

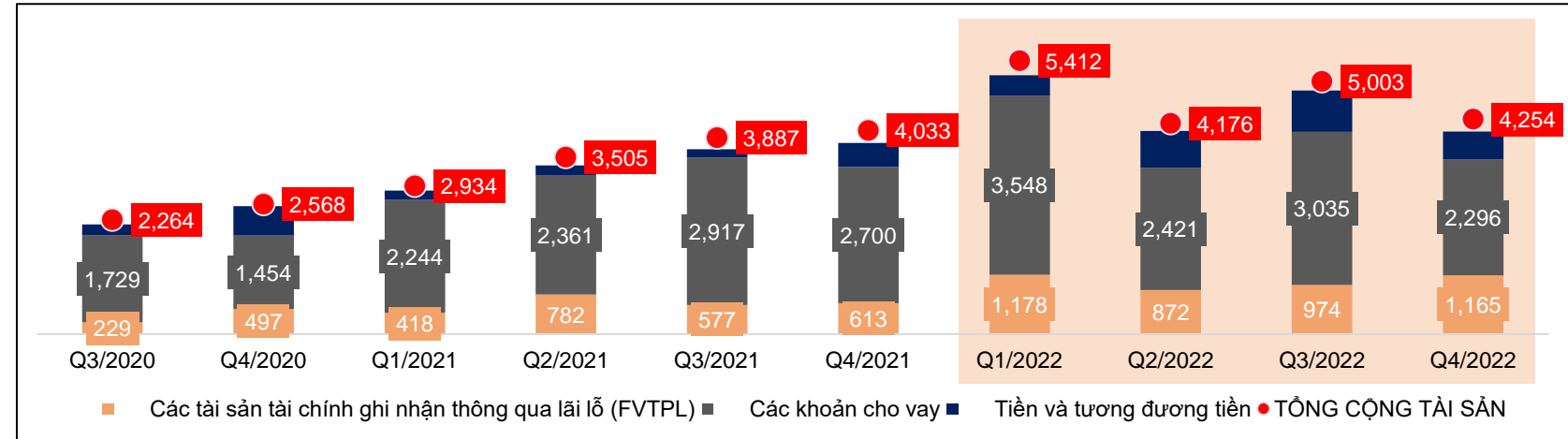
Cập nhật và đánh giá doanh nghiệp

CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN RỒNG VIỆT



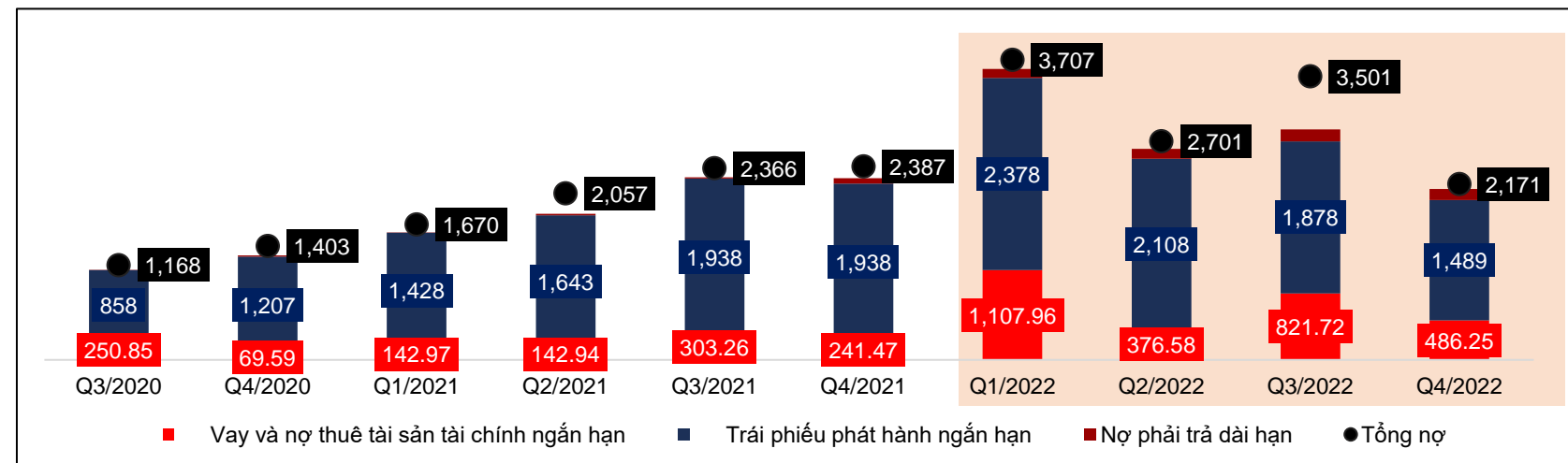
Lợi nhuận cả năm 2022 lỗ hơn 110 tỷ - Tiềm năng cổ phiếu nằm ở định giá rất thấp và danh mục đầu tư hồi phục mạnh trong quý 1/2023

Tài sản của VDS chủ yếu là các khoản cho vay và FVTPL với tỷ trọng lớn hơn 80%, trong đó các khoản cho vay luôn lớn hơn 50%



- Tính từ đầu năm 2022, tổng tài sản của VDS giảm 21,42%, trong đó các khoản cho vay giảm 35,28% do mặt bằng lãi suất cao và bối cảnh thị trường chứng khoán diễn biến phức tạp.
- Q4/2022, FVTPL của công ty gồm 539,25 tỷ trái phiếu kỳ hạn ngắn tăng 48% so với Q3/2022 và 615,41 tỷ cổ phiếu tăng 3,88% so Q3/2022 cho thấy công ty vẫn đi theo chiến lược thận trọng nhưng vẫn giải ngân khi có cơ hội

Trái phiếu ngắn hạn chiếm tỷ trọng lớn nhất trong cơ cấu nợ khiến công ty liên tục gặp áp lực chi trả lãi vay



Tổng Nợ giảm 41,43% kể từ đầu năm nhờ thu hẹp các khoản trái phiếu ngắn hạn trong khi các khoản vay ngắn tăng mạnh so với cùng kỳ năm 2021

Hiện tại lãi suất trái phiếu doanh nghiệp huy động 8,8 – 10,15%, chi phí lãi vay cả năm 226,5 tỷ tăng 35% so với năm 2021.

Ước tính FVTPL của VDS tính đến thời điểm ngày 03/02/2023



Tại thời điểm
Q4/2022 (tỷ đồng)

113,92

Ước tính giá trị hiện
tại (tỷ đồng)

121,89



Tại thời điểm
Q4/2022 (tỷ đồng)

162,85

Ước tính giá trị hiện
tại (tỷ đồng)

174,24



53,49

58,34



1,80

1,80



76,34

82,83

Cổ phiếu chưa
niêm yết khác

5,71

5,71



66,27

75,09

Trái phiếu niêm
yết

8,13

8,13



29,76

38,16

Trái phiếu chưa
niêm yết

531,12

531,12

Cổ phiếu khác

105,27

112,64

TỔNG

1154,66

1209,95

(giả định danh mục giữ được giữ nguyên)

Lãi ròng FVTPL

Lãi từ hoạt động cho vay

Lãi ròng nghiệp vụ môi giới

TÌNH HÌNH 2022

3 quý liên tiếp bị lỗ, Q2 lỗ nặng nhất với gần 300 tỷ khiến lợi nhuận giảm sâu

Đây là mảng mang lại lợi nhuận ổn định nhất trong năm, công ty không bị dính các khoản nợ xấu

Lãi ròng cả năm đạt 126 tỷ, ngang với năm 2021 dù bối cảnh thị trường hết sức khó khăn

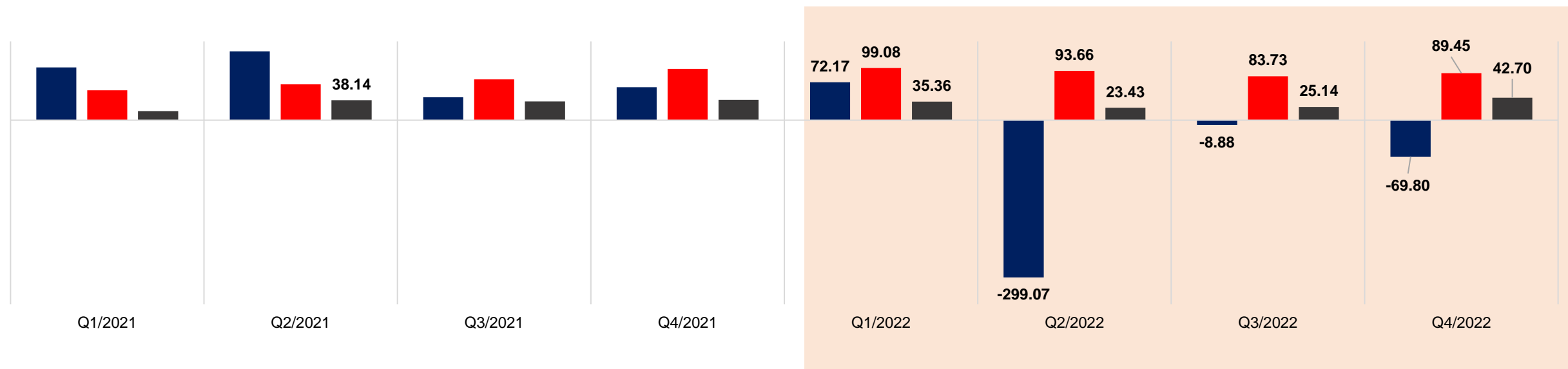
DỰ PHÓNG Q1/2023

Dự kiến khoảng **40 – 50 tỷ** trong quý đầu nhờ thị trường phục hồi hơn 8% so với cuối năm

Ổn định quanh mốc 90 – 100 tỷ, chưa có dấu hiệu đột biến do mặt bằng lãi vay chưa hạ nhiệt

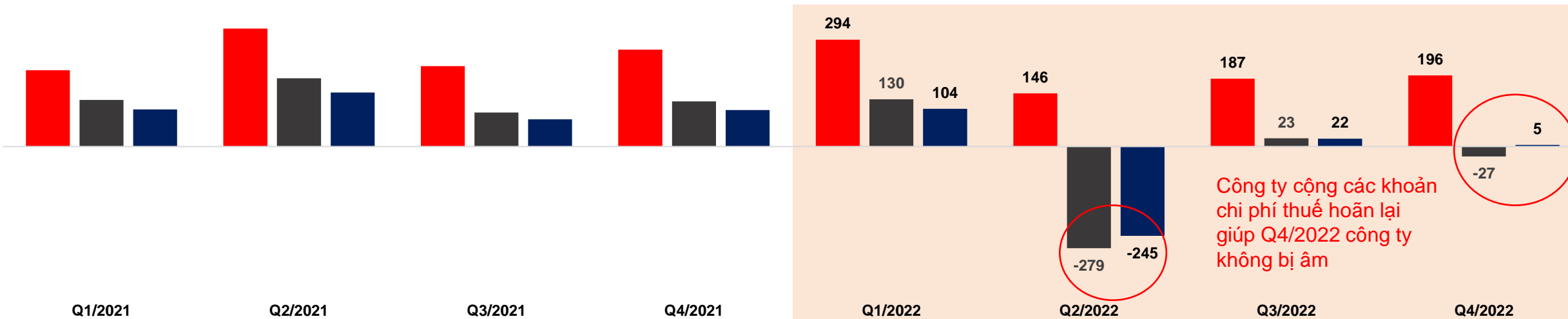
Khoảng 40 – 50 tỷ nhờ thanh khoản cải thiện 25 – 30% so với thời điểm cuối năm

■ Lãi ròng FVTPL ■ Lãi từ hoạt động cho vay ■ Lãi ròng nghiệp vụ môi giới



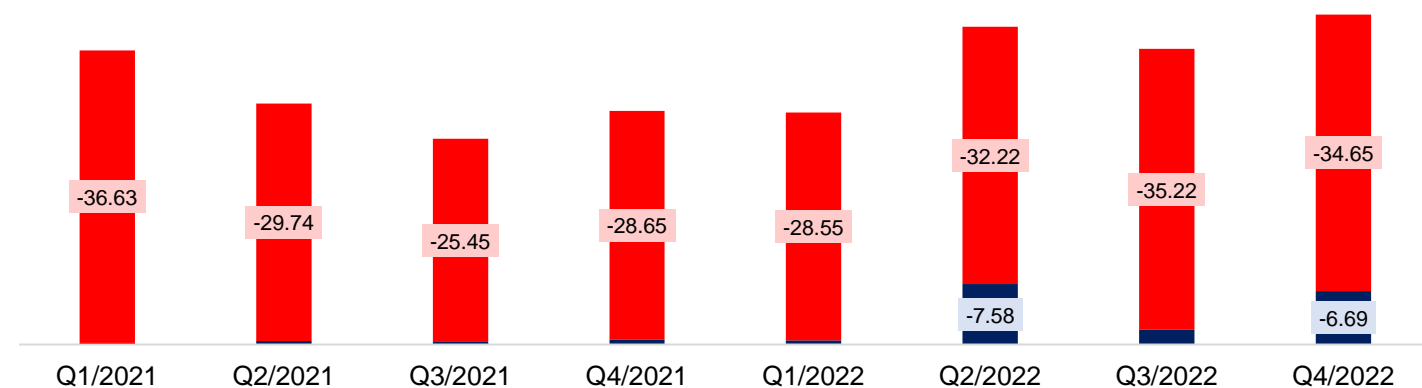
Các khoản chi phí tăng mạnh góp phần gia tăng các khoản lỗ của công ty

■ Doanh thu thuần về hoạt động kinh doanh ■ Lợi nhuận trước thuế ■ Lợi nhuận sau thuế



Công ty cộng các khoản chi phí thuế hoãn lại giúp Q4/2022 công ty không bị âm

■ Chênh lệch tỷ giá hối đoái đã và chưa thực hiện ■ Chi phí quản lý doanh nghiệp



Năm 2022 ghi nhận chi phí quản lý doanh nghiệp VDS là **130,64 tỷ, tăng 8,33% YoY**

Chi phí chênh lệch tỷ giá hối đoái cả năm **ghi nhận 16,5 tỷ, tăng mạnh so với 2021** do các khoản vay ngân hàng nước ngoài khoảng 166 tỷ

1. Bên cạnh danh mục phục hồi thì tiềm năng từ mảng khách hàng cá nhân cũng được kỳ vọng tăng trưởng tốt trong năm nay

Chi nhánh Bình Dương
Khai trương (09/11/2022)



Chi nhánh Đồng Nai
Khai trương (03/11/2022)



Chi nhánh Vũng Tàu
Khai trương (03/10/2022)



Việc mở rộng hàng loạt chi nhánh thời điểm cuối năm cho thấy công ty sẵn chộp lấy cơ hội khi thị trường phục hồi trở lại trong thời gian sắp tới

Việc mở rộng chi nhánh vào quý 4 giúp lãi ròng hoạt động môi giới đạt **42,7 tỷ**, cao nhất trong 4 Quý 2022 và **tăng 10%** so với cùng kỳ năm ngoái

Trong điều kiện thị trường ổn định hơn, dự kiến mỗi quý hoạt động môi giới sẽ đem lại **40 – 50 tỷ lãi ròng**

2. Cổ phiếu hiện giao dịch dưới giá trị sổ sách với P/B khoảng 0.78, đây là mức thấp trong lịch sử đối với mã cổ phiếu này

- Hiện tại P/B trung bình 5 năm của VDS khoảng **1,15 lần**, do đó vùng giá hiện tại được xem là hấp dẫn đối với mã cổ phiếu này.
- TCSC kỳ vọng cổ phiếu quay trở lại vùng P/B khoản 1 lần, upsize khoảng là **28%** tương ứng với mức giá **9.800đ/cổ phiếu**

