



Company Report: CTCP Kinh doanh F88 (UPCOM: F88)

Research Department

01/08/2025

LÊN SÀN UPCOM NGÀY 8/8/2025

CẬP NHẬT THÔNG TIN LÊN SÀN VÀ KQKD

- Theo thông báo của Sở Giao dịch Chứng khoán Hà Nội, cổ phiếu của CTCP Đầu tư F88 (mã CK: F88) sẽ chính thức giao dịch trên thị trường UPCoM từ ngày 8/8/2025. Theo đó, hơn 8.26 triệu cổ phiếu F88, sẽ được đưa vào giao dịch. Giá tham chiếu trong ngày giao dịch đầu tiên được xác định là 634,900 đồng/cp, tương đương vốn hoá 5,244 tỷ đồng. Mức giá này tương ứng với P/B 3.03 và P/E 14.94 (EPS 2024).
- Ông Phùng Anh Tuấn, Nhà sáng lập kiêm Chủ tịch HĐQT từng cho biết, công ty đặt mục tiêu đạt vốn hóa khoảng 1 tỷ USD khi niêm yết trên HOSE vào năm 2027.

Định giá Các thương vụ M&A Công ty TCTD tại Việt nam

Ngày công bố	Đối tượng mua	Bên mua	Bên bán	% chuyển nhượng	P/B	P/E
28/4/2021	FE Credit	SMBC	VPBank	49%	3.5	21.9
25/1/2018	Prudential Finance	Shinhan Card	Holdings	100%	2.61	15.84
29/9/2017	Techcombank Finance	Lotte Card	Techcombank	100%	2.3	100.17
21/11/2016	MCredit	Shinsei Bank	MBBank	49%	2.27	-15.76
25/12/2014	HD Finance	Saison	HDBank	49%	2.57	7.62
Trung bình					2.65	25.95

Nguồn: Fiinpro, GTJAS RS tổng hợp

Định giá một số công ty cho vay cầm cố, cho vay tiêu dùng trong khu vực

Mã cổ phiếu	Công ty	Hoạt động	P/B	P/E
NTL TB	Ngern Tid Lor	Title lending	1.1	7.7
MTC TB	Muangthai Capital Public Company Limited	Pawnshop and secured loan	1.99	12.72
600830 CH	Sunny Loan Top Co., Ltd.	Pawnshop and secured loan	2.38	94.5
000419 CH	Changsha Tongcheng Holdings Co., Ltd	Pawnshop and secured loan	0.91	26.52

Nguồn: Bloomberg, GTJAS RS tổng hợp

- Cập nhật KQKD:** Kết thúc nửa đầu năm 2025, F88 đã ghi nhận tổng mức doanh thu đạt 1,744 tỷ đồng, tăng 30% so với thời điểm một năm trước đó. Trong đó, mảng cho vay cầm cố mang về 1,521 tỷ đồng, tăng trưởng 28%, doanh thu từ kinh doanh bảo hiểm và các nguồn khác lần lượt đạt 199.6 tỷ đồng và 6 tỷ đồng, tăng 45% và 360% so với cùng kỳ nhờ độ phủ sản phẩm được mở rộng và tỷ lệ bán chéo hiệu quả. Tổng dư nợ gốc tại 30/6/2025 đạt 5,543 tỷ đồng, tăng 45.1%. Trong quý II, tỷ lệ dư nợ ngoại bảng (Net Write-off) trên tổng dư nợ bình quân được ghi nhận ở mức 2.35%, giảm 0.62% so với cùng kỳ.

Chi tiết về hoạt động kinh doanh của F88, [tham khảo Báo cáo lần đầu F88 tại đây](#).

ƯU THẾ CẠNH TRANH CỦA F88

- Vị thế chuỗi cầm đồ lớn nhất Việt Nam và bỏ xa các đối thủ cùng phân khúc về quy mô và số lượng cửa hàng. Theo thống kê của F88, tính đến hết tháng 12/2024, hệ thống phòng giao dịch của F88 đã phục vụ hơn 1 triệu khách hàng sử dụng dịch vụ cầm đồ, riêng năm 2024 là hơn 360 nghìn khách. Tỷ lệ khách hàng quay lại là 55%. Tính đến tháng 12/2024, tổng giá trị dư nợ cho vay cầm cố đạt 4,585 tỷ đồng. Mạng lưới phòng giao dịch ở 63 tỉnh thành với quy mô hơn 4,000 nhân viên.
- Kinh nghiệm trong xây dựng mô hình và thiết kế sản phẩm với tốc độ mở rộng mạng lưới nhanh và chính sách quản trị rủi ro chặt chẽ; giá trị thương hiệu với độ nhận diện cao. F88 được thành lập bởi ông Phùng Anh Tuấn, người có kinh nghiệm trong phát triển mô hình kinh doanh chuỗi và có nền tảng về công nghệ giúp mô hình F88 được nhân rộng hiệu quả. Theo thông tin cập nhật, ngày 28/7, ông Piyasak Ukritnukun (CEO của NTL, một trong ba doanh nghiệp cho vay cầm cố quyền sở hữu tài sản (title lending) lớn nhất Thái Lan) đã gia nhập làm thành viên HĐQT độc lập của công ty. Đây được coi là tín hiệu tốt cho chiến lược và hiệu quả hoạt động của F88.
- F88 nhận được sự tư vấn và hậu thuẫn từ cổ đông chiến lược Mekong Capital và các quỹ ngoại khác. Điều này phần nào giúp F88 xử lý được bài toán cân đối nguồn vốn phục vụ hoạt động kinh doanh và sở hữu lịch sử tín dụng tốt với các lô trái phiếu được đảm bảo nghĩa vụ,
- Dư địa lĩnh vực tài chính tiêu dùng và tài chính thay thế lớn.
- So với các đối thủ trong phân khúc cho vay tiêu dùng và cho vay cầm cố, F88 ghi nhận tốc độ tăng trưởng tín dụng và hiệu quả vượt trội. Lãnh đạo công ty cho biết công ty đặt mục tiêu tăng trưởng doanh thu và lợi nhuận hơn 40% mỗi năm và duy trì mức tăng tối thiểu 30% trong vòng 5 năm tới. Trong năm 2024, tăng trưởng dư nợ cho vay của F88 đạt 22.7%, vượt xa mức trung bình 3.84% của ngành tài chính tiêu dùng. Tỷ suất sinh lời từ hoạt động cho vay của F88 (bao gồm lãi và phí) cũng ở mức ấn tượng.

Chỉ tiêu	Đơn vị	2023	2024	2025F	Tăng trưởng so với 2024
PGD		817	868	888	2.30%
Dư nợ Net	Tỷ đồng	2,883.98	3,657.366	5,237.893	43.21%
Doanh thu bán hàng và cung cấp dịch vụ (gồm lãi dự thu)	Tỷ đồng	2,333.207	2,704.275	3,600.9	33.16%
Lợi nhuận trước thuế	Tỷ đồng	-545.402	449.284	673.245	49.85%

Nguồn: the Company, Guotai Junan (VN).

XẾP HẠNG CỔ PHIẾU

Chỉ số tham chiếu: VN - Index.

Kỳ hạn đầu tư: 6 đến 18 tháng

Khuyến nghị	Định nghĩa
Mua	Tỷ suất lợi nhuận kỳ vọng $\geq 15\%$ Hoặc công ty/ngành có triển vọng tích cực
Tích lũy	Tỷ suất lợi nhuận kỳ vọng từ 5% đến 15% Hoặc công ty/ngành có triển vọng tích cực
Trung lập	Tỷ suất lợi nhuận kỳ vọng từ -5% đến 5% Hoặc công ty/ngành có triển vọng trung lập
Giảm tỷ trọng	Tỷ suất lợi nhuận kỳ vọng từ -15% đến -5% Hoặc công ty/ngành có triển vọng kém tích cực
Bán	Tỷ suất lợi nhuận kỳ vọng nhỏ hơn -15% Hoặc công ty/ngành có triển vọng kém tích cực

XẾP HẠNG NGÀNH

Chỉ số tham chiếu: VN - Index

Kỳ hạn đầu tư: 6 đến 18 tháng

Xếp loại	Định nghĩa
Vượt trội	Tỷ suất lợi nhuận trung bình ngành so với VN-Index lớn hơn 5% Hoặc triển vọng ngành tích cực
Trung lập	Tỷ suất lợi nhuận trung bình ngành so với VN-Index từ -5% đến 5% Hoặc triển vọng ngành trung lập
Kém hiệu quả	Tỷ suất lợi nhuận trung bình ngành so với VN-Index nhỏ hơn -5% Hoặc triển vọng ngành kém tích cực

KHUYẾN CÁO

Các nhận định trong báo cáo này phản ánh quan điểm riêng của chuyên viên phân tích chịu trách nhiệm chuẩn bị báo cáo này về mã chứng khoán hoặc tổ chức phát hành. Nhà đầu tư nên xem báo cáo này như một nguồn tham khảo và không nên xem báo cáo này là nội dung tư vấn đầu tư chứng khoán khi đưa ra quyết định đầu tư và Nhà đầu tư phải chịu toàn bộ trách nhiệm đối với quyết định đầu tư của chính mình. Công ty cổ phần chứng khoán Guotai Junan Việt Nam không chịu trách nhiệm đối với toàn bộ hay bất kỳ thiệt hại nào, hay sự kiện bị coi là thiệt hại nào là hệ quả phát sinh từ hoặc liên quan tới việc sử dụng toàn bộ hoặc từng phần thông tin hay ý kiến nào được đề cập trong bản báo cáo này.

Chuyên viên phân tích chịu trách nhiệm chuẩn bị báo cáo này nhận được thù lao dựa trên các yếu tố khác nhau, bao gồm chất lượng và độ chính xác của nghiên cứu, phản hồi của khách hàng, yếu tố cạnh tranh và doanh thu của công ty. Công ty cổ phần chứng khoán Guotai Junan Việt Nam và cán bộ, Tổng giám đốc, nhân viên có thể có một mối liên hệ đến bất kỳ chứng khoán nào được đề cập trong báo cáo này (hoặc trong bất kỳ khoản đầu tư nào có liên quan).

Chuyên viên phân tích chịu trách nhiệm chuẩn bị báo cáo này nỗ lực để chuẩn bị báo cáo trên cơ sở thông tin được cho là đáng tin cậy tại thời điểm công bố. Công ty cổ phần chứng khoán Guotai Junan Việt Nam không tuyên bố hay cam đoan, bảo đảm về tính đầy đủ và chính xác của thông tin đó. Các quan điểm và ước tính trong báo cáo này chỉ thể hiện quan điểm của chuyên viên phân tích chịu trách nhiệm chuẩn bị báo cáo tại thời điểm công bố và không được hiểu là quan điểm của Công ty cổ phần chứng khoán Guotai Junan Việt Nam và có thể thay đổi mà không cần báo trước.

Báo cáo này được chuẩn bị cho mục đích duy nhất là cung cấp thông tin cho các Nhà đầu tư bao gồm nhà đầu tư tổ chức và nhà đầu tư cá nhân của Guotai Junan Việt Nam tại Việt Nam và ở nước ngoài theo luật pháp và quy định có liên quan rõ ràng tại quốc gia nơi báo cáo này được phân phối và không nhằm đưa ra bất kỳ đề nghị hay hướng dẫn mua, bán hay nắm giữ chứng khoán cụ thể nào ở bất kỳ quốc gia nào. Các quan điểm và khuyến cáo được trình bày trong bản báo cáo này không tính đến sự khác biệt về mục tiêu, nhu cầu, chiến lược và hoàn cảnh cụ thể của từng Nhà đầu tư. Nhà đầu tư hiểu rằng có thể có các xung đột lợi ích ảnh hưởng đến tính khách quan của bản báo cáo này.

Nội dung của báo cáo này, bao gồm nhưng không giới hạn nội dung khuyến cáo không phải là căn cứ để Nhà đầu tư hay một bên thứ ba yêu cầu Công ty cổ phần chứng khoán Guotai Junan Việt Nam và/hoặc chuyên viên chịu trách nhiệm chuẩn bị báo cáo này thực hiện bất kỳ nghĩa vụ nào với Nhà đầu tư hay một bên thứ ba liên quan đến quyết định đầu tư của Nhà đầu tư và/hoặc nội dung của báo cáo này.

Bản báo cáo này không được sao chép, xuất bản hoặc phân phối lại bởi bất kỳ đối tượng nào cho bất kỳ mục đích nào mà không có sự cho phép bằng văn bản của đại diện có thẩm quyền của Công ty cổ phần chứng khoán Guotai Junan Việt Nam. Vui lòng dẫn nguồn khi trích dẫn.



GUOTAI JUNAN VIETNAM RESEARCH DEPARTMENT

Trịnh Khánh Linh

Equity Analyst

linhtk@gtjas.com.vn

(024) 35.730.073 – ext:707

Trần Thị Hồng Nhung

Deputy Director

nhungtth@gtjas.com.vn

(024) 35.730.073 – ext:703

Aug 1, 2025



CHỨNG KHOÁN GUOTAI JUNAN (VIỆT NAM)
GUOTAI JUNAN SECURITIES (VIETNAM)

LIÊN HỆ	TRỤ SỞ CHÍNH HÀ NỘI	CHI NHÁNH TP.HCM
Điện thoại tư vấn: (024) 35.730.073	R9-10, 1 st Floor, Charmvit Tower, 117 Trần Duy Hưng, Hà Nội	3 rd Floor, No. 2 BIS, Công Trường Quốc Tế, P. 6, Q.3, Tp.HCM
Điện thoại đặt lệnh: (024) 35.779.999	Tel: (024) 35.730.073	Tel: (028) 38.239.966
Email: info@gtjas.com.vn Website: www.gtjai.com.vn	Fax: (024) 35.730.088	Fax: (028) 38.239.696

F88

Company Report