

Công ty Cổ phần Chứng khoán Bản Việt (VCI: HOSE)

Chuyên viên phân tích:

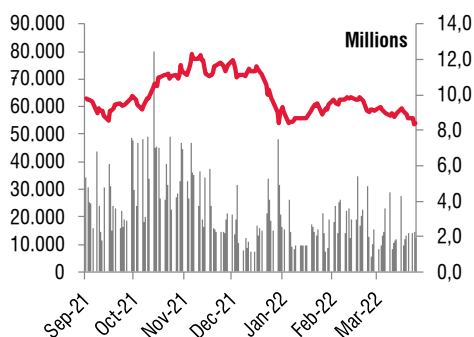
Thái Thị Việt Trinh (Ms.)

trinhhtt@ssi.com.vn

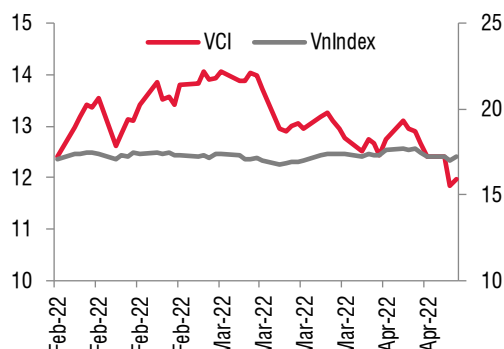
Thông số cơ bản

Giá	54.000
Vốn hóa (tỷ VND)	17.982
Số lượng CP lưu hành	333.000.000
KLGD TB 3T	2.691.831
GTGD TB 3T (tỷ VND)	160,84
P/E	11,97
P/B	2,75
ROE	27,1%
ROA	12,0%
Sở hữu NN	0,00%
Sở hữu NĐTNN	18,87%
Room NĐTNN	81%
Free-float	75,9%

Biên động giá cổ phiếu



P/E so sánh



Cập nhật Đại hội cổ đông năm 2022

Chúng tôi đã tham dự ĐHCĐ năm 2022 do công ty tổ chức gần đây, dưới đây là những điểm chính rút ra từ cuộc họp:

Kế hoạch kinh doanh năm 2022 thận trọng: VCI đưa ra kế hoạch kinh doanh tương đối thận trọng cho năm 2022, dựa trên mục tiêu VNIndex cuối năm là 1.550 (+3,5% so với cùng kỳ). Cụ thể, ĐHCĐ đã thông qua kế hoạch doanh thu hoạt động và LNTT lần lượt là 3,2 nghìn tỷ đồng (giảm 12,6%) và 1,9 nghìn tỷ đồng (tăng 2,7% so với cùng kỳ). VCI nhấn mạnh rằng BLĐ đã tính đến việc đạt được kế hoạch năm, kể cả trong kịch bản xấu nhất và do vậy, chúng tôi cho rằng VCI hoàn toàn có thể hoàn thành kế hoạch đã đề ra.

Bảng: Kế hoạch kinh doanh năm 2022 của VCI

	2020	2021	% YoY	KH 2022	% YoY
Doanh thu hoạt động	1.729,6	3.707,1	114,3%	3.240	-12,6%
LNTT	951,0	1.850,6	94,6%	1.900	2,7%

Nguồn: VCI

Mảng môi giới và cho vay ký quỹ: VCI dự kiến sẽ chuyển hướng tập trung phát triển lĩnh vực môi giới bán lẻ cho các nhà đầu tư cá nhân, nhằm bắt kịp (các) xu hướng thị trường. Chiến lược chính sẽ bao gồm sự kết hợp giữa cải thiện công nghệ và mở rộng hoạt động cho vay ký quỹ để thu hút dòng vốn của NĐT cá nhân. Trong đó, ứng dụng di động thân thiện với người dùng dự kiến sẽ ra mắt vào tháng 4 và công ty sẽ mở thêm chi nhánh tại nhiều thành phố khác nhau ngoài Hà Nội và TP. HCM. VCI cũng dự kiến mở rộng dư nợ cho vay ký quỹ, với ước tính đến cuối năm 2022 đạt 10 nghìn tỷ đồng, tăng từ 7,7 nghìn tỷ đồng năm 2021. Tuy nhiên, trước sự chuyển dịch chiến lược tương đối chậm của công ty trong bối cảnh cạnh tranh gay gắt ở mảng NĐT cá nhân, VCI dự kiến sẽ có thể mất khoảng 0,2% thị phần môi giới HSX trong năm 2022, xuống chỉ còn 4,6%.

Mảng Ngân hàng Đầu tư (IB): VCI kỳ vọng sẽ duy trì vị thế dẫn đầu trong mảng Ngân hàng đầu tư (IB). BLĐ ước tính tổng giá trị thương vụ IB hiện tại khoảng 40 nghìn tỷ đồng, tương đương với năm 2021. Các hoạt động IPO dự kiến sẽ bùng nổ trong năm 2022, trong khi VCI kỳ vọng thị trường M&A sẽ không còn mạnh mẽ như giai đoạn 2020 - 2021. Năm 2022, chúng tôi ước tính VCI sẽ ghi nhận doanh thu IB liên quan đến thương vụ M&A Masan Meatlife với De Heus Việt Nam.

Mảng đầu tư: Công ty sẽ tiếp tục thực hiện chiến lược đầu tư dài hạn thận trọng. Năm 2022, công ty đặt mục tiêu bán không quá 10% danh mục đầu tư, nhằm đảm bảo chiến lược đầu tư dài hạn.

Chi trả cổ tức: Công ty dự kiến sẽ trả cổ tức bằng cổ phiếu tỷ lệ 30% cho năm tài chính 2021 (đã trả cổ tức bằng tiền mặt 12%). ĐHCĐ đã thông qua kế hoạch chi trả cổ tức 30% cho năm tài chính 2022 và thông qua việc phát hành ESOP trong năm 2022 (2 triệu cổ phiếu) với giá 12.500 đồng/cổ phiếu.

Nguồn vốn: VCI cũng dự kiến phát hành trái phiếu bổ sung trong năm 2022 (dự kiến phát hành 5 nghìn tỷ đồng trong năm 2022, so với 1,7 nghìn tỷ đồng trong năm 2021). Hiện tại, công ty không có kế hoạch tăng vốn thông qua phát hành quyền mua cũng như phát hành riêng lẻ.

Công ty con mới tại Singapore: ĐHCĐ đã chính thức thông qua việc thành lập công ty con mới tại Singapore với vốn đầu tư 50 tỷ đồng (2,18 triệu USD). Công ty con mới sẽ hoạt động chủ yếu với nhiệm vụ tư vấn IPO.

KQKD Q1/2022: VCI ước tính LNTT Q1/2022 đạt từ 500 tỷ đồng (+37% YoY) đến 550 tỷ đồng (+51% YoY), thấp hơn so với LNTT Q4/2021. Công ty cũng dự kiến có kết quả lợi nhuận tương đương trong Q2/2022.

Quan điểm đầu tư: Chúng tôi duy trì khuyến nghị TRUNG LẬP đối với ngành chứng khoán, trong bối cảnh giá trị giao dịch thị trường tương đối khó lường. Việc chuyển hướng sang mảng môi giới bán lẻ chậm sẽ gây ra bất lợi đáng kể cho kết quả năm 2022 của VCI. Hơn nữa, hoạt động đầu tư sẽ gặp nhiều khó khăn hơn do thị trường dự kiến sẽ biến động mạnh trong năm 2022. VCI hiện giao dịch ở mức P/E và P/B lần lượt là 11,8x và 2,7x.

Hiện tại, chúng tôi chưa đưa ra khuyến nghị đối với cổ phiếu VCI.

	P/E	P/B	ROE
VCI	11,8x	2,7x	27,1%
SSI	15,1x	2,9x	22,5%
VND	13,0x	3,6x	34,9%
HCM	11,5x	2,0x	19,5%

Nguồn: Bloomberg tại ngày 12/4/2022

CAM KẾT PHÂN TÍCH

Chuyên viên phân tích trong báo cáo này cam kết rằng (1) quan điểm thể hiện trong báo cáo phân tích này phản ánh chính xác quan điểm cá nhân đối với chứng khoán và/hoặc tổ chức phát hành và (2) chuyên viên phân tích đã/ đang/sẽ được miễn trách nhiệm bồi thường trực tiếp hoặc gián tiếp liên quan đến khuyến nghị cụ thể hoặc quan điểm trong báo cáo phân tích này.

KHUYẾN NGHỊ

Mua: Ước tính tiềm năng tăng giá lớn hơn hoặc bằng 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Khả quan: Ước tính tiềm năng tăng giá dưới 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Trung lập: Ước tính tiềm năng tăng giá tương đương so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Kém khả quan: Ước tính tiềm năng giảm giá dưới 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Bán: Ước tính tiềm năng giảm giá lớn hơn hoặc bằng 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

TUYÊN BỐ MIỄN TRỪ

Các thông tin, tuyên bố, dự báo và dự đoán trong báo cáo này, bao gồm cả các ý kiến đã thể hiện, được dựa trên các nguồn thông tin mà SSI cho là đáng tin cậy, tuy nhiên SSI không đảm bảo sự chính xác và đầy đủ của các thông tin này. Báo cáo không có bất kỳ thông tin nhạy cảm về giá chưa công bố nào. Các ý kiến thể hiện trong báo cáo này được đưa ra sau khi đã được xem xét kỹ càng và cẩn thận và dựa trên thông tin tốt nhất chúng tôi được biết, và theo ý kiến cá nhân của chúng tôi là hợp lý trong các trường hợp tại thời điểm đưa ra báo cáo. Các ý kiến thể hiện trong báo cáo này có thể thay đổi bất kỳ lúc nào mà không cần thông báo. Báo cáo này không và không nên được giải thích như một lời đề nghị hay lời kéo để đề nghị mua hay bán bất cứ chứng khoán nào. SSI và các công ty con và/ hoặc các chuyên viên, giám đốc, nhân viên của SSI và công ty con có thể có vị thế hoặc có thể ảnh hưởng đến giao dịch chứng khoán của các công ty được đề cập trong báo cáo này và có thể cung cấp dịch vụ hoặc tìm kiếm để cung cấp dịch vụ ngân hàng đầu tư cho các công ty đó.

Tài liệu này chỉ được lưu hành nội bộ và không được công bố công khai trên báo chí hay bất kỳ phương tiện nào khác. SSI không chịu trách nhiệm đối với bất kỳ thiệt hại trực tiếp hay thiệt hại do hậu quả phát sinh từ việc sử dụng báo cáo này hay nội dung báo cáo này. Việc sử dụng bất kỳ thông tin, tuyên bố, dự báo, và dự đoán nào trong báo cáo này sẽ do người dùng tự quyết định và tự chịu rủi ro.

THÔNG TIN LIÊN HỆ

Trung tâm phân tích và tư vấn đầu tư

Hoàng Việt Phương

Giám đốc Trung Tâm phân tích và tư vấn đầu tư

phuonghv@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8729

Vĩ mô

Phạm Lưu Hưng

Phó Giám đốc

hungpl@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8711

Thái Thị Việt Trinh

Chuyên viên phân tích Vĩ mô

trinhhtt@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8720

Phân tích kỹ thuật

Lương Biện Nhân Quyền

Trưởng phòng Chiến lược Đầu tư

quyenlbn@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321

Trần Trung Kiên

Chuyên viên cao cấp Phân tích Định lượng

kientt@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321

Phân tích cổ phiếu KHCN

Ngô Thị Kim Thanh

Chuyên viên phân tích cao cấp

thanhntk@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 28) 3636 3688 ext. 3053

Nguyễn Thị Thanh Tú, CFA

Chuyên viên phân tích cao cấp

tuntt@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8718

Lê Huyền Trang

Chuyên viên phân tích cao cấp

tranglh@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8717

Chiến lược thị trường

Nguyễn Lý Thu Nga

Chuyên viên phân tích cao cấp

nganlt@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 28) 3636 3688 ext. 3051

Nguyễn Trọng Đình Tâm

Chuyên viên phân tích cao cấp

tamntd@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8713

Dữ liệu

Nguyễn Thị Kim Tân

Chuyên viên hỗ trợ

tanntk@ssi.com.vn

Tel: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8715