



企业报告：F88 经营股份公司

分析部门

2025年6月4日

预计将于2025年7月在Upcom交易市场上挂牌交易

F88 竞争优势

- 作为越南最大的典当连锁企业，F88 在规模和门店数量方面远超同行业竞争对手。据 F88 统计，截至 2024 年 12 月底，F88 交易中心系统已服务超过 100 万名客户，仅 2024 年就服务超过 36 万名客户，顾客回头率高达 55%。截至 2024 年 12 月，抵押贷款余额达 4.585 万亿越南盾。交易中心网络覆盖个省市，员工规模超过 4000 人。
- 拥有丰富的模式构建和产品设计经验，营业网点扩张迅速，风险管理政策严格；品牌价值获得高度认可。F88 由冯英俊（Phung Anh Tuan）先生创立，冯英俊先生拥有丰富的连锁商业模式开发经验（他也是“床垫大王”（Vua Nem）的创始人），并拥有强大的技术基础，有助于帮助 F88 模式有效复制。
- F88 已获得战略股东湄公资本（Mekong Capital）和其他外资基金的咨询和支持，这在一定程度上帮助 F88 解决业务运营资金来源的平衡问题。此外，F88 还拥有良好的信用记录，该公司发行的债券均完成还债义务。
- 在消费金融和替代性金融服务领域拥有巨大的发展空间。
- 与消费贷款和抵押贷款领域的竞争对手相比，F88 的信贷增长和效率都非常出色。公司领导层表示，公司的目标是在未来 5 年内，收入和利润每年增长 40% 以上，并保持 30% 的最低增长率。到 2024 年，F88 的贷款余额增长率将达到 22.7%，远高于消费金融行业 3.84% 的平均水平。F88 的贷款收益率（包括利息和费用）也令人印象深刻。（见附录 4）
- 预计将于 2025 年 7 月在 Upcom 交易市场上挂牌交易，并计划于 2027 年在胡志明市证券交易所（HoSE）进行首次公开募股（IPO），预计市值达 10 亿美元。
- 截至 2024 年底，F88 的注册资本为 1.7278 万亿越南盾，股份总数为 840 万股（其中已包括公司发行的 2.5%ESOP 股），每股收益（BVPS）相当于 205690 越南盾/股。目前，F88 的股东结构较为集中，主要股东持有公司注册资本的 84% 以上。预计上市后，尤其是在预计于 2025 年底进行的股票分割期之后，股票流动性将会改善（股票分红计划详情已在本报告上提出）。

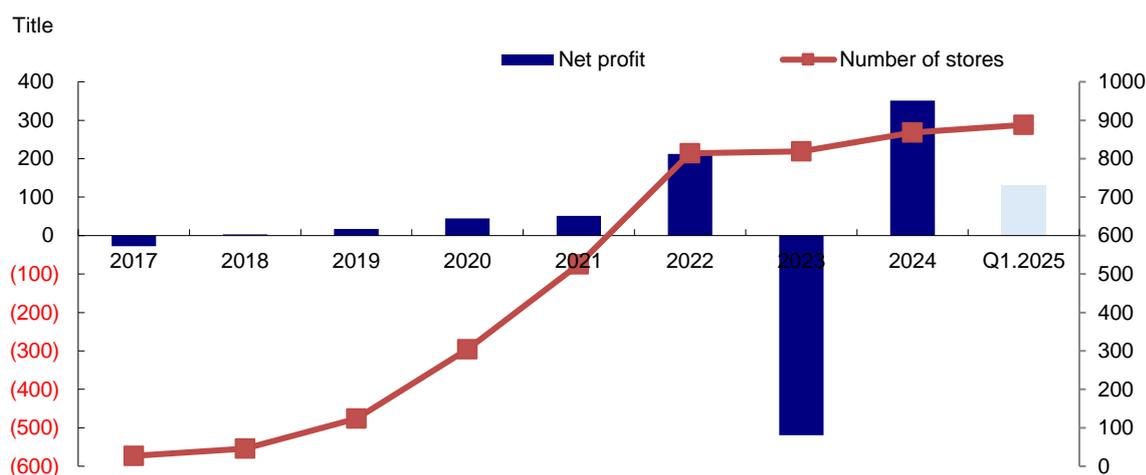
- F88 在消费金融领域拥有独特的商业模式，并由湄公资本基金 (Mekong Capital fund) 支持，预计将成为证券交易所备受关注的品牌。然而，我们也注意到典当业务模式容易受到经济背景的影响，在经济衰退的背景下坏账率将会增加，并且典当业务模式还存在潜在的法律风险。

指标	单位	2023	2024	2025 预估	相较 2024 年增长
交易网点数量		817	868	888	2.30%
净贷款余额	十亿越南盾	2,883.98	3,657.366	5,237.893	43.21%
商品销售与服务收入 (含应收利息)	十亿越南盾	2,333.207	2,704.275	3,600.9	33.16%
税前利润	十亿越南盾	-545.402	449.284	673.245	49.85%

源: the Company, Guotai Junan (VN).

一、企业简介

F88 是越南替代性金融服务领域领先的典当连锁店。F88 专注于通过车辆登记提供抵押贷款、分销保险产品以及许多其他服务（付款、代收等）。F88 的主要客户是从传统贷款渠道（如银行，金融公司）难以获得贷款的群体。截至 2025 年 4 月底，F88 在全国拥有 888 家门店。



源: F88, GTJASVN RS

根据 F88 的数据，截至 2024 年底，共有 170960 辆摩托车和 13149 辆汽车被用作贷款抵押品。截至 2024 年底，F88 累计抵押贷款达 215 万次数，其中摩托车 168 万辆，汽车 15.9 万辆。

摩托车抵押贷款的平均贷款额为 1200 万越南盾，汽车抵押贷款的平均贷款额为 1.5 亿越南盾。

法律走廊

F88 在河内计划投资部注册，经营范围为“典当服务”。F88 不属于信贷机构，而是非银行金融机构，因此不受国家银行监管。目前，F88 受 2015 年《民法典》和第 96/2016/ND-CP 号法令的监管。主要亮点包括：**将典当活动认定为一种抵押形式，即以资产作为贷款的抵押品。《民法典》规定最高年利率为 20%，相当于最高月贷款利率为 2%。**

产品开发历史 年份

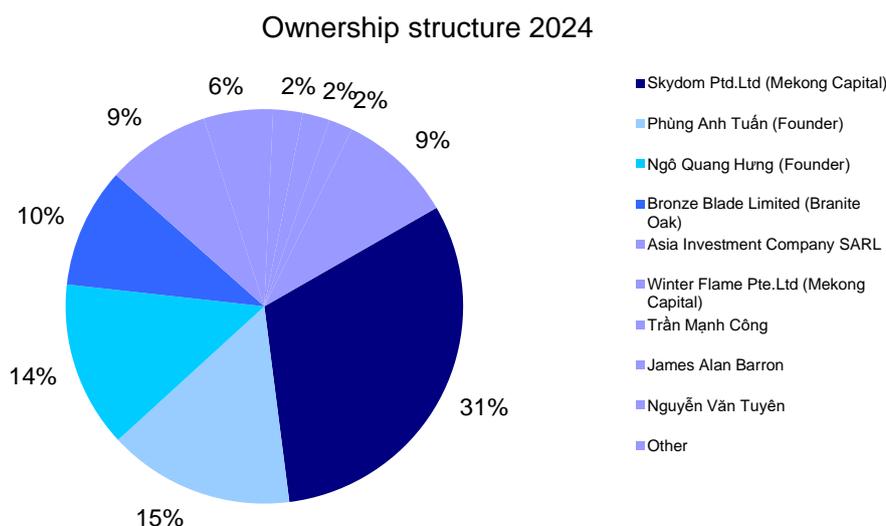
	2018	2019-2020	2021	2022-2024
产品与服务	传统典当贷款产品：手机、电脑、笔记本、珠宝、摩托车、汽车等资产的典当贷款。	新产品与服务：保险产品。	新产品与服务：在线借贷平台（试运行）；专为 F88 客户设计的保险产品。	新产品与服务：在线借贷平台；根据客户类别细分的产品；与 CIMB 银行合作的金融贷款服务；其他增值服务，如：电费/水费预付、Zalo Pay 充值、小额保险产品、My F88 应用程序（支持 Android 和 iOS 系统）。

源: F88

合作伙伴

- 金融合作伙伴：CIMB (2021 年)、MBB (2024 年 12 月)
- 保险合作伙伴：PTI、Map Life、Bao Minh、MSIG Vietnam、BSH。

股东结构及管理层名单



- 2024 年股东结构：国内股东 42.53%，外国股东 57.47%
- 股东结构：大股东 84.04%，其他股东 15.96%

源: F88, GTJASVN RS

管理层	职务	备注
Phung Anh Tuan	董事长	创始人
Ngo Quang Hung	非执行董事	创始人
Christopher E.Freund	非执行董事	Mekong Capital 代表
Simon Wagner	非执行董事	Granite Oak 代表
Nguyen Xuan Giao	非执行董事	VOI 代表
Nguyen Quoc Trung	独立董事	PGBank
Hamed Shayannasr	非执行董事	Mekong Capital 代表
Nguyen Duc Dai	首席执行官 (CEO)	

截至 2024 年底，共有六名大股东持有该公司 84.04% 的注册资本，其中 Skydom（湄公资本投资基金旗下子公司）持有 31.3% 的注册资本；Winter Flame（湄公资本旗下公司）持有 5.6% 的注册资本；Granite Oak（Bronze Blade Limited）持有 9.8% 的注册资本；阿曼投资局（Oman Investment Authority）持有 8.1% 的注册资本。

个人股东包括董事长冯英俊先生和非执行董事吴光雄先生，分别持有 15.2% 和 13.6% 的注册资本。

公司架构

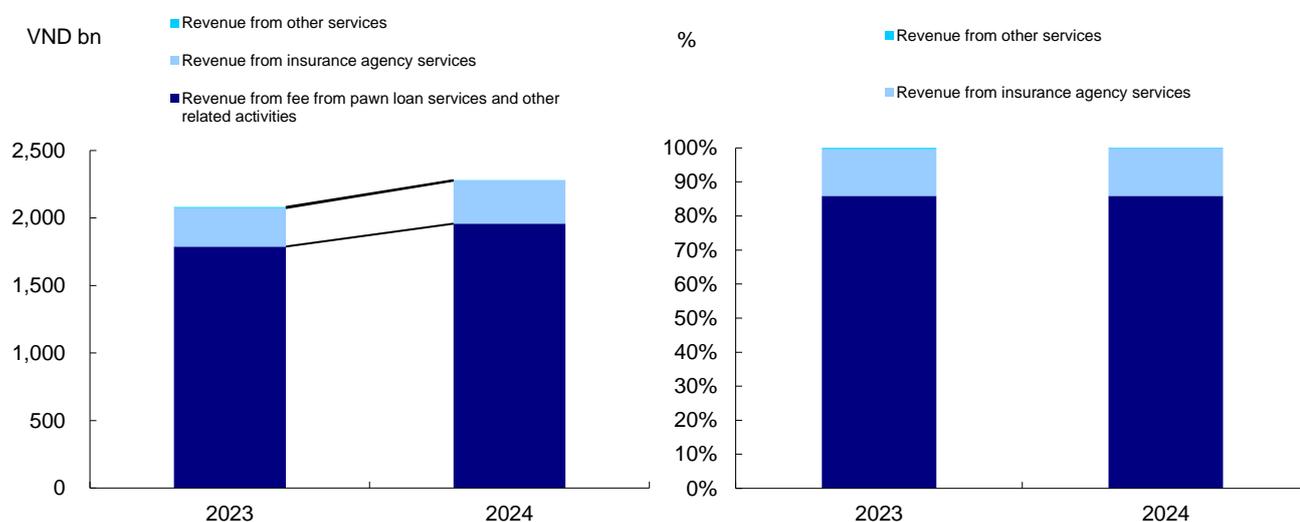
F88 采用母子公司运营模式。旗下 3 家直属子公司包括：(i) F88 商业股份公司，直接组织和开展典当服务，其目标客户为不满足银行贷款标准的客户群体，同时提供保险代理服务并提供其他服务；(ii) Ffintech 股份公司负责为 F88 系统提供 IT 服务、数据和计算机相关工作，(iii) Green House Technology 股份公司负责通过 F88 股份公司提供保险解决方案以及保险经纪和分销。

公司名称	经营行业	持股比例
F88 Trading Joint Stock Company	典当服务、抵押品管理、保险代理	99.99%
Ffintech Joint Stock Company	信息技术与其他计算机服务	99.99%
F88 Trading Company Limited	手机 SIM 卡销售业务	99.99%
Green House Technology JSC	保险代理与经纪业务	99.99%

源: F88

二、经营业绩

根据营业活动划分的收入结构



源: F88, GTJASVN Research

抵押贷款手续费收入约占 F88 总收入的 85%。2024 年，保险代理服务收入占总收入的 13%（平均每年超过 10%）。

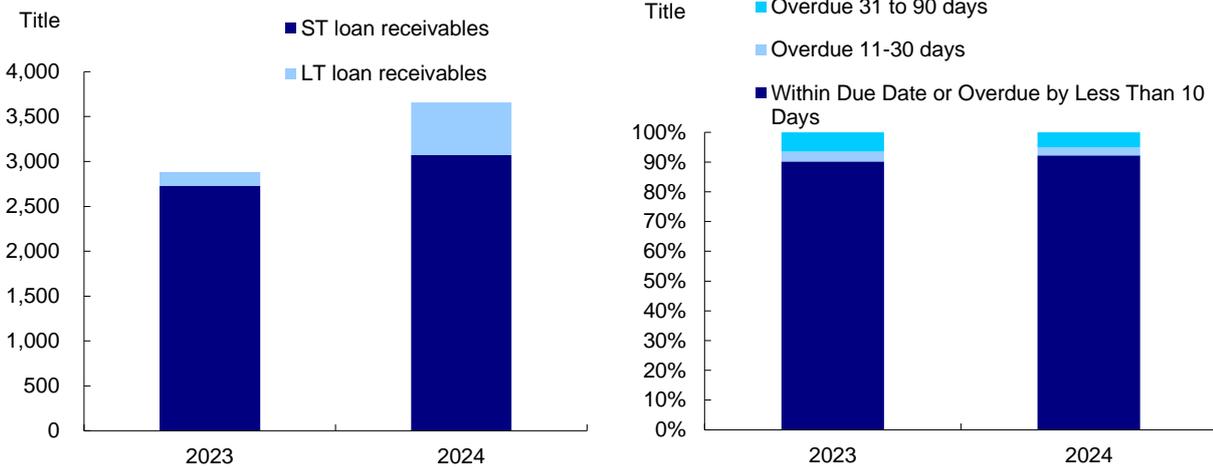
2.1 抵押贷款活动的详细分析

典当业务的贷款期限大多在 1 年以内，因此短期贷款应收款在应收账款结构中占比最大。

2024 年，F88 的未偿债务总额（本金及利息）超过 4.585 万亿越南盾，支出总额达到 12.069 万亿越南盾，分别比 2023 年增长 22.7% 和 8.5%。

同时，2024 年底的应收贷款总额（短期和长期）达到 3.657 万亿越南盾，同比增长 26.8%。

在期限内或逾期不超过 10 天的债务比例占应收款总额的 90%以上。



源: F88, GTJASVN Research

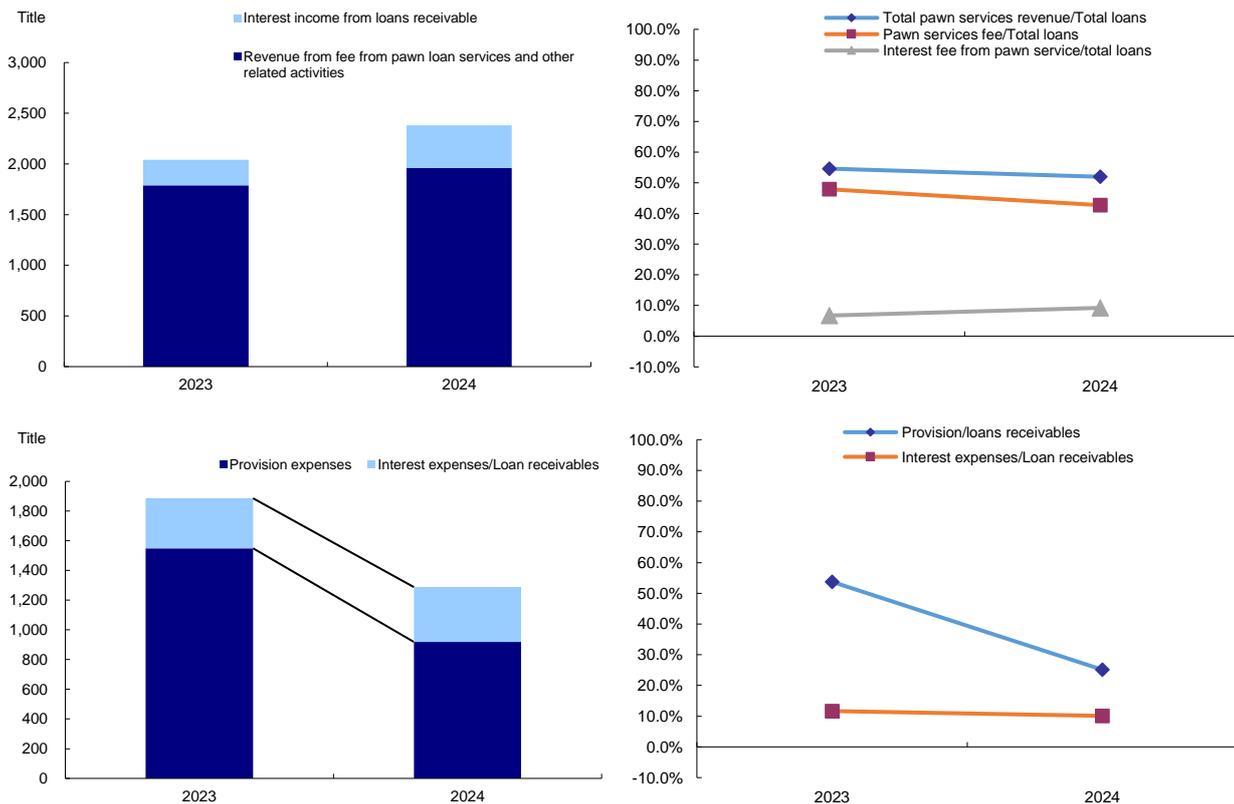
(*) 应收贷款总额不包括逾期贷款，且须按规定计提 100% 拨备。

与银行会计准则不同，F88 的抵押贷款业务收入分为两个部分：**抵押贷款服务费收入**（计入收入部分）；**抵押贷款利息收入**（计入财务收入）。

可以看出，“抵押贷款服务费”收入在 F88 的抵押贷款业务收入中占比极高（详见附录 1 F88 服务费及利息表）。

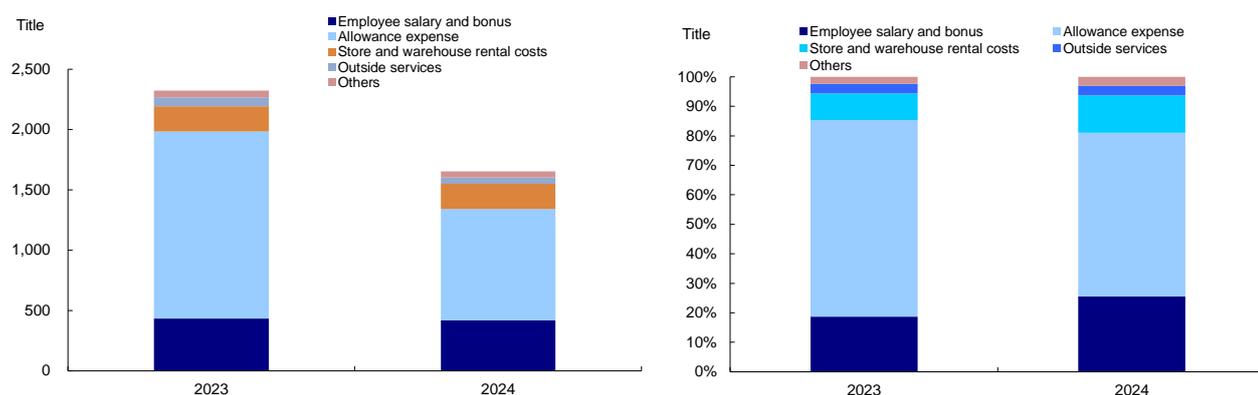
得益于未偿还贷款的强劲增长，F88 2024 年的服务费收入及总收入较 2023 年增长了 9.56%。值得注意的是，拨备支出（反映逾期债务率）在年内大幅下降，助力 F88 盈利转正。

F88 的盈利比率/贷款余额（总服务费收入和抵押贷款利息/总贷款余额）达到 55%，这主要得益于抵押贷款服务费的贡献。

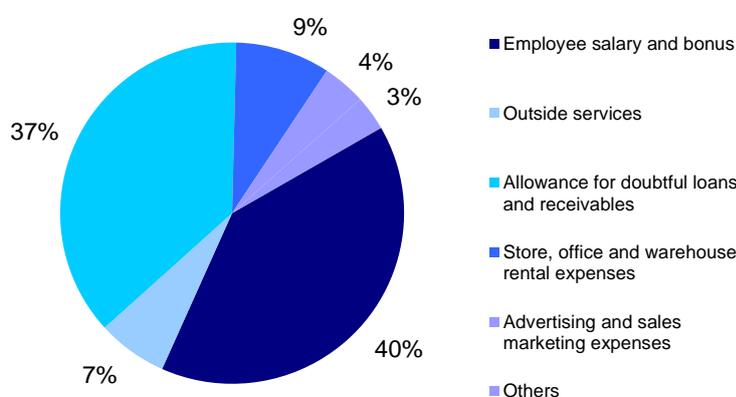


在成本构成部分，除员工工资及奖金支出和物业成本外，坏账准备将直接计入“销售成本”部分。

F88 的销售成本结构



Cost and expenses by element



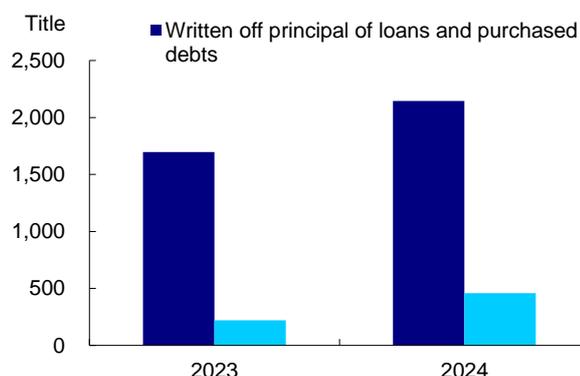
源: F88, GTJASVN Research

F88 2023 年的拨备支出大幅增加，这也是该公司 2023 年记录亏损的主要原因。

2023 年也是经济困难时期，这可能是 F88 逾期债务率猛增，导致计提准备金高的原因之一。根据财务报表解释，由于短期贷款业务的性质，F88 始终将年内提取的全部拨备用于应对逾期 90 天以上贷款应收账款的风险。因此，公司年末拨备余额相对稳定，约为 480 亿越南盾（2024 年底），对应的债务覆盖率也较为适中。但是，如上所述，由于公司的拨备提取和处理方式，这一覆盖率并不令人担忧。

2024 年坏账清偿周期加速。

2024 年坏账准备变动情况	2023	2024
年初余额	48.4	48.5
年内提取拨备金额	1,549.7	907.9
年内使用拨备金额	(1,549.5)	(907.4)
年末余额	48.5	48.9
覆盖率	1.68%	1.34%



源: F88, GTJASVN Research

风险管理及拨备政策与抵押贷款风险相适应

鉴于抵押贷款期限短且专注于次级贷款市场的特点，F88 的风险管理及拨备政策也有所不同。

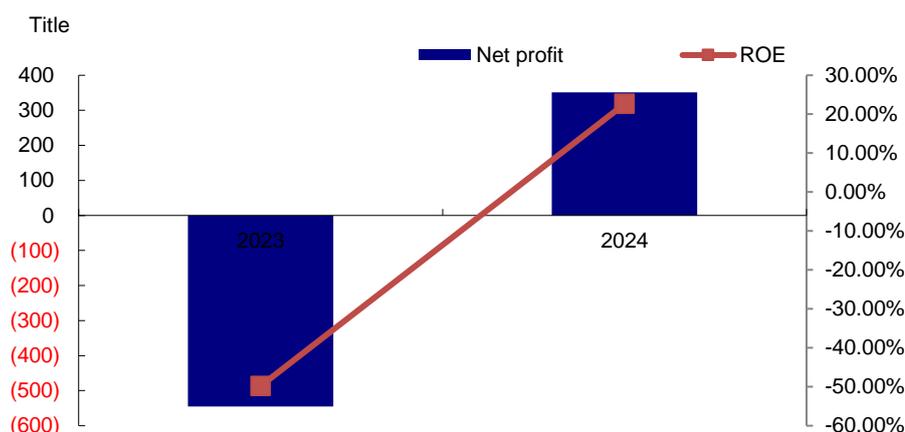
根据 F88 的政策，坏账包括逾期超过 90 天的贷款和可能损失资本的贷款，这些贷款将计提 100% 的拨备，并在核销后进行表外监控，以便进一步收回。（参见附录 2）。

此外，F88 的贷款政策也较为谨慎，其 LTV 比率相比消费金融业务更为保守。

	F88	Bank	Consumer Finance Companies
LTV	50%-70%	40%-50%	70%-80%

源: GTJASVN Research 收集

利润与盈利效率



源: F88, GTJASVN RS

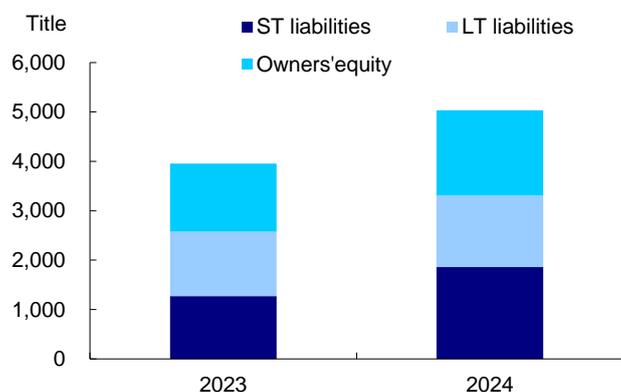
2024 年公司利润因抵押资产处置收入而恢复正值。

2.2 资本结构的灵活调整

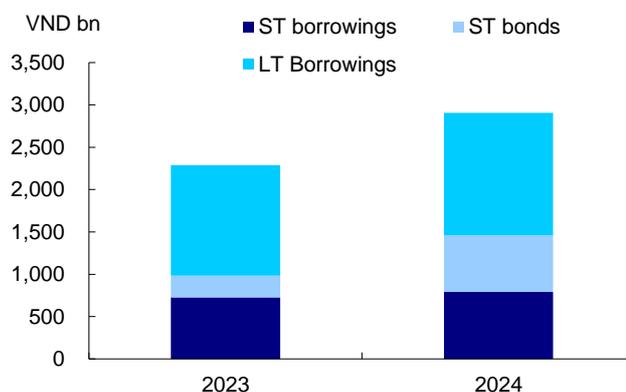
目前，F88 主要通过 3 个渠道筹集资金：

- 向国际组织借款
- 发行债券
- 增加注册资本

资本结构



债务结构（包括债券）



向国际信贷组织借款

F88 从 Lendable SPC、Luon Asia、Puma Asia V 等合作伙伴获得的贷款主要以客户贷款收入作为担保。2025 年 5 月 20 日更新，F88 宣布已与 Lendable 达成协议以从该合作伙伴贷款 3000 万美元（相当于 7800 亿越南盾）。该笔贷款期限为 3 年，是 Lendable 迄今为止向越南金融企业提供的最大一笔贷款。此前，Lendable 已于 2022 年和 2023 年多次向 F88 提供资金支持，每次额度为 500 万至 1000 万美元。算上此次 3000 万美元的贷款，Lendable 迄今已向 F88 提供的贷款总额已接近 7000 万美元。外国信贷机构持续对 F88 给予越来越高的贷款额度，显示出外资机构对 F88 的信任、以及对其风险管理能力和长期发展前景的认可。

债券发行——平均利率 11%-12%/年，期限较短（通常为 1 年）

F88 定期发行一年期债券，以确保贷款业务的资金来源。2024 年，F88 已发行 10 笔一年期债券，利率为 10.5% 至 11.5%。

今年，F88 的目标是通过发行债券筹集超过 7000 亿越南盾（相当于 2700 万美元）的资金。截至第一季度，F88 已成功发行 1500 亿越南盾的债券。F88 发行的债券均按完成还债义务。

2024 年至 2025 年初期间，债券利率也略有下降（10.5% 至 11%，而前几年为 12%）。

增加注册资本

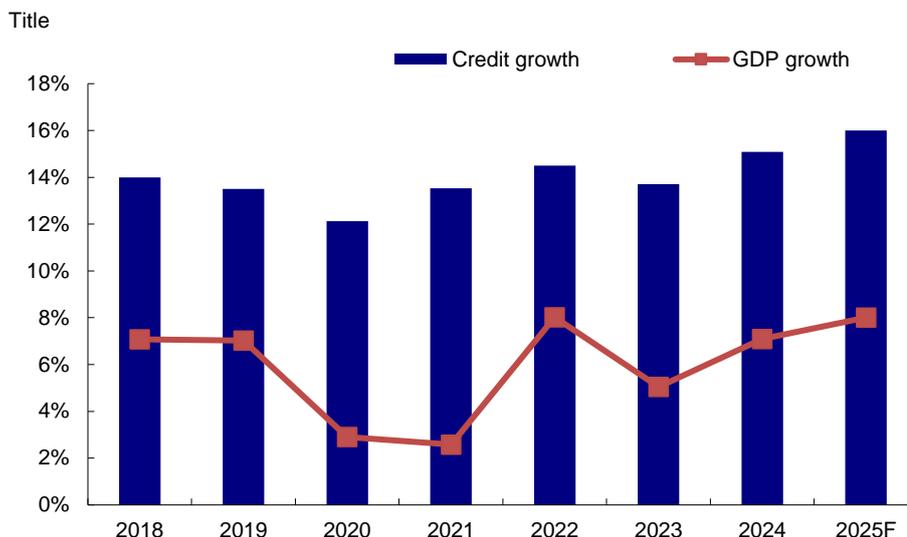
自成立以来，F88 已通过各种方式将其注册资本增加 20 倍，目前总资本已达 826 亿越南盾（初始资本为 255.1 亿越南盾）。其中，最引人注目的是一系列外资募集：

- 2017-2018 年：湄公企业基金 III（Mekong Enterprise Fund III）和 Granite Oak
- 2022 年：来自 CLSA Capital Partners (HK) Limited 和 Lendable 的 7000 万美元
- 2023 年：来自 VOI 和湄公企业基金 IV（MEF IV）的 5000 万美元

截至 2024 年底 F88 的存单/负债杠杆率 (D/E) 达到 1.91。公司实施灵活的资本平衡措施，以确保贷存比 (LDR) 保持在 100% 以上。宏观经济环境（利率略有下降和债券市场复苏）有助于 F88 以低于前期的利率发行债券（目前为 10.5%-11.5%，而之前约为 12%）。这将有助于 F88 在 2025 年稍微减轻利息成本的压力（尽管幅度不大）。

三、行业营业展望

越南是亚太地区消费信贷增长最快的三大市场之一，2015-2019 年期间增长率超过 30%，2019-2023 年（新冠疫情期间）增长率为 14.7%。在越南经济保持良好增长势头、家庭收入和消费金融需求改善的背景下，预计消费金融将继续保持高速增长。预计到 2025 年，随着信贷需求的扩大，越南信贷增长目标将达到 16%。



源: GSO, GTJASVN Research

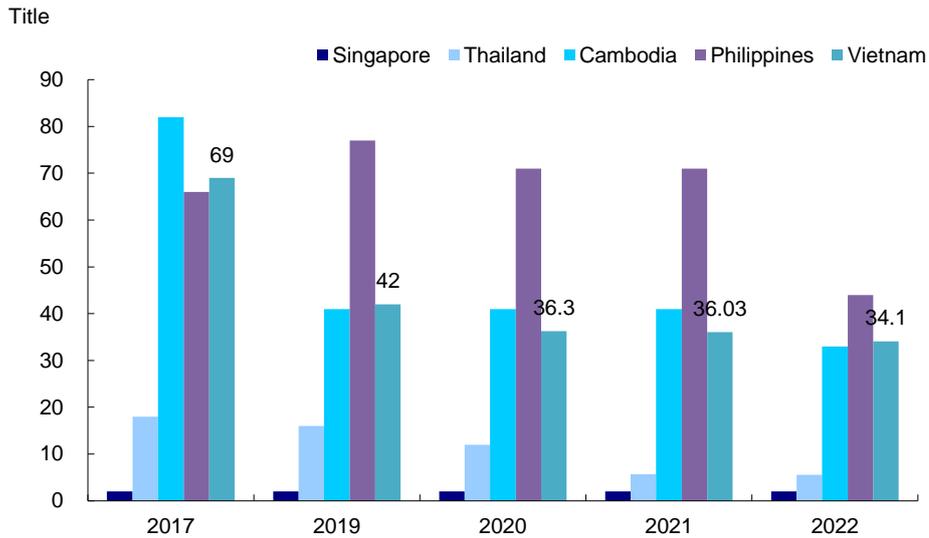
据 FiinGroup 统计，由于消费信贷目前仅占 GDP 的 10%，远低于韩国（超过 40%）和香港（超过 20%）等其他国家的水平，因此消费金融市场仍有很大的发展潜力。截至 2024 年 9 月 30 日，整个经济的信贷余额达到 14700 万亿越南盾，其中消费贷款余额约为 3000 万亿越南盾，占整个经济信贷余额的 20.4%（数据来自越南国家银行）。消费金融公司的消费贷款余额约为 150 万亿越南盾，占整个体系消费贷款余额的 5%。信贷机构正在努力推进数字化以及将服务对象扩大到低收入阶层和非技术工人，巨大的市场空间为替代性金融服务提供商开辟了潜在的市场。

越南民众获得金融服务的比例仍然很低，尤其是次级贷款部分。

据估计，越南消费贷款市场拥有近 5000 万劳动年龄人口，主要为中低收入群体，其中近 60% 为非正规就业人员。根据越南国家银行 2022 年发布的数据，越南 52% 的人口拥有银行账户，若按成年人（>15 岁）计算，这一比例为 68%，相当于约 50% 的人口拥有银行账户。在这 5000 万人中，只有 50% 的人通过信用贷款或信用卡与银行建立信贷关系。未获得这些信贷的人群大多为普通劳动者、低收入者、贫困人口等。

安永咨询越南股份有限公司（EY）的数据显示，对比新加坡、泰国、柬埔寨、菲律宾和越南在 2017 年、2019 年、2020 年、2021 年和 2022 年“东盟金融和银行服务缺乏程度”，越南位居新加坡和泰国之后，位列第三。

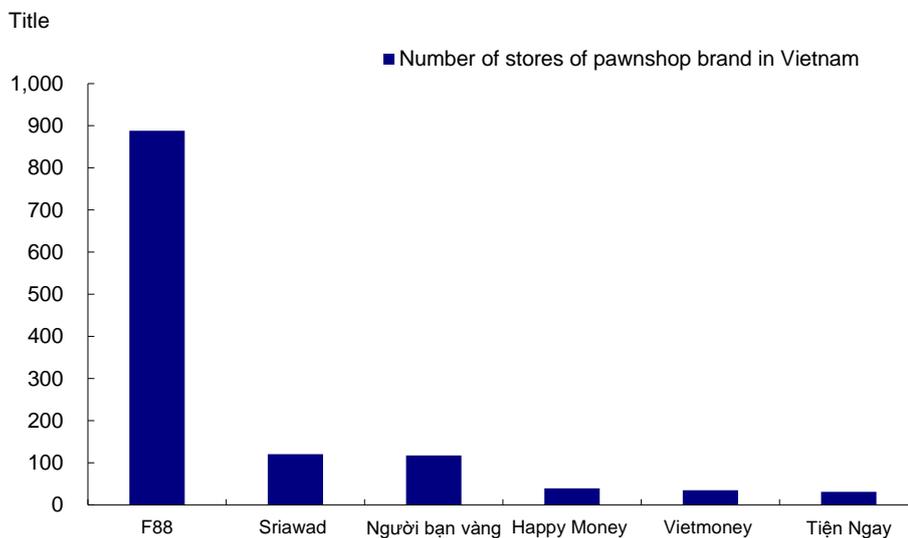
东盟地区金融和银行服务的未覆盖程度



源: EY, GTJASVN Research

安永预计，到 2023 年，超过 62% 的农村人口难以从传统金融和银行服务系统获得信贷。安永对“次级客户”群体的调查显示，42% 的受访者表示曾使用过熟人借款、热贷等非正规贷款方式。

替代金融领域的发展空间仍然很大。与此同时，银行体系和消费金融公司无法满足所有的贷款需求，因为次级客户的贷款金额较小，而银行的审批过程需要耗费大量时间、成本和人力资源，且贷款条件较为复杂，导致许多客户难以满足银行条件。这为像 F88 这样为次级客户提供个人金融服务的企业开辟了巨大的市场。



源: vietdata, GTJASVN Research

根据越南公安部的数据，目前越南约有 2.7 万家典当行。大多数典当行规模较小，不注重品牌建设和遵守现行法律法规，缺乏资金和竞争力。这种分散化和缺乏透明度的局面，正是 F88 凭借其标准化的体系和服务崛起并赢得市场份额的机遇之一。此外，政府出台的支持政策，推动消费金融发展、金融银行业数字化转型，并限制非正规典当行模式，将为专业典当行连锁店的发展创造有利条件。

四、企业优势与股票前景

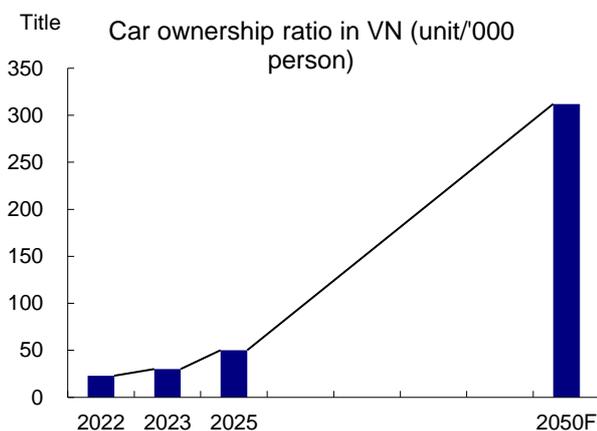
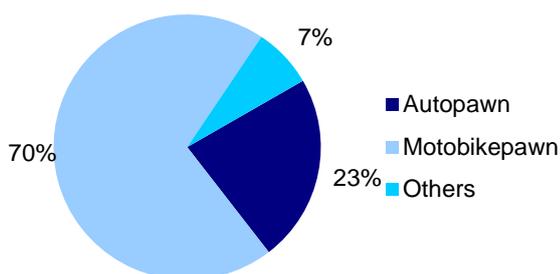
- 作为越南最大的典当连锁企业，F88 在规模和门店数量方面远超同行业竞争对手。据 F88 统计，截至 2024 年 12 月底，F88 交易中心系统已服务超过 100 万名客户，仅 2024 年就服务超过 36 万名客户，顾客回头率高达 55%。截至 2024 年 12 月，抵押贷款余额达 4.585 万亿越南盾。交易中心网络覆盖越南个省市，员工规模超过 4000 人。
- 拥有丰富的模式构建和产品设计经验，营业网点扩张迅速，风险管理政策严格；品牌价值获得高度认可。F88 由冯英俊（Phung Anh Tuan）先生创立，冯英俊先生拥有丰富的连锁商业模式开发经验（他也是“床垫大王”（Vua Nem）的创始人），并拥有强大的技术基础，有助于帮助 F88 模式有效复制。
- F88 已获得战略股东湄公资本（Mekong Capital）和其他外资基金的咨询和支持，这在一定程度上帮助 F88 解决业务运营资金来源的平衡问题。此外，F88 还拥有良好的信用记录，该公司发行的债券均完成还债义务。
- 在消费金融和替代性金融服务领域拥有巨大的发展空间。
- 与消费贷款和抵押贷款领域的竞争对手相比，F88 的信贷增长和效率都非常出色。公司领导层表示，公司的目标是在未来 5 年内，收入和利润每年增长 40% 以上，并保持 30% 的最低增长率。到 2024 年，F88 的贷款余额增长率将达到 22.7%，远高于消费金融行业 3.84% 的平均水平。F88 的贷款收益率（包括利息和费用）也令人印象深刻。（见附录 3）

2025 年第一季度经营业绩报告显示，F88 已连续五个季度保持高速增长势头。2025 年前三个月，F88 的放款总额达 3.284 万亿越南盾，同比增长 25%，营收为 8200 亿越南盾，同比增长 21.5%，税前利润达到 1320 亿越南盾，同比大增 204.2%。预计 2025 年第二季度的贷款余额和放款总额将增长 5% 至 10%，税前利润将较第一季度增长 20%。

战略合作带来新动力：目前，F88 在全国范围内运营 888 家门店，并与越南军队商业股份银行（MB）建立战略合作关系，致力于金融产品与服务的多元化布局。此前，F88 还与越南邮政（VNPost）签署合作协议，借助其超过 1 万个交易网点拓展客户接触渠道。该合作将有助于 F88 扩大品牌影响力，并向尚未能接触银行金融服务的普通大众客户群体提供金融产品。

在居民汽车拥有率上升的大背景下，F88 积极推动汽车抵押贷款业务的发展，此举不仅契合市场趋势，还可在实现高放款增长的同时，维持与摩托车贷款相当的收益率。

Revenue breakdown by type of pawn services



源: MOIT, OICA, WB, GTJASVN Research 估计

多渠道灵活筹资能力持续增强

2025年4月初，信用评级机构 FiiRatings 将 F88 的评级展望从“稳定”上调至“积极”，理由是其资产质量改善、融资能力灵活，以及在替代性借贷市场中的领先地位。FiiRatings 指出，F88 已实现融资渠道的有效多元化，并计划于 2026 年增资扩股，同时降低平均融资成本。来自 Lendable 的贷款进一步印证 FiiRatings 对 F88 的积极评估。除 Lendable 外，F88 还与多家国际金融机构建立合作关系，包括 Lending Ark Asia Secured Private Debt Holdings Limited 和 GreenArc Capital，目前累计融资额度已突破 1.7 亿美元。

2025 年经营计划

指标		2023	2024	2025 预估	相较 2024 年增长
交易网点数量		817	868	888	2.30%
净贷款余额	十亿越盾	2,883.98	3,657.366	5,237.893	43.21%
商品销售与服务收入（含应收利息）	十亿越盾	2,333.207	2,704.275	3,600.9	33.16%
税前利润	十亿越盾	-545.402	449.284	673.245	49.85%

源: F88

2025 年股息计划

F88 在短期内没有现金分红计划。然而，根据 2025 年股东大会提案，F88 计划向现有股东以股票方式分红，比例为 1:12，即每持有 1 股将获得 12 股新股票。预计在股东大会批准后，分红将于 2025 年底或 2026 年初进行。

五、投资风险

5.1 法律风险：与借贷形式相关法律框架变化相关的风险

F88 的商业模式处于“法律灰色地带”，面临相关法规变化带来的风险。

近期颁布的第 94/2025/ND-CP 号法令给 F88 的商业模式带来机遇与挑战。具体而言，该法令为银行领域的金融科技（fintech）解决方案建立试点机制。预计该试点机制将由越南国家银行自 2025 年 7 月起开始试点实施。试点对象也包括有限制的点对点借贷（P2P lending）模式，仅适用于由当铺抵押品担保的贷

款，这标志着对借贷模式的监管法律框架迈出重要一步。该法令可能会促进正在兴起的 P2P 借贷形式，并在一定程度上影响 F88 的业务运营。另一方面，该机制可能成为 F88 及其他金融科技企业适应更严格法律框架的重要铺垫。若 F88 成功通过此次试点，证明其典当模式具有安全性与有效性，不仅有助于巩固企业信誉，也将为其与正积极寻求金融科技合作伙伴以拓展服务的传统银行建立合作关系创造契机。

5.2 坏账风险

事实上，越南的典当模式及消费信贷服务在债务控制与回收方面正面临诸多挑战。在后疫情时期，金融公司的平均坏账率显著上升，导致 2023 年几乎所有企业出现亏损。造成这一现象的主要原因是客户因经济压力加剧而偿债能力下降，此外，还有一部分客户存在恶意拖欠行为，而相关处理机制尚未完善。自 2023 年起，F88 已采取行动收紧坏账控制政策并计提准备金，以在宏观经济形势难以预测的条件下，最大程度减少对企业造成的负面影响。

附录

附录 1: 主要贷款产品

	以摩托车登记证贷款	以汽车登记证贷款	以工资表贷款	以发票贷款
利息 + 费用	每月 2.6% - 4.6% (年利率 32%-55%)	每月 2.6% - 4.6% (年利率 32%-55%)	从每月 4.6%起 (年利率 55.5%)	每月 4.3% (年利率 51.6%)
贷款利率	每月 0.9%	每月 0.9%	每月 1.125%	每月 0.89%
贷款费用	每月 1.6% - 3.4%	每月 1.6% - 3.4%	每月 3.5% (含服务托管费)	每月 3.41%

源: Website F88, GTJASVN RS tổng hợp

附录 2: F88 的债务分类和拨备计提规则

F88		银行和信用机构	
逾期时间	拨备计提比例	逾期时间	拨备计提比例
不超过 10 天	0%	少于 10 天	0%
逾期 11 天至 30 天	2%	从 10 天到 90 天	5%
逾期 31 天至 90 天	25%	从 91 天到 180 天	20%
逾期 91 天至 360 天	100%	从 181 天到 360 天	50%
逾期超过 361 天	100%	超过 360 天	100%

(*) 根据 F88 的第 163A 号决议, 逾期还款超过 91 天的债务或被认定为无法收回的债务, 将被从账内核算中剔除, 并转为账外核算进行跟踪管理。从这些已转为账外核算的贷款应收款中收回的款项, 将在收回时计入合并经营业绩报表中的其他收入。

附录 3: F88 的经营业绩表与财务指标

指标 (单位: 十亿越南盾)	2024	2023 年 (已调整)
商品销售和服务收入	2,280.51	2,081.60
销售成本	1,653.54	2,322.66
毛利润 (亏损)	626.97	(241.06)
财务活动收入	447.81	285.00
其中: 典当贷款利息收入	423.77	251.61
财务费用	406.02	398.87
其中: 利息费用	369.35	336.65
销售费用	163.16	138.18
企业管理费用	660.79	496.60
营业利润 (亏损)	(155.19)	(989.70)
其他收入	612.85	349.44
其他费用	8.38	32.05
其他利润	604.43	317.39
税前利润 (亏损)	449.25	(824.68)
当期企业所得税费用	41.29	110.24
递延企业所得税费用	56.70	(237.14)
公司税后净利润 (亏损)	351.29	(545.40)

财务指标

	2024	2023
短期偿债比率	2.2	2.59
速动比率	2.2	2.59
负债 / 总资产	0.66	0.65
负债 / 所有者权益	1.91	1.87
税前利润 / 净收入 (PBT/Net Revenue)	15.4	-26.2
净资产收益率 (ROE)	23.63	-49.79
总资产收益率 (ROA)	7.82	-13.7
营业利润 / 净收入	-6.81	-47.54

源: F88

附录 4:与同行业企业对标分析

	F88 (2024 年)	信贷机构中位数 (2024 年上半年)	典当行中位数 (2023 年)
经营年限 (年)	8	8	7.5
门店数量 (家)	868	-	-
贷款余额 (十亿越南盾)	4,584.80	8,785.10	223
权益/总资产比	34.40%	20%	12.80%
净息差 (NIM)	49%	40.70%	43.60%
资产收益率 (ROA)	7.82%	-3.80%	-1.70%
净资产收益率 (ROE)	23.63%	3.02%	-3.50%
成本收入比 (CIR)	53.40%	80.90%	129%
信贷成本/平均贷款余额	22.80%	58.50%	-

源: FiinRatings, F88

(*) 表中比率仅供参考, 不同数据提供单位间可能存在差异。

股票排名

参考指数: VN – Index.

投资期: 6-18 个月

建议	具体
买入	预期收益率相当或大于 15% 或公司/行业前景乐观
收集	预期收益率 5% 至 15% 或公司/行业前景乐观
持有	预期收益率 -5% 至 5% 或公司/行业前景中等
减持	预期收益率 -15% 至 -5% 或公司/行业前景不乐观
卖出	预期收益率小于 -15% 或公司/行业前景不乐观

行业排名

参考指数: VN – Index

投资期: 6-18 个月

评级	具体
跑赢大市	与越南指数相比.平均行业利润率大于 5% 或行业前景乐观
中性	与越南指数相比.平均行业利润率-5%至 5% 或行业前景中等
跑输大市	与越南指数相比.平均行业利润率小于-5% 或行业前景不可观

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。投资者应晓得可能将出现利益冲突，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

郑庆玲

Research Analyst

linhtk@gtjas.com.vn

(024) 35.730.073- ext:707

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

Translator

trangnt@gtjas.com.vn

(024) 35.730.073 – ext:114

联系方式

河内总部

胡志明分公司

咨询电话:
(024) 35.730.073

挂单电话:
(024) 35.779.999

Email: info@gtjas.com.vn

Website: www.gtjai.com.vn

河内市纸桥区陈维兴路 117 号
Charm Vit 大厦一楼

电话:
(024) 35.730.073

传真: (024) 35.730.088

胡志明市第三郡国际工厂路第二号
BIS 三楼

电话:
(028) 38.239.966

传真:(028)38.239.696

