

CTCP CHỨNG KHOÁN VIETCAP (HOSE: VCI)

CHỨNG KHOÁN

Lãi từ cho vay đóng góp chính vào lợi nhuận gộp hoạt động

- LNTT Q2/25 giảm 38% svck đạt 211 tỷ do ảnh hưởng từ hoạt động đầu tư lỗ ròng từ bán các tài sản tài chính FVTPL
- Lũy kế 6T/2025, VCI hoàn thành 46.5 % kế hoạch doanh thu và 39.9% kế hoạch lợi nhuận trước thuế năm 2025.
- Lãi từ cho vay margin & UTTB chiếm tỷ trọng lớn trong cơ cấu lợi nhuận gộp với 258 tỷ trong quý 2 – 66.6% cơ cấu lợi nhuận gộp.

Kết quả kinh doanh Q2/2025 ảnh hưởng bởi hoạt động đầu tư.

Trong Q2/2025, Vietcap ghi nhận doanh thu hoạt động 1,159 tỷ (+26.6% Yoy), tuy nhiên lợi nhuận gộp hoạt động (-30.4% Yoy) do ảnh hưởng suy giảm lợi nhuận gộp của hoạt động đầu tư FVTPL, cụ thể lãi bán – lỗ bán trong quý 2 âm 65 tỷ trong khi cùng kỳ lãi 260 tỷ). Ở chiều ngược lại các hoạt động môi giới, cho vay margin và đầu tư AFS đều ghi nhận tăng trưởng.

Chi phí tài chính, chi phí quản lý đều giảm so cùng kỳ lần lượt còn 153 tỷ (-22% Yoy) và 27 tỷ (-23.2 % Yoy)

Sau khi trừ chi phí, lợi nhuận trước thuế của VCI trong quý 2 đạt 211 tỷ (-38.5 % Yoy). Lũy kế 6 tháng đạt 567 tỷ – hoàn thành 39.9% kế hoạch lợi nhuận năm.

Doanh thu và biên lợi nhuận gộp môi giới cải thiện.

Doanh thu môi giới trong quý 2 đạt 221 tỷ (+22.5% Yoy) và biên lợi nhuận gộp có sự cải thiện từ mức 25% cùng kỳ lên 27% qua đó đã giúp lợi nhuận gộp môi giới của VCI tăng 32% Yoy lên 61 tỷ. Thị phần giao dịch môi giới cổ phiếu, CCQ, CW trên HOSE của VCI trong quý 2 tiếp tục được duy trì nằm trong top 5 với 6.84%.

Lãi từ cho vay margin & UTTB đóng góp chính trong cơ cấu lợi nhuận gộp

Lãi từ cho vay margin & UTTB trong quý 2 mang lại 258 tỷ (+9.9% Yoy) và đóng góp chính trong cơ cấu lợi nhuận gộp (66.6% cơ cấu lợi nhuận gộp). Quy mô cho vay margin & UTTB đạt 11,307 tỷ (+42.3% Yoy) nhưng chủ yếu do tăng trưởng nhanh trong 6 tháng cuối năm 2024 và chậm lại trong 6 tháng cuối năm với mức tăng thêm chỉ 85 tỷ – 0.8% Ytd)

Hoạt động đầu tư tập trung vào tài sản tài chính sẵn sàng để bán (AFS)

Biến động thị trường trong quý 2 cũng tác động tới danh mục đầu tư của VCI, danh mục đầu tư FVTPL của VCI thu hẹp còn 777 tỷ và tập trung vào trái phiếu còn cổ phiếu niêm yết giảm từ 197 tỷ trong đầu năm xuống chỉ còn 32.2 tỷ

Danh mục đầu tư của VCI tập trung vào danh mục tài sản tài chính sẵn sàng (AFS) để bán với 7,783 tỷ trong đó chứng khoán AFS niêm yết chiếm phần lớn. Một số khoản đầu tư chính bao gồm IDP (1,945 tỷ); KDH (598 tỷ); MBB (180 tỷ); TDM (853 tỷ); FPT (232 tỷ)

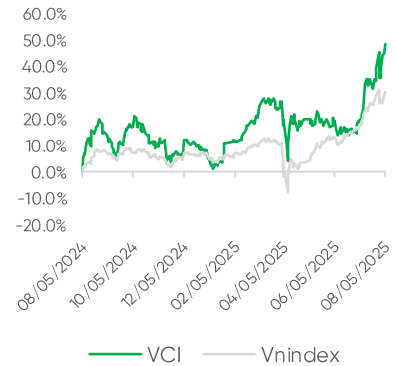
Giá hiện tại	VND 45,800
Cao nhất 52W	VND 45,800
Thấp nhất 52W	VND 30,883
Giá mục tiêu	N/a
Tiềm năng tăng giá	N/a

Thị giá vốn (tỷ VND)	33,095
KLGD TB 10 phiên (triệu)	21.1
Sở hữu NN còn lại (%)	70.85
Số CP lưu hành (triệu)	722.6

	VCI	VNI
P/E trượt 12T	33.44x	14.03x
P/B hiện tại	2.66x	1.91x
P/E Forward 2025	N/a	
P/B Forward 2025	N/a	
ROAA trượt 12T	3.94%	2.24%
ROAE trượt 12T	7.83%	14.02%

*Dữ liệu ngày 05/08/2025

Diễn biến giá cổ phiếu



Thay đổi giá (%)	1T	3T	6T
VCI	38.5	49	35.4
VN-INDEX	12.0	23.7	21.9

Cổ đông lớn (%)

Tô Hải	17.87%
Cổ đông khác	82.23%

Tổng quan doanh nghiệp

CTCP Chứng khoán Vietcap là một trong những công ty dịch vụ tài chính hàng đầu Việt Nam, giúp khách hàng đầu tư và phát triển thịnh vượng. VCI chuyên tư vấn, cung cấp các giải pháp tài chính cho khách hàng cá nhân và khách hàng tổ chức.

Chuyên viên phân tích

Đỗ Trung Thành

thanhdtd@vpbanks.com.vn

Tóm tắt Báo cáo tài chính công ty

1. P&L	Q2/2025	Q2/2024	% Yoy	6T/2025	6T/2024	% Yoy	Dự phóng 2025F
Doanh thu hoạt động	1160	916	26.6%	2011	1722	16.7%	N/a
Chi phí hoạt động	-772	-359	114.9%	-1086	-729	48.9%	N/a
Lợi nhuận hoạt động	387	557	-30.4%	925	993	-6.9%	N/a
Doanh thu tài chính	4	16	-74.2%	13	23	-41.7%	N/a
Chi phí tài chính	-153	-197	-22.1%	-337	-382	-11.9%	N/a
Chi phí lãi vay	-145	-189	-23.2%	-317	-368	-13.8%	N/a
Chi phí quản lý	-27	-34	-21.7%	-49	-64	-23.2%	N/a
LN TT	211	344	-38.5%	567	571	-0.8%	N/a
LN ST	184	279	-34.1%	479	477	0.4%	N/A
EBIT	357	533	-33.0%	883	939	-5.9%	N/a

2. Cơ cấu lợi nhuận gộp	Q2/2025	Q2/2024	% Yoy	6T/2025	6T/2024	%Yoy
Doanh thu HĐ - Chi phí HĐ	387	557	-30.4%	925	993	-6.9%
Lãi gộp từ FVTPL	-12	249	-104.9%	188	434	-56.7%
Lãi từ bán FVTPL	-66	261	-125.2%	182	430	-57.7%
Chênh lệch đánh giá lại	50	-16	-	3	-9	
Cổ tức và tiền lãi phát sinh	3	5	-32.1%	3	13	-73.8%
Lãi ròng AFS	81	27	198.4%	135	107	27.1%
Lãi HTM	12	5	146.2%	24	11	119.7%
Lãi từ cho vay và phải thu	258	234	9.9%	515	415	24.1%
Môi giới	61	46	32.3%	78	61	28.0%
Bảo lãnh phát hành, tư vấn tài chính	-4	2	-330.0%	4	-16	-127.5%
LN gộp khác	-8	-7	14.9%	-20	-19	5.8%

3. Cơ cấu tài sản – nguồn vốn	Q2/2025	Q2/2024	2024	% Yoy	% Ytd
Tổng tài sản	21,898	23,105	26,592	-5.2%	-17.7%
Tiền & tương đương tiền	472	3,903	4,744	-87.9%	-90.0%
Tài sản tài chính	9,493	9,831	9,853	-3.4%	-3.7%
FVTPL	777	1,007	846	-22.9%	-8.2%
HTM	933	310	598	201.0%	56.0%
AFS	7,783	8,513	8,409	-8.6%	-7.4%
Các khoản cho vay	11,307	7,947	11,222	42.3%	0.8%
Tổng nguồn vốn	21,898	23,105	26,592	-5.2%	-17.7%
Vốn chủ sở hữu	12,439	8,859	12,944	40.4%	-3.9%
Vốn điều lệ	7,181	4,419	7,181	62.5%	0.0%
Nợ phải trả	9,459	14,247	13,648	-33.6%	-30.7%
Vay ngắn hạn	8,618	12,392	12,574	-30.5%	-31.5%

Phụ lục danh mục đầu tư FVTPL & AFS	Giá trị Q2/2025 (Tỷ đồng)	Giá (Đồng/cp)		
		30/06/2025 (*)	05/08/2025	% Thay đổi
I. FVTPL	777.08			
Cổ phiếu niêm yết	53.6			
Chứng chỉ quỹ	21.4			
Trái phiếu chưa niêm yết	713.4			
Chứng chỉ quỹ	10.0			
II. AFS				
Chứng khoán niêm yết	6936.8			
KDH	598.5	26,705	27,900	4.47%
PNJ	81.7	83,100	85,500	2.88%
IDP	1945.2	220,000	213,000	-3.2%
MBB	180.7	25,800	29,700	15.1%
STB	0.003	46,700	51,700	10.7%
FPT	232.9	102,815	105,800	2.9%
TDM	853	55,000	58,100	5.6%
Trái phiếu	288.8			
Chứng khoán niêm yết khác	2755.8			
Chứng khoán chưa niêm yết	846.0			

(*) Điều chỉnh quyền

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