

CTCP Đầu Tư F88 (F88)

Quy mô dư nợ tiếp tục dẫn dắt tăng trưởng thu nhập - [Phù hợp dự phóng]

- Lợi nhuận trước thuế Q3/26 đạt 401 tỷ đồng (+42,1% svck), phù hợp với định hướng tăng trưởng cả năm, trong bối cảnh chi phí dự phòng tăng 107,8% svck và nền lợi nhuận cao của Q3/25.
- Lũy kế 9T26, lợi nhuận trước thuế đạt 1.087 tỷ đồng (+80,1% svck), hoàn thành 75,2% dự phóng cả năm của chúng tôi.

Quy mô dư nợ tiếp tục dẫn dắt tăng trưởng thu nhập

Thu nhập lãi và phí cho vay quý 3/26 tăng 48,4% svck lên 1.316 tỷ đồng; lũy kế 9T26 đạt 3.587 tỷ đồng (+53,3% svck), hoàn thành 73,1% dự phóng. Động lực tăng trưởng chủ yếu đến từ quy mô dư nợ: cho vay ròng đạt khoảng 9.540 tỷ đồng tại ngày 30/9/2026 (+32,2% so với đầu năm, +48,8% svck), tăng khoảng 8% so với quý trước. Trong khi đó, lợi suất cho vay chỉ cải thiện nhẹ lên 57,3% từ 56,7% trong quý 2/26.

Thu nhập phí bảo hiểm quý 3/26 tăng 57,8% svck lên 212 tỷ đồng, chậm lại so với mức tăng 80,3 % trong quý trước; lũy kế 9T26 hoàn thành 69,6% dự phóng. Số hợp đồng bảo hiểm phân phối độc lập qua Ngôi Nhà Xanh tăng khoảng 3,6 lần. Trong khi đó, thu nhập hoạt động khác (gồm phí phạt và thu hồi nợ sau xóa sổ) 9T26 chỉ tăng 13,9% svck lên 468 tỷ đồng, mới hoàn thành 55,0% dự phóng.

Chi phí dự phòng tăng nhanh hơn thu nhập

Chi phí dự phòng quý 3/26 tăng 108,0% svck lên 513 tỷ đồng, cao hơn đáng kể mức tăng 72,9% của lợi nhuận trước dự phòng. Tỷ lệ xóa nợ gộp trên dư nợ bình quân tăng lên 20,4% trong quý 3/26, từ 19,0% trong quý 2/26 và 16,5% năm 2025, trong bối cảnh dư nợ (+48,8% svck) và giải ngân (+51,0% trong 9T/26) tăng nhanh. Diễn biến này cũng cố nhận định trước đó của chúng tôi rằng tăng trưởng tín dụng cao sẽ tiếp tục gây áp lực lên chất lượng tài sản và chi phí dự phòng trong các quý tới nếu Công ty không có những phương án kiểm soát chất lượng danh mục.

Chi phí hoạt động được kiểm soát tốt

Chi phí hoạt động quý 3/26 tăng 27,1% svck lên 651 tỷ đồng, thấp hơn đáng kể tốc độ tăng thu nhập, giúp CIR giảm xuống 41,5% từ 42,6% trong quý 2/26. Lũy kế 9T26, CIR đạt 43,0%, thấp hơn mức 48,0% trong dự phóng cả năm.

Nhìn chung, kết quả 9T26 phù hợp với dự phóng của chúng tôi, khi khả năng kiểm soát chi phí hoạt động bù đắp phần lớn áp lực từ chi phí tín dụng. ROAE quý 3/26 giảm xuống 36,0% từ 42,7% trong quý trước, chủ yếu do vốn chủ sở hữu tăng 36% so với quý trước sau đợt chào bán cổ phiếu ra công chúng. Với tỷ lệ D/E ở mức 1,26 lần, F88 vẫn còn dư địa sử dụng đòn bẩy để tài trợ tăng trưởng dư nợ. Tuy nhiên, diễn biến tỷ lệ xóa nợ sẽ là yếu tố cần theo dõi trong quý 4, do có thể ảnh hưởng trực tiếp đến chi phí tín dụng và khả năng hoàn thành dự phóng lợi nhuận cả năm.

	Q3/26	%svck	9T26	%svck	2026 (dự phóng VND)	% so với dự phóng
Thu nhập lãi và phí cho vay	1.316	48,4%	3.587	53,3%	4.909	73,1%
Thu nhập phí bảo hiểm	212	57,8%	583	74,6%	837	69,6%
Thu nhập hoạt động khác	167	19,2%	468	13,9%	851	55,0%
Chi phí tài chính	-127	5,7%	-408	22,5%	-545	74,9%
Chi phí hoạt động	-651	27,1%	-1.818	24,0%	-2.905	62,6%
LN trước dự phòng	914	72,9%	2.403	87,2%	3.147	76,4%
Chi phí dự phòng	-513	108,0%	-1.317	93,6%	-1.702	77,3%
LNTT	401	42,1%	1.087	80,1%	1.445	75,2%
Tăng trưởng dư nợ (svck)	48,8%		48,8%		47,8%	
Lợi suất cho vay	57,3%		57,1%		55,0%	
Tỷ lệ chi phí/thu nhập (CIR)	41,5%		43,0%		48,0%	
Tỷ lệ xóa nợ/dư nợ bình quân	20,4%		19,2%		18,4%	
Chi phí tín dụng/dư nợ bình quân	21,3%		20,0%		16,0%	
ROAE	36,0%		35,3%		38,2%	

KHUYẾN CÁO

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Khối Phân tích - Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT. Thông tin trình bày trong báo cáo dựa trên các nguồn được cho là đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Các nguồn tin này bao gồm thông tin trên sàn giao dịch chứng khoán hoặc trên thị trường nơi cổ phiếu được phân tích niêm yết, thông tin trên báo cáo được công bố của công ty, thông tin được công bố rộng rãi khác và các thông tin theo nghiên cứu của chúng tôi. VNDIRECT không chịu trách nhiệm về độ chính xác hay đầy đủ của những thông tin này.

Quan điểm, dự báo và những ước tính trong báo cáo này chỉ thể hiện ý kiến của tác giả tại thời điểm phát hành. Những quan điểm này không thể hiện quan điểm chung của VNDIRECT và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước.

Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các nhà đầu tư của Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT tham khảo và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Các nhà đầu tư nên có các nhận định độc lập về thông tin trong báo cáo này, xem xét các mục tiêu đầu tư cá nhân, tình hình tài chính và nhu cầu đầu tư của mình, tham khảo ý kiến tư vấn từ các chuyên gia về các vấn đề quy phạm pháp luật, tài chính, thuế và các khía cạnh khác trước khi tham gia vào bất kỳ giao dịch nào với cổ phiếu của (các) công ty được đề cập trong báo cáo này.

VNDIRECT không chịu trách nhiệm về bất cứ kết quả nào phát sinh từ việc sử dụng nội dung của báo cáo dưới mọi hình thức. Bản báo cáo này là sản phẩm thuộc sở hữu của VNDIRECT, người sử dụng không được phép sao chép, chuyển giao, sửa đổi, đăng tải lên các phương tiện truyền thông mà không có sự đồng ý bằng văn bản của VNDIRECT.

HỆ THỐNG KHUYẾN NGHỊ CỦA VNDIRECT

Khuyến nghị cổ phiếu Định nghĩa:

KHẢ QUAN Khả năng sinh lời của cổ phiếu từ 15% trở lên

TRUNG LẬP Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -10% đến 15%

KÉM KHẢ QUAN Khả năng sinh lời của cổ phiếu thấp hơn -10%

Khuyến nghị đầu tư được đưa ra dựa trên khả năng sinh lời dự kiến của cổ phiếu, được tính bằng tổng của (i) chênh lệch phần trăm giữa giá mục tiêu và giá thị trường tại thời điểm công bố báo cáo, và (ii) tỷ suất cổ tức dự kiến. Trừ khi được nêu rõ trong báo cáo, các khuyến nghị đầu tư có thời hạn đầu tư là 12 tháng.

Khuyến nghị ngành Định nghĩa:

TÍCH CỰC Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị tích cực, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền

TRUNG TÍNH Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị trung bình, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền

TIÊU CỰC Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị tiêu cực, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền

Hoàng Việt Phương – Giám đốc Khối nghiên cứu và Tư vấn đầu tư

Email: phuong.hoangviet@vndirect.com.vn

Nguyễn Mạnh Tùng – Chuyên viên phân tích cao cấp

Email: tung.nguyenmanh@vndirect.com.vn

Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT

Số 1 Nguyễn Thượng Hiền – Phường Hai Bà Trưng – Hà Nội

Điện thoại: +84 2439724568

Email: research@vndirect.com.vn

Website: <https://vndirect.com.vn>