

# M ụ c L ụ c

**I** Bức tranh toàn cảnh

**II** Hiệu quả hoạt động

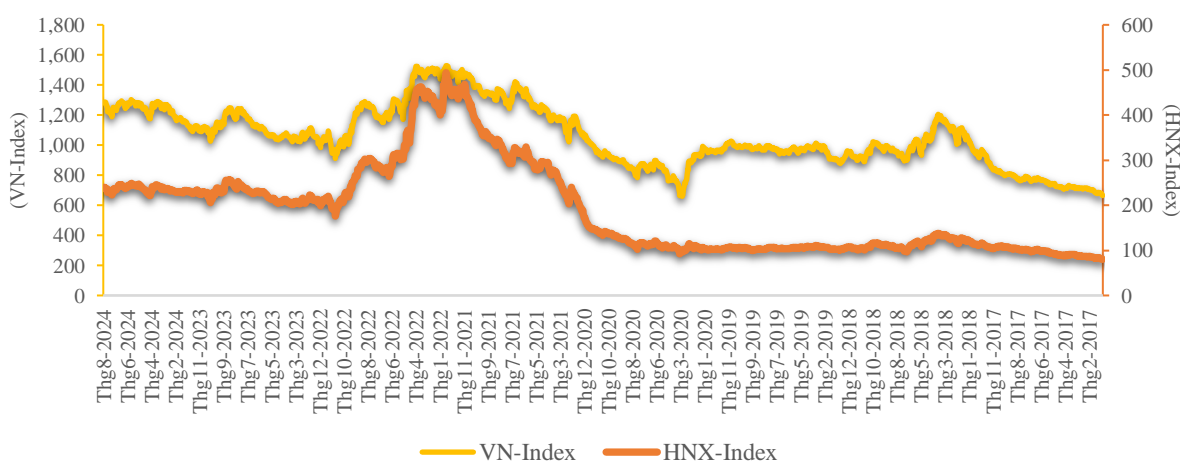
**III** Triển vọng Ngành Chứng khoán

## I. Bức tranh toàn cảnh

### Thị trường trong nước hồi phục tích cực

Trải qua một năm 2023 kinh tế âm ậm trong bối cảnh kinh tế thế giới đi xuống cũng như việc tâm lý nhà đầu tư trong nước vẫn chưa hoàn toàn hồi phục sau cú sập năm 2022, thị trường chứng khoán Việt Nam vẫn ghi nhận một số tín hiệu tích cực khi đóng cửa năm 2023, chỉ số VN-Index tạm dừng chân tại mốc 1,129.93 điểm, tăng 12.2% tính từ đầu năm. Đồng thời, HNX-Index cũng có sự hồi phục tương đương với mức tăng 12.5% và đóng cửa tại mốc 231.04 điểm.

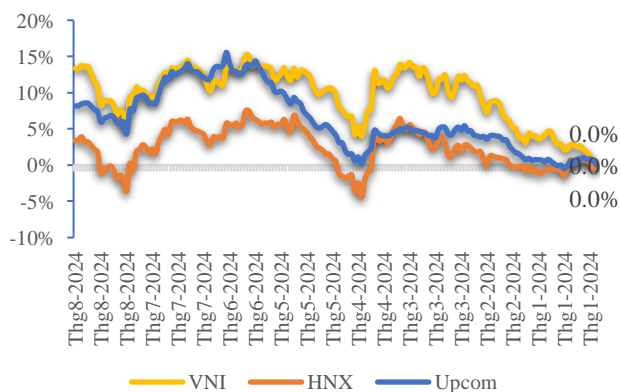
### Chỉ số chứng khoán Việt Nam



Nguồn: Fiin, Kirin Capital tổng hợp

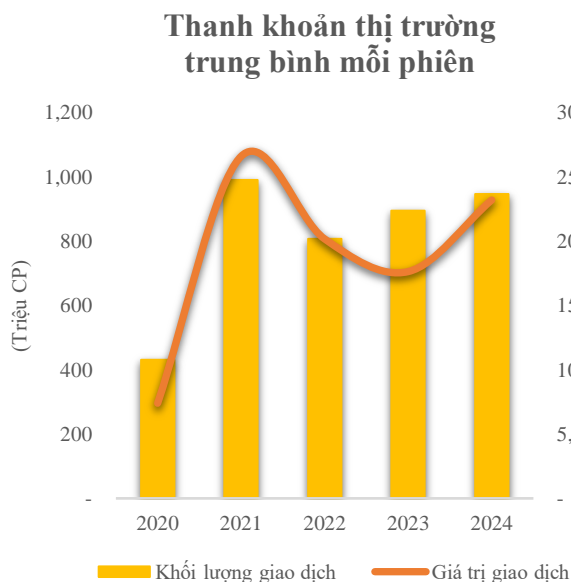
Bước sang năm 2024, bối cảnh kinh tế vĩ mô trong nước cũng như trên toàn thế giới đã có nhiều chuyển biến tốt như Fed dự định hạ lãi suất, lạm phát toàn cầu dần được kiểm soát ... Điều đó đã ảnh hưởng tích cực lên tâm lý nhà đầu tư trong nước, đồng thời đẩy thị trường tăng trưởng tích cực. Tính đến hết ngày 27/08/2024, chỉ số VN-Index đã tăng 13.3% so với đầu năm, trong khi đó HNX-Index và Upcom-Index lần lượt đạt mức 3.4% và 8.2%.

### Hiệu suất chỉ số trên thị trường Việt Nam



Nguồn: Fiin, Kirin Capital tổng hợp

### Thanh khoản thị trường sôi động



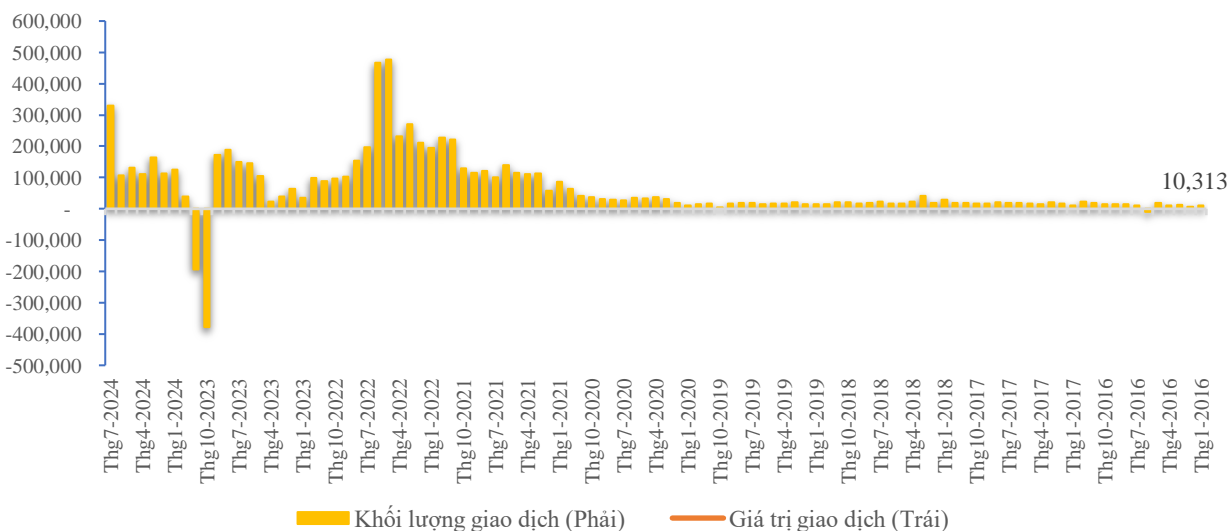
Nguồn: Fiin, Kirin Capital tổng

Sự hồi phục của chỉ số chung giúp nhà đầu tư dần lấy lại niềm tin vào thị trường chứng khoán Việt Nam. Kéo theo đó, sự sôi động trên thị trường cũng gia tăng theo đà tăng của thanh khoản trên thị trường chứng khoán. Tính đến hết ngày 27/08/2024, trung bình mỗi phiên toàn thị trường giao dịch 23,196 tỷ đồng (+31.6% YoY), tương ứng với khối lượng giao dịch đạt mức 946.04 triệu cổ phiếu (+5.82% YoY).

Tuy nhiên, trong hai tháng trở lại đây, sự sôi động của thị trường đã có dấu hiệu hạ nhiệt đáng kể khi khối lượng giao dịch trung bình mỗi phiên trong tháng 7 và tháng 8/2024 chỉ còn ở quanh mức 755 – 775 triệu cổ phiếu, tương ứng với giá trị giao dịch từ 18,900 tỷ đồng đến 19,400 tỷ đồng.

### Số lượng tài khoản mở mới cao kỷ lục trong 2 năm qua

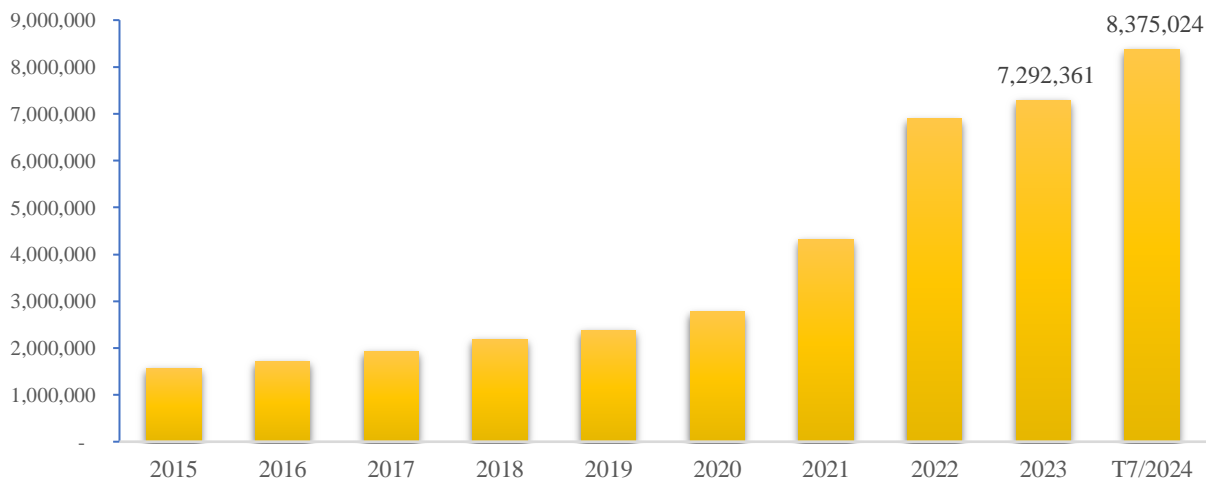
#### Số tài khoản mở mới



Nguồn: VSD, Kirin Capital tổng hợp

Tính đến cuối tháng 7/2024, theo số liệu công bố mới nhất của Tổng công ty Lưu ký và Bù trừ Chứng khoán Việt Nam (VSD), hiện tại toàn thị trường có tổng cộng xấp xỉ 8.37 triệu tài khoản, tăng 14.8% so với cuối năm 2023. Đặc biệt trong đó, nhờ thị trường sôi động trở lại, có tới hơn 330 nghìn tài khoản được mở mới trong tháng, đạt con số cao kỷ lục trong 2 năm trở lại đây kể từ tháng 7/2022.

### Tổng số tài khoản chứng khoán



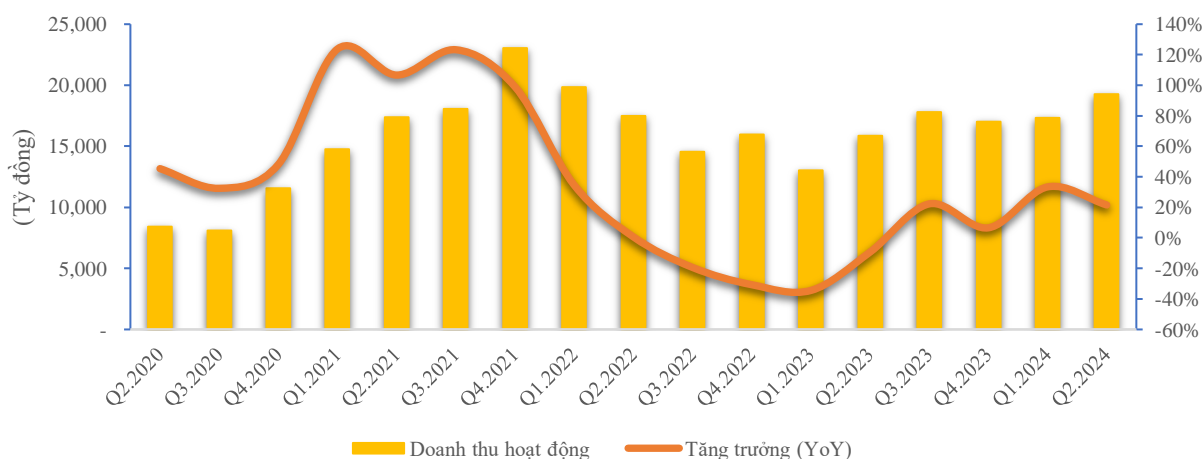
Nguồn: VSD, Kirin Capital tổng hợp

## II. Hiệu quả hoạt động

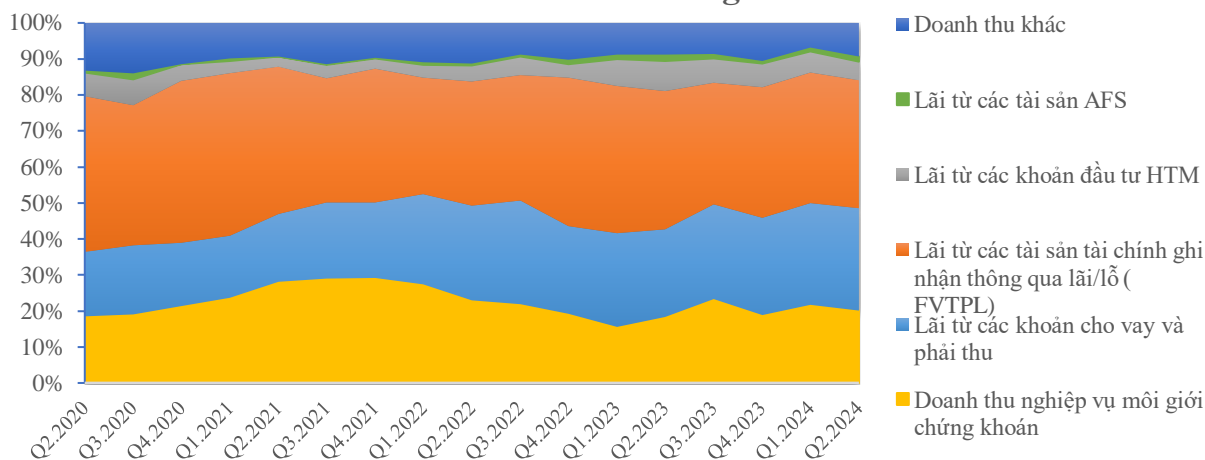
## Doanh thu hoạt động toàn ngành thăng hoa

Theo số liệu được Kirin Capital tập hợp từ 51 công ty chứng khoán, doanh thu hoạt động toàn ngành chứng khoán đã tiệm cận vùng đỉnh được thiết lập trong năm 2021 – 2022 khi kết thúc Q2/2024 đạt 19,285.3 tỷ đồng, tăng 11.2% so với quý đầu năm và tăng tới 21.5% so với cùng kỳ năm ngoái. Trong đó, đóng góp lớn nhất cho hoạt động toàn ngành vẫn đến từ hai hoạt động kinh doanh chính là tự doanh và cho vay ký quỹ, khi lần lượt chiếm tỷ trọng trong cơ cấu doanh thu là 42.16% và 28.44%.

### Doanh thu hoạt động



### Cơ cấu doanh thu ngành

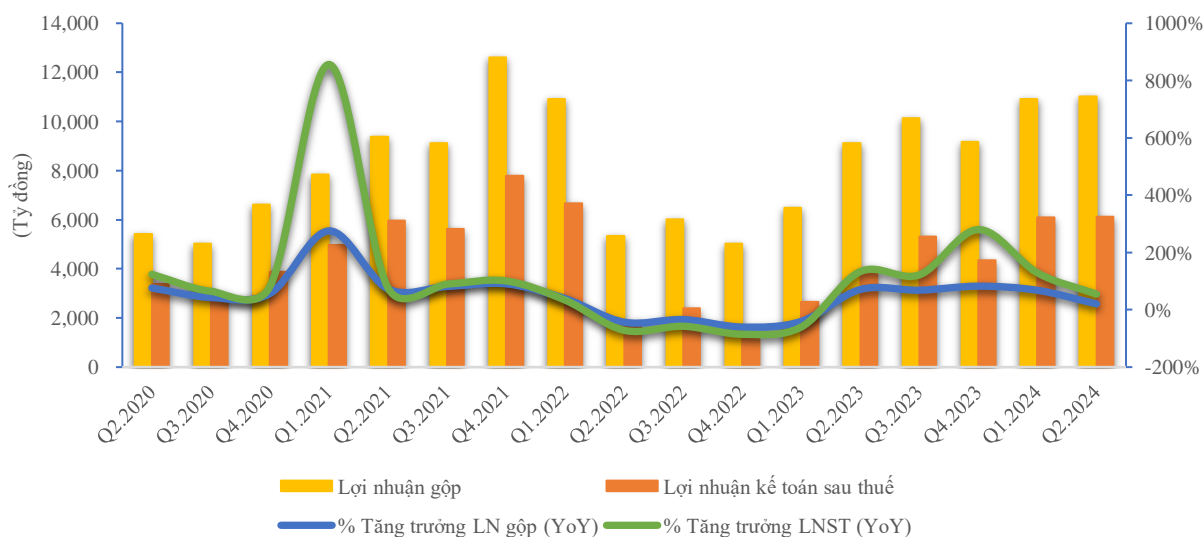


Nguồn: Fiin, Kirin Capital tổng hợp

## Lợi nhuận duy trì đà tăng trưởng ấn tượng

Cùng với sự hồi phục của thị trường chứng khoán, lợi nhuận gộp toàn ngành cũng duy trì đà tăng trưởng tốt trên 2 chữ số khi đạt tới 11,020.4 tỷ đồng (+20.7% YoY) trong Q2/2024 vừa qua, trở thành quý có mức lợi nhuận gộp lớn thứ 2 chỉ sau Q4/2021. Trong đó, nghiệp vụ cho vay ký quỹ và nghiệp vụ tự doanh tiếp tục là hai mũi nhọn cốt lõi giúp ngành chứng khoán đạt được kết quả ấn tượng như trên khi lần lượt chiếm tỷ trọng là 41.8% và 39.2%.

### Lợi nhuận ngành Chứng khoán



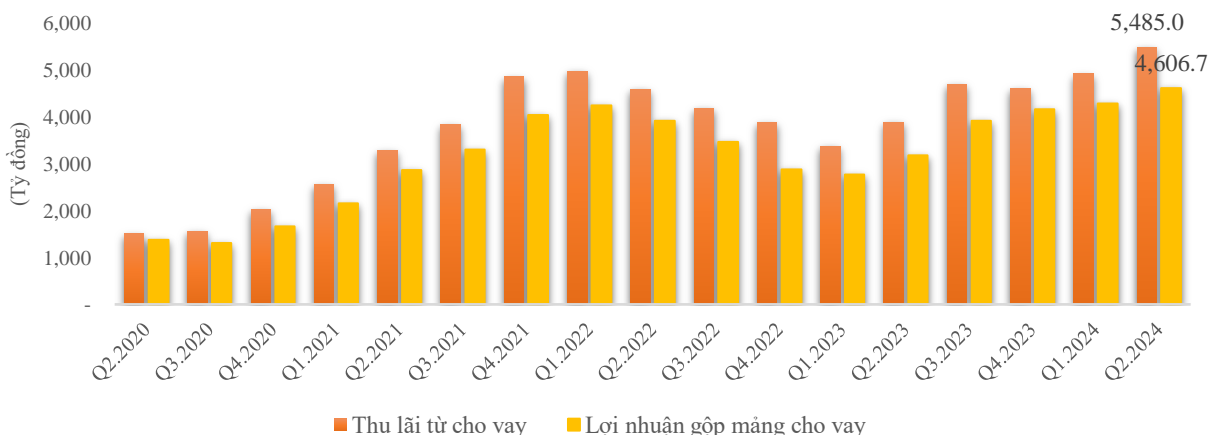
Nguồn: Fiin, Kirin Capital tổng hợp

Đi kèm với đó, lợi nhuận sau thuế ngành Chứng khoán trong quý 2 cũng duy trì xu hướng tăng trưởng mạnh mẽ khi đạt 6,121.5 tỷ đồng, tăng 54.7% so với cùng kỳ và tăng nhẹ 0.29% so với Q1/2024. Tuy nhiên, tính đến hết ngày 27/08/2024, sự sôi động của thị trường đang dần hạ nhiệt so với đầu năm, cũng như việc chỉ số vẫn chưa thực sự bứt phá, Kirin Capital chúng tôi cho rằng khả năng cao lợi nhuận ngành Chứng khoán trong 2 quý sắp tới sẽ đi ngang và khó giữ vững được đà tăng trưởng mạnh mẽ như giai đoạn hồi phục vừa qua.

### Cho vay ký quỹ - Mảng kinh doanh hái ra tiền

Mảng cho vay ký quỹ là điểm sáng nhất của ngành chứng khoán khi đây là mảng đem lại nguồn thu ổn định nhất cho các công ty. Ghi nhận từ 51 công ty chứng khoán trên thị trường được chúng tôi nghiên cứu, trong Q2/2024 vừa qua, cả doanh thu từ việc cho vay lẫn lợi nhuận gộp từ mảng này đều thiết lập mức đỉnh cao nhất trong lịch sử khi lần lượt đạt 5,485 tỷ đồng (+41.37% YoY) và 4,606.7 tỷ đồng (+45% YoY).

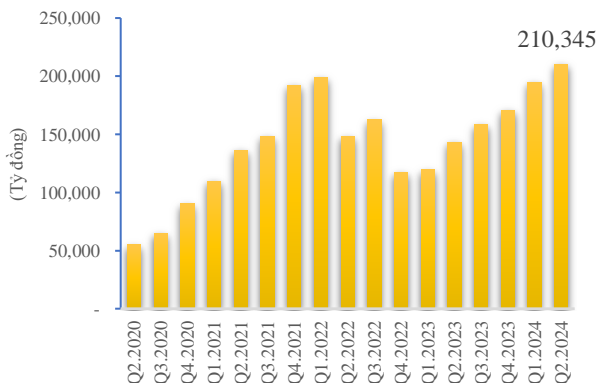
Mảng cho vay ký quỹ



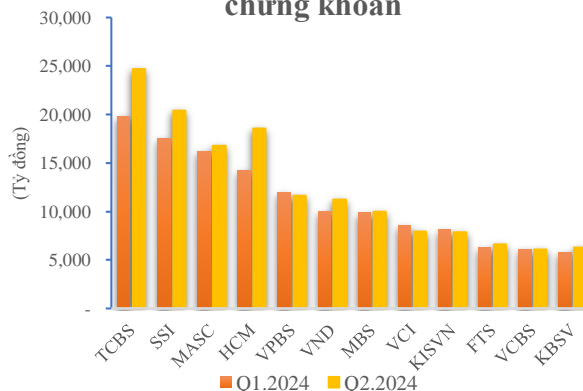
Nguồn: Fiin, Kirin Capital tổng hợp

Đồng thời, dư nợ cho vay ký quỹ của toàn ngành trong Q2/2024 cũng ghi nhận mức cao kỷ lục là 210,345 tỷ đồng, tăng 47.01% so với cùng kỳ và tăng 8.08% so với số liệu ghi nhận tại Q1/2024. Trong đó, TCBS là công ty cho vay lớn nhất trên thị trường với tổng dư nợ đạt 24,693.76 tỷ đồng, theo sau đó là SSI (20,385.45 tỷ đồng), HCM (18,542.19 tỷ đồng) ...

Dư nợ cho vay toàn ngành



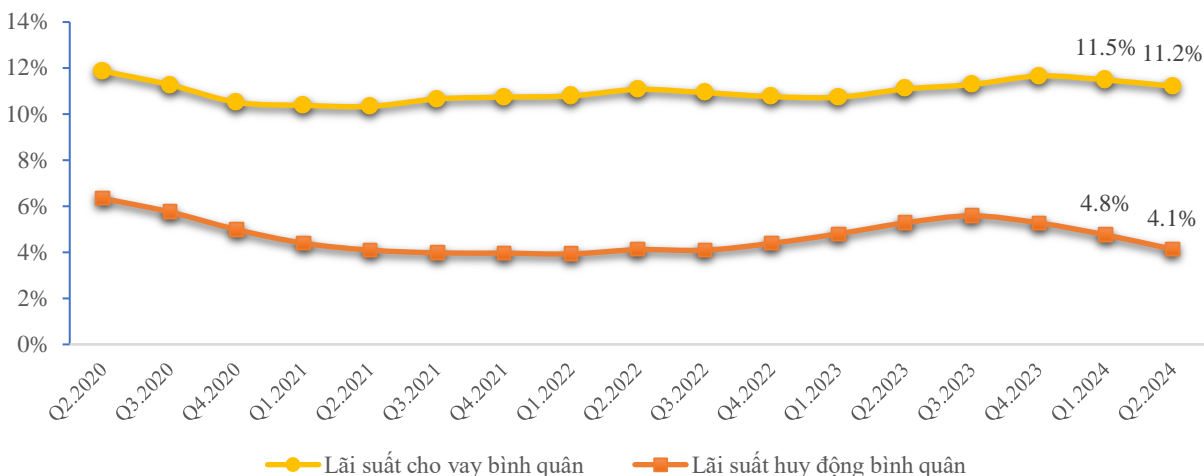
Dư nợ cho vay tại một số công ty chứng khoán



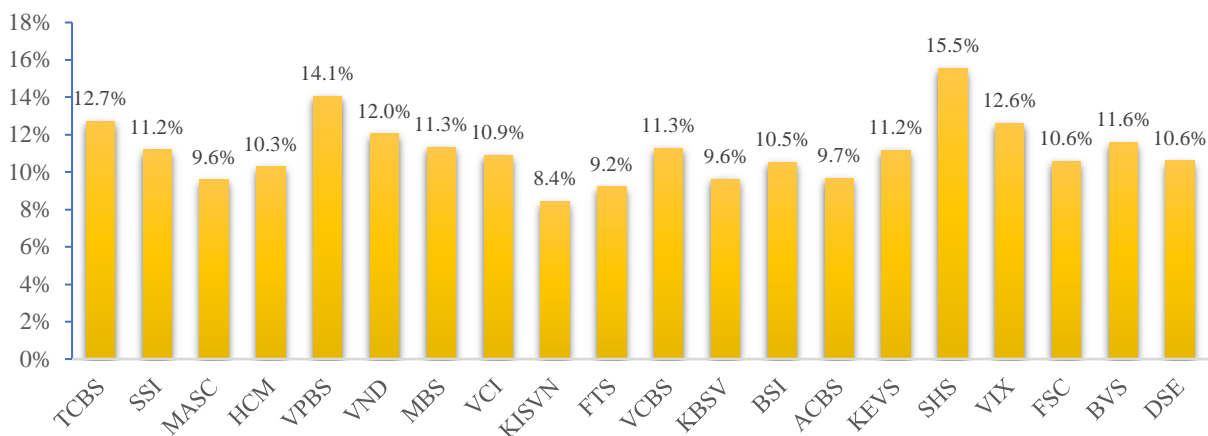
Nguồn: Fiin, Kirin Capital tổng hợp

Bên cạnh đó, mặt bằng lãi suất huy động bình quân trong Q2/2024 vừa qua của các công ty chứng khoán cũng sụt giảm mạnh mẽ từ mức 4.8% trong Q1/2024 xuống chỉ còn ở mức 4.1% trong Q2/2024, với mức giảm cao hơn gấp đôi so với mức giảm của lãi suất cho vay bình quân của các công ty. Đây cũng là một yếu tố quan trọng giúp cho lợi nhuận từ mảng cho vay ký quỹ lập đỉnh trong quý vừa qua.

### Lãi suất cho vay và lãi suất huy động toàn ngành



### Lãi suất cho vay ký quỹ bình quân tại một số công ty chứng khoán Q2/2024



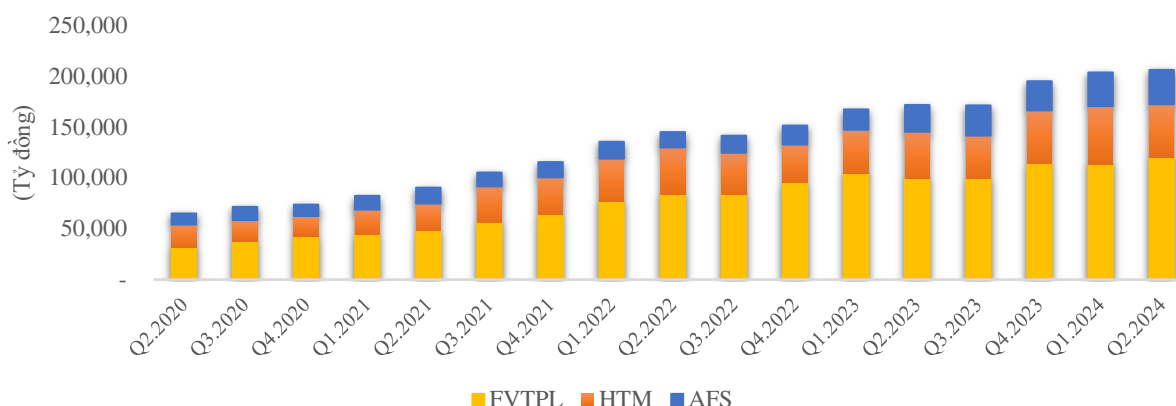
Nguồn: Fiin, Kirin Capital tổng hợp



**Tích cực gia tăng tỷ trọng tài sản tự doanh**

Tính đến hết Q2/2024, tỷ trọng tài sản tự doanh của các công ty chứng khoán tiếp tục ghi nhận đà tăng nhẹ 1.22% so với quý trước đó với tổng giá trị tài sản đạt 206,180.2 tỷ đồng, nhưng lại tăng mạnh 20.05% so với giá trị ghi nhận cùng kỳ năm 2023. Trong đó, giá trị tài sản FVTPL và tài sản AFS là hai danh mục được các công ty chứng khoán tích cực gia tăng tỷ trọng nắm giữ nhiều nhất với tăng trưởng so với cùng kỳ lần lượt là 21.1% và 28.2%.

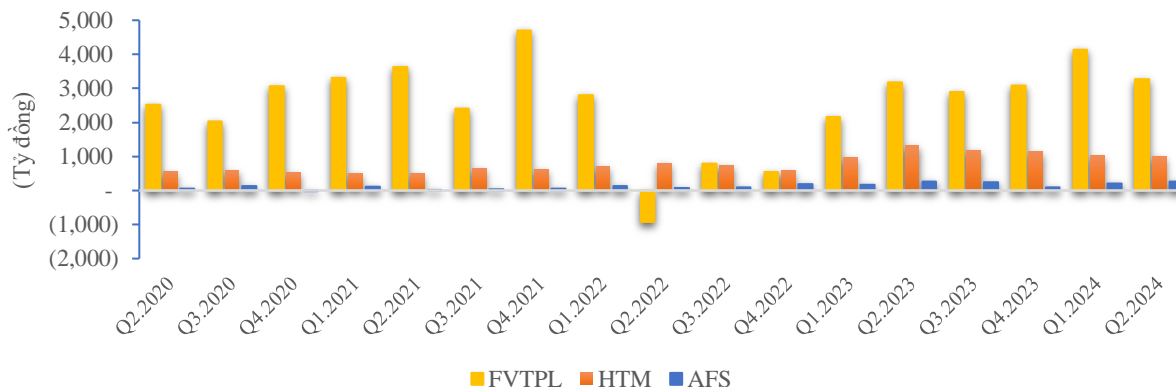
**Nghiệp vụ tự doanh**



Nguồn: Fiin, Kirin Capital tổng hợp

Đi cùng với sự phục hồi tích cực của thị trường chứng khoán nói chung mà mảng kinh doanh này tiếp tục mang về nguồn lợi nhuận khổng lồ cho các công ty chứng khoán sau khi tạo đáy vào Q2/2023. Song tính đến hết Q2/2024, lợi nhuận gộp từ mảng tự doanh đã có dấu hiệu chững lại khi chỉ đạt 4,606.7 tỷ đồng, giảm nhẹ 0.5% so với cùng kỳ và giảm 15.4% so với cuối Q1/2024.

**Lợi nhuận gộp mảng tự doanh**



Nguồn: Fiin, Kirin Capital tổng hợp

### III. Triển vọng Ngành Chứng khoán

#### *Điều kiện vĩ mô thuận lợi thúc đẩy thị trường chứng khoán*

Sau khi trải qua nhiều biến động trong năm 2022 và 2023, kinh tế vĩ mô trong nước đã ghi nhận nhiều tín hiệu tích cực như tăng trưởng GDP 6 tháng đầu năm đạt mức 6.42%, mặt bằng lãi suất thấp, tỷ giá kiểm soát ổn định ... Những điều kiện trên đã thúc đẩy sự hồi phục của thị trường chứng khoán trong nước, cũng như thu hút lượng lớn nhà đầu tư quay trở lại thị trường.

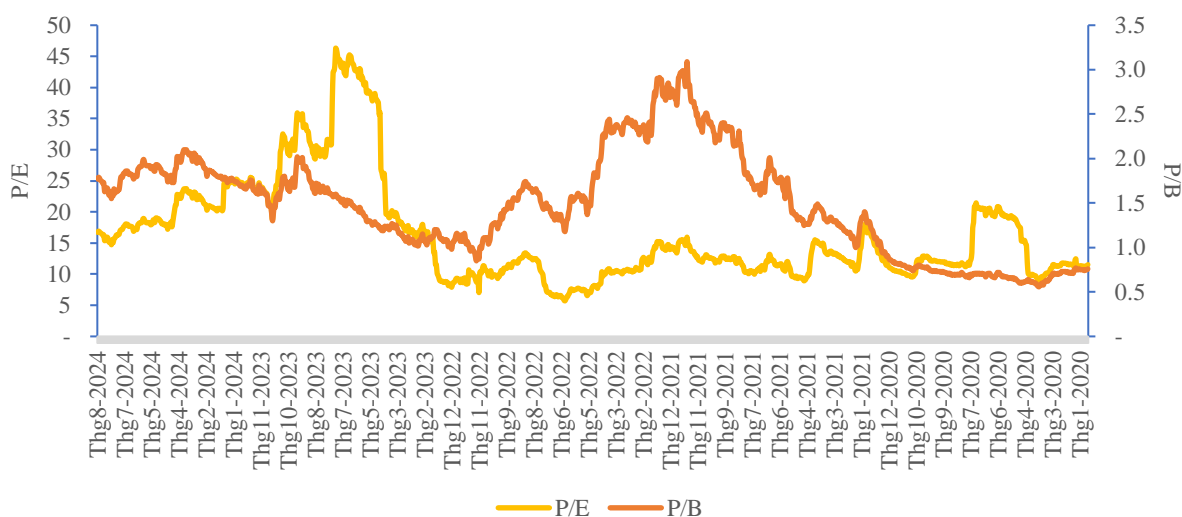
#### *Nâng hạng thị trường – Câu chuyện ngày càng nóng*

Câu chuyện nâng hạng thị trường đang ngày một trở nên nóng hơn bao giờ hết khi nhận được sự chỉ đạo sát sao đến từ Chính phủ. Thời gian vừa qua, Bộ Tài chính đã tích cực và quyết liệt triển khai các giải pháp nhằm đáp ứng các tiêu chí để thị trường chứng khoán Việt Nam được nâng hạng. Theo đó, dự thảo Thông tư sửa đổi, bổ sung bốn thông tư về giao dịch, đăng ký, lưu ký và thanh toán bù trừ, hoạt động của công ty chứng khoán và công bố thông tin cùng các nội dung tiếp thu đã được Bộ Tài chính giải trình lên trang Website của Bộ và Ủy ban Chứng khoán nhà nước trước khi ban hành. Đây sẽ là bước tiến lớn trong câu chuyện nâng hạng thị trường năm 2025 tới đây.

#### *Định giá ngành chứng khoán không còn rẻ*

Đi cùng với sự tăng trưởng của thị trường, ngành chứng khoán vừa trải qua một giai đoạn tăng trưởng hết sức tích cực. Song ở thời điểm hiện tại, theo định giá P/E và P/B của toàn ngành đã đi vào mức hợp lý hơn so với những kỳ vọng trong tương lai và không còn rẻ nữa, với mức P/E và P/B ghi nhận tại ngày 27/08/2024 vừa qua đạt lần lượt là 16.72 và 1.77.

**Định giá Ngành Chứng khoán**



Nguồn: Fiin, Kirin Capital tổng hợp

### Về Kirin Capital

**Kirin Capital** (dưới đây gọi tắt là Kirin) được chuẩn bị và lập kế hoạch vào năm 2021 và chính thức được thành lập vào tháng 06 năm 2022. Đây là một tổ chức đầu tư vốn cổ phần tư nhân bất nguồn và nghiên cứu chuyên sâu tại thị trường Việt Nam với tôn chỉ “Know Vietnam, Long Vietnam”. Là công ty đầu tư vốn cổ phần tư nhân hiểu rõ Việt Nam nhất, dựa trên tầm nhìn “trao quyền cho doanh nhân, đồng hành cùng người thành công”, Kirin Capital tìm kiếm các dự án có giá trị đầu tư dài hạn và tăng trưởng cao tại Việt Nam. Từ đó tạo cơ hội cho các nhà đầu tư từ khắp nơi trên thế giới đầu tư vào Việt Nam và chia sẻ lợi nhuận từ sự phát triển nhanh chóng mà Việt Nam mang lại.

Nội dung trên là một phần tóm tắt báo cáo của Kirin Capital. Nếu quý nhà đầu tư có bất kỳ nhu cầu hợp tác, đầu tư tài chính, nghiên cứu chuyên sâu nào, vui lòng liên hệ với Kirin Capital

Mr Lâm Phúc Thành - Investment Analyst

Email: [thanh.lamphuc@kirincapital.vn](mailto:thanh.lamphuc@kirincapital.vn)

Phone: +84 866 012 261