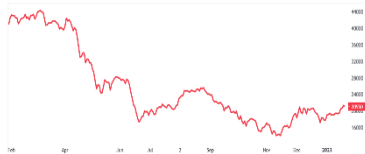


SSI – Kết quả Quý IV/2022

Ngành: Chứng khoán Sàn: HOSE



Giá mục tiêu	20 – 24
Giá ngày 27/01/23	20,950
Lợi nhuận 2023F	1,800 tỷ
EPS 202F	1,200
P/E 202F	18.x
Ngưỡng hỗ trợ	18,000
Ngưỡng kháng cự	26,000



CTCP Chứng khoán SSI (Mã giao dịch: SSI) đã công bố báo cáo tài chính Q4/22, ghi nhận lợi nhuận sau thuế đạt 234 tỷ đồng, giảm mạnh -77% so với cùng kỳ 2021. Lũy kế cả năm 2022, SSI ghi nhận lợi nhuận trước thuế 1,698 tỷ đồng, giảm -37% so với năm 2021 và chỉ hoàn thành 48% kế hoạch kinh doanh năm 2022.

Chi tiết về kết quả kinh doanh Q4/22, doanh thu hoạt động đạt 1,351 tỷ đồng, giảm mạnh -44% so với cùng kỳ. Doanh thu từ các mảng chính đều ghi nhận mức giảm mạnh; đáng lưu ý là doanh thu từ hoạt động môi giới giảm -60% YoY, chỉ còn 319 tỷ đồng. Lãi từ các khoản cho vay và phải thu cũng giảm -38% YoY, chỉ còn 345 tỷ đồng. Lãi từ hoạt động tự doanh đạt 526 tỷ đồng, giảm -34% YoY.

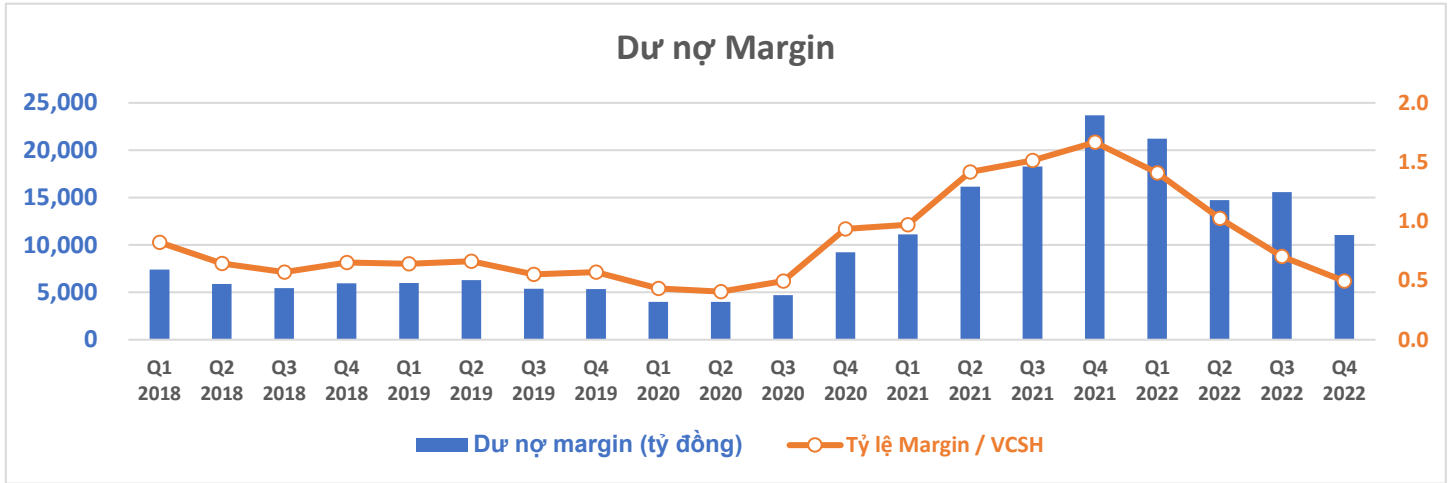
Chi phí hoạt động cũng ghi nhận mức giảm -40% so với cùng kỳ, tương ứng với mức giảm doanh thu. Chi phí môi giới chứng khoán giảm -36% YoY, còn 319 tỷ đồng. Lỗ từ hoạt động tự doanh cũng giảm -54% YoY, còn 197 tỷ đồng. Hoạt động tự doanh vẫn ghi nhận lãi trong Q4/22.

Tuy nhiên, chi phí tài chính lại tăng mạnh +43% YoY trong khi doanh thu tài chính lại giảm -64% YoY đã đẩy lùi lợi nhuận Q4/22 của SSI giảm mạnh so với cùng kỳ 2021.

Chỉ tiêu	Xu hướng	Q4.22	Q4.21	Thay đổi	2022	2021	Thay đổi
Doanh thu hoạt động		1,351	2,423	-44%	6,336	7,443	-15%
Lãi từ các tài sản FVTPL		526	795	-34%	2,020	2,325	-13%
Lãi từ các khoản đầu tư HTM		82	175	-53%	417	720	-42%
Lãi từ các khoản cho vay và phải thu		345	556	-38%	1,801	1,571	15%
Doanh thu môi giới chứng khoán		319	792	-60%	1,707	2,519	-32%
Doanh thu tư vấn chứng khoán		8	13	-41%	28	25	11%
Chi phí hoạt động		(641)	(1,070)	-40%	(2,705)	(3,155)	-14%
Lỗ các tài sản FVTPL		(197)	(428)	-54%	(962)	(1,342)	-28%
Chi phí hoạt động tự doanh		(14)	(35)	-61%	(51)	(55)	-8%
Chi phí tư vấn đầu tư		(7)	(5)	31%	(23)	(20)	14%
Chi phí tư vấn tài chính		(32)	(11)	185%	(48)	(28)	73%
Chi phí môi giới chứng khoán		(319)	(498)	-36%	(1,337)	(1,494)	-11%
Kết quả hoạt động		710	1,353	-48%	3,631	4,289	-15%
Doanh thu tài chính		106	293	-64%	181	343	-47%
Chi phí tài chính		(449)	(313)	43%	(1,416)	(1,115)	27%
Lợi nhuận sau thuế		234	998	-77%	1,698	2,695	-37%

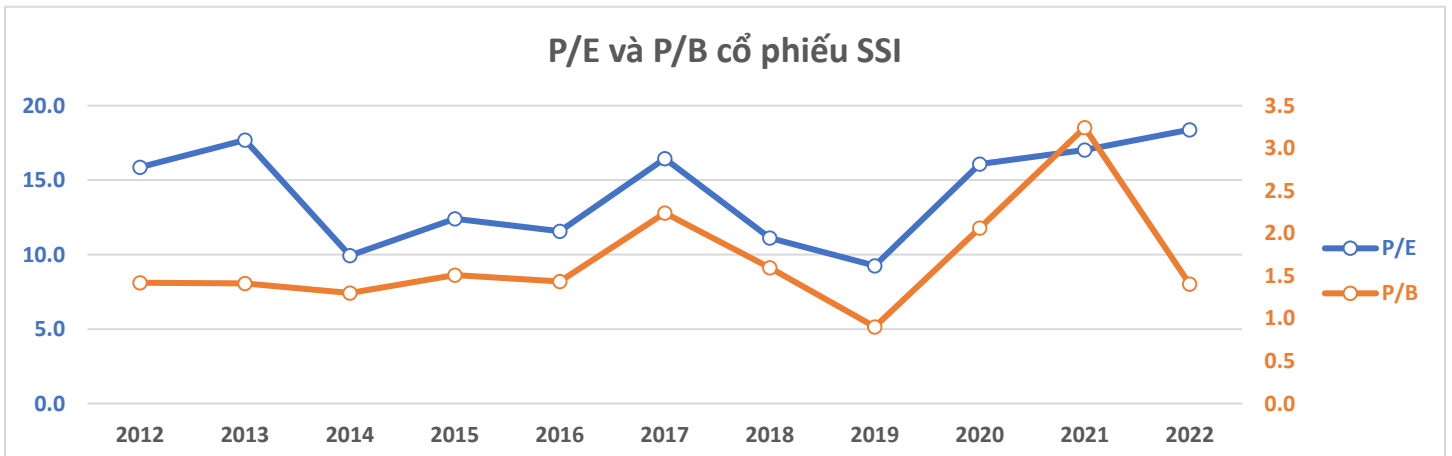
đơn vị: tỷ đồng

Dư nợ Margin cuối Q4/22 đạt 11,057 tỷ đồng, giảm -29% so với quý liền trước và giảm -53% so với con số 23,698 tỷ đồng đầu năm 2022. Tỷ lệ Dư nợ Margin / Vốn chủ sở hữu cũng giảm mạnh chỉ còn 49%, giảm đáng kể so với mức sát trần 167% vào đầu năm 2022. Theo quy định hiện nay, tổng dư nợ cho vay giao dịch ký quỹ không được vượt quá 2 lần vốn chủ sở. SSI sẽ còn nhiều dư địa để gia tăng dư nợ Margin trong bối cảnh thị trường hồi phục với thanh khoản cải thiện.



SSI ghi nhận lợi nhuận trong một quý thấp nhất kể từ Q1/20, tuy nhiên mức giảm lợi nhuận chủ yếu đến từ chi phí tài chính. Doanh thu từ các hoạt động kinh doanh cốt lõi dù suy giảm nhưng không quá tiêu cực, chi phí hoạt động cũng như các khoảng lỗ từ hoạt động tự doanh được tiết giảm tương ứng. Lũy kế cả năm 2022 thì SSI vẫn ghi nhận mức lãi cao thứ hai trong lịch sử hoạt động.

Kết thúc phiên giao dịch ngày 27/01/2023, cổ phiếu SSI đóng cửa ở mức giá 20,950 đồng, thấp hơn khoảng 60% so với mức đỉnh cuối năm 2021. Định giá P/E 18.x lần. Giá SSI vẫn trong vùng giá thấp hấp dẫn trong chu kỳ 2 năm gần nhất. Với lợi thế là công ty chứng khoán top đầu về thị phần môi giới, nguồn thu không quá lệ thuộc vào một hoạt động kinh doanh, cùng khả năng cắt giảm chi phí khi thị trường khó khăn, chúng tôi đánh giá cao khả năng hồi phục của doanh nghiệp khi thị trường chứng khoán có sự khởi sắc về cả điểm số và thanh khoản.





BP Phân tích

Analyst: Phạm Tô Thước Huân
huanptt@vise.com.vn

Khuyến cáo

Báo cáo này được viết và phát hành bởi VIS để phân phối tại Việt Nam và quốc tế. Các ý kiến và dự báo chỉ thể hiện quan điểm của người viết tại thời điểm phát hành và có thể thay đổi mà không cần thông báo. Chúng tôi chỉ sử dụng những thông tin và quan điểm được cho là đáng tin cậy nhất, tuy nhiên chúng tôi không bảo đảm tuyệt đối tính chính xác và đầy đủ của những thông tin trên. Những quan điểm cá nhân trong báo cáo này đã được cân nhắc cẩn thận dựa trên những nguồn thông tin chúng tôi cho là tốt nhất và hợp lý nhất trong thời điểm viết báo cáo. Tuy nhiên những quan điểm trên có thể thay đổi bất cứ lúc nào, do đó chúng tôi không chịu trách nhiệm phải thông báo cho nhà đầu tư.

Công ty VIS cũng như các công ty con và toàn thể cán bộ công nhân viên hoàn toàn có thể tham gia đầu tư hoặc thực hiện các nghiệp vụ ngân hàng đầu tư đối với cổ phiếu được đề cập trong báo cáo này. Các thông tin cũng như ý kiến trong báo cáo không mang tính chất mời chào mua hay bán bất cứ chứng khoán, quyền chọn, hợp đồng tương lai hay công cụ phái sinh nào. Nhà đầu tư cần nhắc kỹ lưỡng việc sử dụng thông tin cũng nhưng các dự báo tài chính trong tài liệu trên, và VIS không chịu trách nhiệm với bất kỳ khoản lỗ trực tiếp hoặc gián tiếp nào do sử dụng những thông tin đó.

Tài liệu này chỉ nhằm mục đích lưu hành trong phạm vi hẹp vì vậy không được phép sao chép, tái sản xuất, phát hành cũng như tái phân phối bất kỳ nội dung nào của báo cáo vì bất kỳ mục đích nào nếu không có văn bản chấp thuận của VIS.

VISecurities
CHỨNG KHOÁN QUỐC TẾ VIỆT NAM

Tầm nhìn mới, Giá trị mới

Công ty Cổ phần Chứng khoán Quốc tế Việt Nam (Hội Sở)

Tầng 3, 59 Quang Trung, Quận Hai Bà Trưng - Hà Nội

Tel: (84 24) 710 888 48, Fax: (84 24) 3944 5889

<https://www.vise.com.vn>

Chi nhánh TP Hồ Chí Minh

Tầng 2, tòa nhà Savimex, Số 194 Nguyễn Công Trứ, Quận 1, TP. Hồ Chí Minh

Tel: (84 28) 7108 8848

Fax: (84 28) 3915 2931