

Công bố Kết quả Cập nhật Xếp hạng Tín nhiệm Tổ chức phát hành

FiinRatings thực hiện thay đổi Triển vọng Xếp hạng của Công ty Cổ phần Kinh doanh F88 lên “Thuận lợi”, giữ nguyên điểm Xếp hạng ở mức ‘BBB-’

Hà Nội, ngày 02 tháng 04 năm 2025

Cập nhật chính

- **Lợi nhuận tăng trưởng tương đối tốt nhờ vào phục hồi trong kinh doanh và quản trị chi phí hiệu quả:** F88 ghi nhận lợi nhuận 351,3 tỷ đồng trong năm 2024, phục hồi từ mức lỗ sau thuế 545,4 tỷ đồng vào năm 2023. Sự cải thiện này đến từ sự phục hồi mạnh mẽ trong hoạt động cho vay (+22,7%), cùng với việc quản lý chi phí tín dụng hiệu quả (-40,7%).
- **Chất lượng tài sản duy trì ổn định nhờ vào việc quản trị hiệu quả hoạt động thu hồi nợ và khả năng trả nợ của khách hàng đã được phục hồi:** F88 tiếp tục cho thấy sự ổn định trong chất lượng tài sản, với tỷ lệ Chi phí tín dụng/Dư nợ điều chỉnh đạt 22,8% trong năm 2024, giảm từ mức 41,7% năm 2023. Điều này đến từ sự phục hồi trong khả năng trả nợ của khách hàng, cũng như đến từ việc quản trị, thắt chặt khẩu vị rủi ro trong kinh doanh và phối hợp hiệu quả giữa các bộ phận của Công ty. Bên cạnh đó, quy trình và tổ chức thu hồi nợ được chú trọng nâng cao đã cho thấy hiệu quả trong công tác thu hồi nợ, giúp tỷ lệ thu hồi nợ của F88 tăng mạnh, đạt 52,9% trong năm 2024 so với 15,6% năm 2023.
- **Khả năng huy động vốn tiếp tục cho thấy chuyển biến tích cực, thể hiện qua cơ cấu nguồn vốn được duy trì tính đa dạng, cùng với chi phí vốn có xu hướng được cải thiện trong thời gian gần đây:** Ngoài việc huy động vốn từ các đối tác nước ngoài cũ, F88 đã phát hành thành công 670 tỷ đồng trái phiếu để hỗ trợ hoạt động kinh doanh trong năm 2024, đi cùng với sự cải thiện về chi phí huy động vốn. Trong giai đoạn 2025-2026, 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 tăng vốn chủ sở hữu, (ii) nhận tài trợ cho hoạt động cho vay ngoại bảng từ một ngân hàng TMCP tư nhân lớn và (iii) huy động vốn từ một số tổ chức tài chính trong và ngoài nước.

Chuyên viên Phân tích

Nguyễn Anh Quân, MSc

quan.nguyen@fiingroup.vn

Nguyễn Tuyết Lan

lan.nguyentuyet@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 (12/10/2024)

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.

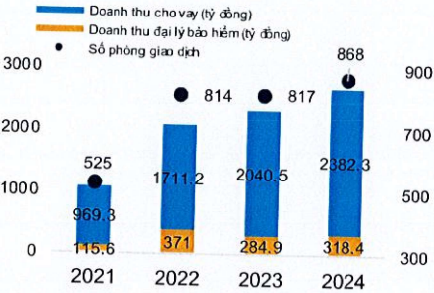
Tóm tắt kết quả xếp hạng

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	02/04/2025	BBB-	Thuận lợi

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

Tổng quan về tổ chức phát hành: Công ty Cổ phần Kinh doanh F88 ("F88" hoặc "Công ty") là đơn vị dẫn đầu trong mảng cho vay thay thế tại Việt Nam. Công ty tập trung vào việc cung cấp các khoản cho vay có bảo đảm thông qua đăng ký xe, phân phối các sản phẩm bảo hiểm và cung cấp dịch vụ thanh toán. Tính đến cuối tháng 12 năm 2024, F88 có 868 cửa hàng trên 63 tỉnh thành Việt Nam.

Bảng biểu 01: Số lượng phòng giao dịch và doanh thu của F88



Triển vọng: Triển vọng "Thuận lợi" 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 12-24 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 tiếp tục duy trì sự cải thiện được khả năng huy động vốn thông qua việc đa dạng hóa các nguồn huy động từ thị trường với chi phí vốn vay phù hợp trong khi thanh khoản được giữ ở mức ổn định;
- Công ty nâng cao năng lực kinh doanh, thể hiện qua thị phần và quy mô dư nợ cho vay vượt xa các dự báo của chúng tôi, đồng thời ứng phó một cách hiệu quả với sự cạnh tranh có thể đến từ các Công ty cho vay tiêu dùng khác trong thời gian tới;

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:

- F88 không cho thấy khả năng tăng trưởng dư nợ cho vay và phục hồi chất lượng tài sản do gặp khó khăn trong việc kinh doanh và thu hồi nợ, hoặc do những thay đổi về pháp lý ảnh hưởng tiêu cực đến tình hình kinh doanh hiện tại;
- 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;
- Mức đòn bẩy của F88 tăng cao đáng kể do chính sách tài chính của Công ty có sự thay đổi.

Tóm tắt tiêu chí xếp hạng

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

Tóm tắt cơ sở ý kiến xếp hạng tín nhiệm:

• **FiinRatings thay đổi Triển vọng Xếp hạng của F88 lên "Thuận lợi",** giữ nguyên điểm XHTN ở mức "BBB-", phản ánh kỳ vọng về sự cải thiện 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 nguồn huy động vốn từ các đối tác trong và ngoài nước, cùng với kế hoạch tăng vốn điều lệ trong 2026 và sự cải thiện đáng kể cho chỉ phí huy động vốn bình quân; do đó mang lại nguồn vốn ổn định cho việc kinh doanh và đảm bảo 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 mục tiêu 1000 cửa hàng vào năm 2026. Dư nợ cho vay có sự tăng trưởng mạnh mẽ, với dư nợ cho vay sau điều chỉnh tăng 22,7% so với cuối năm 2023, phục hồi mạnh mẽ và giữ ở mức cao hơn nhiều so với mức tăng trưởng tín dụng của ngành tài chính tiêu dùng NBFC (ước tính tăng 3,84% trong năm 2024). Điều này nhờ vào (i) sự phục hồi của nền kinh tế, kéo theo nhu cầu vay tiêu dùng tăng trở lại, và (ii) công tác quản trị, phối hợp trong việc quản lý chất lượng tài sản và hoạt động giải ngân cho vay qua nhiều kênh khác nhau. Ngoài ra, Công ty tiếp tục đa dạng hóa nguồn doanh thu, đặc biệt từ bảo hiểm, với doanh thu bảo hiểm tăng 11,8% so với cuối năm 2023, chiếm 9,5% tổng doanh thu. Chúng tôi kỳ vọng F88 sẽ duy trì nguồn thu ổn định từ bảo hiểm nhờ danh mục sản phẩm đa dạng, qua đó đáp ứng tốt hơn nhu cầu khách hàng trong tương lai và đóng góp khoảng 12,8% vào tổng doanh thu trong hai năm tới.

• **Nguồn vốn và Khả năng sinh lời "Tốt":** Cơ cấu Vốn/Đòn bẩy 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 vững chắc và tương đối ổn định. Đến cuối năm 2024, tỷ lệ nợ vay/vốn chủ sở hữu duy trì ở mức ổn định 1,7 lần, thấp hơn mức trung vị của các công ty tài chính tiêu dùng là 4,6 lần. Chúng tôi kỳ vọng rằng kế hoạch tăng vốn chủ sở hữu trong giai đoạn 2026-2027 cùng với gia tăng lợi nhuận tích lũy sẽ giúp Công ty giảm tỷ lệ đòn bẩy về mức 1,2 lần. Ngoài ra, Công ty ghi nhận sự cải thiện mạnh mẽ về khả năng sinh lời, với lợi nhuận ròng năm 2024 ở mức 351,5 tỷ đồng nhờ vào sự phục hồi mạnh mẽ trong hoạt động cho vay, cùng việc quản lý chi phí hoạt động và chi phí tín dụng hiệu quả. Nhờ đó, các chỉ tiêu lợi nhuận như NIM, ROE, ROA đã có cải thiện đáng kể so với năm 2023 và đạt mức cao hơn so với trung vị của các công ty tài chính tiêu dùng, trong khi tỷ lệ chi phí hoạt động (CIR) giảm mạnh. Theo dự phóng của chúng tôi, F88 sẽ tiếp tục ghi nhận lợi nhuận sau thuế cao ở mức 500-700 tỷ đồng trong giai đoạn 2025-2026 nhờ chiến lược mở rộng cho vay và quản lý chi phí hiệu quả.

• **Vị thế rủi ro "Tốt":** Công ty tiếp tục duy trì Chính sách quản trị rủi ro nghiêm ngặt và có sự cải thiện đáng kể về khả năng quản trị và xử lý nợ xấu. Với việc duy trì chính sách xóa sổ các khoản vay quá hạn trên 90 ngày, F88 đã giữ được chất lượng tài sản ổn định, với tỷ lệ Chi phí tín dụng/Dư nợ điều chỉnh bình quân đạt 22,8% trong năm 2024 (2023: 41,7%) nhờ sự cải thiện mạnh mẽ về khả năng trả nợ của khách hàng, cũng như đến từ việc quản trị, thắt chặt khâu vị rủi ro trong kinh doanh và phối hợp hiệu quả giữa các bộ phận của Công ty. Tỷ lệ thu hồi nợ cũng phục hồi rõ rệt, đạt 52,9% (2023: 15,6%), nhờ vào quy trình và tổ chức thu hồi nợ được chú trọng nâng cao đã cho thấy hiệu quả trong công tác thu hồi nợ. Chúng tôi kỳ vọng F88 sẽ tiếp tục cải thiện được khả năng 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, chi phí tín dụng/dư nợ bình quân có thể giảm xuống mức 19% vào năm 2026.

• **Khả năng huy động vốn và thanh khoản "Phù hợp":** FiinRatings nhận định trong mô hình kinh doanh như hiện tại, nguồn vốn và thanh khoản của Công ty sẽ dần trở thành điểm mạnh về tín dụng của Công ty, được hỗ trợ bởi các yếu tố (i) đa dạng hóa nguồn vốn từ các nguồn khác nhau từ Vốn chủ sở hữu tới Vốn vay (phát hành trái phiếu, các quỹ nước ngoài, các tổ chức tài chính trong nước), (ii) tài trợ vốn từ một ngân hàng TMCP tư nhân lớn cho khoản vay off-balance sheet (bên cạnh vốn từ CIMB) (Đọc thêm), và (iii) sử dụng nguồn vốn dài hạn cho các khoản cho vay ngắn hạn. Về thanh khoản, F88 đã thành lập quỹ dự trữ thanh khoản (giá trị 2% tổng tài sản) nhằm củng cố cho việc quản trị rủi ro thanh khoản bên cạnh việc sử dụng các chỉ báo, chỉ số thanh khoản như trước. Ngoài ra, chúng tôi đã thực hiện kiểm tra sức chịu đựng (stress-test) về khả năng thanh khoản của F88 với giả định Công ty chỉ huy động được 50% vốn từ nợ vay mới và không tăng vốn điều lệ trong năm 2026. Kết quả cho thấy Công ty vẫn duy trì thanh khoản ổn định và đảm bảo thực hiện đầy đủ nghĩa vụ với các bên liên quan.

Bảng biểu 02: Các chỉ tiêu tài chính giai đoạn 2022-2026F của F88:
Số liệu 12 tháng gần nhất (TTM)

	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
Tăng trưởng dư nợ cho vay (Nội bảng + Ngoại bảng) (%)	185,7%	-21,4%	22,7%	25,7%	20,5%
Tổng tài sản/ Vốn chủ sở hữu (lần)	5,4	2,9	2,9	2,7	2,3
Dư nợ cho vay/ Tổng tài sản quản lý (%)	72,9%	73,0%	72,8%	76,3%	82,3%
Nợ vay/ Vốn chủ sở hữu (lần)	3,9	1,7	1,7	1,6	1,2
Lãi suất cho vay bình quân hàng năm ("APR") (%)	59,7%	54,3%	59,1%	56,1%	53,3%
Tỷ suất thu nhập lãi thuần ("NIM") (%)	47,6%	43,5%	49,0%	47,0%	46,0%
Tỷ lệ chi phí hoạt động trên thu nhập hoạt động ("CIR") (%)	74,4%	62,1%	53,4%	50,4%	48,2%
Chi phí tín dụng/Dư nợ cho vay bình quân (%)	10,2%	41,7%	22,8%	21,8%	19,1%

Nguồn: FiinRatings, F88

CẬP NHẬT THÔNG TIN

Vào ngày 16/12/2024, Ngân hàng TMCP Quân Đội ("MBBank") và F88 đã chính thức ký kết hợp tác toàn diện. Thông qua thỏa thuận này, F88 có thể hỗ trợ MBBank trong việc cung cấp dịch vụ như mở tài khoản ngân hàng, cập nhật thông tin cá nhân và thực hiện dịch vụ thu chi thông qua hệ thống phòng giao dịch của F88 trên toàn quốc. Bên cạnh đó, F88 và MB đang phối hợp triển khai các sản phẩm tài chính tích hợp, mở rộng phạm vi tiếp cận khách hàng. Hoạt động hợp tác này tạo động lực tăng trưởng và giúp F88 đa dạng và gia tăng doanh thu trong thời gian tới.

Dự phóng tài chính

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	2025F	2026F
Tổng tài sản	Tỷ đồng	4.395,0	3.952,4	5.036,4	6.073,9	6.770,3
Tổng dư nợ cho vay đã điều chỉnh	Tỷ đồng	4.752,6	3.735,7	4.584,8	5.761,7	6.941,8
Thu nhập từ lãi & dịch vụ	Tỷ đồng	2.082,2	2.303,1	2.700,7	3.623,8	3.892,9
Tổng thu nhập hoạt động	Tỷ đồng	1.968,2	2.317,2	2.935,1	3.663,1	4.026,8
Tổng chi phí hoạt động	Tỷ đồng	1.466,0	1.439,8	1.567,0	1.845,1	1.942,8
Lãi sau thuế	Tỷ đồng	166,3	(545,4)	351,3	493,5	676,0

Chỉ số tài chính	Đơn vị	Kết quả thực tế			Kịch bản cơ sở	
		2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
Tốc độ tăng trưởng dư nợ (Nội + Ngoại bảng)	%	185,5%	-21,4%	22,7%	25,7%	20,5%
Tỷ lệ Tổng tài sản/Vốn chủ sở hữu	Lần	5,4	2,9	2,9	2,7	2,3
Tỷ lệ Nợ vay/Tổng tài sản	%	72,9%	73,0%	72,8%	76,3%	82,3%
Tỷ lệ Nợ vay/Vốn chủ sở hữu	Lần	3,9	1,7	1,7	1,56	1,16
Lãi suất cho vay bình quân (APR)(*)	%	59,5%	54,3%	59,1%	56,1%	53,3%
Tỷ suất thu nhập lãi thuần (NIM)	%	47,5%	43,5%	49,0%	47,0%	46,0%
Tỷ lệ chi phí trên thu nhập (CIR)	%	74,5%	62,1%	53,4%	50,4%	48,2%
Chi phí tín dụng/Dư nợ vay bình quân	%	9,6%	41,7%	22,8%	21,8%	19,1%
ROA	%	5,0%	-13,1%	7,8%	8,0%	10,4%
ROE	%	25,9%	-49,7%	22,6%	25,0%	25,9%
Chi phí tài chính trung bình	%	14,2%	15,8%	15,2%	13,6%	13,6%

Ghi chú: Số liệu được chúng tôi sử dụng trong báo cáo là số liệu hợp nhất từ CTCPF88 Đầu tư (Công ty mẹ của CTCPF88 Kinh doanh) do phần lớn tài sản, doanh thu thuộc về CTCPF88 kinh doanh và sau khi đánh giá sự có sẵn từ dữ liệu phục vụ cho xếp hạng tín nhiệm. Ảnh hưởng từ các công ty con còn lại là không đáng kể tới kết quả xếp hạng tín nhiệm của chúng tôi cho CTCPF88 kinh doanh.

Phân tích tương quan

Chúng tôi đã theo dõi sự phát triển của phân khúc cho vay thay thế và F88 vẫn là chuỗi cầm đồ lớn nhất tại Việt Nam, với quy mô dư nợ cho vay gấp nhiều lần quy mô của tất cả các đối thủ cầm đồ khác cộng lại. Chúng tôi kỳ vọng F88 sẽ giữ vững vị thế là công ty hàng đầu trong phân khúc cho vay thay thế. Mặc dù dư nợ vay của Công ty đang thấp hơn trung vị ngành tài chính tiêu dùng, con số này hiện vẫn cao hơn một số công ty tài chính cỡ nhỏ và chúng tôi kỳ vọng trong 2 năm tới 2025-2026, dư nợ cho vay khách hàng của F88 sẽ tăng lên 6.068 – 7.071 tỷ đồng.

Về cơ cấu vốn, F88 hiện đang có cấu trúc vốn tương đối hiệu quả với tỷ lệ đòn bẩy tài chính ở mức 1,7 lần vào thời điểm cuối năm 2024, thấp hơn trung vị ngành tài chính tiêu dùng (4,6 lần tại 30/06/2024). Do sự phục hồi của nền kinh tế cùng với chiến lược quản trị tương đối tốt của Ban Lãnh đạo, Công ty ghi nhận tỷ suất Chi phí tín dụng/Dư nợ giảm mạnh về mức 22,8%, thấp hơn trung vị các công ty tài chính (58,5% tại 30/06/2024). Trong năm 2024, Công ty đã ghi nhận lợi nhuận trở lại và luôn duy trì tỷ suất thu nhập lãi thuần (NIM) ở mức cao hơn trung vị ngành cùng cấu trúc chi phí ổn định.

Bảng biểu 04: Các chỉ tiêu chính của F88, các công ty cầm đồ và các công ty tài chính tiêu dùng

	F88 (2024)	Trung vị các công ty tài chính tiêu dùng (1H2024)	Trung vị công ty cầm đồ (2023)
Năm thành lập	2016	-	-
Số năm hoạt động	8	8,0	7,5
Số cửa hàng	868	-	-
Dư nợ cho vay (Tỷ đồng) (*)	4.584,8	8.685,1	223
VCSH/Tổng tài sản (%)	34,4%	20,0%	12,8%
Tổng nợ/VCSH (lần)	1,7	4,6	0,8
Tỷ suất thu nhập lãi thuần (NIM) (%)	49,0%	40,7%	43,6%
Tỷ số lợi nhuận trên tài sản (ROA) (%)	7,8%	-3,8%	-1,7%
Tỷ số lợi nhuận trên VCSH (ROE) (%)	22,6%	3,02%	-3,5%
Tỷ lệ CIR (%)	53,4%	80,9%	129,0%
Chi phí tín dụng/Dư nợ trung bình (%)	22,8%	58,5%	-

Nguồn: FiinRatings, F88

Ghi chú: Dữ liệu được cập nhật vào ngày 31 tháng 12 năm 2023 đối với các công ty cầm đồ, ngày 30 tháng 6 năm 2024 đối với các công ty tài chính tiêu dùng. Số liệu của các công ty tài chính tiêu dùng bao gồm 14 công ty tài chính phi ngân hàng được NHNN cấp phép (loại trừ 2 công ty bị kiểm soát đặc biệt / ngừng hoạt động nhưng chưa thanh lý: Công ty Tài chính TNHH MTV Tàu thủy Việt Nam và Công ty Tài chính Cổ phần Handico)

(*) Dư nợ cho vay của F88 bao gồm các khoản vay có nợ quá hạn dưới 91 ngày, dư nợ cho vay của các công ty tài chính bao gồm các khoản vay quá hạn dưới 361 ngày

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

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: 08-C04-2025



Nguyễn Quang Thuần, FCCA
Tổng Giám đốc
Hà Nội, ngày 02 tháng 04 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
Số lượng phòng giao dịch	phòng	814	817	868
Số lượng nhân viên	nhân viên	5.111,0	4.131,0	4.030,0
Dư nợ cho vay	tỷ đồng	4.752,6	3.735,7	4.584,8
Tổng tài sản	tỷ đồng	4.395,0	3.952,4	5.023,7
Tổng doanh thu	tỷ đồng	2.313,0	2.716,0	3.347,1
Lợi nhuận sau thuế thu nhập doanh nghiệp	tỷ đồng	166,3	-545,4	351,3
Tăng trưởng dư nợ cho vay	%	185,5%	-21,4%	22,7%
Tăng trưởng doanh thu	%	92,1%	29,9%	15,87%
Doanh thu trung bình một cửa hàng	tỷ đồng	3,5	3,3	4,0

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
Nguồn vốn				
Vốn cấp 1/ Tổng tài sản	lần	0,2	0,3	0,3
Nợ vay/ Vốn chủ sở hữu	lần	3,9	1,7	1,7
Khả năng sinh lời				
Tỷ suất thu nhập lãi thuần (NIM) (i)	%	47,5%	43,5%	49,0%
Chi phí vốn (i)	%	14,2%	15,8%	15,2%
Lãi suất cho vay bình quân (APR) (i)	%	59,5%	54,3%	59,1%
Tỷ lệ chi phí hoạt động trên thu nhập (CIR) (i)	%	74,5%	62,1%	53,4%
Biên thu nhập ròng (Net profit margin) (i)	%	8,0%	-23,4%	13,0%
ROA (i)	%	5,0%	-13,1%	7,8%
ROE (i)	%	25,9%	-49,7%	22,6%

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
Trong hạn hoặc quá hạn đến 10 ngày	tỷ đồng	4.387,9	3.388,6	4.236,5
Quá hạn từ 11 ngày tới 30 ngày	tỷ đồng	127,6	120,3	122,0
Quá hạn từ 31 tới 90 ngày	tỷ đồng	237,1	226,8	226,3
Tổng dư nợ cho vay (không kể các khoản đã xóa sổ) (ii)	tỷ đồng	4.752,6	3.735,7	4.584,8
Chi phí tín dụng (i)	tỷ đồng	276,6	1.549,7	918,8
Thu hồi ròng từ các khoản vay đã xóa sổ (i)	tỷ đồng	99,1	241,8	485,8
Chi phí tín dụng trừ thu hồi (ii)	tỷ đồng	177,5	1.307,9	433,0
Chi phí dự phòng (ii)	tỷ đồng	27,2	0,1	11,1
Chi phí tín dụng/trung bình dư nợ (i)	%	9,6%	41,7%	22,8%
Chi phí tín dụng trừ thu hồi/trung bình dư nợ (i)	%	6,2%	35,2%	10,7%
Tỷ lệ thu hồi/ Chi phí tín dụng (i)	%	35,8%	15,6%	52,9%

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: 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 5: 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	Tỷ lệ dự phòng	Tình trạng quá hạn	Tỷ 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 6: 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-
	A+
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-
	BBB+
Nhóm 4: Năng lực Tương đối tốt để đáp ứng các nghĩa vụ tài chính nhưng dễ bị ảnh hưởng hơn trước các diễn biến bất lợi của nền kinh tế	BBB
	BBB-
	BB+
Nhóm 5: Khả năng đáp ứng các nghĩa vụ tài chính Phù hợp	BB
	BB-
	B+
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-
	CCC+
	CCC
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-
	CC
	C
Nhóm 8: Mức Mất khả năng thanh toán , Không thanh toán các nghĩa vụ nợ đúng hạn hoặc mất khả năng thanh toán các nghĩa vụ tài chính, Mức này 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.