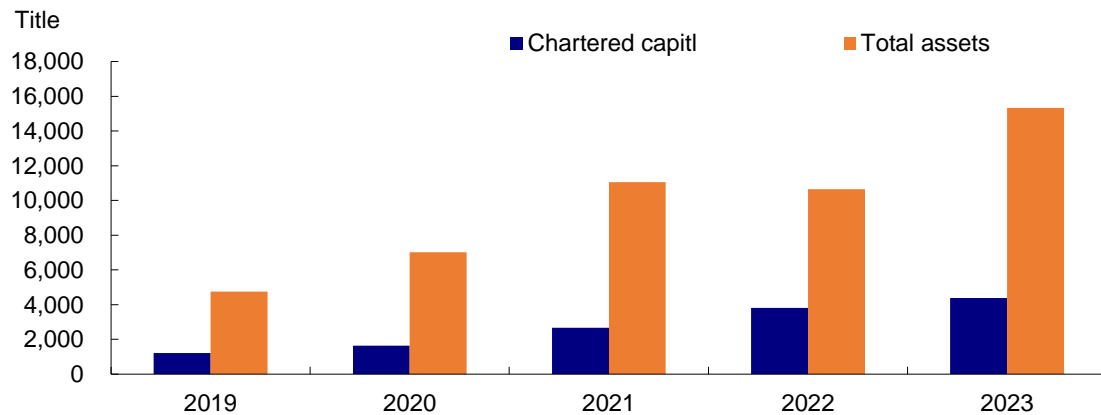
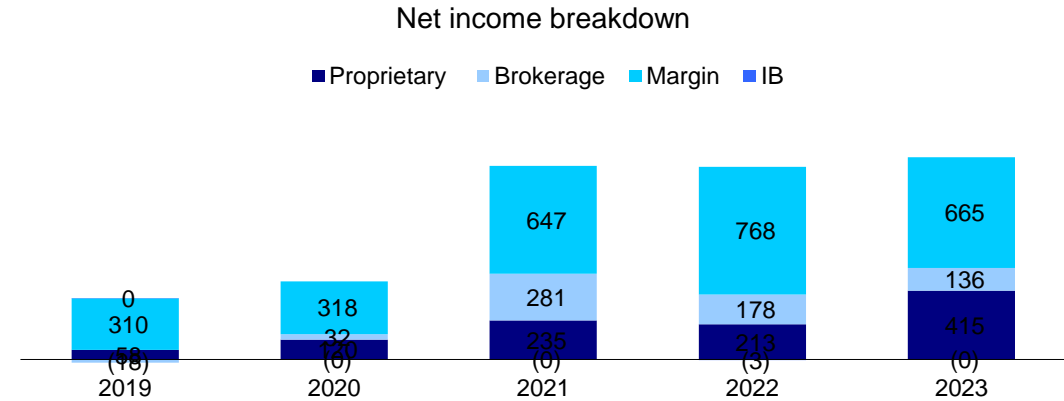
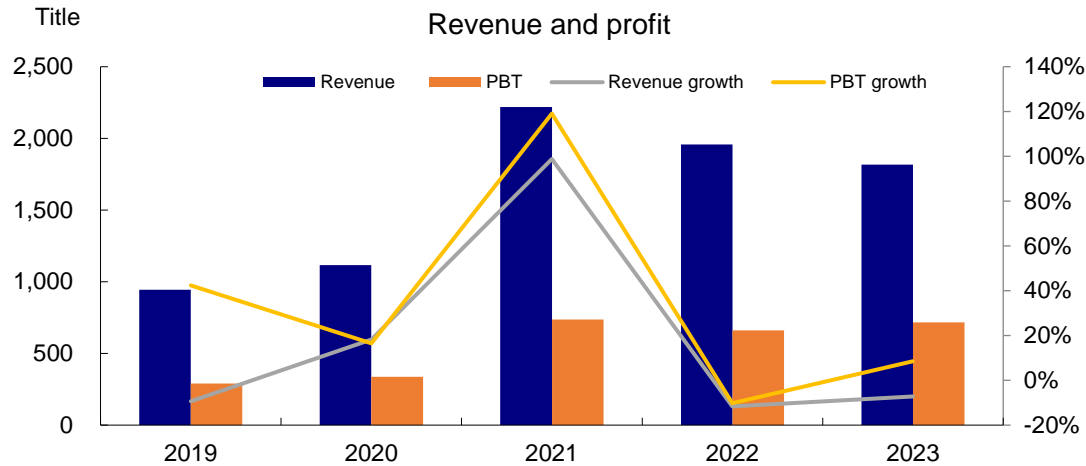
Nguồn: Công ty, FiinproX, GTJASVN Research

Open account in 3 minutes
(Hotline: 024 3577 9999)



MBS

Công ty Cổ phần Chứng khoán MB (MBS) có tiền thân là Công ty Chứng khoán Thăng Long được thành lập từ năm 2000 bởi Ngân hàng Thương mại cổ phần Quân đội (MB). MBS là một trong 5 công ty chứng khoán đầu tiên tại Việt Nam. Các lĩnh vực kinh doanh chính của công ty bao gồm dịch vụ chứng khoán, dịch vụ nghiên cứu và dịch vụ ngân hàng đầu tư. MBS được niêm yết trên Sở Giao dịch Chứng khoán Hà Nội (HNX) từ năm 2016.



Nguồn: FiinproX, GTJASVN Research

Open account in 3 minutes
(Hotline: 024 3577 9999)



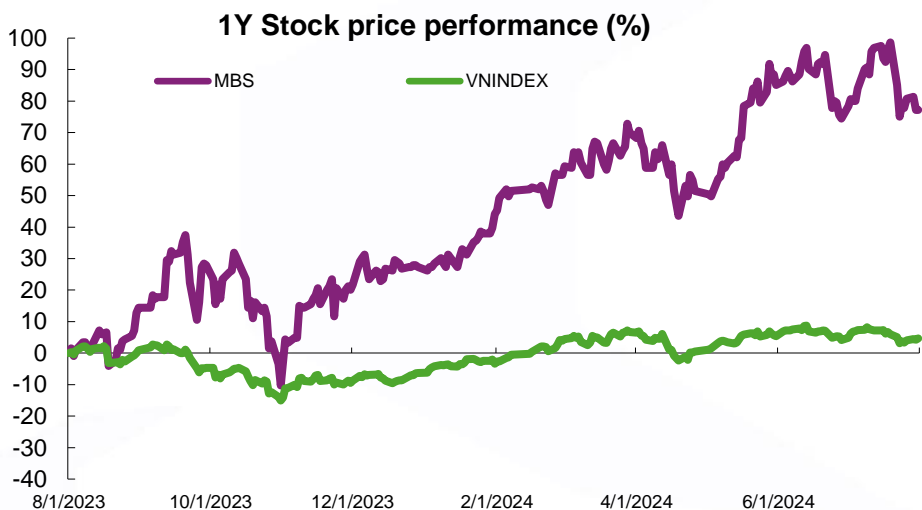
MBS

Recommendation:
TP

Buy
36,000

Luận điểm đầu tư

- 1/ Công ty đầu ngành CK với thị phần nằm trong top 10 thị trường. Các mảng hoạt động kinh doanh chính đều có thể mạnh vượt trội.
- 2/ Thị phần công ty đang mở rộng với KQKD cải thiện.
- 3/ Nâng hạng thị trường cùng những điều chỉnh về chính sách (như prefunding) sẽ thu hút dòng tiền giao dịch tại các CTCK lớn, có tiềm lực tài chính và đáp ứng được các yêu cầu kỹ thuật.



Cập nhật kế hoạch kinh doanh 2024 và KQKD6T2024

Trong quý 2/2024, MBS ghi nhận tổng doanh thu 886 tỷ đồng, tăng gấp đôi so với cùng kỳ và lãi sau thuế 217 tỷ đồng, tăng 75% so với quý II năm ngoái. Đây là mức lợi nhuận cao kỷ lục theo quý trong lịch sử hoạt động của MBS. Theo giải trình của MBS, kết quả kinh doanh tích cực của quý 2 là nhờ giá trị và khối lượng giao dịch chứng khoán toàn thị trường tăng mạnh so với cùng kỳ, giúp hỗ trợ mảng môi giới và cho vay. Từ đó, doanh thu môi giới tăng 32% đạt hơn 179 tỷ đồng. Lãi từ cho vay và phải thu chiếm 262 tỷ đồng, tăng 88%. Tại mảng tự doanh của MBS, lãi từ các tài sản tài chính ghi nhận thông qua lãi/lỗ (FVTPL) ghi nhận 341 tỷ đồng, gấp 4,8 lần cùng kỳ. Trong khi đó, lãi từ khoản đầu tư nắm giữ đến ngày đáo hạn (HTM) giảm 22% xuống 36 tỷ đồng.

Luỹ kế 6 tháng đầu năm, doanh thu hoạt động của MBS đạt 1,557 tỷ đồng, tăng 111% so với cùng kỳ năm 2023. Lợi nhuận trước thuế 500 tỷ đồng, tăng 63% và hoàn thành gần 54% kế hoạch năm.

Item	Doanh thu 6M2024	Tăng trưởng yoy	PBT 6M2024	Tăng trưởng yoy
Brokerage	364	4%	91	-19%
Proprietary	624	170%	225	6%
Margin	522	61%	508	60%
IB	28	28%	11	52%

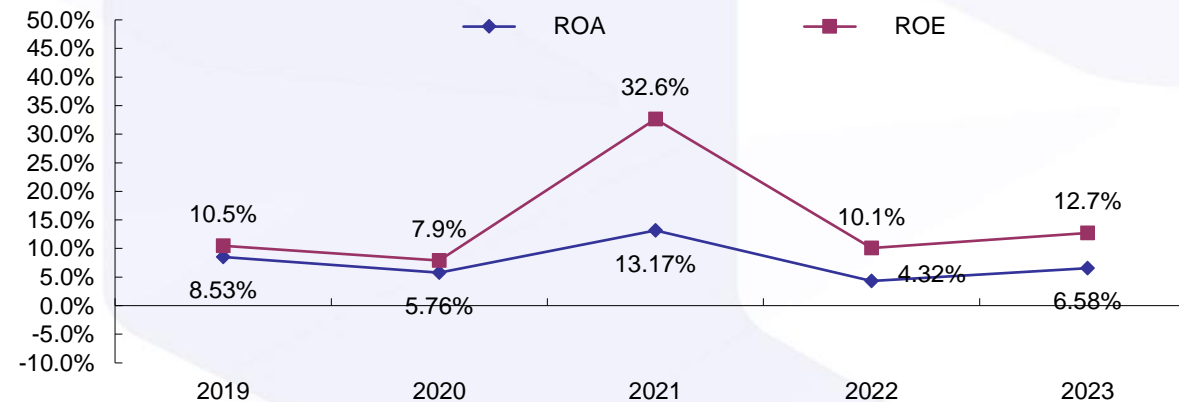
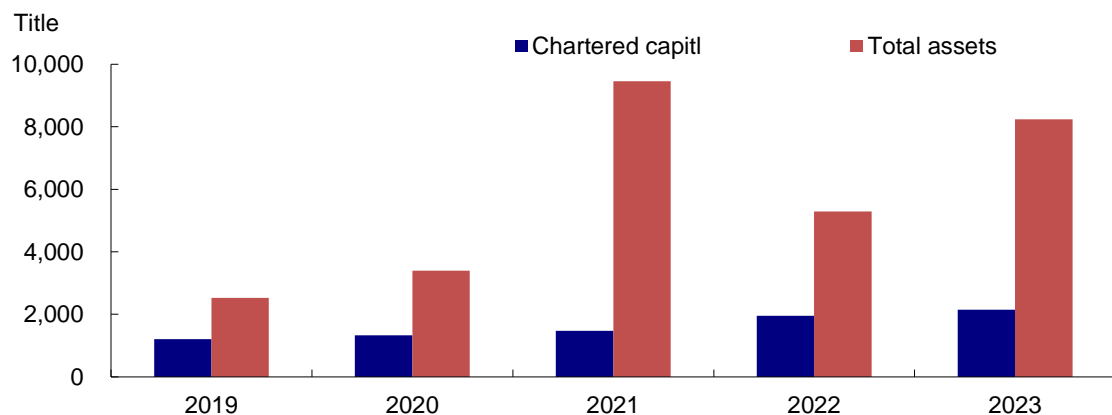
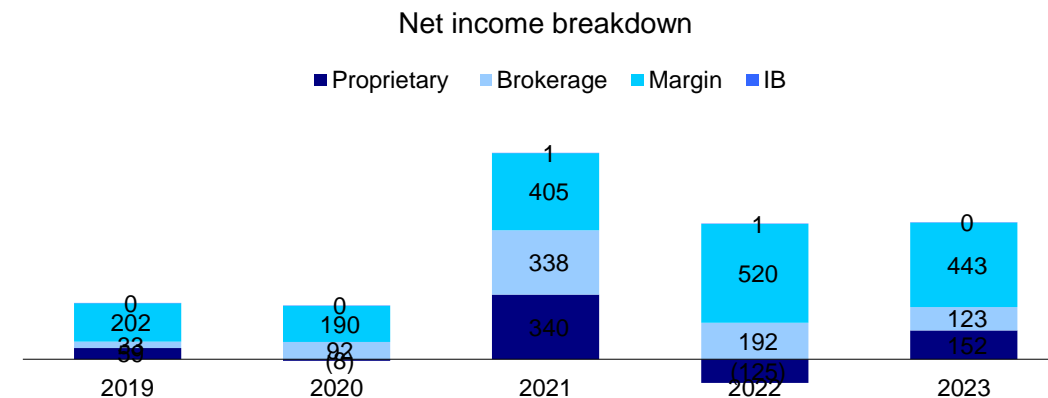
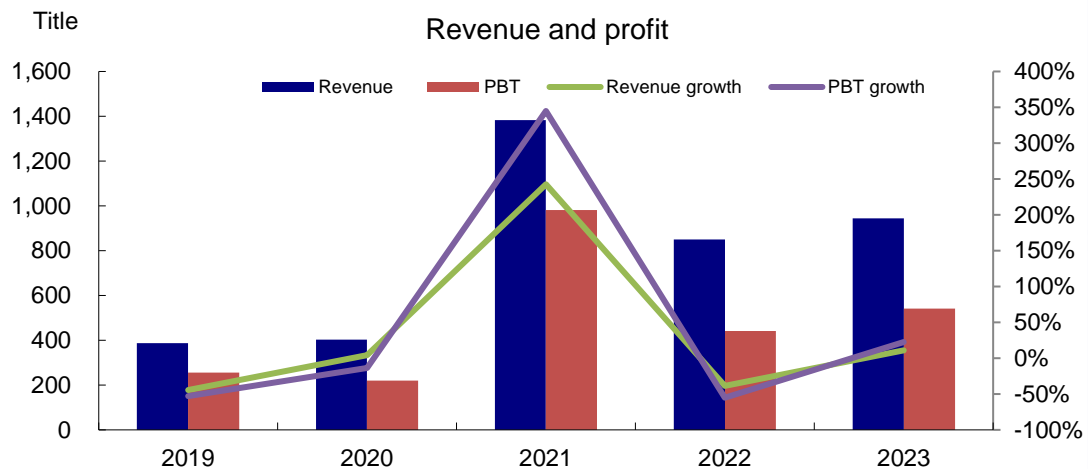
Nguồn: FiinproX, GTJASVN Research

Open account in 3 minutes
(Hotline: 024 3577 9999)



CTCP Chứng khoán FPT (FTS) được thành lập năm 2007 với vốn điều lệ ban đầu 200 tỷ đồng. FTS kinh doanh các loại sản phẩm và dịch vụ chứng khoán liên quan, bao gồm: Môi giới chứng khoán, tư vấn đầu tư chứng khoán, bảo lãnh phát hành chứng khoán, lưu ký chứng khoán, tự doanh chứng khoán. Hiện nay, nhóm cổ đông SBI (Nhật Bản) nắm giữ hơn 47% cổ phần tại FTS, theo sau là Tập đoàn FPT với 17.58% cổ phần.

FTS



Nguồn: FiinproX, GTJASVN Research

Open account in 3 minutes
(Hotline: 024 3577 9999)



FTS

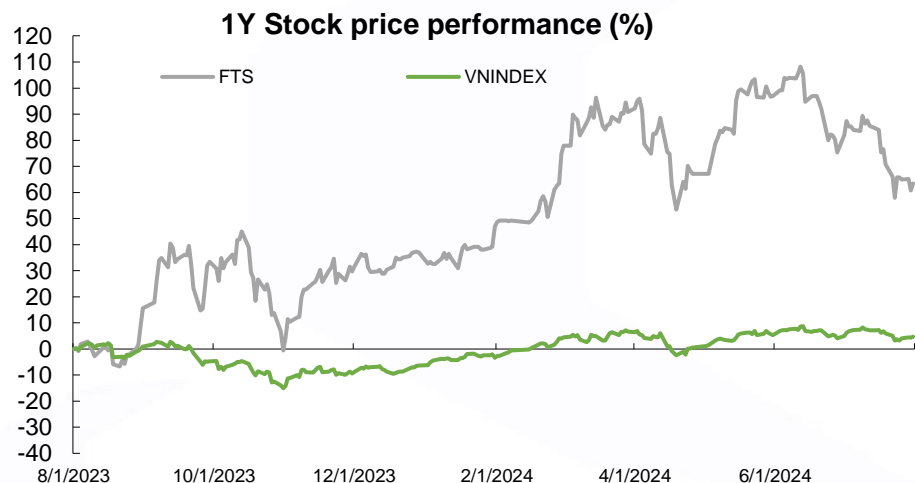
CTCP Chứng khoán FPT (FTS) được thành lập năm 2007 với vốn điều lệ ban đầu 200 tỷ đồng. FTS kinh doanh các loại sản phẩm và dịch vụ chứng khoán liên quan, bao gồm: Môi giới chứng khoán, tư vấn đầu tư chứng khoán, bảo lãnh phát hành chứng khoán, lưu ký chứng khoán, tự doanh chứng khoán. Hiện nay, nhóm cổ đông SBI (Nhật Bản) nắm giữ hơn 47% cổ phần tại FTS, theo sau là Tập đoàn FPT với 17.58% cổ phần.

Recommendation:
TP

Buy
44,000

Luận điểm đầu tư

- 1/ Công ty đầu ngành CK với thị phần top 10 thị trường. Các mảng hoạt động kinh doanh chính đều có thể mạnh vượt trội.
- 2/ Biên lợi nhuận vượt trội so với mức trung bình ngành
- 3/ Nâng hạng thị trường cùng những điều chỉnh về chính sách (như prefunding) sẽ thu hút dòng tiền giao dịch tại các CTCK lớn, có tiềm lực tài chính và đáp ứng được các yêu cầu kỹ thuật.



Nguồn: FünproX, GTJASVN Research

Cập nhật kế hoạch kinh doanh 2024 và KQKD6T2024

Lũy kế 6 tháng đầu năm, Chứng khoán FPT ghi nhận 604,5 tỷ đồng doanh thu hoạt động và 381 tỷ đồng lợi nhuận trước thuế, lần lượt tăng 38% và 49% so với cùng kỳ năm trước. Qua đó, hoàn thành 90% mục tiêu lợi nhuận cả năm. Tại ngày 30/6, tổng tài sản của FPTTS gần 9.109 tỷ đồng, tăng hơn 874 tỷ đồng so với đầu năm, tương đương tăng 11%. Trong đó chủ yếu ghi nhận tăng mạnh quy mô cho vay và các tài sản tài chính FVTPL. Theo đó, quy mô các khoản cho vay của FTS đã tăng thêm 1.214 tỷ đồng, lên mức gần 6.608 tỷ đồng, cao kỷ lục trong lịch sử của công ty.

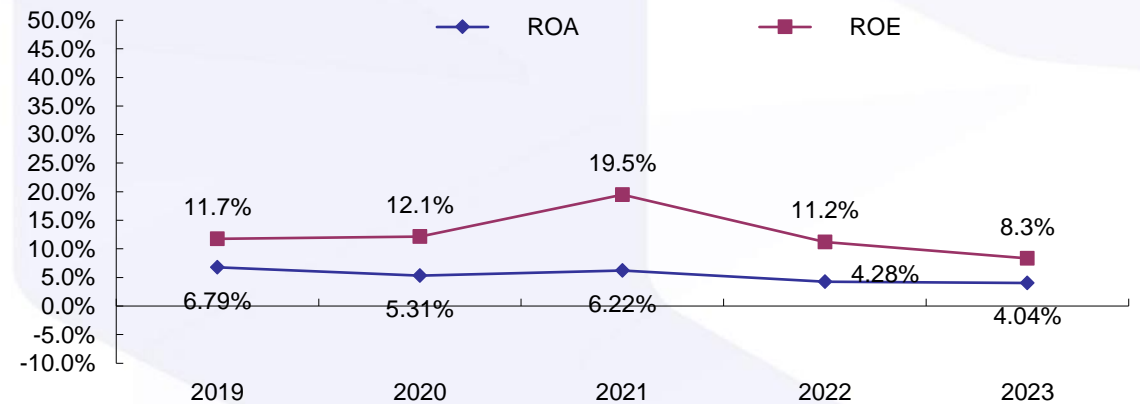
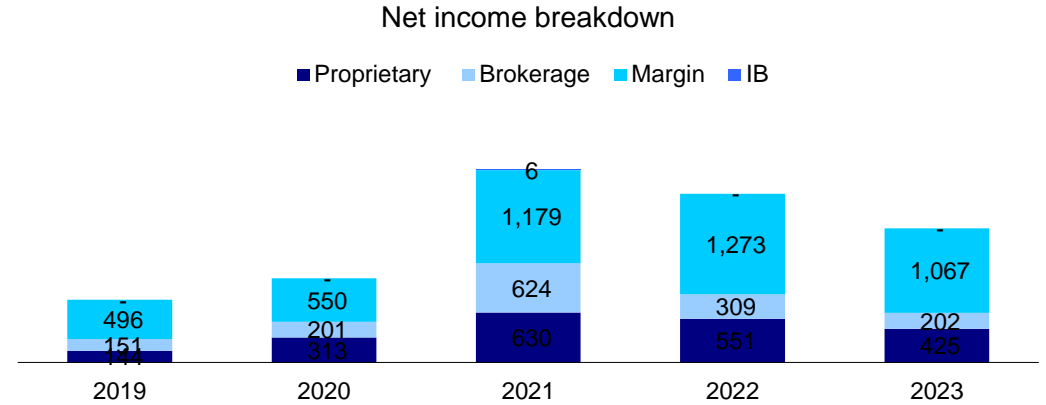
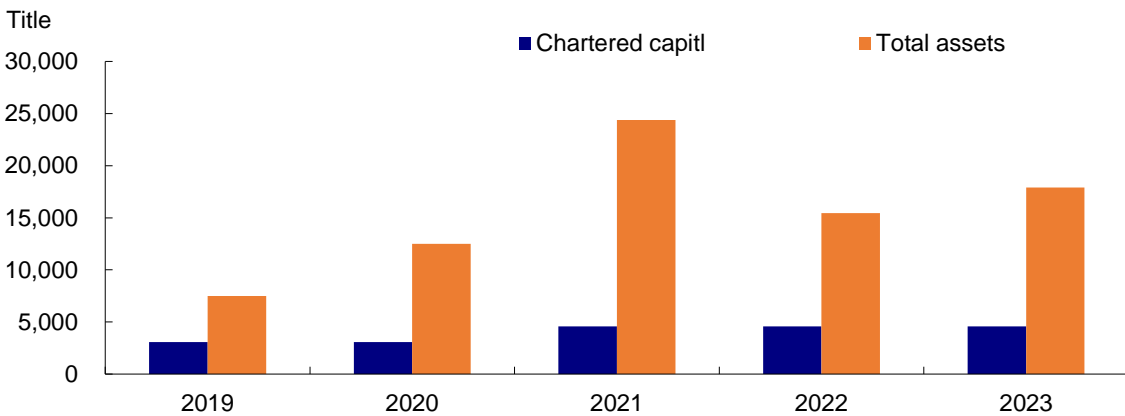
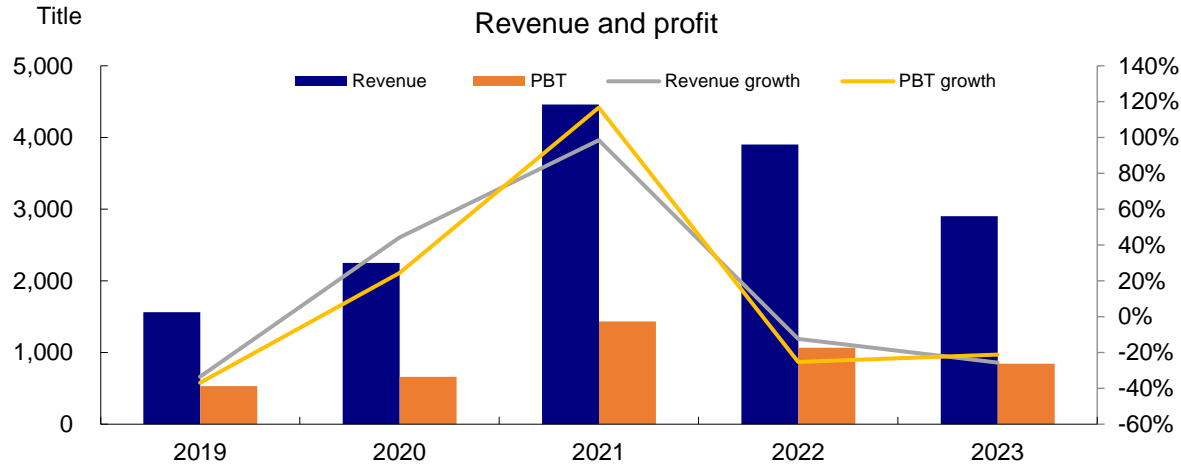
Tài sản tài chính FVTPL đạt gần 1.534 tỷ đồng, tăng 184 tỷ đồng so với đầu năm. Danh mục chủ yếu là trái phiếu niêm yết (trái phiếu chính phủ) gần 498 tỷ đồng; cổ phiếu niêm yết, đăng ký giao dịch gần 462 tỷ đồng; tiền gửi có kỳ hạn cố định, chứng chỉ tiền gửi hơn 452 tỷ đồng; trái phiếu chưa niêm yết (trái phiếu của tổ chức tín dụng) 120 tỷ đồng.

Ở danh mục cổ phiếu, FPTTS ghi nhận giá trị hợp lý của cổ phiếu CTCP May Sông Hồng (MSH) hơn 460 tỷ đồng, chiếm giá trị lớn nhất và gấp 34 lần giá mua.



HCM

CTCP Chứng khoán Thành phố Hồ Chí Minh (HCM: HSX) là một trong những công ty chứng khoán và dịch vụ tài chính hàng đầu Việt Nam, thành lập từ năm 2003 thông qua hợp tác chiến lược của Quỹ Đầu tư Phát triển đô thị TP.HCM (HIFU) và Dragon Capital. Cơ cấu sở hữu cô đặc với 53% cổ phần của cổ đông chiến lược: Dragon Capital (30%) và Công ty Đầu tư Tài chính Nhà nước TP.HCM (HFIC, 23,1%). Hiện tại, HCM là một trong những đơn vị được ủy quyền hàng đầu và tạo lập thị trường cho hai quỹ ETF nội là ETF VFMVN30 và ETF VFMVN DIAMOND.



Nguồn: FiinproX, GTJASVN Research

Open account in 3 minutes
(Hotline: 024 3577 9999)



HCM

Recommendation:
TP

Neutral
28,000

Luận điểm đầu tư

- 1/ Công ty đầu ngành CK với thị phần top 10 thị trường. Các mảng hoạt động kinh doanh chính đều có thể mạnh vượt trội.
- 2/ Nâng hạng thị trường cùng những điều chỉnh về chính sách (như prefunding) sẽ thu hút dòng tiền giao dịch tại các CTCK lớn, có tiềm lực tài chính và đáp ứng được các yêu cầu kỹ thuật.



Nguồn: FünproX, GTJASVN Research

Cập nhật kế hoạch kinh doanh 2024 và KQKD6T2024

Quý II, HSC tiếp tục giữ vị trí top 5 thị phần môi giới lớn nhất HoSE với 6.4%, cải thiện so với mức 5.3% của cả năm 2023. Cuối tháng 6, HSC đã cho ra mắt nền tảng giao dịch trực tuyến mới HSC ONE, được kỳ vọng sẽ góp phần nâng cao hiệu quả hoạt động kinh doanh của HSC.

HSC đã thực hiện 2 đợt chi trả cổ tức bằng cổ phiếu vào tháng 1 với tỷ lệ 15% cho năm 2021, và tháng 8 bằng tiền mặt cho năm 2022 và 2023 với tổng tỷ lệ thực hiện là 12% mệnh giá. Kể từ khi niêm yết năm 2009, HSC luôn duy trì cổ tức cao cho cổ đông với tỷ lệ cổ tức chi trả đạt 50% lợi nhuận sau thuế. Bên cạnh đó, vào tháng 6, HSC đã hoàn thành việc chào bán cổ phiếu cho cổ đông hiện hữu với tỷ lệ 2:1, qua đó tăng vốn điều lệ lên 7,048 tỷ đồng. Phần vốn tăng thêm sẽ được sử dụng để tăng quy mô hoạt động cho vay ký quỹ và hoạt động tự doanh.

Trong năm 2024, HSC đặt mục tiêu doanh thu đạt 3,182 tỷ đồng và lợi nhuận trước thuế đạt 1,450 tỷ đồng, lần lượt tăng 41% và 72% so thực hiện năm 2023. Lũy kế 6 tháng đầu năm, HSC ghi nhận tổng doanh thu đạt 1,957 tỷ đồng, tăng 61%. Lợi nhuận sau thuế nhờ đó cũng tăng 110% lên hơn 590 tỷ đồng. Như vậy, công ty chứng khoán đã hoàn thành gần 62% chỉ tiêu doanh thu và 51% kế hoạch lợi nhuận.

Tỷ lệ tổng nợ trên VCSH của HSC tăng lên 153% vào cuối tháng 6/2024 so với 110% vào cuối năm 2023. Tính đến cuối tháng 6/2024, tổng tài sản của HSC đạt 27,756 tỷ đồng, tăng 55% so với cuối năm 2023.

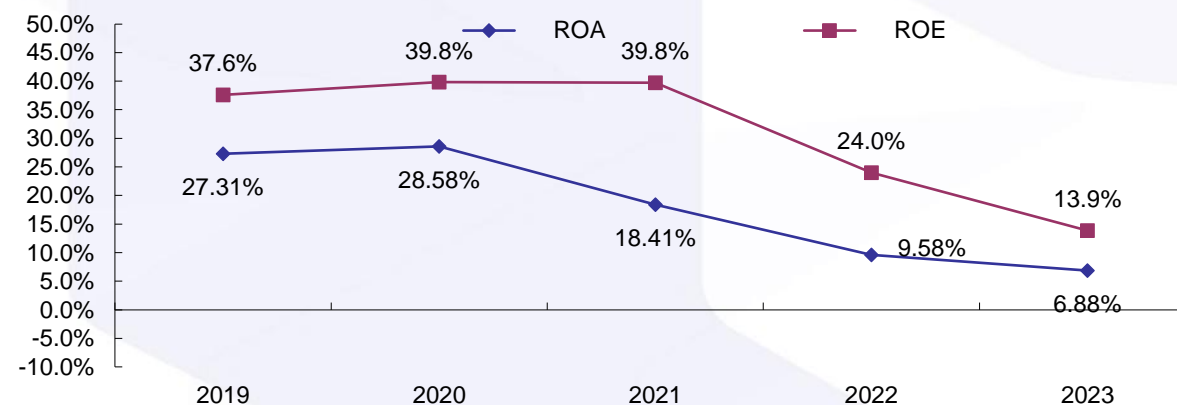
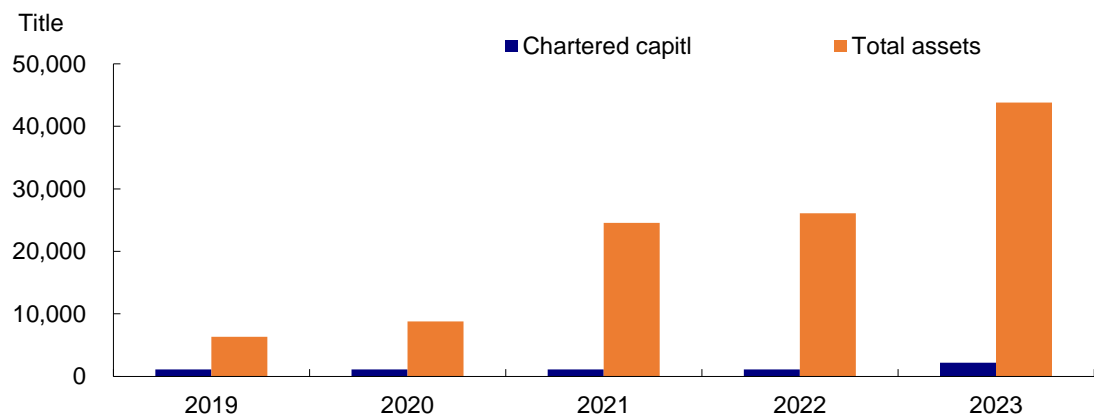
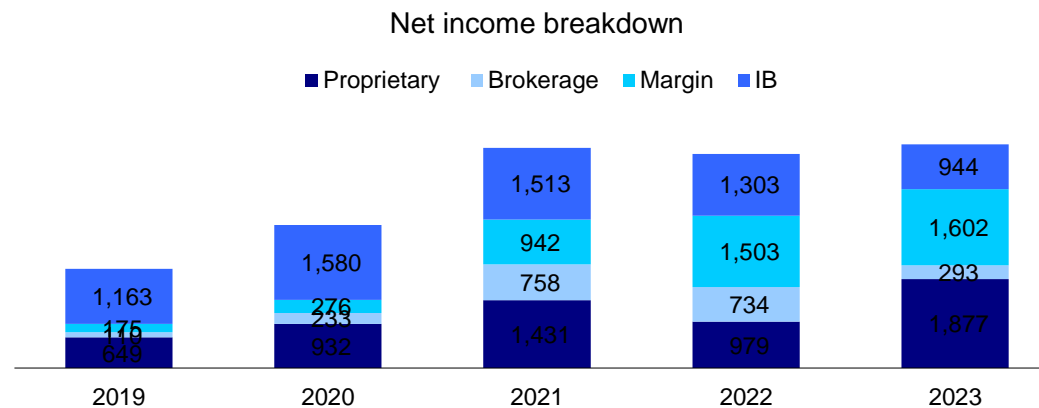
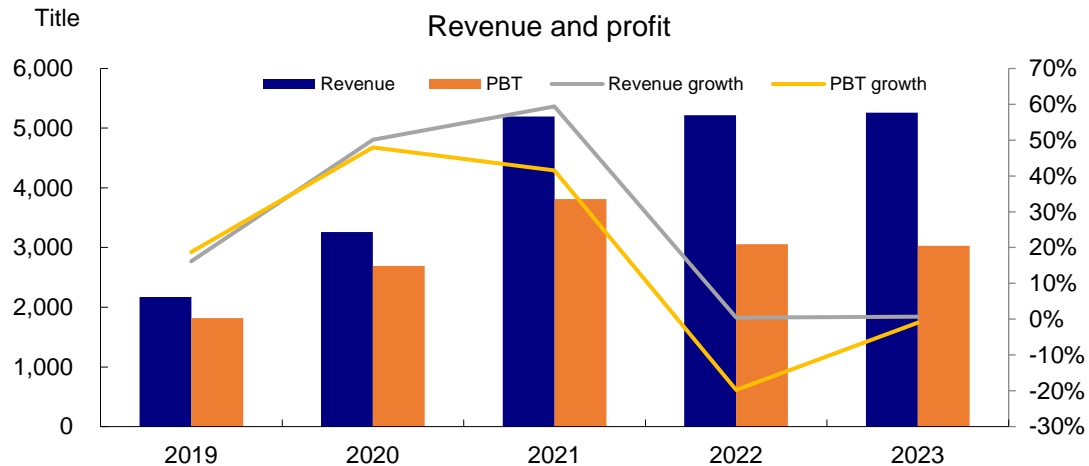
Item	Doanh thu 6M2024	Tăng trưởng yoy	PBT 6M2024	Tăng trưởng yoy
Brokerage	468	72%	166	140%
Proprietary	701	46%	650	43%
Margin	726	60%	359	42%
IB	58	669%	31	-439%

Open account in 3 minutes
(Hotline: 024 3577 9999)



Được thành lập từ tháng 9/2008, Techcom Securities (TCBS) là công ty con trực thuộc Ngân hàng TMCP Kỹ Thương Việt Nam – Techcombank và là một trong những công ty chứng khoán lớn nhất trên thị trường về vốn điều lệ, doanh thu và lợi nhuận. TCBS là công ty tiên phong trên thị trường về áp dụng công nghệ trong hoạt động môi giới. Công ty cũng thuộc top 10 CTCK có thị phần môi giới lớn nhất trên sàn HOSE và đứng đầu thị trường về hoạt động môi giới trái phiếu.

TCBS



Nguồn: FiinproX, GTJASVN Research

Open account in 3 minutes
(Hotline: 024 3577 9999)



TCBS

Recommendation:

TP

-
-

Luận điểm đầu tư

1/ Mặc dù vẫn chưa có kế hoạch niêm yết trong ngắn hạn, tuy nhiên chúng tôi lưu ý TCBS với mô hình hoạt động năng động số 1 thị trường. Công ty đã sớm áp dụng công nghệ trong hoạt động tư vấn cơ bản đến khách hàng nhiều năm nay (xuất báo cáo tự động về cổ phiếu khi tra cứu, các công cụ giúp khách hàng phân bổ tài sản và gợi ý đầu tư theo khẩu vị...).

2/ Với mô hình hoạt động tối ưu, TCBS đang sở hữu biên lợi nhuận và hiệu suất sinh lời vượt trội so với trung bình ngành.

Cập nhật kế hoạch kinh doanh 2024 và KQKD6T2024

Quý 2/2024, doanh thu hoạt động của TCBS hơn gấp đôi cùng kỳ, ghi nhận 2,234 tỷ đồng, tăng trưởng ở tất cả các nguồn thu từ mảng kinh doanh chính. Phần lớn trong đó là lãi từ các tài sản tài chính ghi nhận qua lãi/lỗ (FVTPL) cao hơn 3.3 lần cùng kỳ, đạt gần 697 tỷ đồng, chiếm 30% tổng doanh thu. Công ty cho biết đã hiện thực hóa lợi nhuận từ một số giao dịch kinh doanh chứng khoán. Lãi từ các khoản cho vay và phải thu tăng 60% lên hơn 673 tỷ đồng; doanh thu nghiệp vụ bảo lãnh, đại lý phát hành chứng khoán hơn gấp đôi cùng kỳ, đạt 455 tỷ đồng; doanh thu môi giới chứng khoán tăng 42% lên 156 tỷ đồng. Tổng kết, Lãi ròng của TCBS đạt gần 1.3 ngàn tỷ đồng, tăng 193% so với cùng kỳ.

Tính chung 6 tháng, lãi ròng ở mức hơn 2.2 ngàn tỷ đồng, tăng 187%. Đây đều là các con số kỷ lục từ trước đến của TCBS. Năm 2024, Công ty đặt mục tiêu lãi trước thuế 3,700 tỷ đồng, tăng 22% so với năm 2023. Với kết quả lãi trước thuế 1,612 tỷ đồng trong 6 tháng, TCBS thực hiện được 43.5% kế hoạch năm.

Tại cuối quý 2, tổng tài sản của TCBS đạt hơn 52 ngàn tỷ đồng, tăng hơn 8.2 ngàn tỷ đồng so với đầu năm (tăng 19%). Công ty nâng tỷ trọng dư nợ cho vay ký quỹ (margin) và ứng trước tiền bán, đạt kỷ lục mới ở mức gần 24.7 ngàn tỷ đồng, tăng 49% so với đầu năm.

Item	Doanh thu 6M2024	Tăng trưởng yoy	PBT 6M2024	Tăng trưởng yoy
Brokerage	302	57%	161	20%
Proprietary	1619	160%	1562	205%
Margin	1210	80%	1206	79%
IB	692	46%	670	48%

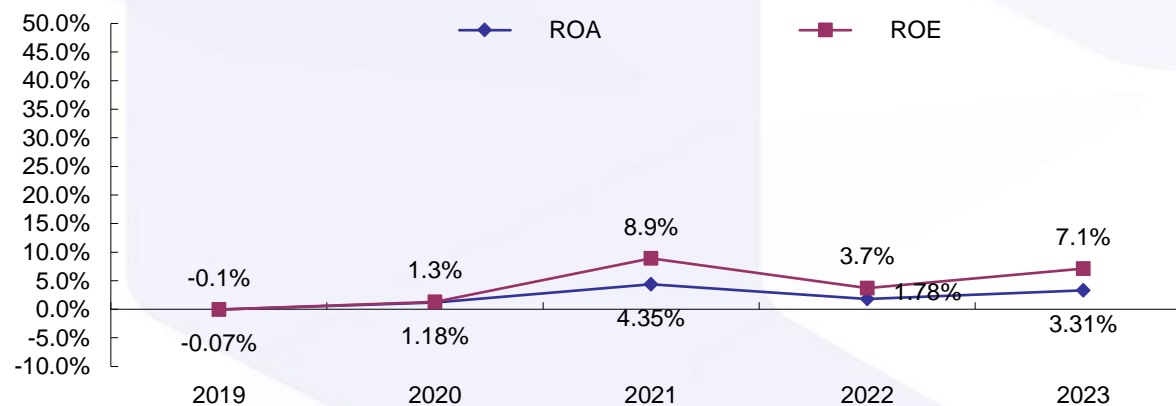
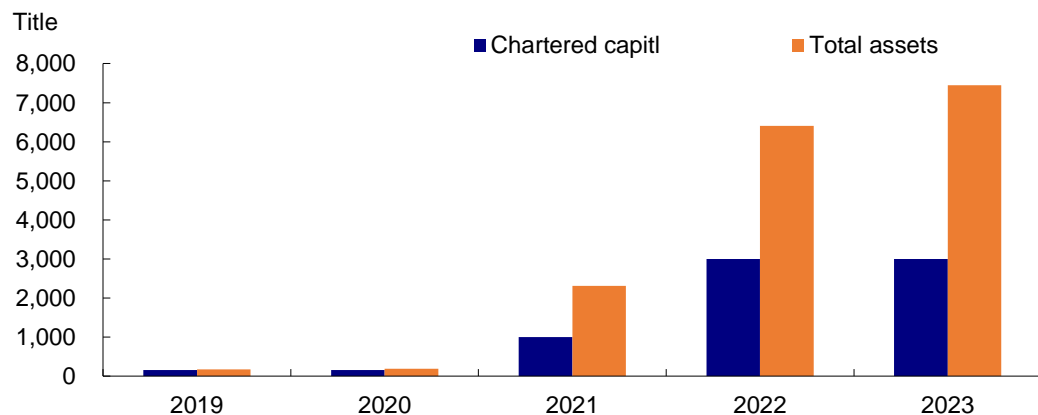
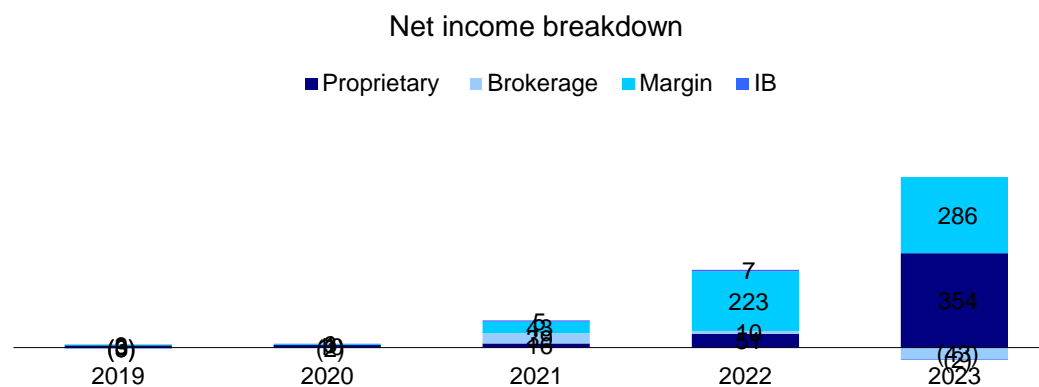
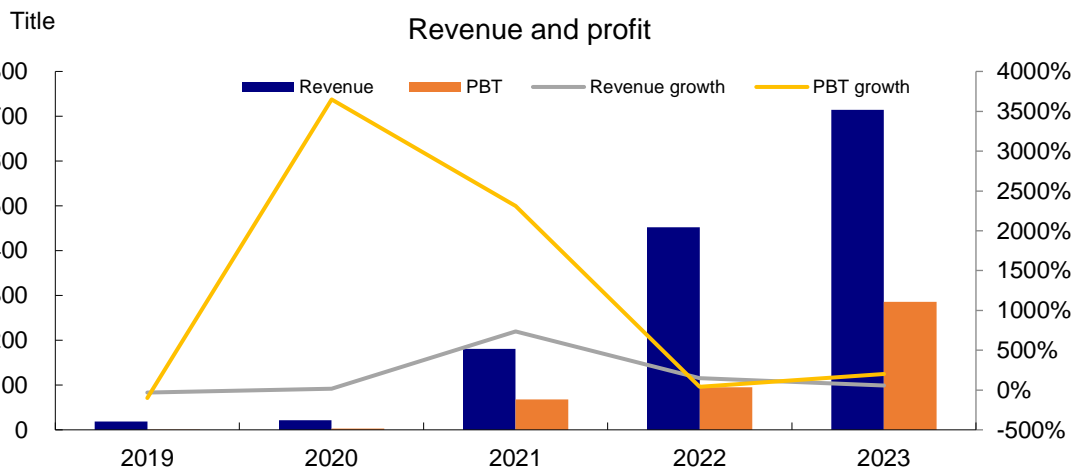
Nguồn: FiinproX, GTJASVN Research

Open account in 3 minutes
(Hotline: 024 3577 9999)



DSE

Công ty Cổ phần Chứng khoán DNSE được Ủy ban Chứng khoán Nhà nước cấp Giấy phép thành lập và hoạt động từ ngày 30/10/2007. tháng 7/2024, DSE chính thức niêm yết trên sàn chứng khoán. Hiện tại công ty chứng khoán DNSE có vốn điều lệ là 3,300 tỷ đồng. DNSE hoạt động với các nghiệp vụ kinh doanh bao gồm: môi giới chứng khoán, lưu ký chứng khoán, tư vấn đầu tư chứng khoán, tự doanh chứng khoán, tư vấn tài chính doanh nghiệp và đang tiến hành bổ sung nghiệp vụ bảo lãnh phát hành chứng khoán.



Nguồn: FiiiproX, GTJASVN Research

Open account in 3 minutes
(Hotline: 024 3577 9999)



DSE

Recommendation:

TP

Luận điểm đầu tư

Công ty theo đuổi mô hình môi giới online với tốc độ tăng trưởng vượt trội những năm gần đây.

Tuy nhiên, định giá DSE đang ở mức cao và cần có thời gian tích lũy.



Cập nhật kế hoạch kinh doanh 2024 và KQKD6T2024

Theo số liệu tổng hợp và tính toán, tính riêng giai đoạn Q3/23 – Q2/24, số lượng mở mới của DNSE chiếm tỷ trọng từ 26% - 35% trong tổng số khách hàng mở mới trên toàn thị trường chứng khoán trong quá trình hợp tác với các nền tảng công nghệ số như ví điện tử ZaloPay (2023); các ngân hàng như MBB, VIB, BID, NAB (2023- 2024).

Trong Q1/24, theo số liệu Sở giao dịch Chứng khoán Hà Nội (HNX), DNSE lọt top 5 thị phần môi giới phái sinh trên sàn HNX, và mục tiêu đứng top 2 thị phần phái sinh trong năm 2024. DNSE đạt được top 5 thị phần môi giới phái sinh sau 1 năm ra mắt sản phẩm giao dịch chứng khoán phái sinh Future X trên ứng dụng Entrade X by DNSE.

Năm 2023, DNSE ghi nhận doanh thu đạt 739 tỷ đồng (tăng 58% YoY) và lợi nhuận sau thuế (LNST) đạt 229 tỷ đồng (tăng 193% YoY), Sau hơn 3 năm chuyển sang mô hình công ty chứng khoán công nghệ, lợi nhuận sau thuế của DNSE đã tăng gấp 104 lần so với thời điểm năm 2020, từ 2.2 tỷ đồng lên 229 tỷ đồng. Sự tăng trưởng tiếp tục được ghi nhận trong 6 tháng đầu năm 2024 khi Doanh thu và LNST lần lượt 380 tỷ đồng và 104 tỷ đồng, tăng 16% và 15%YoY

Item	Doanh thu 6M2024	Tăng trưởng yoy	PBT 6M2024	Tăng trưởng yoy
Brokerage	72	186%	-11	-36%
Proprietary	142	-7%	122	-19%
Margin	162	12%	162	12%
IB	3	45%	-2	10456%

Nguồn: FiinproX, GTJASVN Research

Open account in 3 minutes
(Hotline: 024 3577 9999)



CHARTER CAPITAL, MARKET CAP, TOTAL ASSETS TOP 10 SECURITIES COMPANIES (BY CHARTER CAPITAL)



CHỨNG KHOÁN GUOTAI JUNAN (VIỆT NAM)
GUOTAI JUNAN SECURITIES (VIETNAM)

No.	Ticker	Exchange	Charter Capital (VND B, EOQ1/2024)	Charter Capital (VND B, EOY 2023)	Market cap (VND B, 11-Jul-2024)	Total assets (VND B, EOQ1/2024)	Total assets (VND B, EOY 2023)
1	SSI	HOSE	15,011.30	15,011.30	52,518.03	65,488.32	69,241.33
2	ASIAS	OTC	15,000.00	15,000.00	N/A	23,466.62	22,514.99
3	VND	HOSE	12,178.44	12,178.44	25,194.15	41,347.09	41,742.09
4	SHS	HNX	8,131.57	8,131.57	14,311.56	11,925.27	11,457.21
5	ACBS	OTC	7,000.00	4,000.00	N/A	18,514.38	11,772.58
6	VIX	HOSE	6,694.45	6,694.45	11,514.45	10,280.92	9,086.81
7	MASC	OTC	6,590.50	6,590.50	N/A	20,638.93	19,983.76
8	VPBS	OTC	5,700.06	5,700.06	N/A	26,575.37	22,462.32
9	HCM	HOSE	5,266.32	4,580.52	19,851.99	20,408.87	17,910.68
10	MBS	HNX	4,376.70	4,376.70	15,273.63	16,480.27	15,325.13

Sources: FiinPro X, GTJASVN Research

Open account in 3 minutes
(Hotline: 024 3577 9999)



CHARTER CAPITAL, MARKET CAP, TOTAL ASSETS TOP 20 SECURITIES COMPANIES (BY CHARTER CAPITAL)



CHỨNG KHOÁN GUOTAI JUNAN (VIỆT NAM)
GUOTAI JUNAN SECURITIES (VIETNAM)

No.	Ticker	Exchange	Charter Capital (VND B, EOQ1/2024)	Charter Capital (VND B, EOY 2023)	Market cap (VND B, 11-Jul-2024)	Total assets (VND B, EOQ1/2024)	Total assets (VND B, EOY 2023)
11	VCI	HOSE	4,375.00	4,375.00	21,211.20	19,544.60	17,255.13
12	KISVN	OTC	3,761.58	3,761.58	N/A	10,696.90	9,863.51
13	DSE	HOSE	3,300.00	3,000.00	8,943.00	9,234.75	7,446.06
14	KBSV	OTC	3,001.69	3,001.69	N/A	11,171.38	11,994.70
15	ORS	HOSE	3,000.00	2,000.00	4,502.40	10,339.91	6,931.76
16	TVSI	OTC	2,639.00	2,639.00	N/A	4,061.17	4,027.46
17	FSC	OTC	2,500.00	2,500.00	N/A	4,843.65	4,629.08
18	VCBS	OTC	2,500.00	2,500.00	N/A	12,486.16	11,716.87
19	AAS	UPCoM	2,300.00	2,300.00	1,885.08	3,689.59	3,566.76
20	KEVS	OTC	2,200.00	2,200.00	N/A	5,027.63	5,100.88

Sources: FiinPro X, GTJASVN Research

Open account in 3 minutes
(Hotline: 024 3577 9999)



CHARTER CAPITAL, MARKET CAP, TOTAL ASSETS TOP 30 SECURITIES COMPANIES (BY CHARTER CAPITAL)



CHỨNG KHOÁN GUOTAI JUNAN (VIỆT NAM)
GUOTAI JUNAN SECURITIES (VIETNAM)

No.	Ticker	Exchange	Charter Capital (VND B, EOQ1/2024)	Charter Capital (VND B, EOY 2023)	Market cap (VND B, 11-Jul-2024)	Total assets (VND B, EOQ1/2024)	Total assets (VND B, EOY 2023)
21	TCBS	OTC	2,176.99	2,176.99	N/A	47,184.52	43,788.43
22	AGR	HOSE	2,153.91	2,153.91	4,243.21	3,550.76	3,062.60
23	FTS	HOSE	2,145.65	2,145.65	13,261.60	8,136.85	8,234.68
24	VDS	HOSE	2,100.00	2,100.00	5,771.25	5,633.50	5,318.03
25	DSC	UPCoM	2,048.39	2,048.39	5,131.01	4,511.19	4,122.65
26	BSI	HOSE	2,027.83	2,027.83	10,907.70	10,564.40	8,326.38
27	NASC	OTC	1,912.60	1,912.60	N/A	6,933.12	6,666.41
28	EVS	HNX	1,648.01	1,648.01	1,236.00	2,423.13	2,356.50
29	APG	HOSE	1,536.22	1,536.22	2,828.82	1,819.16	1,827.21
30	TVS	HOSE	1,513.15	1,513.15	4,124.78	14,731.06	13,529.11

Sources: FiinPro X, GTJASVN Research

Open account in 3 minutes
(Hotline: 024 3577 9999)



BROKERAGE REVENUE, MARGIN INTEREST INCOME TOP 30 SECURITIES COMPANIES (BY CHARTER CAPITAL)



CHỨNG KHOÁN GUOTAI JUNAN (VIỆT NAM)
GUOTAI JUNAN SECURITIES (VIETNAM)

No.	Ticker	Exchange	Charter Capital (VND B, EOQ1/2024)	Charter Capital (VND B, EOY 2023)	Market cap (VND B, 11-Jul-2024)	Total assets (VND B, EOQ1/2024)	Total assets (VND B, EOY 2023)
21	TCBS	OTC	2,176.99	2,176.99	N/A	47,184.52	43,788.43
22	AGR	HOSE	2,153.91	2,153.91	4,243.21	3,550.76	3,062.60
23	FTS	HOSE	2,145.65	2,145.65	13,261.60	8,136.85	8,234.68
24	VDS	HOSE	2,100.00	2,100.00	5,771.25	5,633.50	5,318.03
25	DSC	UPCoM	2,048.39	2,048.39	5,131.01	4,511.19	4,122.65
26	BSI	HOSE	2,027.83	2,027.83	10,907.70	10,564.40	8,326.38
27	NASC	OTC	1,912.60	1,912.60	N/A	6,933.12	6,666.41
28	EVS	HNX	1,648.01	1,648.01	1,236.00	2,423.13	2,356.50
29	APG	HOSE	1,536.22	1,536.22	2,828.82	1,819.16	1,827.21
30	TVS	HOSE	1,513.15	1,513.15	4,124.78	14,731.06	13,529.11

Sources: FiinPro X, GTJASVN Research

Open account in 3 minutes
(Hotline: 024 3577 9999)



BROKERAGE REVENUE, MARGIN INTEREST INCOME TOP 30 SECURITIES COMPANIES (BY CHARTER CAPITAL)



CHỨNG KHOÁN GUOTAI JUNAN (VIỆT NAM)
GUOTAI JUNAN SECURITIES (VIETNAM)

No.	Ticker	Chartered capital Q1/2024	Operating revenue Q1/2024	Brokerage revenue Q1/2024	Interest income from lending Q1/2024	Outstanding loans Q1/2024	Operating revenue 2023	Brokerage revenue 2023	Interest income from lending 2023	Outstanding loans 2023
1	SSI	15,011	1,972.82	449.29	446.71	17,570.40	7,157.69	1,502.19	1,568.44	15,134.07
2	ASIAS	15,000	583.36	66.59	230.07	8,994.72	1,936.42	127.06	514.54	7,167.60
3	VND	12,178	1,384.80	228.06	315.98	9,957.64	6,561.42	867.03	1,154.09	10,285.79
4	SHS	8,132	564.56	67.87	120.46	4,428.49	1,460.07	222.36	547.16	3,835.14
5	ACBS	7,000	618.03	101.84	125.52	5,478.60	1,674.71	313.09	343.88	4,575.00
6	VIX	6,694	360.59	40.16	115.03	4,159.36	1,623.96	86.35	247.69	3,008.03
7	MASC	6,591	640.19	172.13	359.32	16,204.76	2,497.79	586.06	1,434.41	14,672.89
8	VPBS	5,700	1,570.4	961.16	395.16	11,941.51	6,373.84	2,785.26	1,226.27	11,626.13
9	HCM	5,266	863.08	214.68	339.39	14,200.38	2,903.16	672.11	1,066.65	12,135.12
10	MBS	4,377	673.61	184.60	259.94	9,869.08	1,815.96	614.62	664.74	9,218.48

Sources: FiinPro X, GTJASVN Research

Open account in 3 minutes
(Hotline: 024 3577 9999)



BROKERAGE REVENUE, MARGIN INTEREST INCOME TOP 30 SECURITIES COMPANIES (BY CHARTER CAPITAL)



CHỨNG KHOÁN GUOTAI JUNAN (VIỆT NAM)
GUOTAI JUNAN SECURITIES (VIETNAM)

No.	Ticker	Chartered capital Q1/2024	Operating revenue Q1/2024	Brokerage revenue Q1/2024	Interest income from lending Q1/2024	Outstanding loans Q1/2024	Operating revenue 2023	Brokerage revenue 2023	Interest income from lending 2023	Outstanding loans 2023
11	VCI	4,375	806.32	182.07	180.24	8,572.78	2,472.46	535.38	688.95	7,992.47
12	KISVN	3,762	603.23	104.94	155.50	8,101.65	2,420.70	381.35	522.34	6,648.38
13	DSE	3,300	181.50	32.11	74.20	3,408.82	714.51	67.65	286.22	2,483.07
14	KBSV	3,002	302.54	79.73	124.25	5,808.98	1,216.04	250.33	525.72	5,010.75
15	ORS	3,000	479.52	13.14	31.32	1,076.76	2,821.66	41.84	110.78	1,092.15
16	TVSI	2,639	49.06	8.84	6.72	274.40	202.25	39.74	31.70	214.40
17	VCBS	2,500	400.04	107.57	152.28	6,103.49	1,351.41	342.70	493.37	5,056.91
18	FSC	2,500	148.48	48.83	85.76	3,879.77	566.97	169.92	280.64	3,055.60
19	AAS	2,300	126.63	1.72	2.23	64.62	656.52	12.00	6.38	59.25
20	KEVS	2,200	191.42	55.39	114.48	4,485.67	664.33	194.50	405.24	4,261.44

Sources: FiinPro X, GTJASVN Research

Open account in 3 minutes
(Hotline: 024 3577 9999)



BROKERAGE REVENUE, MARGIN INTEREST INCOME TOP 30 SECURITIES COMPANIES (BY CHARTER CAPITAL)



CHỨNG KHOÁN GUOTAI JUNAN (VIỆT NAM)
GUOTAI JUNAN SECURITIES (VIETNAM)

No.	Ticker	Chartered capital Q1/2024	Operating revenue Q1/2024	Brokerage revenue Q1/2024	Interest income from lending Q1/2024	Outstanding loans Q1/2024	Operating revenue 2023	Brokerage revenue 2023	Interest income from lending 2023	Outstanding loans 2023
21	TCBS	2,177	1,693.60	145.71	572.61	19,838.89	5,257.07	476.83	1,602.45	16,619.17
22	AGR	2,154	92.25	17.24	39.16	1,754.29	361.38	58.61	139.35	1,412.09
23	FTS	2,146	299.22	75.38	129.48	6,266.06	944.17	297.41	443.22	5,394.08
24	VDS	2,100	288.41	53.42	89.28	3,218.44	772.19	249.93	324.95	2,773.46
25	DSC	2,048	133.99	33.73	47.31	2,032.17	438.45	103.91	135.36	1,491.52
26	BSI	2,028	351.75	82.47	119.93	5,498.78	1,259.00	286.03	446.14	4,295.82
27	NASC	1,913	150.79	15.08	87.43	3,385.88	514.67	47.83	256.19	3,097.85
28	EVS	1,648	51.24	5.74	6.00	207.25	382.99	26.63	31.76	158.24
29	APG	1,536	30.20	2.43	2.93	75.64	264.67	6.02	15.67	104.65
30	TVS	1,513	371.99	8.87	7.16	255.58	1,332.48	18.24	20.52	196.84

Sources: FiinPro X, GTJASVN Research

Open account in 3 minutes
(Hotline: 024 3577 9999)





KHUYẾN CÁO

Các nhận định trong báo cáo này phản ánh quan điểm riêng của chuyên viên phân tích chịu trách nhiệm chuẩn bị báo cáo này về mã chứng khoán hoặc tổ chức phát hành. Nhà đầu tư nên xem báo cáo này như một nguồn tham khảo và không nên xem báo cáo này là nội dung tư vấn đầu tư chứng khoán khi đưa ra quyết định đầu tư và Nhà đầu tư phải chịu toàn bộ trách nhiệm đối với quyết định đầu tư của chính mình. Công ty cổ phần chứng khoán Guotai Junan Việt Nam không chịu trách nhiệm đối với toàn bộ hay bất kỳ thiệt hại nào, hay sự kiện bị coi là thiệt hại nào là hệ quả phát sinh từ hoặc liên quan tới việc sử dụng toàn bộ hoặc từng phần thông tin hay ý kiến nào được đề cập trong bản báo cáo này.

Chuyên viên phân tích chịu trách nhiệm chuẩn bị báo cáo này nhận được thù lao dựa trên các yếu tố khác nhau, bao gồm chất lượng và độ chính xác của nghiên cứu, phản hồi của khách hàng, yếu tố cạnh tranh và doanh thu của công ty. Công ty cổ phần chứng khoán Guotai Junan Việt Nam và cán bộ, Tổng giám đốc, nhân viên có thể có một mối liên hệ đến bất kỳ chứng khoán nào được đề cập trong báo cáo này (hoặc trong bất kỳ khoản đầu tư nào có liên quan).

Chuyên viên phân tích chịu trách nhiệm chuẩn bị báo cáo này nỗ lực để chuẩn bị báo cáo trên cơ sở thông tin được cho là đáng tin cậy tại thời điểm công bố. Công ty cổ phần chứng khoán Guotai Junan Việt Nam không tuyên bố hay cam đoan, bảo đảm về tính đầy đủ và chính xác của thông tin đó. Các quan điểm và ước tính trong báo cáo này chỉ thể hiện quan điểm của chuyên viên phân tích chịu trách nhiệm chuẩn bị báo cáo tại thời điểm công bố và không được hiểu là quan điểm của Công ty cổ phần chứng khoán Guotai Junan Việt Nam và có thể thay đổi mà không cần báo trước.

Báo cáo này được chuẩn bị cho mục đích duy nhất là cung cấp thông tin cho các Nhà đầu tư bao gồm nhà đầu tư tổ chức và nhà đầu tư cá nhân của Guotai Junan Việt Nam tại Việt Nam và ở nước ngoài theo luật pháp và quy định có liên quan rõ ràng tại quốc gia nơi báo cáo này được phân phối và không nhằm đưa ra bất kỳ đề nghị hay hướng dẫn mua, bán hay nắm giữ chứng khoán cụ thể nào ở bất kỳ quốc gia nào. Các quan điểm và khuyến cáo được trình bày trong bản báo cáo này không tính đến sự khác biệt về mục tiêu, nhu cầu, chiến lược và hoàn cảnh cụ thể của từng Nhà đầu tư. Nhà đầu tư hiểu rằng có thể có các xung đột lợi ích ảnh hưởng đến tính khách quan của bản báo cáo này.

Nội dung của báo cáo này, bao gồm nhưng không giới hạn nội dung khuyến cáo không phải là căn cứ để Nhà đầu tư hay một bên thứ ba yêu cầu Công ty cổ phần chứng khoán Guotai Junan Việt Nam và/hoặc chuyên viên chịu trách nhiệm chuẩn bị báo cáo này thực hiện bất kỳ nghĩa vụ nào với Nhà đầu tư hay một bên thứ ba liên quan đến quyết định đầu tư của Nhà đầu tư và/hoặc nội dung của báo cáo này.

Bản báo cáo này không được sao chép, xuất bản hoặc phân phối lại bởi bất kỳ đối tượng nào cho bất kỳ mục đích nào mà không có sự cho phép bằng văn bản của đại diện có thẩm quyền của Công ty cổ phần chứng khoán Guotai Junan Việt Nam. Vui lòng dẫn nguồn khi trích dẫn.





GUOTAI JUNAN (VIETNAM) RESEARCH DEPARTMENT

Vũ Quỳnh Như

Research Analyst

nhuvq@gtjas.com.vn

(024) 35.730.073- ext:702

Ngô Diệu Linh

Research Analyst

linhd@gtjas.com.vn

(024) 35.730.073- ext:705

Trần Thị Hồng Nhung

Deputy Director

nhungtth@gtjas.com.vn

(024) 35.730.073- ext:703





CHỨNG KHOÁN GUOTAI JUNAN (VIỆT NAM)
GUOTAI JUNAN SECURITIES (VIETNAM)

LIÊN HỆ	TRỤ SỞ CHÍNH HÀ NỘI	CHI NHÁNH TP. HCM
Điện thoại tư vấn: (024) 35.730.073	P9-10, Tầng 1, Charmvit Tower	Tầng 3, Số 2 BIS, Công Trường Quốc Tế, P. 6, Q. 3, Tp.HCM
Điện thoại đặt lệnh: (024) 35.779.999	Điện thoại: (024) 35.730.073	Điện thoại: (028) 38.239.966
Email: info@gtjas.com.vn Website: www.gtjai.com.vn	Fax: (024) 35.730.088	Fax: (028) 38.239.696

