

Cuộc đua vốn định hình lại ngành chứng khoán trước thời điểm nâng hạng

06:07 30/08/2026

Dòng tiền trên thị trường tăng lên đang kéo theo một cuộc đua mới giữa các công ty chứng khoán. Không chỉ tìm cách giành thị phần môi giới, các doanh nghiệp đang phải mở rộng bảng cân đối, tăng năng lực cho vay ký quỹ và đầu tư mạnh hơn vào công nghệ để chuẩn bị cho một thị trường ngày càng lớn và chuyên nghiệp hơn.

Từ cuộc chiến thị phần sang cuộc đua sức mạnh tài chính

Sự hồi phục của thanh khoản đang mở rộng dư địa kinh doanh cho các công ty chứng khoán, nhưng đồng thời cũng làm nhu cầu vốn của ngành tăng nhanh. Theo GTHTSVN Research, doanh thu môi giới của 80 công ty chứng khoán trong nửa đầu năm 2026 tăng 32% so với cùng kỳ, trong đó 53 doanh nghiệp ghi nhận lãi gộp.

Tuy nhiên, mảng tạo động lực rõ nét hơn lại là cho vay ký quỹ. Doanh thu từ lãi margin toàn ngành đạt khoảng 23.400 tỷ đồng, tăng 66%, trong khi dư nợ tăng khoảng 50%. GTHTSVN Research dự báo doanh thu margin có thể tiếp tục tăng khoảng 20% trong cả năm 2026.

Đến cuối quý II, dư nợ toàn ngành đã tăng khoảng 10% so với đầu năm. Khi nhà đầu tư sử dụng đòn bẩy nhiều hơn, các công ty chứng khoán muốn mở rộng hoạt động margin buộc phải có nền tảng vốn đủ lớn.



Các công ty chứng khoán đẩy mạnh tăng vốn, mở rộng hoạt động cho vay ký quỹ và đầu tư công nghệ để chuẩn bị cho giai đoạn thị trường được nâng hạng. Ảnh AI

Đây chính là nguyên nhân khiến cuộc đua tăng vốn ngày càng quyết liệt. Tổng vốn góp của ngành đến cuối quý II đạt khoảng 335.000 tỷ đồng, tăng 22% chỉ sau sáu tháng. Vốn chủ sở hữu cũng tăng 15,5%, lên khoảng 460.000 tỷ đồng.

Đáng chú ý, tỷ lệ dư nợ cho vay trên vốn chủ sở hữu toàn ngành hiện ở mức 98,8%. Con số này thấp hơn mức đỉnh của quý III/2025, nhưng khoảng cách giữa các doanh nghiệp đang ngày càng lớn. Trong nhóm 30 công ty có dư nợ cao nhất, tỷ lệ margin trên vốn chủ sở hữu trung vị lên tới 148%, trong khi một số doanh nghiệp đã tiến gần ngưỡng 200%.

Điều này cho thấy tăng vốn không còn đơn thuần là lựa chọn để mở rộng quy mô. Với những công ty muốn duy trì tốc độ tăng trưởng margin, vốn đang trở thành một trong những điều kiện quyết định khả năng cạnh tranh.

Theo GTHTSVN Research, tổng vốn điều lệ của các công ty chứng khoán có thể tăng khoảng 37% trong năm 2026. Nếu xu hướng này tiếp diễn, cấu trúc cạnh tranh của ngành sẽ thay đổi đáng kể: Doanh nghiệp có bảng cân đối lớn sẽ có nhiều dư địa hơn để cung cấp margin, đầu tư công nghệ và phát triển sản phẩm.

Trong khi đó, lợi thế của các công ty chứng khoán thuộc hệ sinh thái ngân hàng ngày càng rõ hơn nhờ khả năng tiếp cận nguồn vốn, mạng lưới khách hàng và

hệ sinh thái tài chính rộng.

Thị phần môi giới vì thế chỉ còn là một phần của cuộc cạnh tranh. Trên HOSE trong quý II, VPS dẫn đầu với 12,61%, tiếp theo là SSI 11,17% và TCBS 9,36%. Vietcap, HSC, MBS và VPBankS lần lượt nằm những thị phần đáng kể.

Ở mảng cho vay, quy mô dư nợ cũng phản ánh rõ cuộc đua về năng lực tài chính. TCBS dẫn đầu với 51.522 tỷ đồng, tiếp theo là SSI, VPBankS, VPS và HSC.

Những con số này cho thấy lợi thế cạnh tranh đang chuyển dần từ việc thu hút khách hàng bằng phí giao dịch sang khả năng cung cấp một hệ sinh thái dịch vụ toàn diện, trong đó nguồn vốn, công nghệ và chất lượng sản phẩm ngày càng quan trọng.

Nâng hạng mở rộng dư địa, nhưng cũng nâng chuẩn cạnh tranh

Nếu việc tăng vốn giúp các công ty chứng khoán chuẩn bị cho quy mô thị trường lớn hơn, câu chuyện nâng hạng lại mở ra một dư địa tăng trưởng khác: sự gia tăng của dòng vốn tổ chức và nhà đầu tư nước ngoài.

Theo ước tính của GTHTSVN Research, sau khi được nâng hạng, Việt Nam có thể thu hút khoảng 1,5 tỷ USD dòng vốn thụ động, trong khi dòng vốn chủ động được dự báo ít nhất 1,5-2,5 tỷ USD.

Tác động đối với ngành chứng khoán có thể lớn hơn nhiều so với lượng tiền trực tiếp chảy vào cổ phiếu. Khi nhà đầu tư tổ chức nước ngoài tham gia sâu hơn, nhu cầu đối với môi giới tổ chức, nghiên cứu phân tích, lưu ký, kết nối với các broker quốc tế và dịch vụ ngân hàng đầu tư cũng có thể tăng theo.

Điều này tạo cơ hội cho những công ty chứng khoán đã đầu tư sớm vào công nghệ, năng lực phân tích và hệ thống phục vụ khách hàng tổ chức. Nhưng ngược lại, các doanh nghiệp có quy mô nhỏ, nền vốn hạn chế và mô hình kinh doanh phụ thuộc quá nhiều vào môi giới truyền thống sẽ chịu áp lực lớn hơn.

Bởi nâng hạng không đồng nghĩa với việc thị trường lập tức thay đổi toàn diện. Để tiến tới những chuẩn mực cao hơn, Việt Nam vẫn cần tiếp tục cải thiện nhiều vấn đề như giới hạn sở hữu nước ngoài, tỷ lệ cổ phiếu tự do chuyển nhượng, tài khoản tổng, cơ chế vay và cho vay chứng khoán, bán khống, công bố thông tin bằng tiếng Anh và hạ tầng thanh toán.

Vì vậy, quá trình chuẩn bị cho nâng hạng đang trở thành một phép thử đối với năng lực thích ứng của từng công ty chứng khoán.

Một điểm đáng chú ý là mặt bằng định giá ngành trong năm 2026 tương đối ổn định sau giai đoạn tăng mạnh. P/B toàn ngành giảm một phần do quy mô vốn chủ sở hữu tăng lên sau các đợt tăng vốn.

Trong bối cảnh đó, quy mô vốn lớn chưa chắc là lợi thế tuyệt đối. Điều quan trọng hơn là doanh nghiệp có biến nguồn vốn thành tăng trưởng lợi nhuận hay không. Một công ty có thể sở hữu bằng cân đối lớn nhưng hiệu quả sử dụng vốn thấp sẽ khó duy trì lợi thế lâu dài.

Ngược lại, những doanh nghiệp vừa có vốn mạnh, vừa duy trì được thị phần, kiểm soát rủi ro margin và xây dựng được hệ thống công nghệ đủ sức phục vụ khách hàng tổ chức sẽ có nhiều cơ hội hơn khi thị trường bước sang giai đoạn mới.

Cuộc đua của ngành chứng khoán vì vậy đang bước sang một cấp độ khác. Tăng vốn chỉ là điểm xuất phát; khả năng sử dụng nguồn vốn, mở rộng hệ sinh thái và đón dòng tiền tổ chức mới mới là yếu tố quyết định vị thế của từng doanh nghiệp trong chu kỳ tăng trưởng tiếp theo.

Nam Sơn (t/h)