

Lợi nhuận công ty chứng khoán chững lại, margin trở thành “phao cứu sinh”

06:26 27/10/2026

Thanh khoản thị trường giảm đang làm suy yếu nguồn thu môi giới, buộc các công ty chứng khoán phải dựa nhiều hơn vào cho vay margin, tự doanh và các dịch vụ tài chính. Sự thay đổi này cũng khiến kết quả kinh doanh giữa các doanh nghiệp ngày càng phân hóa.

Môi giới suy yếu, nguồn thu phân hóa

Quý III/2026 cho thấy thanh khoản không chỉ tác động đến diễn biến thị trường mà còn trực tiếp làm thay đổi bức tranh lợi nhuận của các công ty chứng khoán.

Tính đến ngày 23/10, 81 công ty đã công bố báo cáo, trong đó 58 đơn vị có lãi và 23 công ty thua lỗ. Tổng lợi nhuận trước thuế khoảng 11.000 tỷ đồng, giảm 43% so với cùng kỳ.

Điểm đáng chú ý là kết quả kinh doanh phân hóa mạnh. TCBS vẫn ghi nhận 2.152 tỷ đồng lợi nhuận trước thuế, tăng 6% và là mức cao nhất từ trước đến nay. Trong khi đó, SSI giảm 27%, VPS giảm 20%, VNDirect giảm 65% và HSC giảm 33%. VIX thậm chí giảm 94%, chỉ còn khoảng 192 tỷ đồng do hoạt động tự doanh kém hiệu quả.



Thanh khoản suy giảm đang tạo sức ép lên nguồn thu môi giới của các công ty chứng khoán. Ảnh TTXVN

Ngược lại, HDS đạt 769 tỷ đồng, tăng hơn 3 lần; ABS tăng hơn 6,5 lần lên 376 tỷ đồng. Những con số trái chiều cho thấy quy mô thị phần không còn là yếu tố duy nhất quyết định lợi nhuận. Khả năng đa dạng hóa nguồn thu đang trở thành lợi thế quan trọng.

Thanh khoản là nguyên nhân trực tiếp. Giá trị giao dịch bình quân trên HoSE quý III chỉ khoảng 17.000 tỷ đồng/phiên và tháng gần nhất tiếp tục xuống dưới 15.000 tỷ đồng. Doanh thu môi giới vì thế giảm mạnh tại nhiều công ty. MBS giảm khoảng 65%, HSC giảm 70%, còn Vietcap giảm khoảng một nửa.

Margin trở thành điểm tựa, nhưng áp lực vẫn lớn

Khi phí môi giới suy giảm, cho vay ký quỹ trở thành nguồn thu quan trọng hơn. HSC thu 758 tỷ đồng lãi từ cho vay và các khoản phải thu, tăng 18%; MBS đạt hơn 487 tỷ đồng, tăng 19%; Vietcap thu hơn 472 tỷ đồng, tăng 51%. KAFI cũng ghi nhận lãi cho vay tăng hơn 51%, trong khi dư nợ margin lập kỷ lục trên 12.300 tỷ đồng.

Tuy nhiên, margin không phải “chiếc phao” có thể kéo dài vô hạn. Cuối quý II, dư nợ margin tại 80 công ty chứng khoán đã vượt 446.000 tỷ đồng, tăng 11,2% so với cuối năm 2025. Dư nợ cao trong khi thanh khoản yếu có thể làm gia tăng rủi ro nếu thị trường điều chỉnh mạnh.

Chứng khoán Quốc gia (NSI) cho rằng lợi nhuận ngành có thể tăng chậm hơn tốc độ mở rộng margin, khi chi phí huy động vốn cao và cạnh tranh thị phần khiến các công ty khó cải thiện biên lợi nhuận cho vay.

Bước vào quý IV, mặt bằng lãi suất vì vậy trở thành biến số quan trọng. Việc Ngân hàng Nhà nước yêu cầu các ngân hàng thương mại quyết liệt giảm lãi suất được kỳ vọng hỗ trợ dòng tiền và giảm áp lực chi phí vốn. Bên cạnh đó, việc Việt Nam chính thức được FTSE Russell nâng lên nhóm thị trường mới nổi thứ cấp từ ngày 21/9 tiếp tục mở ra kỳ vọng về dòng vốn trung và dài hạn.

VPBankS Research dự báo lợi nhuận sau thuế cả năm 2026 của nhóm công ty chứng khoán được theo dõi có thể tăng gần 15%. Tuy nhiên, khả năng hoàn thành kế hoạch sẽ phụ thuộc đáng kể vào thanh khoản và chi phí vốn trong những tháng cuối năm.

MBS mới hoàn thành khoảng 61% kế hoạch lợi nhuận trước thuế 1.850 tỷ đồng, đồng nghĩa quý IV cần đạt khoảng 710 tỷ đồng, gần gấp đôi quý III.

Trong bối cảnh đó, cuộc cạnh tranh của ngành chứng khoán đang dần chuyển từ giành thị phần môi giới sang tối ưu hệ sinh thái nguồn thu. Những doanh nghiệp có nền khách hàng lớn, nguồn vốn tốt và khả năng khai thác margin, tự doanh cùng các dịch vụ tài chính sẽ có nhiều dư địa hơn để duy trì tăng trưởng khi thanh khoản chưa thực sự trở lại.

Nam Sơn (t/h)