

XU HƯỚNG ĐẦU TƯ CỦA TƯƠNG LAI
18/08/2025
KHUYẾN NGHỊ Không đánh giá

Giá hợp lý	N/A
Giá IPO dự kiến	46,800
Tiềm năng tăng/giảm	N/A

THÔNG TIN CỔ PHIẾU

SLCP lưu hành dự kiến (triệu)	2,311
Vốn hóa dự kiến (tỷ VND)	108,169

CƠ CẤU CỔ ĐÔNG

Techcombank	80%
Nguyễn Xuân Minh	3%
Công ty TNHH Quản lý tài sản Việt Nam	1%
Khác	16%

KHÍA CẠNH TRỌNG YẾU

EPS (VND)	1,230
BVPS (VND)	14,452
Nợ/VCSH	1.17
ROA (%)	7.2%
ROE (%)	14.8%

CHUYÊN VIÊN PHÂN TÍCH
Phạm Quang Chương
 chuongpham@phs.vn

- TCBS là công ty chứng khoán hàng đầu Việt Nam thuộc hệ sinh thái Techcombank, nổi bật với chiến lược Wealthtech đột phá. Công ty thể hiện sự vượt trội với nhiều tiêu chí top đầu ngành.
- Chúng tôi đánh giá định giá IPO 46,800 đồng/cổ phiếu (P/B 2.65x) là khá hấp dẫn cho một công ty chất lượng hàng đầu, đặc biệt khi so sánh với các đối thủ cùng ngành và các công ty Wealthtech toàn cầu. Với vốn hóa dự kiến 4.1 tỷ USD sau niêm yết, TCBS có triển vọng tích cực được đưa vào các chỉ số quan trọng như VN30, VNFIND Lead từ năm 2026, tạo động lực hỗ trợ giá cổ phiếu trong dài hạn

TỔNG QUAN DOANH NGHIỆP

CTCP Chứng khoán Kỹ thương (TCBS) là công ty chứng khoán thuộc hệ sinh thái của Ngân hàng Techcombank. Qua đó, TCBS đã nhanh chóng tăng vốn và trở thành CTCK có Vốn điều lệ top 1 của thị trường, đồng thời tận dụng một cách hiệu quả hệ sinh thái của TCB. Sự phát triển bền vững của TCBS được thể hiện rõ qua kết quả kinh doanh ấn tượng trong những năm gần đây. Thị phần môi giới đạt top 3, trong khi thị phần tư vấn phát hành trái phiếu vững vàng ở top 1. Mô hình “Không môi giới” và chính sách “Zero Fee” giúp TCBS đạt được thành công trong việc chiếm lĩnh thị phần.

TCBS tập trung phát triển các sản phẩm và dịch vụ chứng khoán theo hướng tích hợp các giải pháp công nghệ. Hệ sinh thái Wealth Tech giúp TCBS dễ dàng đi đầu trong cuộc đua ra mắt các sản phẩm mới để phục vụ nhu cầu đa dạng của khách hàng. Một số sản phẩm ứng dụng Wealth Tech nổi bật hiện nay của TCBS có thể kể đến như Fundmart – nền tảng giao dịch chứng chỉ quỹ, hay iConnect - nền tảng giao dịch trái phiếu.

Khác biệt với phần lớn các công ty chứng khoán tại Việt Nam, TCBS lựa chọn mô hình hoạt động “Không môi giới” – loại bỏ vai trò của đội ngũ tư vấn truyền thống và thay thế bằng nền tảng công nghệ nhằm nâng cao mức độ chủ động của nhà đầu tư cá nhân.

Trong tương lai, TCBS đang có kế hoạch ra mắt nhiều sản phẩm mới đến nhà đầu tư như Tài sản mã hóa, Chứng khoán hóa tài sản, Sản phẩm cấu trúc, hay Vàng kỹ thuật số. Công ty cũng sẽ dự kiến triển khai hoạt động cho vay ngang hàng P2P và gọi vốn cộng đồng Crowdfunding. Trong đó, hoạt động IPO TCBS được xem là bước khởi đầu cho việc triển khai mô hình gọi vốn cộng đồng Crowdfunding.

TÌNH HÌNH HOẠT ĐỘNG

Trong giai đoạn 2020-2024, TCBS ghi nhận kết quả tăng trưởng lợi nhuận khả quan với CAGR 15%/năm. Trong 6 tháng đầu năm 2025, TCBS đạt lợi nhuận trước thuế 3,043 tỷ đồng, tăng 10%YoY và hoàn thành 53% kế hoạch cả năm.

Trong cơ cấu lợi nhuận, nguồn thu từ tự doanh và cho vay margin chiếm tỷ trọng lớn nhất với gần 90%. Tuy nhiên, không giống với các công ty chứng khoán khác, lãi tự doanh của TCBS phần lớn đến từ hoạt động kinh doanh mua bán trái phiếu. Thị phần mảng tư vấn phát hành trái phiếu doanh nghiệp của TCBS đạt top 1 trong số các công ty chứng khoán với 44% (không tính đến các tổ chức tín dụng ngân hàng). Ban lãnh đạo công ty cho biết TCBS định hướng không phát triển mảng giao dịch tự doanh mua bán cổ phiếu.