

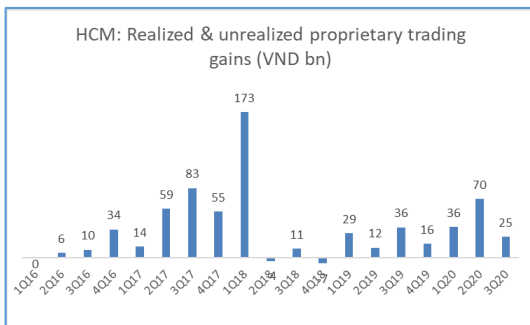
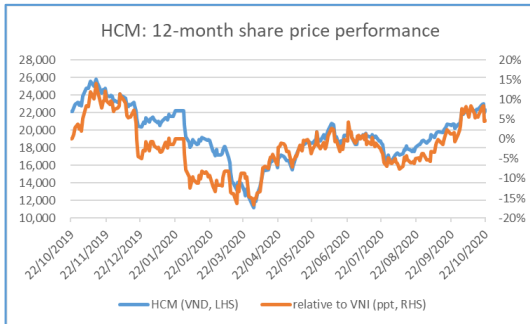
MUA

Giá mục tiêu tăng +19%

Đóng cửa 22/10/2020

Giá 22.300
Mục tiêu 12T 26.532

Tương quan giá CP với VN-Index



Vốn hóa	US\$301m
GTGD TB6T	US\$1.8m
SLCP	601m
Tỷ lệ chuyển nhượng tự do	42%
Sở hữu NN	49%
CD lớn	58%
3Q20 Nợ ròng/VCSH	73%
2020E EV/EBITDA	4.9x
2020E P/B	1.5x
2020E Tỷ suất cổ tức	5.9%
Sàn giao dịch	HOSE
Room NN	nmf*

*Chú ý: HCM không bị giới hạn room NN.

Nguồn: Bloomberg, FiinPro, Yuanta Vietnam

Chuyên viên phân tích:

Matthew Smith, CFA

matthew.smith@yuanta.com.vn

Bloomberg code: YUTA

CHỨNG KHOÁN TP. HỒ CHÍ MINH (HCM)

Cho vay ký quỹ thúc đẩy lợi nhuận quý 3/2020

Lợi nhuận quý 3/2020 của HCM là 142 tỷ đồng (-5% QoQ / + 26% YoY), chủ yếu từ hoạt động cho vay ký quỹ. Phí môi giới gần như phù hợp với khối lượng giao dịch của thị trường trong khi lãi giao dịch tự doanh không thay đổi. Lợi nhuận 9 tháng đầu năm 2020 của HCM đã hoàn thành 87% kế hoạch năm 2020 của ban lãnh đạo và 82% dự báo cả năm của chúng tôi.

Tiêu điểm

Thu nhập môi giới ròng đạt 49 tỷ đồng (+ 19% QoQ / + 44% YoY). Chúng tôi ước tính tỷ lệ phí môi giới gộp của HCM là 22 điểm cơ bản (không đổi QoQ) và tỷ lệ phí môi giới ròng là 7 điểm cơ bản (+1 điểm cơ bản QoQ) trong quý này. Điều này dựa trên khối lượng giao dịch trên thị trường và thị phần 3Q20 của HCM trên sàn HOSE (8,4%), HNX (4,4%) và UPCOM (6,2%) theo báo cáo của các sàn giao dịch.

Lãi ròng từ giao dịch tự doanh đạt 25 tỷ đồng (-31% QoQ / + 31% YoY) cho thấy hoạt động tự doanh đã trở lại bình thường sau kết quả tích cực trong quý 2/2020. Cụ thể, HCM báo cáo 8 tỷ đồng lợi nhuận đã thực hiện (-89% QoQ) và 17 tỷ đồng lợi nhuận chưa thực hiện (so với mức lỗ nhỏ của quý trước). Tổng giá trị tài sản tài chính đạt 1,5 nghìn tỷ đồng tính đến Q3/20 (+ 129% QoQ / + 102% YoY), chiếm 16% tổng tài sản.

Cho vay ký quỹ phục hồi với lãi từ các khoản cho vay trong quý 3/2020 đạt 137 tỷ đồng (+ 30% QoQ / + 6% YoY). Các khoản cho vay khác đạt 6,0 nghìn tỷ đồng (+ 41% QoQ / + 29% YoY), chiếm 64% tổng tài sản. Chúng tôi ước tính lãi suất cho vay trong quý 3/2020 của HCM là 10,6% (-20 điểm cơ bản QoQ / -40 điểm cơ bản YoY). Một lần nữa, đây là lãi suất ước tính hàng quý thấp nhất của HCM trong dữ liệu của chúng tôi, kể từ năm 2016.

HCM: KQKD 3Q20	3Q20 (tỷ đồng)	YoY	QoQ
Doanh thu môi giới gộp	149	27%	-1%
Lãi ròng môi giới	49	44%	19%
Phí dịch vụ	27	510%	nmf
Lãi gộp cho vay ký quỹ	137	6%	30%
Lãi tự doanh	25	-31%	31%
Lãi từ TS sẵn bán (AFS)	0	nmf	nmf
Lãi từ TS nắm giữ (HTM)	0	nmf	nmf
LN HĐKD	219	17%	-7%
LNTT	175	24%	-7%
LNST	142	26%	-5%

Nguồn: Dữ liệu doanh nghiệp, FiinPro

Quan điểm

Chúng tôi duy trì khuyến nghị MUA đối với HCM, và HCM là một trong số các lựa chọn hàng đầu của chúng tôi tại thị trường Việt Nam, đại diện cho thị trường đang trong xu hướng tăng, mà chúng tôi dự kiến sẽ tiếp tục diễn ra ít nhất đến Q1/2021. Giá cổ phiếu đạt mức cao nhất kể từ đầu năm vào ngày 20 tháng 10 trước khi giảm khoảng 3% vào thời điểm đóng cửa ngày hôm qua (22 tháng 10), mà chúng tôi cho rằng đó là phản ứng "tin ra là bán" trong ngắn hạn (và được dự đoán trước) khi công bố kết quả kinh doanh. Trong ngành chứng khoán cạnh tranh khốc liệt, HCM có lợi thế cạnh tranh trong mảng khách hàng tổ chức và ban quản trị, cả hai yếu tố này đều không dễ bị sao chép.

ANALYST CERTIFICATION AND IMPORTANT DISCLOSURES ARE LOCATED IN APPENDIX A.

Yuanta does and seeks to do business with companies covered in its research reports. As a result, investors should be aware that the firm may have a conflict of interest that could affect the objectivity of this report. Investors should consider this report as only a single factor in making their investment decision.

Appendix A: Important Disclosures

Analyst Certification

Each research analyst primarily responsible for the content of this research report, in whole or in part, certifies that with respect to each security or issuer that the analyst covered in this report: (1) all of the views expressed accurately reflect his or her personal views about those securities or issuers; and (2) no part of his or her compensation was, is, or will be, directly or indirectly, related to the specific recommendations or views expressed by that research analyst in the research report.

Ratings Definitions

BUY: We have a positive outlook on the stock based on our expected absolute or relative return over the investment period. Our thesis is based on our analysis of the company's outlook, financial performance, catalysts, valuation and risk profile. We recommend investors add to their position.

HOLD-Outperform: In our view, the stock's fundamentals are relatively more attractive than peers at the current price. Our thesis is based on our analysis of the company's outlook, financial performance, catalysts, valuation and risk profile.

HOLD-Underperform: In our view, the stock's fundamentals are relatively less attractive than peers at the current price. Our thesis is based on our analysis of the company's outlook, financial performance, catalysts, valuation and risk profile.

SELL: We have a negative outlook on the stock based on our expected absolute or relative return over the investment period. Our thesis is based on our analysis of the company's outlook, financial performance, catalysts, valuation and risk profile. We recommend investors reduce their position.

Under Review: We actively follow the company, although our estimates, rating and target price are under review.

Restricted: The rating and target price have been suspended temporarily to comply with applicable regulations and/or Yuanta policies.

Note: Yuanta research coverage with a Target Price is based on an investment period of 12 months. Greater China Discovery Series coverage does not have a formal 12 month Target Price and the recommendation is based on an investment period specified by the analyst in the report.

Global Disclaimer

© 2020 Yuanta. All rights reserved. The information in this report has been compiled from sources we believe to be reliable, but we do not hold ourselves responsible for its completeness or accuracy. It is not an offer to sell or solicitation of an offer to buy any securities. All opinions and estimates included in this report constitute our judgment as of this date and are subject to change without notice.

This report provides general information only. Neither the information nor any opinion expressed herein constitutes an offer or invitation to make an offer to buy or sell securities or other investments. This material is prepared for general circulation to clients and is not intended to provide tailored investment advice and does not take into account the individual financial situation and objectives of any specific person who may receive this report. Investors should seek financial advice regarding the appropriateness of investing in any securities, investments or investment strategies discussed or recommended in this report. The information contained in this report has been compiled from sources believed to be reliable but no representation or warranty, express or implied, is made as to its accuracy, completeness or correctness. This report is not (and should not be construed as) a solicitation to act as securities broker or dealer in any jurisdiction by any person or company that is not legally permitted to carry on such business in that jurisdiction.

Yuanta research is distributed in the United States only to Major U.S. Institutional Investors (as defined in Rule 15a-6 under the Securities Exchange Act of 1934, as amended and SEC staff interpretations thereof). All transactions by a US person in the securities mentioned in this report must be effected through a registered broker-dealer under Section 15 of the Securities Exchange Act of 1934, as amended. Yuanta research is distributed in Taiwan by Yuanta Securities Investment Consulting. Yuanta research is distributed in Hong Kong by Yuanta Securities (Hong Kong) Co. Limited, which is licensed in Hong Kong by the Securities and Futures Commission for regulated activities, including Type 4 regulated activity (advising on securities). In Hong Kong, this research report may not be redistributed, retransmitted or disclosed, in whole or in part or and any form or manner, without the express written consent of Yuanta Securities (Hong Kong) Co. Limited.

Taiwan persons wishing to obtain further information on any of the securities mentioned in this publication should contact:

Attn: Research
Yuanta Securities Investment Consulting
4F, 225,
Section 3 Nanking East Road, Taipei 104
Taiwan

Hong Kong persons wishing to obtain further information on any of the securities mentioned in this publication should contact:

Attn: Research
Yuanta Securities (Hong Kong) Co. Ltd
23/F, Tower 1, Admiralty Centre
18 Harcourt Road,
Hong Kong

Korean persons wishing to obtain further information on any of the securities mentioned in this publication should contact:

Head Office
Yuanta Securities Building
Euljiro 76 Jung-gu
Seoul, Korea 100-845
Tel: +822 3770 3454

Indonesia persons wishing to obtain further information on any of the securities mentioned in this publication should contact:

Attn: Research
PT YUANTA SECURITIES INDONESIA
(A member of the Yuanta Group)
Equity Tower, 10th Floor Unit EFGH
SCBD Lot 9
Jl. Jend. Sudirman Kav. 52-53
Tel: (6221) – 5153608 (General)

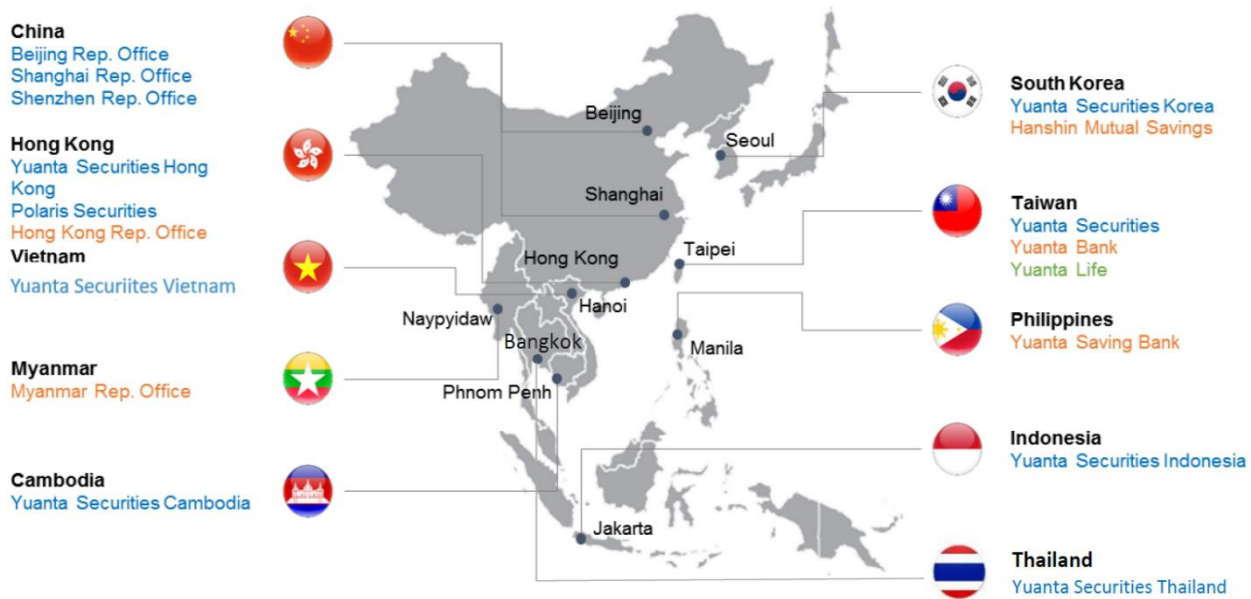
Thailand persons wishing to obtain further information on any of the securities mentioned in this publication should contact:

Research department
Yuanta Securities (Thailand)
127 Gaysorn Tower, 16th floor
Ratchadamri Road, Pathumwan
Bangkok 10330

Vietnam persons wishing to obtain further information on any of the securities mentioned in this publication should contact:

Research department
Yuanta Securities (Vietnam)
4th Floor, Saigon Centre
Tower 1, 65 Le Loi Boulevard,
Ben Nghe Ward, District 1,
HCMC, Vietnam

YUANTA SECURITIES NETWORK



YUANTA SECURITIES VIETNAM OFFICE

Head office: 4th Floor, Saigon Centre, Tower 1, 65 Le Loi Boulevard, Ben Nghe Ward, District 1, HCMC, Vietnam

Institutional Research

Matthew Smith, CFA

Head of Research
Tel: +84 28 3622 6868 (ext. 3815)
matthew.smith@yuanta.com.vn

Binh Truong

Deputy Head of Research (O&G, Energy)
Tel: +84 28 3622 6868 (3845)
binh.truong@yuanta.com.vn

Quang Vo

Analyst (Consumer)
Tel: +84 28 3622 6868 (ext. 3872)
quang.vo@yuanta.com.vn

Tanh Tran

Analyst (Banks)
Tel: +84 28 3622 6868 (3874)
tanh.tran@yuanta.com.vn

Tam Nguyen

Analyst (Property)
Tel: +84 28 3622 6868 (ext. 3874)
tam.nguyen@yuanta.com.vn

Institutional Sales

Huy Nguyen

Head of Institutional sales
Tel: +84 28 3622 6868 (3808)

Duyen Nguyen

Sales Trader
Tel: +84 28 3622 6868 (ext. 3890)

Huy.nguyen@yuanta.com.vn

duyen.nguyen@yuanta.com.vn

