



CHỨNG KHOÁN GUOTAI JUNAN (VIỆT NAM)
GUOTAI JUNAN SECURITIES (VIETNAM)

行业报告

2026年越南证券市场将迎来新机遇，
在该地区的地位步步高升

展望：中立

2025年证券公司的经营背景

经济进入高速增长周期
GDP增长8%至10%

VNIndex与市场成交量同
比大幅增长 38%

在升级评级与市场改革
预期下的股票市场走势

多家新券商成立以及新一
轮IPO浪潮

目前，各家证券公司仍以传统商业模式运营，具有以下特点：

- 通过以下几个关键策略提高经纪市场份额：扩大经纪/合作伙伴体系（VPS）；积极进行数字化转型；开户费激励计划。
- 保证金贷款收入仍然是利润贡献的核心动力。与此同时，为满足业务需求，注册资本也在不断增加。
- 在2025年，部分证券公司凭借抓住市场强劲上涨带来的机会，其自营投资收入取得突破。

随着银行生态体系旗下的证券公司不断扩张、快速增加资本，并推出大量优惠活动吸引新投资者，行业竞争正变得日益激烈。虽然越南证券市场渗透率仍低、未来空间巨大，但要保持行业地位，证券公司必须在规模扩张和战略视野方面投入更多努力。

源: GSO, FiiiproX, GTJASVN Research

Open account in 3 minutes
(Hotline: 024 3577 9999)



2026年证券公司的经营背景

经济与企业利润大幅增长
GDP增长8%至10%, EPS
增长15%至20%

VNINDEX:1800至2000
流动性小幅提升

升级与外资流入10至15
亿美元

竞争加剧
-
估值不再便宜

在2026年，证券行业的经营前景预计将继续保持积极态势，主要动力包括：

- 经济增速强劲，2026年GDP增长目标为10%，有助于强化企业盈利增长前景；此外，升级评级的相关信息将成为吸引长期外资流入越南市场的催化剂，进一步巩固指数的可持续增长前景。
- 在2025年的基础上，我们预计2026年市场流动性将略有增加，而全市场的保证金业务收入继续扩大，预计 2026 年将增长 20%；积极的自营交易活动将有助于增强证券公司在2026年的盈利前景。
- 证券行业在2025年出现的一个新亮点是开始参与数字资产市场，但我们认为该领域仍处于早期阶段，短期内难以对证券公司的收入和利润形成实质性贡献。





重点跟踪股票

- 2026年证券行业股票投资前景：中立。
- 在2025年经历一轮强劲上涨后，行业整体估值已处于较高水平。我们建议重点关注几家行业领先、市场份额持续提升且经营效率表现良好的证券公司。

股票代码	2025年第三季度 HOSE交易所的市 场份额	市场份额 排名	P/B	ROE	目前价	目标价	2026年利润增长计划
VCK (VPS)	17.05	1	2.5	27.09%	-	-	-
TCX (TCBS)	7.75	3	2.35	15.21%	45,100	-	>15%
VPX (VPBankS)	2.61	-	2.4	15.86%	-	-	50%
VCI	6.43	4	2.09	8.83%	36,200	40,000	-
SSI	11.82	2	2.37	13.06%	35,400	-	-
HCM	6.25	5	2.32	10.46%	22,950	-	15%
MBS	5.61	6	2.83	13.90%	30,500	33,000	-
CTS	-	-	2.7	24.59%	36,500	42,000	-
行业平均水平			1.94	5.66%			

VCK和VPX预计将于2025年、2026年初在胡志明市证券交易所 (HOSE) 完成上市。

(*) VCK和VPX的市净率是IPO后的预估市净率。

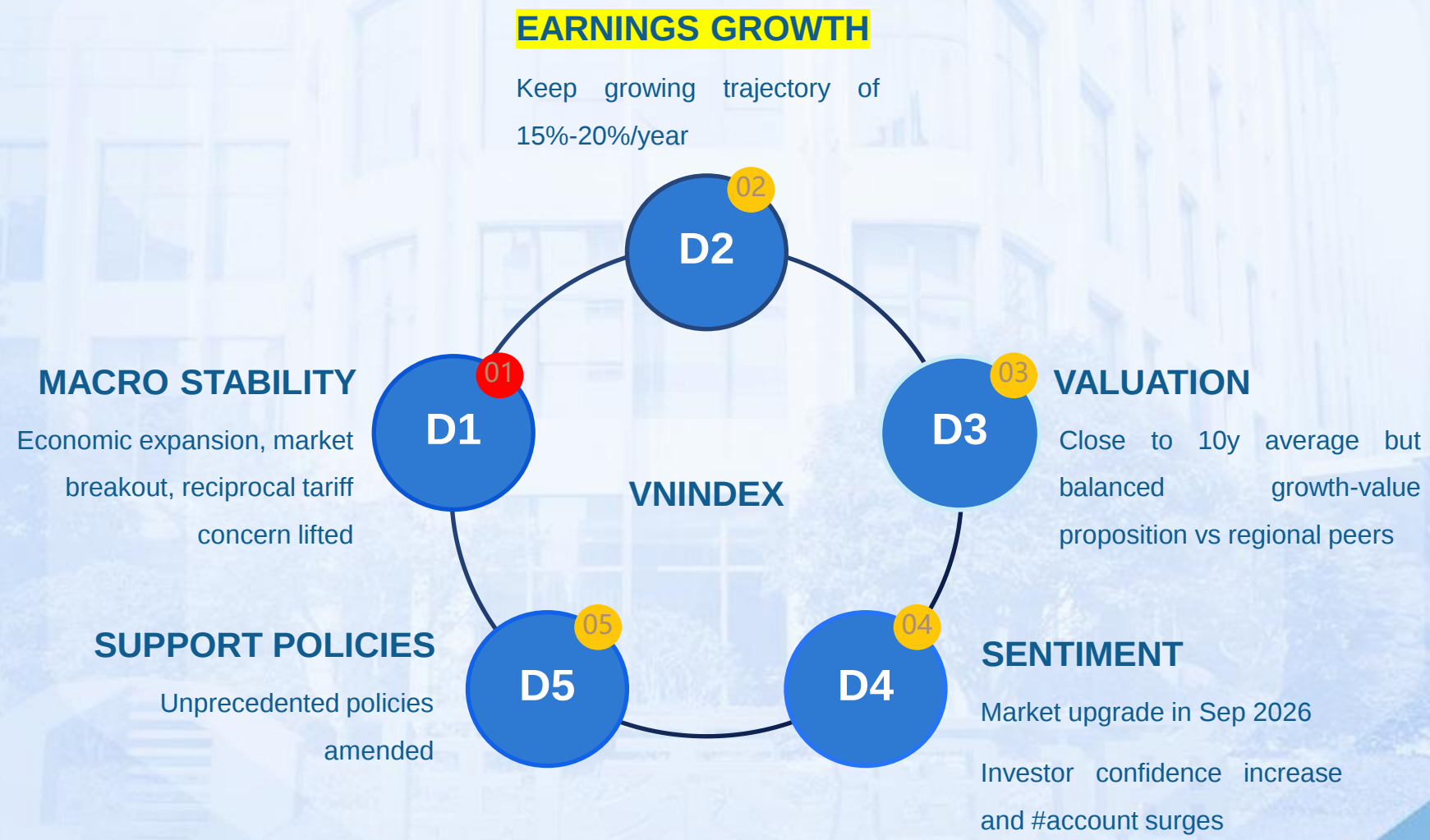
源: 企业, FiinproX, GTJASVN Research

Open account in 3 minutes
(Hotline: 024 3577 9999)





坚实的基础助力VNIndex取得远大成就



Open account in 3 minutes
(Hotline: 024 3577 9999)





VNIndex有望在2026年迈向1800-2000点区间



源: Bloomberg, GTJASVN Research

Open account in 3 minutes
(Hotline: 024 3577 9999)





市场的市盈率正接近其10年平均水平，并受到企业每年15%-20%稳健盈利增长轨迹的支撑。



源: Bloomberg, GTJASVN Research
数据更新至2025年11月17日

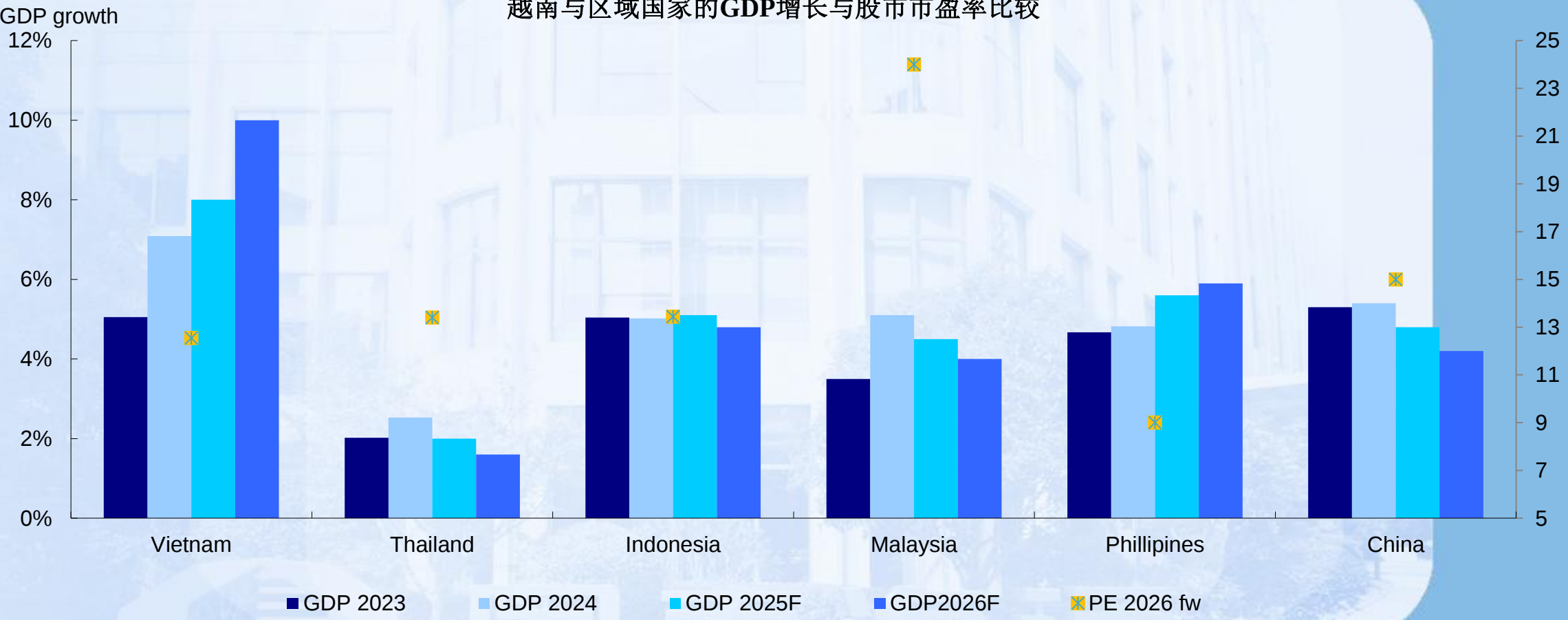
Open account in 3 minutes
(Hotline: 024 3577 9999)





稳健的宏观基础与具有吸引力的估值助力VNINDEX持续攀升

越南与区域国家的GDP增长与股市市盈率比较



源: IMF, Bloomberg, GTJASVN Research compiled

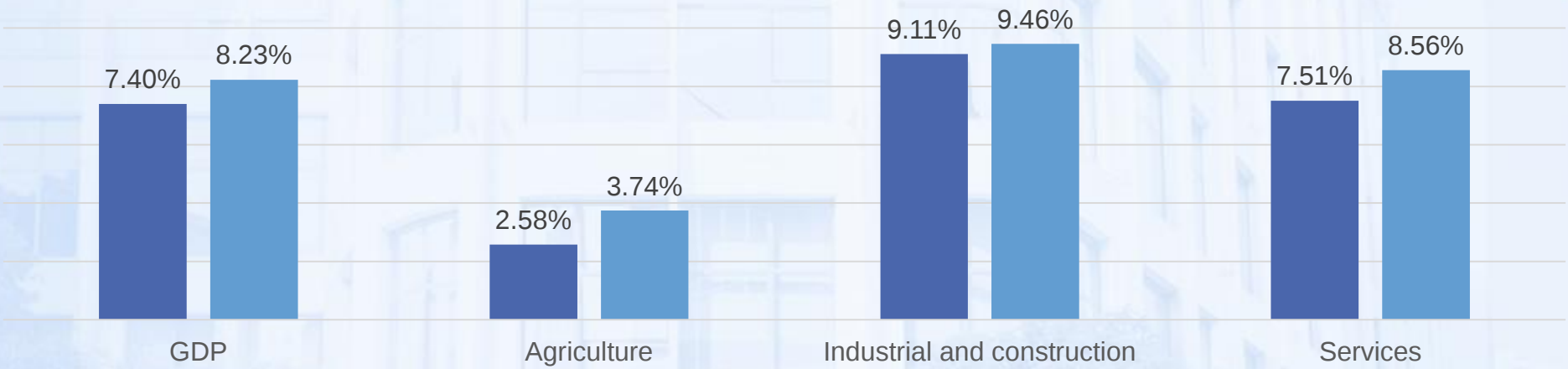
Open account in 3 minutes
(Hotline: 024 3577 9999)



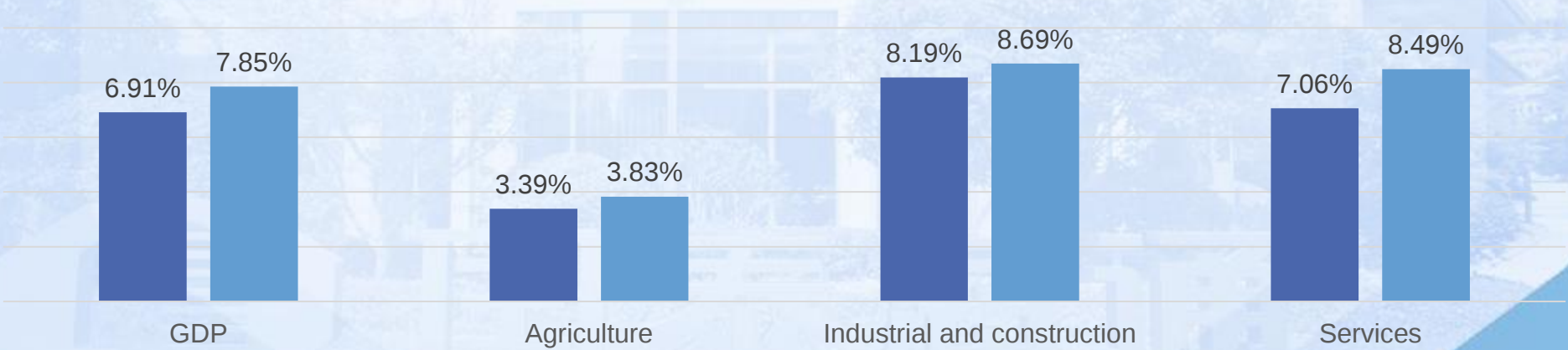


2025年GDP增速将达到8%，为2026年实现10%的增长奠定基础

越南2025年第三季度GDP增长构成



越南2025年前九个月GDP增长构成

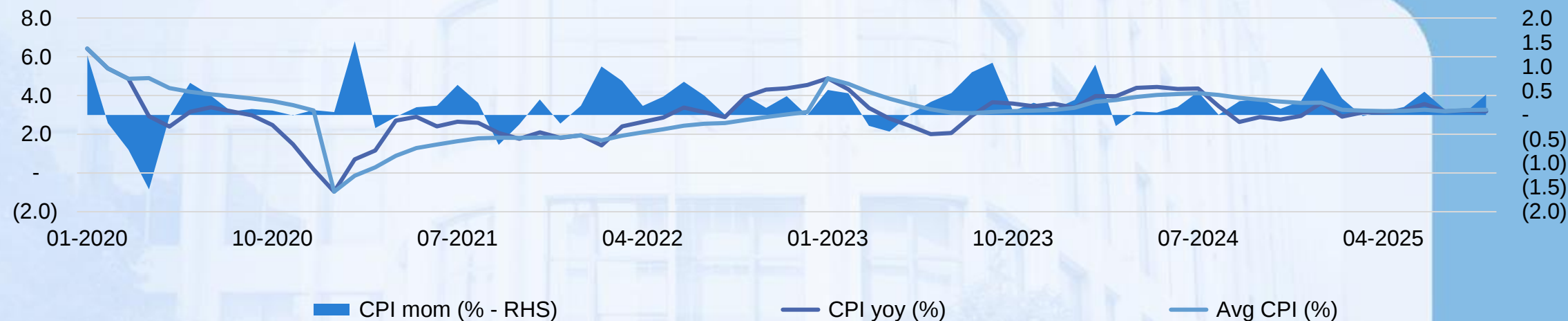


源: GSO, GTJASVN Research

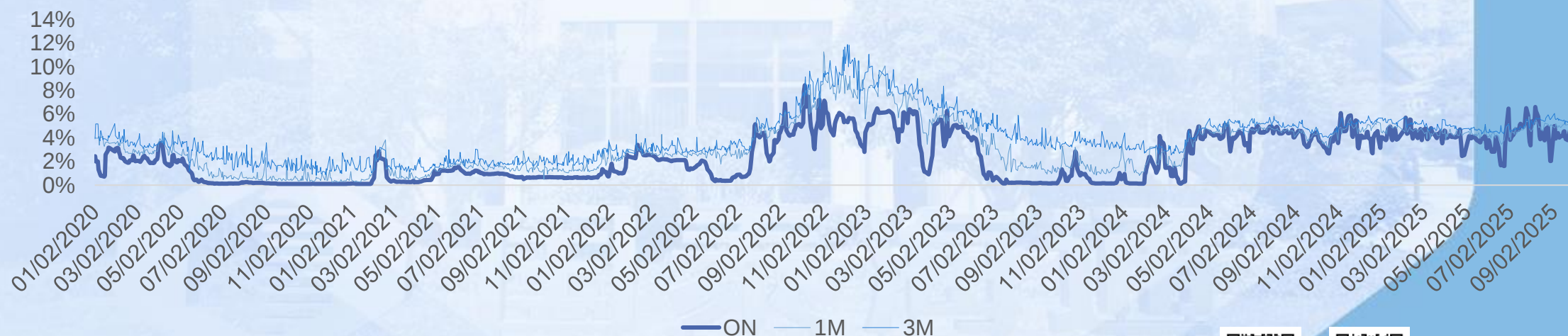
Open account in 3 minutes
(Hotline: 024 3577 9999)



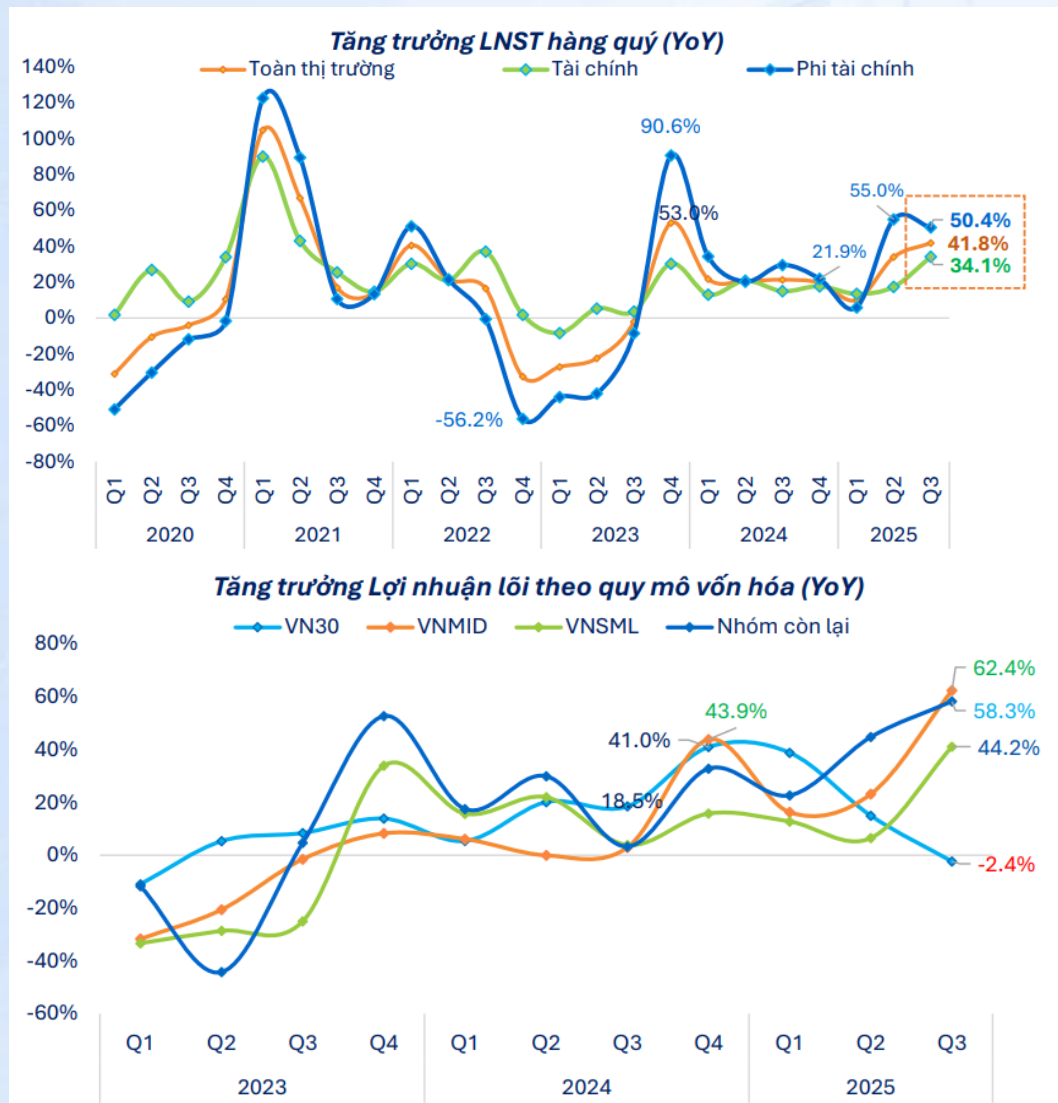
财政货币政策的和谐



Vnibor interest rate



在此背景下，企业利润预计将在2026年继续实现15%至20%的增长



Ngành	Định giá (ttm)		Tăng trưởng LN lõi (YoY)					Tăng trưởng LNST (YoY)				
	P/E	P/B	Q3-24	Q4-24	Q1-25	Q2-25	Q3-25	Q3-24	Q4-24	Q1-25	Q2-25	Q3-25
TỔNG	14.3	2.0	12.4%	36.6%	31.0%	21.2%	19.0%	21.4%	19.7%	10.0%	33.9%	41.8%
TĂNG TRƯỞNG												
Dầu khí	20.0	1.3	-132.5%	-76.5%	-86.5%	45.9%	247.8%	-112.0%	-52.5%	-56.5%	26.4%	598.3%
Viễn thông	23.2	5.9	97.4%	41.0%	33.6%	39.4%	11.2%	-33.2%	239.1%	-47.9%	90.0%	273.5%
Dịch vụ tài chính	15.7	1.8						-3.7%	-11.8%	-5.5%	30.5%	164.9%
Xây dựng và Vật liệu	9.7	1.5	14.8%	28.8%	7.7%	29.6%	26.5%	36.5%	54.1%	2.3%	23.8%	130.2%
Bảo hiểm	13.1	1.6						-34.5%	15.8%	4.0%	18.9%	131.1%
Tài nguyên Cơ bản	16.9	1.5	-0.8%	2.3%	35.9%	19.9%	67.4%	7.7%	27.4%	26.7%	29.1%	104.1%
Bán lẻ	20.2	3.5	210.0%	194.6%	61.6%	14.2%	54.3%	233.7%	359.1%	73.8%	44.7%	84.2%
Hóa chất	14.3	1.7	34.5%	60.4%	51.4%	49.8%	81.6%	61.0%	-15.2%	37.2%	42.5%	65.7%
HỘI PHỤC												
Hàng & Dịch vụ công nghiệp	15.0	2.5	32.8%	93.7%	21.5%	16.0%	11.3%	13.8%	83.0%	10.2%	-8.8%	49.9%
Hàng cá nhân & Gia dụng	10.2	1.4	27.1%	50.5%	16.9%	28.3%	25.7%	54.3%	32.3%	29.0%	28.7%	32.2%
Ngân hàng	9.8	1.6						17.6%	19.2%	15.3%	17.1%	24.9%
Y tế	18.0	1.7	-15.3%	16.3%	4.4%	8.0%	9.8%	23.6%	-4.2%	-5.0%	-13.5%	1.1%
GIẢM TỐC												
Ô tô và phụ tùng	7.1	1.3	-31.6%	233.9%	26.2%	2791.2%	29.1%	-16.4%	3.7%	-17.7%	936.8%	525.6%
Công nghệ Thông tin	19.4	3.9	21.7%	40.5%	31.5%	-0.5%	8.8%	17.4%	27.9%	36.4%	19.4%	21.0%
Thực phẩm và đồ uống	19.0	2.7	16.0%	44.5%	8.4%	10.5%	11.0%	23.7%	25.6%	6.2%	23.3%	18.1%
Tiện ích	13.3	1.7	-2.6%	-2.4%	25.4%	42.2%	24.7%	38.2%	-6.2%	47.5%	63.7%	12.0%
SUY GIẢM												
Du lịch và Giải trí	21.5	4.8	4653.3%	174.9%	94.4%	108.0%	-2.9%	194.3%	210.2%	-41.3%	127.6%	-21.1%
Bất động sản	24.9	2.4	-37.1%	158.5%	292.4%	0.4%	-8.9%	7.8%	91.7%	334.8%	54.2%	-22.6%
Truyền thông	75.9	2.1	625.8%	2007.1%	6.0%	273.4%	-61.4%	641.6%	-58.7%	113.7%	155.3%	-23.7%

Nguồn: FiinPro-X Platform

源: FiinGroup, GTJASVN Research

Open account in 3 minutes
(Hotline: 024 3577 9999)



预计将有10–15亿美元的长期资金在2026年9月升级预期的带动下流入越南股市

根据FTSE Russell于2025年10月7日发布的公告，越南证券市场将于2025年9月正式从“边境市场”升级为“新兴市场”，前提是2026年3月的季度审核结果符合要求。

市场升级预期将有助于部分缓解外资的持续净卖出压力。自 2026 年9月起正式升级后，越南在指数中的权重预计可达 0.5%，这将有助于提升市场流动性和吸引更多资金流入。预计在升级后，将有约10–15亿美元立即流入越南股市。从长期来看，FTSE预测此次升级最终可为越南带来多达60亿美元 的外资增量资金；与此同时，汇丰控股（HSBC Holdings Plc）估计仍将有约34亿美元有望流入越南。目前，大约38%的亚洲基金和30%的全球新兴市场基金正在持有越南股票。

What are the projected weights of Vietnam in the FTSE Global All Cap, FTSE All-World and FTSE Emerging Indices?

The table below illustrates the projected index weight of the Vietnam securities (listed in Q4) within FTSE indices based on data as of close on Friday 31 October 2025.

Projected weight in FTSE Global All Cap	Projected weight in FTSE Emerging All Cap	Projected weight in FTSE All-World	Projected weight in FTSE Emerging
0.04%	0.34%	0.02%	0.22%

The following Watch List indices reflecting Vietnam as a Secondary Emerging market are available to index subscribers:

Watchlist Indices
• FTSE All-World Incl Vietnam
• FTSE Emerging All Cap Incl Vietnam
• FTSE Emerging Incl Vietnam
• FTSE Global All Cap Incl Vietnam
• FTSE Frontier ex Vietnam

The FTSE Equity Markets Watch List and Transitional Indices Ground Rules are available using the following link: [FTSE GEIS Watch List and Transitional Index Ground Rules](#)

The current Vietnam Watch List indices reflect the projected Vietnam constituents listed in Q4 that are eligible for the FTSE Emerging indices, based on data as of the close on Tuesday 31 December 2024.

源: FTSE, GTJASVN Research

Open account in 3 minutes
(Hotline: 024 3577 9999)



证券市场升级方案——越南股市长期发展的关键转折点：

CCP与STP将于2026-2027年阶段投入运作，有望解决外资投资者的关键障碍。

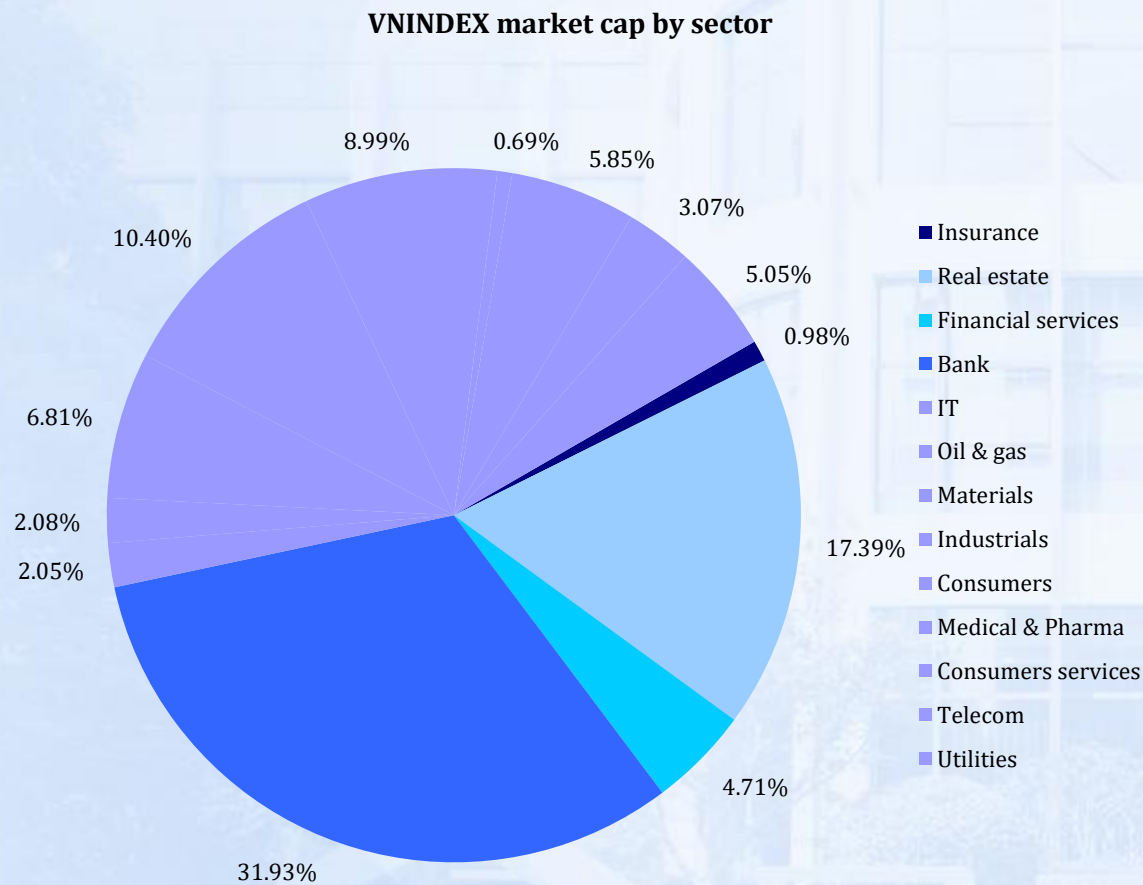
- **CCP（中央清算机制）** 将取代现行的预先备付资金（**pre-funding**）方式，届时投资者在交易前将不再需要预先存入保证金。这将有助于降低资本成本、提高交易灵活性、缩短结算周期，并确保境内外投资者的公平待遇。**CCP**也将为未来推出“卖出未到账证券”等产品奠定基础。
- **STP（Straight Through Processing——直通式无中断处理系统）** 是一套连接境外托管银行与境内证券公司之间的直连平台，能够按照国际标准处理交易指令。**STP**将进一步提升国际资金流动的顺畅性，并增强市场安全性的信心。

新产品

- 正在研究卖空产品，预计在2026-2028年阶段展开。
- 研究开发更多衍生产品，包括指数期权、黄金衍生品和绿色债券衍生品。
- 此外，新指数系列的推出将为**ETF**及指数型基金提供基础，有助于引入更加稳定、长期的间接资金流入市场。
- 越南国家证券委员会已完成碳交易所的组织方案，预计将于2025年底至2026年初在**HNX**和**VSD**开始实施。
- 关于加密资产的第05号决议：预计将在2026年对数字资产交易所实施试点机制与监管框架，为发行机构提供试验空间，同时确保风险得到控制。



IPO热潮正为投资者带来更加多元化的选择



与此同时，国有企业的股份化与撤资活动也正在被加速推进。近期与简化、缩短IPO流程相关的新机制，为在当前缺乏“新货源”、且金融—房地产板块占据指数主要市值的背景下，快速增加市场上的新上市资源奠定了基础。

源: FiinproX, Deloitte, GTJASVN Research

Open account in 3 minutes
(Hotline: 024 3577 9999)



IPO热潮正为投资者带来更加多元化的选择

关于 IPO 时间的新规定

2025年9月11日，政府颁布了《第245/2025/NĐ-CP 号议定》，对《155/2020/NĐ-CP 号议定》的若干内容进行了修改和补充，对IPO流程产生直接影响。

- 根据新规定，发行申请文件必须包含由独立审计确认的已缴注册资本报告，以增强透明度。
- IPO 后将股票挂牌上市的时间由原来的90天缩短为30天。

外资企业（FDI）也可上市

- 国家证券委员会也在研究允许外资企业（FDI 企业）在越南上市。如果该政策得以实施，将为市场带来高质量的商品供应，有助于扩大市场规模并提升多样性。FDI 企业通常具备透明的治理标准和良好的财务能力。完善该项规定将成为重要的进展，帮助越南成为区域内具有较大资本吸引力的市场。

公司	证券代码	交易所	详情
TCBS	TCX	HOSE	市净率, 市值, 吸收比率 10月进行IPO
Vinpearl	VPL	UPCOM	2025年3月进行IPO
F88	F88	UPCOM	2025年5月进行IPO
VPBankS	VPX		11月进行IPO
VPS	VCK		11月进行IPO
和发农业			计划于2025年9月提交IPO申请。预计2026年发行，最多发行3000万股，起始价11887越南盾/股
Gelex 基础设施			计划于2025年底进行IPO
MWG			预计在2026-2027年推动旗下"绿色百货"及其他子链进行IPO
Long Chau Pharma			预计在2026-2027年进行IPO
MCH			2025年进行股份制改造
BSR			2025年进行股份制改造
Highland Coffee			预计在2026-2027年进行IPO
CP Vietnam			预计进行IPO
The CrownX			预计在2026-2027年进行IPO

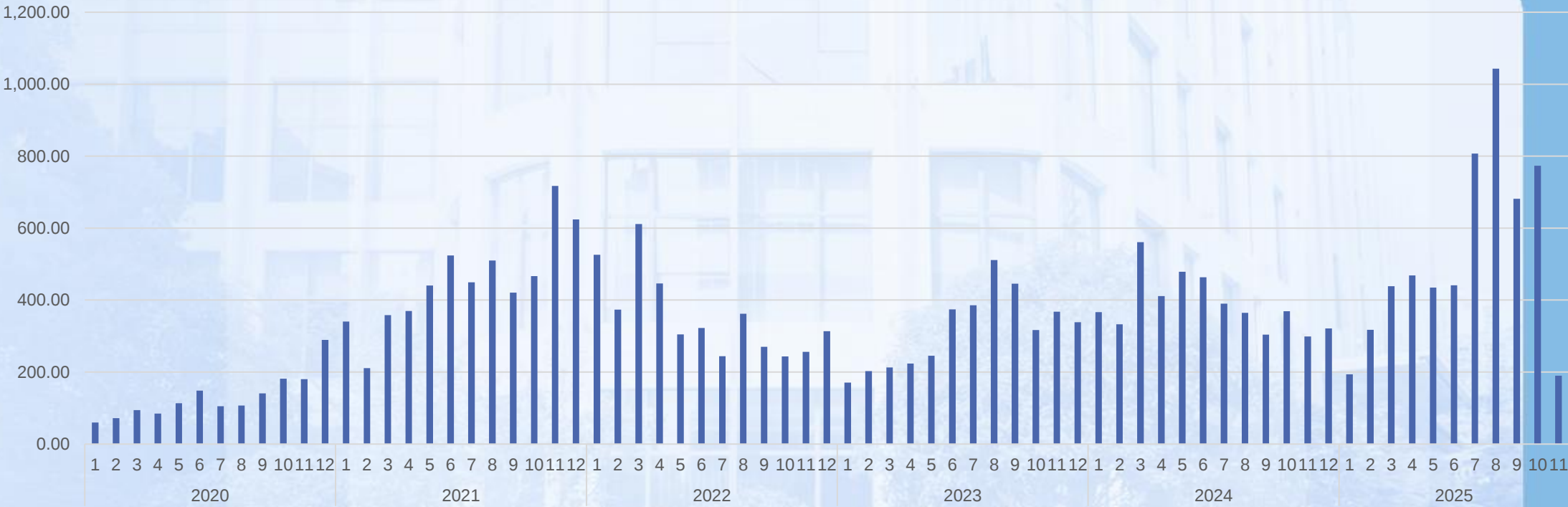


证券交易账户数量持续增长



预计在**2025**年股市繁荣之后，**2026**年股市流动性将略有增加。

按月计算的交易总额（万亿越南盾）



市场成交额突破历史高点。与**2024**年相比，月均流动性已增长 **38%**（按前**10**个月累计计算）。值得注意的是，得益于国内机构投资者积极参与，**2025**年第三季度的流动性相比历史水平出现了大幅跃升。

我们预计**2026**年的流动性将与**2026**年持平或略有上升。

源: Fiinpro, GTJASVN Research, 截至**2025**年**11**月**12**日的**11**月数据

Open account in 3 minutes
(Hotline: 024 3577 9999)





保证金余额持续创下历史新高——券商之间的杠杆水平出现分化

以“贷款与应收款/股东权益总额”代表的市场整体杠杆比例目前约为114%。

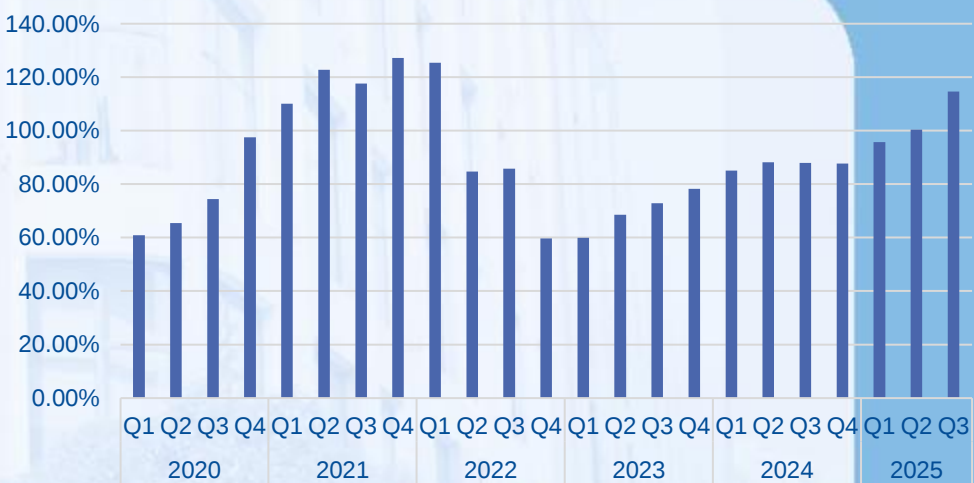
然而，如果单独查看部分证券公司的数据，可以看到其杠杆比例已经接近200%的上限，这表明未来一段时间内证券公司将面临较大的增资压力。

此外，关于确保证券公司资本安全比率的第102号通知将于2025年12月生效，而为满足该比率而给予的6个月延期将给证券公司带来压力，促使其审查资产组合和风险配置。

第102/2025/BTC号通告的重点在于进一步加强证券公司的资本安全系数要求：该通知规定，除以担保发行形式发行的证券、政府债券和政府担保债券外，证券经营机构若对某项资产的投资比例过高，则必须根据相关规定调整该项资产的市场风险值。具体而言，若证券经营机构对某项资产的投资比例超过其股权的10%，则该项资产的风险系数必须根据投资集中度，分阶段提高10%至30%。

源: FiinproX, GTJASVN Research

融资与预垫款 / 总权益



市场季度融资余额（十亿越南盾）



Open account in 3 minutes
(Hotline: 024 3577 9999)





证券板块2025年前9个月业务业绩

Open account in 3 minutes
(Hotline: 024 3577 9999)



2025年证券板块的经营图景整体呈现向好态势，大部分业务板块均实现积极贡献。

证券经纪业务收入同比增长23%，主要受益于市场流动性显著改善。截至10月底，市场累计撮合成交额同比上升38%。与此同时，经纪业务的盈利能力继续呈现分化，行业内约半数公司实现经纪业务毛利为正，另一半则录得毛亏。

在行业前十大券商中，SSI与MBS已连续第四个季度提升市场份额，持续展现出稳固的竞争优势。同时，新兴券商的加速崛起亦十分明显，典型代表包括VPBankS和DNSE。

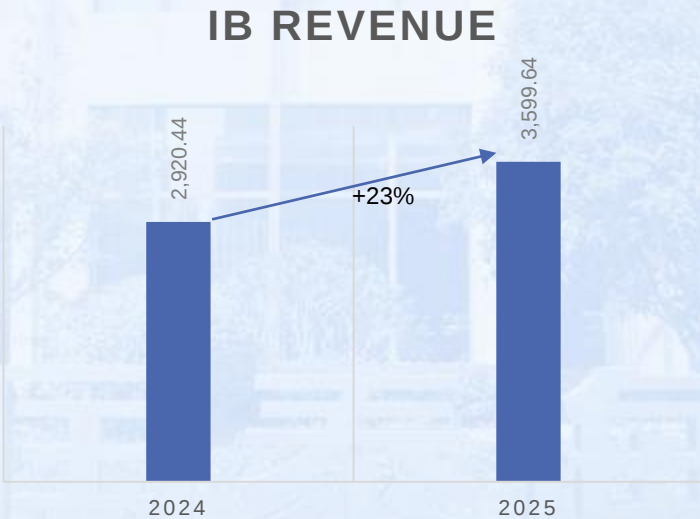
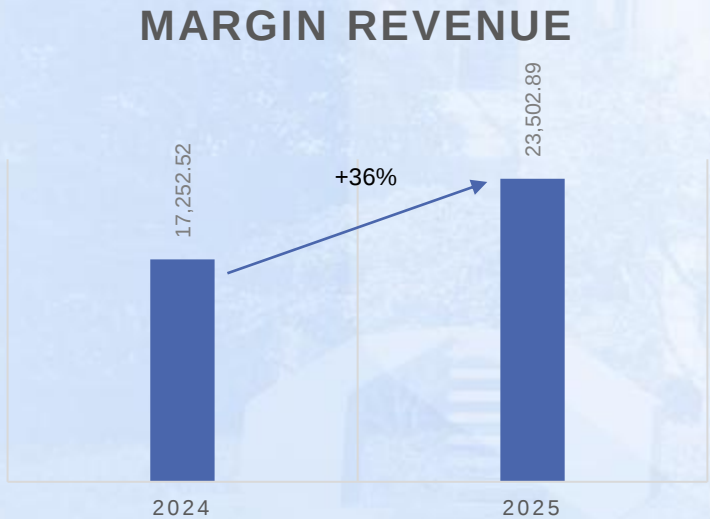
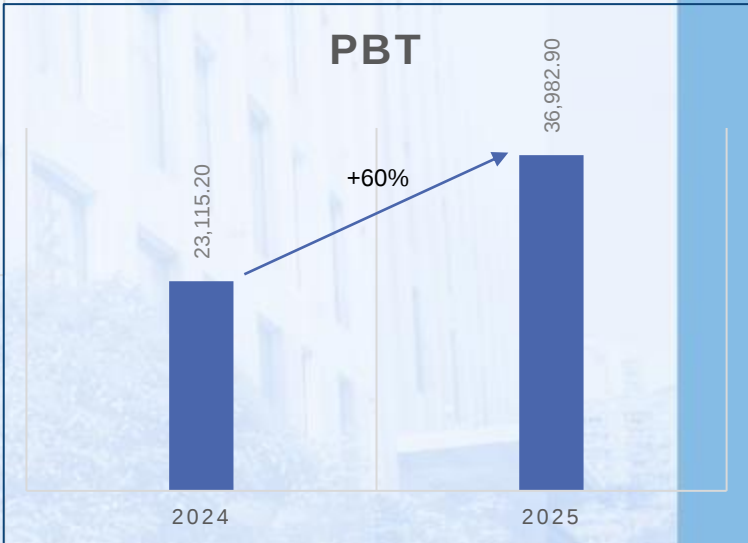
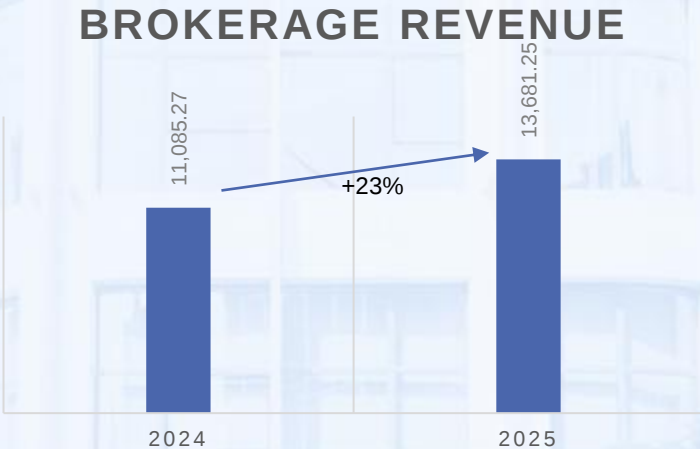
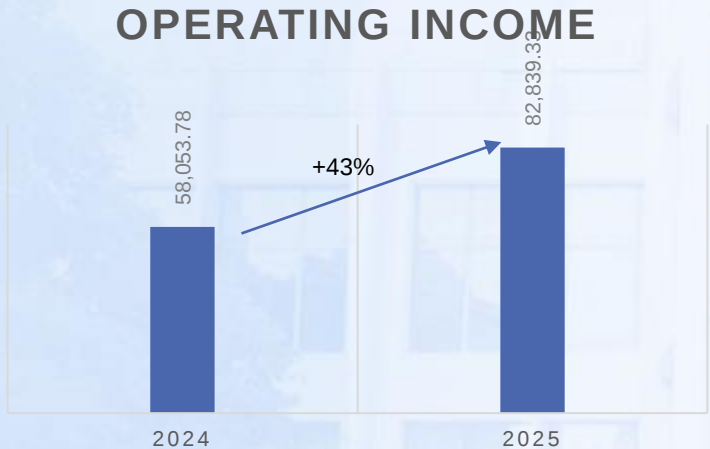
与此同时，受几家大型证券公司（TCX、VPBankS、VND、SSI）恢复积极的债券发行咨询活动的推动，整个行业的IB（投资银行）收入已增长23%。

保证金业务仍然是证券公司收入和利润的支柱，2025年前9个月的保证金利息总收入同比增长36%。

由于股市发展形势良好，自营投资业务蓬勃发展。



证券板块2025年前9个月业务业绩





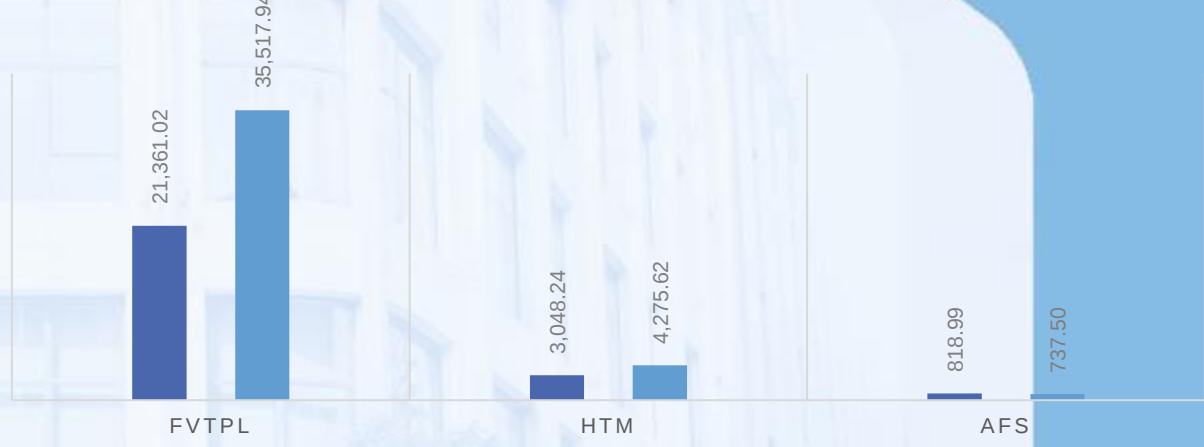
由于2025年前9个月市场回暖，自营业务收获成果

按月计算的自营交易总额（买入/卖出）（十亿越盾）

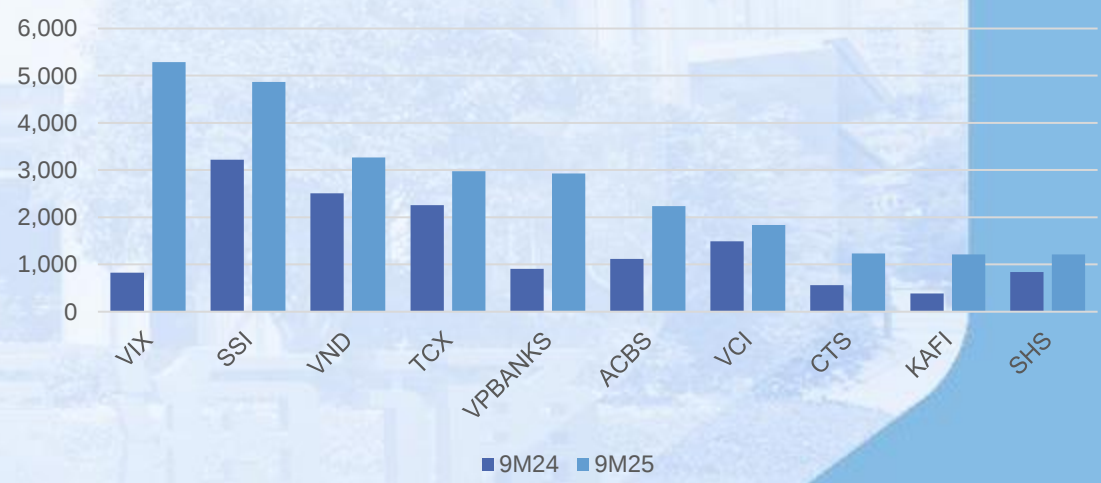


2025 年前 10 个月的自营交易总值同比增长 24%。

各证券公司2025年前9个月与2024年前9个月度的营业收入对比



收入排名前十的FVTPL、HTM和AFS



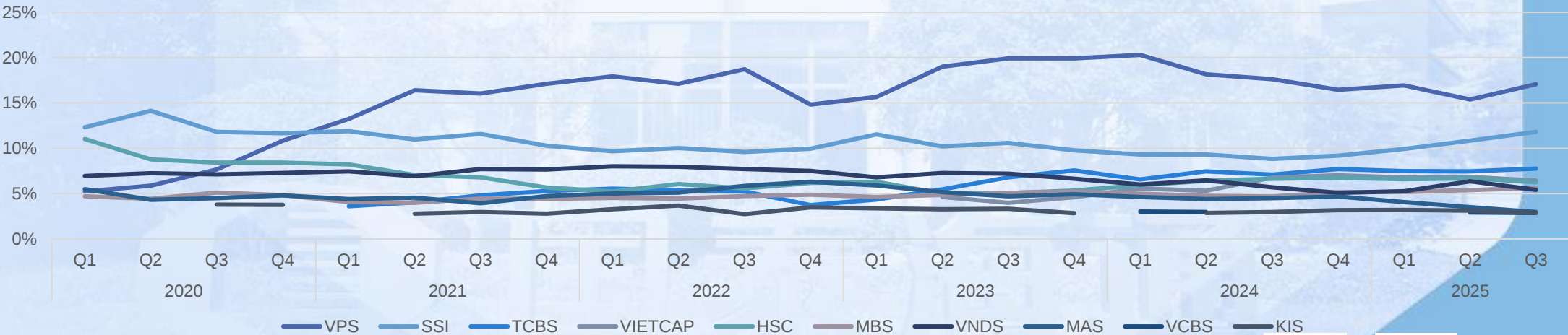
各证券公司在各业务板块的市场份额排名

2025年第三季度HOSE经纪市场份额	
VPS	17.05%
SSI	11.82%
TCBS	7.75%
VIETCAP	6.43%
HSC	6.25%
MBS	5.61%
VNDS	5.42%
MAS	2.97%
VCBS	2.88%
KIS	2.87%

2025年第三季度HNX经纪市场份额	
VPS	20.70%
TCBS	8.76%
SSI	8.53%
VNDS	8.52%
MBS	6.40%
DNSE	4.63%
VCBS	3.08%
FPTS	2.87%
HSC	2.86%
VPBS	2.65%

2025年第三季度融资余额（十亿越盾）	
TCX	41,713
SSI	39,231
VPBANKS	27,038
VPSS	22,749
HCM	20,216
MASC	19,067
ACBS	16,266
VIX	16,143
MBS	15,698
VND	14,844

HOSE市场前十证券公司经纪份额排名



源: HOSE, HNX, FiinproX, GTJASVN Research

Open account in 3 minutes
(Hotline: 024 3577 9999)



证券公司通过增发与IPO继续强化资本实力

证券公司的总注册资本



证券公司行业的资本规模自2023年底以来大幅增长48%，这主要得益于新券商的加入，以及各证券公司为扩大业务、提升市场份额而积极推进的增资举措。截至2025年第三季度末，证券公司总出资资本已超过238万亿越南盾。

基于对市场前景的积极预期，以及证券公司资本实力持续增强的判断，预计2026年全行业的保证金业务收入将继续扩大约20%。

源: FiinproX, GTJASVN Research

证券公司即将推出的增资计划

	增资规模 (十亿越南盾)	股票股利/备注
VIX	11,026	按100:60的比例发行股票支付股息
VPBanksS	3,750	通过IPO出售25%的注册资本
ORS	2,879	向TPBank出售2.879亿股股票
LPBS	8,780	将于2025年10月15日完成股票拆分
Kafi	7,500	计划在2026年伴随IPO进程将资本增至15万亿越南盾
MBS	1,100	预计2026年注册资本将增至7万亿越南盾
TPS	3,500	预计通过私募发行最多增加3.5万亿越南盾注册资本
TVS	240	预计在2025年第四季度按12%的比例支付股票股利
VCI	3,923	预计在2025年第四季度至2026年第一季度期间通过私募增资
CTS	900	目标在2026年将资本增至3万亿越南盾

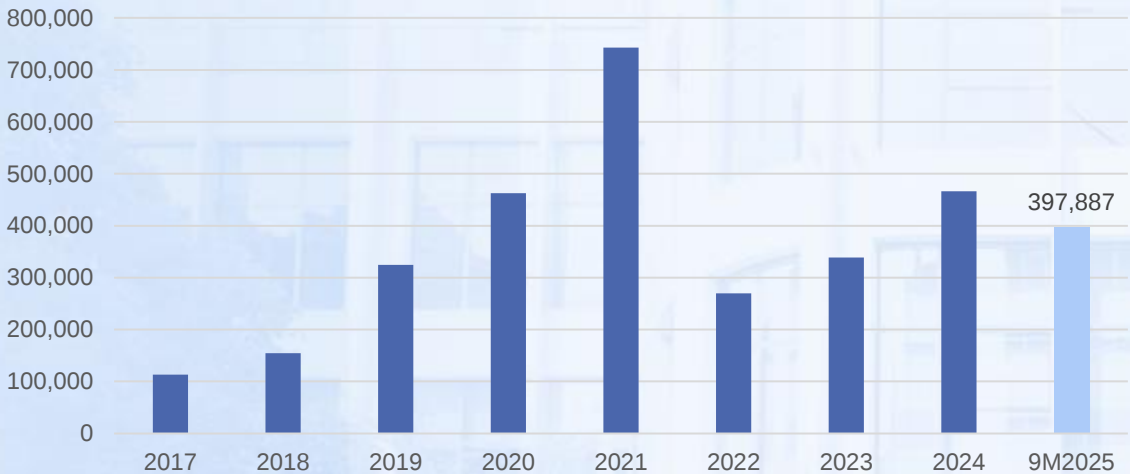
在不久的将来，市场预计将继续迎来新的证券公司。MSB已进入收购一家证券公司的最后阶段，有望正式加入行业竞争。

Open account in 3 minutes
(Hotline: 024 3577 9999)

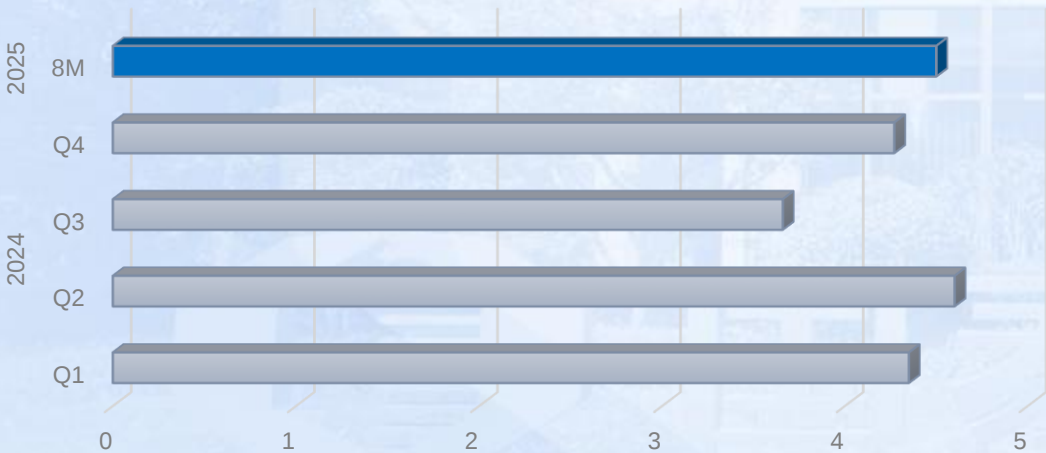


并购（M&A）及IPO咨询业务受当前趋势与债券市场复苏带动而受益

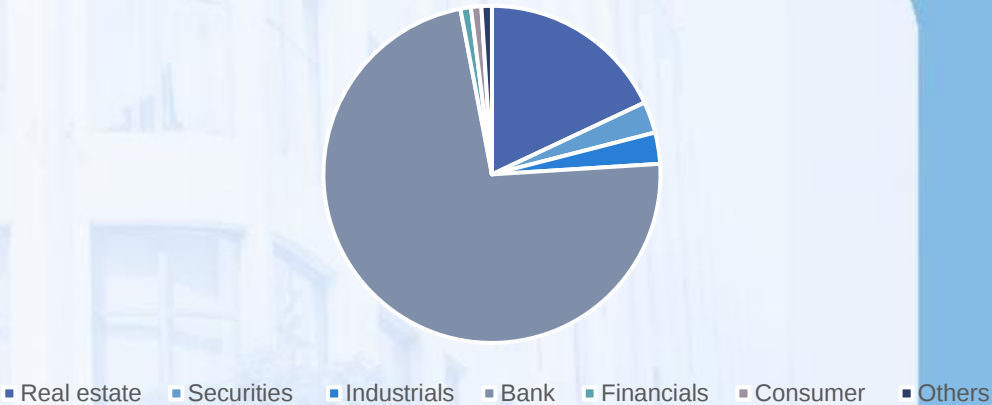
公司债发行规模（十亿越南盾）



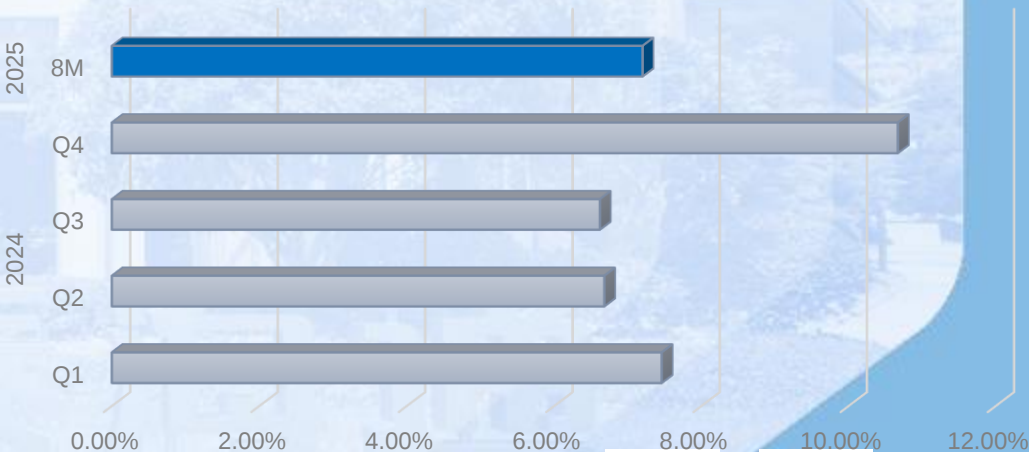
平均债券期限（年）



2025年前9个月各行业公司债新发行量



平均票面利率



Open account in 3 minutes
(Hotline: 024 3577 9999)



源: GTJASVN Research



2026年证券板块投资前景

- 在证券板块，我们观察到大型证券公司在2023年至2025年9月期间市场份额有所提升，利润增长达到两位数，净资产收益率（ROE）也有所提高，表现优于包括TCX、VCI、SSI、MBS、CTS和HCM在内的其他公司。
- 然而，其高估值构成参与投资的巨大障碍。



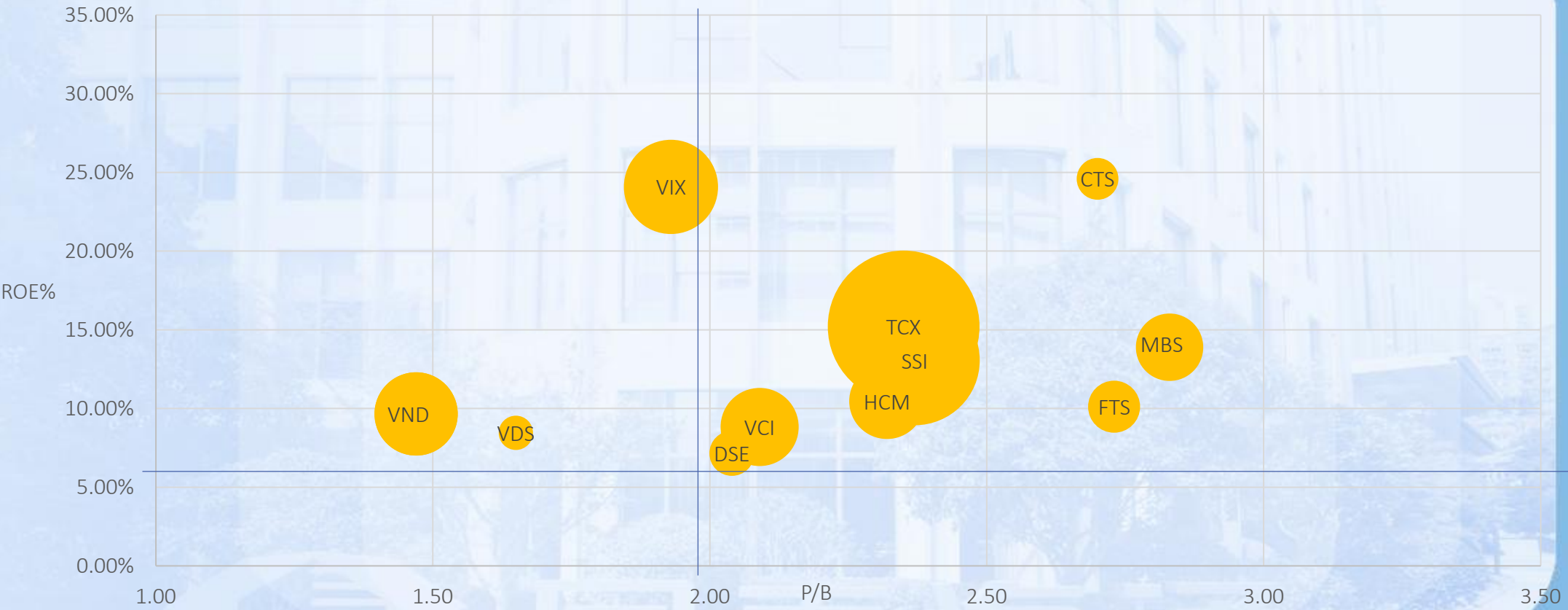
上市证券公司股东权益增幅与经营业绩走势的相关性分析
股东权益在2024年至2025年前9个月增长超过20%的证券公司及其收入与利润表现

股票代码	2025年第三季度股东权益（十亿越南盾）	2023全年至2025年前9个月股东权益增长	2025年前9个月税前利润增长	营业总收入增长	利润波动说明 / 利润变动注释	2023年ROE（净资产收益率）	2024年ROE（净资产收益率）	截至2025年第三季度的过去12个月ROE
VIX	20,168	128%	651%	378%		11.58%	5.33%	24.08%
TCX	42,478	80%	31%	36%		13.89%	15.42%	15.21%
VCI	12,670	72%	30%	28%		7.09%	8.97%	8.83%
IVS	1,179	56%	12%	35%		3.64%	2.24%	1.76%
ORS	3,941	55%	-91%	-31%	大幅下降	9.44%	11.74%	2.35%
MBS	6,999	39%	42%	11%		12.27%	12.45%	13.90%
CTS	2,809	38%	221%	89%		9.63%	10.77%	24.59%
APG	2,407	37%	-133%	125%	由负转正	8.47%	-6.27%	-0.45%
SSI	31,255	34%	37%	48%		10.11%	11.39%	13.06%
PHS	2,119	31%	4442%	16%		2.78%	0.01%	3.37%
VDS	3,154	30%	-15%	-2%	大幅下降	14.77%	11.28%	8.46%
DSE	4,293	30%	77%	78%		7.11%	4.96%	7.16%
HCM	10,624	28%	6%	21%		8.32%	11.09%	10.46%
TVS	2,597	26%	60%	-10%		13.15%	12.81%	15.70%
VND	20,561	25%	18%	27%		13.04%	9.49%	9.66%
BMS	947	20%	30%	69%		11.20%	9.86%	11.43%
TVB	1,181	20%	-68%	-52%		6.82%	11.83%	4.94%



证券股整体估值水平已处于较高位置

证券公司估值对比



源: FiinproX, GTJASVN Research, data 12/11/2025

Open account in 3 minutes
(Hotline: 024 3577 9999)



证券板块估值大幅抬升

证券行业指数 年初至今回报率 (%YTD)



证券行业P/B



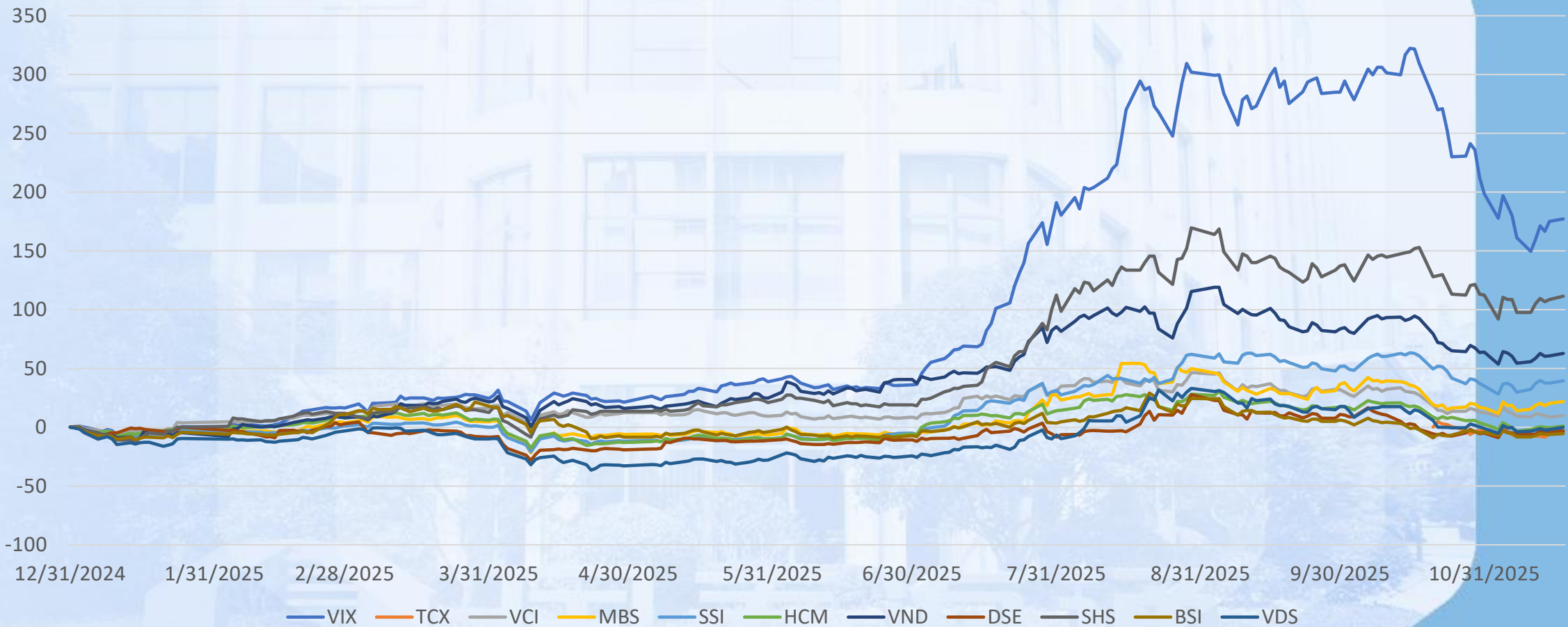
- 2025年证券公司股价及估值均大幅上涨。
- P/B在第三季度末显著上升，随后因股价波动而有所回调。此外，各证券公司积极推进增资，也对行业整体估值水平产生影响。
- 截至2025年11月12日，行业平均P/B为1.94倍，较年初上涨20%。
- 截至2025年第三季度，行业股东权益较2024年末增长18%。





证券股价格走势

证券股价年初至今（YTD）走势



源: Bloomberg, GTJASVN Research
数据更新至2025年11月17日

Open account in 3 minutes
(Hotline: 024 3577 9999)





附录: 隶属于银行生态体系的证券公司

2025年前9个月的经营业绩						增长				
	经纪收入	融资业务收入	融资余额与预垫款	2025年第三季度注册 资本	2025年前9个月税前 利润	经纪收入同比	融资业务收入 同比	融资余额年初至 今变化	注册资本 年初至今 变化	2025年前9 个月利润同 比
TCX	672.2	2,590.7	41,713	23,113	5,067.4	54%	35%	61%	18%	31%
VPBANKS	309.8	1,212.6	27,038	15,000	3,259.9	75%	75%	0%	0%	288%
ACBS	327.3	774.4	16,266	11,000	910.2	11%	67%	0%	0%	35%
SHS	260.8	536.5	9,137	8,945	1,379.1	41%	44%	118%	10%	45%
KAFI	112.6	513.1	11,100	7,500	341.6	86%	210%	0%	0%	114%
MBS	694.9	994.0	15,698	5,728	1,029.6	40%	26%	53%	0%	42%
LPBS	86.3	209.8	3,407	3,888	432.2	497%	336%	0%	0%	774%
ORS	45.2	126.4	1,047	3,360	33.8	0%	-4%	-64%	0%	-91%
VCBS	325.1	566.7	9,825	2,500	551.0	8%	20%	0%	0%	6%
BSI	280.4	483.6	8,336	2,454	496.4	19%	28%	60%	10%	23%
CTS	124.2	305.0	4,946	2,127	687.8	42%	29%	53%	43%	221%
HDBS	15.7	107.9	1,550	1,461	613.7	15%	336%	0%	0%	30%
OCBS	28.7	34.7	1,204	1,200	101.0	112%	159%	0%	0%	720%





附录: 外资券商

2025年前9个月的经营业绩						增长				
	经纪收入	融资业务收入	融资余额与 预垫款	2025年第三季 度注册资本	2025年前9 个月税前利润	经纪收入同比	融资业务收入 同比	融资余额年 初至今变化	注册资本年 初至今变化	2025年前9个 月利润同比
MASC	444.8	1,281.4	19,067	6,591	694.8	-7%	12%	0%	0%	16%
KISVN	419.2	651.5	12,212	3,762	472.1	36%	37%	0%	0%	5%
KBSV	216.6	424.2	7,784	3,032	205.4	4%	4%	0%	0%	-7%
FSC	160.0	314.5	5,378	2,500	112.2	14%	7%	0%	0%	-10%
MSVN	190.7	333.4	5,404	2,200	181.2	13%	-7%	0%	0%	-13%
NHSV	28.5	76.7	1,576	1,239	17.7	26%	16%	0%	0%	22%
IVS	14.8	34.6	633	1,049	21.9	10%	32%	47%	51%	12%
HFT	35.8	163.6	2,884	1,009	62.7	8%	13%	0%	0%	34%
APSC	8.0	9.2	72	528	7.6	27%	39%	0%	0%	2%
PNSC	15.7	33.5	452	463	31.5	32%	-4%	0%	0%	48%

源: FiinproX, GTJASVN Research

Open account in 3 minutes
(Hotline: 024 3577 9999)





附录: 其他券商

2025年前9个月的经营业绩						增长				
	经纪收入	融资业务收入	融资余额与 预垫款	2025年第三季 度注册资本	2025年前9个 月税前利润	经纪收入同比	融资业务收入 同比	融资余额年 初至今变化	注册资本年 初至今变化	2025年前9个 月利润同比
SSI	1716.3	2,463.6	39,231	20,779	4,079.8	27%	63%	78%	6%	37%
VIX	155.4	716.6	16,143	15,314	5,115.6	51%	108%	180%	5%	651%
VND	740.9	986.6	14,844	15,223	2,131.5	28%	6%	44%	0%	18%
VCI	743.1	828.5	13,945	7,226	1,085.5	36%	33%	24%	1%	30%
HCM	903.7	1,663.5	20,216	7,208	1,072.8	37%	38%	-1%	0%	6%
VPSS	2849.9	1,739.1	22,749	5,700	3,192.0	11%	33%	0%	0%	52%
DSE	279.0	399.9	5,750	3,399	328.6	165%	57%	48%	3%	77%
VDS	155.8	293.8	4,005	2,720	331.0	6%	3%	46%	12%	-15%
DSC	85.2	183.2	3,078	2,048	291.1	-1%	31%	41%	0%	55%
TCI	26.5	63.8	876	1,156	135.7	12%	-1%	24%	0%	126%
BVS	269.6	309.4	5,020	722	227.1	5%	8%	43%	0%	36%
PSI	63.4	129.0	1,718	598	47.0	76%	21%	69%	0%	76%





免责声明

本报告的评估是负责编制本报告的分析师对证券代码或者发行机构的个人观点。本报告仅供参考，投资者不应将其视为证券投资咨询内容以做出投资决定，投资者要对自己的投资决定承担全部责任。国泰君安证券（越南）股份公司对因使用本报告的全部或部分信息或本报告所提到的意见而导致的任何损失或被视为受损失的事件不承担任何责任。

负责编制本报告的分析师根据研究的质量和准确性、客户的评价、公司的竞争力和收入等不同因素收到报酬。国泰君安证券（越南）股份公司的总经理、专员、员工可以与本报告所涉及到的任何证券或相关的任何投资款项具有关系。

负责编制本报告的分析师努力根据发布时被视为可靠的信息资源进行编制本报告。国泰君安证券（越南）股份公司不宣称、承诺、确保其的完整性和准确性。本报告中的观点及预测只反映负责分析师在报告发布时的观点，不能视为国泰君安证券（越南）股份公司的观点。另外，本报告可调整而未经提前通知。

本报告的唯一目的是根据其在所在地发布的国家的有关法律和规定向在越南境内外的国泰君安证券（越南）的机构投资者及个人投资者提供信息。其用途不包括为任何国家的任何证券提出买入、卖出或保持的任何推荐。本报告中的观点和推荐不考虑到各投资者的具体目标、需求、战略与背景的不同。投资者应晓得可能出现利益冲突，影响本报告的客观性。

本报告的内容包括但不限于推荐内容，其不是投资者或任何第三方要求国泰君安证券（越南）股份公司和/或负责编制本报告的分析师为投资者或任何第三方履行关于其投资决定的任何义务的依据。未经国泰君安证券（越南）股份公司的授权代表的书面同意，任何对象不得以任何用途进行复制、出版或发布本报告。引用时须要注明来源。





GTJA证券（越南）– 研究部

武琼如

Research Analyst

nhuvq@gtjas.com.vn

(024) 35.730.073- ext:702

吴妙玲

Research Analyst

linhnd@gtjas.com.vn

(024) 35.730.073- ext:705

郑庆玲

Research Analyst

linhtk@gtjas.com.vn

(024) 35.730.073- ext:707

阮岐明

Chief Economist

minhnhk@gtjas.com.vn

(024) 35.730.073- ext:706

陈氏红绒

Deputy Director

nhungth@gtjas.com.vn

(024) 35.730.073- ext:703





GTJA证券（越南）– 客服部

陈玄庄

Customer Service Specialist
and translator

trangth@gtjas.com.vn

(024) 35.730.073 – ext:118

阮氏兰香

Customer Service Specialist
and translator

huongntl@gtjas.com.vn

(024) 35.730.073- ext:113

阮秋庄

Customer Service Specialist
and translator

trangnt@gtjas.com.vn

(024) 35.730.073- ext:114

Open account in 3 minutes
(Hotline: 024 3577 9999)





CHỨNG KHOÁN GUOTAI JUNAN (VIỆT NAM)
GUOTAI JUNAN SECURITIES (VIETNAM)

联系方式	河内总部地址	胡志明分行地址
咨询电话: (024) 35.730.073	越南，河内市，安和坊，陈维兴路 117 号， Charm Vit Tower 大厦，一楼，9-10房	越南，胡志明市，春和坊，国际广场 Bis 2号，一楼
挂单电话: (024) 35.779.999	电话: (024) 35.730.073	电话: (028) 38.239.966
Email: info@gtjas.com.vn Website: www.gtjai.com.vn	传真: (024) 35.730.088	传真: (028) 38.239.696

