



### I. TỔNG QUAN DOANH NGHIỆP

- CTCP Chứng khoán Ngân hàng Đầu tư và Phát triển Việt Nam (BSC) được thành lập năm 1999 là Công ty chứng khoán đầu tiên trong ngành ngân hàng tham gia kinh doanh trong lĩnh vực chứng khoán. BSC tập trung trọng tâm vào nghiệp vụ môi giới và Ngân hàng đầu tư.
- Chịu sự cạnh tranh gay gắt từ các công ty chứng khoán khác, BSC đánh mất vị trí trong Top 10 thị phần môi giới từ năm 2018.

### II. CÂU CHUYỆN DOANH NGHIỆP

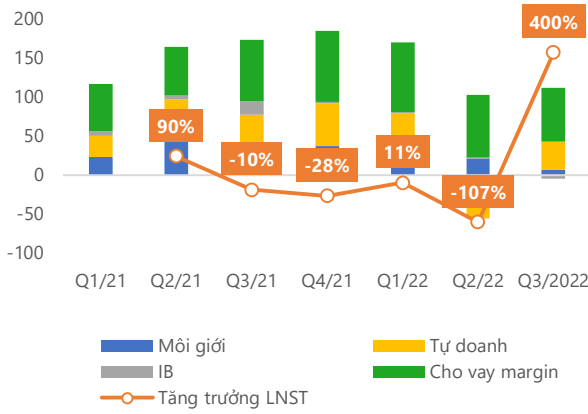
- BSC tận dụng lợi thế cạnh tranh từ ngân hàng mẹ đẩy mạnh hoạt động môi giới khách hàng cá nhân qua việc triển khai mở rộng các điểm hỗ trợ giao dịch ra toàn bộ các chi nhánh BIDV.
- Đối với mảng môi giới trái phiếu, BSC tiếp tục giữ vững vị thế Top 1 trên HNX (2021)
- **Với nghiệp vụ IB, mảng trái phiếu doanh nghiệp tiếp tục đóng vai trò chủ đạo.** Năm 2021, giá trị trái phiếu doanh nghiệp do BSC tư vấn phát hành đạt hơn 11 nghìn tỷ đồng, tiêu biểu là giao dịch phát hành trái phiếu cho Hưng Thịnh Land, Becamex ITC, Novaland,...
- T10/2022, BSC bán hơn 65 triệu cổ phiếu cho Hana Securities với mệnh giá 41.000đ/cổ phiếu, **nâng vốn chủ sở hữu từ 1.684 tỷ quý 2 lên 4.350 tỷ quý 3.** Với quy mô vốn tăng mạnh, **hoạt động margin sẽ còn nhiều dư địa tăng trưởng.**
- Danh mục đầu tư của BSC khá an toàn, chiếm phần lớn là các chứng chỉ tiền gửi và trái phiếu. Quý 3/2022, danh mục đầu tư đạt 1.399 tỷ, giảm 37% so với quý trước do BSC bán một phần khoản trái phiếu niêm yết.

### III. TỐC ĐỘ TĂNG TRƯỞNG

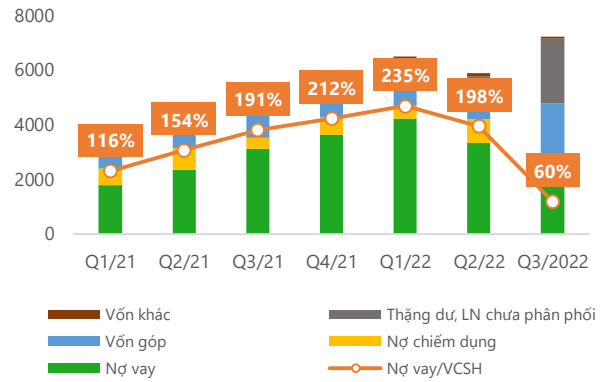
- Doanh thu và lợi nhuận Q3/2022 đạt lần lượt 253 tỷ (-20% YoY) và 18 tỷ (-82% YoY). Lũy kế 9T/2022, Công ty hoàn thành 27% kế hoạch lợi nhuận trước thuế.
- Cơ cấu lợi nhuận gộp không có sự thay đổi đáng kể với mảng cho vay margin chiếm tỷ trọng lớn nhất (Q3/2022 đạt 64%).



### CƠ CẤU LỢI NHUẬN GỘP

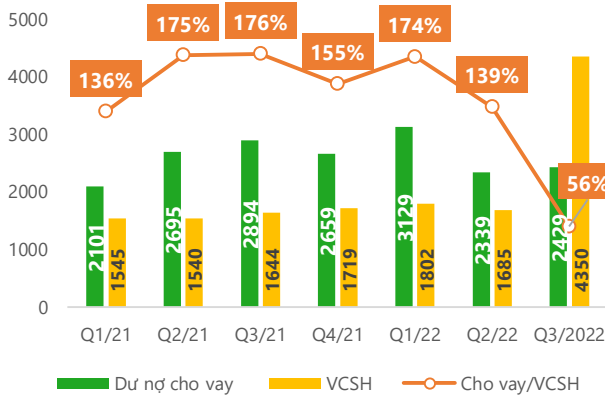


### CƠ CẤU NGUỒN VỐN

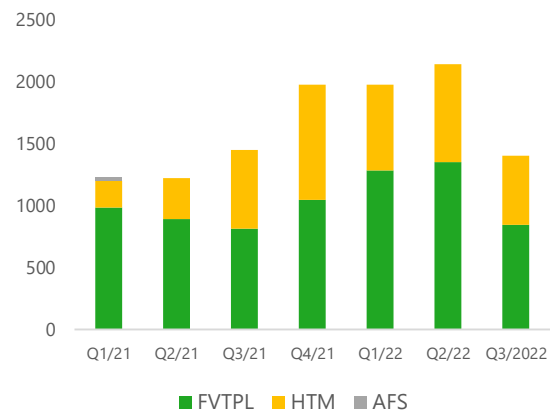


- Dự nợ cho vay ký quỹ tăng trưởng đều. Q3/2022, vốn chủ sở hữu tăng mạnh, đạt mức cao nhất kể từ khi hoạt động, kéo theo tỷ lệ cho vay margin giảm xuống còn 54%. Kỳ vọng khi thị trường hồi phục, hoạt động cho vay margin sẽ được thúc đẩy mạnh mẽ.
- Lợi nhuận hoạt động môi giới đạt 7 tỷ (-83% yoy) do tình hình thị trường kém tích cực.
- Hoạt động tự doanh quý 3 cải thiện đáng kể, đạt 36 tỷ, tăng 91 tỷ so với khoản lỗ ròng tại quý 2.

### TỶ LỆ CHO VAY MARGIN



### CƠ CẤU DANH MỤC ĐẦU TƯ

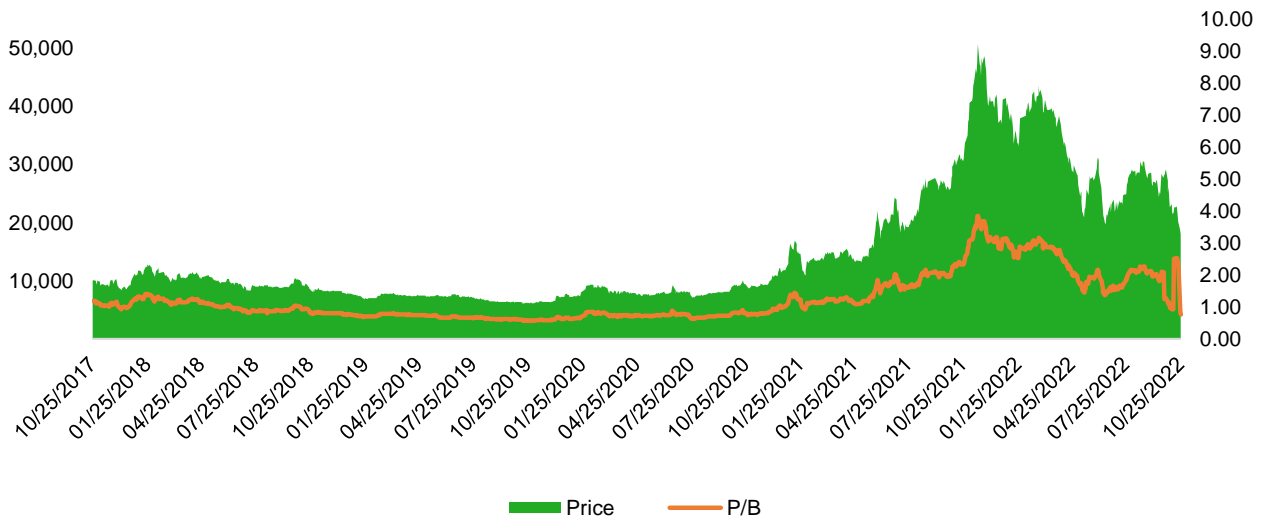




### IV. GIÁ TRỊ DOANH NGHIỆP

- Từ 2018 – 2021, BSI duy trì trả cổ tức Tiền với tỷ lệ từ 5% - 9%, tương đương với tỷ suất cổ tức trung bình khoảng
- BSI đang có mức định giá P/B là 0,78 thấp hơn mức trung bình 5 năm (1,25) và trung bình ngành (1,17).

BIỂU ĐỒ GIÁ



### V. ĐỊNH GIÁ

- Năm 2022, DSC ước tính doanh thu và lợi nhuận của BSI đạt lần lượt 1.171 tỷ (-23% YoY) và 116 tỷ (-67% YoY), BVPS 2022 là 21.400 VND/cp, tương đương P/B fw là 0,8x lần, giá mục tiêu của BSI 2022 là 24.800 VNĐ/cp, **upside 37%** so với giá đóng cửa ngày 25/10/2022 là 18.000 VND/cp.