

TRIỂN VỌNG NGÀNH CHỨNG KHOÁN 2026 [KHẢ QUAN]

Nâng hạng và sản phẩm mới kéo thanh khoản và vốn ngoại

**NGÀNH
CHỨNG KHOÁN
2026**

[KHẢ QUAN]

- VN-Index dự báo tiếp cận vùng 1.900 – 2.000 trong 2026.**
 - Nền tảng vĩ mô ổn định.
 - Định giá thị trường ở mức hấp dẫn.
 - VN-Index tiếp tục xu hướng tăng dựa trên mô phỏng Monte Carlo
- Thanh khoản thị trường dự báo tăng 20%.**
 - Số lượng tài khoản mở mới tiếp tục tăng.
 - Hạ tầng KRX hỗ trợ khuếch đại thanh khoản.
 - Dòng vốn sau nâng hạng hỗ trợ thanh khoản thị trường.
 - Khối ngoại: từ bán ròng 2025 đến kỳ vọng mua ròng 2026
- Dư nợ cho vay margin dự báo tăng 40%.**
 - Nhu cầu margin gia tăng cùng đà tăng của thị trường.
 - Nhiều CTCK lớn đang tích cực thực hiện/lên kế hoạch tăng vốn để củng cố vị thế và mở rộng quy mô.
 - Dư địa cho vay margin vẫn còn rất lớn
- Thị trường trái phiếu phục hồi & chuẩn hóa.**
 - Khung pháp lý chuyển thị trường TPDN từ “hoảng loạn” sang “chuẩn mực”
 - Hệ thống giao dịch trái phiếu doanh nghiệp riêng lẻ biến TPDN từ “chợ OTC” sang sàn tập trung có hạ tầng và dữ liệu minh bạch
 - Định hướng coi trái phiếu là kênh vốn trung dài hạn chủ đạo.
- Các sản phẩm mới giúp đa dạng hóa nguồn thu và nâng cao thanh khoản thị trường**
 - Kéo dài thời gian giao dịch; T+0 và cơ chế bán chứng khoán chờ về
 - Sàn giao dịch tài sản số

DỰ BÁO 2026

- VN-Index:** 1.900 – 2.000 điểm
- Thanh khoản:** +20% ▲
- Dư nợ margin:** +40% ▲
- Tăng trưởng LNTT:** +20% ▲

CỔ PHIẾU NỔI BẬT

- TCBS [KHẢ QUAN]**
- VPS [THEO DÕI]**
- VPBANKS [THEO DÕI]**

TRIỂN VỌNG NGÀNH CHỨNG KHOÁN 2026 [KHẢ QUAN]

Nâng hạng và sản phẩm mới kéo thanh khoản và vốn ngoại

1 VN-Index dự báo tiếp cận vùng 1.900 – 2.000 trong 2026

1.1. Nền tảng vĩ mô ổn định:



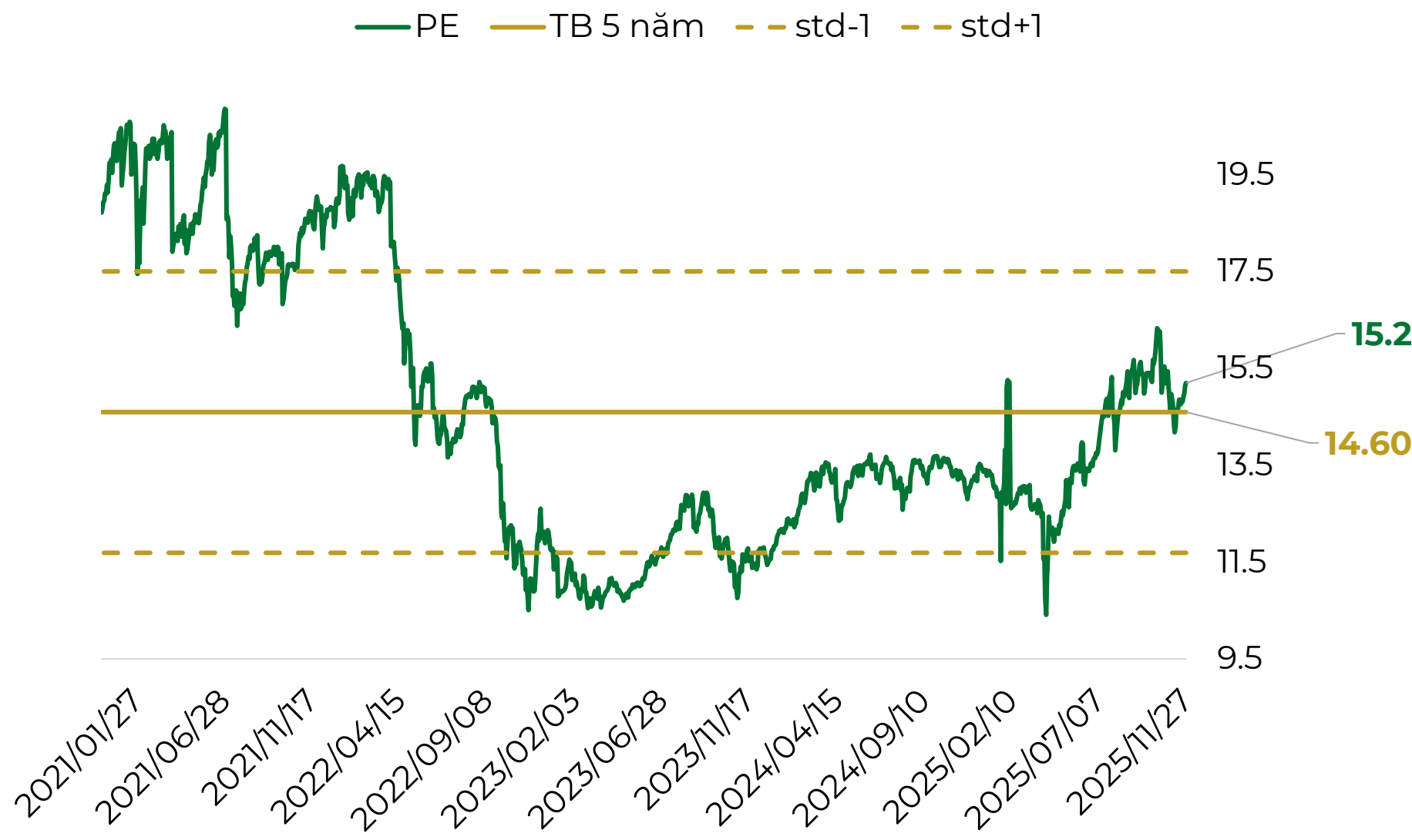
TRIỂN VỌNG NGÀNH CHỨNG KHOÁN 2026 [KHẢ QUAN]

Nâng hạng và sản phẩm mới kéo thanh khoản và vốn ngoại

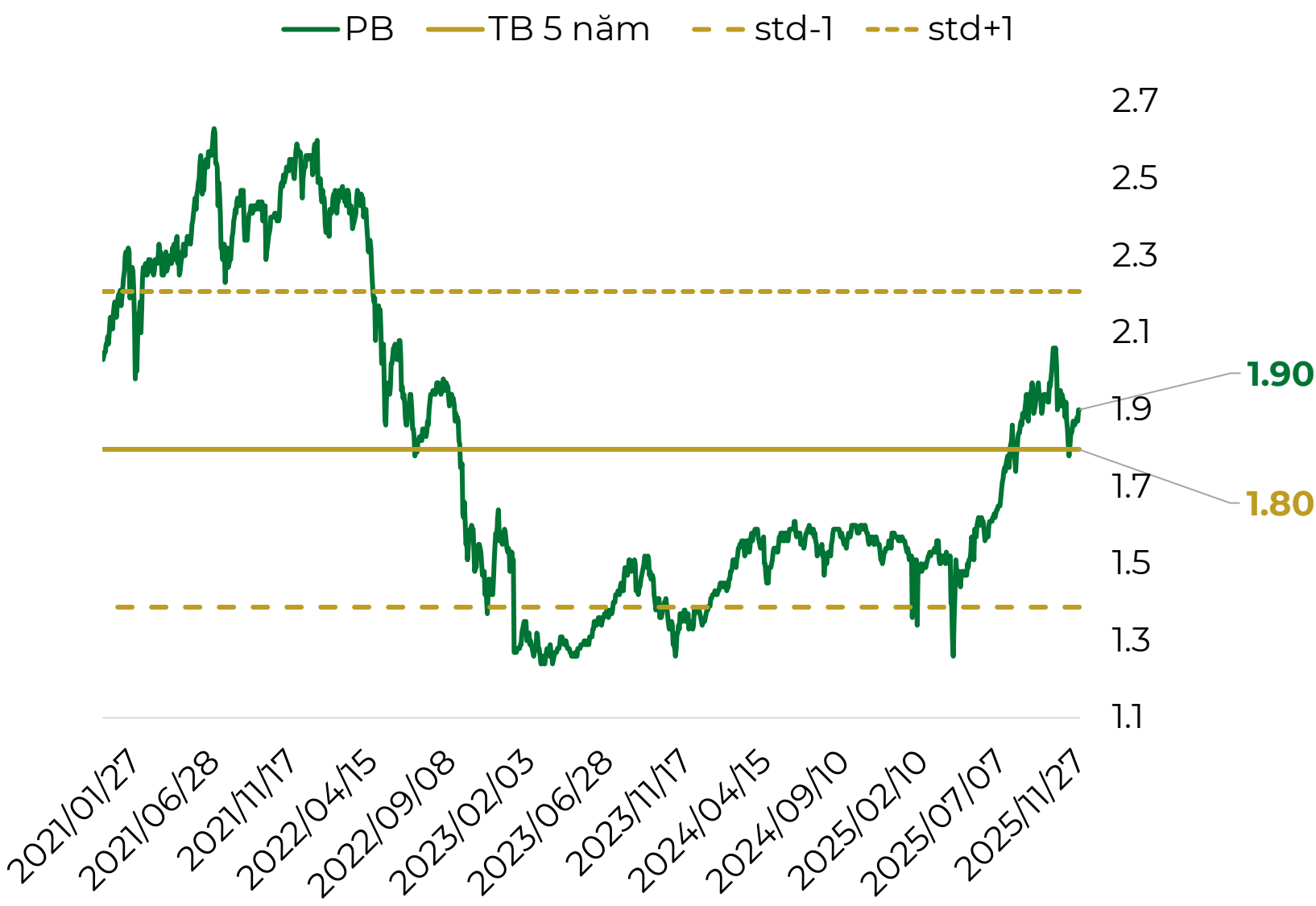
1 VN-Index dự báo tiếp cận vùng 1.900 – 2.000 trong 2026

1.2. Định giá thị trường ở mức hấp dẫn:

P/E VN-Index thấp hơn đáng kể so với giai đoạn 2021, với giả định lợi nhuận toàn thị trường tăng trưởng 15% YoY trong năm 2026, VN-Index hiện đang giao dịch với mức P/E forward 2026F là 12,9 lần



P/B VN-Index vận động quanh mức bình quân 5 năm và thấp hơn đáng kể so với các chu kỳ bơm tiền khác trong quá khứ



TRIỂN VỌNG NGÀNH CHỨNG KHOÁN 2026 [KHẢ QUAN]

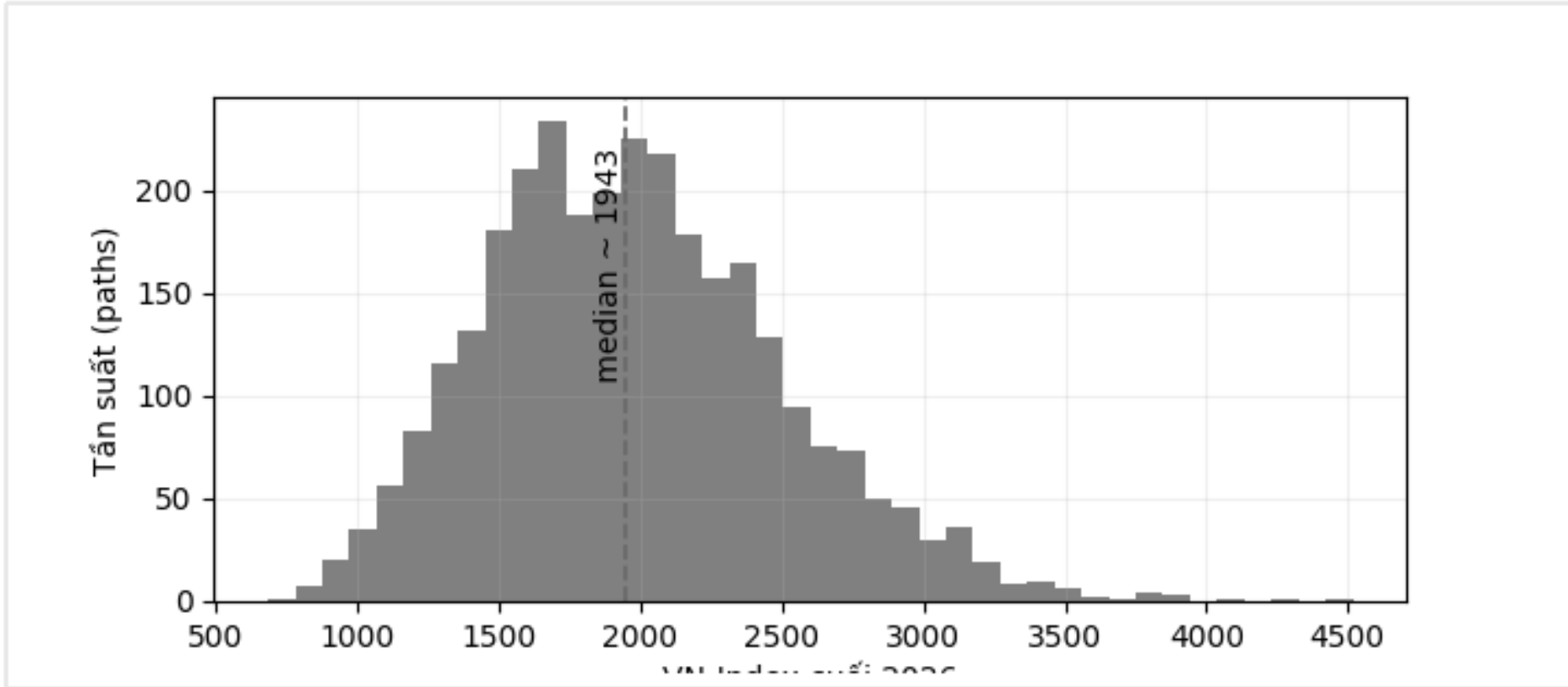
Nâng hạng và sản phẩm mới kéo thanh khoản và vốn ngoại

1

VN-Index dự báo tiếp cận vùng 1.900 – 2.000 trong 2026

1.3. VN-Index tiếp tục xu hướng tăng dựa trên mô phỏng Monte Carlo:

Histogram VN-Index cuối 2026 (mô phỏng)



Hindcast – Độ phủ mô hình

Năm	VN-Index	p5	p95	Hit Idx	KLGD	p5(M)	p95(M)	Hit Vol
2021	1498	750	1795	✓	721.65	81.70	4155.32	✓
2022	1007	1120	2601	✗	634.34	121.45	7341.43	✓
2023	1130	558	1550	✓	704.01	142.36	8130.68	✓
2024	1267	716	1814	✓	691.03	163.53	9444.40	✓
2025	1732	866	2038	✓	986.09	176.93	10622.64	✓
Hit %				83%		100%		

Dựa trên kết quả mô phỏng Monte Carlo, mức **1.943 điểm** được xác định là giá trị trung vị của phân phối VN-Index cuối năm 2026, hàm ý xác suất tương đối cao để chỉ số tiệm cận vùng **1.900–2.000 điểm** trong kịch bản cơ sở.

Kết quả này được củng cố bởi kiểm định hindcast giai đoạn 2021–2025, khi VN-Index thực tế nằm trong dải dự báo của mô hình khoảng **83% số năm** và thanh khoản khớp **100% số năm**, qua đó cho phép sử dụng mô hình như một tham chiếu định lượng hợp lý, dù rủi ro biến động cực đoan vẫn cần được phản ánh trong các kịch bản thay thế.

TRIỂN VỌNG NGÀNH CHỨNG KHOÁN 2026 [KHẢ QUAN]

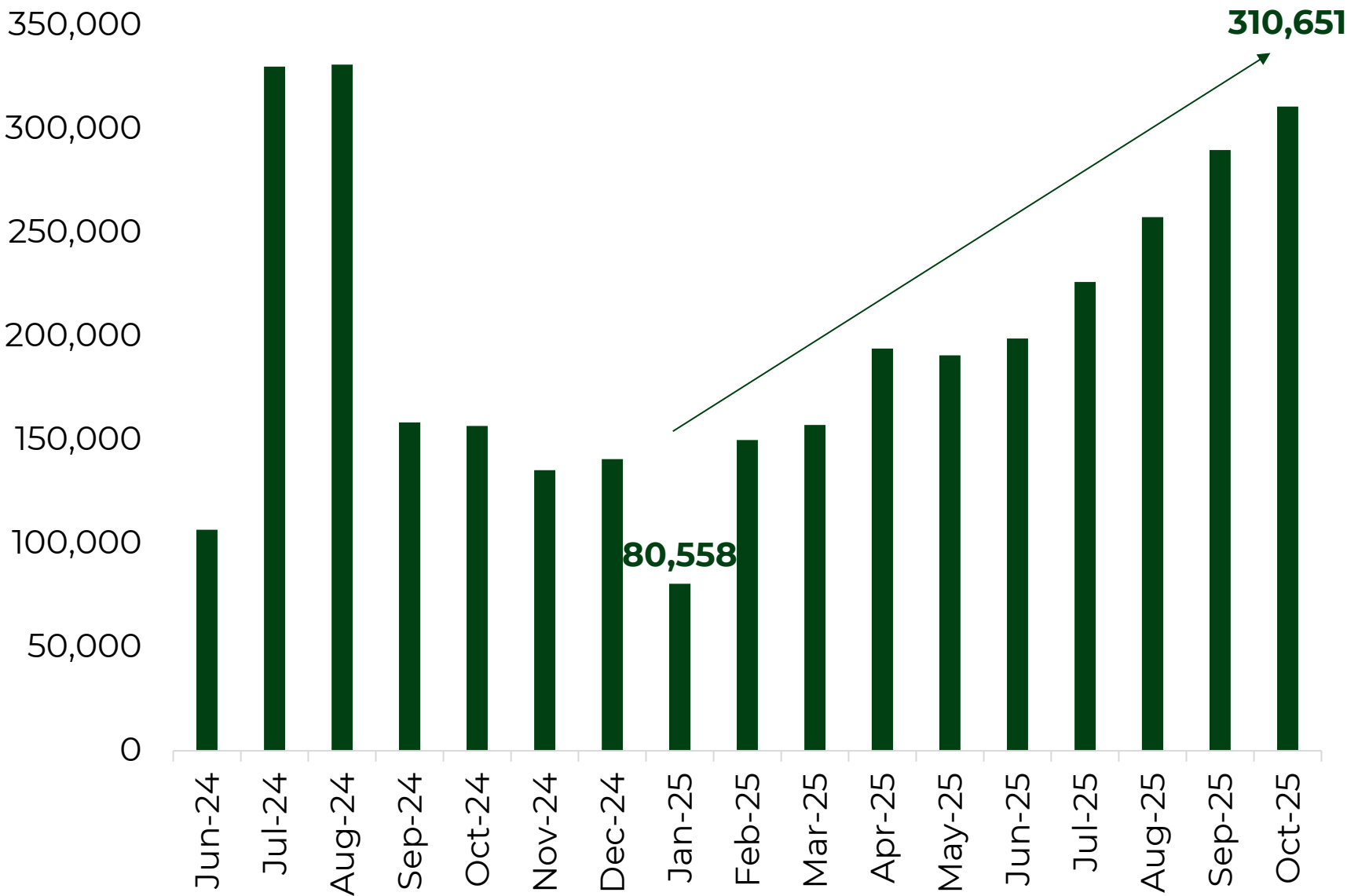
Nâng hạng và sản phẩm mới kéo thanh khoản và vốn ngoại

2 Thanh khoản thị trường dự báo tăng 20%

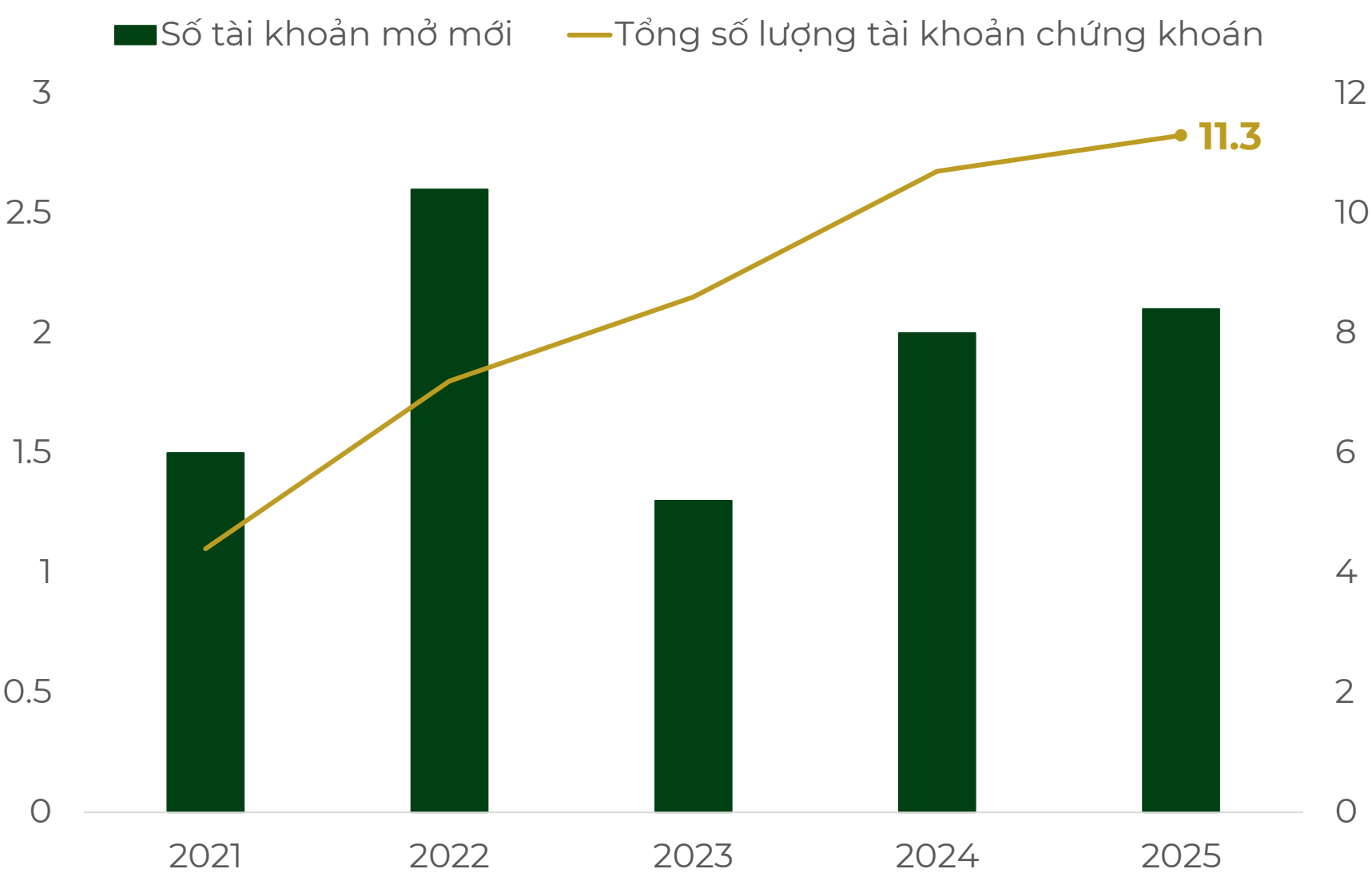
2.1. Số lượng tài khoản mở mới tiếp tục tăng

Số lượng tài khoản mở mới liên tục tăng nhờ bối cảnh kinh tế vĩ mô ổn định và kỳ vọng dòng vốn ngoại đổ vào thị trường sau nâng hạng, tính đến hết tháng 10 thị trường chứng khoán có hơn **11,3 triệu** tài khoản

Số lượng tài khoản mở mới theo tháng



Số lượng tài khoản mở mới theo năm (triệu)



TRIỂN VỌNG NGÀNH CHỨNG KHOÁN 2026 [KHẢ QUAN]

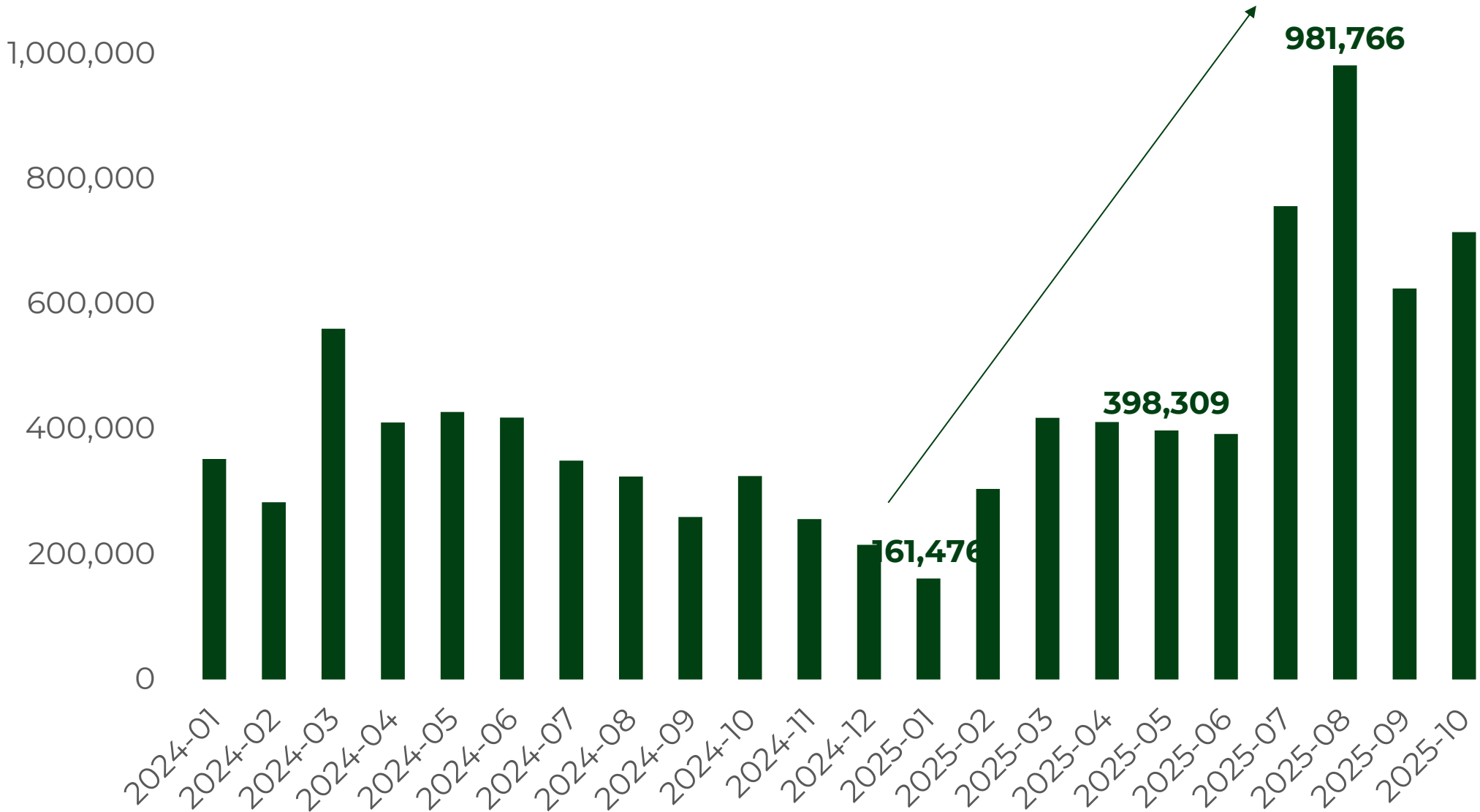
Nâng hạng và sản phẩm mới kéo thanh khoản và vốn ngoại

2 Thanh khoản thị trường dự báo tăng 20%

2.2. Hạ tầng KRX hỗ trợ khuếch đại thanh khoản

HỆ THỐNG CŨ	HỆ THỐNG KRX
Hạ tầng rời rạc giữa HOSE – HNX – VSDC, kết nối chưa đồng bộ.	Nền tảng CNTT đồng bộ cho toàn thị trường (HOSE – HNX – VSDC).
Năng lực xử lý lệnh hạn chế, dễ nghẽn khi thanh khoản cao.	Năng lực xử lý lệnh vượt trội, thiết kế cho thanh khoản lớn hơn nhiều lần.
Chủ yếu hỗ trợ chu kỳ thanh toán T+2, ít dư địa cho sản phẩm mới.	Tạo nền tảng cho T+0, T+1, bán khống có bảo đảm, quyền chọn...
Ít loại lệnh, khung giờ giao dịch linh hoạt còn hạn chế.	Đa dạng loại lệnh, khung giờ giao dịch linh hoạt (thỏa thuận, lô lẻ, sau giờ...).
Cơ chế bù trừ, quản trị rủi ro chưa theo chuẩn quốc tế mới nhất.	Áp dụng mô hình đối tác bù trừ trung tâm (CCP), quản trị rủi ro tốt hơn.

Thanh khoản thị trường cải thiện sau khi KRX đi vào vận hành từ tháng 5/2025, bên cạnh đó là kỳ vọng nhà đầu tư về các sản phẩm mới sau khi KRX chính thức cận hành

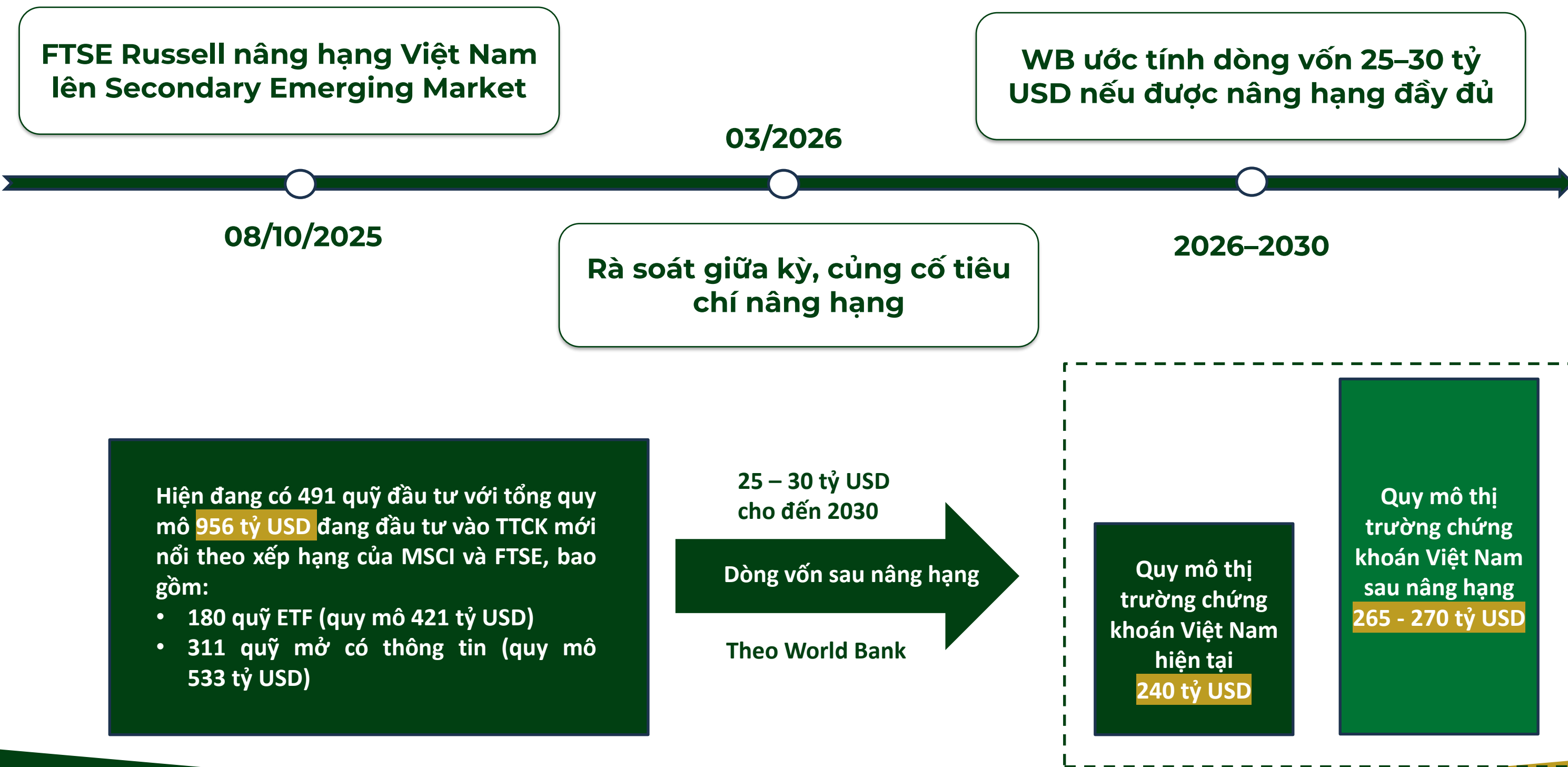


TRIỂN VỌNG NGÀNH CHỨNG KHOÁN 2026 [KHẢ QUAN]

Nâng hạng và sản phẩm mới kéo thanh khoản và vốn ngoại

2 Thanh khoản thị trường dự báo tăng 20%

2.3. Dòng vốn sau nâng hạng hỗ trợ thanh khoản thị trường



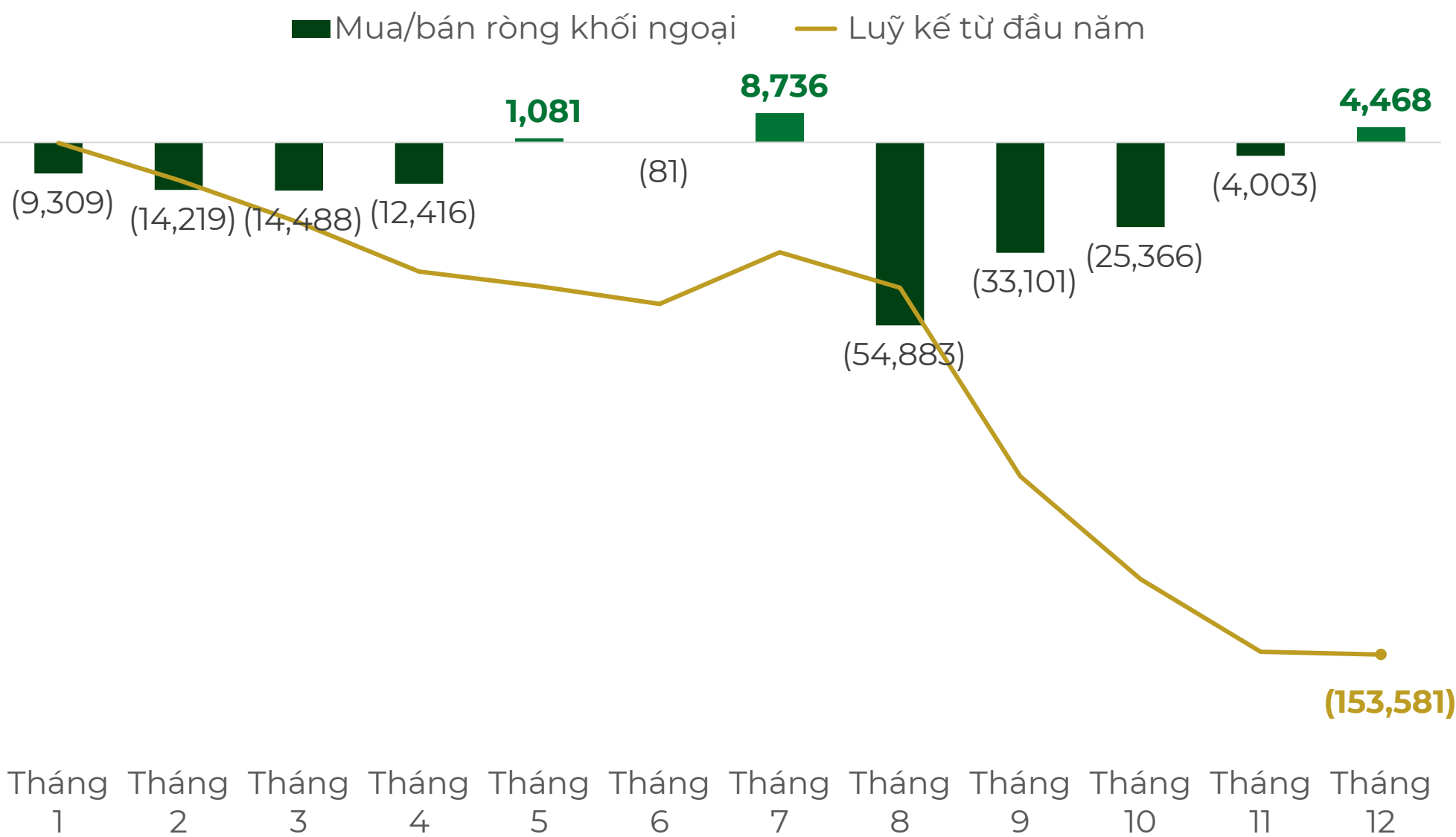
TRIỂN VỌNG NGÀNH CHỨNG KHOÁN 2026 [KHẢ QUAN]

Nâng hạng và sản phẩm mới kéo thanh khoản và vốn ngoại

2 Thanh khoản thị trường dự báo tăng 20%

2.4. Khối ngoại: từ bán ròng 2025 đến kỳ vọng mua ròng 2026

Khối ngoại bán ròng hơn 153.581 tỷ đồng từ đầu năm 2025 (+59% yoy)... tuy nhiên có dấu hiệu chậm lại từ tháng 9 và mua ròng trở lại từ đầu tháng 12



• **Dòng vốn ngoại giảm tỷ trọng châu Á**, tăng phân bổ sang Mỹ, tạo áp lực cạnh tranh vốn cho EM.

2025

2026

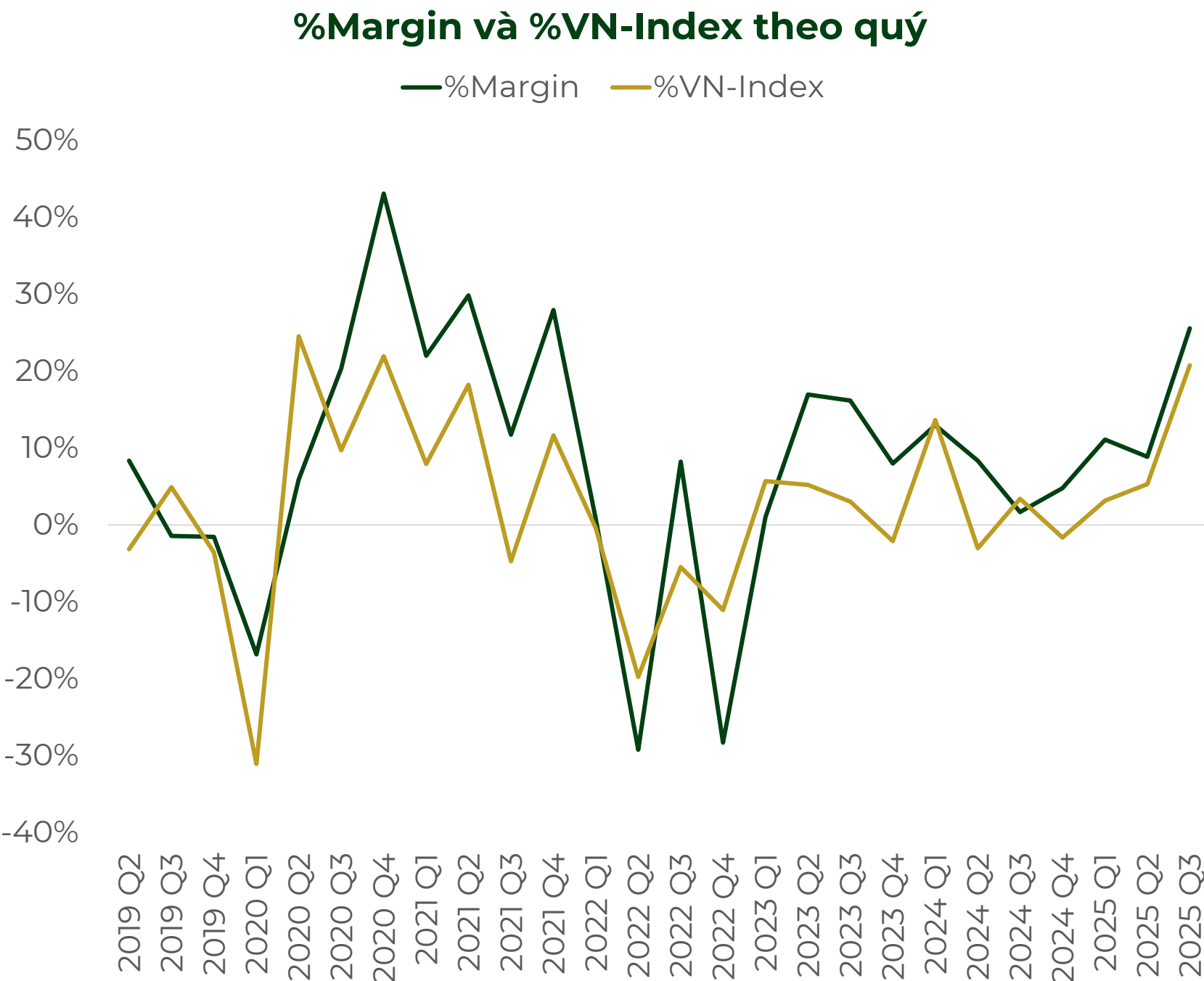
- **Nhiều yếu tố thuận lợi hơn cho dòng vốn quay trở lại Châu Á**, cụ thể: tăng trưởng GDP duy trì 4%, định giá hấp dẫn, USD hạ nhiệt.
- **Việt Nam là case đặc biệt** khi được FTSE Russell nâng hạng lên EM. Kết hợp định giá còn hấp dẫn, EPS tăng trưởng tốt, chúng tôi kỳ vọng **2026 sẽ là điểm đảo chiều mua ròng**.

TRIỂN VỌNG NGÀNH CHỨNG KHOÁN 2026 [KHẢ QUAN]

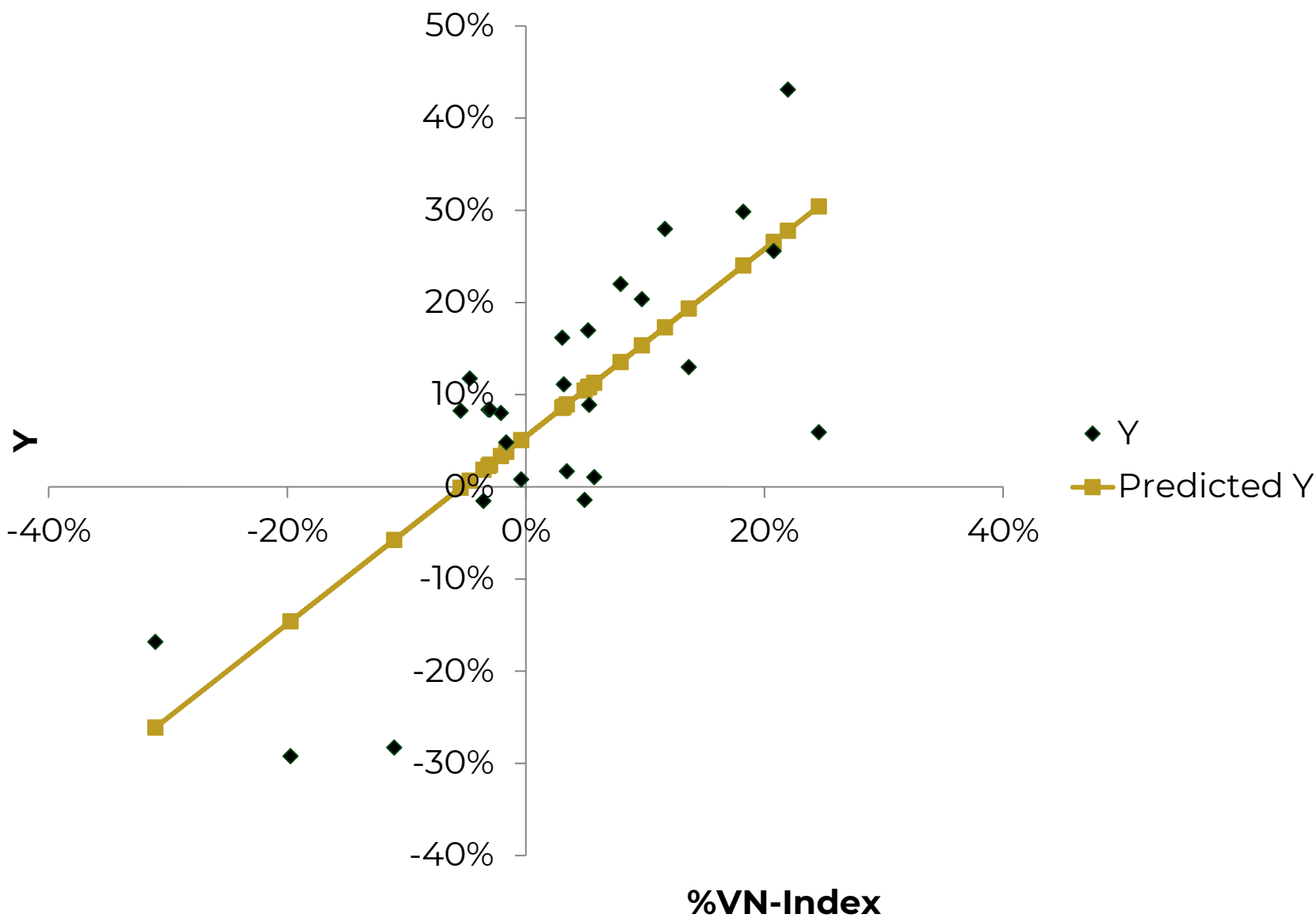
Nâng hạng và sản phẩm mới kéo thanh khoản và vốn ngoại

3 Dư nợ cho vay margin dự báo tăng 40%

3.1. Nhu cầu margin gia tăng cùng đà tăng của thị trường:



%Margin hàng quý (Y) có mối tương quan cùng chiều với %VN-Index hàng quý (X) theo phương trình $Y=0.05+1.02X$



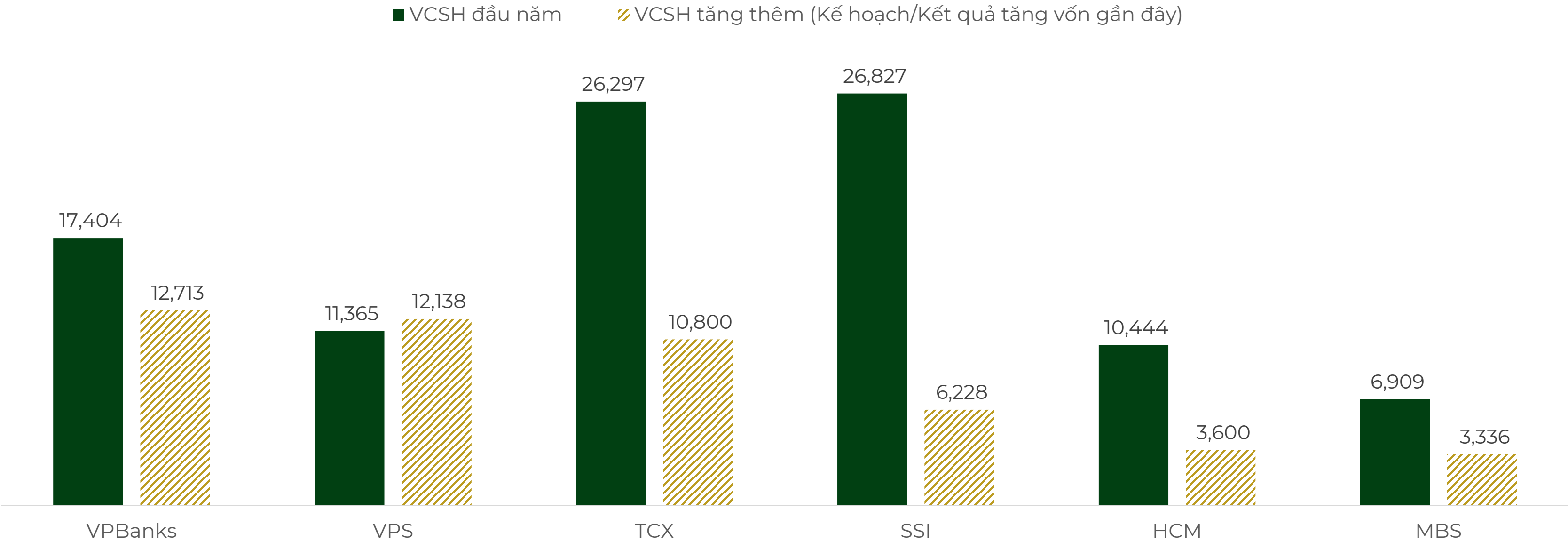
TRIỂN VỌNG NGÀNH CHỨNG KHOÁN 2026 [KHẢ QUAN]

Nâng hạng và sản phẩm mới kéo thanh khoản và vốn ngoại

3 Dư nợ cho vay margin dự báo tăng 40%

3.2. Nhiều CTCK lớn đang tích cực thực hiện/lên kế hoạch tăng vốn để củng cố vị thế và mở rộng quy mô:

VCSH 6 CTCK lớn tăng thêm ~49.000 tỷ đồng (sau kế hoạch/kết quả tăng vốn gần đây), chiếm ~30% quy mô cho vay margin tại Q3.25



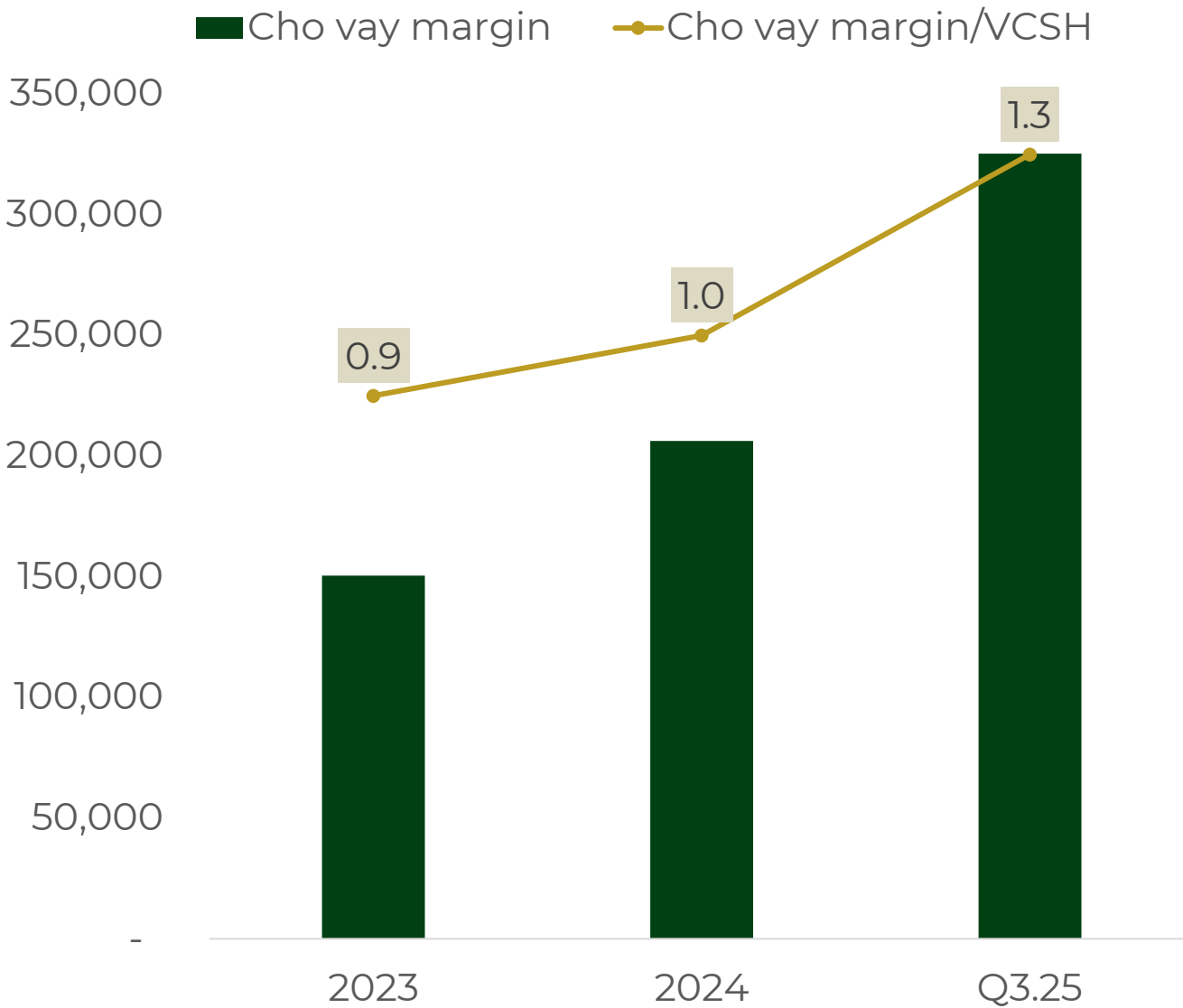
TRIỂN VỌNG NGÀNH CHỨNG KHOÁN 2026 [KHẢ QUAN]

Nâng hạng và sản phẩm mới kéo thanh khoản và vốn ngoại

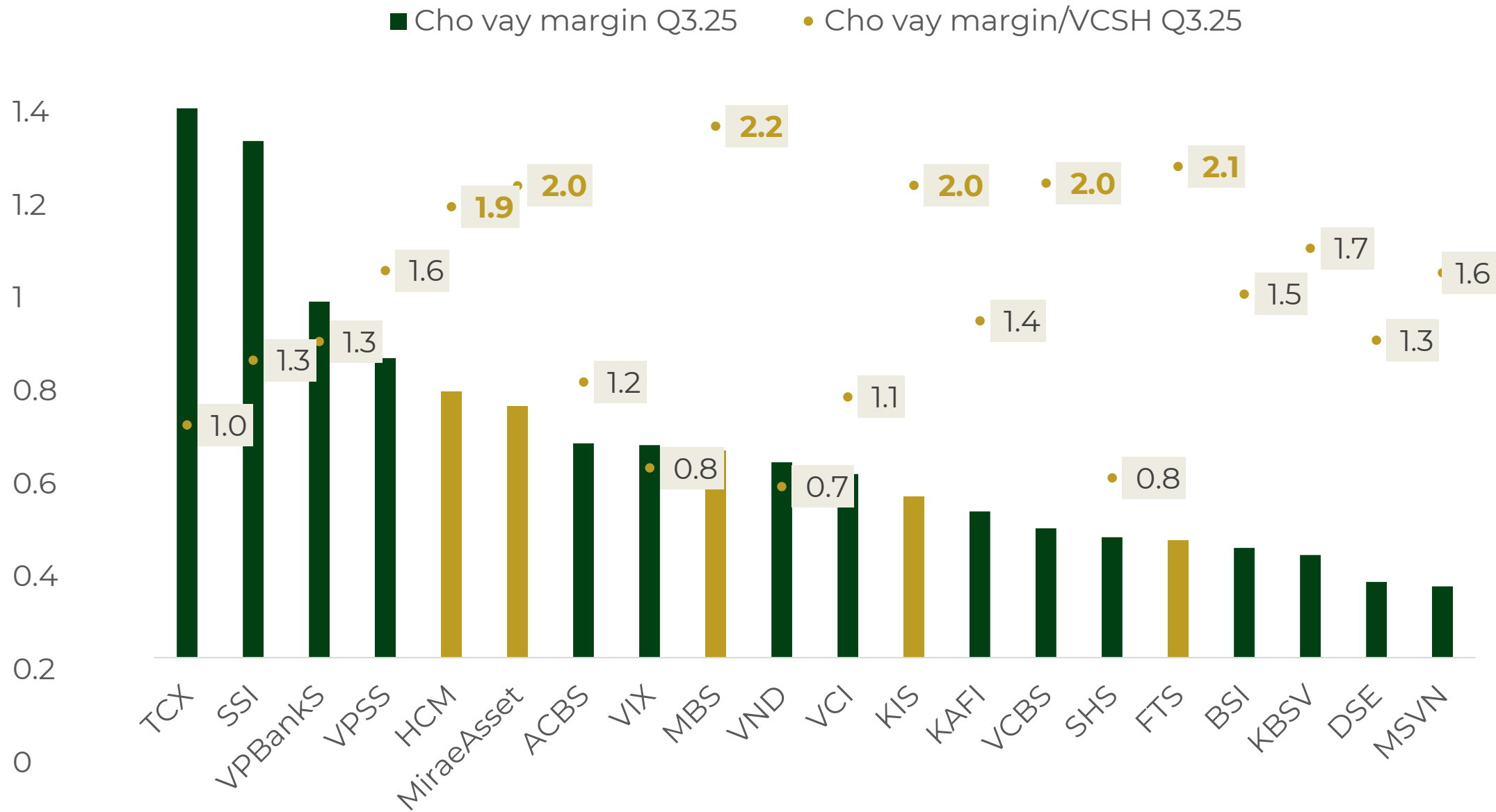
3 Dư nợ cho vay margin dự báo tăng 40%

3.3. Dư địa cho vay margin vẫn còn rất lớn:

Tỷ lệ cho vay margin/VCSH Q3.25 của 20 CTCK top đầu ở mức 1,3 lần (thấp hơn ngưỡng 2 lần theo quy định)



Một vài CTCK có tỷ lệ cho vay margin/VCSH chạm ngưỡng quy định đều đã tăng vốn/kế hoạch tăng vốn trong năm 2025



TRIỂN VỌNG NGÀNH CHỨNG KHOÁN 2026 [KHẢ QUAN]

Nâng hạng và sản phẩm mới kéo thanh khoản và vốn ngoại

4 Thị trường trái phiếu phục hồi & chuẩn hóa

4.1. Khung pháp lý chuyển thị trường TPDN từ “hoảng loạn” sang “chuẩn mực”

	Nghị định 08/2023/NĐ-CP	Nghị định 08/2023/NĐ-CP	Thông tư 30/2023/TT-BTC
Nội dung	Siết điều kiện NĐT chuyên nghiệp; tăng yêu cầu công bố thông tin; hướng tới bắt buộc xếp hạng tín nhiệm cho các đợt lớn/kỳ hạn dài.	Cho phép đàm phán gia hạn tối đa 2 năm; cho phép trả gốc/lãi bằng tài sản khác nếu trái chủ đồng ý; tạm ngưng một số quy định gây sốc của NĐ 65.	Hướng dẫn chi tiết đăng ký, lưu ký, chuyển nhượng, thanh toán; tổ chức giao dịch TPDN riêng lẻ trên hệ thống tập trung.
Tác động tới thị trường TPDN	Nâng chuẩn chất lượng phát hành; giảm rủi ro thông tin bất đối xứng; giảm xác suất “vỡ trận” kiểu 2022.	Cơ chế “câu giờ có kiểm soát” để xử lý trái phiếu cũ; giảm nguy cơ default dây chuyền trong BĐS, nhóm phát hành lớn.	Chuẩn hóa vận hành; rút TPDN khỏi “chợ OTC”, đưa vào hệ thống có bù trừ, giảm rủi ro đối tác, chuẩn hóa dữ liệu giá.
Hàm ý cho cổ phiếu	Chi phí vốn dài hạn giảm dần; ROE cải thiện; hỗ trợ P/B re-rating cho Ngân hàng – Chứng khoán – BĐS.	Tail risk giảm từ 2024–2025; định giá Ngân hàng – Chứng khoán – BĐS bớt biến động sốc, tạo nền ổn định cho 2026.	CTCK có mảng IB, môi giới, lưu ký trái phiếu hưởng lợi từ fee recurring, giúp chất lượng lợi nhuận 2026–2030 ổn định hơn.

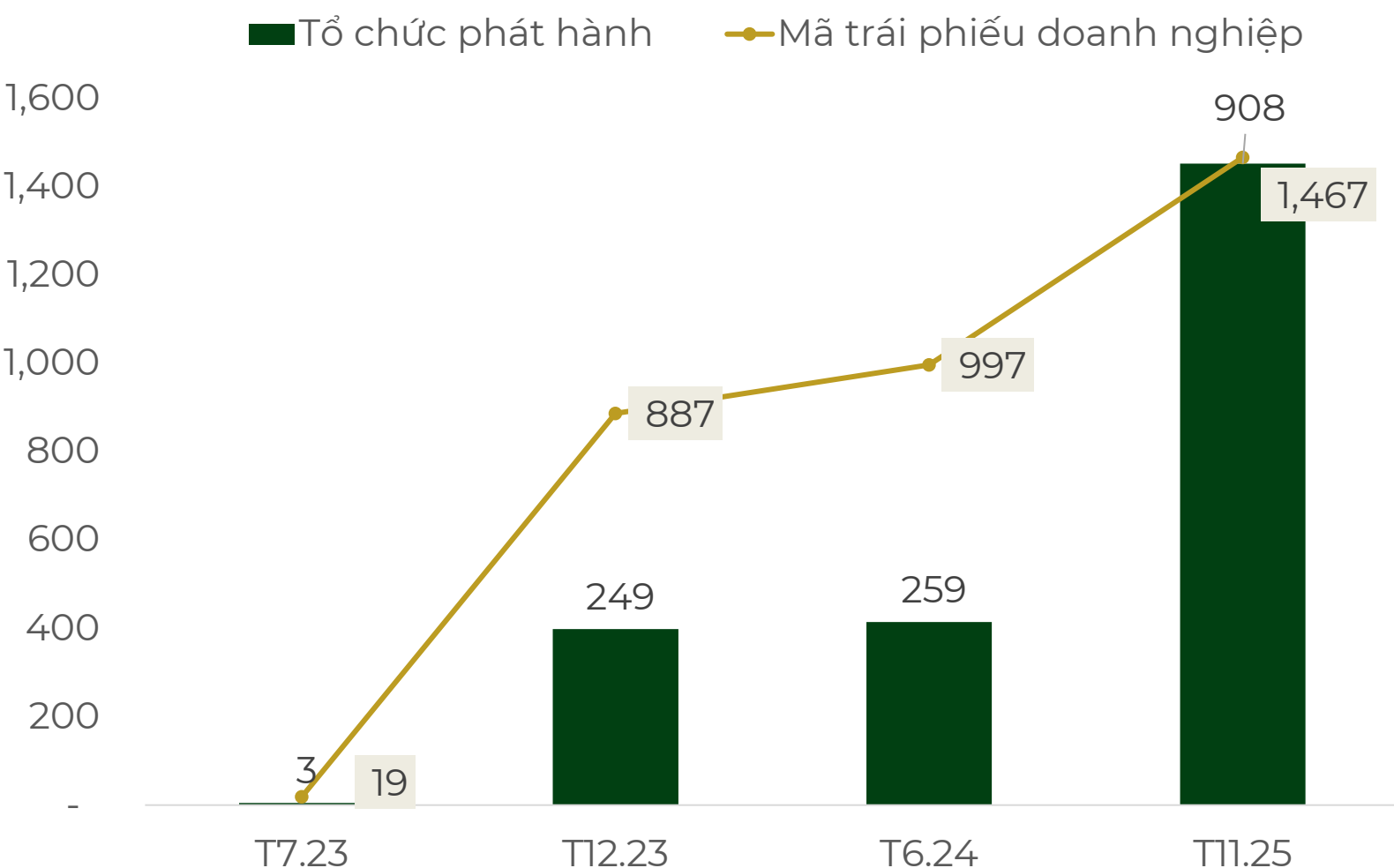
TRIỂN VỌNG NGÀNH CHỨNG KHOÁN 2026 [KHẢ QUAN]

Nâng hạng và sản phẩm mới kéo thanh khoản và vốn ngoại

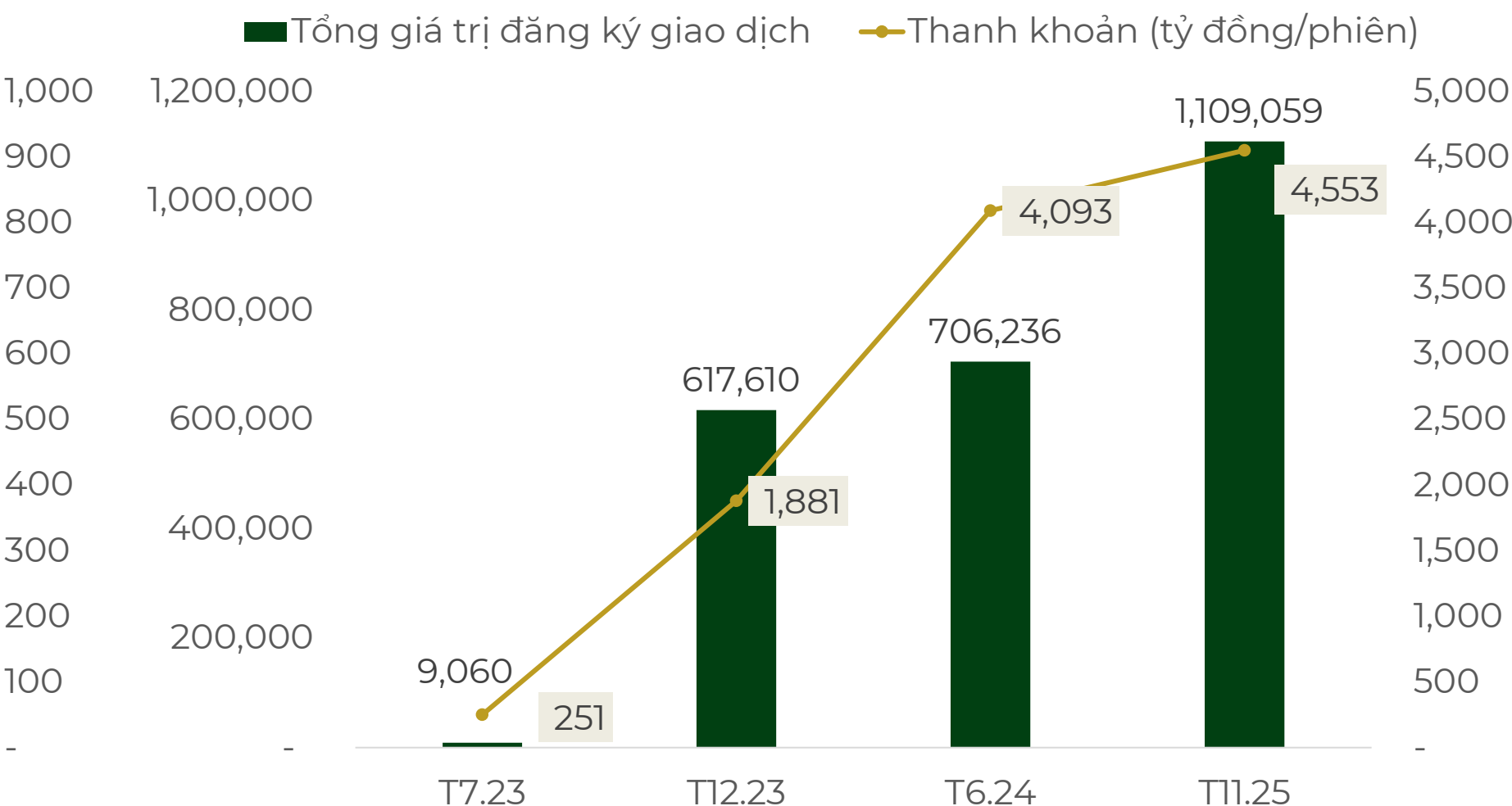
4 Thị trường trái phiếu phục hồi & chuẩn hóa

4.2. Hệ thống giao dịch trái phiếu doanh nghiệp riêng lẻ biến TPDN từ “chợ OTC” sang sàn tập trung có hạ tầng và dữ liệu minh bạch

Số lượng tổ chức phát hành và mã trái phiếu liên tục tăng... cho thấy trái phiếu đã được tập trung hoá lên hệ thống



Giá trị đăng ký giao dịch và thanh khoản trái phiếu doanh nghiệp riêng lẻ trên sàn tăng tốc mạnh... cho thấy tính minh bạch ngày càng được cải thiện



“Dữ liệu giá – lợi suất – khối lượng được công bố tập trung, tra cứu theo từng mã trên cbonds.hnx.vn”

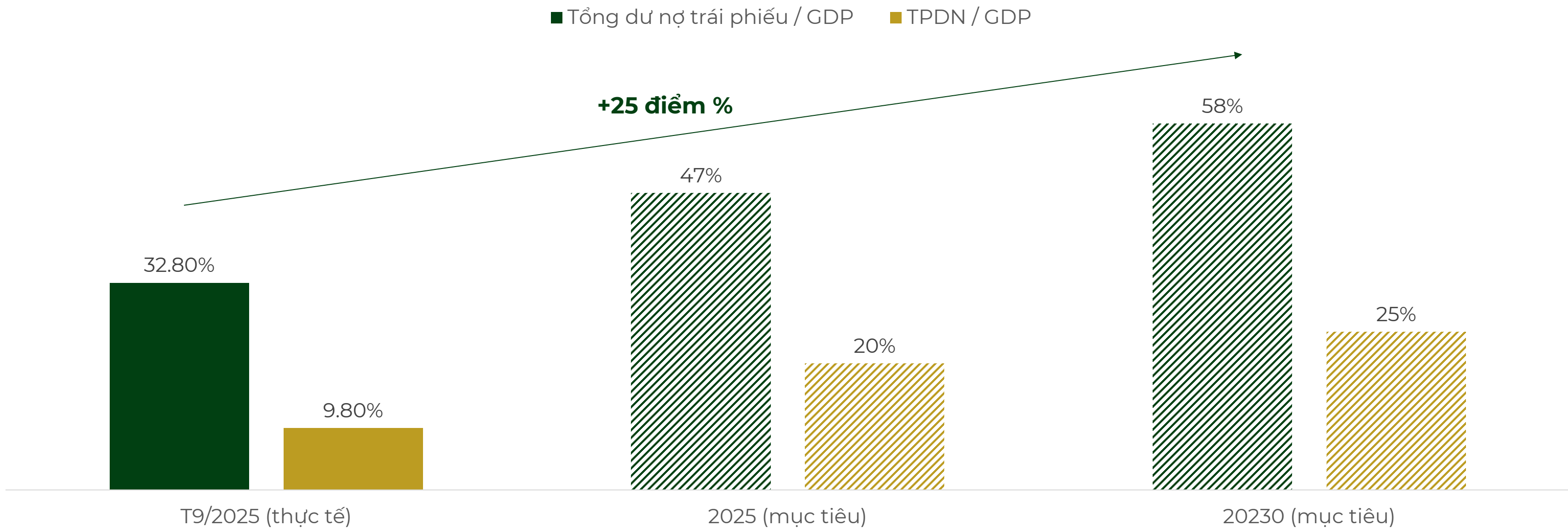
TRIỂN VỌNG NGÀNH CHỨNG KHOÁN 2026 [KHẢ QUAN]

Nâng hạng và sản phẩm mới kéo thanh khoản và vốn ngoại

4 Thị trường trái phiếu phục hồi & chuẩn hóa

4.3. Định hướng coi trái phiếu là kênh vốn trung dài hạn chủ đạo

Theo Chiến lược tài chính và Chiến lược phát triển thị trường chứng khoán đến năm 2030, để đạt được các mục tiêu đề ra, tổng dư nợ thị trường trái phiếu/GDP cần tăng thêm khoảng 25 điểm% so với mức hiện tại



TRIỂN VỌNG NGÀNH CHỨNG KHOÁN 2026 [KHẢ QUAN]

Nâng hạng và sản phẩm mới kéo thanh khoản và vốn ngoại

5 Kỳ vọng các sản phẩm mới giúp đa dạng hóa nguồn thu và nâng cao thanh khoản thị trường

5.1. Kéo dài thời gian giao dịch; T+0 và cơ chế bán chứng khoán chờ về

	Kéo dài thời gian giao dịch	T+0 và cơ chế bán chứng khoán chờ về
Sản phẩm	Hiện tại, thời gian giao dịch khớp lệnh liên tục trên HoSE là 225 phút (từ 9:15 - 11:30 và 13:00 - 14:30), cộng thêm phiên ATO/ATC. Nếu bỏ phiên nghỉ trưa (11:30 - 13:00) và kéo dài đến 15:00 hoặc xa hơn, tổng thời gian giao dịch có thể tăng đáng kể.	Nghịệp vụ T+0 (giao dịch trong ngày, cho phép bán chứng khoán đã mua ngay trong cùng một ngày giao dịch) là sản phẩm cốt lõi đi kèm với hệ thống KRX. Tác động chính của nó là tăng tốc độ quay vòng vốn và gia tăng thanh khoản, từ đó ảnh hưởng trực tiếp đến các mảng doanh thu chính của CTCK
Tác động tới TTCK	Theo kinh nghiệm của các thị trường khu vực khi điều chỉnh tăng thời gian giao dịch, thanh khoản thường tăng trưởng từ 15% đến 25% so với trước khi áp dụng, ngay cả khi không có sản phẩm mới.	- Dựa trên kinh nghiệm của các thị trường đã triển khai T+0 (ví dụ: Hàn Quốc, Đài Loan), thanh khoản có thể tăng 20% đến 40% sau khi áp dụng nghiệp vụ này. - Dư nợ cho vay ký quỹ có thể tăng thêm 15% - 25% trong năm đầu tiên. - Dựa trên tỷ trọng đóng góp của mảng phái sinh/sản phẩm mới tại các thị trường phát triển, mảng bán khống có thể chiếm 5% - 10% tổng doanh thu hoạt động của CTCK sau 2-3 năm triển khai.

TRIỂN VỌNG NGÀNH CHỨNG KHOÁN 2026 [KHẢ QUAN]

Nâng hạng và sản phẩm mới kéo thanh khoản và vốn ngoại

5 Kỳ vọng các sản phẩm mới giúp đa dạng hóa nguồn thu và nâng cao thanh khoản thị trường

5.2. Sàn giao dịch tài sản số

Quy mô pool tài sản số của người Việt – Nền tảng fee pool cho CTCK

~ 20,9 triệu
người Việt sở hữu Tài sản mã hóa (2023) ~ 21,2% dân số

220–230 tỷ USD
Giá trị giao dịch on-chain 07/2024–06/2025 tăng ~55% YoY

~ 800 tỷ USD
Dự báo quy mô giao dịch TSMH Việt Nam năm 2030, CAGR ~35%/năm từ nền 2025

Tài sản số: 3 trục tác động chính lên doanh thu CTCK

Thêm nguồn doanh thu từ phí giao dịch, tư vấn token hóa, sản phẩm tài sản số. Đóng góp **3–5%** doanh thu ngành trong kịch bản cơ sở.

Tăng tỷ trọng thu nhập phí, giảm lệ thuộc margin & tự doanh.

Nhóm CTCK sở hữu sàn/ góp vốn sớm có thể tăng thêm **10–15%** doanh thu đến 2030.

Việc các CTCK lớn cam kết vốn hàng trăm tỷ đồng cho mảng tài sản số cho thấy đây không còn là “thử nghiệm chiến lược”, mà là hướng đi dài hạn, kỳ vọng tạo thêm một trụ cột doanh thu mới

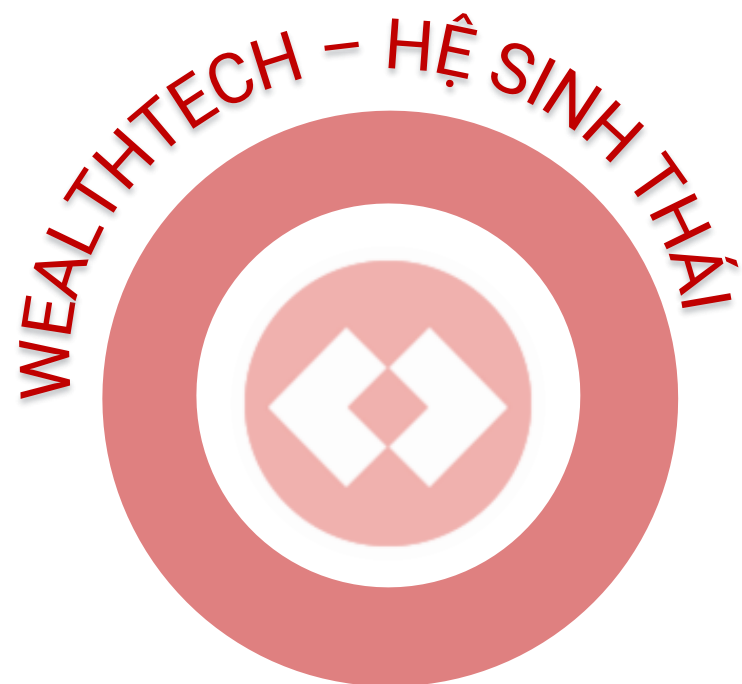
Tên công ty	Vốn điều lệ (tỷ đồng)	Thời điểm thành lập	Cổ đông tổ chức
CTCP Công nghệ Tài sản số Tiên Phong	120	14/10/2025	TPS, CTCP Quản lý quỹ Việt Cát
LPEX	6,8	30/09/2025	LPBank
HDEX	200	25/09/2025	HDS
CAEX	25	19/09/2025	VPBankS
VIXEX	1.000	26/08/2025	VIX
		12/08/2025	MBB
Vimexchange	10.000	05/06/2025	HBS
TCEX	3	05/05/2025	TCBS
Dolphinex	50	2024	
CTCP Công nghệ số SSI	200	2022	SSI

TRIỂN VỌNG NGÀNH CHỨNG KHOÁN 2026 [KHẢ QUAN]

Nâng hạng và sản phẩm mới kéo thanh khoản và vốn ngoại

PHỤ LỤC:

CỔ PHIẾU NỔI BẬT



CTCP Chứng khoán Kỹ Thương

Mã CP: TCX

KHUYẾN NGHỊ ĐẦU TƯ
KHẢ QUAN



CTCP Chứng khoán VPS

Mã CP: VCK

KHUYẾN NGHỊ ĐẦU TƯ
THEO DÕI



CTCP Chứng khoán VPBank

Mã CP: VPX

KHUYẾN NGHỊ ĐẦU TƯ
THEO DÕI

TRIỂN VỌNG NGÀNH CHỨNG KHOÁN 2026 [KHẢ QUAN]

Nâng hạng và sản phẩm mới kéo thanh khoản và vốn ngoại

PHỤ LỤC:

TRIỂN VỌNG 2026

TCBS - 3 mũi nhọn Margin, Đầu tư & IB

Dự báo LNTT 2026 của TCBS tăng 27% YoY, được đóng góp chính bởi 3 mảng: **Margin** (chiếm 40%), **Đầu tư** (chiếm 36%) và **IB** (chiếm 18%).

- **Môi giới:** Lợi nhuận ước tính **tăng 21% YoY** (chiếm 6% LNTT), nhờ: (i) giả định thanh khoản 2026 tăng 20%, nhờ mặt bằng lãi suất thấp và dòng tiền nhà đầu tư cá nhân quay lại kênh cổ phiếu; (ii) thị phần môi giới mở rộng (>8%), nhờ hệ sinh thái TCInvest & khách hàng từ TCB; (iii) TCBS không đưa phí cổ phiếu, tập trung vào sản phẩm phí cao hơn.
- **Margin:** Lợi nhuận ước tính **tăng 25% YoY** (chiếm 40% LNTT), nhờ: (i) dư nợ margin tăng thêm ~25% từ nền rất cao nhờ thanh khoản thị trường tốt; (ii) chi phí vốn rẻ từ TCB và vốn chủ sau IPO giúp giữ spread ổn định.
- **Đầu tư:** Lợi nhuận ước tính **tăng 31% YoY**, chiếm (36% LNTT), nhờ: (i) danh mục trái phiếu doanh nghiệp tăng khá (+30%) nhờ nguồn vốn phân bổ từ IPO (7.560 tỷ); (ii) hưởng lợi từ thị trường TPDN phục hồi.
- **IB:** Lợi nhuận ước tính tăng **20% YoY** (chiếm 18% LNTT), nhờ: (i) giá trị phát hành TPDN toàn thị trường tăng khá (+20%); (ii) TCBS tiếp tục giữ thị phần lớn ở các deal chất lượng; (iii) tận dụng nền tảng phân phối trái phiếu mạnh và nhu cầu huy động vốn dài hạn ngoài hệ thống ngân hàng; (iv) hưởng lợi từ làn sóng phát hành/IPO và M&A.

VPS - Margin tiếp tục là động lực chính

Dự báo LNTT 2026 của VPS tăng 26% YoY, được đóng góp chính bởi 3 mảng: **Margin** (chiếm 65%), **Môi giới** (chiếm 14%), và **Đầu tư** (chiếm 15%).

- **Môi giới:** Lợi nhuận ước tính **tăng 19% YoY** (chiếm 14% LNTT), nhờ: (i) thanh khoản thị trường dự báo tăng 20%, chủ yếu đến từ nhà đầu tư cá nhân, giúp vòng quay margin và tần suất giao dịch trên nền khách hàng rất rộng của VPS tiếp tục tăng; (ii) giữ vững vị trí số 1 thị phần môi giới (~17%) nhờ đội ngũ môi giới & CTV; (iii) nền tảng SmartOne/SmartPro tăng thời gian online và tần suất giao dịch của khách.
- **Margin:** Lợi nhuận ước tính **tăng 48% YoY** (chiếm khoảng 65% LNTT), nhờ: (i) quy mô cho vay margin tăng mạnh (+48%) sau IPO; (ii) dư địa tăng room margin lớn trong bối cảnh lãi suất thấp và nhu cầu đòn bẩy cao.
- **Đầu tư:** Lợi nhuận ước tính **tăng 9% YoY** (chiếm khoảng 15% LNTT), nhờ: (i) gia tăng quy mô danh mục FVTPL/AFS; (ii) hưởng lợi từ thị trường TPDN phục hồi.
- **IB:** Lợi nhuận ước tính **tăng 100% YoY** (chiếm 0,3% LNTT), nhờ: (i) nhờ làn sóng phát hành cổ phiếu, trái phiếu và tư vấn IPO (bao gồm chính thương vụ IPO VPS và các CTCK/ngân hàng khác); (ii) tận dụng vị thế broker số 1 để mở rộng dịch vụ ngân hàng đầu tư.

VPBanks – Mở rộng Margin & Đầu tư

Dự báo LNTT 2026 của VPBanks tăng 16% YoY, được đóng góp chính bởi 3 mảng: **Đầu tư** (chiếm 33%), **Margin** (chiếm 40%), và **IB** (chiếm 27%).

- **Môi giới:** Lợi nhuận ước tính **tăng 20% YoY** (chiếm 0,3% LNTT), nhờ: (i) giả định thanh khoản thị trường chứng khoán tiếp tục tăng khá (+20% YoY), hỗ trợ bởi môi trường vĩ mô khả quan; (ii) thị phần môi giới mở rộng nhờ tận dụng tốt hệ sinh thái khách hàng VPBank và nền tảng NEO Invest để kéo volume, nhưng phí thấp để cạnh tranh khiến biên lợi nhuận không quá dày.
- **Margin:** Lợi nhuận ước tính **tăng 32% YoY** (chiếm 40% LNTT), nhờ nguồn vốn huy động sau IPO được bơm cho mảng margin, giúp VPBankS có dư địa tăng dư nợ (+32%) và vẫn giữ được lãi suất cạnh tranh.
- **Đầu tư:** Lợi nhuận ước tính **tăng 24% YoY** (chiếm 33% LNTT), nhờ: (i) 30% vốn IPO phân bổ cho danh mục trái phiếu & cổ phiếu (+17%), (ii) hưởng lợi từ hồi phục thị trường trái phiếu doanh nghiệp.
- **IB:** Lợi nhuận ước tính **tăng 1% YoY** (chiếm 27% LNTT), sau năm 2025 đỉnh cao phí tư vấn, dù vậy: (i) VPBanks tiếp tục hưởng lợi từ nhu cầu phát hành trái phiếu, IPO và M&A trong bối cảnh thị trường vốn mở rộng; (ii) kết hợp data và quan hệ khách hàng từ ngân hàng mẹ để gia tăng cross-sell dịch vụ tư vấn.

TRIỂN VỌNG NGÀNH CHỨNG KHOÁN 2026 [KHẢ QUAN]

Nâng hạng và sản phẩm mới kéo thanh khoản và vốn ngoại

PHỤ LỤC:

Bảng chấm điểm các động lực tăng trưởng chính cho từng công ty

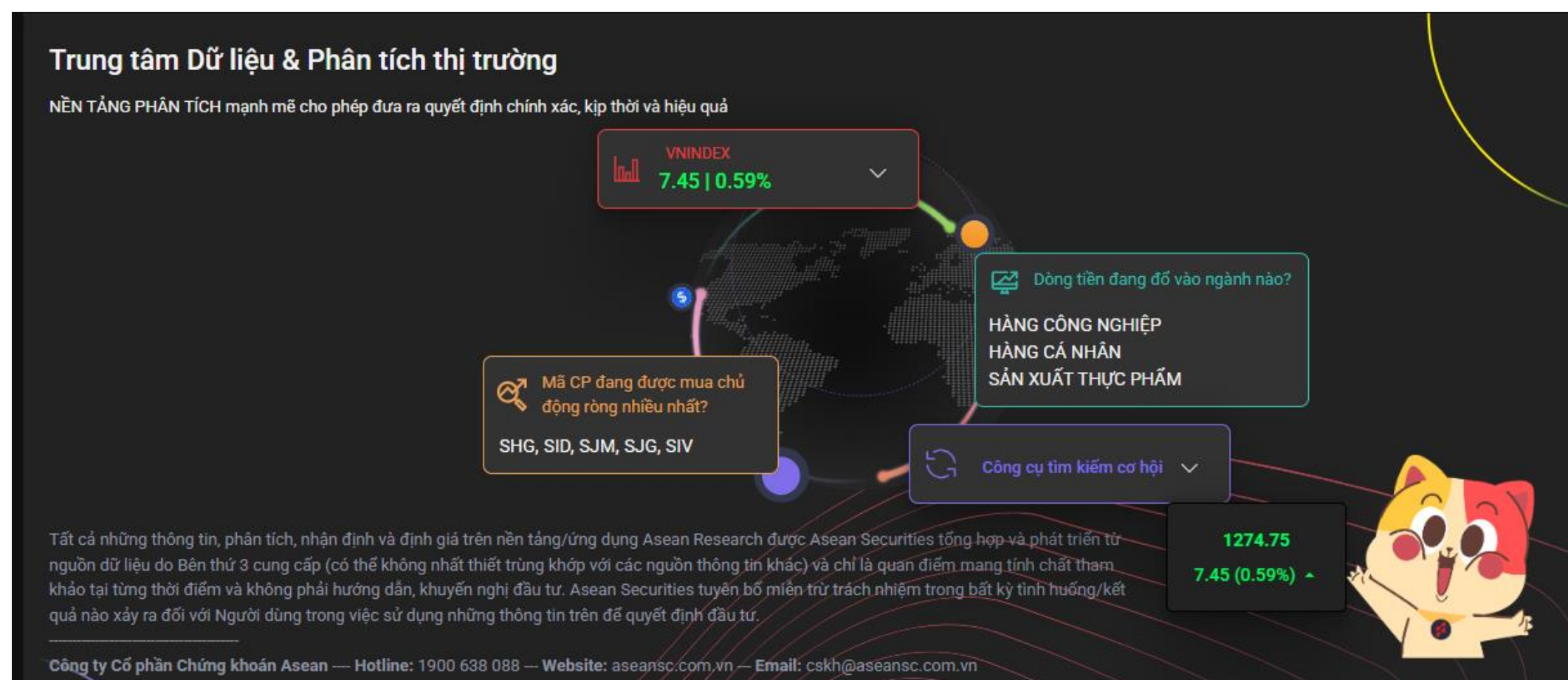
Mã	Thanh khoản & môi giới	Margin	TPDN & IB	Tài sản số	Wealthtech	Tổng điểm (50)
TCBS	10	10	10	10	10	50
SSI	10	10	8	10	8	46
VPS	10	10	7	8	9	44
VPBankS	8	9	8	8	9	42
HCM	8	8	8	6	7	37
MBS	8	8	6	8	7	37
VCI	8	8	8	6	6	36

- **NHÀ ĐẦU TƯ VUI LÒNG MỞ TÀI KHOẢN TẠI CÔNG TY CHỨNG KHOÁN ASEAN ĐỂ XEM BÁO CÁO ĐẦY ĐỦ.**
- **NHÀ ĐẦU TƯ CÓ THỂ THAM GIA NHÓM TƯ VẤN ZALO TẠI:**



Mở Zalo, bấm quét QR để quét và
xem trên điện thoại

- **NHÀ ĐẦU TƯ CÓ THỂ TRUY CẬP TRUNG TÂM DỮ LIỆU & PHÂN TÍCH THỊ TRƯỜNG TẠI: <https://research.aseansc.com.vn/>**



THÔNG TIN LIÊN HỆ

Công ty Cổ phần chứng khoán ASEAN

Địa chỉ: Tầng 4,5,6,7 số 3 Đặng Thái Thân, P.Phan Chu Trinh, Q.Hoàn Kiếm, Hà Nội

Website: www.aseansc.com.vn | Hotline: 1900 638 088

TRƯỞNG PHÒNG PHÂN TÍCH NGÀNH VÀ DOANH NGHIỆP

Hai.LP

Email: hai.lp@aseansc.com.vn

KHUYẾN CÁO SỬ DỤNG

Bản báo cáo này bao gồm các nhận định chủ quan và dựa trên nguồn thông tin tin cậy và cơ sở phân tích chi tiết, cẩn trọng. ASEANSC không đảm bảo sự chính xác và đầy đủ của các nguồn thông tin này đồng thời 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 ra quyết định cụ thể nào. Người sử dụng báo cáo nên xem báo cáo này như một nguồn tham khảo khi đưa ra quyết định và phải chịu toàn bộ trách nhiệm đối với quyết định của chính mình. 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 ASEANSC. Mọi sự sao chép, chuyển giao hoặc sửa đổi trong bất kỳ trường hợp nào mà không có sự đồng ý của ASEANSC đều trái luật.

ĐIỀU KHOẢN SỬ DỤNG