

CTCP CHỨNG KHOÁN SSI (HOSE: SSI)

CHỨNG KHOÁN

Quy mô tài sản tăng nhẹ trở lại

- LNTT trong Q2/2026 tăng 28% svck, đạt 1,529 tỷ đồng, được hỗ trợ từ tăng trưởng Cho vay margin, Đầu tư FVPTL trong khi hoạt động Môi giới suy giảm do thanh khoản thị trường yếu.
- Tổng tài sản trong quý 2 đạt hơn 96,461 tỷ (+3.6% QoQ) chủ yếu từ tăng trưởng cho vay margin và đầu tư FVTPL. Trong đó Đầu tư FVTPL chủ yếu là tài sản mang lại thu nhập cố định với trái phiếu niêm yết, trái phiếu chưa niêm yết và chứng chỉ tiền gửi đạt hơn 41.8 nghìn tỷ, chiếm gần 95% giá trị FVTPL

Lợi nhuận trước thuế của SSI trong đạt 1,529 tỷ (+27.6% svck) được đóng góp từ Lãi gộp đầu tư FVTPL (973 tỷ), Cho vay margin, UTB (1,091 tỷ), lợi nhuận gộp môi giới (121 tỷ) và Bảo lãnh phát hành, tư vấn tài chính 30 tỷ.

Hoạt động môi giới tiếp tục trong nhóm dẫn đầu: Thị phần môi giới cổ phiếu, chứng chỉ quỹ, CW của SSI trong quý 2 trên HOSE tiếp tục nằm trong nhóm dẫn đầu trên thị trường với mức hơn 11% toàn thị trường. Do thanh khoản thị trường suy yếu nên Doanh thu từ hoạt động môi giới chỉ đạt 462 tỷ giảm 4.4% so với cùng kỳ và giảm 23.8% so với quý trước. Biên lợi nhuận gộp hoạt động môi giới trong quý 2 cũng theo đó điều chỉnh giảm còn 26%. SSI triển khai nhiều chương trình thu hút nhà đầu tư mới và thúc đẩy giao dịch cho khách hàng hiện hữu như: "SSI MARGIN 0.0", "THỬ THÁCH SẴN QUÀ CÙNG SSI"

Dư nợ cho vay margin & UTB tăng trở lại

Dư nợ cho vay margin & UTB tăng trở lại và lập mức cao mới với 40,473 tỷ tăng 9.6% so với quý trước và 3.9% so với đầu năm. Với quy mô dư nợ margin hơn 40 nghìn tỷ, SSI tiếp tục là một trong những CTCK có quy mô dư nợ lớn nhất trên thị trường.

Hoạt động đầu tư mang lại 973 tỷ lợi nhuận gộp trong Q2, đóng góp 40% lợi nhuận gộp hoạt động trong Q2/2026. Trong đó: Lãi bán FVTPL – lỗ bán FVTP (bao gồm cả chi phí giao dịch) đạt 370 tỷ, Chênh lệch đánh giá lại 7 tỷ và Cổ tức, tiền lãi phát sinh đóng góp chính 597 tỷ.

Trong cơ cấu tài sản FVTPL chủ yếu là các tài sản mang lại thu nhập cố định với trái phiếu niêm yết, trái phiếu chưa niêm yết và chứng chỉ tiền gửi đạt hơn 41.8 nghìn tỷ, chiếm gần 95% giá trị FVTPL. Phần còn lại bao gồm Cổ phiếu, chứng chỉ quỹ niêm yết 1,123 tỷ gồm MSB, MWG, HPG, VIC,...; 787 tỷ cổ phiếu niêm yết cho hoạt động phòng ngừa rủi ro chứng quyền và 302 tỷ cổ phiếu, chứng chỉ quỹ chưa niêm yết.

Tổng tài sản tăng nhẹ

Tổng tài sản trong quý 2 đạt hơn 96,461 tỷ (+3.6% QoQ), bên cạnh việc huy động vốn trong quý 1 thông qua chào bán cho cổ đông hiện hữu và lợi nhuận giữ lại, công ty cũng tăng thêm nợ vay trong quý 2 với 54,038 tỷ (+4% QoQ). Nợ vay của SSI huy động từ ngân hàng, trong đó nợ vay từ các ngân hàng như Vietcombank, BIDV, Vietinbank chiếm hơn 30% dư nợ. Tỷ lệ nợ vay/VCSH tiếp tục được duy trì gần tương đương như cuối Q1/2026 ở mức 1.3 lần.

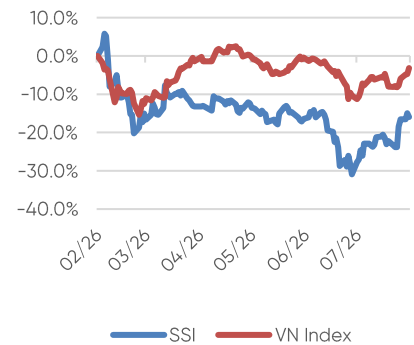
Giá hiện tại	VND 21,400
Cao nhất 52	VND 30,179.
Thấp nhất 52	VND 17,585
Giá mục tiêu	VND 32,000
Tiềm năng tăng giá	49 %
Tỷ suất cổ tức	3.5%

Thị giá vốn (tỷ VND)	64,228
KLGD TB 10 phiên (triệu)	27.1
Sở hữu NN còn lại (%)	69.8%
Số CP lưu hành (triệu)	3,001

	SSI	VNI
P/E trượt 12T	12.2	15.0
P/B hiện tại	1.6	2.2
ROAA trượt 12T	5.0%	2.6%
ROAE trượt 12T	13.4%	17.2%

*Dữ liệu ngày 27/08/2026

Diễn biến giá cổ phiếu



Thay đổi giá (%)	1T	3T	6T
SSI	21.7%	-4.0%	-17.4%
VN-INDEX	-1.0%	-0.5%	0.04%

Cổ đông lớn (%)

Daiwa Securities	15.27%
Công ty TNHH Đầu tư NDH	7.91%
Công ty TNHH Bất động sản Sài Gòn Đan Linh	3.69%

Tổng quan doanh nghiệp

Công ty Cổ phần Chứng khoán SSI (SSI – HOSE) được thành lập vào tháng 12 năm 1999. Sau 25 năm vận hành theo cơ chế thị trường, SSI là một trong những công ty hoạt động lâu đời nhất đồng thời là định chế tài chính lớn nhất tại Thị trường Chứng khoán (TTCK) Việt Nam

Chuyên viên phân tích

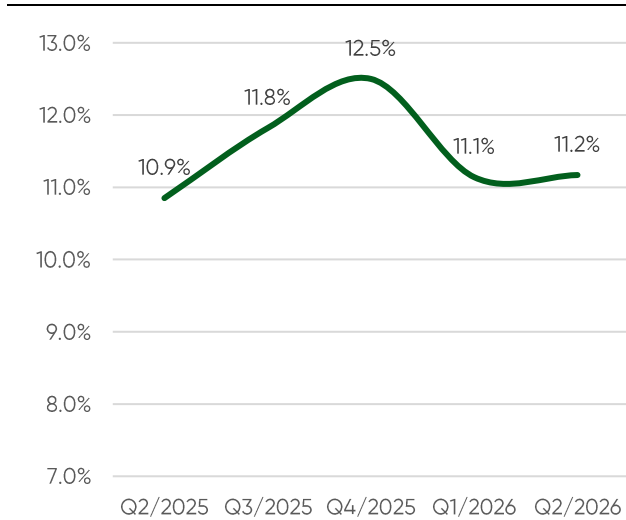
I. Môi giới

Thị phần môi giới cổ phiếu, chứng chỉ quỹ, CW của SSI trong quý 2 trên HOSE tiếp tục nằm trong nhóm dẫn đầu trên thị trường với mức 11.2%.

Do thanh khoản thị trường suy giảm nên mặc dù thị phần vẫn duy trì ổn định nhưng doanh thu từ hoạt động môi giới chỉ đạt 462 tỷ giảm 4.4% so với cùng kỳ và giảm 23.8% so với quý trước. Biên lợi nhuận gộp hoạt động môi giới trong quý 2 cũng theo đó điều chỉnh giảm còn 26%.

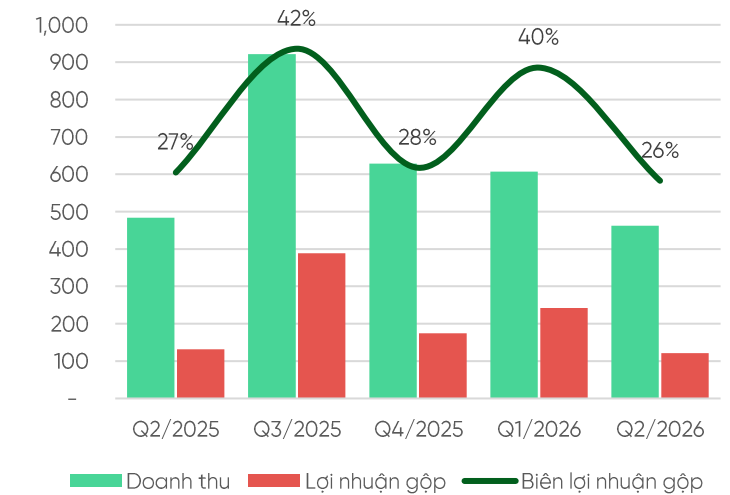
SSI vẫn đang liên tục triển khai nhiều chương trình thu hút nhà đầu tư mới và thúc đẩy giao dịch cho khách hàng hiện hữu. Một số chương trình sản phẩm dịch vụ gần đây vừa được ra mắt như: "SSI MARGIN 0.0", "THỬ THÁCH SẴN QUÀ CÙNG SSI"

Thị phần môi giới cổ phiếu, CCQ, CW trên HOSE



Doanh thu & lợi nhuận gộp môi giới

Đơn vị: tỷ đồng

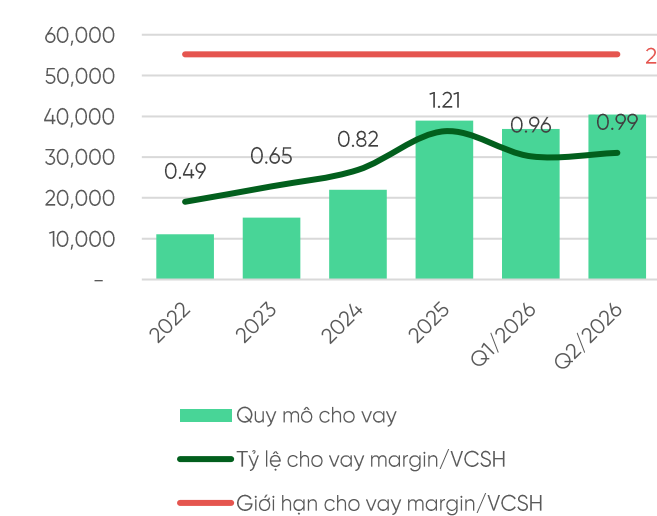


Nguồn: HSX, VPBANKS RESEARCH

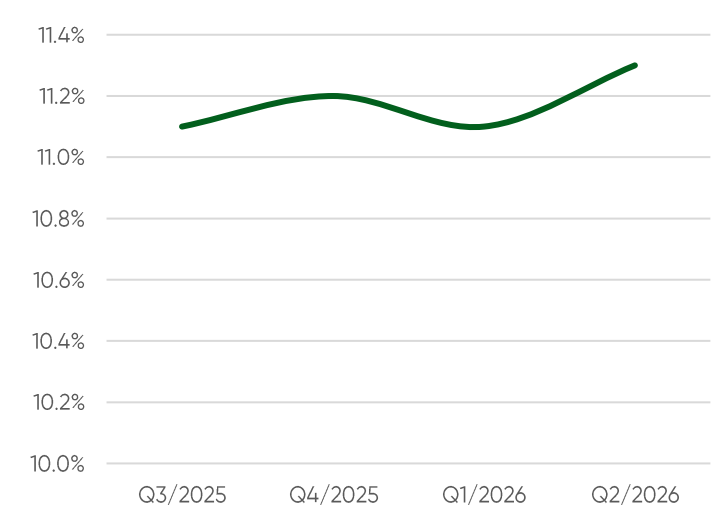
II. Cho vay margin

Quy mô cho vay margin & UTTB tăng trở lại trong quý 2/2026 và đạt mức cao nhất từ trước đến nay với 40,473 tỷ (+3.9% sv đầu năm). Tỷ lệ cho vay margin/VCSH trong quý 2 tăng nhẹ lên 0.99 lần.

Quy mô



Doanh thu Cho vay margin & UTTB/Dư nợ cho vay bình quân trong quý quy năm



Nguồn: VPBANKS RESEARCH

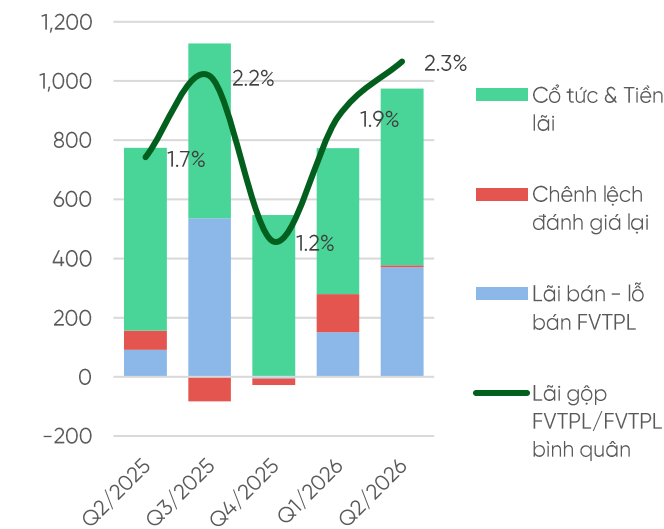
III. Đầu tư

Hoạt động đầu tư FVTPL mang lại 973 tỷ lợi nhuận gộp trong Q2, đóng góp 40% lợi nhuận gộp hoạt động trong Q2/2026. Trong đó: Lãi bán FVTPL – lỗ bán FVTP (bao gồm cả chi phí giao dịch) đạt 370 tỷ, Chênh lệch đánh giá lại 7 tỷ và Cổ tức, tiền lãi phát sinh đóng góp chính 597 tỷ.

Trong cơ cấu tài sản FVTPL chủ yếu là các tài sản mang lại thu nhập cố định với trái phiếu niêm yết, trái phiếu chưa niêm yết và chứng chỉ tiền gửi đạt hơn 41.8 nghìn tỷ, chiếm gần 95% giá trị FVTPL. Phần còn lại bao gồm Cổ phiếu, chứng chỉ quỹ niêm yết 1,123 tỷ gồm MSB, MWG, HPG, VIC,...; 787 tỷ cổ phiếu niêm yết cho hoạt động phòng ngừa rủi ro chứng quyền và 302 tỷ cổ phiếu, chứng chỉ quỹ chưa niêm yết.

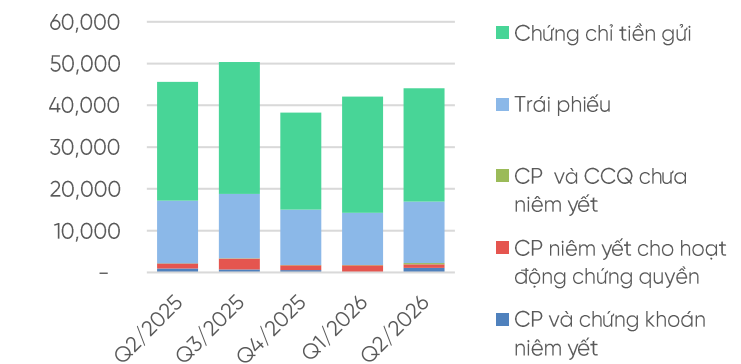
Cơ cấu lãi từ FVTPL

Đvt: Tỷ đồng



Cơ cấu FVTPL

Đvt: Tỷ đồng



Nguồn: VPBANKS RESEARCH

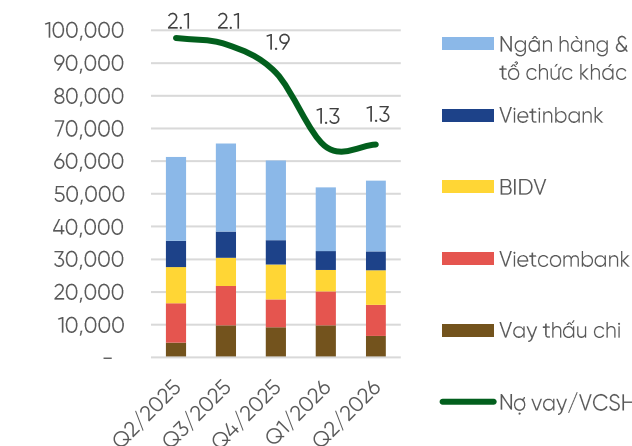
IV. Cơ cấu nguồn vốn

Trong quý 1, doanh nghiệp đã hoàn thành đợt chào bán cho cổ đông hiện hữu, qua đó huy động được thêm hơn 6.2 nghìn tỷ đồng, cùng với đó với lợi nhuận giữ lại, vốn chủ sở hữu của SSI đạt 40,724 tỷ.

Về nợ vay của doanh nghiệp cũng tăng nhẹ trở lại đạt hơn 54,038 tỷ. Nợ vay đều là nợ vay ngắn hạn và huy động phần lớn từ ngân hàng trong đó nhóm ngân hàng Vietcombank, BIDV, Vietinbank chiếm khoảng 30% dư nợ. Tỷ lệ nợ vay/VCSH duy trì gần tương đương Q1/2026 ở mức 1.33 lần lần trong cuối Q2/2026

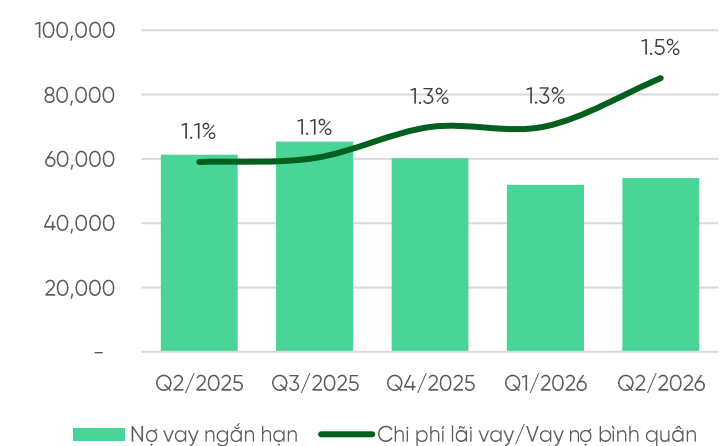
Nợ vay

Đvt: Tỷ đồng



Chi phí lãi vay

Đvt: Tỷ đồng



Nguồn: VPBANKS RESEARCH

V. Tóm tắt Báo cáo tài chính công ty

1. P&L	6T/2025	6T/2026	% tăng/giảm svck
Doanh thu hoạt động	5,152	6,497	26.1%
Chi phí hoạt động	- 1,742	- 1,790	2.8%
Lợi nhuận hoạt động	3,410	4,707	38.0%
Doanh thu tài chính	69	155	123.9%
Chi phí tài chính	- 1,111	- 1,622	46.0%
Chi phí lãi vay	-1,085	- 1,520	40.1%
Chi phí quản lý	- 125	- 115	-8.4%
LNTT	2,245	3,122	39.1%
LNST	1,812	2,509	38.5%

2. Cơ cấu lợi nhuận gộp	6T/2025	6T/2026	% tăng/giảm svck
Doanh thu HĐ - Chi phí HĐ	3,410	4,707	38.0%
Lãi gộp FVTPL	1,516	1,747	15.2%
Lãi bán - Lỗ bán	195	528	170.8%
Chênh lệch đánh giá lại	199	136	-31.8%
Cổ tức & Tiền lãi phát sinh	1,127	1,090	-3.3%
Lãi AFS	25	17	-33.6%
Lãi HTM	188	258	36.7%
Lãi từ cho vay và phải thu	1,458	2,141	46.8%
Môi giới	194	362	86.3%
Bảo lãnh phát hành, tư vấn tài chính	24	49	104.6%

Dvt: Tỷ đồng

TUYÊN BỐ MIỄN TRỪ TRÁCH NHIỆM

Công ty Cổ phần Chứng khoán VPBank (VPBankS) phát hành báo cáo này với mục đích cung cấp thông tin. Báo cáo này được lưu hành tới các khách hàng của VPBankS và các công ty liên kết hoặc các đối tượng mà VPBankS cho rằng phù hợp để nhận báo cáo, và không xét đến mục tiêu đầu tư cụ thể, tình hình tài chính hay nhu cầu riêng biệt của bất kỳ cá nhân nào nhận được báo cáo này.

Báo cáo này không nhằm mục đích và trong bất kỳ trường hợp nào cũng không được hiểu là lời đề nghị mua hoặc bán bất kỳ chứng khoán nào được đề cập trong đây hoặc các công cụ tài chính liên quan. Báo cáo cũng có thể bao gồm, toàn bộ hoặc một phần, các bản tóm tắt, nghiên cứu, tổng hợp, trích xuất hoặc phân tích được chuẩn bị bởi các đối tác chiến lược, liên doanh và/hoặc đối tác kinh doanh của VPBankS.

VPBankS không cam kết hay đảm bảo (dù rõ ràng hay ngụ ý) về tính chính xác hoặc đầy đủ của các thông tin này, và do đó, nhà đầu tư cần tự đưa ra quyết định sau khi cân nhắc kỹ lưỡng. Báo cáo này không nhằm hướng tới, phân phối hoặc sử dụng bởi bất kỳ cá nhân hoặc tổ chức nào tại các khu vực, quốc gia hoặc vùng lãnh thổ mà việc phát hành, phân phối, hoặc sử dụng báo cáo sẽ vi phạm quy định pháp luật hiện hành.

Mọi thông tin trong báo cáo này được tổng hợp từ các nguồn công khai mà VPBankS tin tưởng là đáng tin cậy và chính xác tại thời điểm phát hành báo cáo. Tuy nhiên, các nguồn này chưa được VPBankS và/hoặc các công ty liên kết kiểm chứng độc lập và báo cáo cũng không khẳng định rằng đã bao gồm tất cả các thông tin mà nhà đầu tư tiềm năng có thể cần. Các quan điểm được thể hiện trong báo cáo là những đánh giá hiện tại của VPBankS và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. VPBankS không có nghĩa vụ phải cập nhật hay duy trì sự chính xác của thông tin, quan điểm được nêu trong báo cáo, cũng như không có nghĩa vụ cung cấp thêm bất kỳ thông tin nào cho người nhận.

Do đó, VPBankS không đảm bảo, đại diện hay cam kết, dù rõ ràng hay ngụ ý, về tính đầy đủ, chính xác, tin cậy, công bằng hoặc hợp lý của các thông tin và quan điểm trong báo cáo. Mặc dù đã nỗ lực để các dữ liệu thực tế trong báo cáo là chính xác, mọi ước tính, dự báo, nhận định hoặc đánh giá chủ quan được đưa ra đều dựa trên các giả định được VPBankS xem là hợp lý và không nên được hiểu là cam kết chắc chắn về khả năng xảy ra của các sự kiện được đề cập. Các giả định khác nhau có thể dẫn tới các kết quả và khuyến nghị hoàn toàn khác biệt.

Báo cáo này cũng có thể bao gồm các bình luận, ước tính, dự báo và ý kiến liên quan đến các nghiên cứu kinh tế vĩ mô do các chuyên gia kinh tế của VPBankS công bố, tuy nhiên các nội dung này không nên được xem là khuyến nghị đầu tư hoặc tư vấn đầu tư đối với bất kỳ chứng khoán nào được đề cập.

Báo cáo này không mang tính toàn diện và không cung cấp đầy đủ các thông tin mà một nhà đầu tư tiềm năng cần để đưa ra quyết định đầu tư. Người nhận báo cáo cần tự thực hiện đánh giá và quyết định độc lập đối với bất kỳ chứng khoán hay công cụ tài chính nào được đề cập.

Bất kỳ khoản đầu tư nào được thảo luận hoặc khuyến nghị trong báo cáo có thể không phù hợp với mục tiêu đầu tư và tình hình tài chính cụ thể của từng nhà đầu tư.

Báo cáo này có thể chứa các tuyên bố dự báo về tương lai, thường (nhưng không phải luôn luôn) được nhận diện thông qua các từ ngữ như "tin rằng", "ước tính", "dự định", "kỳ vọng" hoặc những diễn đạt tương tự như "có thể", "sẽ", "có khả năng xảy ra". Những tuyên bố này dựa trên các giả định và thông tin sẵn có tại thời điểm báo cáo được phát hành và chịu ảnh hưởng bởi các rủi ro, bất định cũng như các yếu tố khác có thể khiến kết quả thực tế khác biệt đáng kể so với những dự báo đã nêu.

Người nhận báo cáo cần thận trọng đối với những tuyên bố này và không nên quá tin tưởng vào các dự báo nêu ra. VPBankS từ chối mọi nghĩa vụ cập nhật hoặc điều chỉnh bất kỳ tuyên bố dự báo nào dù do có thông tin mới, sự kiện tương lai hay những tình huống ngoài dự tính phát sinh sau ngày công bố báo cáo.

Công ty cổ phần Chứng khoán VPbank

Tầng 21 và 25, VPBANK Tower, 89 Láng Hạ, phường Đống Đa, Hà Nội

Điện thoại: 1900 636679

Email: cskh@vpbanks.com.vn

Website: www.vpbanks.com.vn

Phòng Phân tích Ngành và Cổ phiếu

Email: equityresearch@vpbanks.com