



CHỨNG KHOÁN GUOTAI HAITONG (VIỆT NAM)
GUOTAI HAITONG SECURITIES (VIETNAM)

SECTOR REPORT

NGÀNH CHỨNG KHOÁN CẬP NHẬT KQKD 1H2026- TRƯỚC THỀM NÂNG HẠNG Triển vọng: TÍCH CỰC

NÂNG HẠNG VÀ CÁC CHIỀU TÁC ĐỘNG ĐẾN CÁC CỔ PHIẾU CHỨNG KHOÁN



01 | Dòng tiền ngoại mở rộng → Tăng trưởng Brokerage & Margin

- Dòng vốn ngoại gia tăng khi TTCK Việt Nam được nâng hạng → **mở rộng dung lượng thị trường, thanh khoản và dư nợ margin.**
- Tạo dư địa tăng trưởng kép cho doanh thu môi giới và thu nhập lãi margin.



02 | Thị trường thuận lợi → Mở rộng tự doanh & IB

- Xu hướng thị trường tích cực, thanh khoản duy trì cao → gia tăng cơ hội từ hoạt động tự doanh.
- Hoạt động IPO, phát hành vốn và M&A sôi động → mở rộng dư địa tăng trưởng từ hoạt động IB.



03 | Cổ phiếu lọt rổ chỉ số FTSE Emerging Market → Câu chuyện định giá & dòng tiền

- 7 CTCK dự kiến lọt rổ FTSE Emerging Market All Cap: HCM, SSI, TCX, VCI, VIX, VND và VCK.
- Kỳ vọng gia tăng độ phủ với dòng vốn ETF/quỹ chủ động, hỗ trợ thanh khoản và định giá nhóm chứng khoán.



Giai đoạn 2025–2026 tiếp tục đánh dấu bước chuyển mình mạnh mẽ của ngành chứng khoán, với sự mở rộng đồng thời về quy mô vốn, tệp khách hàng và mô hình kinh doanh. Bên cạnh việc củng cố các hoạt động truyền thống, các CTCK đang đẩy mạnh cạnh tranh trên nhiều phương diện:

- Gia tăng thị phần môi giới thông qua mở rộng mạng lưới môi giới/CTV, đẩy mạnh chuyển đổi số và triển khai các chương trình ưu đãi phí nhằm thu hút khách hàng mới, đặc biệt là nhóm nhà đầu tư cá nhân.
- Nguồn thu từ cho vay margin tiếp tục là mũi nhọn chính đóng góp vào lợi nhuận. Song song với đó, vốn điều lệ tăng liên tục để đáp ứng yêu cầu mở rộng kinh doanh. Trong năm 2026, tổng vốn điều lệ các CTCK dự kiến tăng 37%yoy.
- So với nền 2025, mức độ cạnh tranh trong ngành chứng khoán đang gia tăng rõ rệt khi các CTCK thuộc hệ sinh thái ngân hàng đẩy mạnh tăng vốn, mở rộng tệp khách hàng và tích hợp sâu hơn với hệ sinh thái tài chính của ngân hàng mẹ. Sau khi TCBS và VPBankS hoàn tất IPO trong nửa cuối 2025, năm 2026 tiếp tục ghi nhận sự mở rộng của LPBS – hoàn tất IPO trong tháng 6 và chính thức niêm yết trên HOSE vào tháng 8 – cùng kế hoạch IPO của HDBS và việc TPBank chính thức nâng sở hữu tại TPS lên 51%. Song song, các CTCK ngân hàng hiện hữu như VCBS, MBS, BSC và ACBS đều đang triển khai các kế hoạch tăng vốn quy mô lớn.
- Đáng chú ý, cạnh tranh không còn giới hạn ở thị phần môi giới mà đang chuyển sang cuộc đua về quy mô vốn, dư địa margin, năng lực ngân hàng đầu tư, quản lý tài sản và khả năng khai thác hệ sinh thái khách hàng. Điều này tạo lợi thế đáng kể cho các CTCK ngân hàng nhờ nguồn khách hàng và năng lực vốn sẵn có, đồng thời gia tăng áp lực lên các CTCK độc lập trong việc duy trì thị phần thông qua chính sách phí, sản phẩm, công nghệ và chất lượng dịch vụ. Dù vậy, dữ liệu HOSE cho thấy mức độ tập trung chưa tăng tương ứng: tổng thị phần Top 10 giảm từ 68.13% trong Q4/2025 xuống 65.19% trong Q2/2026, cho thấy sự gia tăng cạnh tranh đang đồng thời thúc đẩy quá trình phân mảnh thị phần trong ngành.

Miếng bánh TTCK vẫn đang mở ra trước cơ hội lớn của thị trường (tỷ lệ thâm nhập thấp, tính đến cuối quý 2/2026, số lượng TKCK tương đương 13% dân số Việt Nam), tuy nhiên, việc duy trì được vị thế đòi hỏi nhiều nỗ lực cả về quy mô lẫn tầm nhìn chiến lược. (tham khảo diễn biến thị phần của các CTCK ở slide 21)





CỔ PHIẾU THEO DÕI

- Triển vọng đầu tư cổ phiếu ngành chứng khoán năm 2026-2027: **Tích cực.**
- Sau nhịp tăng mạnh năm 2025, định giá chung toàn ngành đã điều chỉnh trong hầu hết nửa đầu năm 2026, song điều này cũng một phần đến từ quy mô vốn tăng mạnh của các CTCK.
- Chúng tôi khuyến nghị theo dõi một số CTCK đầu ngành, đang gia tăng được thị phần, hiệu quả hoạt động tốt và hưởng lợi nhờ quá trình nâng hạng của TTCKVN.

Mã cổ phiếu	Thị phần HOSE Q2/26 (%)	Rank thị phần	P/B	ROE TTM Q2/2026	Giá hiện tại (VND/cp)
VCK	12.61	1	2.37	17.22%	30,350
TCX	9.36	3	2.48	13.70%	40,800
VPX	3.57	8	1.34	16.18%	25,600
VCI	7	4	1.49	8.93%	22,100
SSI	11.17	2	1.53	13.41%	21,150
HCM	6.8	5	2.43	9.77%	26,250
MBS	4.79	6	1.52	13.97%	17,900
CTS			2.21	13.18%	23,100
Trung bình ngành			1.64	11.90%	

Sources: FiinproX, GTHTSVN Research

Open account in 3 minutes
(Hotline: 024 3577 9999)





CÁC LỰC ĐẨY THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN GIAI ĐOẠN 2026-2027

EARNING GROWTH

EPS Keep growing trajectory of 15%-20%/year in 2026-2027

MARKET VALUATION

Current PE at 12.x, attractive and below 5-year average; re-rating is expected following the market upgrade.

MARKET REFORM

Stock market policy reform, IPOs, privatization of state-owned enterprises, establishment of the International Finance Corporation (IFC), Omnibus account.

Open account in 3 minutes
(Hotline: 024 3577 9999)

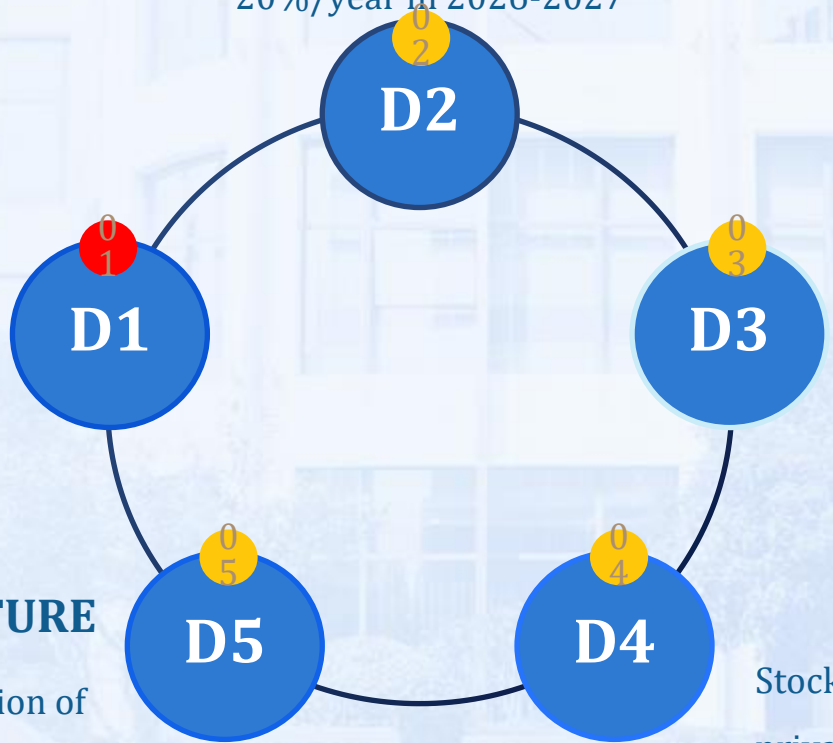


MACRO

Public investment, FDI, trade, and domestic consumption are accelerating.

MARKET STRUCTURE

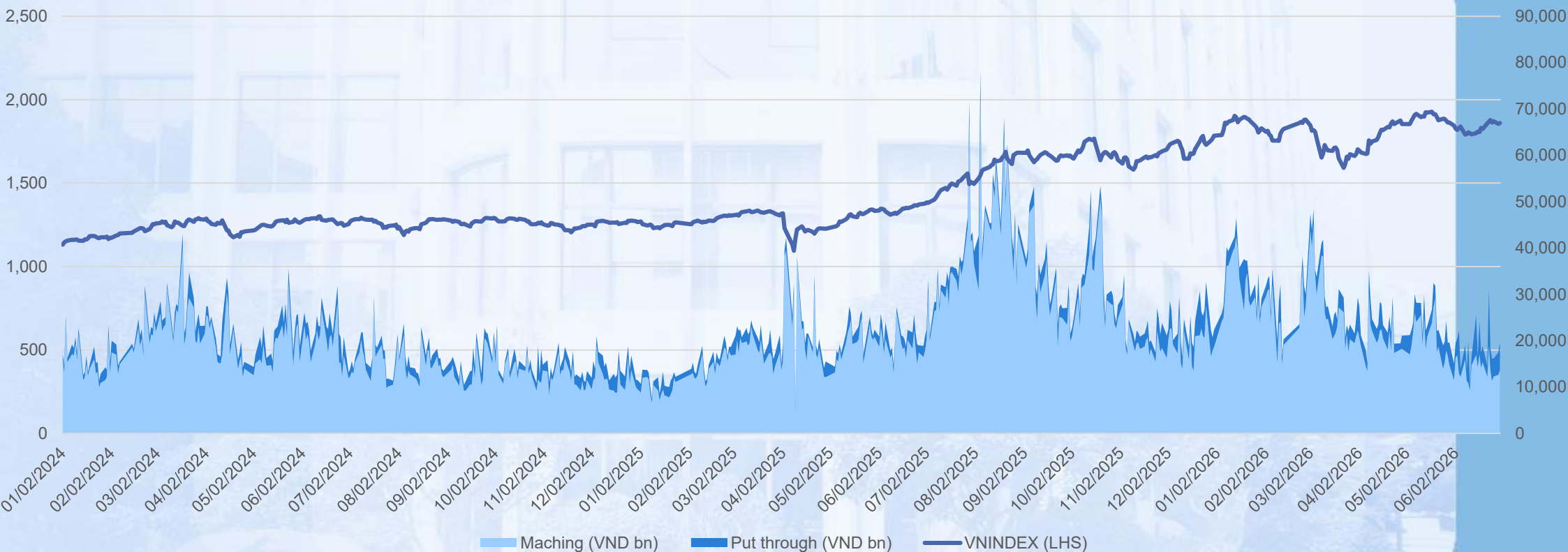
The increased penetration of domestic investors will help the stock market become more sustainable in the long term.





THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN VIỆT NAM GIỮ ĐƯỢC ĐỘNG LƯỢNG TỐT TRONG NỬA ĐẦU NĂM 2026

Diễn biến VNINDEX và thanh khoản thị trường



VNINDEX tăng 4.2%ytd, thanh khoản tăng mạnh so với cùng kỳ 2025. Giá trị giao dịch trung bình phiên nửa đầu năm 2026 tăng mạnh 38% so với cùng kỳ năm ngoái. Dù vậy, trong quý 2, thanh khoản thị trường có dấu hiệu suy giảm mạnh với thanh khoản trung bình phiên chưa đến 20 nghìn tỷ đồng. Chúng tôi dự đoán thanh khoản thị trường sẽ hồi phục trong quý 4, qua đó giúp thanh khoản cả năm 2026 tăng nhẹ so với năm 2025.





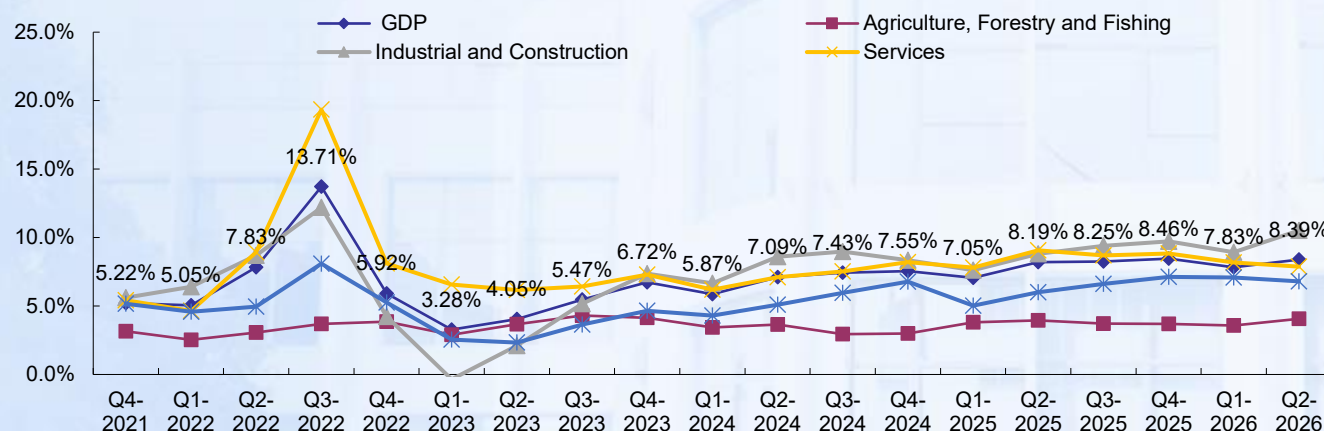
THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN VIỆT NAM GIỮ ĐƯỢC ĐỘNG LƯỢNG TỐT TRONG NỬA ĐẦU NĂM 2026



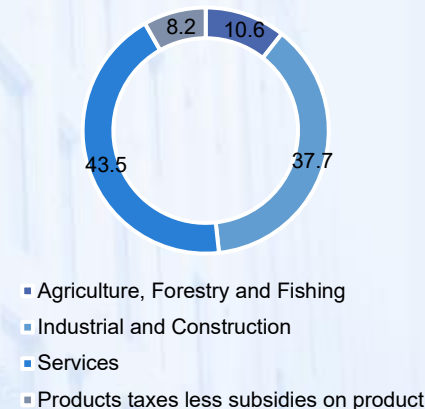
PE VNINDEX giao dịch quanh ngưỡng 12.x. EPS dự kiến tăng trưởng 15%-20%/năm trong giai đoạn 2026-2027 củng cố định giá thị trường.



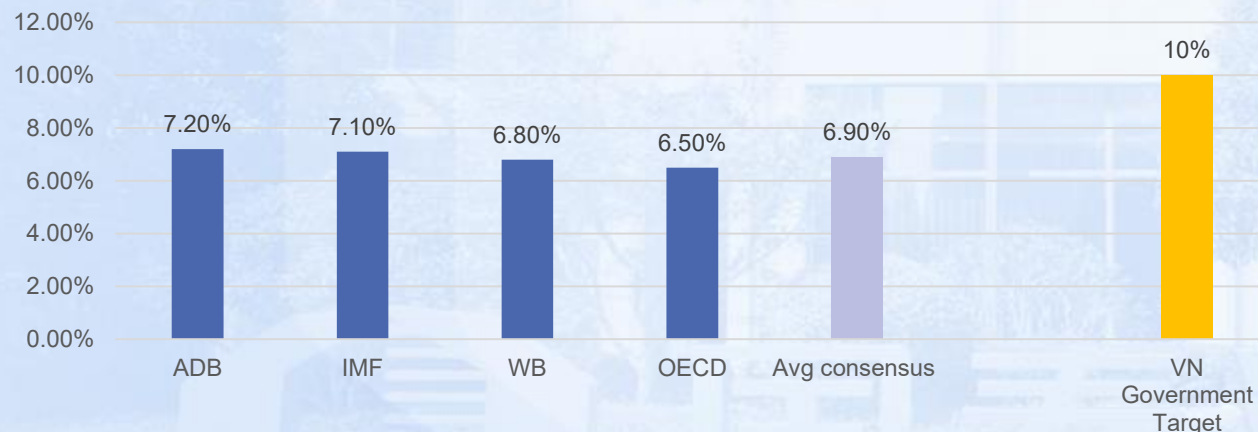
KINH TẾ VĨ MÔ 1H2026 DUY TRÌ NHIỀU ĐIỂM SÁNG: GDP TĂNG TRƯỞNG 8.18%YOY



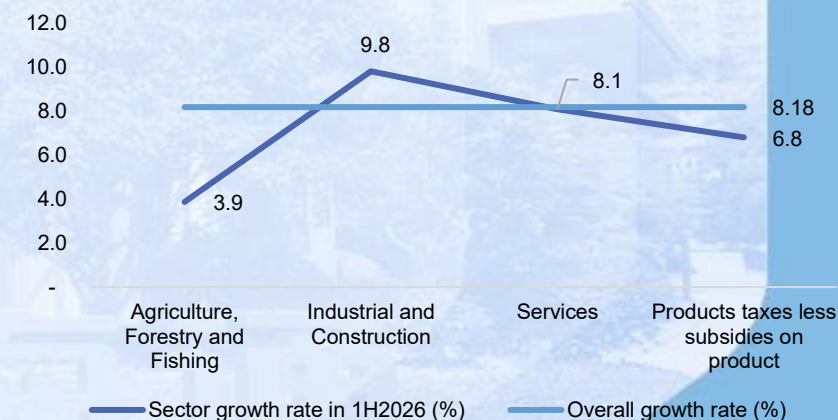
GDP Component 1H2026 (%)



Vietnam 2026 GDP Growth



Sector annual growth (%)



Dựa trên kết quả đạt được nửa đầu năm cùng quyết tâm của Chính phủ trong việc thực thi mục tiêu năm nay (Nghị quyết 168, 169), chúng tôi duy trì kịch bản tăng trưởng GDP đưa ra hồi đầu năm với xác suất 50% đạt 10-10.5%, 40% đạt 8- 8.5% và 10% đạt 6.5%-7%.

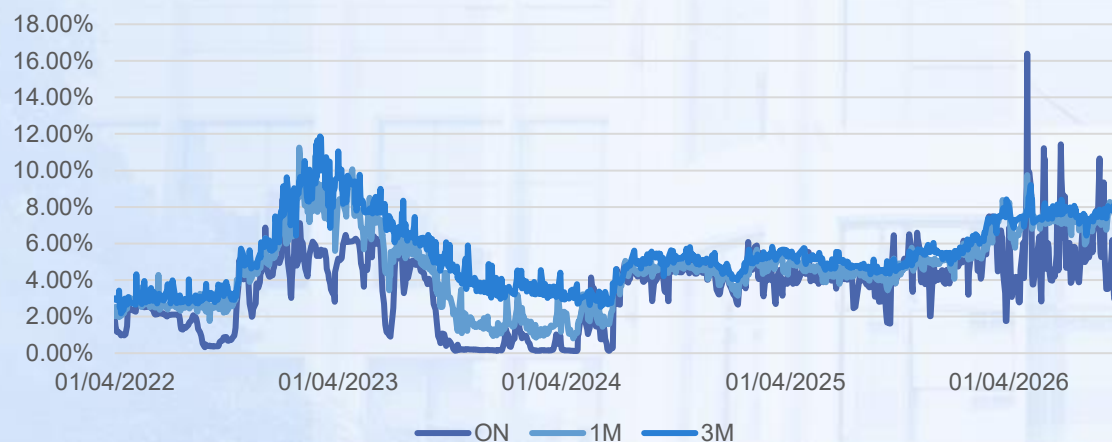
Sources: GSO, GTHTVN Research

Open account in 3 minutes
(Hotline: 024 3577 9999)



THỊ TRƯỜNG TIỀN TỆ ỔN ĐỊNH TRONG 1H2026, SONG XU HƯỚNG LÃI SUẤT TĂNG TÁC ĐỘNG ĐA CHIỀU

Diễn biến lãi suất Vibor



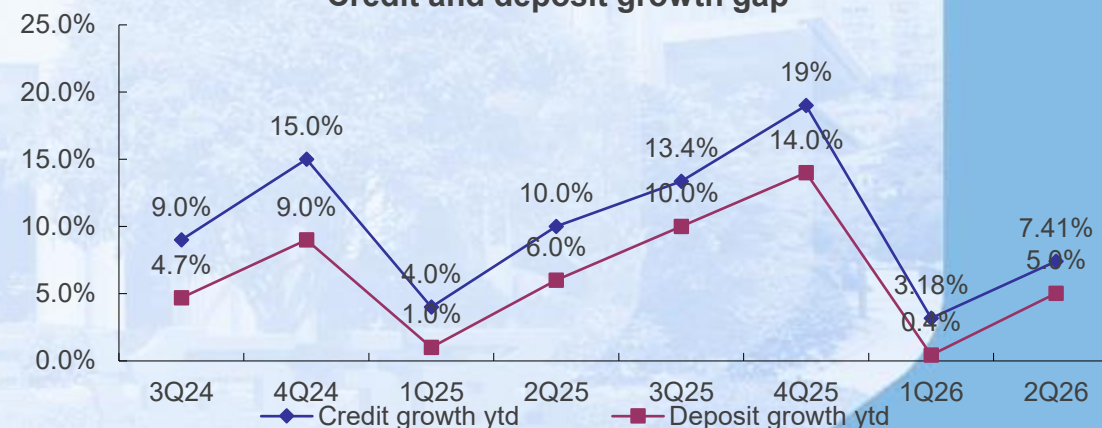
Diễn biến VND từ đầu năm 2025



Lãi suất tăng gây áp lực lên chi phí huy động, trong khi VND ổn định hỗ trợ dòng vốn ngoại

- Mặt bằng lãi suất ON và xu hướng lãi suất tiền gửi các kỳ hạn 1M-6M tăng mạnh trong 1H2026 gây áp lực lên chi phí huy động và biên lợi nhuận của CTCK, đặc biệt khi nhu cầu vốn cho margin tăng nhanh.
- Điểm sáng: VND tương đối ổn định trong 1H2026 so với nhiều đồng tiền khu vực giúp giảm rủi ro tỷ giá và hỗ trợ sức hấp dẫn của TTCK Việt Nam đối với dòng vốn ngoại.

Credit and deposit growth gap



KHOẢNG 1.5 TỶ USD DÒNG VỐN THỤ ĐỘNG ĐƯỢC KỲ VỌNG SẼ CHẢY VÀO TTCK VIỆT NAM SAU KHI NÂNG HẠNG THÁNG 9/2026

Như vậy, theo công bố của FTSE Russell, TTCK Việt Nam sẽ chính thức được nâng hạng từ “cận biên” lên “mới nổi” vào tháng 9/2026 với tỷ trọng khoảng 0.049% trong rổ chỉ số Allcap của FTSE Emerging Market.

Dự kiến sẽ có khoảng 1.5 tỷ USD dòng vốn thụ động chảy vào thị trường chứng khoán Việt Nam sau khi thị trường được nâng hạng. Ngoài ra, chúng tôi ước tính đợt nâng hạng có thể giúp Việt Nam thu hút ít nhất 1.5-2.5 tỷ USD dòng vốn chủ động.

Về dài hạn, cải cách thị trường và tiến trình nâng hạng lên Emerging Market theo MSCI sẽ là động lực quan trọng thúc đẩy thị trường phát triển mạnh mẽ.

What are the projected weights of Vietnam in the FTSE Global All Cap, FTSE All-World and FTSE Emerging Indices?

The table below illustrates the projected index weight of the Vietnamese securities (listed in Q6) within FTSE indices based on closing prices as of the close on 21 August 2026 and index constituents effective from the open on Monday 21 September 2026.

	Projected weight in FTSE Global All Cap	Projected weight in FTSE Emerging All Cap	Projected weight in FTSE All-World	Projected weight in FTSE Emerging
With 10% Tranching Factor	0.0049%	0.0490%	0.0031%	0.0310%
With 100% Tranching Factor	0.0490%	0.4880%	0.0311%	0.3089%

The following Watch List indices reflecting Vietnam as a Secondary Emerging market are available to index subscribers:

Watchlist Indices

- FTSE All-World Incl Vietnam
- FTSE Emerging All Cap Incl Vietnam
- FTSE Emerging Incl Vietnam
- FTSE Global All Cap Incl Vietnam
- FTSE Frontier ex Vietnam
- FTSE Global All Cap incl Vietnam and Developed Greece Index
- FTSE All-World incl Vietnam and Developed Greece Index
- FTSE Emerging All Cap incl Vietnam ex Greece Index
- FTSE Emerging incl Vietnam ex Greece Index

Sources: FTSE, GTHTSVN Research

Open account in 3 minutes
(Hotline: 024 3577 9999)



7 CỔ PHIẾU CHỨNG KHOÁN LỘT RỎ CHỈ SỐ FTSE EMERGING MARKET ALL CAP

Stock	Company	Classification	Sector	Average daily matching value (VND bn)	Current foreign ownership
VCB	Joint Stock Commercial Bank for Foreign Trade of Vietnam	Add to Large	Bank	312	20.13%
VIC	Vingroup JSC	Add to Large	Real estate	1,028	3.19%
VHM	Vinhomes	Add to Large	Real estate	933	6.67%
BID	Bank for Investment and Development of Vietnam	Add to Mid	Bank	168	17.55%
HPG	Hoa Phat Group JSC	Add to Mid	Steel	578	21.68%
VPB	Vietnam Prosperity Joint Stock Commercial Bank	Add to Mid	Bank	401	22.93%
FPT	FPT	Add to Small	IT	544	27.32%
GEX	Gelex Group	Add to Small	M&E	411	6.69%
HDB	Ho Chi Minh City Development Joint Stock Commercial Bank	Add to Small	Bank	395	21.61%
HCM	Ho Chi Minh City Securities Corp.	Add to Small	Securities	277	34.09%
MCH	Masan Consumer Goods	Add to Small	Consumer	83	15.55%
MSN	Masan Group Corp.	Add to Small	Consumer	289	24.12%
NVL	No Va Land Investment Group	Add to Small	Real estate	300	4.11%
SHB	Saigon-Hanoi Commercial Bank	Add to Small	Bank	743	3.65%
STB	Sai Gon Thuong Tin Commercial JSB	Add to Small	Bank	313	11.04%
SSB	Southeast Asia Commercial Joint Stock Bank	Add to Small	Bank	79	0.26%
SSI	SSI Securities	Add to Small	Securities	570	30.34%
TCX	Techcom Securities	Add to Small	Securities	72	9.07%
VNM	Vietnam Dairy Products JSC	Add to Small	Consumer	325	49.64%
VCI	Viet Capital Securities	Add to Small	Securities	224	17.17%
VJC	VietJet Aviation	Add to Small	Aviation	317	6.11%
MSB	Vietnam Maritime Commercial Bank	Add to Small	Bank	185	7.39%
VRE	Vincom Retail	Add to Small	Real estate	154	11.11%
VPL	Vinpearl	Add to Small	Real estate	78	6.34%
VIX	VIX Securities	Add to Small	Securities	679	7.02%
VND	VNDirect Securities JSC	Add to Small	Securities	214	8.74%
VCK	VPS Securities	Add to Small	Securities	74	3.63%





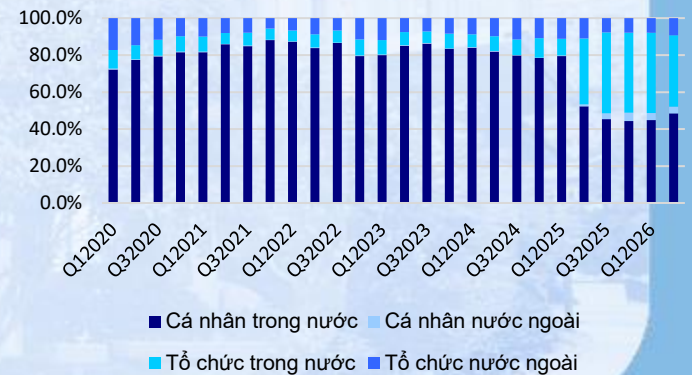
CÁC ƯU TIÊN CẢI CÁCH NHẪM THÚC ĐẨY NÂNG HẠNG BỞI MSCI

Tiêu chí, sản phẩm	Tình trạng hiện tại	Mức độ tác động
Room ngoại (FOL)	Hạn chế sở hữu nước ngoài vẫn là điểm nghẽn. Nhiều doanh nghiệp hoạt động trong các lĩnh vực có điều kiện và nhạy cảm vẫn chịu giới hạn tỷ lệ sở hữu nước ngoài từ 0% đến 75%.	Rất cao
CCP	Đang trong quá trình triển khai, dự kiến vận hành Q1/2027	Rất cao
Free float	Vấn đề tỷ lệ cổ phiếu tự do chuyển nhượng (free-float) thấp tại một số doanh nghiệp	Cao
Omnibus Trading Account	Hiện đang trong giai đoạn nghiên cứu. Cơ quan quản lý hiện đang phối hợp với các tổ chức quốc tế như World Bank, IAG cùng các nhóm công tác của Diễn đàn Thị trường vốn Việt Nam (VBF) để xây dựng mô hình phù hợp với điều kiện trong nước.	Cao
Securities lending & short selling	Chưa phát triển đầy đủ. Theo lộ trình nâng hạng, Việt Nam dự kiến từng bước phát triển cơ chế vay/mượn chứng khoán và bán khống trong giai đoạn 2026–2028.	Cao
Bảo vệ nhà đầu tư & quản trị DN, công bố thông tin bằng tiếng Anh	Đang từng bước cải thiện. Lộ trình được nêu trong Thông tư 68/2024	Cao
Kết nối broker quốc tế	Đã có nhiều cải thiện, một số CTCK đã kết nối và cung cấp dịch vụ giao dịch thành công với đối tác.	Cao
STP & hạ tầng thanh toán	Đang hiện đại hóa. Sản phẩm Non-prefunding đã được đưa vào triển khai từ Tháng 11/2024 (Thông tư 68/2024/TT-BTC)	Cao
Thoái vốn SCIC	Tiến trình tái cơ cấu và thoái vốn đang được đẩy mạnh. Theo định hướng phát triển SCIC giai đoạn 2026–2030, 2026–2027 là giai đoạn tập trung hoàn thành phân loại, tái cơ cấu và thoái vốn Nhà nước, trước khi tiếp tục triển khai trong giai đoạn 2028–2030.	Trung bình–Cao

Foreign ownership* (HOSE and HNX)



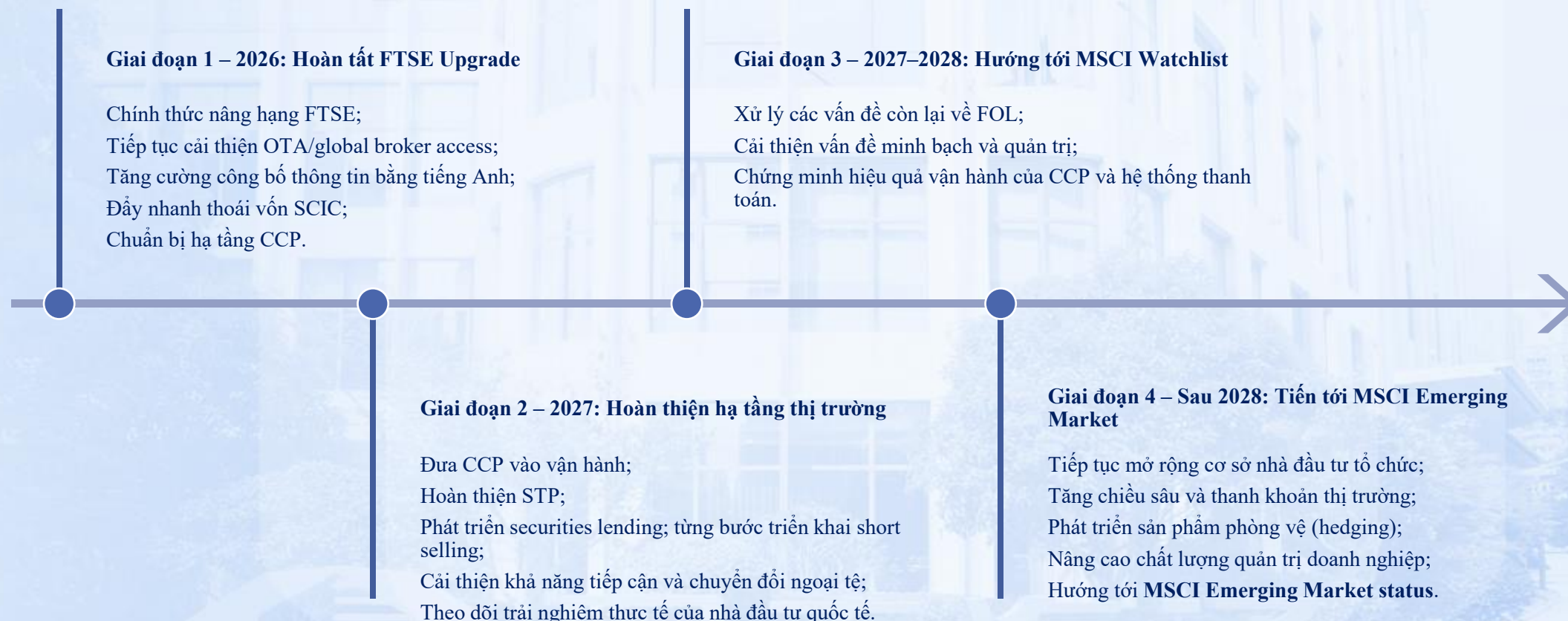
Giao dịch theo NĐT



Tỷ trọng giao dịch của nhà đầu tư tổ chức và cá nhân trong nước đang áp đảo. Tỷ trọng giao dịch của nhà đầu tư tổ chức nước ngoài chiếm khoảng 10% dung lượng thị trường.

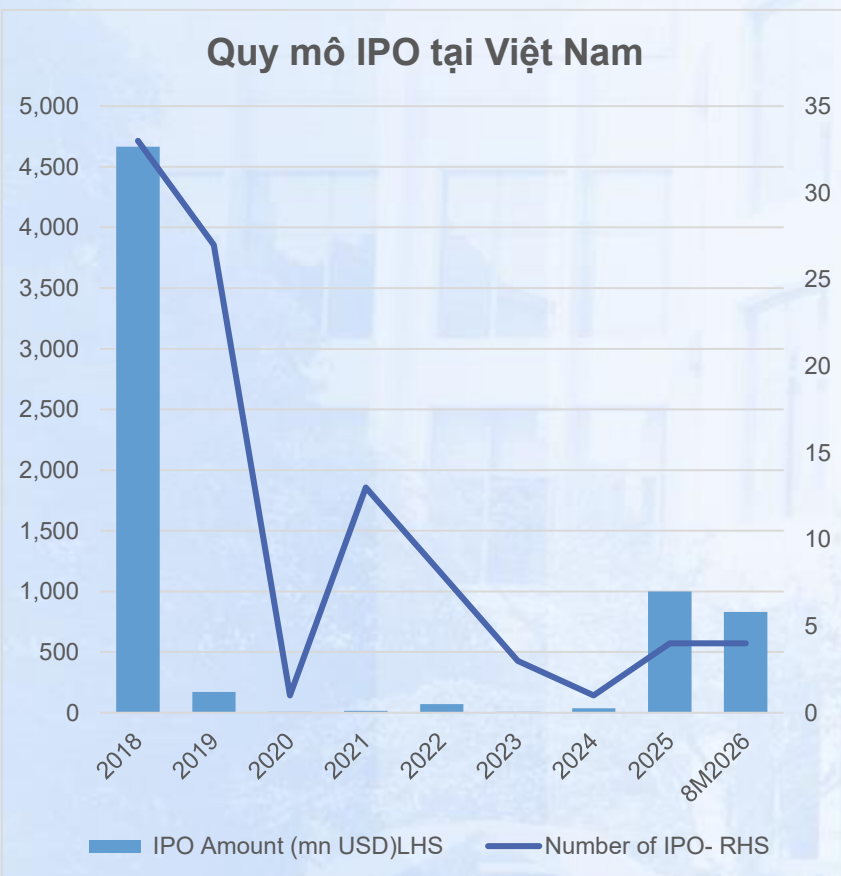


LỘ TRÌNH PHÁT TRIỂN TTCKVN VÀ HƯỚNG TỚI MSCI EMERGING MARKET STATUS



NHIỀU LỰA CHỌN MỚI CHO NHÀ ĐẦU TƯ NHỜ IPO NỞ RỘ

Quy mô IPO tại Việt Nam



Company	Parent Company	Sector	Status	Expected timeline
HPA - Nông nghiệp Hòa Phát	Hòa Phát Group	Agriculture	Listed	Feb 2026
DMX - Điện Máy Xanh	MWG	Consumer electronics retail	Listed	Aug 2026
LPBS	LPBank	Securities	Listed	Aug 2026
F88	F88 Investment	Consumer finance	Completed	Aug 2026
HGI	Hoang Anh Gia Lai (HAG)	Agriculture	Share offering in progress	Q3/2026
C.P. Vietnam	Charoen Pokphand Foods (CPF)	Agriculture/Food	Share offering in progress	2026–2027
AMY GRUPO		Materials/Export-oriented manufacturing	Share offering in progress	Q3-Q4/2026
HDBS	HDBank	Securities	HDBank increased its ownership in HDS to 90%	Sep 2026
Kafi Securities		Securities	Already having expected IPO price	2026–2027
Long Châu	FPT Retail	Pharmaceutical retail	Expected/Under preparation	2027-2028
Bách Hóa Xanh	MWG	Grocery retail	Expected/Under preparation	2027-2028
THACO Auto		Automotive	Market watchlist	2027-2028
Bảo Tín Mạnh Hải		Gold, jewelry and retail	15% of its shares expected to be offered	Q4/2026
Highlands Coffee	Jollibee	F&B	Market watchlist	Q1/2027
Golden Gate	Golden Gate Group	F&B	Market watchlist	2027-2028
Viettel IDC	Viettel	Data centres/Technology	Market watchlist	2027-2028
MISA		Software/SaaS	Market watchlist	2027-2028
VNPay		Fintech/Payments	Market watchlist	2027-2028
BW Industrial	Warburg Pincus/Becamex	Industrial real estate/Logistics	Market watchlist	2027-2028
Mcredit	MB	Consumer finance	Market watchlist	2027-2028

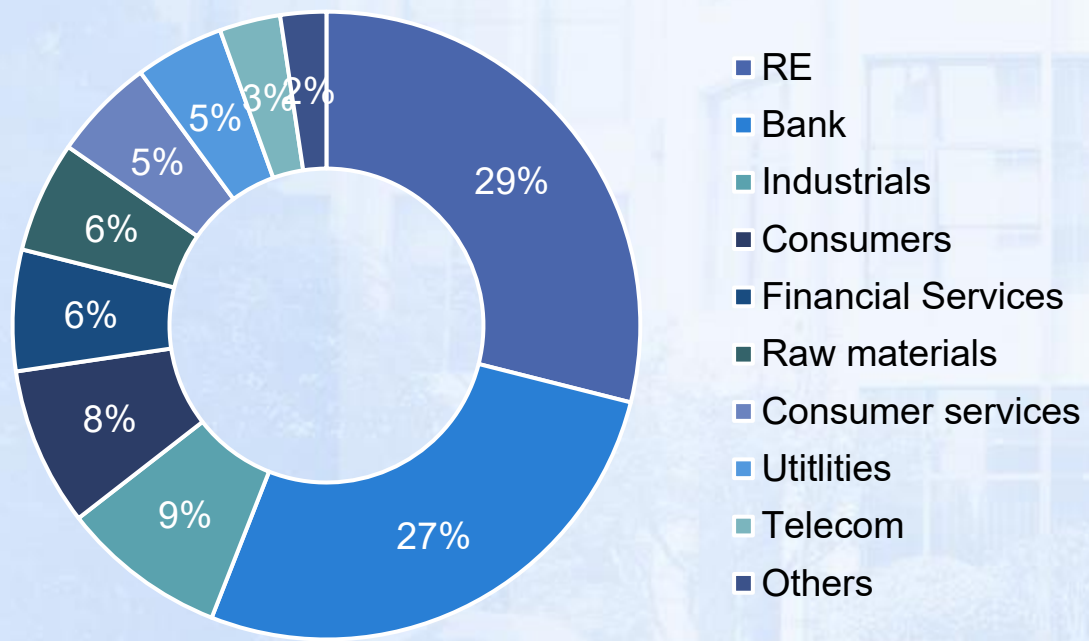
TTCKVN chào đón nhiều cổ phiếu mới từ đa dạng các lĩnh vực đón sóng nâng hạng trong giai đoạn tới.



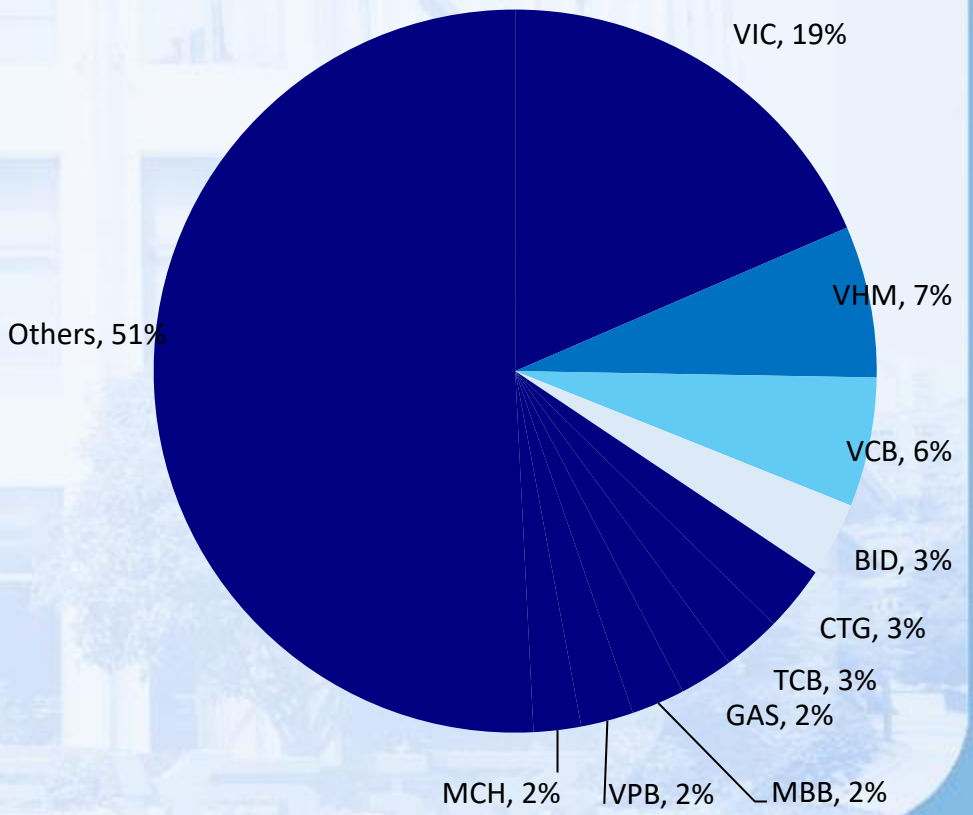


CƠ CẤU VỐN HÓA VNINDEX THEO NHÓM NGÀNH

Vốn hóa thị trường theo phân ngành cấp 2 trên sàn
HOSE
Ngày 30/6/2026



Top 10 largest market cap stocks





SỐ LƯỢNG TÀI KHOẢN GIAO DỊCH CHỨNG KHOÁN TIẾP TỤC XU HƯỚNG TĂNG



Số lượng tài khoản chứng khoán mở mới tiếp tục thiết lập đỉnh trong 1H2026. Hiện quy mô tài khoản đạt trên 13 triệu, tăng 13%ytd.

Sources: VSD, GTHTSVN Research

Open account in 3 minutes
(Hotline: 024 3577 9999)



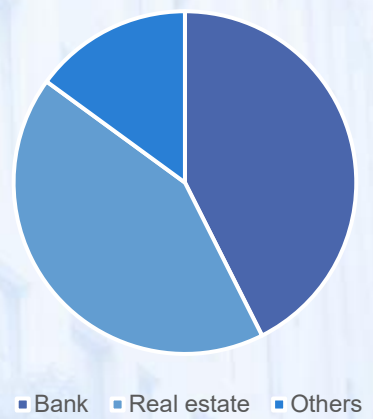


THỊ TRƯỜNG TRÁI PHIẾU TIẾP TỤC XU HƯỚNG PHỤC HỒI, SONG KHỐI LƯỢNG PHÁT HÀNH NGHIÊN VỀ NHÓM FI

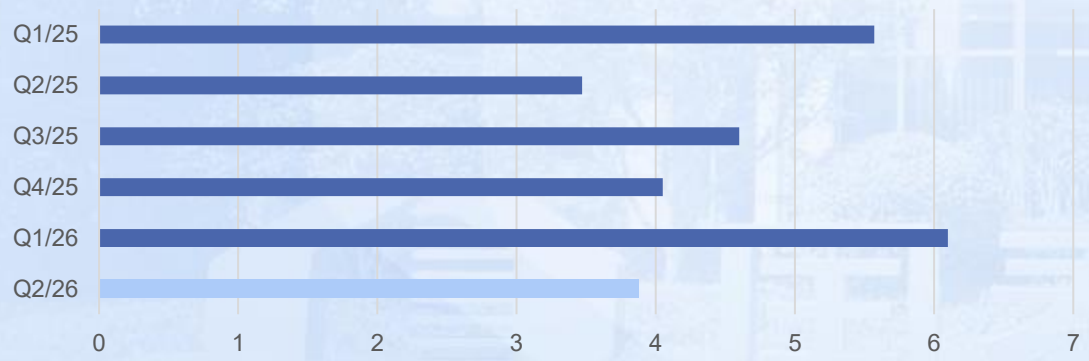
Corporate bond issuing value (VND bn)



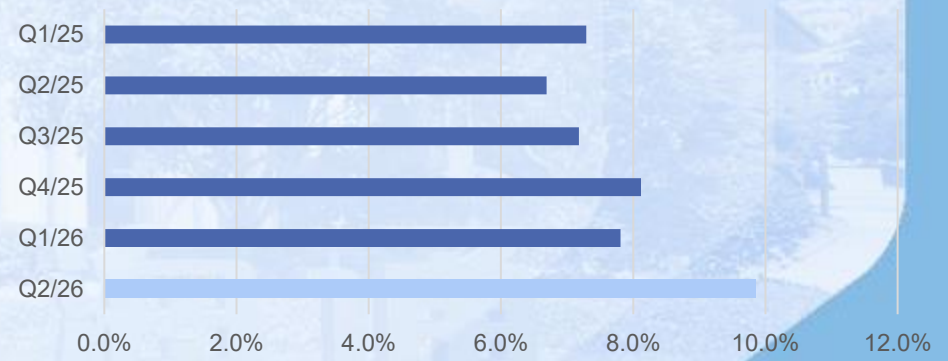
New issued Corporate bond by sector 1H2026



Average bond tenor (y)



Average bond coupon rate





KẾT QUẢ KINH DOANH NGÀNH CHỨNG KHOÁN 1H2026

Open account in 3 minutes
(Hotline: 024 3577 9999)



BỨC TRANH KINH DOANH 1H2026 CỦA CÁC CÔNG TY CHỨNG KHOÁN

Doanh thu môi giới chứng khoán trong 1H26 tăng trưởng 32%yoy. Trong đó 53/80 CTCK ghi nhận lãi gộp trong hoạt động môi giới. Chúng tôi nhận thấy mức độ cạnh tranh trong ngành tiếp tục gia tăng, thể hiện thông qua biến động thị phần môi giới các CTCK. Trong đó, thị phần của SSI suy giảm mạnh theo quỹ và thị phần của nhóm thuộc hệ sinh thái ngân hàng tiếp tục tăng mạnh.

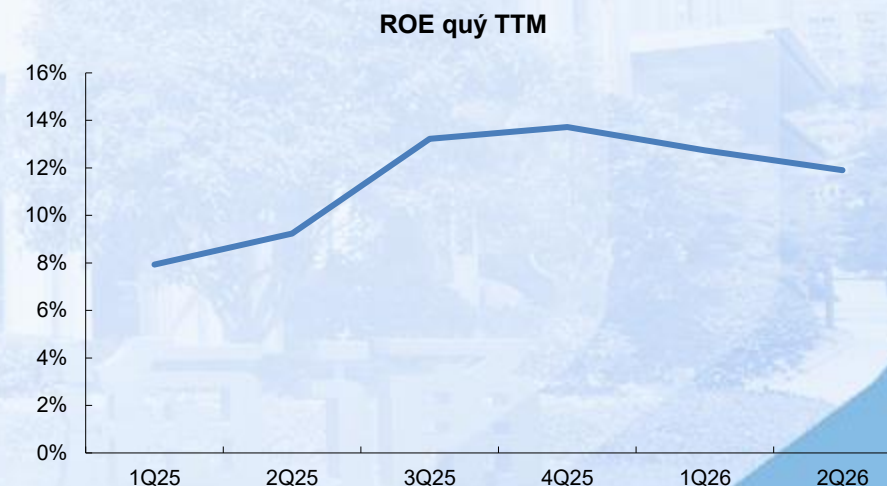
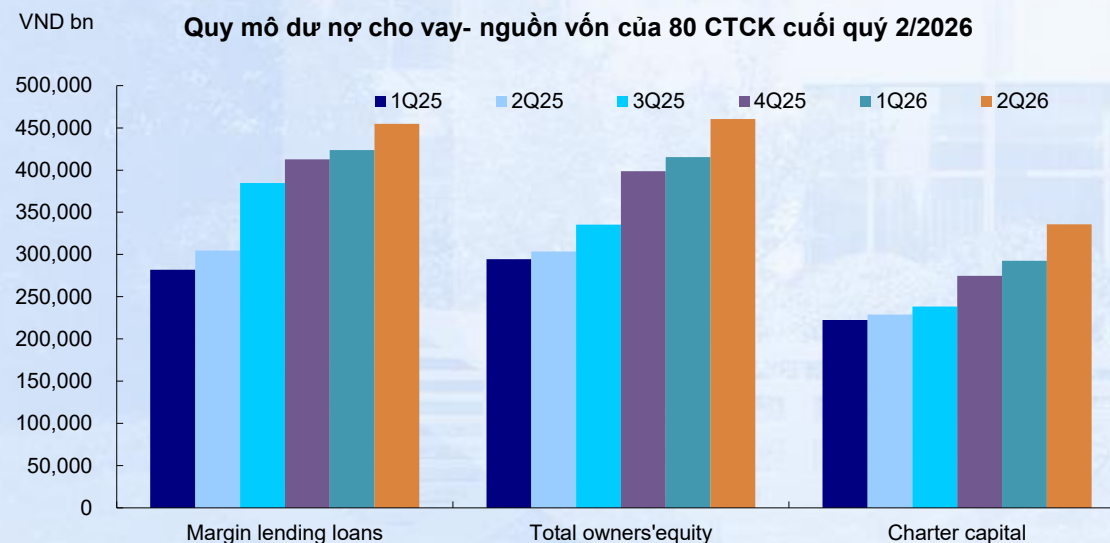
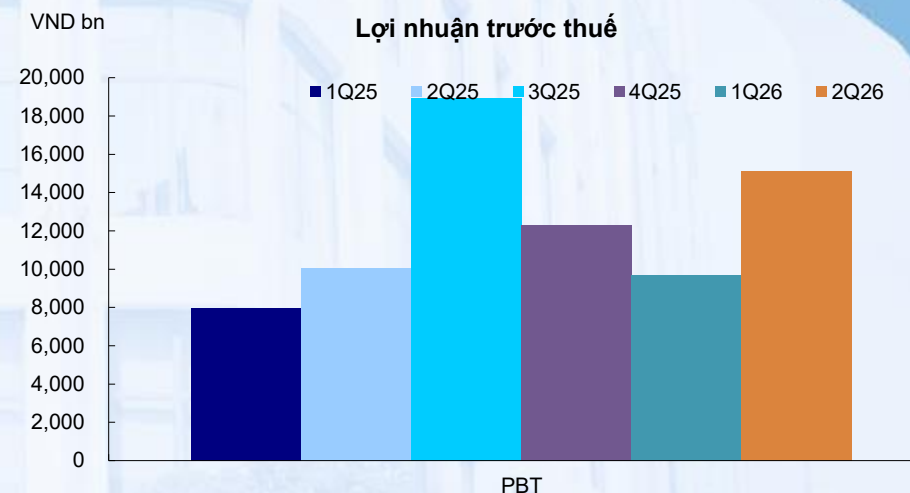
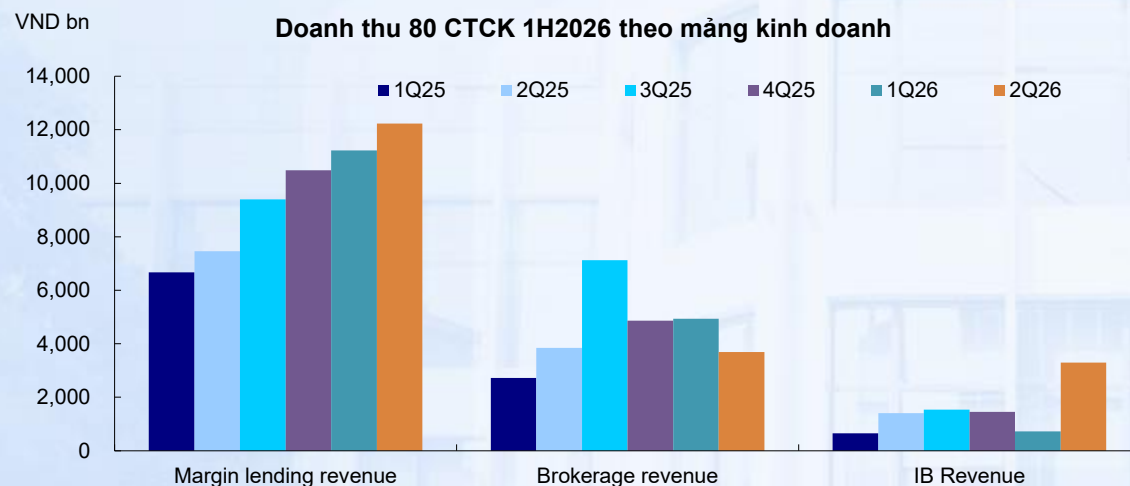
Doanh số IB 1H tăng gần gấp đôi so với cùng kỳ, chủ yếu nhờ thu nhập cải thiện tại nhóm VPBankS, TCBS, HDBS và LPBS.

Mảng margin tiếp tục là trụ cột đóng góp về doanh thu và lợi nhuận cho các CTCK với tổng doanh thu từ lãi margin trong 1H26 đạt 23.4 nghìn tỷ đồng, tăng 66%yoy và dư nợ toàn ngành tăng khoản 50%yoy.

Hoạt động tự doanh tiếp tục duy trì tích cực với mức tăng nhẹ so với cùng kỳ năm ngoài, chủ yếu tập trung ở khoản mục FVTPL.



KẾT QUẢ KINH DOANH NGÀNH CHỨNG KHOÁN 1H2026



Sources: FiinproX, GTHTSVN Research

Open account in 3 minutes
(Hotline: 024 3577 9999)



XẾP HẠNG THỊ PHẦN CÁC CTCK TẠI CÁC MẢNG KINH DOANH

Thị phần môi giới HOSE quý 2/2026

VPS	12.61%
SSI	11.17%
TCBS	9.36%
VIETCAP	7.00%
HSC	6.80%
MBS	4.79%
VNDS	3.96%
VPX (VPBanks)	3.57%
KIS	2.99%
MAS	2.94%

Thị phần môi giới HNX quý 2/2026

VPS	17.71%
TCBS	9.00%
VPX (VPBanks)	6.71%
SSI	6.58%
VND	5.88%
MBS	5.34%
BSC	3.58%
DNSE	2.88%
VIETCAP	2.86%
VIX	2.66%

Top 10 quy mô Dư nợ cho vay quý 2/2026 (tỷ VND)

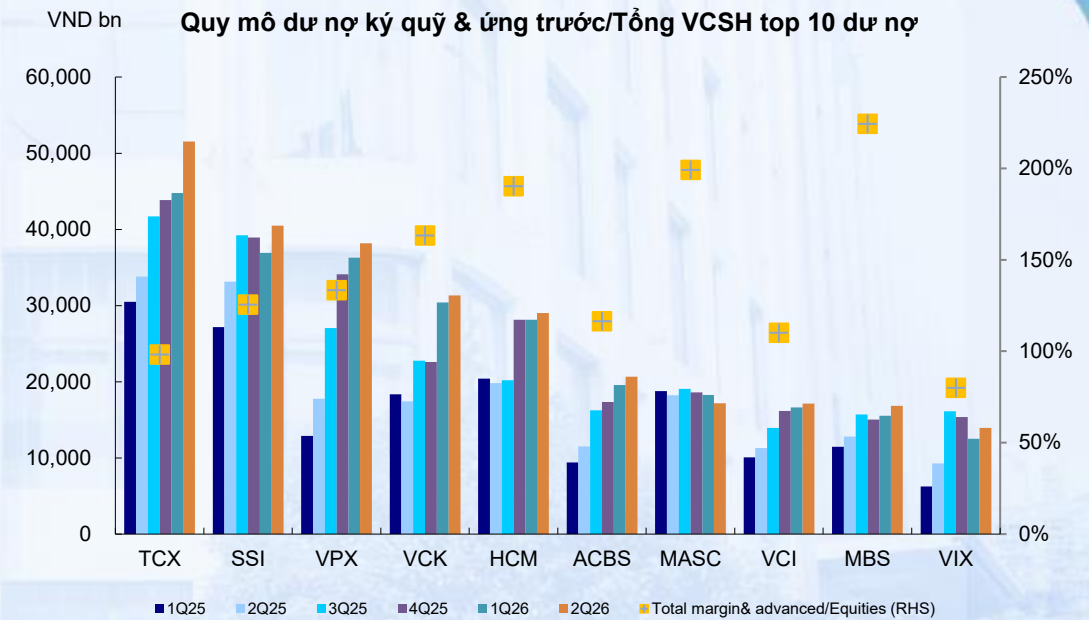
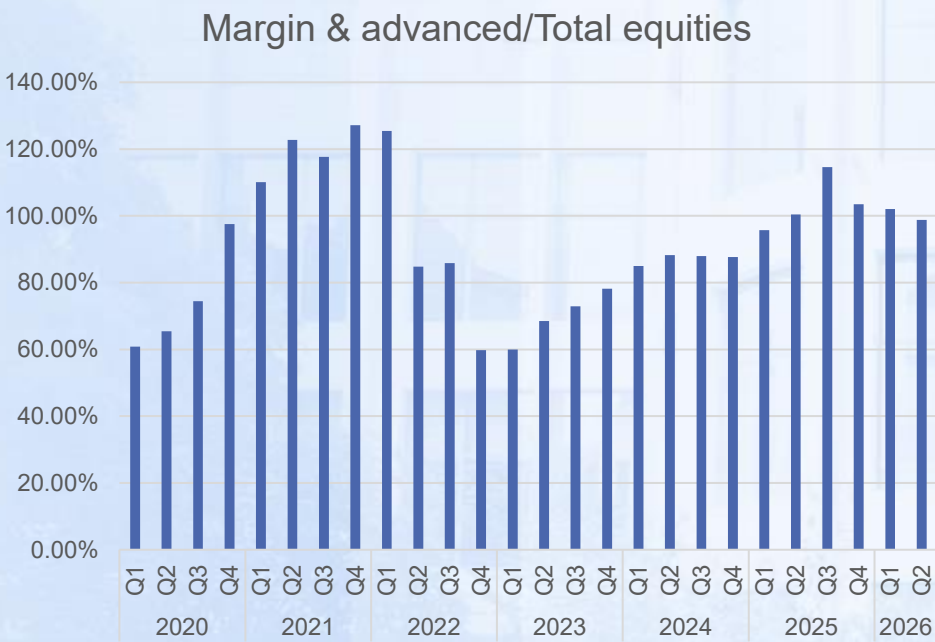
TCX	51,522
SSI	40,473
VPX (VPBanks)	38,177
VCK	31,311
HCM	29,024
ACBS	20,645
MASC	17,174
VCI	17,146
MBS	16,828
VIX	13,958

Top 10 thị phần môi giới HOSE





QUY MÔ MARGIN VÀ TỶ LỆ ĐÒN BẨY TOP 10 DƯ NỢ



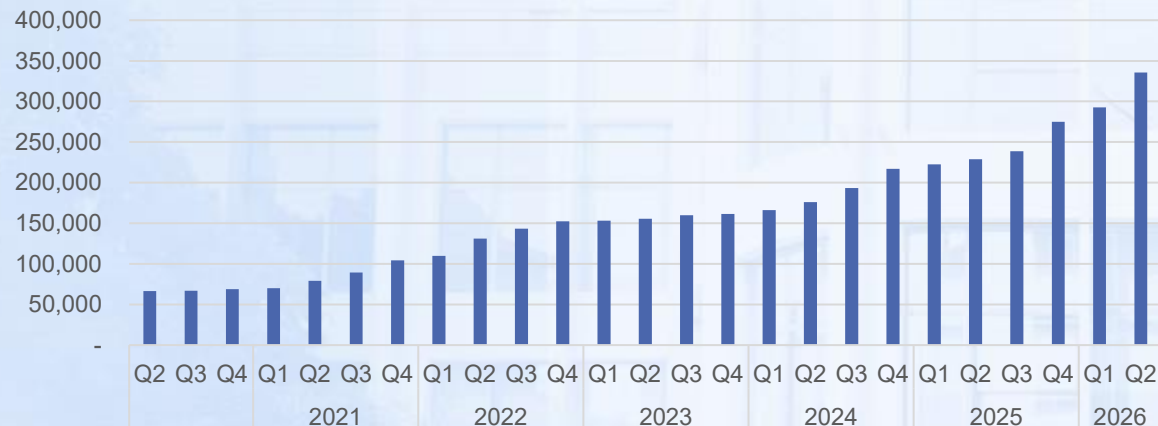
Doanh thu margin toàn ngành dự báo sẽ tiếp tục mở rộng ~20% trong năm 2026, dựa trên kỳ vọng về triển vọng thị trường và năng lực vốn mở rộng của các CTCK. Tính đến quý 2/2026, quy mô dư nợ toàn ngành đã tăng 10%/ytd.

Quy mô vốn và margin mở rộng giúp các CTCK củng cố thị phần. Đáng chú ý, nhóm thuộc hệ sinh thái ngân hàng như TCX, VPX đã tăng nhanh thị phần từ đầu năm 2025 đến nay, trong đó VPX chính thức lọt top 10 thị phần môi giới trên HOSE từ quý 4/2025.



CTCK CÙNG CỐ BỘ THÊM VỐN THÔNG QUA PHÁT HÀNH CỔ PHIẾU TĂNG VỐN VÀ IPO

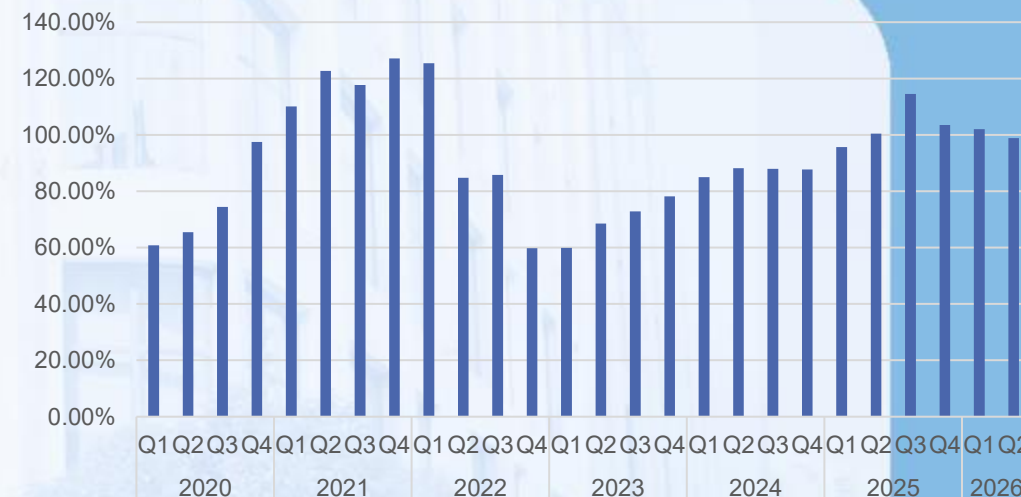
Total Chartered capital (VND bn)



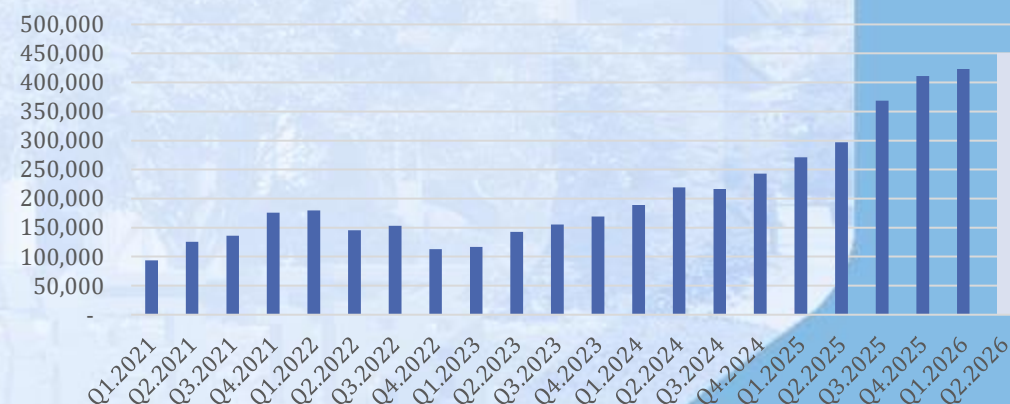
Quy mô vốn của các CTCK tiếp tục tăng mạnh, đặc biệt sau làn sóng IPO mạnh mẽ của các CTCK lớn từ cuối 2025 cho đến nay, nguồn vốn được bổ sung mạnh mẽ. Tổng quy mô vốn góp toàn ngành đạt 335 nghìn tỷ vào cuối quý 2, tăng 22%ytd. Tổng quy mô vốn chủ sở hữu đạt 460 nghìn tỷ, tăng 15.5%ytd, tương ứng tỷ lệ dư nợ cho vay/vốn chủ sở hữu toàn ngành ở mức 98.8%, thấp hơn mức đỉnh thiết lập vào quý 3/2025.

Mặc dù vậy, cũng cần lưu ý tỷ lệ đòn bẩy dư nợ margin/VCSH phân hóa giữa các CTCK. Median tỷ lệ này của top 30 dự nợ ở ngưỡng 148%, trong đó nhiều công ty có tỷ lệ này chạm ngưỡng 200% cho thấy nhu cầu tăng vốn cấp thiết tại các công ty chứng khoán top đầu.

Margin & advanced/Total equities



Margin Loan (VND bn)

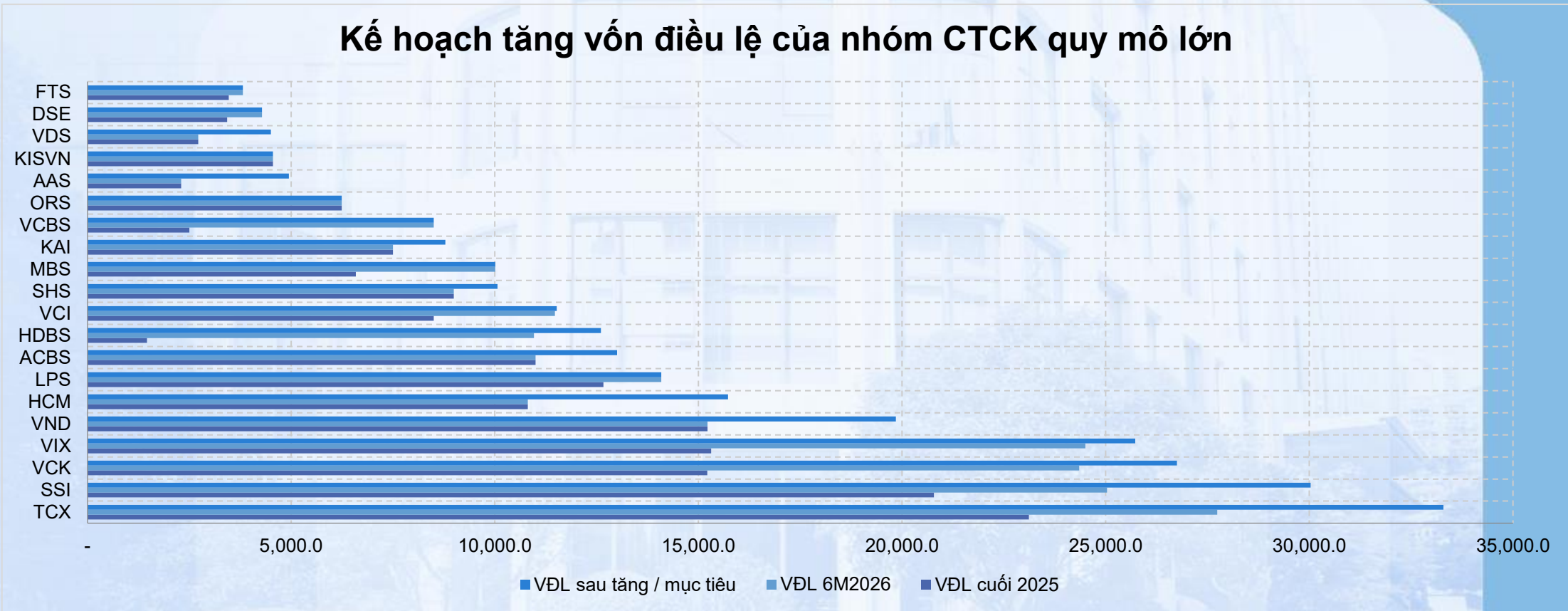


Open account in 3 minutes
(Hotline: 024 3577 9999)





KẾ HOẠCH TĂNG VỐN CỦA CÁC CÔNG TY CHỨNG KHOÁN NĂM 2026



Có 38 công ty kế hoạch tăng vốn điều lệ nhằm nâng tổng vốn điều lệ lên 376 nghìn tỷ đồng, tăng 37% so với năm 2025, tương ứng mức tăng 101 nghìn tỷ đồng. Tính đến thời điểm cuối quý 2/2026, đã có 22 CTCK thực hiện tăng vốn. Các CTCK sẽ tiếp tục tăng vốn thông qua hoạt động chia cổ tức, IPO và phát hành riêng lẻ trong 2H2026.

Sources: FiinproX, các CTCK, GTHTSVN Research

Open account in 3 minutes
(Hotline: 024 3577 9999)





TRIỂN VỌNG ĐẦU TƯ CỔ PHIẾU CHỨNG KHOÁN 2H2026-2027

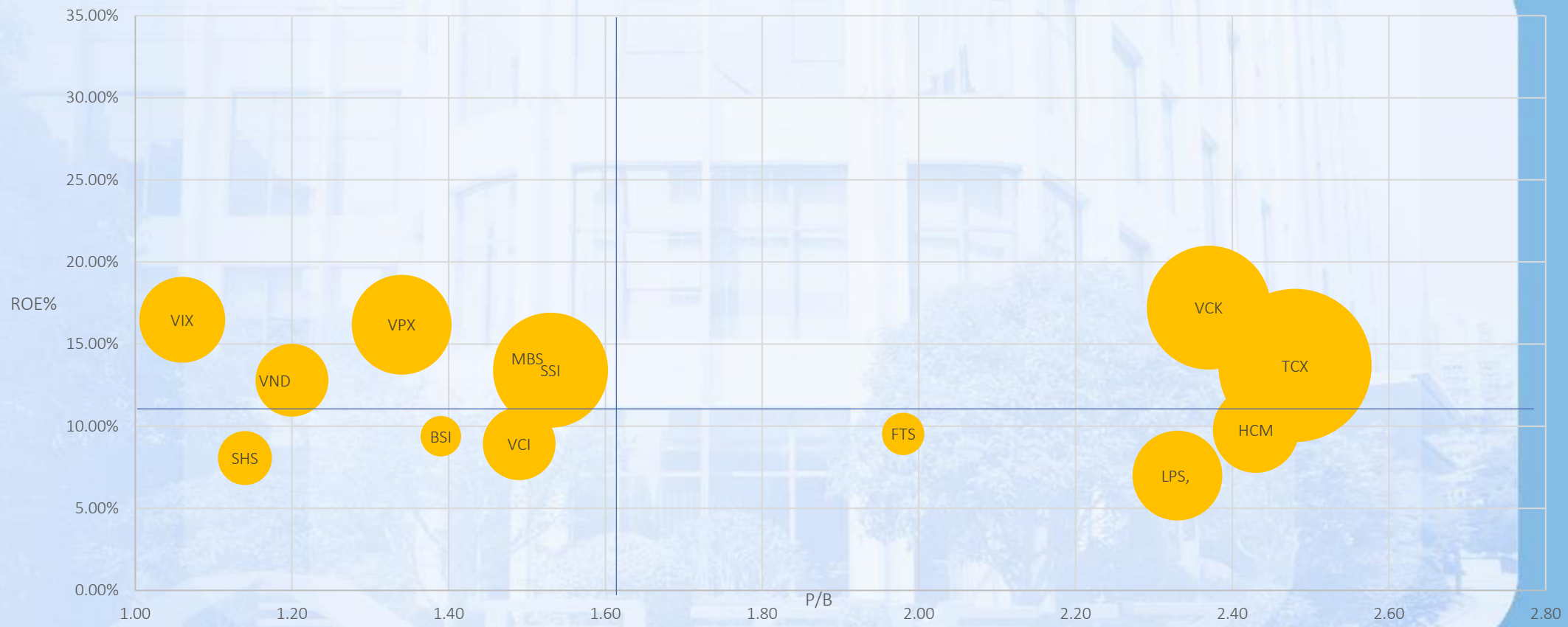
- Nhóm ngành chứng khoán đang trong giai đoạn hưởng lợi trước thêm nâng hạng trong bối cảnh TTCKVN được kỳ vọng cải thiện cả về chiều rộng lẫn chiều sâu.
- Trong ngắn hạn, các CTCK top đầu cùng nhóm cổ phiếu lọt rổ chỉ số All cap của FTSE được kỳ vọng hưởng lợi lớn nhất.
- Dù vậy, chúng tôi cũng lưu ý rủi ro về mặt định giá với nhóm ngành.
- Nhóm ngành có thêm một số CTCK lên sàn giai đoạn 2026-2027 (LPS, OCBS, HDS).





MẶT BẰNG ĐỊNH GIÁ NHÓM CỔ PHIẾU CHỨNG KHOÁN HIỆN VẪN KHÁ CAO DÙ ĐÃ GIẢM TỪ VÙNG ĐỈNH 2025

So sánh định giá các công ty chứng khoán



Sources: FiinproX, GTHTSVN Research, data 24/8/2026

Open account in 3 minutes
(Hotline: 024 3577 9999)



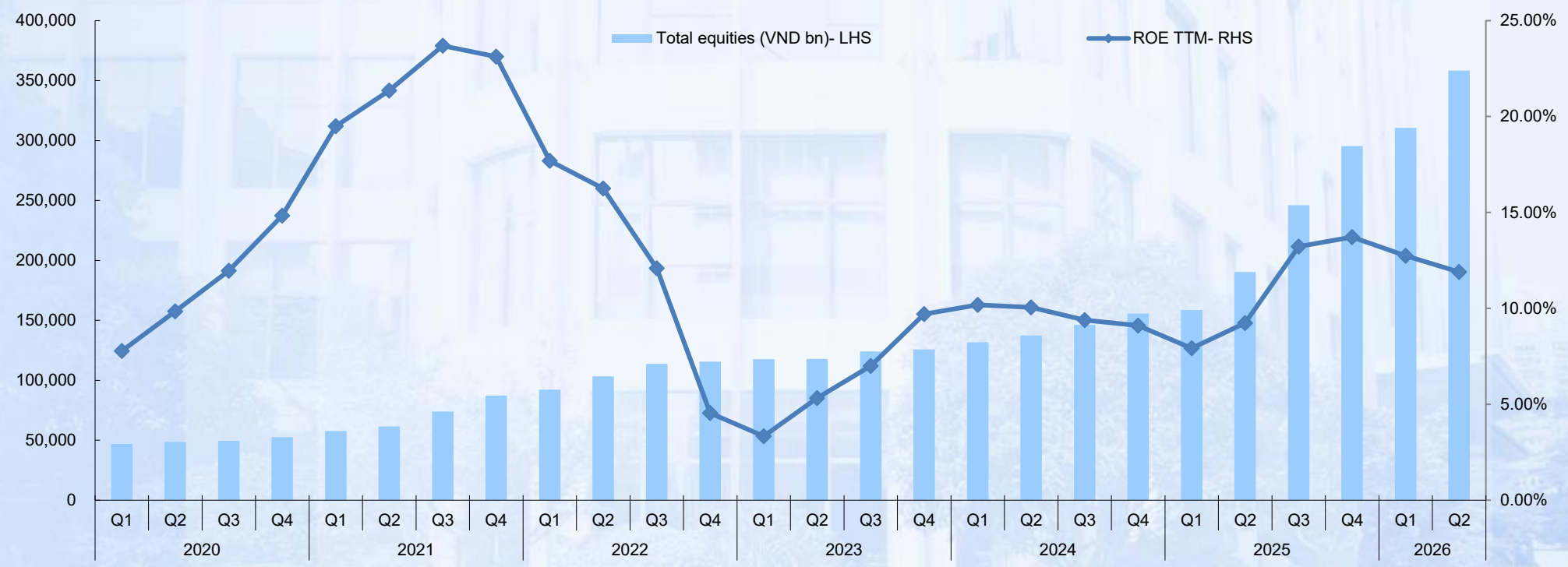


- Diễn biến chỉ số ngành chứng khoán gần như đi ngang từ đầu năm 2026 cho đến nay. Diễn biến này được cho là phù hợp trong bối cảnh thanh khoản thị trường dường như tạo đỉnh trong quý 3/2025 và NĐT nghiêng theo chiều hướng quan sát với cổ phiếu ngành chứng khoán.
- P/B nhóm ngành có diễn biến tương tự diễn biến chỉ số ngành. Một lý do khác khiến P/B điều chỉnh giảm là do hoạt động tăng vốn của các CTCK trong giai đoạn 2025-2026.



MẶT BẰNG ĐỊNH GIÁ CỔ PHIẾU CHỨNG KHOÁN TƯƠNG ĐỐI ỔN ĐỊNH TRONG NĂM 2026

Diễn biến ROE và quy mô vốn các CTCK



Quy mô vốn tăng mạnh kéo nền định giá và ROE ngành giảm trong giai đoạn nửa cuối 2025-2026.

Sources: FiinproX, GTHTSVN Research

Open account in 3 minutes
(Hotline: 024 3577 9999)





DIỄN BIẾN GIÁ CỔ PHIẾU CHỨNG KHOÁN

Diễn biến giá cổ phiếu chứng khoán từ đầu năm 2025 (RETURN)



Sources: Bloomberg, GTHTSVN Research
Data updated to 24/8/2026

Open account in 3 minutes
(Hotline: 024 3577 9999)





PHỤ LỤC: CTCK THUỘC HỆ SINH THÁI NGÂN HÀNG

KQKD 1H2026 (VND bn)						Tăng trưởng yoy				
	Doanh thu môi giới	Doanh thu margin	Dư nợ margin & ứng trước	Vốn điều lệ Q2/2026	Lợi nhuận trước thuế 1H2026	Doanh thu môi giới	Doanh thu margin	Dư nợ margin & ứng trước	Vốn điều lệ Q2/2026	Lợi nhuận trước thuế 1H2026
TCX	493.3	1,575.8	51,522	27,739	3,555.4	39%	67%	52%	33%	17%
VPX	260.4	645.8	38,177	18,750	2,673.4	109%	195%	115%	25%	197%
ACBS	197.1	455.1	20,645	11,000	581.0	18%	114%	79%	0%	42%
SHS	181.3	280.6	11,722	8,995	369.7	47%	110%	87%	1%	-53%
KAI	76.6	305.6	11,702	7,500	369.7	41%	79%	34%	50%	155%
MBS	405.0	586.0	16,828	10,010	745.3	24%	54%	32%	75%	22%
LPS	93.1	128.5	13,738	14,087	718.3	133%	407%	403%	262%	132%
ORS	26.7	98.9	1,885	6,239	204.1	1%	-10%	114%	86%	-304%
VCBS	207.4	336.2	12,142	8,500	222.9	29%	56%	80%	240%	-12%
BSI	175.7	290.5	9,471	2,699	262.9	22%	61%	43%	21%	16%
CTS	72.1	186.6	5,322	2,127	100.7	19%	48%	26%	0%	-71%
HDBS	43.5	69.1	5,800	10,961	1,471.5	391%	95%	281%	650%	305%
OCBS	32.0	12.3	2,848	2,713	110.8	243%	684%	808%	126%	1250%





PHỤ LỤC: CTCK CÓ VỐN NGOẠI

	KQKD 1H2026 (VND bn)					Tăng trưởng yoy				
	Doanh thu môi giới	Doanh thu margin	Dư nợ margin & ứng trước	Vốn điều lệ Q2/2026	Lợi nhuận trước thuế 1H2026	Doanh thu môi giới	Doanh thu margin	Dư nợ margin & ứng trước	Vốn điều lệ Q2/2026	Lợi nhuận trước thuế 1H2026
MASC	229.1	828.8	17,174	6,591	492.7	-3%	4%	-6%	0%	15%
KISVN	273.5	403.1	12,217	4,550	434.8	30%	35%	11%	21%	90%
KBSV	146.0	265.6	8,880	3,032	142.7	36%	52%	28%	0%	16%
FSC	76.1	199.3	5,315	2,500	74.3	-3%	28%	20%	0%	16%
MSVN	118.6	214.4	5,044	3,497	123.7	24%	31%	26%	59%	46%
NHSV	24.1	47.4	3,188	2,550	51.0	59%	179%	142%	106%	488%
IVS	8.2	20.8	794	1,049	28.4	5%	68%	30%	0%	72%
HFT	19.5	96.1	2,748	1,009	27.4	6%	52%	41%	0%	-17%
APSC	8.0	6.5	101	528	6.6	72%	-2%	44%	0%	104%
PNSC	7.3	21.3	439	463	7.2	-17%	18%	6%	0%	-9%





PHỤ LỤC: CTCK CÒN LẠI

	KQKD 1H2026 (VND bn)					Tăng trưởng yoy				
	Doanh thu môi giới	Doanh thu margin	Dư nợ margin & ứng trước	Vốn điều lệ Q2/2026	Lợi nhuận trước thuế 1H2026	Doanh thu môi giới	Doanh thu margin	Dư nợ margin & ứng trước	Vốn điều lệ Q2/2026	Lợi nhuận trước thuế 1H2026
SSI	1068.5	1,457.6	40,473	25,031	3,122.4	34%	47%	22%	27%	39%
VIX	90.8	375.2	13,958	24,503	231.6	43%	86%	50%	60%	-89%
VND	381.7	598.7	12,859	15,223	1,786.9	8%	30%	21%	0%	85%
VCI	565.5	514.7	17,146	11,476	674.7	53%	71%	52%	60%	19%
HCM	521.0	1,021.9	29,024	10,808	703.8	31%	50%	46%	50%	35%
VCK	1637.0	1,033.2	31,311	24,349	2,925.4	23%	91%	80%	327%	63%
DSE	222.1	228.8	6,303	4,282	111.6	81%	47%	25%	26%	-29%
VDS	91.4	185.8	4,290	2,720	6.7	23%	30%	46%	12%	28%
DSC	55.1	112.3	2,925	2,785	92.5	31%	30%	33%	36%	-25%
TCI	12.2	40.3	582	1,156	39.3	-10%	5%	-2%	0%	-21%
BVS	181.0	183.0	4,406	722	74.4	34%	38%	24%	0%	-41%
PSI	35.9	78.4	1,273	598	51.7	8%	19%	8%	0%	132%





DISCLAIMER

The views expressed in this report accurately reflect personal views on securities codes or the issuer of the analyst(s) in charge of the preparation of the report. Investors should consider this report as reference and should not consider this report as securities investment consulting content for making decisions on investments and Investors shall be responsible for the investment decisions. Guotai Haitong Securities (Vietnam) Corp. may not be responsible for the whole or any damages, or an event(s) considered as damage(s) incurred from or in relation to the act of using all or part of the information or opinions stated in this report.

The analyst(s) responsible for the preparation of this report receive(s) remuneration based upon various factors, including the quality and accuracy of the research, clients' feedbacks, competitive factors and the revenue of the company. Guotai Haitong Securities (Vietnam) Corp. and/or its members and/or its General Director and/or its staffs may have positions in any securities mentioned in this report (or in any related investments).

The analyst(s) responsible for the preparation of this report endeavours to prepare the report based on information believed to be reliable at the time of publication. Guotai Haitong Securities (Vietnam) Corp. makes no representations, warranties and covenants on the completeness and accuracy of the information. Opinions and estimates expressed in this report represent views of the analyst responsible for the preparation of the report at the date of publication only and shall not be considered as Guotai Haitong Securities (Vietnam) Corp.'s views and may be subject to change without notice.

This report is provided, for information providing purposes only, to Investor including institutional investors and individual clients of Guotai Haitong Securities (Vietnam) Corp. in Vietnam and overseas in accordance with laws and regulations explicit and related in the country where this report is distributed, and may not constitute an offer or any specified recommendations to buy, sell or holding securities in any jurisdiction. Opinions and recommendations expressed in this report are made without taking differences regarding goals, needs, strategies and specified situations of each and every Investor(s) into consideration. Investors acknowledge that there may be conflicts of interests affecting the objectiveness of this report.

The content of this report, including but not limited to this recommendation shall not be the basis for Investors or any third party to refer to with the aim to requiring Guotai Haitong Securities (Vietnam) Corp. and/or the analyst responsible for the preparation of this report to perform any obligations towards Investors or the third party in relation to the investment decisions of Investors and/or the content of this report.

This report may not be copied, reproduced, published or redistributed by any person(s) for any purposes unless upon a written acceptance by a competent representative of Guotai Haitong Securities (Vietnam) Corp. Please cite sources when quoting.





GUOTAI HAITONG VIETNAM RESEARCH DEPARTMENT

Trần Thị Hồng Nhung
Director of Research
nhungtth@gtht.com.vn
(024) 35.730.073- ext:703





CHỨNG KHOÁN GUOTAI HAITONG (VIỆT NAM)
GUOTAI HAITONG SECURITIES (VIỆT NAM)

CONTACT	HANOI HEAD OFFICE	HCMC BRANCH
For advising: (024) 35.730.073	P9-10, 1 st floor, Charmvit Tower	3 rd floor, No.2 BIS, Công Trường Quốc Tế, Ward 6, District 3, HCMC
For placing order: (024) 35.779.999	Tel.: (024) 35.730.073	Tel.: (028) 38.239.966
Email: info@gtht.com.vn Website: www.gtht.com.vn	Fax: (024) 35.730.088	Fax: (028) 38.239.696

