

TP. Hồ Chí Minh, ngày 09 tháng 04 năm 2018

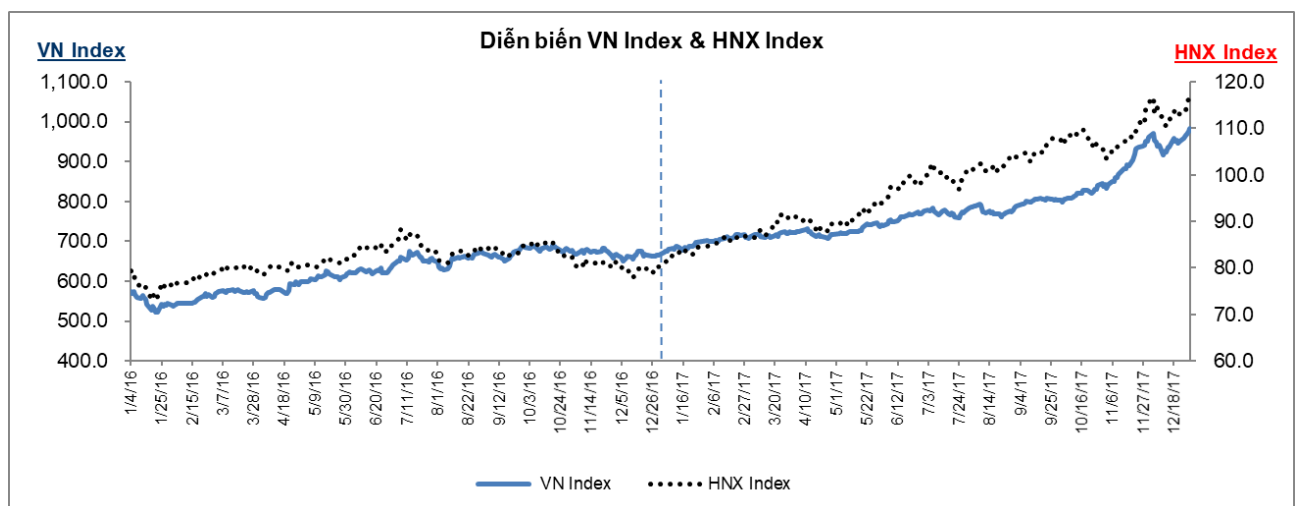
## BÁO CÁO

### ĐẠI HỘI ĐỒNG CỔ ĐÔNG THƯỜNG NIÊN NĂM TÀI CHÍNH 2017

V/v Kết quả hoạt động kinh doanh năm 2017

#### A. TỔNG QUAN THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN VIỆT NAM NĂM 2017

Thị trường chứng khoán Việt Nam năm 2017 chứng kiến sự tăng trưởng vượt mọi kỳ vọng của các nhà đầu tư của cả hai chỉ số: VN-Index tăng 319,4 điểm (tăng 48%) và kết thúc phiên giao dịch cuối năm ở mức 984,2 điểm và chỉ số HNX-Index cũng tăng 36,7 điểm (tăng 46%) lên 116,9 điểm.



Giá trị giao dịch bình quân / ngày			
Đơn vị: Triệu VNĐ	Năm 2017	Năm 2016	% Thay đổi
Sàn HOSE	4.168	2.410	73%
Sàn HNX	643	510	26%

Giá trị giao dịch trung bình hàng ngày của toàn thị trường trong năm 2017 tăng 64% lên hơn 5.000 tỷ đồng từ mức 3.050 tỷ đồng năm 2016 và cao hơn 39% so với kỳ vọng 3.600 tỷ đồng của Ban Điều Hành trong kế hoạch đặt ra cho năm 2017.

Một số yếu tố chính ảnh hưởng đến thị trường trong năm 2017 có thể được liệt kê như sau:

- ✓ Một loạt các cổ phiếu có vốn hóa lớn được niêm yết như: SAB, PLX, ACV, HVN, VJC, NVL, VRE, VPB, VGT... thu hút sự quan tâm và tham gia giao dịch của các nhà đầu tư trong và ngoài nước;
- ✓ Trong điều kiện thị trường thuận lợi, Chính phủ đã đẩy mạnh tiến trình thoái vốn Nhà Nước trong các tổng công ty, vốn được nhà đầu tư chờ đợi từ rất lâu. Khoản thoái vốn lớn nhất là 53,5% vốn cổ phần của công ty bia lớn nhất Việt Nam - SABECO có giá trị gần 110 ngàn tỷ đồng. Giao dịch thoái vốn đáng kể khác là việc SCIC bán 3,33% vốn cổ phần của công ty sữa lớn nhất Việt Nam - VINAMILK và thu về gần 9 ngàn tỷ đồng;
- ✓ Thanh khoản trên thị trường tăng mạnh khi nhà đầu tư tìm thấy nhiều cơ hội đầu tư tiềm năng mới. Các giao dịch thỏa thuận lớn như thương vụ khổng lồ trị giá 16,7 ngàn tỷ đồng của VRE ngày 7/11, thương vụ 2,7 ngàn tỷ đồng của VNM ngày 24/10; thương vụ 2,4 ngàn tỷ đồng của ACB ngày 17/10; thương vụ 2,5 ngàn tỷ đồng của MSN ngày 21/4.
- ✓ Các giao dịch mua gom cổ phiếu nhằm đón đầu các đợt cơ cấu danh mục của các quỹ ETF với các cổ phiếu như ROS, NVL, HBC cũng góp phần gia tăng thanh khoản đáng kể cho toàn thị trường;
- ✓ Cùng với diễn biến thuận lợi của thị trường chứng khoán và tăng trưởng của nền kinh tế đã tạo đà tâm lý tích cực cho nhà đầu tư tham gia giao dịch trên thị trường, cả các nhà đầu tư mới và các nhà đầu tư cũ trước đây ít giao dịch. Kết quả đạt được rất khả quan khi VN-Index tiệm cận mốc 1.000 điểm trong tháng 12/2017 và đạt mức thanh khoản cao kỷ lục với giá trị giao dịch đạt hơn 21 ngàn tỷ đồng vào ngày 7/11/2017;
- ✓ Thị trường Phái sinh với giao dịch Hợp đồng tương lai chỉ số chính thức được giao dịch từ ngày 10/8/2017. Tính đến cuối tháng 12/2017 đã có 1.107.858 hợp đồng được giao dịch thành công, giá trị giao dịch danh nghĩa đạt khoảng 18% giá trị giao dịch của Thị trường Cơ sở.

## B. TỔNG QUAN KẾT QUẢ KINH DOANH

Cùng với sự tăng trưởng của thị trường chứng khoán Việt Nam năm 2017, giá trị giao dịch chứng khoán qua HSC cũng đã tăng 67%, cao hơn mức tăng trưởng của toàn thị trường và đạt 285 ngàn tỷ đồng (năm 2016: 171 ngàn tỷ đồng). Tương ứng với sự gia tăng giá trị giao dịch qua HSC, thị phần môi giới của HSC năm 2017 đạt mức 11,3%, tăng nhẹ so với mức thị phần 11,2% của năm 2016 nhưng thấp hơn so với mức thị phần kỳ vọng là 12,3% trong kế hoạch 2017.

Thị phần môi giới của HSC	Năm 2017	Năm 2016	Kế hoạch 2017
Sàn HOSE	11,9%	12,5%	
Sàn HNX	7,1%	6,8%	
Sàn UpCom	7,7%	5,6%	
<b>Tổng thị phần</b>	<b>11,3%</b>	<b>11,2%</b>	<b>12,3%</b>

HSC luôn đề cao việc nghiêm túc tuân thủ các quy trình nội bộ và quy định cho vay ký quỹ, mặc dù việc này phần nào ảnh hưởng đến kế hoạch tăng trưởng và gia tăng thị phần của Công ty.

Trong năm 2017, thị phần giao dịch của HSC bị ảnh hưởng bởi một số yếu tố sau:

- ✓ HSC gần như không tham gia môi giới giao dịch và không cấp tín dụng cho các mã cổ phiếu như: FLC, ART, ROS, KLF, HAI, AMD trong khi giao dịch của nhóm cổ phiếu này chiếm gần 12% giao dịch toàn thị trường trong năm 2017;
- ✓ HSC nghiêm túc tuân thủ theo luật định đối với việc cho vay ký quỹ đối với các mã chứng khoán được đánh giá là tốt nhưng chưa đủ điều kiện để cho vay ký quỹ như các cổ phiếu mới niêm yết PLX, VJC và các cổ phiếu đang được giao dịch trên sàn Upcom;

- ✓ Một số mã chứng khoán có giao dịch lớn qua HSC như: ACB, HPG, HBC, CII, KDC nhưng do HSC hết hạn mức (room) cho vay ký quỹ đối với các mã này nên không làm tăng thêm giá trị giao dịch qua HSC. Việc này đã phần nào ảnh hưởng đến việc tăng trưởng thị phần của HSC trong năm 2017.

Tóm lại, mặc dù không đạt kế hoạch gia tăng thị phần môi giới, HSC đã thành công trong việc đẩy mạnh phát triển tất cả các mảng kinh doanh, nắm lấy cơ hội tăng trưởng cùng với thị trường và đạt kết quả hoạt động kinh doanh vượt trội trong năm 2017. Tổng doanh thu đạt mức cao kỷ lục 1.540 tỷ đồng, tăng trưởng mạnh 87% so với năm trước và vượt kế hoạch 52%. Lợi nhuận sau thuế đạt 554 tỷ đồng, tăng 82% so với năm 2016 và vượt kế hoạch 53%. Thông tin chi tiết được trình bày dưới đây:

Khoản mục (Đơn vị: Triệu VNĐ)	Năm 2017	Năm 2016	% Thay đổi	Kế hoạch 2017	% Kế hoạch 2017
<b>Kết quả kinh doanh</b>					
Doanh thu	1.540.043	824.245	87%	1.011.913	152%
Chi phí hoạt động	847.720	439.651	93%	561.136	151%
Lợi nhuận khác	278	790	-65%	-	-
<b>Lợi nhuận trước thuế</b>	<b>692.601</b>	<b>385.383</b>	<b>80%</b>	<b>450.778</b>	<b>154%</b>
<b>Lợi nhuận sau thuế</b>	<b>554.059</b>	<b>304.531</b>	<b>82%</b>	<b>361.052</b>	<b>153%</b>
<b>Bảng cân đối kế toán</b>					
Tổng tài sản	6.680.572	3.616.842	85%	3.845.039	174%
Tổng nguồn vốn	2.791.161	2.391.917	17%	2.456.536	114%
<b>Chỉ số tài chính</b>					
Lợi nhuận trên tổng tài sản bình quân (ROAA)	10,8%	9,1%		9,4%	
Lợi nhuận trên tổng vốn bình quân (ROAE)	21,4%	13,0%		14,7%	
<b>Chỉ số tài chính trên một cổ phần</b>					
Số lượng cổ phiếu đang lưu hành	129.570.368	127.155.368	2%	129.655.368	100%
Thu nhập một cổ phần (VNĐ)	4.289	2.395	79%	2.785	154%
Giá trị sổ sách một cổ phần (VNĐ)	21.542	18.811	15%	18.947	114%
<b>Chỉ số Chi phí / Doanh thu</b>	<b>55%</b>	<b>53%</b>		<b>55%</b>	

## I. Doanh thu

Doanh thu (Triệu VNĐ)	Cơ cấu doanh thu (%)	Năm 2017	Năm 2016	% thay đổi	Kế hoạch 2017	% Kế hoạch 2017
Phí môi giới	39%	601.942	348.957	72%	451.533	133%
Lãi từ cho vay và phải thu	29%	439.219	343.657	28%	412.300	107%
Doanh thu hoạt động tự doanh	28%	428.248	99.026	332%	110.630	387%
Tư vấn tài chính	3%	45.179	24.602	84%	32.900	137%
Các doanh thu khác	2%	25.455	8.003	218%	4.550	559%
<b>Tổng cộng</b>	<b>100%</b>	<b>1.540.043</b>	<b>824.245</b>	<b>87%</b>	<b>1.011.913</b>	<b>152%</b>

Tất cả các mảng kinh doanh của HSC đều tăng trưởng mạnh trong năm 2017 giúp tổng doanh thu của Công ty đạt mức kỷ lục là 1.540 tỷ đồng, tăng 87% so với năm 2016 và vượt 52% kế hoạch.

Doanh thu phí môi giới tăng 72% và đạt mức 602 tỷ đồng nhờ vào khối lượng và giá trị giao dịch đều tăng. Lãi từ cho vay và phải thu tăng 28%, đạt 439 tỷ đồng và chiếm 29% tổng doanh thu, thấp hơn mức 42% trong năm 2016.

Hoạt động tự doanh ghi nhận mức tăng trưởng doanh thu cao nhất trong tất cả các mảng kinh doanh của HSC trong năm 2017. Trong điều kiện thị trường thuận lợi, doanh thu hoạt động tự doanh tăng gấp 4 lần so với kết quả năm 2016 và đóng góp 28% trong tổng doanh thu năm 2017 của HSC.

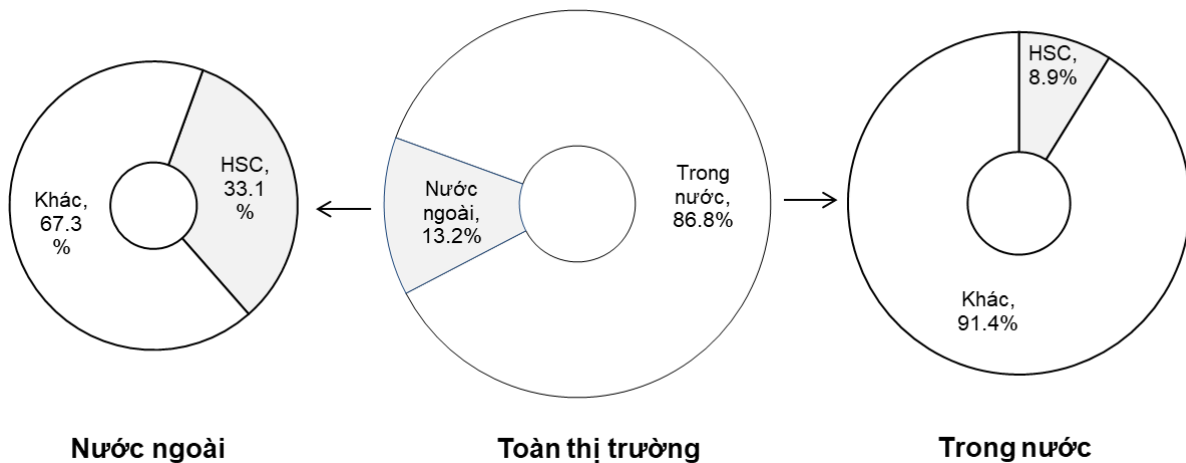
Mặc dù chỉ đóng góp một phần khiêm tốn trong tổng doanh thu 2017, nhưng doanh thu từ mảng tư vấn tài chính doanh nghiệp đạt mức tăng trưởng ấn tượng 84% so với năm 2016. Việc thực hiện thành công các giao dịch có quy mô và giá trị lớn như tư vấn niêm yết và huy động vốn cho Ngân hàng HDBank, tư vấn và bảo lãnh phát hành cho doanh nghiệp nhà nước Viglacera, tư vấn phát hành trái phiếu cho CII, và tư vấn huy động vốn cho NKG, CTI, và các dịch vụ khác đã góp phần nâng tầm vị thế và chiến lược phát triển kinh doanh của HSC.

## 1. Doanh thu phí môi giới

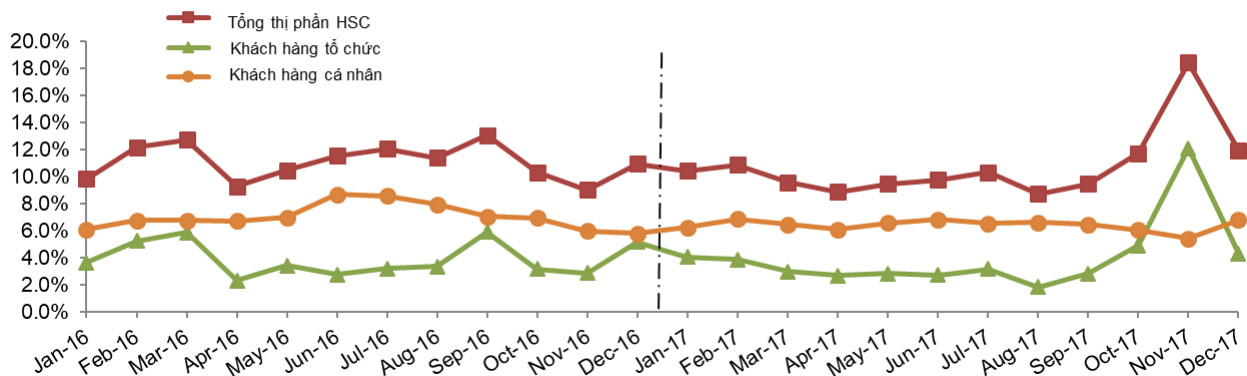
<b>Doanh thu phí môi giới</b> <i>(Triệu VNĐ)</i>	<b>%</b>	<b>Năm 2017</b>	<b>Năm 2016</b>	<b>% thay đổi</b>
<b><u>Môi giới cổ phiếu</u></b>				
Khách hàng cá nhân	51,4%	309.109	203.500	52%
Khách hàng tổ chức	48,2%	290.301	145.457	100%
<b><u>Môi giới phái sinh</u></b>				
Khách hàng cá nhân	0,4%	2.532	-	
<b>Tổng doanh thu phí môi giới</b>		<b>601.942</b>	<b>348.957</b>	<b>72%</b>

Cùng với đà tăng của thị trường, hoạt động môi giới tại HSC ghi nhận mức tăng trưởng 72% về doanh thu và tiếp tục là mảng kinh doanh cốt lõi đóng góp đến 39% tổng doanh thu của HSC. Bên cạnh điều kiện thị trường thuận lợi, nỗ lực của đội ngũ môi giới phục vụ khách hàng hiện hữu và thu hút khách hàng mới và của đội ngũ phân tích cung cấp cho khách hàng các sản phẩm nghiên cứu chất lượng cao là các nguyên nhân giúp Công ty đạt được thành quả này. HSC đã giữ vững được thị phần môi giới 11,3% trong năm 2017 mặc dù số lượng các giao dịch thỏa thuận giảm và Công ty đã phải từ chối một số giao dịch để đảm bảo tuân thủ các quy định về cho vay ký quỹ.

Giá trị giao dịch qua HSC đều tăng ở cả 2 phân khúc khách hàng cá nhân và khách hàng tổ chức trong năm 2017. Thị phần môi giới khách hàng tổ chức tại HSC tăng từ mức 3,9% của năm 2016 lên mức trung bình 4,5% toàn thị trường và chiếm 33% trên phân khúc khách hàng nước ngoài. Trong khi đó, thị phần môi giới cho khách hàng cá nhân giảm từ mức 7,1% trong năm 2016 xuống 6,4% toàn thị trường và chiếm 8,9% tổng phân khúc khách hàng trong nước. Diễn biến thị phần HSC qua 2 năm được thể hiện qua biểu đồ sau.



2016-2017 Thị phần HSC



### 1.1 Môi giới khách hàng cá nhân

Giá trị giao dịch của khách hàng trong nước đóng góp 87% giao dịch toàn thị trường, đạt 930 ngàn tỷ đồng và tăng 65% so với năm 2016. Giao dịch của nhà đầu tư trong nước hầu như tập trung vào nhóm cổ phiếu có vốn hóa lớn. Cụ thể, nhóm 20 cổ phiếu bao gồm các cổ phiếu như: ROS, NVL, FLC, HPG, HBC, HSG, SHB, VJC... được các nhà đầu tư giao dịch mạnh nhất và chiếm đến 42% tổng giao dịch trong nước năm 2017.

Doanh thu phí môi giới từ khách hàng trong nước tại HSC đạt 309 tỷ đồng và tăng 52% so với năm 2016. Nguyên nhân chủ yếu là do giá trị giao dịch của khách hàng cá nhân tại HSC năm 2017 tăng 47% so với năm 2016. Mức tăng này chậm hơn so với mức tăng 65% của khách hàng trong nước trên toàn thị trường, ảnh hưởng bởi việc giảm thị phần khách hàng cá nhân như đã đề cập ở phần trên. Đóng góp của doanh thu môi giới khách hàng cá nhân trong nước trong tổng doanh thu phí môi giới vì vậy giảm từ 58% trong năm 2016 xuống còn 51% trong năm 2017.

Năm 2017, trong điều kiện thị trường sôi động và trước áp lực cạnh tranh lớn từ các công ty chứng khoán khác, HSC đã tập trung nâng cao chuẩn mực và chất lượng dịch vụ tư vấn khách hàng. Dịch vụ tư vấn đầu tư chất lượng cao, cùng với mạng lưới các phòng giao dịch được mở rộng và nhiều tiện ích giao dịch trực tuyến được bổ sung đã góp phần gia tăng mức độ hài lòng của khách hàng với dịch vụ của HSC và từ đó nâng cao vị thế của HSC là một trong các công ty chứng khoán

hàng đầu và được tôn trọng nhất trên thị trường. Bên cạnh đó, HSC tiếp tục tổ chức thường xuyên các lớp đào tạo nội bộ nhằm bổ sung cho đội ngũ chuyên viên tư vấn kiến thức về các sản phẩm tài chính mới, từ đó nâng cao khả năng tư vấn khách hàng cũng như đảm bảo duy trì các chuẩn mực đạo đức của HSC.

Bên cạnh thị trường cổ phiếu truyền thống, HSC đã tích cực tham gia vào quá trình xây dựng và triển khai thị trường phái sinh được vận hành chính thức từ ngày 10/8/2017 với sản phẩm đầu tiên là hợp đồng tương lai chỉ số. HSC là một trong những công ty tiên phong trong việc triển khai sản phẩm này ra thị trường, các nỗ lực của HSC đã tạo ra sự quan tâm khá tích cực từ phía các khách hàng cá nhân. Để giúp nhà đầu tư làm quen với sản phẩm mới một cách kinh tế, HSC đã không thu phí môi giới của sản phẩm mới này trong 3 tháng đầu tiên nên doanh thu phí từ hoạt động môi giới phái sinh chỉ đóng góp khoảng 2,5 tỷ đồng trong năm 2017. Đây là hoạt động tiềm năng hứa hẹn sẽ đóng góp phần doanh thu quan trọng cho HSC trong các năm sau.

## **1.2. Môi giới khách hàng tổ chức**

Doanh thu dịch vụ môi giới khách hàng tổ chức năm 2017 tăng trưởng mạnh và đạt 290 tỷ đồng, gấp đôi năm 2016. Mối quan hệ lâu năm và uy tín của HSC với các nhà đầu tư tổ chức nước ngoài là yếu tố chính thúc đẩy tăng trưởng doanh thu.

Trong năm 2017, nguồn vốn đầu tư gián tiếp nước ngoài vào thị trường chứng khoán Việt Nam tăng mạnh vì được thu hút bởi nhiều yếu tố bao gồm tăng trưởng kinh tế, định giá chứng khoán ở mức hợp lý, và một yếu tố cũng quan trọng không kém là nhiều cơ hội đầu tư hấp dẫn từ các đợt cổ phần hóa và thoái vốn doanh nghiệp nhà nước với quy mô lớn của Chính phủ. Khối ngoại đã đầu tư vào thị trường chứng khoán Việt Nam một lượng vốn lớn với trạng thái mua ròng lên đến hơn 26 ngàn tỷ đồng, vượt trội so với trạng thái bán ròng 6,8 ngàn tỷ đồng trong năm 2016. Đóng góp tích cực vào giao dịch của khối ngoại là giao dịch của các quỹ đầu tư chỉ số như FTSE, V.N.M và iShares MSCI Frontier 100 ETF với trạng thái giao dịch mua ròng tại các cổ phiếu lớn như VNM, VRE, HSG, và VIC.

Mặc dù giao dịch khối nhà đầu tư nước ngoài năm 2017 chiếm 13,2% tổng giá trị toàn thị trường, không quá khác biệt so với mức 13,1% trong năm 2016 nhưng tổng giá trị giao dịch mua bán của khách hàng nước ngoài đạt hơn 331 ngàn tỷ đồng, tăng 66% so với 2016.

Bằng việc duy trì mối quan hệ với các nhà đầu tư nước ngoài với nhiều thông tin hữu ích và chất lượng dịch vụ vượt trội, HSC đã gặt hái nhiều thành quả trong năm 2017, giao dịch của khách hàng nước ngoài qua HSC đã tăng 87% từ mức 60 ngàn tỷ đồng năm 2016 lên mức 112 ngàn tỷ đồng năm 2017. Thị phần khách hàng nước ngoài của HSC duy trì ở mức 33% trên tổng giao dịch nước ngoài của toàn thị trường, tương ứng với mức 4,5% thị phần toàn thị trường.

Ngoài nguồn phí thu được từ việc môi giới cho các khách hàng tổ chức lớn truyền thống, HSC đã ghi nhận một khoản phí lớn từ thương vụ môi giới thành công cho một khách hàng mới, góp phần tăng doanh thu phí và thị phần của HSC vào cuối năm 2017.

Doanh thu phí môi giới khách hàng tổ chức chiếm đến 48% tổng doanh thu dịch vụ môi giới trong năm 2017, cao hơn nhiều so với tỷ trọng 42% trong năm 2016.

## **2. Lãi từ cho vay và phải thu**

Thị trường tăng trưởng mạnh và các nhà đầu tư giao dịch sôi động hơn làm gia tăng nhu cầu vay ký quỹ. Tiềm năng tăng trưởng doanh thu lãi cho vay ký quỹ là rất lớn, tuy nhiên HSC vẫn nhất

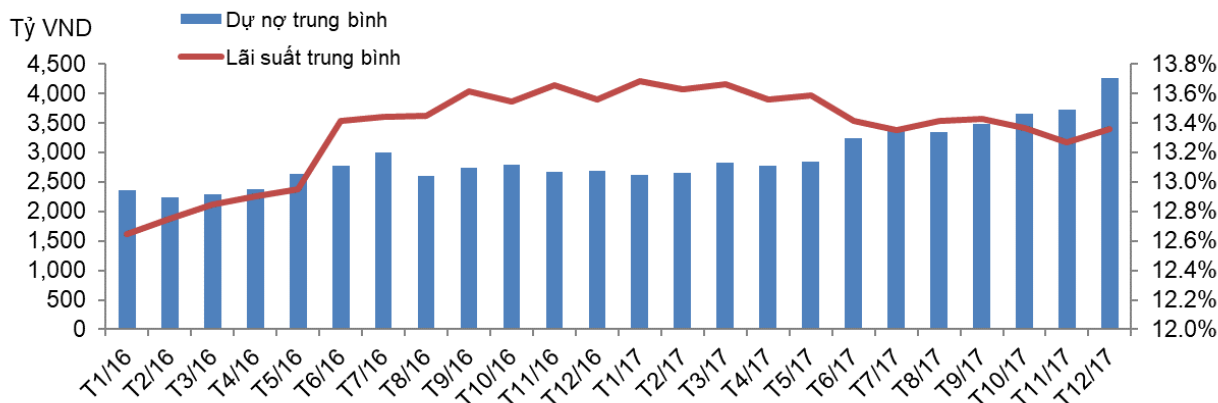
quán với chủ trương về chất lượng tín dụng nhằm đảm bảo mọi khoản vay đều được thu hồi. Doanh thu lãi cho vay chủ yếu là lãi từ hoạt động cho vay ký quỹ, ngoài ra còn có doanh thu lãi ứng trước tiền bán chứng khoán.

Lãi từ cho vay và phải thu (Triệu VNĐ)	Năm 2017	Năm 2016	% thay đổi
<b>Doanh thu lãi cho vay ký quỹ</b>	<b>435.263</b>	<b>340.647</b>	<b>28%</b>
Số dư cho vay bình quân	3.237.878	2.599.380	25%
Lãi suất bình quân	13,4%	13,1%	3%
<b>Lãi ứng trước cho nhà đầu tư</b>	<b>3.956</b>	<b>3.010</b>	<b>31%</b>
<b>Tổng lãi cho vay và phải thu</b>	<b>439.219</b>	<b>343.657</b>	<b>28%</b>

Doanh thu lãi từ hoạt động cho vay năm 2017 đạt 439 tỷ đồng, tăng 28% so với năm 2016 và vượt 7% kế hoạch. Do doanh thu từ các mảng kinh doanh khác tăng mạnh, tỷ trọng đóng góp của hoạt động cho vay ký quỹ trong tổng doanh thu giảm xuống 29% từ mức 42% trong năm 2016.

Dư nợ margin trung bình tại HSC đã tăng từ 2.600 tỷ trong năm 2016 lên 3.200 tỷ trong năm 2017 tương đương mức tăng 25%. Lãi suất cho vay margin cũng tăng nhẹ lên mức 13,5%/năm so với mức 13,1% trong năm 2016.

**Cho vay margin năm 2016 - năm 2017**



Nhu cầu sử dụng margin cho các giao dịch của nhà đầu tư ngày càng tăng cao, tuy nhiên việc mở rộng cho vay ký quỹ luôn được HSC giám sát chặt chẽ để đảm bảo các quy trình cho vay luôn được tuân thủ nghiêm ngặt và cũng để duy trì mức tăng trưởng ổn định trong khi các rủi ro luôn được kiểm soát tốt. Tại một số thời điểm HSC không thể gia tăng thêm dư nợ margin do tuân thủ nghiêm túc các quy định pháp luật về hoạt động cho vay margin như tỷ lệ cho vay cho một cổ phiếu, giới hạn cho một khách hàng hay giới hạn về tổng dư nợ cho vay ký quỹ trên vốn chủ sở hữu.

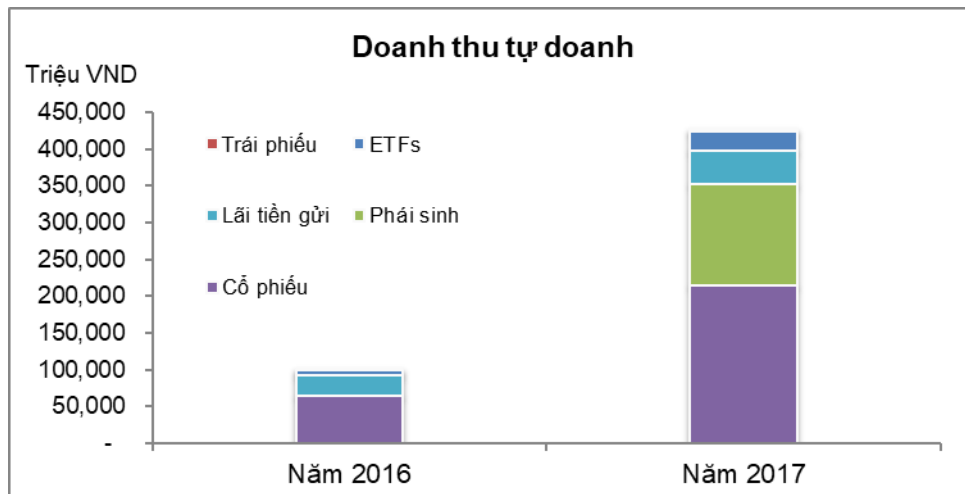
Tỷ lệ nợ xấu trong hoạt động cho vay margin vào cuối năm 2017 chỉ ở mức 0,1%. Bên cạnh đó, HSC đã chủ động trích lập thêm một khoản dự phòng chung để ngừa rủi ro cho hoạt động cho vay margin ở mức 0,75% trên dư nợ margin tại thời điểm cuối năm.

### 3. Hoạt động tự doanh

Hoạt động tự doanh năm 2017 đạt mức doanh thu hơn 428 tỷ đồng với tỷ suất lợi nhuận 40%. Doanh thu hoạt động tự doanh tăng hơn 4 lần so với năm 2016 và đóng góp đến 28% trong tổng doanh thu HSC năm 2017. Kết quả này đến từ việc đội ngũ đầu tư nhanh nhạy nắm bắt xu hướng thị trường để từ đó lựa chọn danh mục đầu tư phù hợp.

Doanh thu hoạt động tự doanh được đóng góp từ năm danh mục chính sau:

Doanh thu hoạt động tự doanh (Triệu VND)	Năm 2017	Năm 2016	% Thay đổi
Cổ phiếu	215.023	63.504	239%
Chứng chỉ quỹ ETF	26.080	5.892	343%
Phái sinh	136.902	-	n/a
Lãi tiền gửi	45.444	29.491	54%
Trái phiếu	4.799	139	3365%
<b>Tổng cộng</b>	<b>428.248</b>	<b>99.025</b>	<b>332%</b>



- Cổ phiếu:** HSC đã lựa chọn đầu tư vào cả danh mục cổ phiếu niêm yết và chưa niêm yết của các công ty có sức khỏe tài chính tốt và hiện thực hóa lợi nhuận khi giá của các cổ phiếu này gia tăng trong năm 2017. Danh mục này đóng góp đến 56% tổng doanh thu của hoạt động tự doanh (năm 2017: 64%).
- Chứng chỉ quỹ ETF:** Doanh thu chủ yếu đến từ các giao dịch liên quan đến hoạt động mua bán ETF cho nhà đầu tư mà trong đó HSC đóng vai trò là nhà tạo lập thị trường. Giao dịch ETF trở nên sôi động trong năm 2017 với việc tham gia giao dịch tích cực của các nhà đầu tư nước ngoài khi thị trường chung tăng trưởng tốt và việc lựa chọn cổ phiếu đơn lẻ để đầu tư không thật sự dễ dàng. Tổng giá trị tài sản ròng của quỹ ETF trong nước tăng lên đến 2.700 tỷ đồng vào thời điểm cuối năm. Doanh thu từ danh mục chứng chỉ quỹ ETF đóng góp 6,1% vào tổng doanh thu tự doanh năm 2017 (năm 2016: 5,9%).
- Phái sinh:** Mặc dù mới được triển khai từ tháng 8 năm 2017 nhưng sản phẩm phái sinh đã nhanh chóng đóng góp đến 32% tổng doanh thu hoạt động tự doanh năm 2017 của HSC và chủ yếu đến từ việc tham gia mua bán chênh lệch giá. Đây sẽ là nguồn doanh thu khá hấp dẫn khi HSC tận dụng cơ hội thị trường với lợi thế về công nghệ và con người để đem về nguồn thu lớn trong thời gian tới.



- d) **Trái phiếu:** Hoạt động đầu tư này không thuận lợi trong năm 2017 khi lợi suất trái phiếu bình quân tiếp tục được duy trì ở mức thấp và việc tham gia giao dịch trái phiếu chính phủ chủ yếu là thực hiện đấu thầu cho khách hàng và giúp bổ sung nguồn vốn cho các hoạt động kinh doanh khác của HSC. Tuy vậy, mảng kinh doanh trái phiếu được kỳ vọng sẽ tạo ra nhiều doanh thu hơn trong các năm sau khi thị trường trái phiếu phát triển hơn.
- e) **Lãi tiền gửi:** Lãi tiền gửi ngân hàng đạt 45 tỷ đồng và tăng 54% so với năm 2016. Nguyên nhân chủ yếu là do số dư tiền gửi bình quân tăng lên 800 tỷ đồng trong năm 2017 từ mức 640 tỷ đồng năm 2016 và lãi suất tiền gửi trung bình tăng lên mức 5,7% từ mức 5,5%/năm.

#### 4. Tư vấn tài chính doanh nghiệp

Tư vấn tài chính doanh nghiệp (Triệu VNĐ)	Năm 2017	Năm 2016	% Thay đổi
Phí tư vấn phát hành và niêm yết	42.917	20894	105%
Phí tư vấn khác	2.262	3.708	-39%
<b>Tổng cộng</b>	<b>45.179</b>	<b>24.602</b>	<b>84%</b>

Hoạt động tư vấn tài chính doanh nghiệp được hưởng lợi khi kinh tế tăng trưởng cao và thị trường chứng khoán sôi động. Nhiều doanh nghiệp nhà nước và doanh nghiệp tư nhân tiến hành các đợt chào bán chứng khoán ra công chúng đã tạo ra nhiều cơ hội cho đội ngũ tư vấn tài chính doanh nghiệp của HSC. Là một tổ chức tư vấn có tên tuổi và đáng tin cậy, HSC đã thực hiện thành công nhiều hợp đồng tư vấn giúp các công ty huy động vốn thông qua phát hành cổ phiếu, trái phiếu hoặc chào bán lần đầu ra công chúng, cũng như giúp các doanh nghiệp niêm yết cổ phần trên thị trường chứng khoán. Trong năm 2017, hoạt động tư vấn tài chính doanh nghiệp ghi nhận doanh thu hơn 45 tỷ đồng, tương đương với mức tăng trưởng ấn tượng hơn 84% so với cùng kỳ và vượt kế hoạch 37%.

HSC trong các năm vừa qua đã liên tục tiến hành tái cấu trúc lại tổ chức và bổ sung thêm các nhân sự cao cấp và có kinh nghiệm trong hoạt động tư vấn tài chính doanh nghiệp. Nhiều chuyên gia và chuyên viên với hơn 10 năm kinh nghiệm trong lĩnh vực chứng khoán và ngân hàng đầu tư đã gia nhập đội ngũ nhân sự của HSC trong năm 2017. Đội ngũ này đã thực hiện thành công một số thương vụ lớn như tư vấn mua bán sáp nhập trong lĩnh vực dược phẩm và bán lẻ, tư vấn IPO và niêm yết cho Ngân hàng HDBank, tư vấn và bảo lãnh phát hành cho Tổng Công ty Viglacera, tư vấn phát hành trái phiếu cho CII, tư vấn phát hành thêm cho NKG.

Làn sóng cổ phần hóa và thoái vốn nhà nước tại các tổng công ty và tập đoàn lớn của nhà nước được dự đoán tiếp tục được đẩy mạnh trong giai đoạn 2018-2019 và HSC đang có vị thế rất tốt và sẵn sàng tham gia vào các thương vụ lớn bao gồm tư vấn mua bán sáp nhập, chào bán ra công chúng và bảo lãnh phát hành. Thị trường trong giai đoạn 3 năm sắp tới được kỳ vọng sẽ có nhiều cơ hội cho HSC xác định, lựa chọn, và giành lấy các hợp đồng tư vấn tài chính doanh nghiệp có quy mô lớn và doanh thu cao nhất ở Việt Nam.

Trước mắt trong năm 2018, đội ngũ HSC sẽ cần phải chuẩn bị kỹ lưỡng và tận dụng mối quan hệ với các đối tác trong và ngoài nước để tiếp cận và giành lấy thêm nhiều giao dịch mới, từ đó củng cố nền tảng vững chắc để tăng trưởng mạnh hơn và vượt qua các đối thủ trong tương lai.

## II. Chi phí hoạt động

Chi phí hoạt động (Triệu VNĐ)	Năm 2017	Năm 2016	% thay đổi	Kế hoạch 2017	% Kế hoạch 2017
Chi phí hoạt động thông thường	400.815	259.527	54%	348.646	115%
Chi phí môi giới	127.798	78.918	62%	95.487	134%
Lãi vay ngân hàng	139.191	45.252	208%	90.000	155%
Lãi trái phiếu HSC	3.200	-	n/a	23.750	13%
Chi phí hoạt động tự doanh	150.316	14.268	954%	-	n/a
Chênh lệch giảm đánh giá lại các tài sản tài chính	8.093	3.497	131%	-	n/a
Dự phòng phải thu khó đòi	4.673	18.191	-74%	-	n/a
Dự phòng chung cho vay margin	13.634	19.997	-32%	3.253	419%
<b>Tổng chi phí hoạt động</b>	<b>847.720</b>	<b>439.651</b>	<b>93%</b>	<b>561.136</b>	<b>151%</b>
<b>Chỉ số Chi phí / Doanh thu</b>	<b>55%</b>	<b>53%</b>		<b>55%</b>	

Chỉ số chi phí trên doanh thu năm 2017 đạt 55%, tăng nhẹ so với chỉ số này của năm 2016 và tốt hơn so với mức trung bình khoảng 60% của nhóm 10 công ty chứng khoán lớn. Điều này cho thấy chi phí năm 2017 đã được kiểm soát khá hiệu quả.

Cùng với sự tăng trưởng doanh thu của các mảng kinh doanh, các khoản mục chi phí hoạt động tương ứng cũng tăng lên so với năm 2016 và chiếm tỷ trọng cao trong tổng chi phí, cụ thể như: i) chi phí môi giới, ii) chi phí hoạt động tự doanh, iii) chi phí lãi vay ngân hàng chủ yếu là để hỗ trợ cho hoạt động cho vay ký quỹ.

### Chi phí hoạt động thông thường

Chi phí hoạt động thông thường chiếm 47% trong tổng chi phí hoạt động và tăng 54% so với năm 2016. Các khoản mục chính trong chi phí hoạt động thông thường gồm có:

Chi phí hoạt động thông thường (Triệu VNĐ)	Năm 2017	Năm 2016	% thay đổi	Kế hoạch 2017	% Kế hoạch 2017
Lương và chi phí nhân sự liên quan	201.879	114.475	76%	174.812	115%
Hoa hồng môi giới	91.042	53.078	72%	59.452	153%
Chi phí dịch vụ mua ngoài	39.963	37.925	5%	37.618	106%
Chi phí thuê văn phòng	23.266	20.608	13%	24.551	95%
Chi phí liên quan công nghệ thông tin	18.160	14.742	23%	20.679	88%
Chi phí khấu hao TSCĐ	9.561	5.921	61%	17.572	54%
Chi phí khác	16.944	12.779	33%	13.962	121%
<b>Tổng cộng</b>	<b>400.815</b>	<b>259.528</b>	<b>54%</b>	<b>348.646</b>	<b>115%</b>

Chiếm tỷ trọng lớn nhất trong chi phí hoạt động là chi phí lương và hoa hồng trả cho chuyên viên môi giới. Chi phí lương tăng 76% chủ yếu do HSC bổ sung nhân sự cấp cao cho bộ phận tư vấn tài chính doanh nghiệp, tăng nhân sự cấp cao cho bộ phận môi giới khách hàng tổ chức và tăng số lượng chuyên viên môi giới cho môi giới khách hàng cá nhân. Bên cạnh đó, hoa hồng môi giới cũng tăng 72% so với 2016 do giá trị giao dịch của khách hàng cá nhân tại HSC tăng lên tương ứng giữa 2 năm.

Các khoản mục chi phí hoạt động thông thường khác có biến động không đáng kể và phát sinh theo thực tế hoạt động tại Công ty.

### **Chi phí môi giới**

Chi phí môi giới bao gồm chi phí trả cho các sở giao dịch và các tổ chức môi giới trung gian. Khoản mục chi phí này có mức tăng 62% tương ứng với tốc độ tăng giá trị giao dịch qua HSC trong năm 2017.

### **Lãi vay ngân hàng**

Chi phí lãi vay ngân hàng năm 2017 tăng hơn 3 lần so với năm 2016 chủ yếu do tăng nguồn vốn vay ngắn hạn từ các ngân hàng để tài trợ cho hoạt động cho vay margin như đã đề cập ở trên.

### **Chi phí hoạt động tự doanh**

Chi phí hoạt động tự doanh bao gồm các khoản lỗ (giá bán thấp hơn giá gốc) phát sinh theo thực tế từ i) hoạt động tự doanh cổ phiếu trên thị trường cơ sở và ii) khoản thanh toán lỗ vị thế từ giao dịch trên thị trường phái sinh trong năm 2017 (năm 2016 không phát sinh khoản lỗ vị thế này).

### **Chênh lệch giảm đánh giá lại tài sản tài chính**

Chênh lệch giảm đánh giá lại các tài sản tài chính là khoản trích lập dự phòng bổ sung trong năm 2017 liên quan đến một số mã chứng khoán OTC thuộc danh mục đầu tư cũ còn lại từ các năm trước.

### **Lãi trái phiếu HSC**

Chi phí lãi của 800 tỷ đồng trái phiếu HSC đã được phát hành thành công vào giữa tháng 12/2017 để bổ sung vốn cho hoạt động kinh doanh.

### **Dự phòng phải thu khó đòi**

Dự phòng phải thu khó đòi được trích lập liên quan đến khoản tổn thất trong hoạt động cho vay margin.

### **Dự phòng chung cho vay ký quỹ**

Như đã đề cập ở phần trên, chi phí dự phòng chung được HSC chủ động trích lập với mục đích phòng ngừa những rủi ro trong hoạt động margin với mức 0,75% số dư margin tại thời điểm cuối năm 2017, tương đương mức trích lập 33,6 tỷ đồng mà không còn là một yêu cầu chính thức từ cơ quan chức năng. Do HSC đã trích trước 20 tỷ đồng trong năm 2016 nên số trích bổ sung trong năm 2017 là 13,6 tỷ đồng.

#### IV. CƠ CẤU TÀI SẢN

<b>Bảng Cân đối Kế toán</b> (Triệu VNĐ)	<b>%</b>	<b>31/12/2017</b>	<b>%</b>	<b>31/12/2016</b>	<b>% Thay đổi</b>
<b>A. TÀI SẢN NGẮN HẠN</b>		<b>6.505.803</b>		<b>3.472.717</b>	<b>87%</b>
I. Tài sản tài chính	96%	6.402.628	96%	3.468.204	85%
1. Tiền và các khoản tương đương tiền		196.221		60.194	226%
2. Các tài sản tài chính	19%	1.259.886	8%	306.372	311%
3. Các khoản cho vay	67%	4.501.592	76%	2.750.945	64%
4. Các khoản phải thu khác	7%	444.929	10%	350.693	27%
II. Tài sản ngắn hạn khác	2%	103.175	0%	4.514	2186%
<b>B. TÀI SẢN DÀI HẠN</b>	<b>3%</b>	<b>174.769</b>	<b>4%</b>	<b>144.125</b>	<b>21%</b>
I. Tài sản cố định		38.007		9.116	317%
II. Chi phí xây dựng cơ bản dở dang		6.851		11.158	-39%
III. Tài sản dài hạn khác		129.911		123.851	5%
<b>TỔNG TÀI SẢN</b>		<b>6.680.572</b>		<b>3.616.842</b>	<b>85%</b>
<b>A. NỢ PHẢI TRẢ</b>	<b>58%</b>	<b>3.889.411</b>	<b>34%</b>	<b>1.224.925</b>	<b>218%</b>
I. Nợ phải trả ngắn hạn	<b>58%</b>	<b>3.874.368</b>	<b>34%</b>	<b>1.224.925</b>	<b>216%</b>
Vay ngắn hạn		2.479.755		1.000.000	148%
Trái phiếu HSC		800.000		-	n/a
Các khoản phải trả, phải nộp ngắn hạn khác		594.613		224.925	164%
II. Nợ phải trả dài hạn		15.043		-	n/a
<b>B. VỐN CHỦ SỞ HỮU</b>	<b>42%</b>	<b>2.791.161</b>	<b>66%</b>	<b>2.391.917</b>	<b>17%</b>
I. Vốn đầu tư của chủ sở hữu		2.791.161		2.391.917	17%
<b>TỔNG NGUỒN VỐN</b>		<b>6.680.572</b>		<b>3.616.842</b>	<b>85%</b>

Trong năm 2017, tổng nguồn vốn của HSC tăng thêm 3.000 tỷ đồng, trong đó 2.600 tỷ đồng từ các khoản phải trả (chủ yếu là vay ngắn hạn và trái phiếu HSC) và 400 tỷ đồng từ vốn chủ sở hữu (chủ yếu là từ lợi nhuận để lại).

Các nguồn tăng thêm lần lượt phân bổ vào cho vay margin và các khoản đầu tư tài sản tài chính. Việc sử dụng hiệu quả các nguồn vốn đã góp phần vào sự tăng trưởng của các mảng doanh thu của HSC như đã đề cập ở các phần trên.

#### Phân tích các chỉ tiêu tài chính

<b>Các chỉ số chính yếu</b>	<b>Năm 2017</b>	<b>Năm 2016</b>
<b><u>Chỉ số thanh khoản</u></b>		
Hệ số thanh toán tiền mặt	1,6	2,8
Hệ số vòng quay tài sản ngắn hạn	0,3	0,3
Hệ số vòng quay tổng tài sản	0,3	0,2
<b><u>Các chỉ số nợ</u></b>		
Tỷ lệ nợ trên vốn chủ sở hữu	1,4	0,5
Tỷ lệ nợ trên tài sản	0,6	0,3
Hệ số an toàn tài chính	526%	715%
<b><u>Tỷ suất lợi nhuận</u></b>		
Lợi nhuận thuần	36%	37%
ROAE (Tỷ suất lợi nhuận trên VCSH)	21,4%	13,0%
ROAA (Tỷ suất lợi nhuận trên tài sản)	10,8%	9,1%

HSC đã tiến hành chuyển dịch cơ cấu nguồn vốn một cách linh hoạt và tận dụng tối đa nguồn vốn vay ngắn hạn để tài trợ cho các hoạt động kinh doanh đem lại tỷ suất sinh lợi cao hơn trước bối cảnh thị trường chứng khoán tăng trưởng mạnh mẽ trong năm 2017. Đáng chú ý là các số dư cho vay ký quỹ đã tăng 64% lên 4.501 tỷ đồng nhưng tỷ trọng trong tổng tài sản giảm xuống còn 67% so với mức 76% trong năm 2016. Ngược lại, các khoản đầu tư tài chính tăng hơn 3 lần và chiếm 19% trong tổng tài sản, so với mức thấp 8% trong năm 2016.

Tổng tài sản và đầu tư tài chính ngắn hạn tăng lên 6.505 tỷ đồng, gần gấp đôi so với cùng kỳ năm trước. Như được trình bày ở trên, tăng trưởng tài sản được tài trợ bởi tăng các khoản nợ ngắn hạn bao gồm trái phiếu. Sự chuyển dịch này khiến các chỉ số nợ tăng khi chỉ số nợ trên vốn chủ sở hữu tăng gần gấp đôi từ mức 0,5 lần ở năm 2016 lên 1,4 lần vào cuối năm 2017. Tương tự, hệ số an toàn tài chính giảm xuống còn 526% từ mức 715% trong năm 2016. Tuy nhiên, điều này không nghĩa là HSC buông lỏng quản lý tài chính mà ngược lại là chiến lược thay đổi cơ cấu nguồn vốn để tận dụng cơ hội và triển vọng của thị trường. Các khoản vay và nợ, chủ yếu là ngắn hạn, đã được sử dụng một cách hiệu quả để tạo ra lợi nhuận hấp dẫn.

Các chỉ số lợi nhuận trên vốn và trên tổng tài sản tăng lên 21,4% và 10,8%, là các mức cao trong nhiều năm của HSC và cao so với các công ty trong ngành.

Đồng thời, HSC đã áp dụng các biện pháp quản lý rủi ro tài chính tốt nhất và vì vậy duy trì được hệ số an toàn tài chính tốt trong năm 2017. Phần lợi nhuận giữ lại giúp tổng vốn chủ sở hữu tăng lên mức 2.791 tỷ đồng vào thời điểm cuối năm.

Với hiệu quả hoạt động kinh doanh và khả năng gia tăng lợi nhuận đã được cải thiện, HSC nhận thấy nhiều cơ hội để mở rộng kinh doanh trong các năm tiếp theo. Vì vậy, cổ phiếu HSC được xem là vẫn hấp dẫn và có nhiều dư địa tăng trưởng để mang lại lợi nhuận cho cả cổ đông hiện hữu và các cổ đông mới.

Tổng kết lại, HSC đã đạt được kết quả kinh doanh ấn tượng trong năm 2017. HSC đã thực hiện các hoạt động cần thiết để bảo vệ và gia tăng lợi ích của cổ đông, của các bên hữu quan và các đối tác. Nhà đầu tư có thể yên tâm là HSC sẽ tiếp tục kiên định với các chiến lược đã được vạch ra cũng như trách nhiệm để gia tăng hơn nữa hiệu quả an toàn tài chính và lợi nhuận trong năm 2018.



**JOHAN NYVENE**  
**TỔNG GIÁM ĐỐC**