

CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN FPT (MÃ: FTS)

TẬP TRUNG VÀO DỊCH VỤ GIÚP FTS HƯỞNG LỢI TỪ GIAO DỊCH THỊ TRƯỜNG SÔI ĐỘNG, DANH MỤC ĐẦU TƯ CƠ BẢN TĂNG TRƯỞNG.



NGÀNH CẤP 4:

Môi giới chứng khoán

CẬP NHẬT KẾT QUẢ KINH DOANH

Bảng KQKD	2019	2020	2021F
Doanh thu thuần	386.6	403.5	566.5
Chi phí hoạt động kinh doanh	-107.6	-143.3	-176.5
Lợi nhuận gộp	279.1	260.3	390.0
Doanh thu hoạt động tài chính	27.9	11.9	10.8
Chi phí quản lý DN	-52.1	-53.2	-53.8
Lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh	254.9	219.0	347.0
Lợi nhuận trước thuế	255.2	220.6	347.9
Chi phí thuế TNDN	-40.9	-50.1	-78.9
Lợi nhuận sau thuế	214.3	170.5	269.0
Lợi nhuận cổ đông công ty mẹ	214.3	170.5	269.0

(Nguồn: FTS, CTS tổng hợp)

Luận điểm đầu tư

- FTS tập trung vào dịch vụ môi giới và cho vay margin giúp hoạt động kinh doanh hưởng lợi với giao dịch sôi động của thị trường. CTS dự báo doanh thu phí môi giới năm 2021 tiếp tục tăng trưởng 47% so với năm 2020. Dự địa tăng trưởng margin còn khá rộng giúp cải thiện thu nhập cho FTS trong các năm tiếp theo.
- Danh mục đầu tư khá cơ bản tập trung vào MSH, có giá dự báo tăng trưởng cao hơn so với giá ghi nhận vào cuối năm 2020.

CHIẾN LƯỢC GIAO DỊCH:

Vùng giá mua kỳ vọng: 17,800 – 18,000 VNĐ/cổ phiếu.

Vùng giá bán kỳ vọng: 20,600 – 20,800 VNĐ/cổ phiếu.

Thời gian nắm giữ: < 12 tháng.

Lợi nhuận dự kiến: 15.7%.

Research Department

Email: research@cts.vn

Thông tin cổ phiếu (16/03/2021)

Số lượng CP niêm yết	132,267,349
Số lượng CP lưu hành	132,267,349
Vốn hóa (tỷ VND)	2,387
Biến động giá 52 tuần	+94%
KLGDTB 10 phiên	782,120
% sở hữu nước ngoài	100.0%
Room nước ngoài còn lại	78%

Cổ đông lớn

SBI Financial Services Co., Ltd	18.1%
Công ty Cổ phần FPT	18.1%
Nguyễn Điệp Tùng	7.8%

Đồ thị giá



(Nguồn: FiiPro, Cafef, CTS tổng hợp)

Doanh thu môi giới/tư vấn tài chính:

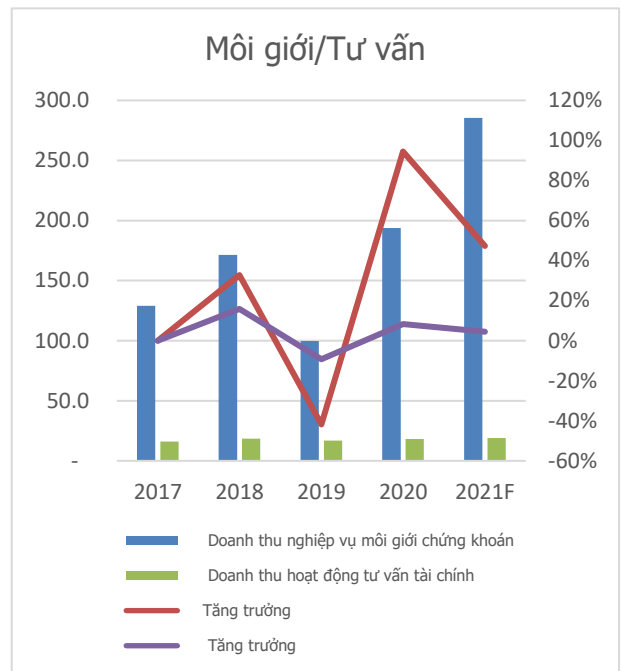
- Doanh thu phí môi giới năm 2020 tăng trưởng 92% so với năm 2019 nhờ vào thị trường chứng khoán giao dịch sôi động. FTS không định hướng cạnh tranh bằng giảm phí mà cạnh tranh nhiều nhờ công nghệ. Vì vậy, tỷ trọng chi phí môi giới năm 2019 giảm từ -66% xuống -53% năm 2020. CTS kỳ vọng doanh thu phí môi giới năm 2021 khoảng 285.5 tỷ đồng.
- Hoạt động tư vấn tài chính doanh nghiệp mang lại doanh thu đều khoảng 18-19 tỷ/năm.

Doanh thu margin:

- Quy mô margin cuối năm 2020 khoản 2,487 tỷ đồng, tăng trưởng 37% so với năm 2019. Lãi của các khoản cho vay không tăng trưởng nhiều do lãi suất bình quân của các khoản vay giảm từ 11% về lại 8% năm 2020.
- CTS kỳ vọng danh mục margin năm 2021 của FTS tiếp tục tăng trưởng 30% so với năm 2020 và lãi suất cho vay sẽ nhích lên nhờ lãi suất chung tăng trở lại.
- FTS tập trung nhiều tài sản phục vụ hoạt động dịch vụ do đó hưởng lợi khi thị trường giao dịch sôi động như hiện nay. Doanh thu các hoạt động lãi suất cố định và môi giới mang lại khoảng đều 500 tỷ đồng hàng năm do đó FTS ít bị ảnh hưởng khi thị trường giảm giá.

Danh mục đầu tư:

- Danh mục đầu tư cổ phiếu niêm yết của công ty khá nhỏ so với quy mô tài sản. Tổng giá trị 258.6 tỷ trong đó chủ yếu là 257 tỷ giá trị cổ phiếu MSH. Chúng tôi đã đánh giá kết quả kinh doanh của cổ phiếu MSH và ghi nhận đây là doanh nghiệp có nền tảng cơ bản tốt và tăng trưởng trong các năm tới. Giá trị đầu tư MSH dự báo cũng sẽ mang lại khoảng 76 tỷ đồng thặng dư so với giá cuối năm 2020.



(Bảng 1 - nguồn: CTS tổng hợp)



(Bảng 2 - nguồn: FTS, CTS tổng hợp)

RỦI RO

- Dịch covid – 19 vẫn chưa giải quyết dứt điểm dẫn tới biến động thị trường chứng khoán còn nhiều ẩn số.
- Kinh tế thế giới và Việt Nam phục hồi chậm và chưa chắc chắn nhưng thị trường chứng khoán đã tăng trưởng trở lại vùng đỉnh cũ do đó có khả năng rủi ro giảm giá.

QUAN ĐIỂM VÀ ĐỊNH GIÁ

- Tại giá đóng cửa ngày 16/03/2021, cổ phiếu FTS đang được giao dịch với chỉ số P/E 2021 là 10.1 lần, mức định giá này theo quan điểm của chúng tôi khá là hấp dẫn so với hoạt động kinh doanh của FTS.
- Chúng tôi sử dụng đánh giá lại và dự phóng doanh thu lợi nhuận của FTS có thể đạt trong năm 2021 cao hơn năm với lợi nhuận sau thuế có thể đạt 269 tỷ đồng. **Sử dụng phương pháp P/E, P/B định giá: 20,600 đồng/cổ phiếu** – tương đương mức tăng +15.7% so với mức giá giao dịch ngày 16/03/2021.

Mô hình định giá	Trọng số	Giá
P/E	50%	20,900
P/B	50%	20,364
Giá mục tiêu bình quân (đồng/cp)		20,600

HỆ THỐNG KHUYẾN NGHỊ CỦA VIETINBANK SECURITIES.

Hệ thống khuyến nghị của VietinBank Securities được xây dựng dựa trên cơ sở mức tăng/giảm tuyệt đối của giá cổ phiếu tại thời điểm đánh giá với giá mục tiêu.

Mục tiêu 03 tháng

Hệ thống khuyến nghị	Diễn giải
MUA	Nếu giá mục tiêu cao hơn giá thị trường từ 5% trở lên
THEO DÕI	Nếu giá mục tiêu cao hơn giá thị trường từ 3– 5%
NĂM GIỮ	Nếu giá mục tiêu cao hơn giá thị trường không quá 3%
BÁN	Nếu giá mục tiêu thấp hơn giá thị trường tối thiểu 5%

Mục tiêu 12 tháng

Hệ thống khuyến nghị	Diễn giải
MUA	Nếu giá mục tiêu cao hơn giá thị trường từ 15% trở lên
THEO DÕI	Nếu giá mục tiêu cao hơn giá thị trường từ 5 – 15%
NĂM GIỮ	Nếu giá mục tiêu cao hơn giá thị trường không quá 5%
BÁN	Nếu giá mục tiêu thấp hơn giá thị trường tối thiểu 5%

Tuyên bố miễn trách nhiệm: Bản quyền năm 2020 thuộc về Công ty Cổ phần Chứng khoán Ngân hàng Công Thương Việt Nam (CTS). Những thông tin sử dụng trong báo cáo được thu thập từ những nguồn đáng tin cậy và CTS không chịu trách nhiệm về tính chính xác của chúng. Quan điểm thể hiện trong báo cáo này là của (các) tác giả và không nhất thiết liên hệ với quan điểm chính thức của CTS. Không một thông tin cũng như ý kiến nào được viết ra nhằm mục đích quảng cáo hay khuyến nghị mua/bán bất kỳ chứng khoán nào. Báo cáo này không được phép sao chép, tái bản bởi bất kỳ cá nhân hoặc tổ chức nào khi chưa được phép của CTS.