

**CÔNG TY CỔ PHẦN ĐẦU TƯ F88 (UPCoM: F88)**

| Ngành                    | DỊCH VỤ TÀI CHÍNH |        |
|--------------------------|-------------------|--------|
| Chỉ tiêu chính (tỷ đồng) | 2025              | T12M   |
| Doanh thu thuần          | 3,105             | 3,504  |
| Lợi nhuận gộp            | 1,191             | 1,370  |
| <b>LN ròng (tỷ VND)</b>  | 719               | 856    |
| CIR (%)                  | 50.9              | 45.3   |
| EPS (VND)                | 6,686             | 2,193  |
| BVPS (VND)               | 290,953           | 24,431 |
| ROE (%)                  | 34.44             | 37.90  |
| ROA (%)                  | 12.13             | 14.00  |
| Write-off (%)            | 4.2               | 4.4    |

**CẬP NHẬT SỰ KIỆN IR TALK**

**Kết quả kinh doanh quý 1 tiếp tục tăng trưởng tích cực.** F88 ghi nhận doanh thu đạt 1,027 tỷ đồng (+63.4% YoY), chủ yếu nhờ tăng trưởng từ hoạt động cầm đồ và phân phối bảo hiểm. Lợi nhuận trước thuế đạt 303 tỷ đồng (+129.4% YoY), phản ánh hiệu quả hoạt động tiếp tục được cải thiện.

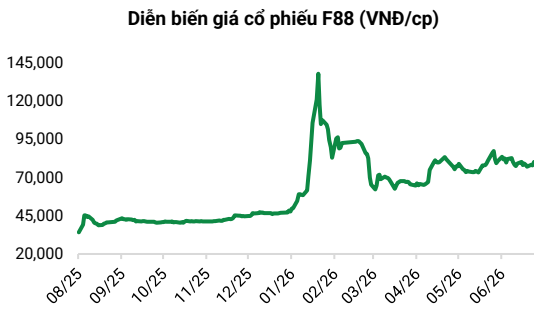
**Định hướng chiến lược cho mảng kinh doanh cốt lõi.** F88 đặt mục tiêu duy trì tăng trưởng dư nợ trên cả hai kênh kinh doanh, bao gồm cho vay cầm đồ thông qua hệ thống phòng giao dịch và cho vay hợp tác với các ngân hàng đối tác. Trong đó, doanh nghiệp sẽ tiếp tục mở rộng mạng lưới lên khoảng 1,000 phòng giao dịch trong năm 2026, đồng thời đẩy mạnh phát triển kênh số nhằm nâng cao hiệu quả vận hành. Đối với kênh hợp tác, F88 hướng tới nâng tỷ trọng dư nợ từ khoảng 26% hiện nay lên 30% vào cuối năm 2026. Đến cuối quý 1/2026, tổng dư nợ đạt 7,897 tỷ đồng (+9.4% YTD), trong khi giá trị giải ngân tăng 58.6% YoY.

**Duy trì mô hình kinh doanh lợi suất cao song hành chiến lược quản trị rủi ro phù hợp.** F88 tiếp tục theo đuổi mô hình cho vay cầm đồ với tỷ lệ cho vay trên giá trị tài sản bảo đảm (LTV) bình quân thận trọng (hiện ở mức 55%), giúp hạn chế rủi ro tín dụng nhờ giá trị tài sản cầm cố cao hơn đáng kể so với khoản vay, đồng thời tạo dư địa xử lý tài sản khi phát sinh nợ quá hạn.

Bên cạnh đó, doanh nghiệp chủ động đưa các khoản nợ quá hạn trên 90 ngày ra ngoại bảng để tiếp tục thu hồi và xử lý, góp phần duy trì chất lượng tài sản và hạn chế tác động đến bảng cân đối kế toán. Nhờ chiến lược quản trị rủi ro thận trọng, F88 vẫn duy trì hiệu quả sinh lời cao với lợi suất cho vay đạt 58.4%, ROE 34.4%, ROA 12.1%, trong khi tỷ lệ xóa nợ ròng chỉ ở mức 4.4%.

**Định hướng thích nghi với kịch bản biến động về quy định pháp lý.** F88 đang từng bước có sự chuẩn bị cho các kịch bản về sự thay đổi liên quan đến quy định vận hành trong ngành cầm đồ. Theo đó, F88 hướng tới việc giảm lãi suất cho vay đối với khách hàng, mở rộng tệp khách hàng và quản trị chi phí nhằm đảm bảo kết quả hoạt động tăng trưởng bền vững.

**Cập nhật cơ cấu cổ đông và lộ trình niêm yết.** Skydom Pte. Ltd. (Mekong Capital) hiện là cổ đông lớn nhất của F88 với tỷ lệ sở hữu 30.55%, thông qua khoản đầu tư từ 2 quỹ là MEF III và MEF IV. Trong khi MEF IV chưa bước vào giai đoạn thoái vốn, MEF III đã dần đến thời điểm thực hóa lợi nhuận và có thể cân nhắc thoái một phần vốn sau khi F88 niêm yết trên HSX. Doanh nghiệp đặt mục tiêu hoàn tất chuyển niêm yết từ UPCoM sang HSX trong nửa cuối năm 2026, tùy thuộc vào điều kiện thị trường và tiến độ hoàn thiện các thủ tục pháp lý.

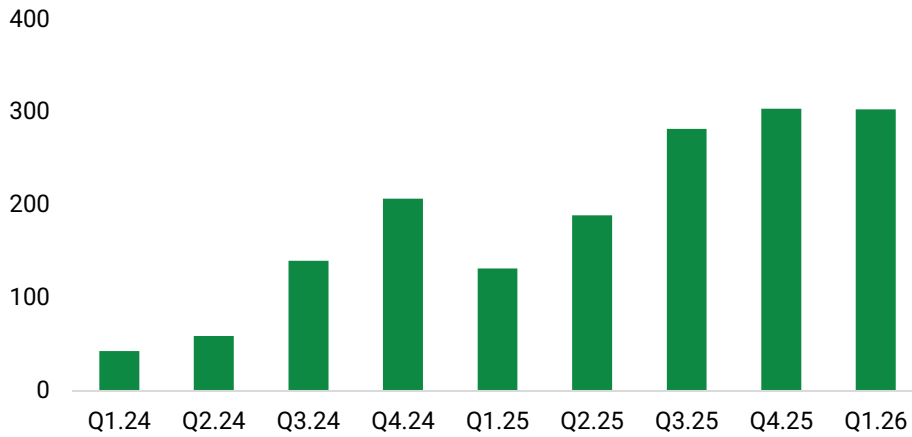
**Diễn biến giá cổ phiếu**

**Cổ đông lớn**

|  |        |
|--|--------|
| Công ty TNHH Skydom Pte.Ltd                  | 30.55% |
| Phùng Anh Tuấn – Chủ tịch HĐQT               | 12.04% |
| Ngô Quang Hưng – TV HĐQT                     | 10.87% |
| Công ty TNHH Skydom Pte.Ltd                  | 9.59%  |
| Công ty TNHH Asia Investment Company S.À.R.L | 8.25%  |
| Công ty TNHH Winter Flame Pte. Ltd           | 5.50%  |

**❖ Kết quả kinh doanh quý 1 tiếp tục tăng trưởng tích cực**

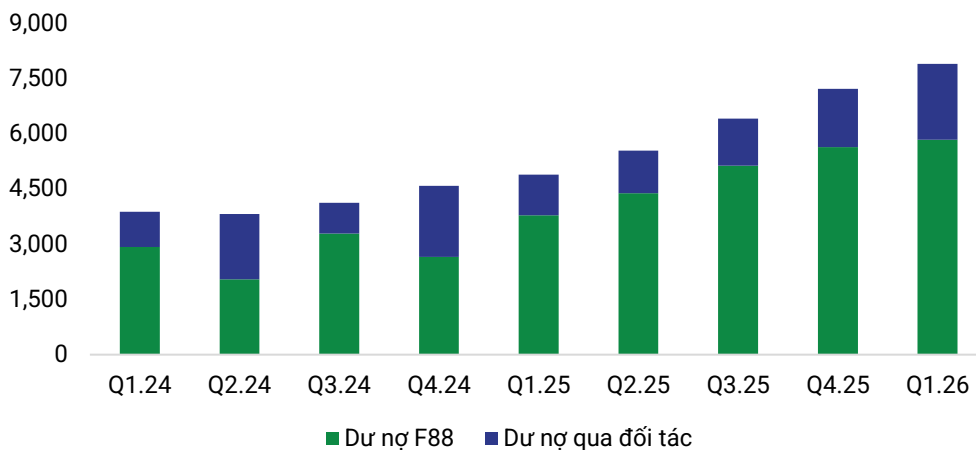
F88 ghi nhận kết quả doanh thu trong quý đầu năm đạt 1,027 tỷ đồng, tăng trưởng 63.4% so với cùng kỳ năm trước, được đóng góp chủ yếu từ hoạt động kinh doanh dịch vụ cầm đồ (chiếm 83% tổng doanh thu, tăng 59% YoY) và hoạt động phân phối bảo hiểm (chiếm 16% tổng doanh thu, tăng 93% YoY) đóng góp qua công ty Ngôi Nhà Xanh.

Theo đó, lợi nhuận trước thuế của doanh nghiệp đạt 303 tỷ đồng, tăng trưởng 129.4% so với cùng kỳ năm trước.

**Lợi nhuận trước thuế theo quý của F88 (tỷ đồng)**

**❖ Định hướng chiến lược cho mảng kinh doanh cốt lõi**

Theo chia sẻ của ban lãnh đạo tại buổi gặp gỡ nhà đầu tư, **F88 đặt mục tiêu duy trì tăng trưởng dư nợ trên cả hai kênh kinh doanh**. Đối với hoạt động cho vay cầm đồ truyền thống, doanh nghiệp sẽ tiếp tục mở rộng mạng lưới lên khoảng 1,000 phòng giao dịch trên toàn quốc trong năm 2026, đồng thời đẩy mạnh phát triển kênh số nhằm gia tăng khả năng tiếp cận khách hàng và nâng cao hiệu quả vận hành. Song song với đó, F88 cũng định hướng mở rộng quy mô cho vay thông qua các đối tác, chủ yếu là các ngân hàng, với mục tiêu nâng tỷ trọng dư nợ từ mức 25–26% hiện nay lên khoảng 30% vào cuối năm 2026.

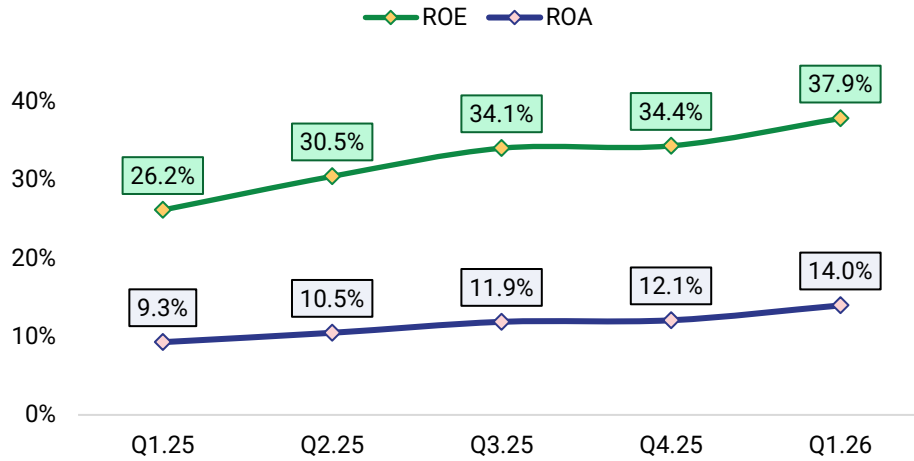
Tại thời điểm cuối quý 1/2026, tổng dư nợ của F88 đạt 7,897 tỷ đồng, tăng 9.4% so với đầu năm. Trong đó, dư nợ cho vay cầm đồ thông qua hệ thống F88 đạt 5,832 tỷ đồng, chiếm khoảng 74% tổng dư nợ, trong khi dư nợ từ các khoản vay hợp tác với MB và CIMB đạt 2,065 tỷ đồng, tương ứng khoảng 26%. Ngoài ra, khối lượng giải ngân chỉ trong quý 1 là 5,207 tỷ đồng, tăng tương ứng 58.6% so với 3,284 tỷ đồng ghi nhận của quý 1 năm trước.

**Cấu phần dư nợ của F88 (tỷ đồng)**


❖ **Tiếp tục vận hành theo mô hình kinh doanh đảm bảo lợi suất cao song hành chiến lược quản trị rủi ro phù hợp**

Trong năm 2025, lợi suất các khoản cho vay của F88 đạt 58.4%, trong khi ROE và ROA lần lượt đạt 34.4% và 12.1%. **Mức sinh lời cao chủ yếu đến từ đặc điểm của mô hình kinh doanh và chính sách áp dụng đối với mảng cho vay cầm đồ.**

**Tỷ lệ ROA và ROE T12M của F88**

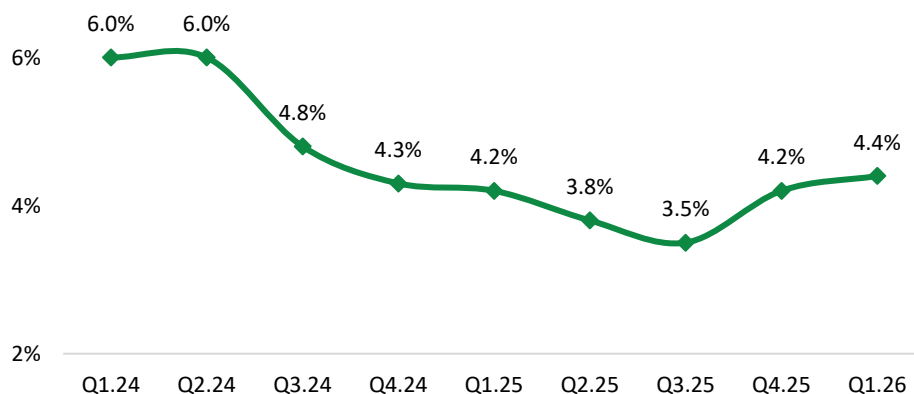


**Đối với hoạt động kinh doanh cốt lõi này, F88 hiện duy trì tỷ lệ cho vay trên giá trị tài sản bảo đảm (LTV) bình quân khoảng 55%.** Việc giá trị khoản vay thấp hơn đáng kể so với giá trị tài sản cầm cố giúp giảm rủi ro khách hàng chậm thanh toán hoặc từ bỏ nghĩa vụ trả nợ. Đồng thời, tỷ lệ LTV ở mức thấp cũng tạo dư địa để doanh nghiệp xử lý tài sản bảo đảm khi cần thiết, qua đó giảm áp lực trích lập dự phòng đối với các khoản vay có dấu hiệu suy giảm chất lượng.

Bên cạnh chính sách LTV thận trọng, **F88 cũng thực hiện đưa các khoản nợ quá hạn trên 90 ngày ra ngoại bảng để tiếp tục xử lý và thu hồi.** Theo doanh nghiệp, cách tiếp cận này là phương án phù hợp với đặc điểm của mô hình kinh doanh, giúp duy trì tỷ lệ nợ xấu ở mức thấp, đồng thời xử lý sớm các khoản vay có rủi ro, hạn chế tác động của các khoản nợ quá hạn đến chất lượng tài sản và bảng cân đối kế toán.

**Đáng chú ý, tỷ lệ xóa nợ ròng (Write-off Rate) của F88 hiện chỉ ở mức 4.4%,** tương đương cứ 100 đồng giải ngân thì doanh nghiệp chỉ ghi nhận khoảng 4.4 đồng không thể thu hồi. Điều này cho thấy việc chuyển các khoản nợ quá hạn ra ngoại bảng không nhằm mục đích xóa nợ đơn thuần, mà chủ yếu phục vụ quá trình quản lý và tiếp tục thu hồi các khoản cho vay. Nhờ đó, doanh nghiệp vừa duy trì được chất lượng bảng cân đối kế toán, vừa tiếp tục tối đa hóa khả năng thu hồi đối với các khoản nợ đã phát sinh.

**Tỷ lệ xóa nợ của F88**



**❖ Dự phóng của doanh nghiệp về một số tỷ lệ hiệu quả hoạt động**

F88 công bố dự phóng kết quả hoạt động cho cả năm 2026 và giai đoạn 2026 - 2030 dựa trên các kịch bản của nền kinh tế và hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp như sau.

| Giai đoạn   | Chỉ tiêu                                 | Dự phóng                      | Ghi chú  |
|-------------|--|-------------------------------|--|
| 2026        | Tăng trưởng lợi nhuận trước thuế         | ~ 60% YoY                     | Cao hơn so với kế hoạch tăng trưởng 25% được ĐHCĐ phê duyệt        |
|             | CIR                                      | 48 – 49%                      | Năm 2025 ghi nhận 50.9%  |
|             | Tỷ lệ xóa nợ ròng                        | Tăng nhẹ so với 4.4% hiện tại | Do hoạt động mở rộng dư nợ thông qua mở rộng quy mô khách hàng mới |
| 2026 – 2030 | Tăng trưởng doanh thu cho vay cầm đồ     | CAGR 32%                      |  |
|             | Tăng trưởng doanh thu phân phối bảo hiểm | CAGR 43%                      |  |
|             | Tăng trưởng doanh thu khác               | CAGR 100%                     |  |
|             | Số lượng khách hàng                      | 5 triệu                       |  |
|             | Tỷ trọng doanh thu phi tín dụng          | ~20%                          |  |

**❖ Định hướng thích nghi với kịch bản biến động về quy định pháp lý**

Về dài hạn, F88 có chủ trương xây dựng chiến lược ứng phó với các kịch bản thay đổi của môi trường pháp lý, đặc biệt là khả năng cơ quan quản lý áp dụng trần lãi suất cho vay. Theo đó, doanh nghiệp định hướng từng bước giảm chi phí vốn và tối ưu chi phí hoạt động nhằm tạo dư địa để giảm lãi suất cho vay đối với khách hàng, qua đó duy trì khả năng cạnh tranh và đảm bảo hiệu quả kinh doanh ngay cả khi khung pháp lý trở nên chặt chẽ hơn.

**❖ Cập nhật cơ cấu cổ đông của F88**





| STT | Cổ đông lớn                                  | Tỷ lệ nắm giữ |
|-----|--|---------------|
| 1   | Công ty TNHH Skydom Pte.Ltd                  | 30.55%        |
| 2   | Phùng Anh Tuấn – Chủ tịch HĐQT               | 12.04%        |
| 3   | Ngô Quang Hưng – TV HĐQT                     | 10.87%        |
| 4   | Công ty TNHH Skydom Pte.Ltd                  | 9.59%         |
| 5   | Công ty TNHH Asia Investment Company S.À.R.L | 8.25%         |
| 6   | Công ty TNHH Winter Flame Pte. Ltd           | 5.50%         |

Về cơ cấu cổ đông, Công ty TNHH Skydom Pte. Ltd. – pháp nhân đại diện cho Mekong Capital – hiện là cổ đông lớn nhất của F88 với tỷ lệ sở hữu 30.55%. Khoản đầu tư này được thực hiện thông qua cả hai quỹ Mekong Enterprise Fund III (MEF III) và Mekong Enterprise Fund IV (MEF IV). Trong đó MEF IV tham gia vòng gọi vốn Series C năm 2023 với khoản đầu tư 20 triệu USD. Do MEF IV mới được thành lập và đầu tư vào F88 từ năm 2023, quỹ này chưa bước vào giai đoạn thoái vốn. Trong khi đó, MEF III đã bước sang giai đoạn hiện thực hóa lợi nhuận theo vòng đời quỹ, do đó Mekong Capital có thể cân nhắc thực hiện thoái một phần vốn sau khi F88 niêm yết.




Trong thời gian tới, F88 sẽ tiếp tục triển khai lộ trình chuyển niêm yết từ UPCoM sang HSX sau khi được cổ đông thông qua tại ĐHCĐ năm 2026. Ban lãnh đạo đặt mục tiêu hoàn tất niêm yết trên HSX trong nửa cuối năm 2026, tùy thuộc vào tiến độ hoàn thiện các thủ tục pháp lý và điều kiện thị trường.

## LIÊN HỆ




### CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN DẦU KHÍ

-  Tầng 2, Toà nhà Hanoi Tourist, 18 Lý Thường Kiệt, Phường Cửa Nam, TP. Hà Nội
-  (84) 3934 3888
-  (84) 3934 3888
-  [www.psi.vn](http://www.psi.vn)



### CHI NHÁNH HỒ CHÍ MINH

-  Lầu 1, Toà nhà PVFCCo, 43 Mạc Đĩnh Chi, Phường Sài Gòn, TP. Hồ Chí Minh
-  (84-8) 3914 6789
-  (84-8) 3914 6969

### CHI NHÁNH VŨNG TÀU

-  Tầng 5, Toà nhà Silver Sea, 47 Ba Cu, Phường Vũng Tàu, TP. Hồ Chí Minh
-  (84-254)625 4520/22
-  (84-254)625 4521

### CHI NHÁNH ĐÀ NẴNG

-  Tầng G và Tầng 2, Toà nhà PVcombank Đà Nẵng, Lô A2.1, Đường 30/4, Phường Hoà Cường, TP. Đà Nẵng
-  (84-236) 3899 338

## TUYÊN BỐ MIỄN TRÁCH

Báo cáo phân tích này được thực hiện bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán Dầu khí (PSI) chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin tham khảo chung cho các nhà đầu tư. Báo cáo này không cấu thành một lời chào mời mua, bán, hay đăng ký bất kỳ sản phẩm tài chính hoặc chứng khoán nào được đề cập trong đây.

Các thông tin, phân tích, nhận định và quan điểm trình bày trong báo cáo này chỉ mang tính chất tham khảo và không nhằm mục đích thay thế cho việc đánh giá và đưa ra quyết định đầu tư độc lập của nhà đầu tư. PSI khuyến nghị nhà đầu tư nên tự thực hiện đánh giá hoặc tham khảo ý kiến tư vấn chuyên nghiệp phù hợp với mục tiêu đầu tư, khả năng tài chính và mức độ chấp nhận rủi ro của bản thân trước khi đưa ra bất kỳ quyết định đầu tư nào.

Các thông tin được sử dụng trong báo cáo này được thu thập từ các nguồn mà PSI cho là đáng tin cậy và có sẵn công khai tại thời điểm công bố. PSI không đảm bảo và không chịu trách nhiệm về tính chính xác, đầy đủ, kịp thời hoặc phù hợp cho bất kỳ mục đích cụ thể nào của các thông tin đó. Các thông tin và quan điểm có thể thay đổi mà không cần thông báo trước.

PSI hoặc các công ty liên kết của PSI, cũng như các nhân viên tham gia lập báo cáo này, có thể có hoặc đã có các vị thế trong các chứng khoán được đề cập, hoặc có thể đã cung cấp các dịch vụ ngân hàng đầu tư, tư vấn tài chính, hoặc các dịch vụ khác cho các tổ chức phát hành chứng khoán đó.