

Báo cáo Cập nhật Xếp hạng Tín nhiệm Tổ chức phát hành

FiinRatings thực hiện nâng điểm Xếp hạng của Công ty Cổ phần Kinh doanh F88 lên mức “BBB” với Triển vọng Xếp hạng “Ổn định”

Hà Nội, ngày 10 tháng 10 năm 2025

Cập nhật chính

- **Lợi nhuận tăng trưởng vượt trội nhờ hiệu quả hoạt động kinh doanh và quản trị chi phí tín dụng hiệu quả:** F88 ghi nhận lợi nhuận ròng 6 tháng đầu năm 2025 đạt 252,4 tỷ đồng, tăng 183% so với cùng kỳ năm 2024. Mức tăng trưởng ấn tượng này chủ yếu đến từ đà mở rộng mạnh mẽ trong hoạt động cho vay (dư nợ cho vay tăng 45,1% từ 1H2024), cùng với việc quản lý chi phí tín dụng hiệu quả (giảm 13,9% so với 1H2024).
- **Chất lượng tài sản duy trì ổn định nhờ chính sách quản trị rủi ro nghiêm ngặt và hiệu quả hoạt động thu hồi nợ được cải thiện:** Trong 6 tháng đầu năm 2025, F88 tiếp tục giữ vững chất lượng tài sản, với tỷ lệ Chi phí tín dụng/Dư nợ điều chỉnh đạt 18,6%, giảm từ mức 22,8% của năm 2024. Điều này đến từ việc điều chỉnh chiến lược thu hồi nợ theo hướng chủ động hơn, tập trung vào thu hồi sớm, triển khai các giải pháp hỗ trợ khách hàng, và nâng cao hiệu quả quy trình nhắc nợ. Bên cạnh đó, việc tối ưu hóa tổ chức và quy trình thu hồi nợ, kết hợp với chính sách kiểm soát rủi ro linh hoạt theo từng vùng, khu vực và phòng giao dịch, đã giúp tỷ lệ thu hồi nợ của F88 tiếp tục duy trì ở mức cao 49,3% (so với mức 52,9% năm 2024).
- **Khả năng huy động vốn đã và sẽ tiếp tục là một điểm mạnh trong hồ sơ tín dụng của Công ty, được thể hiện qua cơ cấu nguồn vốn đa dạng và chi phí vốn được cải thiện đáng kể trong thời gian gần đây:** Ngoài việc huy động vốn từ các đối tác nước ngoài cũ, F88 đã phát hành thành công 250 tỷ đồng từ trái phiếu để hỗ trợ hoạt động kinh doanh trong 1H2025, đồng thời cải thiện chi phí vốn và kỳ hạn huy động. Trong giai đoạn 2H2025-2026, huy động vốn được kỳ vọng tiếp tục là điểm mạnh của F88, khi Công ty mở rộng và đa dạng hóa nguồn vốn thông qua (i) kế hoạch phát hành trái phiếu đại chúng, (ii) hợp tác với các ngân hàng TMCP tư nhân lớn cho hoạt động cho vay ngoại bảng và (iii) chi phí huy động vốn bình quân được cải thiện đáng kể.

Chuyên viên Phân tích (**)

Nguyễn Anh Quân, MSc

quan.nguyen@fiingroup.vn

Hội đồng Xếp hạng Tín nhiệm

Khổng Văn Minh

minh.khongvan@fiingroup.vn

Nguyễn Thị Lan, CFA

lan.nguyenthi@fiingroup.vn

Nguyễn Tùng Anh

anh.nguyen@fiingroup.vn

Công bố gần nhất: Công bố Kết quả Cập nhật XHTN cho CTCP Kinh doanh F88 (02/04/2025)

Đây là kết quả Xếp hạng Tín nhiệm dài hạn Nhà phát hành. Xếp hạng này thể hiện đánh giá của chúng tôi về mức độ tín nhiệm của doanh nghiệp với vai trò là nhà phát hành, và không bao gồm kết quả xếp hạng tín nhiệm một công cụ nợ cụ thể nào bao gồm trái phiếu có thể được phát hành bởi doanh nghiệp.

Thang điểm xếp hạng tín nhiệm của FiinRatings được xây dựng và áp dụng cho các doanh nghiệp tại Việt Nam và không có giá trị hoặc ý nghĩa tương đương với thang điểm xếp hạng của bất kỳ tổ chức xếp hạng tín nhiệm nào khác.

Kết quả xếp hạng tín nhiệm này có hiệu lực kể từ ngày công bố cho đến khi chúng tôi có những cập nhật ở lần công bố tiếp theo.

Bản công bố được soạn thảo bằng cả tiếng Việt và tiếng Anh. Bản công bố tiếng Anh chỉ mang tính chất tham khảo và bản tiếng Việt sẽ được ưu tiên áp dụng trong trường hợp có bất kỳ sự không đồng nhất nào giữa bản tiếng Việt và tiếng Anh.

Mọi trích dẫn cần sử dụng đầy đủ nội dung của công bố thông tin này, nghiêm cấm việc thay đổi hoặc cắt ghép các nội dung hoặc các phần của nội dung báo cáo nhằm thay đổi hay phản ánh không chính xác quan điểm của FiinRatings.

*(**) Bà Nguyễn Tuyết Lan không còn tham gia nhóm Chuyên viên phân tích kể từ ngày 31 tháng 7 năm 2025 do đã nghỉ việc tại FiinRatings.*

Tóm tắt kết quả xếp hạng

Tổ chức phát hành	Hình thức	Ngày công bố	Điểm XHTN	Triển vọng
Công ty Cổ phần Kinh doanh F88	XHTN tổ chức phát hành – báo cáo cập nhật	10/10/2025	BBB	Ổn định

Phân loại ngành: Công ty tài chính phi ngân hàng (cho vay thay thế)

Tóm tắt cơ sở lý giải xếp hạng tín nhiệm:

• FiinRatings thực hiện nâng điểm XHTN của F88 lên mức 'BBB', triển vọng "Ổn định", phản ánh sự cải thiện rõ nét về Nguồn vốn và Thanh khoản của Công ty. Chúng tôi đánh giá Nguồn vốn và thanh khoản của F88 có sự cải thiện nhất định so với thời điểm XHTN trước đây, nhờ vào Công ty đã thành công tiếp tục đa dạng kênh huy động vốn từ các đối tác trong và ngoài nước, chuẩn bị kế hoạch phát hành trái phiếu đại chúng vào năm 2026, đồng thời giảm đáng kể chi phí huy động vốn bình quân; qua đó giúp Công ty duy trì nguồn vốn ổn định phục vụ hoạt động kinh doanh trong khi đảm bảo nền tảng thanh khoản vững chắc. Bên cạnh đó, mức điểm XHTN cũng phản ánh sự duy trì vị thế dẫn đầu trong lĩnh vực cho vay thay thế của F88 cùng với khả năng sinh lời và chất lượng tài sản ở mức Tốt.

• **Vị thế kinh doanh "Phù hợp":** F88 tiếp tục giữ vững vị trí dẫn đầu trong ngành cho vay thay thế, với 889 cửa hàng trên toàn quốc tính đến ngày 30/6/2025. Dự nợ cho vay có sự tăng trưởng mạnh mẽ, với dự nợ cho vay sau điều chỉnh tăng 20,9% so với cuối năm 2024, tương đương mức tăng cả năm 2024, vượt xa mức tăng trưởng 4,1% của ngành tài chính tiêu dùng NBFC trong 1H2025. Điều này đến từ những yếu tố: (i) danh mục sản phẩm cho vay đa dạng, đi kèm ưu đãi về chi phí vay hoặc chính sách trả nợ linh hoạt; (ii) đẩy mạnh đầu tư và giải ngân qua ứng dụng di động, hiện chiếm khoảng 20% tổng giải ngân của F88; và (iii) mở rộng hợp tác với nhiều đối tác chiến lược, giúp Công ty tiếp cận hiệu quả các nhóm khách hàng mới và mở rộng độ bao phủ thị trường. Ngoài ra, F88 tiếp tục đa dạng hóa nguồn doanh thu, trong đó mảng bảo hiểm ghi nhận mức tăng trưởng ấn tượng, với doanh thu tăng 41,6% so với cùng kỳ 1H2024, chiếm 10,1% tổng doanh thu. Chúng tôi kỳ vọng mảng bảo hiểm của F88 sẽ tiếp tục tăng trưởng ổn định nhờ sự hỗ trợ từ Ngôi Nhà Xanh, công ty con thuộc cùng tập đoàn, với danh mục sản phẩm đa dạng và tệp khách hàng rộng, dự kiến đóng góp khoảng 13,5% vào tổng doanh thu trong hai năm tới.

• **Hồ sơ vốn và Khả năng sinh lời "Tốt":** Hồ sơ vốn tiếp tục là một trong những điểm mạnh tín dụng của F88, được củng cố bởi khả năng sinh lời tốt dựa trên bộ đệm vốn khá vững chắc. Cụ thể, tỷ lệ Nợ vay/Vốn chủ sở hữu giảm nhẹ về mức 1,5 lần, thấp hơn mức trung vị của các công ty NBFC là 3,0 lần. Ngoài ra, Công ty ghi nhận tăng trưởng lợi nhuận ấn tượng, với lợi nhuận ròng 6 tháng đầu năm đạt 252,4 tỷ đồng (tăng 183% so với 1H2024) nhờ đà tăng mạnh của hoạt động cho vay và quản lý chi phí tín dụng hiệu quả (-13,9%) thông qua chiến lược thu hồi nợ sớm. Nhờ đó, các chỉ tiêu sinh lời như NIM, ROE và ROA tiếp tục duy trì ở mức cao hơn trung vị ngành, dù tỷ lệ chi phí hoạt động (CIR) tăng nhẹ lên 56,2% trong 1H2025 do chi phí nhân sự và đầu tư công nghệ. Theo dự phóng của chúng tôi, F88 sẽ tiếp tục ghi nhận lợi nhuận sau thuế cao ở mức 600-800 tỷ đồng trong giai đoạn 2025-2026 nhờ chiến lược mở rộng cho vay và kiểm soát chi phí hiệu quả, qua đó giảm tỷ lệ đòn bẩy xuống khoảng 1,2-1,6 lần.

• **Vị thế rủi ro "Tốt":** Công ty tiếp tục duy trì chính sách quản trị rủi ro nghiêm ngặt, đồng thời ghi nhận sự cải thiện trong năng lực quản trị và xử lý nợ xấu. Với việc duy trì chính sách xóa sổ các khoản vay quá hạn trên 90 ngày, F88 tiếp tục giữ vững chất lượng tài sản, với tỷ lệ Chi phí tín dụng/Dự nợ điều chỉnh bình quân giảm còn 18,6% trong 1H2025 (so với 22,8% năm 2024). Kết quả này chủ yếu nhờ việc điều chỉnh chính sách thu hồi nợ từ đầu năm, tập trung vào thu hồi sớm, triển khai các giải pháp hỗ trợ khách hàng và cải thiện quy trình nhắc nợ. Bên cạnh đó, tỷ lệ thu hồi nợ cũng được duy trì ở mức cao, đạt 49,3% (2024: 52,9%), phản ánh hiệu quả của việc tối ưu hóa quy trình thu hồi, tổ chức chuyên biệt và áp dụng chính sách linh hoạt theo vùng, khu vực và phòng giao dịch nhằm kiểm soát rủi ro của từng nhóm sản phẩm. Chúng tôi kỳ vọng F88 sẽ tiếp tục nâng cao hiệu quả thu hồi nợ và cải thiện tổn thất tín dụng cũng như tiếp tục duy trì thận trọng các chính sách phân loại, trích lập và xử lý nợ xấu. Nhờ đó, tỷ lệ Chi phí tín dụng/Dự nợ bình quân có thể giảm xuống mức 18,4% vào năm 2026.

• **Khả năng huy động vốn và Thanh khoản "Tốt":** FiinRatings điều chỉnh đánh giá yếu tố này từ "Phù hợp" lên "Tốt", dựa trên nhận định về khả năng huy động vốn và thanh khoản của Công ty đã dần cải thiện rõ rệt so với các kỳ XHTN trước, được hỗ trợ bởi các yếu tố: (i) đa dạng hóa hiệu quả nguồn vốn vay (trái phiếu phát hành riêng lẻ & đại chúng, hợp tác với các quỹ quốc tế, các tổ chức tài chính trong nước, (ii) hạn mức hợp tác với CIMB tiếp tục duy trì ở mức cao, đồng thời mở rộng mô hình vốn ngoại bảng với các ngân hàng khác, (iii) chi phí vốn bình quân giảm còn 14,7% trong 1H2025 (2024: 15,6%), nhờ lãi suất vay ưu đãi hơn và chi phí hedging giảm mạnh xuống 0,8% (từ mức 2-3% trước đây). Về thanh khoản, F88 duy trì chiến lược sử dụng linh hoạt nguồn vốn dài hạn cho vay ngắn hạn, giúp tối ưu hiệu quả vốn và đảm bảo an toàn thanh khoản. Công ty cũng duy trì bộ đệm thanh khoản bằng 2% tổng tài sản của năm liền kề trước đó để tăng khả năng ứng phó biến động thị trường và hỗ trợ quản trị rủi ro. Ngoài ra, khi thực hiện kiểm tra sức chịu đựng (stress-test) về khả năng thanh khoản với các giả định khác nhau, F88 vẫn duy trì tỷ lệ nguồn thanh khoản/nguồn sử dụng trên 1,0 lần mỗi quý, phản ánh vị thế thanh khoản ổn định của Công ty ngay cả trong những điều kiện không thuận lợi.

Tóm tắt tiêu chí xếp hạng

	XHTN gần nhất	Kết quả cập nhật
Mốc XHTN - Ngân hàng	a-	a-
Mốc XHTN - Cho vay thay thế	bb	bb
Vị thế kinh doanh	+0	+0
Hồ sơ vốn & Khả năng sinh lời	+1	+1
Vị thế rủi ro	+1	+1
Huy động vốn và Thanh khoản	+0	+1
Điểm XHTN đơn lẻ	BBB-	BBB
Tác động bên ngoài	+0	+0
Điểm XHTN tổ chức phát hành	BBB-	BBB
Triển vọng	Thuận lợi	Ổn định

Triển vọng: Triển vọng "Ổn định" thể hiện quan điểm của chúng tôi về việc mức điểm xếp hạng tín nhiệm nhà phát hành đối với Công ty sẽ duy trì trong 24 tháng tới.

Kịch bản nâng điểm: Chúng tôi có thể xem xét các yếu tố sau một cách độc lập hoặc đồng thời trong việc đánh giá nâng điểm xếp hạng tín nhiệm của F88:

- Công ty nâng cao năng lực kinh doanh, thể hiện qua thị phần và quy mô dự nợ cho vay vượt xa các dự báo của chúng tôi, và/hoặc môi trường kinh doanh có những thay đổi tích cực (vd: pháp lý) ảnh hưởng tốt đến năng lực kinh doanh của F88;

Kịch bản hạ điểm: Chúng tôi có thể xem xét các yếu tố sau một cách độc lập hoặc đồng thời trong việc đánh giá hạ điểm xếp hạng tín nhiệm của F88:

- Môi trường kinh doanh có những diễn biến / thay đổi tiêu cực và dài hạn, ảnh hưởng đến vị thế kinh doanh của F88;
- Mức đòn bẩy gia tăng đột biến, cùng với biên lợi nhuận của F88 giảm hơn so với dự kiến do chi phí vốn tăng cao hay do hiệu quả kinh doanh trung bình của các cửa hàng cũng như chất lượng tài sản có xu hướng xấu đi đáng kể;
- Khả năng huy động vốn bị suy yếu đến từ sự thiếu cam kết của các cổ đông hiện hữu và của các đối tác cho vay, và/hoặc chi phí vốn bình quân của F88 có xu hướng tăng trở lại.

Bảng biểu 02: Các chỉ tiêu tài chính giai đoạn 2022-2026F của F88:

Số liệu 12 tháng gần nhất (TTM)	2022A	2023A	2024A	1H2025A	2025F	2026F
Tăng trưởng dự nợ cho vay (Nội bảng+ Ngoại bảng) (%)	185,4%	-21,4%	22,7%	20,9%	33,2%	21,1%
Tổng tài sản/ Vốn chủ sở hữu (lần)	5,2	2,8	2,8	2,8	2,6	2,3
Dự nợ cho vay/ Tổng tài sản quản lý (%)	72,6%	71,9%	71,7%	77,4%	78,3%	77,9%
Nợ vay/ Vốn chủ sở hữu (lần)	3,7	1,6	1,6	1,5	1,4	1,2
Lãi suất cho vay bình quân hàng năm ("APR") (%)	59,7%	52,3%	59,1%	58,9%	58,6%	56,7%
Tỷ suất thu nhập lãi thuần ("NIM") (%)	47,6%	42,0%	49,0%	49,9%	50,2%	49,4%
Tỷ lệ chi phí hoạt động trên thu nhập hoạt động ("CIR") (%)	72,8%	61,5%	53,2%	56,2%	53,0%	50,0%
Chi phí tín dụng/Dự nợ cho vay bình quân (%)	9,7%	40,2%	22,8%	18,6%	19,4%	18,4%

Nguồn: FiinRatings, F88

Kết quả dự phóng

Bảng biểu 03: Dự phóng cho kịch bản cơ sở

Các yếu tố phân tích	Đơn vị	Kết quả thực tế				Kịch bản cơ sở	
		2022A	2023A	2024A	1H2025A	2025F	2026F
Tổng tài sản	Tỷ đồng	4.417,2	4.009,9	5.099,7	5.657,1	6.152,9	7.489,2
Tổng dư nợ cho vay đã điều chỉnh	Tỷ đồng	4.750,9	3.735,2	4.584,8	5.543,1	6.106,2	7.397,4
Thu nhập từ lãi & dịch vụ	Tỷ đồng	2.074,9	2.303,1	2.699,4	1.648,2	3.607,2	4.465,1
Tổng thu nhập hoạt động	Tỷ đồng	1.972,6	2.324,6	2.944,1	1.712,9	3.792,3	4.779,5
Tổng chi phí hoạt động	Tỷ đồng	1.435,6	1.430,6	1.566,4	963,3	2.010,1	2.390,3
Lãi sau thuế	Tỷ đồng	208,1	(528,8)	361,7	252,4	640,7	887,0

Chỉ số tài chính	Đơn vị	Kết quả thực tế				Kịch bản cơ sở	
		2022A	2023A	2024A	1H2025A	2025F	2026F
Tốc độ tăng trưởng dư nợ (Nội + Ngoại bảng)	%	185,4%	-21,4%	22,7%	20,9%	33,2%	21,1%
Tỷ lệ Tổng tài sản/Vốn chủ sở hữu	Lần	5,2	2,8	2,8	2,8	2,6	2,3
Tỷ lệ Nợ vay/Tổng tài sản	%	72,6%	71,9%	71,7%	77,4%	78,3%	77,9%
Tỷ lệ Nợ vay/Vốn chủ sở hữu	Lần	3,7	1,6	1,6	1,5	1,39	1,15
Lãi suất cho vay bình quân (APR)	%	59,7%	52,3%	59,1%	58,9%	58,6%	56,7%
Tỷ suất thu nhập lãi thuần (NIM)	%	47,6%	42,0%	49,0%	49,9%	50,2%	49,4%
Tỷ lệ chi phí trên thu nhập (CIR)	%	72,8%	61,5%	53,2%	56,2%	53,0%	50,0%
Chi phí tín dụng/Dư nợ vay bình quân	%	9,7%	40,2%	22,8%	18,6%	19,4%	18,4%
ROA	%	6,3%	-12,6%	7,9%	10,3%	11,5%	12,5%
ROE	%	31,5%	-46,3%	22,4%	29,5%	31,3%	31,5%
Chi phí tài chính trung bình	%	14,6%	15,7%	15,6%	14,7%	14,5%	13,3%

Nguồn: F88, FiinRatings

Phương pháp luận xếp hạng tín nhiệm

Phương pháp luận xếp hạng tín nhiệm giải thích cách tiếp cận của FiinRatings để đánh giá rủi ro tín dụng của các doanh nghiệp tại Việt Nam. Phương pháp luận này nhằm mục đích giúp các Công ty, nhà đầu tư và những thành viên thị trường khác hiểu cách thức và các tiêu chí định lượng cũng như định tính quan trọng mà chúng tôi xem xét trong việc giải thích kết quả xếp hạng tín nhiệm nói chung, và đối với từng ngành cụ thể mà chúng tôi thực hiện.

Ngoài ra, một số thuật ngữ được sử dụng trong báo cáo này, đặc biệt là một số từ chuyên ngành được sử dụng để thể hiện quan điểm của chúng tôi về xếp hạng các yếu tố liên quan, có ý nghĩa cụ thể được nêu trong các tiêu chí của chúng tôi, do đó nên được đọc cùng với các tiêu chí đó. Vui lòng xem các Phương pháp xếp hạng và tiêu chí liên quan theo đường dẫn dưới đây:

- [Phương Pháp Luận Xếp Hạng Tín Nhiệm Tổ Chức Tài Chính Phi Ngân Hàng](#)

Hoặc tham khảo đường dẫn sau để biết thêm chi tiết về phương pháp luận xếp hạng chung:

- [Phương Pháp Luận Chung Xếp Hạng Tín Nhiệm](#)

Lịch sử xếp hạng tín nhiệm

Lịch sử Xếp hạng tín nhiệm

Công ty Cổ phần Kinh doanh F88

Lịch sử Xếp hạng tín nhiệm nhà phát hành

12 Tháng 10 năm 2021	Xếp hạng Tín nhiệm lần đầu	Kết quả Xếp hạng: BBB- Triển vọng: Ổn định
21 Tháng 6 năm 2022	Cập nhật Xếp hạng Tín nhiệm	Kết quả Xếp hạng: BBB- Triển vọng: Ổn định
08 Tháng 11 năm 2022	Cập nhật Xếp hạng Tín nhiệm	Kết quả Xếp hạng: BBB- Triển vọng: Ổn định
12 Tháng 04 năm 2023	Cập nhật Xếp hạng Tín nhiệm	Kết quả Xếp hạng: BBB- Triển vọng: Không thuận lợi
06 Tháng 12 năm 2023	Cập nhật Xếp hạng Tín nhiệm	Kết quả Xếp hạng: BBB- Triển vọng: Không thuận lợi
23 Tháng 05 năm 2024	Cập nhật Xếp hạng Tín nhiệm	Kết quả Xếp hạng: BBB- Triển vọng: Ổn định
12 Tháng 10 năm 2024	Cập nhật Xếp hạng Tín nhiệm	Kết quả Xếp hạng: BBB- Triển vọng: Ổn định
02 Tháng 04 năm 2025	Cập nhật Xếp hạng Tín nhiệm	Kết quả Xếp hạng: BBB- Triển vọng: Thuận lợi
10 Tháng 10 năm 2025	Cập nhật Xếp hạng Tín nhiệm	Kết quả Xếp hạng: BBB Triển vọng: Ổn định

Kê khai thông tin về sở hữu liên quan

Tại thời điểm công bố báo cáo, thông tin kê khai sau đây được thực hiện theo quy định hiện hành và nhằm thể hiện sự tuân thủ trong việc thực hiện và công bố kết quả xếp hạng tín nhiệm:

- Tỷ lệ sở hữu cổ phần tại FiinRatings của F88: *không có*
- Tỷ lệ sở hữu cổ phần tại F88 của FiinRatings: *không có*
- Tỷ lệ sở hữu cổ phần tại F88 của các nhân viên khác của FiinRatings: *không có*
- Giá trị trái phiếu của FiinRatings sở hữu bởi F88: *không có*
- Giá trị trái phiếu của F88 sở hữu bởi FiinRatings: *không có*
- Giá trị các công cụ nợ khác của FiinRatings sở hữu bởi F88: *không có*
- Giá trị các công cụ nợ khác của F88 sở hữu bởi FiinRatings: *không có*

FiinRatings được đề cập ở trên bao gồm Công ty Cổ phần FiinRatings, thành viên ban giám đốc, thành viên hội đồng xếp hạng tín nhiệm, các nhân sự của FiinRatings tham gia hoạt động xếp hạng tín nhiệm này. Số liệu trên được rà soát kể từ ngày chính thức ký Hợp đồng xếp hạng tín nhiệm với Công ty và cập nhật đến ngày phát hành báo cáo này.

FiinRatings duy trì một chính sách độc lập nghiêm ngặt đối nhằm đáp ứng các quy định hiện hành trong việc cung cấp dịch vụ xếp hạng tín nhiệm tại Việt Nam cũng như nhằm tuân thủ các chính sách nội bộ về tránh mâu thuẫn lợi ích và đảm bảo tính khách quan và độc lập trong việc phân tích và đưa ra ý kiến xếp hạng tín nhiệm. Theo đó, các nhân sự trực tiếp tham gia xếp hạng tín nhiệm không được phép sở hữu và thực hiện bất kỳ giao dịch nào đối với chứng khoán, cổ phần hay công cụ nợ của đơn vị được xếp hạng tín nhiệm khi FiinRatings đã thiết lập mối quan hệ xếp hạng tín nhiệm.



Công ty Cổ phần FiinRatings

Báo cáo Kết quả Xếp hạng Tín nhiệm số: 09-C04-2025

Lê Hồng Khang

Giám đốc, Trưởng Bộ phận Phân tích

Hà Nội, ngày 10 tháng 10 năm 2025

Phụ lục

Phụ lục 1: Vị thế kinh doanh

Chỉ tiêu cho kỳ báo cáo kết thúc ngày	Đơn vị	31.12.2022	31.12.2023	31.12.2024	30.06.2025
Số lượng phòng giao dịch	phòng	814	817	868	888
Số lượng nhân viên	nhân viên	5.111,0	4.131,0	4.030,0	4.351,0
Dư nợ cho vay	tỷ đồng	4.750,9	3.735,2	4.584,8	5.543,1
Tổng tài sản	tỷ đồng	4.417,2	4.009,9	5.099,7	5.657,1
Tổng doanh thu	tỷ đồng	2.317,4	2.723,4	3.350,1	1.926,3
Lợi nhuận sau thuế thu nhập doanh nghiệp	tỷ đồng	208,1	-528,9	361,7	252,4
Tăng trưởng dư nợ cho vay	%	185,4%	-21,4%	22,7%	20,9%
Tăng trưởng doanh thu	%	87,4%	17,5%	23,0%	20,8%
Doanh thu trung bình một cửa hàng	tỷ đồng	3,5	3,3	4,0	2,2

Nguồn: FiinRatings, F88

Phụ lục 2: Nguồn vốn và Khả năng sinh lời

Chỉ tiêu cho kỳ báo cáo kết thúc ngày	Đơn vị	31.12.2022	31.12.2023	31.12.2024	30.06.2025
Nguồn vốn					
Vốn cấp 1/ Tổng tài sản	lần	0,2	0,3	0,3	N/A
Nợ vay/ Vốn chủ sở hữu	lần	3,7	1,6	1,6	1,5
Khả năng sinh lời					
Tỷ suất thu nhập lãi thuần (NIM) (i)	%	47,6%	42,0%	49,0%	49,9%
Chi phí vốn (i)	%	14,6%	15,7%	15,6%	14,7%
Lãi suất cho vay bình quân (APR) (i)	%	59,7%	52,3%	59,1%	58,9%
Tỷ lệ chi phí hoạt động trên thu nhập (CIR) (i)	%	72,8%	61,5%	53,2%	56,2%
Biên thu nhập ròng (Net profit margin) (i)	%	10,0%	-22,7%	13,4%	15,2%
ROA (i)	%	6,3%	-12,6%	7,9%	10,3%
ROE (i)	%	31,5%	-46,3%	22,4%	29,5%

Nguồn: FiinRatings, F88

Ghi chú: (i) Các chỉ số được tính theo 12 tháng gần nhất thời điểm tính toán (TTM)

Phụ lục 3: Vị thế rủi ro

Chỉ tiêu cho kỳ báo cáo kết thúc ngày	Đơn vị	31.12.2022	31.12.2023	31.12.2024	30.06.2025
Trong hạn hoặc quá hạn đến 10 ngày	tỷ đồng	4.387,9	3.388,6	4.236,5	5.160,0
Quá hạn từ 11 ngày tới 30 ngày	tỷ đồng	127,6	120,3	122,0	138,0
Quá hạn từ 31 tới 90 ngày	tỷ đồng	237,1	226,8	226,3	245,0
Tổng dư nợ cho vay (không kể các khoản đã xóa sổ) (ii)	tỷ đồng	4.752,6	3.735,7	4.584,8	5.543,1
Chi phí tín dụng (i)	tỷ đồng	276,6	1.549,7	918,8	433,4
Thu hồi ròng từ các khoản vay đã xóa sổ (i)	tỷ đồng	99,1	241,8	485,8	178,4
Chi phí tín dụng trừ thu hồi (ii)	tỷ đồng	177,4	1.307,9	433,1	255,0
Chi phí dự phòng (ii)	tỷ đồng	27,2	0,1	11,1	4,3
Chi phí tín dụng/trung bình dư nợ (i)	%	9,7%	40,2%	22,8%	18,6%
Chi phí tín dụng trừ thu hồi/trung bình dư nợ (i)	%	6,1%	33,9%	10,7%	9,4%
Tỷ lệ thu hồi/ Chi phí tín dụng (i)	%	36,9%	15,6%	52,9%	41,2%

Nguồn: FiinRatings, F88

Ghi chú: (i) Các chỉ số được tính theo 12 tháng gần nhất thời điểm tính toán (TTM), (ii) số liệu tại thời điểm cuối kỳ báo cáo

Phụ lục 4: Báo cáo tài chính của F88

Bảng biểu 06: Bảng Cân đối kế toán của F88 (2022-1H2025)

(đơn vị: tỷ đồng)

	31.12.2022	31.12.2023	31.12.2024	30.06.2025
Tài sản ngắn hạn	4.052,8	3.386,1	4.189,9	4.566,6
Tiền và các khoản tương đương tiền	426,7	215,7	628,1	384,9
Các khoản phải thu ngắn hạn	3.483,7	3.106,1	3.455,0	4.061,4
Trong đó: Phải thu về cho vay ngắn hạn	3.152,7	2.821,4	3.176,1	3.730,3
Tài sản ngắn hạn khác	142,4	64,3	106,8	120,3
Tài sản dài hạn	364,4	623,8	909,8	1.090,5
Các khoản phải thu dài hạn	167,9	223,8	606,5	779,0
Trong đó: Phải thu về cho vay dài hạn	122,1	153,0	587,1	755,9
Tài sản dài hạn khác	196,5	400,0	303,3	311,5
TỔNG CỘNG TÀI SẢN	4.417,2	4.009,9	5.099,7	5.657,1
Nợ phải trả	3.564,0	2.579,3	3.307,4	3.612,3
Nợ ngắn hạn	2.854,5	1.272,6	1.857,9	2.580,5
Vay và nợ thuê tài chính ngắn hạn	2.442,2	981,3	1.456,8	2.083,0
Phải trả ngắn hạn khác	412,3	291,3	401,1	497,5
Nợ dài hạn	709,5	1.306,7	1.449,5	1.031,8
Vay và nợ thuê tài chính dài hạn	709,5	1.306,7	1.449,5	1.031,8
Vốn chủ sở hữu	853,2	1.430,6	1.792,3	2.044,8
TỔNG CỘNG NGUỒN VỐN	4.417,2	4.009,9	5.099,7	5.657,1

Nguồn: FiinRatings, F88

Bảng biểu 07: Báo cáo Kết quả hoạt động kinh doanh của F88 (2022-1H2025)

(đơn vị: tỷ đồng)

	2022	2023	2024	1H2025
Doanh thu bán hàng và cung cấp dịch vụ	2.089,7	2.333,2	2.279,6	1.340,6
Lợi nhuận gộp về bán hàng và cung cấp dịch vụ	1001,1	9,7	624,2	511,0
Doanh thu hoạt động tài chính	8,6	40,8	457,6	338,7
Chi phí tài chính	-344,8	-398,9	-406,0	-213,4
Chi phí bán hàng	-183,8	-138,2	-162,8	-94,1
Chi phí quản lý chung	-433,5	-487,0	-658,6	-471,9
Lợi nhuận thuần từ hoạt động kinh doanh	47,6	-973,6	-145,7	70,2
Lợi nhuận thuần từ hoạt động khác	212,9	317,8	604,5	246,0
Tổng lợi nhuận kế toán trước thuế	260,5	-655,7	458,8	316,2
Lợi nhuận sau thuế thu nhập doanh nghiệp	208,1	-528,9	361,9	252,4

Nguồn: FiinRatings, F88

Bảng biểu 08: Báo cáo lưu chuyển tiền tệ của F88 (2022-1H2025)

(đơn vị: tỷ đồng)

	2022	2023	2024	1H2025
Lợi nhuận trước thuế	260,5	-655,7	458,8	316,2
Lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh trước thay đổi vốn lưu động	851,5	1.220,9	1.326,9	629,3
Lưu chuyển tiền thuần từ hoạt động kinh doanh	-1.521,0	-451,1	-610,8	-745,0
Lưu chuyển tiền thuần từ hoạt động đầu tư	-52,9	14,2	424,7	302,4
Lưu chuyển tiền thuần từ hoạt động tài chính	1.739,1	255,8	598,5	199,5
Lưu chuyển tiền thuần trong kỳ	165,1	-211,0	412,4	-243,1

Nguồn: FiinRatings, F88

Phụ lục 6: Định nghĩa các chỉ tiêu tài chính

- Thu nhập lãi & dịch vụ = Thu nhập lãi + Thu nhập các khoản dịch vụ
(định nghĩa dựa trên thuyết minh Báo cáo tài chính)
- Thu nhập hoạt động = Doanh thu bán hàng và cung cấp dịch vụ + (Doanh thu từ hoạt động tài chính – Chi phí tài chính) + (Thu nhập khác – Chi phí khác)
- Tỷ số lợi nhuận trên tài sản (“ROA”) = Lợi nhuận sau thuế/ Tổng tài sản bình quân
- Tỷ số lợi nhuận trên vốn chủ sở hữu (“ROE”) = Lợi nhuận sau thuế / Vốn chủ sở hữu bình quân
- Thu nhập lãi = Doanh thu lãi vay + Doanh thu dịch vụ
- Chi phí hoạt động = Chi phí dịch vụ + Chi phí bán hàng + Chi phí quản lý doanh nghiệp
- Lãi suất cho vay bình quân hàng năm (“APR”) = Thu nhập lãi/ Trung bình dư nợ cho vay
- Tỷ suất thu nhập lãi thuần (“NIM”) = (Thu nhập lãi – Chi phí tài chính)/ Trung bình dư nợ cho vay
- Tỷ lệ chi phí hoạt động trên thu nhập (“CIR”) = Chi phí hoạt động / Thu nhập hoạt động
- Giá trị nợ xóa sổ ròng = Giá trị nợ xóa sổ gộp – Thu hồi từ các khoản nợ khó đòi
- Tỷ lệ xóa sổ gộp = Giá trị nợ xóa sổ gộp / Dư nợ cho vay bình quân
- Tỷ lệ xóa sổ ròng = Giá trị nợ xóa sổ ròng / Dư nợ cho vay bình quân
- Chi phí tín dụng = (Chi phí xóa sổ gộp + Chi phí dự phòng trong năm)/ Dư nợ cho vay bình quân
- Chi phí vốn (“COF”) = Chi phí lãi vay/ Nợ vay bình quân

Phụ lục 7: So sánh phương pháp trích lập dự phòng giữa F88 và các Ngân hàng và Công ty tài chính

Phân loại nợ	F88		Ngân hàng / Công ty tài chính	
	Tình trạng quá hạn	Tỉ lệ dự phòng	Tình trạng quá hạn	Tỉ lệ dự phòng
Nợ đủ tiêu chuẩn	<11 ngày	0%	<10 ngày	0%
Nợ cần chú ý	11-30 ngày	2%	10-90 ngày	5%
Nợ dưới tiêu chuẩn	31-90 ngày	25%	91-180 ngày	20%
Nợ nghi ngờ mất vốn	91-360 ngày	100%	181-360 ngày	50%
Nợ có khả năng mất vốn	>360 ngày	100%	>360 ngày	100%

Nguồn: F88, Thông tư 11/2021 của Ngân hàng Nhà nước quy định về Phân loại Nhóm nợ và Tỷ lệ trích lập dự phòng cho các Nhóm nợ quá hạn

Phụ lục 8: Thang điểm Xếp hạng tín nhiệm

Chúng tôi sử dụng thang điểm xếp hạng dưới để xác định điểm xếp hạng tín nhiệm cho tất cả các doanh nghiệp phát hành trong các ngành và lĩnh vực mà chúng tôi xếp hạng tại Việt Nam, Thang điểm này được xây dựng và áp dụng bởi FiinRatings và không có giá trị hoặc ý nghĩa tương đương với thang điểm xếp hạng của bất kỳ tổ chức xếp hạng tín nhiệm nào khác,

Định nghĩa và giải thích	Thang điểm xếp hạng
Nhóm 1: Năng lực đáp ứng nghĩa vụ tài chính Tốt Nhất	AAA
	AA+
Nhóm 2: Năng lực đáp ứng nghĩa vụ tài chính Rất Tốt	AA
	AA-
Nhóm 3: Năng lực đáp ứng nghĩa vụ tài chính Tốt nhưng có thể bị ảnh hưởng bởi điều kiện kinh tế bất lợi và thay đổi hoàn cảnh	A+
	A
	A-
Nhóm 4: Năng lực đáp ứng nghĩa vụ tài chính ở mức Khá nhưng dễ bị ảnh hưởng hơn trước các diễn biến bất lợi của nền kinh tế	BBB+
	BBB
	BBB-
Nhóm 5: Khả năng đáp ứng các nghĩa vụ tài chính Trung bình	BB+
	BB
	BB-
Nhóm 6: Năng lực đáp ứng nghĩa vụ tài chính Yếu . Nhạy cảm với các điều kiện kinh doanh, tài chính và kinh tế. Rủi ro cao.	B+
	B
	B-
Nhóm 7: Khả năng đáp ứng nghĩa vụ tài chính Rất Yếu và khả năng vỡ nợ cao. Rất nhạy cảm với các điều kiện kinh doanh, tài chính và kinh tế. Rủi ro rất cao.	CCC+
	CCC
	CCC-
	CC
	C
Nhóm 8: Mất khả năng thanh toán. Không thanh toán các nghĩa vụ nợ đúng hạn (SD – Mất khả năng thanh toán một phần) hoặc không thể thực hiện được các nghĩa vụ tài chính (D – Mất khả năng thanh toán). Mức D cũng sẽ được sử dụng khi doanh nghiệp nộp đơn yêu cầu phá sản hoặc thực hiện các hành động tương tự	SD, D

Tuyên bố miễn trách nhiệm và Bản quyền

Không nội dung nào (bao gồm xếp hạng, phân tích liên quan đến tín dụng và dữ liệu, định giá, mô hình, phần mềm hoặc ứng dụng hoặc sản phẩm khác) hoặc bất kỳ phần nào trong đó (Nội dung) có thể được sửa đổi, thiết kế ngược, sao chép hoặc phân phối dưới bất kỳ hình thức nào bằng bất kỳ phương tiện nào, hoặc được lưu trữ trong cơ sở dữ liệu hoặc hệ thống truy xuất, mà không có sự cho phép trước bằng văn bản của FiinRatings.

Nội dung trong báo cáo này sẽ không được sử dụng cho bất kỳ mục đích bất hợp pháp hoặc trái phép nào. FiinRatings cũng như các giám đốc, quản lý, nhân viên hoặc đại lý (gọi chung là Bên FiinRatings) không đảm bảo tính chính xác, đầy đủ, kịp thời hoặc sẵn có của Nội dung. Bên FiinRatings không chịu trách nhiệm về bất kỳ sai sót hoặc thiếu sót nào (do sơ suất hoặc nguyên nhân khác), bất kể nguyên nhân là gì, đối với kết quả thu được từ việc sử dụng Nội dung này, hoặc về bảo mật hoặc duy trì bất kỳ dữ liệu đầu vào nào của người dùng. Nội dung được cung cấp trên cơ sở "nguyên trạng". **BÊN FIINRATINGS TỪ CHỐI BẤT KỲ VÀ TẤT CẢ CÁC BẢO ĐẢM TRỰC TIẾP HOẶC GIÁN TIẾP, BAO GỒM, NHƯNG KHÔNG GIỚI HẠN ĐỐI VỚI BẤT KỲ BẢO ĐẢM NÀO VỀ TÍNH KHẢ DỤNG HOẶC TÍNH PHÙ HỢP VỚI MỤC ĐÍCH CỤ THỂ HOẶC ỨNG DỤNG NỘI DUNG.** Trong mọi trường hợp, các bên FiinRatings sẽ không chịu trách nhiệm với bất kỳ bên nào về bất kỳ thiệt hại trực tiếp, gián tiếp, cũng như về các hậu quả, chi phí, phí pháp lý hoặc tổn thất (bao gồm, nhưng không giới hạn, thu nhập bị mất hoặc bị mất lợi nhuận và chi phí cơ hội hoặc tổn thất do sơ suất) liên quan đến bất kỳ việc sử dụng Nội dung nào ngay cả khi được thông báo về khả năng xảy ra những thiệt hại đó.

Các phân tích liên quan đến tín dụng và các phân tích khác, bao gồm xếp hạng và các tuyên bố trong Nội dung là các tuyên bố về ý kiến và quan điểm của chúng tôi vào ngày chúng được thể hiện và không phải là tuyên bố về thực tế. Các ý kiến, phân tích và quyết định xác nhận xếp hạng của FiinRatings không phải là các khuyến nghị để mua, nắm giữ hoặc bán bất kỳ chứng khoán nào hoặc để đưa ra bất kỳ quyết định đầu tư nào và không đề cập đến tính phù hợp của bất kỳ chứng khoán nào. FiinRatings không có nghĩa vụ cập nhật Nội dung sau khi xuất bản dưới bất kỳ hình thức hoặc định dạng nào. Nội dung không nên được dựa vào hoàn toàn vào và không được thay thế cho kỹ năng, khả năng phán đoán và kinh nghiệm của người đọc, cấp quản lý, nhân viên, cố vấn và / hoặc khách hàng khi thực hiện đầu tư và các quyết định kinh doanh khác.

FiinRatings không hoạt động như một tổ chức ủy thác hoặc tư vấn đầu tư. Mặc dù FiinRatings đã thu thập thông tin từ các nguồn mà FiinRatings cho là đáng tin cậy, FiinRatings không thực hiện kiểm tra và không có nghĩa vụ thẩm định hoặc xác minh độc lập bất kỳ thông tin nào mà FiinRatings nhận được. Các ấn phẩm liên quan đến xếp hạng có thể được xuất bản vì nhiều lý do mà không nhất thiết phụ thuộc vào hành động của hội đồng xếp hạng, bao gồm nhưng không giới hạn ở việc xuất bản bản cập nhật định kỳ về xếp hạng tín dụng và các phân tích liên quan.

FiinRatings từ chối bất kỳ nghĩa vụ nào phát sinh từ việc công bố xếp hạng tín nhiệm này, thu hồi hoặc đình chỉ kết quả xếp hạng tín nhiệm cũng như bất kỳ trách nhiệm pháp lý nào đối với bất kỳ thiệt hại nào được cho là đã phải gánh chịu vì liên quan đến việc sử dụng kết quả xếp hạng tín nhiệm.

Công ty Cổ phần FiinRatings là công ty con của Công ty Cổ phần FiinGroup Việt Nam chuyên cung cấp dịch vụ xếp hạng tín nhiệm. FiinRatings hoạt động độc lập và tách biệt với các đơn vị kinh doanh khác của FiinGroup nhằm đảm bảo tính độc lập và khách quan của các hoạt động tương ứng. Do đó, FiinRatings có thể có thông tin không có sẵn đối với các đơn vị kinh doanh khác của FiinGroup. FiinRatings đã thiết lập các chính sách và thủ tục để duy trì tính bảo mật của các thông tin không công khai liên quan đến hoạt động xếp hạng tín nhiệm.

FiinRatings có thể nhận được doanh thu cho các xếp hạng và một số phân tích nhất định, thường là từ các tổ chức phát hành hoặc bảo lãnh phát hành chứng khoán hoặc từ những người có nghĩa vụ liên quan. FiinRatings có quyền phổ biến các ý kiến và phân tích của mình. Các phân tích và xếp hạng công khai của FiinRatings được cung cấp trên các trang web của FiinRatings và có thể được phân phối thông qua các phương tiện khác, bao gồm thông qua các ấn phẩm của FiinRatings và các nhà phân phối thuộc bên thứ ba. Thông tin về mức phí dịch vụ Xếp hạng tín nhiệm xin vui lòng tham khảo tại <https://fiinratings.vn>

FIINRATINGS, FIIN, và FIINGROUP là các nhãn hiệu đã đăng ký bản quyền thuộc Công ty Cổ Phần FiinGroup Việt Nam.