

NGÀNH CHỨNG KHOÁN

Phòng Tư vấn đầu tư Khách hàng cá nhân

Cập nhật Kết quả kinh doanh quý 2 – 2026

Ngày viết: 13/08/2026

Tác giả: Đặng Phú – Trưởng phòng phân tích cơ bản

Email: Phu.d@vdsc.com.vn

SĐT: 090 185 7476

Nội dung chính

Kết quả kinh doanh Q2-2026 toàn ngành chứng khoán*

Báo cáo này sẽ giải đáp 2 câu hỏi sau:

1. Kết quả kinh doanh Q2-2026 của ngành chứng khoán như thế nào?
2. Các công ty chứng khoán tiềm năng trong ngắn hạn và dài hạn là những công ty nào?

Phần 1

Kết quả tổng quan

Lợi nhuận tổng quan toàn ngành Q2-2026 và động lực đằng sau

Phần 2

Kết quả mảng tự doanh

Tổng quan kết quả mảng tự doanh toàn ngành và một số công ty có kết quả đáng chú ý

Phần 3

Kết quả mảng cho vay

Tổng quan kết quả mảng margin toàn ngành và một số công ty có kết quả đáng chú ý

Phần 4

Kết quả mảng môi giới

Tổng quan kết quả mảng môi giới toàn ngành và một số công ty có kết quả đáng chú ý

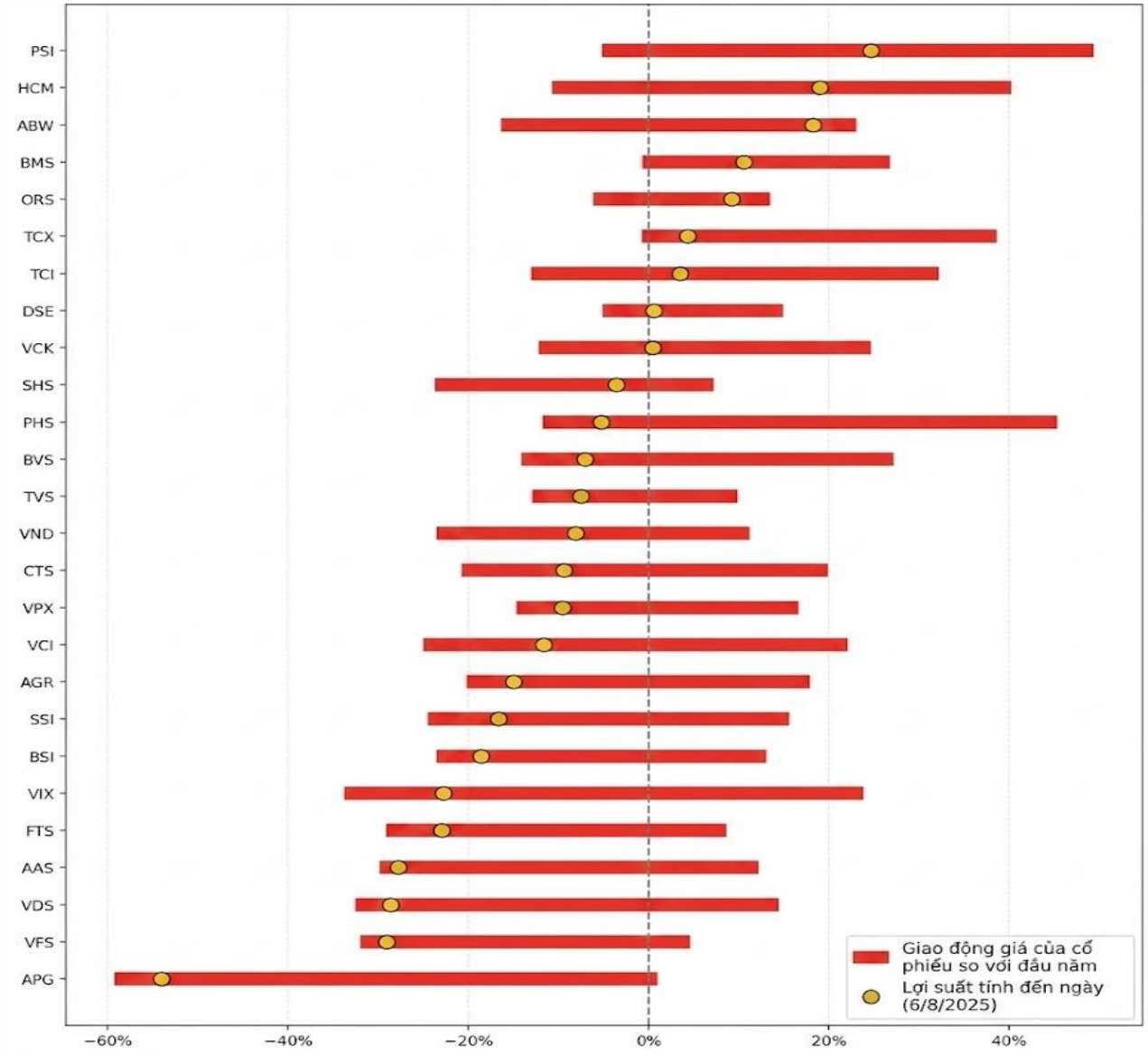
Phần 5

Các công ty chứng khoán tiềm năng

Đề xuất một số công ty chứng khoán tiềm năng trong ngắn và dài hạn

*Ghi chú: Trong báo cáo này chúng tôi chỉ tính toán, xếp hạng dựa trên KQKD của **45 công ty chứng khoán** có đầy đủ dữ liệu tài chính hàng quý trong 5 năm gần nhất và chiếm **87,7% tổng tài sản** các CTCK toàn thị trường trong Q2-2026

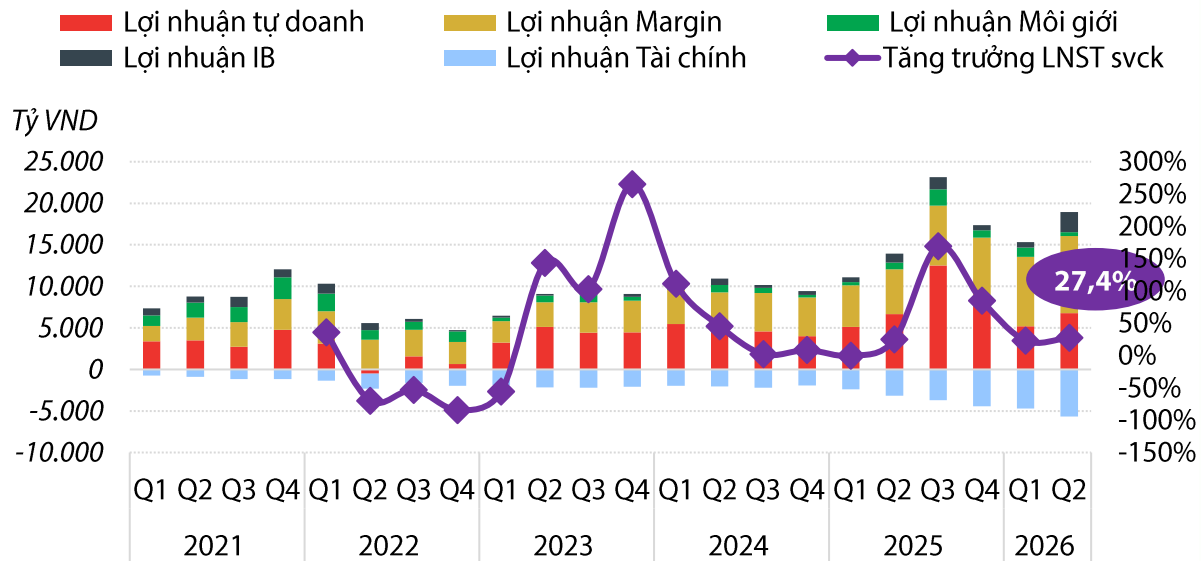
Lợi suất từ đầu năm cho tới ngày 13/08/2026 của các mã ngành chứng khoán



- Trong số 45 mã quan sát thì chỉ có 26 mã niêm yết. Trong 26 mã niêm yết này chỉ có 9 mã ghi nhận lợi suất dương từ đầu năm dù tất cả các mã đều có giai đoạn ghi nhận lợi suất dương.
- Điều này cho thấy các mã của ngành chứng khoán có mức biến động rất cao trung bình 40% kể từ đầu năm nhưng đa phần là giảm tính tới thời điểm báo cáo này.
- Thị trường đang phản ứng rất mạnh, không chỉ vì thông tin từ Kết quả kinh doanh mà còn là phản ứng chung của thị trường trước các điều kiện vĩ mô thay đổi và vẫn còn nhiều bất định.

Nguồn: Fiinprox, Bloomberg. VDSC tổng hợp.

Hình 1: Tăng trưởng Lợi nhuận sau thuế toàn ngành so với cùng kỳ

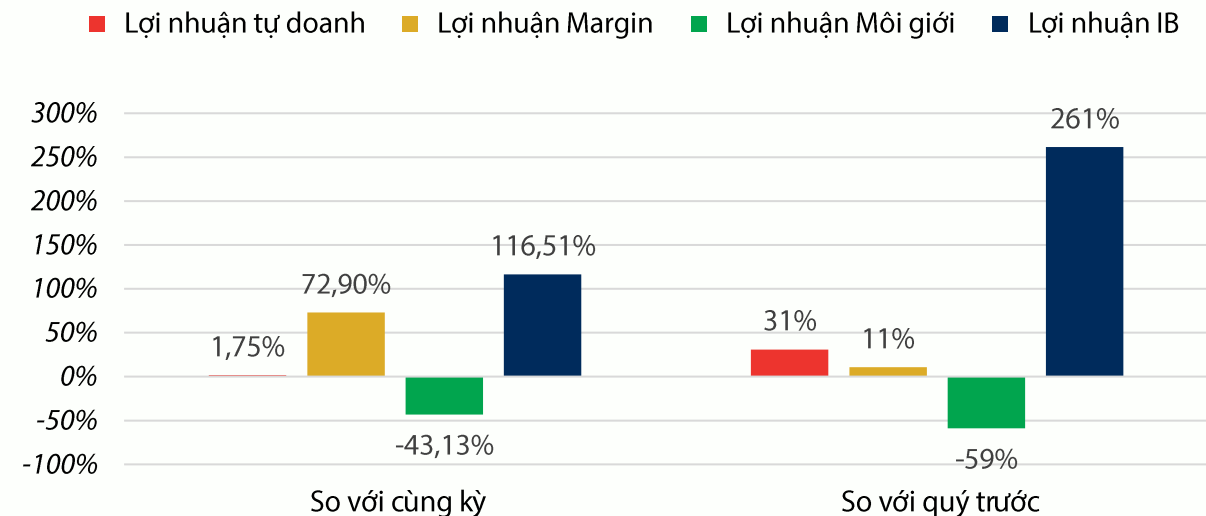


Nguồn: Fiinprox, Bloomberg. VDSC tổng hợp.

Mảng cho vay margin dẫn dắt đà tăng trưởng của toàn ngành trong Quý 2/2026

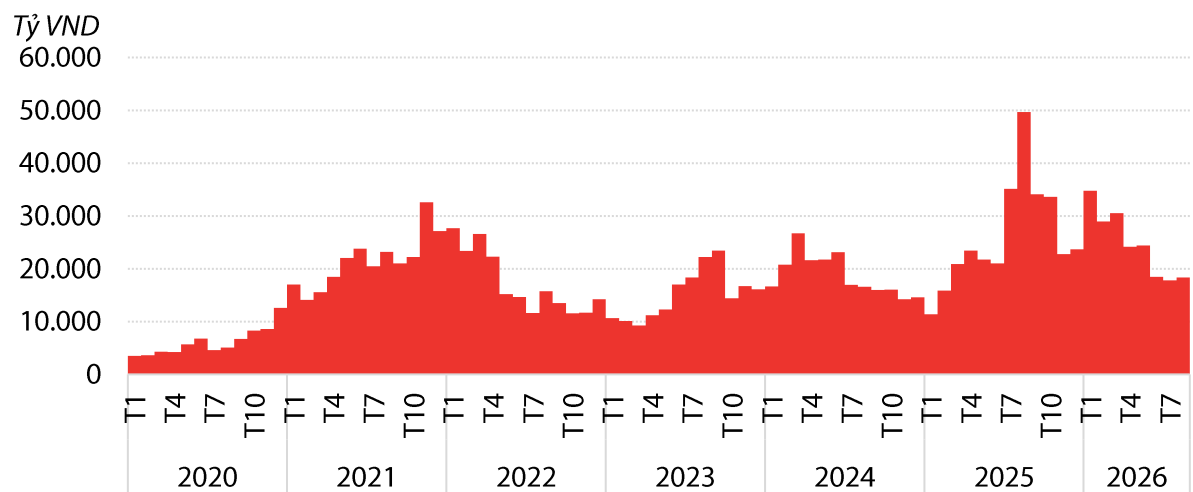
- **Q2-2026 Lợi nhuận cả ngành vẫn tăng 27,4% so với cùng kỳ** năm ngoái dù thanh khoản thị trường chỉ tăng nhẹ 2,5%. **Lợi nhuận tăng trưởng chủ yếu nhờ vào Lãi margin.** Mảng IB tăng mạnh chủ yếu đến từ VPX (chiếm 50% lợi nhuận IB toàn ngành trong quý) còn lại không đóng góp nhiều vào tăng trưởng.
- So với Q1-2026 thì mảng tự doanh có cải thiện rõ rệt khi VN-Index tăng trung bình 2,7%. Trong khi mảng môi giới giảm mạnh khi **các công ty chứng khoán tiếp tục giảm sâu phí giao dịch để giữ chân và thu hút nhà đầu tư** trong khi thanh khoản thị trường giảm.
- VN-Index dao động xung quanh mức trên 1.800 điểm (trung bình Q2/2025 ở mức 1.288 điểm) nhưng lợi nhuận tự doanh chỉ tăng nhẹ so với cùng kỳ và giảm sâu so với quý trước cho thấy mức tăng không lan tỏa toàn thị trường mà được hỗ trợ bởi một nhóm nhỏ cổ phiếu có vốn hóa lớn dẫn dắt.

Hình 2: Tăng trưởng từng mảng kinh doanh toàn ngành



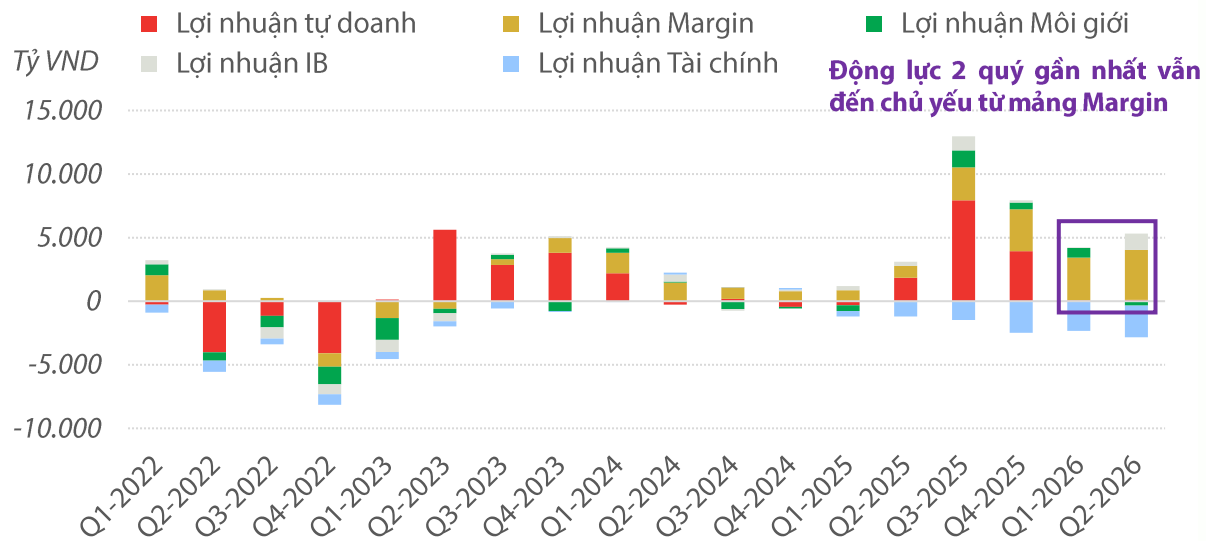
Nguồn: Fiinprox, Bloomberg. VDSC tổng hợp.

Hình 3: Giá trị giao dịch trung bình ngày của VN-index hàng tháng



Nguồn: Fiinprox, Bloomberg. VDSC tổng hợp.

Hình 4: Các động lực đóng góp vào tăng trưởng Q2-2026 so với cùng kỳ năm ngoài



Nguồn: Fiinprox, Bloomberg. VDSC tổng hợp.

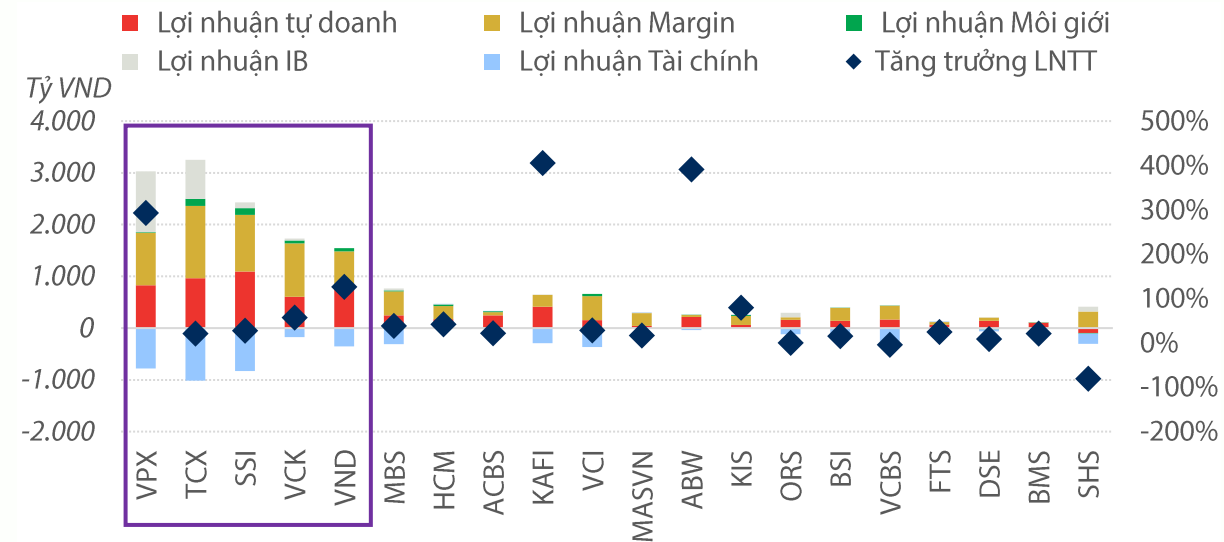
Quý 2/2026, ngành chứng khoán ghi nhận sự phân hóa cao khi chỉ 29/45 công ty có lợi nhuận trước thuế (LNTT) dương. Mảng margin vẫn là động lực chính thúc đẩy tăng trưởng.

Tăng trưởng toàn ngành phụ thuộc gần như tuyệt đối vào nhóm dẫn đầu:

- **Top 5:** Chiếm ~70% LNTT và đóng góp 134% mức tăng trưởng chung.
- **Top 20:** Chiếm 133% LNTT và đóng góp 164% tăng trưởng (do bù đắp cho phần thua lỗ của nhóm dưới).
- **25 công ty còn lại:** LNTT sụt giảm tới 74,6% so với cùng kỳ.

Tuy sự áp đảo của các doanh nghiệp lớn là đặc trưng lâu đời của ngành (>90% từ 10 năm trước), khoảng cách này đang ngày càng nổi rộng. Khi thị trường đi xuống, chỉ các "ông lớn" mới đủ nguồn lực giữ thị phần và duy trì lợi nhuận, trong khi các công ty nhỏ khó khăn để tồn tại.

Hình 5: Cơ cấu Lợi nhuận trước thuế của top 20 công ty có lợi nhuận trước thuế lớn nhất Q2-2026



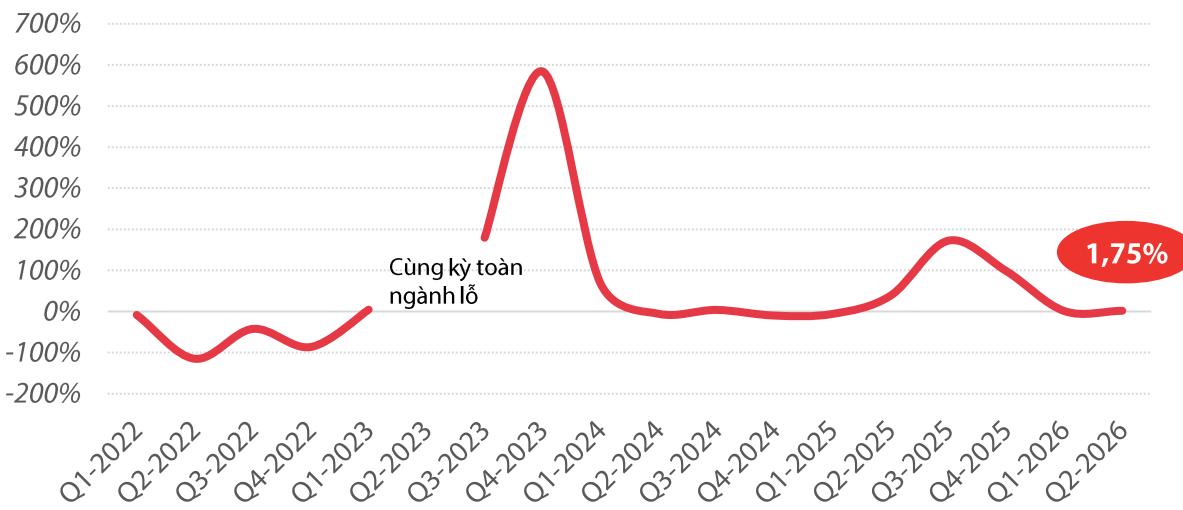
Nguồn: Fiinprox, Bloomberg. VDSC tổng hợp.

Hình 6: % đóng góp vào tăng trưởng lợi nhuận trước thuế của top 5 công ty có LNTT lớn nhất (VPX, TCX, SSI, VCK, VND)



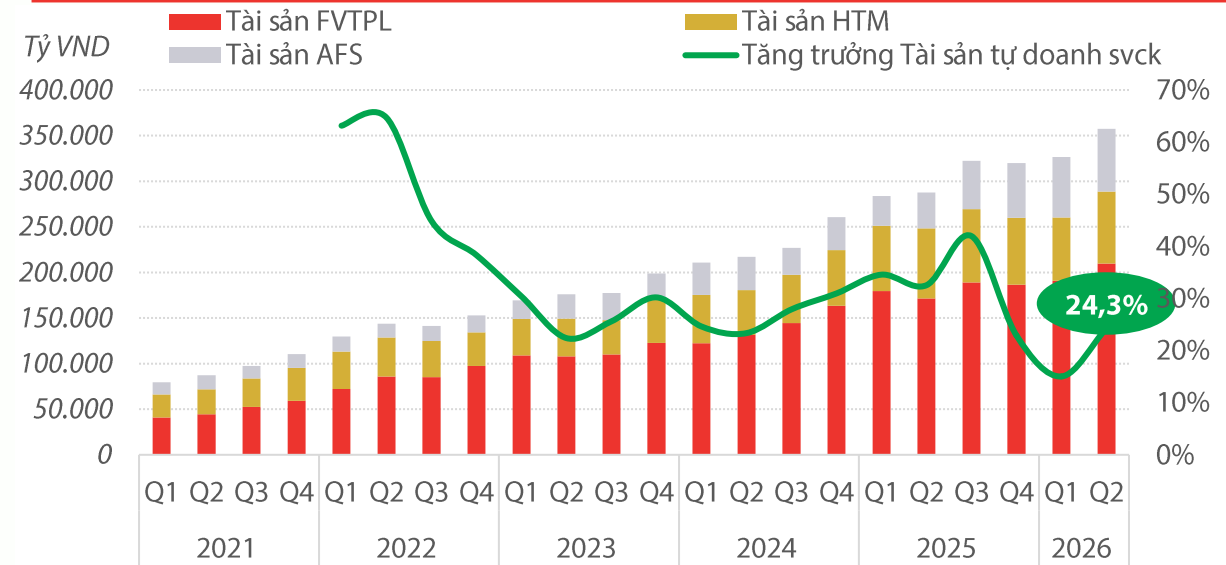
Nguồn: Fiinprox, Bloomberg. VDSC tổng hợp.

Hình 7: Tăng trưởng Lợi nhuận mảng tự doanh toàn ngành so với cùng kỳ



Nguồn: Fiinprox, Bloomberg. VDSC tổng hợp.

Hình 8: Tăng trưởng tài sản tự doanh (TSTD) toàn ngành

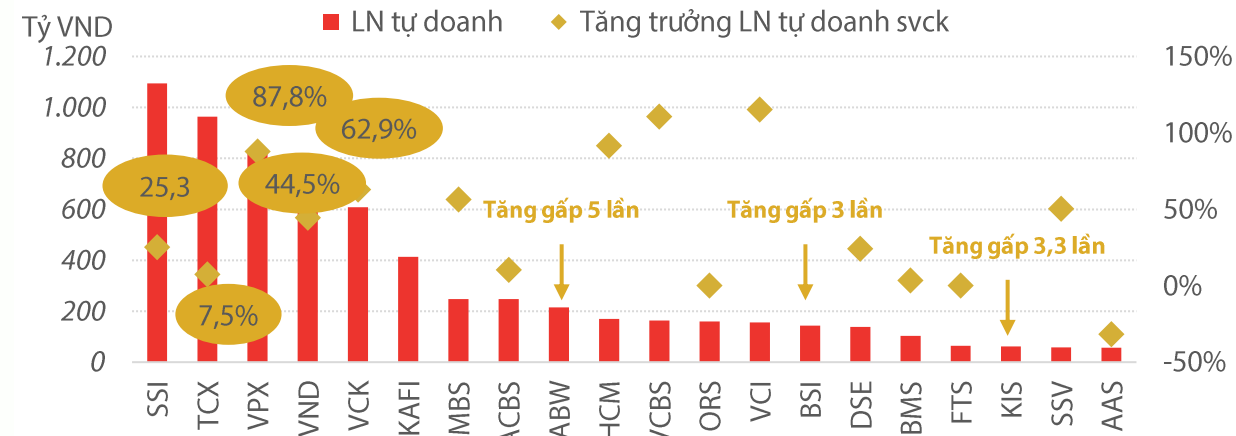


Nguồn: Fiinprox, Bloomberg. VDSC tổng hợp.

Tăng trưởng phân hóa mạnh, tập trung vào các tập đoàn có tài sản lớn nắm giữ nhiều chứng chỉ quỹ & trái phiếu

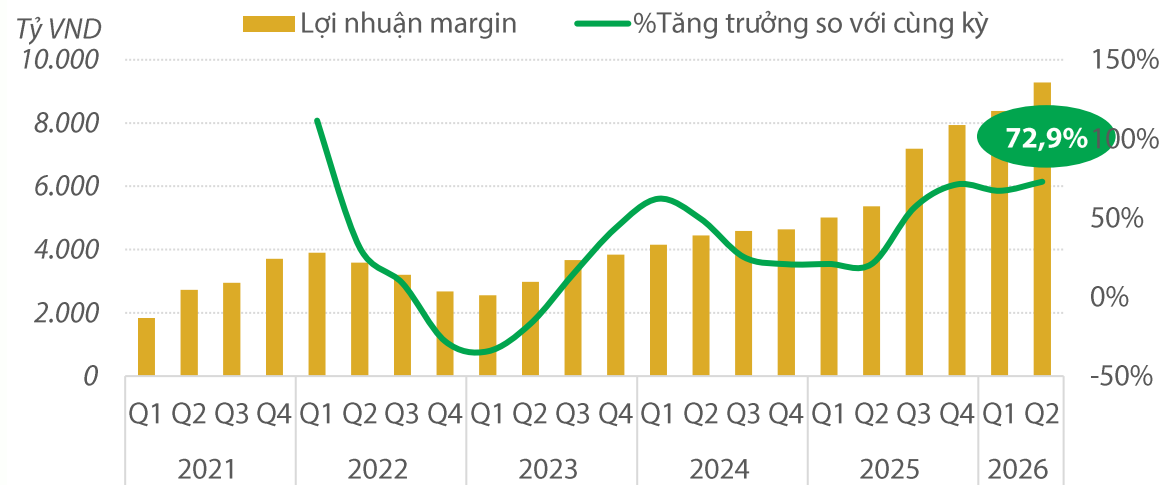
- Lợi nhuận tự doanh cả ngành chỉ tăng trưởng **1,75%** nhưng các công ty top đầu (trừ TCX) lại có tăng trưởng trên 2 chữ số nhờ vào danh mục nắm giữ chủ yếu là Chứng chỉ tiền gửi và trái phiếu của mình khi họ được hưởng lợi nhờ mức lãi suất chung tăng trong khi nắm giữ cổ phiếu rất thấp.
- Riêng top 20 công ty có LN tự doanh lớn nhất đã chiếm tới 98,6% LN tự doanh toàn ngành, top 5 công ty đã chiếm hơn 64% LN tự doanh toàn ngành. Đây là một sự phân hóa rất lớn thiên về các công ty lớn khi họ có thể kinh doanh nguồn vốn hiệu quả hơn nhờ các chứng chỉ tiền gửi và trái phiếu. Với các công ty nhỏ hơn thì danh mục tự doanh sẽ thiên về nắm giữ cổ phiếu nhiều hơn – với biến động cao hơn nên khi thị trường không khả quan thì sẽ ghi nhận lỗ.

Hình 9: Top 20 doanh nghiệp có lợi nhuận tự doanh lớn nhất trong Q2-2026



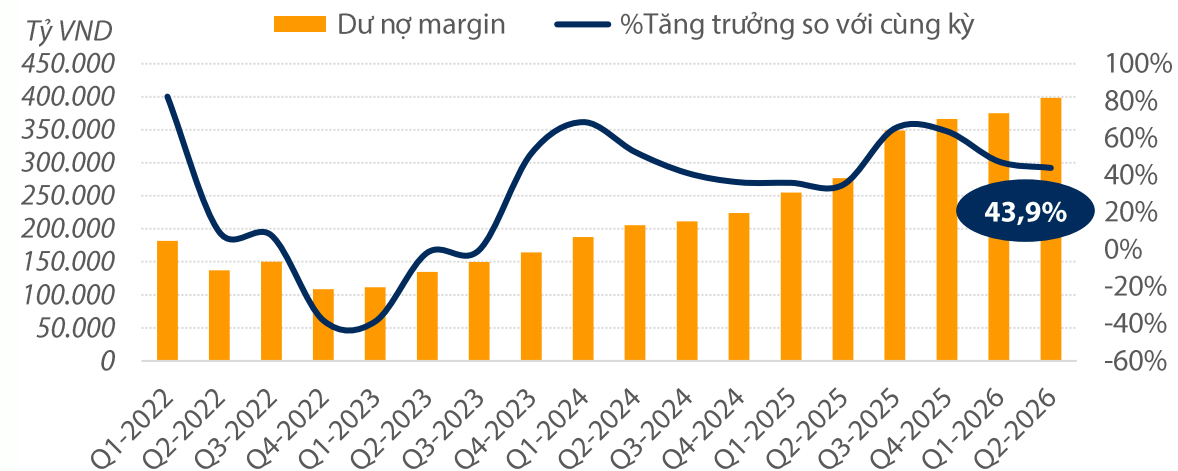
Nguồn: Fiinprox, Bloomberg. VDSC tổng hợp.

Hình 10: Tăng trưởng lợi nhuận margin toàn ngành



Nguồn: Fiinprox, Bloomberg. VDSC tổng hợp.

Hình 11: Dư nợ margin toàn thị trường

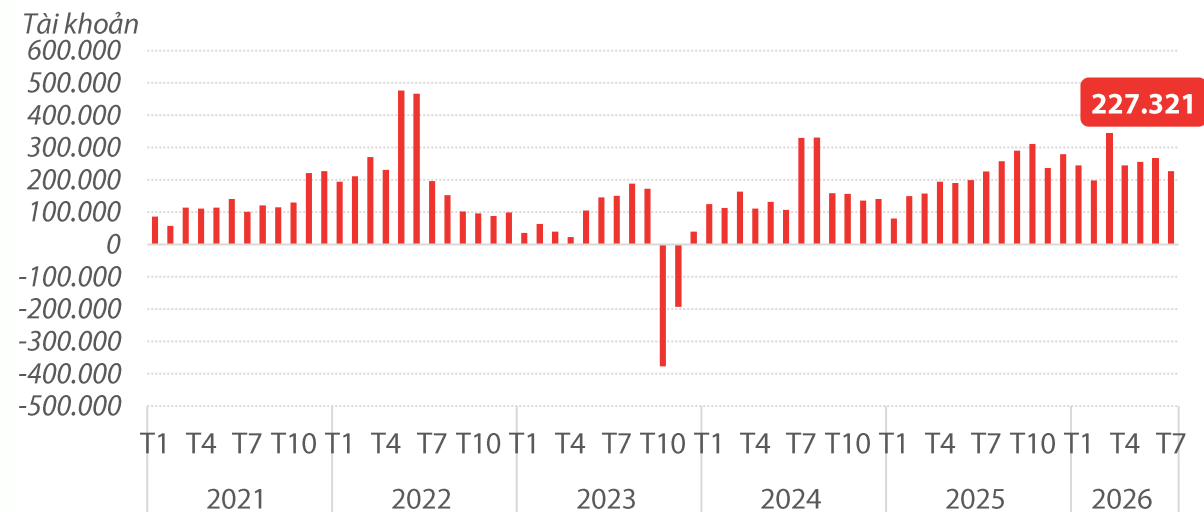


Nguồn: Fiinprox, Bloomberg. VDSC tổng hợp.

Nhu cầu margin vẫn tăng mạnh nhưng tốc độ tăng đã hạ nhiệt kể từ Q3-2025

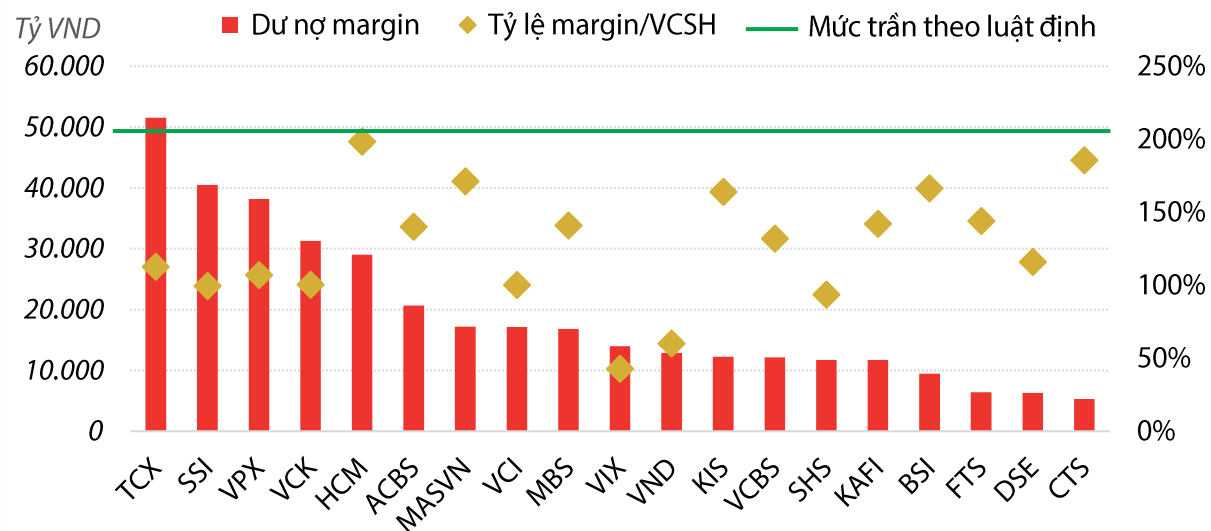
- Số tài khoản mở mới có xu hướng chậm lại trong tháng 7 khi điều kiện thị trường khó khăn hơn, tuy nhiên vẫn duy trì ở mức tốt và đây là dòng tiền tiềm năng là bệ đỡ cho thị trường.
- Dư nợ margin vẫn tăng cao dù VN-Index chỉ tăng nhẹ trong Quý 2/2026, trong bối cảnh lãi suất tăng, thanh khoản thị trường dần sụt giảm qua các tháng, room tín dụng ngân hàng bị giới hạn. Cấu trúc cho vay margin nghiêng về giao dịch deal nhiều hơn là các nhà đầu tư cá nhân, nhỏ lẻ.
- Kết quả lợi nhuận margin của toàn ngành tiếp tục tăng trưởng rất cao nhờ xu hướng lãi suất tăng và trở thành mảng dẫn dắt đà tăng trưởng chủ yếu của thị trường.

Hình 12: Số lượng tài khoản mở mới hàng tháng toàn thị trường



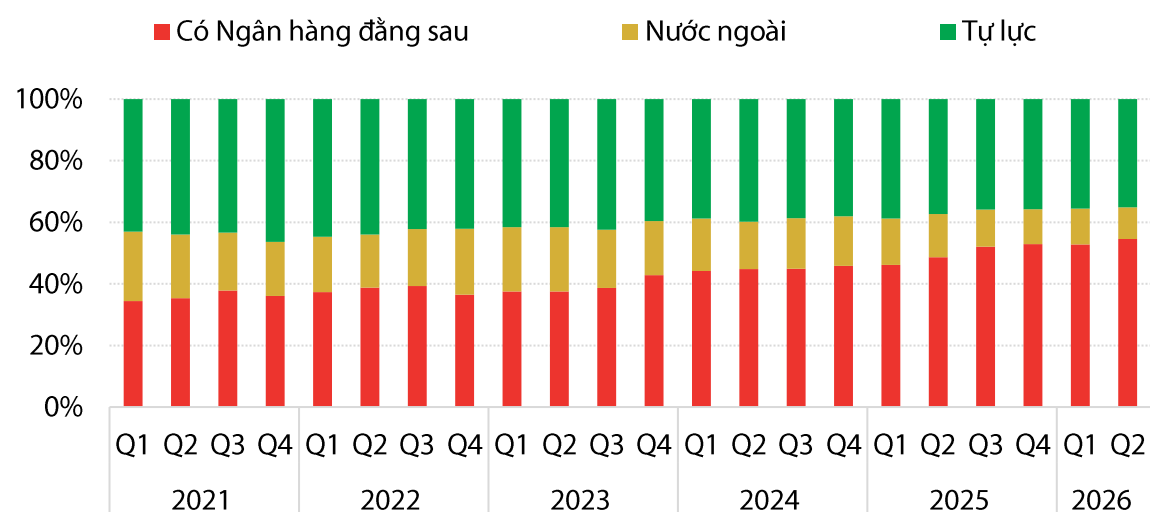
Nguồn: VSDC, VDSC tổng hợp.

Hình 13: Top 20 công ty có dư nợ cho vay margin lớn nhất trong Q2-2026



Nguồn: Fiinprox, Bloomberg. VDSC tổng hợp.

Hình 14: Thị phần margin theo nhóm công ty



Nguồn: Fiinprox, Bloomberg. VDSC tổng hợp.

Nhóm CTCK có ngân hàng hỗ trợ chiếm ưu thế

- Thị phần nhóm này tăng từ dưới 40% (5 năm trước) lên gần 60%, giành phần lớn từ CTCK vốn ngoại và tự lực. Trong top 20 CTCK có dư nợ cho vay lớn nhất, 12 công ty thuộc nhóm này, phản ánh xu hướng lấn sân mạnh mẽ của CTCK có hỗ trợ bởi Ngân hàng.

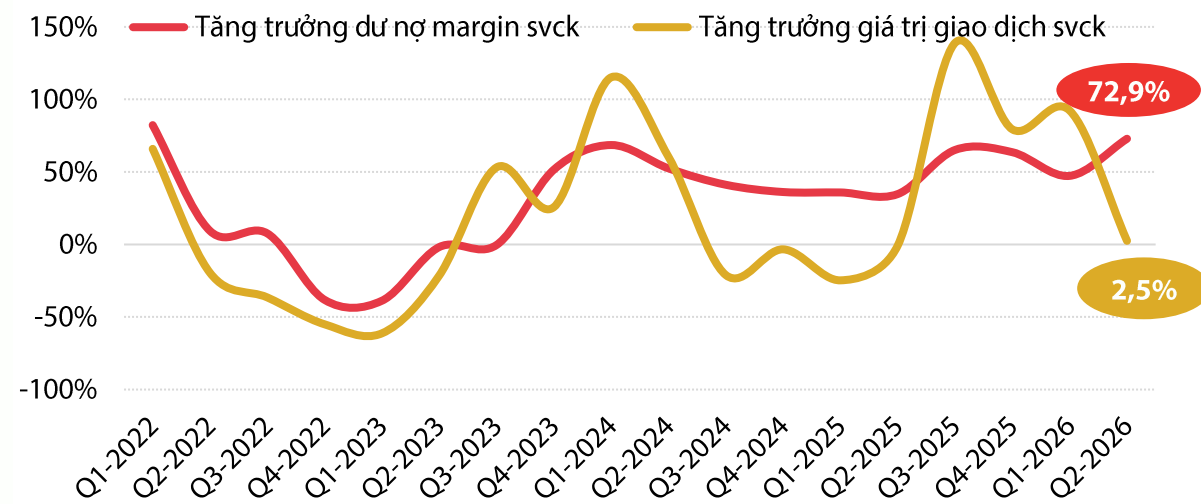
Room margin tiệm cận trần quy định

- Toàn bộ CTCK đều tuân thủ quy định margin/vốn chủ sở hữu dưới 2 lần. Tuy nhiên, ở top 20 dư nợ margin lớn nhất, HCM và CTS đã tiệm cận hạn mức này, đòi hỏi phải tăng vốn nếu muốn tiếp tục mở rộng quy mô cho vay.

Dư nợ margin tăng nhanh hơn thanh khoản

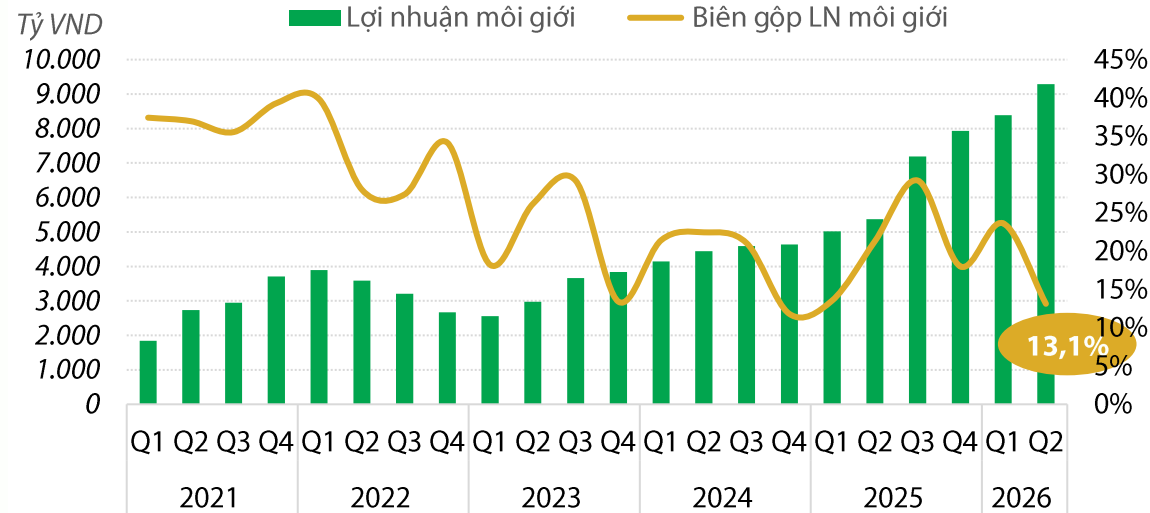
- Sau 3 quý liên tiếp (Q3/2025 – Q1/2026) tăng chậm hơn giá trị giao dịch, quý này dư nợ margin đảo chiều: GTGD toàn thị trường chỉ tăng 2,5% trong khi dư nợ margin tăng 72,9%, cho thấy nhà đầu tư sẵn sàng dùng đòn bẩy trở lại dù lãi suất cho vay ở mức cao.
- Tuy nhiên, mức tăng này diễn ra khi thị trường đi ngang, thanh khoản không cải thiện và lãi suất tiếp tục neo cao. Nếu bối cảnh không thuận lợi hơn, đà tăng dư nợ margin nhiều khả năng chậm lại trong các quý tới.

Hình 15: Tương quan tăng trưởng dư nợ margin và giá trị giao dịch



Nguồn: Fiinprox, Bloomberg. VDSC tổng hợp.

Hình 16: Lợi nhuận & Biên lợi nhuận môi giới toàn ngành

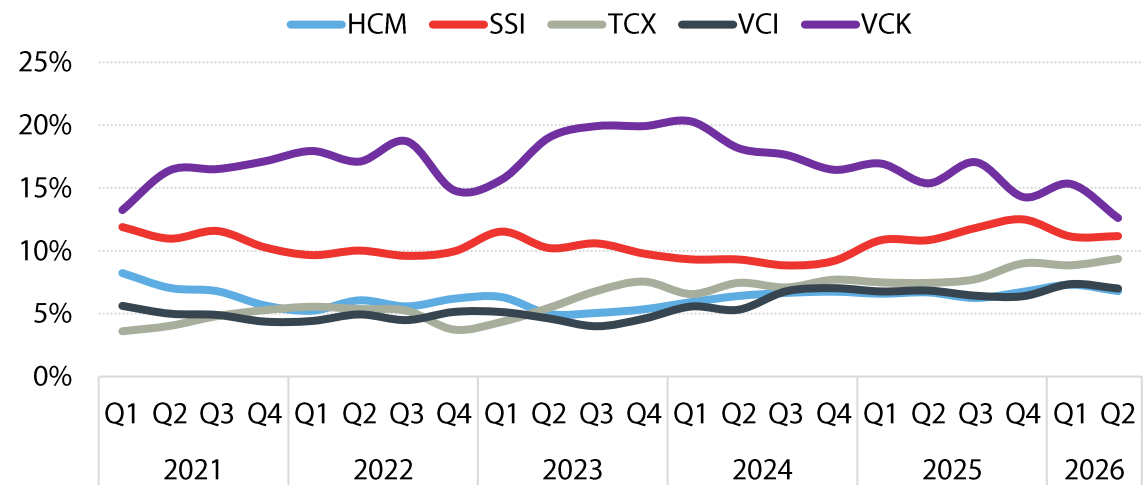


Nguồn: Fiinprox, Bloomberg. VDSC tổng hợp.

Lợi nhuận vẫn tăng nhưng biên lợi nhuận giảm khi các công ty dần chuyển động lực qua mảng margin

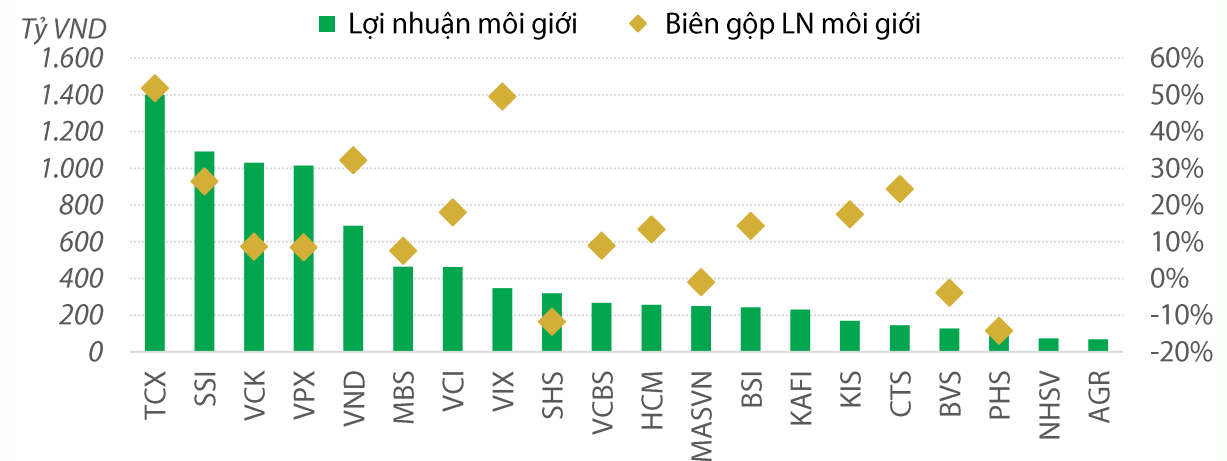
- Các CTCK đang có nhiều chương trình giảm phí giao dịch để giữ chân và thu hút khách hàng để từ đó thúc đẩy mảng cho vay margin hơn là kiếm lợi nhuận trực tiếp từ mảng này
- Khi các công ty cùng giảm phí thì chiến lược giảm phí sâu của VCK dẫn mất hiệu quả khi thị phần của họ trên HOSE tiếp tục suy giảm trong khi SSI và TCX tiếp tục tăng.
- Các công ty ứng dụng công nghệ vào trong hoạt động kinh doanh hoặc có nhiều nhà đầu tư tổ chức lớn đều có các mức biên lợi nhuận rất tốt như: TCX, SSI, VND và VCI.

Hình 17: Thị phần môi giới trên sàn HOSE



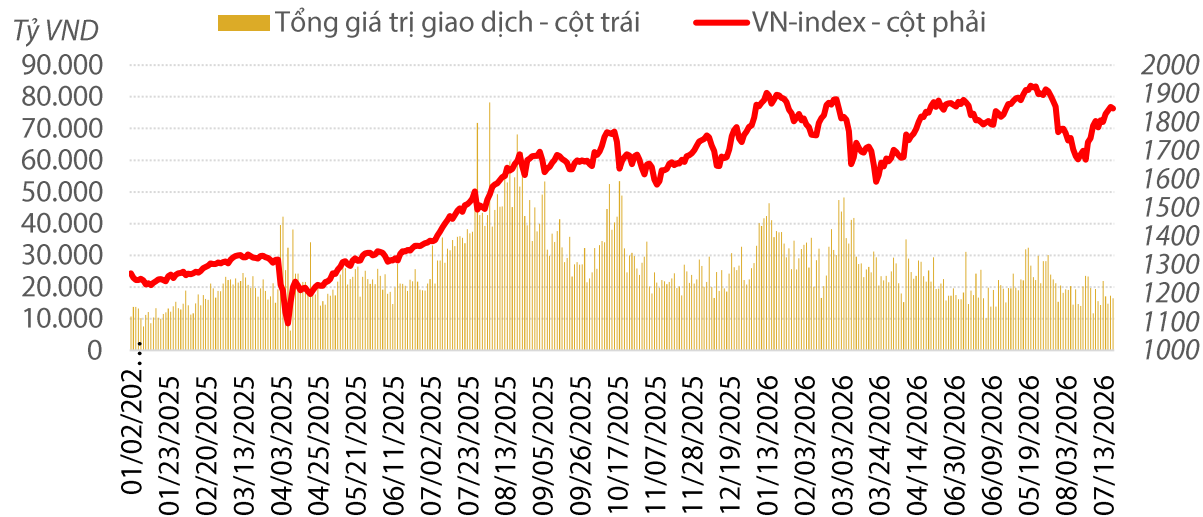
Nguồn: Fiinprox, Bloomberg. VDSC tổng hợp.

Hình 18: Top 20 công ty chứng khoán có lợi nhuận môi giới cao nhất trong Q2-2026



Nguồn: Fiinprox, Bloomberg. VDSC tổng hợp. **9**

Hình 19: Biến động VN-index và giá trị giao dịch hàng ngày

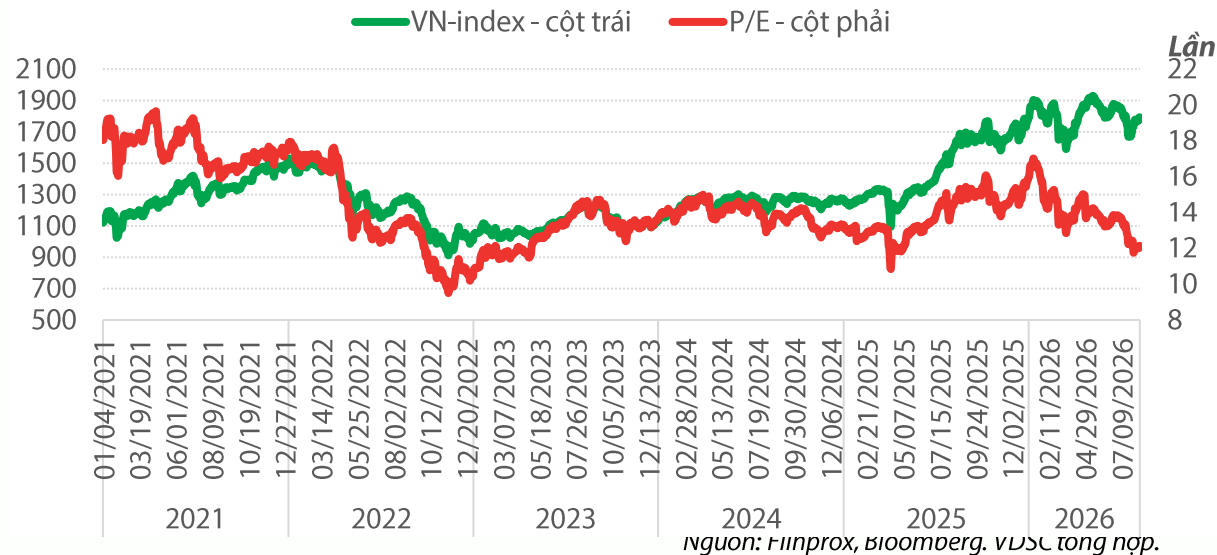


Nguồn: Fiinprox, Bloomberg. VDSC tổng hợp.

Giá trị giao dịch có xu hướng giảm trong khi index đi ngang

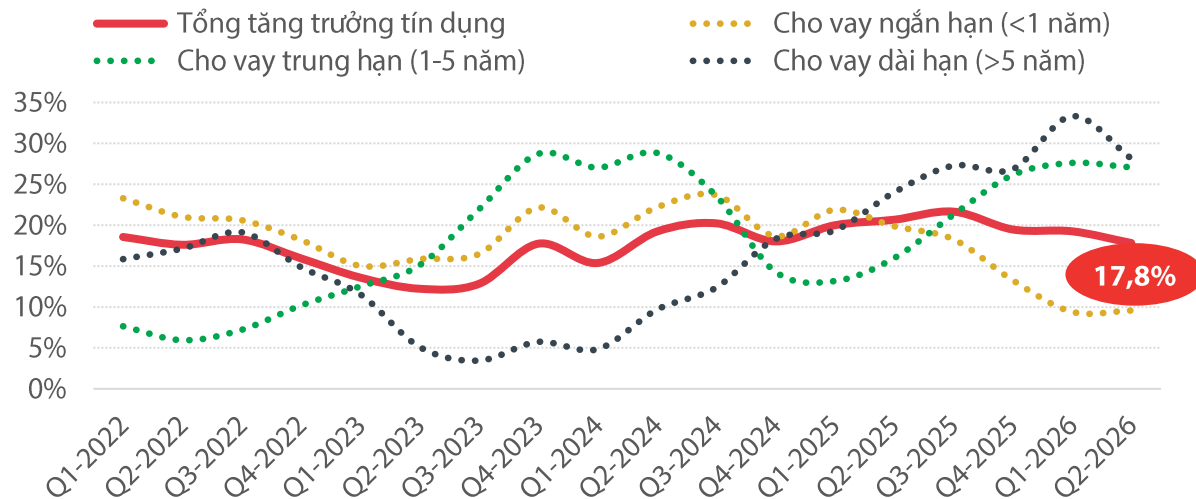
- VN-Index vẫn đang có xu hướng tăng dù giá trị giao dịch đã giảm kể từ đỉnh Q3-2025 khi chỉ số đang được dẫn dắt bởi các công ty có vốn hóa lớn. Trong khi đó, mức P/E hiện tại của thị trường vẫn đang ở **dưới mức trung bình so với 5 năm qua (12,14 so với 17,5 lần)**.
- Động lực chủ yếu của thị trường nằm ở cung tiền được tăng liên tục nhờ sự tăng trưởng của tín dụng. Tuy nhiên, động lực này đang có xu hướng yếu đi khi Q2/2026 tốc độ tăng trưởng tín dụng giảm còn 17,8% so với mức 19,3% của Q1/2026 trong môi trường lãi suất tăng cao.
- **Với việc lãi suất được dự kiến giữ ở mức cao từ giờ tới cuối năm, động lực từ tăng trưởng tín dụng -> cung tiền khả năng sẽ yếu đi khiến thị trường khó có thể bứt phá hơn về điểm số và thanh khoản.**

Hình 20: Vn-index và định giá P/E trong giai đoạn 5 năm



Nguồn: Fiinprox, Bloomberg. VDSC tổng hợp.

Hình 21: Tăng trưởng tín dụng của 31 ngân hàng niêm yết (so với cùng kỳ)



Nguồn: Fiinprox, Bloomberg. VDSC tổng hợp. **10**

Thông số cổ phiếu

Mã cổ phiếu

TCX

Giá thị trường (12/08/2026)

40.500 VND

Giá mục tiêu

41.000 VND

(P/B 2026F 2,5x)

Upside dự kiến

+1,2%

Luận điểm đầu tư

- **Lũy kế 6 tháng đầu năm 2026, TCSBS ghi nhận doanh thu hoạt động đạt 6.528 tỷ VND, tăng trưởng 66,2%** so với cùng kỳ năm 2025 (3.927 tỷ VND). Lợi nhuận trước thuế đạt 3.555 tỷ VND và lợi nhuận sau thuế (LNST) đạt 2.840 tỷ VND, cùng tăng 16,8% YoY (so với LNST 2.431 tỷ VND trong 6T2025). Tăng trưởng lợi nhuận duy trì tích cực nhờ sự bứt phá quy mô ở mảng Cho vay margin và sự phục hồi của mảng Môi giới cùng IB.
- **Mảng Cho vay margin đóng vai trò là động lực doanh thu lớn nhất** khi mang về 2.627 tỷ VND trong 6T2026, tăng 70,5% YoY. Tại ngày 30/6/2026, dư nợ cho vay margin của TCBS đạt 51.043 tỷ VND, tăng 53,8% so với cùng kỳ năm ngoái (33.192 tỷ VND), **tiếp tục giữ vị thế quy mô dư nợ top đầu thị trường**. Mảng Môi giới chứng khoán đạt 493 tỷ VND doanh thu trong 6T2026, tăng 39,4% YoY. Kết quả này hưởng lợi trực tiếp từ thanh khoản thị trường chung khi giá trị giao dịch của VN-Index tăng 38,7% trong 6T2026, cùng sự mở rộng **thị phần môi giới của TCBS từ 8,9% trong Q1/2026 lên 9,4% trong Q2/2026**. Bên cạnh đó, mảng IB đạt 1.215 tỷ VND doanh thu, tăng 41,8% YoY, củng cố vị thế mạnh ở thị trường trái phiếu doanh nghiệp.
- Lợi thế cạnh tranh dài hạn của TCBS được định hình qua 3 yếu tố trụ cột:
- **Thứ nhất, TCBS sở hữu hệ sinh thái tài chính liên kết ngân hàng hoàn chỉnh** khi hợp tác chiến lược sâu rộng cùng Ngân hàng Kỹ Thương (Techcombank - TCB), Quản lý quỹ Techcom (Techcom Capital) và các đối tác bảo hiểm. Mô hình "One-Stop Shop" giúp khách hàng trải nghiệm chuỗi dịch vụ xuyên suốt từ tiền gửi, tín dụng, bảo hiểm, giao dịch chứng khoán, quản lý gia sản (Wealth Management) đến ngân hàng đầu tư (IB). Khả năng bán chéo trong hệ sinh thái TCB giúp TCBS tối ưu chi phí thu hút khách hàng.
- **Thứ hai, TCBS duy trì nguồn vốn và quy mô vốn chủ sở hữu dẫn đầu ngành** đạt 45.782 tỷ VND tại ngày 30/6/2026 (tăng 52,3% so với mức 30.063 tỷ VND tại ngày 30/6/2025) với sự giúp đỡ lớn từ ngân hàng mẹ TCB. Nền tảng vốn chủ sở hữu lớn kết hợp với xếp hạng tín nhiệm cao giúp TCBS tối ưu chi phí vốn vay (qua các khoản vay hợp vốn quốc tế và phát hành trái phiếu), tạo dư địa dồi dào để mở rộng quy mô margin mà vẫn duy trì các chỉ số an toàn tài chính trong dài hạn.
- **Thứ ba, doanh nghiệp đi đầu về công nghệ và mô hình vận hành số hóa**, tiên phong áp dụng chính sách "Zero-fee" và tự động hóa 100% quy trình qua nền tảng iTCBS. Việc ứng dụng công nghệ và phân tích dữ liệu lớn giúp TCBS duy trì tỷ lệ chi phí trên thu nhập (CIR) ở mức thấp nhất ngành, tạo biên lợi nhuận cạnh tranh vượt trội..

Rủi ro khuyến nghị

- Với môi trường lãi suất ở mức cao, động lực từ mảng cho vay margin có thể giảm trong ngắn hạn, gây tác động tiêu cực lên KQKD.
- Thị giá của TCX đã ở mức cao gần với giá trị nội tại nên biên an toàn khá thấp.

Thông số cổ phiếu

Mã cổ phiếu

SSI

Giá thị trường (07/08/2026)

25.300 VND

Giá mục tiêu

28.500 VND

(P/B 2026F 1,7x)

Upside dự kiến

+12,6%

Luận điểm đầu tư

- **Lũy kế 6 tháng đầu năm 2026 (6T2026), SSI ghi nhận tổng doanh thu hoạt động đạt 6.497 tỷ VND, tăng 26,1% so với cùng kỳ năm 2025** (5.152 tỷ VND). Lợi nhuận trước thuế đạt 3.122 tỷ VND (tăng 39,1% YoY) và lợi nhuận sau thuế (LNST) đạt 2.509 tỷ VND (tăng 38,5% YoY so với mức 1.812 tỷ VND trong 6T2025).
- **Sự tăng trưởng lợi nhuận ghi nhận kết quả tích cực từ mảng Cho vay margin và Môi giới chứng khoán** trong bối cảnh giao dịch thị trường sôi động.
- **Mảng Cho vay margin đóng góp chính vào cấu trúc doanh thu với 2.141 tỷ VND trong 6T2026, tăng 46,9% YoY.** Tại ngày 30/6/2026, dư nợ cho vay margin đạt 40.037 tỷ VND, mở rộng 21,8% so với cùng kỳ năm ngoái (32.861 tỷ VND). Doanh thu mảng Môi giới đạt 1.068 tỷ VND trong 6T2026, tăng 34,5% YoY. Kết quả này đồng pha với thanh khoản thị trường khi giá trị giao dịch của VN-Index tăng 38,7% trong 6T2026, cùng sự cải thiện thị phần môi giới của SSI nhích nhẹ từ 11,1% trong Q1/2026 lên 11,2% trong Q2/2026.
- Mảng Tự doanh FVTPL ghi nhận 2.700 tỷ VND lãi (tăng 8,8% YoY) khi lãi suất tiền gửi tiếp tục tăng trong 6 tháng đầu năm.
- **Về luận điểm đầu tư dài hạn (2026–2030), lợi thế cạnh tranh của SSI tập trung vào quy mô vốn nền tảng và sức mạnh thương hiệu được tích lũy qua nhiều năm.** SSI hiện duy trì vị thế top 2 thị trường về tổng tài sản đạt 96.461 tỷ VND và quy mô vốn chủ sở hữu đạt 40.724 tỷ VND (sau TCBS). Nguồn vốn lớn giúp SSI duy trì năng lực cung ứng margin cho nhóm khách hàng cá nhân và tổ chức.
- **Tuy nhiên, trong dài hạn, SSI chịu áp lực cạnh tranh gia tăng** từ các công ty chứng khoán có sự đồng hành của ngân hàng mẹ. Các đối thủ thuộc khối ngân hàng có lợi thế hơn về chi phí vốn, khả năng huy động nguồn lực và hệ sinh thái tài chính đa dạng từ tiền gửi, tín dụng đến bảo hiểm.
- Mặc dù đối mặt với thách thức cạnh tranh, thương hiệu uy tín được định hình qua hơn 25 năm cùng đội ngũ nhân sự dày dặn kinh nghiệm là năng lực cốt lõi giúp SSI bảo vệ vị thế. Sự am hiểu thị trường và năng lực cấu trúc sản phẩm đa dạng cho phép SSI duy trì tệp khách hàng tổ chức lẫn cá nhân cao cấp. Nền tảng vững chắc này tạo cơ sở để SSI giữ vững vị thế trong top 5 công ty chứng khoán hàng đầu và tiếp tục là thương hiệu chứng khoán quy mô lớn trong 5–10 năm tới.

Rủi ro khuyến nghị

Với môi trường lãi suất ở mức cao, động lực từ mảng cho vay margin có thể giảm trong ngắn hạn, gây tác động tiêu cực lên KQKD.

Thông số cổ phiếu

Mã cổ phiếu

VCI

Giá thị trường (07/08/2026)

22.050 VND

Giá mục tiêu

29.000 VND

(P/B 2026F 2,0x)

Upside

+31,5%

Luận điểm đầu tư

- Trong Q2/2026, **VCI ghi nhận doanh thu hoạt động đạt 1.176 tỷ VND (tăng 1,4% YoY)**. Nhờ chi phí hoạt động giảm 33,2% YoY xuống còn 516 tỷ VND (chủ yếu do chi phí lỗ từ danh mục FVTPL thu hẹp 47,8% xuống 309 tỷ VND), lợi nhuận sau thuế (LNST) Q2/2026 đạt 251 tỷ VND, tăng 36,3% YoY. Lũy kế 6T2026, doanh thu hoạt động đạt 2.582 tỷ VND, tăng 28,4% YoY. **LNST 6T2026 đạt 591 tỷ VND, tăng 23,5% so với cùng kỳ năm 2025.**
- **Tăng trưởng 6T2026 được dẫn dắt bởi mảng Cho vay margin khi giá trị giao dịch VN-index tăng 38,7% so với cùng kỳ** với doanh thu đạt 878 tỷ VND, tăng 70,5% YoY. Dư nợ cho vay margin đạt 16.646 tỷ VND, tăng 49,7% so với cùng kỳ Q2/202. Mảng Môi giới đạt 566 tỷ VND doanh thu 6T2026 (tăng 52,7% YoY), duy trì thị phần HOSE ở mức 7,0% và giữ vững vị thế dẫn đầu phân khúc môi giới nước ngoài (thị phần khoảng 28% - 29%). Mảng Tự doanh cải thiện hiệu quả nhờ chốt lời AFS (doanh thu AFS 6T2026 đạt 355 tỷ VND, tăng 162,3% YoY) và chủ động giảm chi phí lướt sóng FVTPL, đưa biên lợi nhuận gộp tự doanh Q2/2026 vọt lên 33,0% (so với 10,8% cùng kỳ).
- Lợi thế cạnh tranh dài hạn của VCI được khẳng định qua 3 yếu tố chính:
- **Thứ nhất, VCI nằm trong hệ sinh thái** tài chính liên kết toàn diện cùng Ngân hàng Bản Việt (BVBank), Quản lý quỹ Bản Việt (VCAM) và đối tác bảo hiểm liên kết (Chubb Life). Mô hình này cho phép tham gia cung cấp giải pháp tài chính xuyên suốt từ ngân hàng, bảo hiểm, môi giới chứng khoán, quản lý gia sản đến Ngân hàng Đầu tư (IB) từ đó gia tăng giá trị trọn đời của khách hàng trong mảng tài chính. Ngoài ra, vị thế IB giúp VCI tiếp cận các thương vụ M&A, IPO quy mô lớn, tạo nguồn cung tài sản chất lượng cho tự doanh.
- **Thứ hai, VCI củng cố nguồn vốn và tối ưu chi phí vốn** nhờ vốn chủ sở hữu đạt 18.010 tỷ VND cuối năm 2025 (tăng 39% YoY) và năng lực duy trì các khoản vay hợp vốn tín chấp quốc tế (120–250 triệu USD). Nguồn vốn này tạo dư địa mở rộng margin với tỷ lệ Margin/VCSH ở mức an toàn (0,97 lần). **Với sự phối hợp với ngân hàng Bản Việt đằng sau, khả năng tăng vốn trong dài hạn của VCI sẽ có thể được đảm bảo bền vững.**
- **Thứ ba, doanh nghiệp tập trung hạ tầng công nghệ và dữ liệu đạt chuẩn Tier III, tích hợp AI (Vietcap IQ, AI Trading)** để nâng cao tốc độ xử lý lệnh cho nhà đầu tư tổ chức và tối ưu chi phí vận hành.

Rủi ro khuyến nghị

Với môi trường lãi suất ở mức cao, động lực từ mảng cho vay margin có thể giảm trong ngắn hạn, gây tác động tiêu cực lên KQKD.

MẠNG LƯỚI HOẠT ĐỘNG

CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN RỒNG VIỆT - HỘI SỞ

Tầng 1 đến Tầng 8, Tòa nhà Viet Dragon, 141 Nguyễn Du, Phường Bến Thành, Thành phố Hồ Chí Minh
 ☎ (+84) 28 6299 2006 ✉ info@vds.com.vn
 🌐 www.vds.com.vn 📠 MST 0304734965

CHI NHÁNH HÀ NỘI

Tầng 10, Tòa nhà Eurowindow, 02 Tôn Thất Tùng, Phường Kim Liên, Thành phố Hà Nội

☎ (+84) 24 6288 2006
 ☎ (+84) 24 6288 2008

CHI NHÁNH NHA TRANG

Tầng 7, Tòa nhà Sacombank, 76 Quang Trung, Phường Nha Trang, Thành phố Khánh Hòa

☎ (+84) 25 8382 0006
 ☎ (+84) 25 8382 0008

CHI NHÁNH CẦN THƠ

Tầng 8, Tòa nhà Sacombank, 95-97-99 Võ Văn Tần, Phường Ninh Kiều, Thành phố Cần Thơ

☎ (+84) 29 2381 7578
 ☎ (+84) 29 2381 8387

CHI NHÁNH VŨNG TÁU

Tầng 2 Tòa nhà VCCI Building, 155 đường Nguyễn Thái Học, Phường Tam Thăng, Thành phố Hồ Chí Minh

☎ (+84) 25 4777 2006

CHI NHÁNH BÌNH DƯƠNG

Tầng 3 Tòa nhà Becamex Tower, số 230 Đại lộ Bình Dương, Phường Phú Lợi, Thành phố Hồ Chí Minh

☎ (+84) 27 4777 2006

CHI NHÁNH ĐỒNG NAI

Tầng 8 Tòa nhà TTC Plaza, 53-55 đường Võ Thị Sáu, Phường Trăn Biên, Tỉnh Đồng Nai

☎ (+84) 25 1777 2006



DỊCH VỤ PHÂN TÍCH & TƯ VẤN ĐẦU TƯ
TỐT NHẤT VIỆT NAM 2025
 GIẢI THƯỞNG GLOBAL BANKING & FINANCE

Bản báo cáo này được chuẩn bị cho mục đích duy nhất là cung cấp thông tin và không nhằm đưa ra bất kỳ đề nghị hay hướng dẫn mua bán chứng khoán cụ thể nào. Các quan điểm và khuyến cáo được trình bày trong bản báo cáo này không tính đến sự khác biệt về mục tiêu, nhu cầu, chiến lược và hoàn cảnh cụ thể của từng nhà đầu tư. Ngoài ra, nhà đầu tư cũng ý thức có thể có các xung đột lợi ích ảnh hưởng đến tính khách quan của bản báo cáo này. Nhà đầu tư nên xem báo cáo này như một nguồn tham khảo khi đưa ra quyết định đầu tư và phải chịu toàn bộ trách nhiệm đối với quyết định đầu tư của chính mình. Rong Viet Securities tuyệt đối không chịu trách nhiệm đối với toàn bộ hay bất kỳ thiệt hại nào, hay sự kiện bị coi là thiệt hại, đối với việc sử dụng toàn bộ hoặc từng phần thông tin hay ý kiến nào của bản báo cáo này.

Toàn bộ các quan điểm thể hiện trong báo cáo này đều là quan điểm cá nhân của người phân tích. Không có bất kỳ một phần thu nhập nào của người phân tích liên quan trực tiếp hoặc gián tiếp đến các khuyến cáo hay quan điểm cụ thể trong bản báo cáo này.

Thông tin sử dụng trong báo cáo này được Rong Viet Securities thu thập từ những nguồn mà chúng tôi cho là đáng tin cậy. Tuy nhiên, chúng tôi không đảm bảo rằng những thông tin này là hoàn chỉnh hoặc chính xác. Các quan điểm và ước tính trong đánh giá của chúng tôi có giá trị đến ngày ra báo cáo và có thể thay đổi mà không cần báo cáo trước.

Bản báo cáo này được giữ bản quyền và là tài sản của Rong Viet Securities. Mọi sự sao chép, chuyển giao hoặc sửa đổi trong bất kỳ trường hợp nào mà không có sự đồng ý của Rong Viet Securities đều trái luật. **Bản quyền thuộc Rong Viet Securities.**