

F88 - Lợi nhuận cao hơn nhẹ so với dự báo, nhờ đà tăng trưởng mạnh của doanh thu và sự cải thiện của tỷ lệ chi phí /thu nhập - Báo cáo KQKD

Doanh Nghiệp • 13/10/2026

CTCP Đầu tư F88 (F88) đã công bố KQKD 9 tháng đầu năm 2026 (9T 2026) tương đối khả quan với LNTT đạt 1,1 nghìn tỷ đồng (+80% YoY), hoàn thành 74% dự báo năm tài chính 2026 của chúng tôi là 1,47 nghìn tỷ đồng (+62% YoY). Kết quả này nhìn chung cao hơn nhẹ so với kỳ vọng của chúng tôi, trong bối cảnh quý 4 thường là quý cao điểm nhất trong năm do yếu tố mùa vụ. Chúng tôi cho rằng KQKD tích cực nhìn chung được hỗ trợ bởi đà tăng trưởng mạnh của doanh thu ở cả hai mảng cho vay và bảo hiểm, cùng với sự cải thiện rõ rệt của tỷ lệ chi phí/thu nhập (CIR), qua đó giúp bù đắp cho mức tăng nhẹ của chi phí tín dụng. Tỷ lệ ROE và ROA trượt 12 tháng gần nhất (TTM) lần lượt đạt 35,1% và 14,3%.

1. Mảng cho vay cán mốc 1.000 phòng giao dịch, mảng bảo hiểm gia tăng đóng góp vào doanh thu

* Dư nợ cho vay đạt 9,54 nghìn tỷ đồng tại thời điểm cuối quý 3/2026 (tăng 32,2% trong 9T 2026), qua đó tạo nền tảng cho mức tăng mạnh 47% YoY của doanh thu cho vay trong giai đoạn 9T. Dư nợ vay trên bảng cân đối kế toán tăng 18% trong 9T 2026, trong khi dư nợ vay ngoài bảng cân đối kế toán thông qua các đối tác cho vay tăng mạnh 84% trong cùng kỳ, chiếm 30% tổng dư nợ (gồm 29% từ CIMB và 1% từ MBB).

* Vào ngày 10/10/2026, F88 đã khai trương phòng giao dịch thứ 1.000 tại Hà Nội – cột mốc quan trọng khẳng định hoạt động tích cực mở rộng mạng lưới cửa hàng và củng cố quan điểm của chúng tôi về năng lực giải ngân của công ty trong giai đoạn 2026–2030. Trong quý 3/2026, F88 đã thu hút thêm khoảng 95.500 khách hàng vay mới, trong khi khách hàng hiện hữu quay lại chiếm 68% trong tổng tập khách hàng của công ty.

* Tỷ suất sinh lời bao gồm phí (theo quý) trong quý 3/2026 đạt 57,9% (-2,6 điểm % QoQ), trong khi chi phí vốn giảm xuống 13,1% (-1,5 điểm % QoQ). Chúng tôi cho rằng chính sách lãi suất cho vay cạnh tranh hơn tiếp tục là yếu tố hỗ trợ sản lượng giải ngân, trong khi việc chi phí vốn được kiểm soát tốt đã giúp giảm bớt một phần áp lực thu hẹp lên lợi suất.

* Bảo hiểm tiếp tục duy trì vị thế là mảng tăng trưởng nhanh nhất, tăng 75% YoY lên mức 583 tỷ đồng trong 9T 2026 (+58% YoY lên mức 212 tỷ đồng trong quý 3). Doanh thu bảo hiểm chiếm khoảng 12,5% tổng doanh thu quý 3 (so với ~11,6% trong quý 3/2025), nhờ bước tiến rõ nét trong nỗ lực đa dạng hóa cơ cấu nguồn thu ngoài mảng tín dụng. Chúng tôi cho rằng nguyên

nhân của kết quả tăng trưởng này một phần đến từ việc mở rộng các sản phẩm bảo hiểm giá rẻ, quy mô nhỏ được thiết kế riêng cho tập khách hàng của F88, cùng với việc ra mắt thương hiệu phân phối bảo hiểm chuyên biệt NNX.

2. Kỷ luật chi phí và đợt tăng vốn gần đây giúp cải thiện hiệu suất sinh lời dù quy mô vốn chủ sở hữu tăng

* Tỷ lệ CIR giảm 10,2 điểm % YoY xuống 43,2% trong 9T và giảm 7,5 điểm % YoY xuống 41,7% trong quý 3; phù hợp với nhận định của chúng tôi rằng việc tối ưu hóa mạng lưới chi nhánh, tận dụng các mối quan hệ hợp tác và đẩy mạnh ứng dụng công nghệ sẽ tiếp tục nâng cao hiệu quả hoạt động của công ty.

* F88 đã huy động thành công 782 tỷ đồng vốn cổ phần mới trong quý 3/2026 thông qua đợt chào bán ra công chúng; điều này giúp củng cố cơ sở vốn để phục vụ cho các kế hoạch mở rộng kinh doanh tiếp theo của công ty. Tỷ lệ nợ vay/VCSH duy trì ở mức thấp 1,3 lần tại thời điểm cuối quý 3 (so với 1,6 lần vào cuối quý 2), từ đó tạo dư địa đòn bẩy lớn so với mức trần nội bộ 4,0 lần theo mục tiêu của ban lãnh đạo.

3. Chi phí tín dụng bám sát dự báo cả năm dù tỷ lệ xóa nợ tăng so với quý trước

* Tính theo quý, tỷ lệ xóa nợ gộp quy năm/dư nợ trung bình quý 3/2026 đạt 21,4% (+5,7 điểm % YoY) và tỷ lệ thu hồi nợ/xóa nợ đạt 21,2% (-15,9 điểm % YoY), qua đó phản ánh sự gia tăng của chi phí tín dụng và tốc độ hình thành nợ xấu. Tính trên cơ sở 12 tháng gần nhất, chi phí tín dụng 9T 2026 hiện neo ở mức 20,7% (+3,3 điểm % YoY), nhìn chung sát với giả định cả năm (20,3%) của chúng tôi. Chúng tôi cho rằng mức tỷ lệ xóa nợ cao hiện vẫn nằm trong khoảng dư địa mà F88 đã định hướng như một phần trong chiến lược mở rộng thị phần giai đoạn 2026–2030 của công ty.

KQKD hợp nhất 9T 2026 của F88

Tỷ đồng	9T 2025	9T 2026	YoY	Q3 2025	Q3 2026	YoY
Tổng doanh thu (bao gồm thu nhập từ thu hồi nợ)	3.085	4.638	50%	1.162	1.696	46%
Doanh thu bảo hiểm	334	583	75%	134	212	58%
Doanh thu cho vay	2.751	4.055	47%	1.028	1.484	44%
Tổng chi phí	(2.481)	(3.551)	43%	(880)	(1.295)	47%
Chi phí nhân viên	(986)	(1.227)	24%	(356)	(432)	21%

Chi phí dự phòng	(680)	(1.316)	94%	(247)	(513)	108%
Chi phí tài chính	(333)	(408)	22%	(120)	(127)	6%
Chi phí khác	(482)	(600)	24%	(157)	(222)	41%
LNTT	603	1.087	80%	282	401	42%
LNST sau lợi ích CĐTS	479	863	80%	224	319	42%
Tăng trưởng dư nợ cho vay*	38,7%	32,2%	-6,5 điểm %	14,7%	8,1%	-6,7 điểm %
Tăng trưởng tổng dư nợ vay*	18,6%	9,6%	-9,0 điểm %	10,7%	3,7%	-7,0 điểm %
Lợi suất bao gồm phí (%)	59,6%	58,2%	-1,4 điểm %	60,5%	57,9%	-2,6 điểm %
Chi phí vốn (%)	14,7%	14,7%	0,0 điểm %	14,6%	13,1%	-1,5 điểm %
Chi phí tín dụng (%)	17,4%	20,7%	3,3 điểm %	16,6%	22,4%	5,8 điểm %
Tỷ lệ xóa nợ gộp thường niên hóa/dư nợ cho vay bình quân	16,1%	20,2%	4,0 điểm %	15,7%	21,4%	5,7 điểm %
Thu nhập thu hồi nợ/Tổng xử lý nợ	40,0%	22,8%	-17,2 điểm %	37,2%	21,2%	-15,9 điểm %
CIR (%)	53,4%	43,2%	-10,2 điểm %	49,3%	41,7%	-7,5 điểm %

ROE	34,0%	35,1%	1,1 điểm %	42,9%	36,0%	-6,8 điểm %
ROA	11,9%	14,3%	2,3 điểm %	15,1%	15,1%	-0,1 điểm %

Nguồn: F88, Vietcap – * Tăng trưởng dư nợ cho vay và tăng trưởng tổng nợ vay trong quý 3/2025 và quý 3 /2026 là mức tăng trưởng QoQ. Tăng trưởng dư nợ cho vay và tăng trưởng tổng nợ vay 9T 2025 và 9T 2026 là mức tăng trưởng trong 9T. Các chỉ số hoạt động được tính toán dựa trên dư nợ trung bình. Chi phí tín dụng 9T là dữ liệu 12 tháng gần nhất (trailing 12M) và dữ liệu tại các quý 3 là dữ liệu quý năm theo quý.

