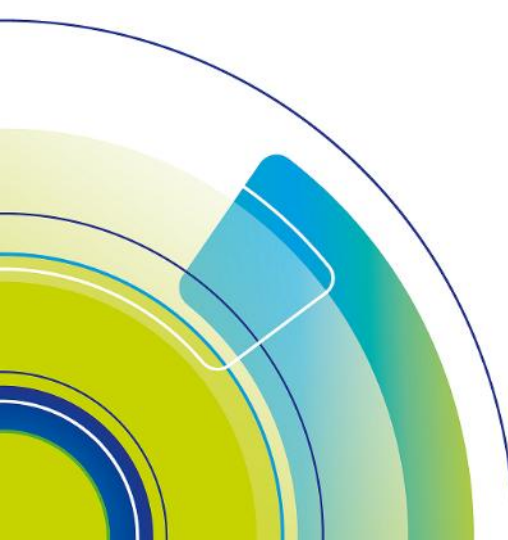




BÁO CÁO IPO – F88

24/06/2026



Cao Việt Hùng, CFA

(028) 7300 7000 (ext: 1049)

hungcv@acbs.com.vn

Khuyến nghị

N/A

UPCOM: F88

Tài chính thay thế

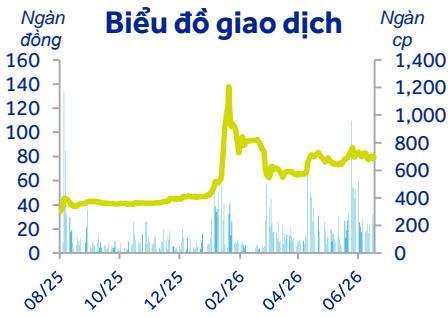
Giá hiện tại (VND) **78.400**

Giá mục tiêu (VND) **N/A**

Diễn biến giá cổ phiếu (%)

	YTD	1T	3T	12T
Tuyệt đối	68.8	6.4	24.7	-
Tương đối	63.0	6.7	6.6	-

Nguồn: Bloomberg



Cơ cấu sở hữu

Mekong Capital	36.1%
Ban lãnh đạo	22.9%
Granite Oak	9.5%
Oman Investment Authority	8.3%
Khác	23.4%

Thông kê

24-06-2026

Mã Bloomberg

F88 VN

Thấp/Cao 52 tuần (VND)	34,185-157,100
SL lưu hành (triệu cp)	220
Vốn hóa (tỷ đồng)	17,466
Vốn hóa (triệu USD)	660
Room khối ngoại còn lại (%)	42.1
Tỷ lệ cp lưu hành tự do (%)	23.1
KLGD TB 3 tháng (cp)	202,471
VND/USD	26,451
VNIndex / HNX	1878.02/318.24

CTCP ĐẦU TƯ F88 (UPCOM: F88)

F88 dự kiến sẽ chào bán 22 triệu cp ra công chúng vào tháng 7/2026. Đang chú ý, giá phát hành chỉ 71.000 đồng/cp – thấp hơn 10% so với giá thị trường hiện tại 78.400 đồng/cp. Việc phát hành cổ phiếu ra công chúng sẽ giúp F88 thỏa điều kiện để niêm yết trên HOSE, dự kiến ngay trong năm 2026.

Nếu phát hành thành công, F88 sẽ huy động được **1.562 tỷ đồng** vốn cổ phần, qua đó giảm bớt áp lực huy động trái phiếu, hiện đang chịu lãi suất khá cao ~14%.

BLD F88 đặt kế hoạch kinh doanh năm 2026-30 khá tham vọng với LNTT tăng trưởng bình quân trên 25%/năm, ROE trung bình 30%. Kế hoạch này dựa trên các định hướng chiến lược sau:

- **Mở rộng thị phần mảng cho vay cầm đồ** từ 2,5% năm 2025 lên 5%. **Tiềm năng thị trường vẫn còn rất lớn** với nhóm khách hàng phổ thông và thu nhập thấp (chiếm ~50% dân số) chưa được tiếp cận tín dụng ngân hàng. Dư nợ cho vay cầm đồ tại Việt Nam mới chỉ chiếm 1,2% tổng tín dụng ngân hàng, trong khi tại Thái Lan, tỷ lệ này là khoảng 35% (theo Reuters).
- **Bán chéo các sản phẩm** bảo hiểm, đầu tư... thông qua mạng lưới 972 phòng giao dịch và qua kênh số. Bên cạnh các sản phẩm bảo hiểm liên quan đến khoản vay, công ty con Ngôi Nhà Xanh của F88 hiện đã triển khai sản phẩm bảo hiểm y tế thông qua hợp tác với Pharmacy.

KQKD của F88 đang trên đà thuận lợi. Kết thúc Q1/26, F88 ghi nhận doanh thu đạt hơn 1.000 tỷ đồng, tăng 63% svck, hoàn thành 19% kế hoạch năm do yếu tố mùa vụ. Lợi nhuận trước thuế đạt 303 tỷ đồng, tăng 129% svck và hoàn thành 25% kế hoạch năm. Chúng tôi đánh giá F88 nhiều khả năng sẽ vượt kế hoạch kinh doanh năm 2026, qua đó tạo tiền đề hoàn thành các mục tiêu trong giai đoạn 2026-30.

Giá chào bán cp F88 71.000 đồng/cp tương đương **P/E trượt 18,3 lần**, cao hơn các công ty cùng ngành trong khu vực là ~15 lần. Dù vậy, F88 có tỷ suất sinh lời và tốc độ tăng trưởng vượt trội nhờ vị thế đầu ngành trong thị trường ngách giàu tiềm năng. Do đó, chúng tôi cho rằng F88 vẫn là **ơ hội đầu tư đáng chú ý** trong những năm tới.

(Đơn vị: tỷ đồng)	2023	2024	2025	KH 2026
Dư nợ cho vay cầm cố	3,156	3,933	5,998	7,500
Tăng trưởng	-16.0%	24.6%	52.5%	25.0%
Doanh thu bán hàng và cung cấp dịch vụ	2,082	2,281	3,105	5,462
Giá vốn hàng bán	-2,323	-1,654	-1,914	
Lợi nhuận gộp	-241	627	1,191	
Doanh thu hoạt động tài chính	285	448	771	
Chi phí tài chính	-399	-406	-475	
Thu nhập khác, ròng	317	604	509	
Chi phí bán hàng & Quản lý doanh nghiệp	-635	-824	-1,089	
Lãi/(lỗ) ròng trước thuế	-672	449	908	1,226
Tăng trưởng			102.0%	35.1%
NIM (bao gồm phí cho vay)	51.0%	50.7%	53.6%	
Chi phí tín dụng (trên dư nợ)	44.8%	25.9%	20.2%	
Thu hồi nợ đã XLRR (trên dư nợ)	7.0%	13.7%	7.3%	
Tỷ lệ nợ quá hạn	9.0%	7.2%	7.4%	
Nợ ròng/VCSH	148.2%	127.5%	131.8%	
ROA	-12.6%	7.8%	12.1%	12.9%
ROE	-36.2%	22.6%	34.4%	33.4%
EPS (đồng)	-2,476	1,595	3,266	4,453
BVPS (đồng)	6,250	7,845	11,120	15,573
P/E	(31.7)	49.2	24.0	17.6
P/B	12.5	10.0	7.1	5.0

CHỈ SỐ TÀI CHÍNH CÁC CÔNG TY TRONG KHU VỰC

Công ty	Quốc gia	Vốn hoá (tỷ đồng)	ROA	ROE	P/B	P/E	Tăng trưởng lợi nhuận 3y	Tăng trưởng lợi nhuận 5y
F88 Investment JSC	Việt Nam	17,466	12.1%	34.4%	7.1	23.7	n/a	n/a
VietCredit Finance JSC	Việt Nam	11,397	8.3%	73.3%	5.7	10.6	109.0%	139.0%
SG Capital PCL	Thái Lan	7,374	3.7%	7.0%	1.2	18.1	n/a	-40.7%
Muangthai Capital PCL	Thái Lan	49,244	3.8%	16.7%	1.4	9.0	5.4%	9.7%
Srisawad Corporation PCL	Thái Lan	29,175	4.9%	14.4%	1.0	7.2	2.8%	3.9%
SY Holdings Group Ltd	Hồng Kông	27,991	4.3%	11.3%	1.7	14.4	39.7%	29.7%
Fusion Finance Ltd	Ấn Độ	8,128	0.2%	0.7%	1.2	178.2	n/a	-71.1%
MAS Financial Services Ltd	Ấn Độ	15,890	2.9%	13.3%	1.9	15.4	19.8%	70.5%
Muthoot Finance Ltd	Ấn Độ	349,305	6.5%	30.9%	3.2	11.9	25.2%	43.1%
Manappuram Finance Ltd	Ấn Độ	83,282	1.6%	7.0%	1.7	26.9	-11.3%	-12.5%
Trung vị		22,729	4.0%	13.8%	1.7	14.9	19.8%	9.7%

Nguồn: Bloomberg

LIÊN HỆ

Trụ sở chính

Tầng 3, Tòa nhà Léman Luxury, 117 Nguyễn Đình Chiểu,
Phường Xuân Hoà, TP. HCM
Tel: (+84 28) 7300 7000

Chi nhánh Hà Nội

Số 10 Phan Chu Trinh, Phường Cửa Nam, Hà Nội
Tel: (+84 24) 3942 9396

PHÒNG PHÂN TÍCH & CHIẾN LƯỢC THỊ TRƯỜNG

acbs_phantich@acbs.com.vn

trangdm@acbs.com.vn

KHOİ KHÁCH HÀNG ĐỊNH CHẾ

Trưởng phòng khối khách hàng định chế

Chu Thị Kim Hương

(+84 28) 7300 7000 (x1083)

huongctk@acbs.com.vn

groupis@acbs.com.vn

Giám đốc Xử lý giao dịch KHĐC

Nguyễn Trần Như Huỳnh

(+84 28) 7300 6879 (x1088)

huynhntn@acbs.com.vn

KHUYẾN CÁO

Nguyên Tắc Khuyến Nghị

MUA	: tổng lợi nhuận từ cổ phiếu (bao gồm suất sinh lợi cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ từ 20% trở lên.
KHẢ QUAN	: tổng lợi nhuận từ cổ phiếu (bao gồm suất sinh lợi cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ từ 10% đến 20%.
TRUNG LẬP	: tổng lợi nhuận từ cổ phiếu (bao gồm suất sinh lợi cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ từ -10% đến 10%.
KÉM KHẢ QUAN	: tổng lợi nhuận từ cổ phiếu (bao gồm suất sinh lợi cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ từ -10% đến -20%.
BÁN	: tổng lợi nhuận từ cổ phiếu (bao gồm suất sinh lợi cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ từ -20% trở xuống.

Xác Nhận Của Chuyên Viên Phân Tích

Chúng tôi, các tác giả của bản báo cáo phân tích này, xác nhận rằng (1) các quan điểm được trình bày trong bản báo cáo phân tích này là của chúng tôi (2) chúng tôi không nhận được bất kỳ khoản thu nhập nào, trực tiếp hoặc gián tiếp, từ các khuyến nghị hoặc quan điểm được trình bày đó.

Công Bố Thông Tin Quan Trọng

ACBS và các tổ chức có liên quan của ACBS (sau đây gọi chung là ACBS) đã có hoặc sẽ tiến hành các giao dịch theo giấy phép kinh doanh của ACBS với các công ty được trình bày trong bản báo cáo phân tích này. Danh mục đầu tư trên tài khoản tự doanh chứng khoán của ACBS cũng có thể có chứng khoán do các công ty này phát hành. Vì vậy nhà đầu tư nên lưu ý rằng ACBS có thể có xung đột lợi ích ở bất kỳ thời điểm nào. ACBS phát hành nhiều loại báo cáo phân tích, bao gồm nhưng không giới hạn ở phân tích cơ bản, phân tích cổ phiếu, phân tích định lượng hoặc phân tích xu hướng thị trường. Các khuyến nghị trên mỗi loại báo cáo phân tích có thể khác nhau, nguyên nhân xuất phát từ sự khác biệt về thời hạn đầu tư, phương pháp phân tích áp dụng và các nguyên nhân khác.

Tuyên Bố Miễn Trách Nhiệm

Bản báo cáo phân tích này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin, ACBS không cung cấp bất kỳ bảo đảm rõ ràng hay ngụ ý nào và không chịu trách nhiệm về sự phù hợp của các thông tin chứa đựng trong báo cáo cho một mục đích sử dụng cụ thể. ACBS sẽ không xem những người nhận báo cáo, không nhận trực tiếp từ ACBS, là khách hàng của ACBS. Giá chứng khoán được trình bày trong kết luận của báo cáo (nếu có) chỉ mang tính tham khảo. ACBS không đề nghị hoặc khuyến khích nhà đầu tư tiến hành KHẢ QUAN hoặc bán bất kỳ chứng khoán nào dựa trên báo cáo này. **ACBS, các tổ chức liên quan của ACBS, ban quản lý, đối tác hoặc nhân viên của ACBS sẽ không chịu trách nhiệm cho bất kỳ (a) các thiệt hại trực tiếp, gián tiếp; hoặc (b) các khoản tổn thất do mất lợi nhuận, doanh thu, cơ hội kinh doanh hoặc các khoản tổn thất khác, kể cả khi ACBS đã được thông báo về khả năng xảy ra thiệt hại hoặc tổn thất đó, phát sinh từ việc sử dụng bản báo cáo phân tích này hoặc thông tin trong đó.** Ngoài các thông tin liên quan đến ACBS, các thông tin khác trong bản báo cáo này được thu thập từ các nguồn mà ACBS cho rằng đáng tin cậy, tuy nhiên ACBS không bảo đảm tính đầy đủ và chính xác của các thông tin đó. Các quan điểm trong báo cáo có thể bị thay đổi bất kỳ lúc nào và ACBS không có nghĩa vụ cập nhật các thông tin và quan điểm đã bị thay đổi đó cho nhà đầu tư đã nhận báo cáo này.

Bản báo cáo có chứa đựng các giả định, quan điểm của chuyên viên phân tích, tác giả của báo cáo, ACBS không chịu trách nhiệm cho bất kỳ sai sót nào của họ phát sinh trong quá trình lập báo cáo, đưa ra các giả định, quan điểm. Trong tương lai, ACBS có thể sẽ phát hành các bản báo cáo có thông tin mâu thuẫn hoặc thậm chí có nội dung kết luận đi ngược lại hoàn toàn với bản báo cáo này. Các khuyến nghị trong bản báo cáo này hoàn toàn là của riêng chuyên viên phân tích, các khuyến nghị đó không được đưa ra dựa trên các lợi ích của bất kỳ cá nhân tổ chức nào, kể cả lợi ích của ACBS. Bản báo cáo này không nhằm đưa ra các lời khuyên đầu tư cụ thể, cũng như không xem xét đến tình hình và điều kiện tài chính của bất kỳ nhà đầu tư nào, những người nhận bản báo cáo này. Vì vậy các chứng khoán được trình bày trong bản báo cáo có thể không phù hợp với nhà đầu tư. ACBS khuyến nghị rằng nhà đầu tư nên tự thực hiện đánh giá độc lập và tham khảo thêm ý kiến chuyên gia khi tiến hành đầu tư. Giá trị và thu nhập đem lại từ các khoản đầu tư có thể thay đổi hàng ngày tùy theo thay đổi của nền kinh tế và thị trường chứng khoán. Các kết luận trong báo cáo không nhằm tiên đoán thực tế do đó nó có thể khác xa so với thực tế, kết quả đầu tư của quá khứ không bảo đảm cho kết quả đầu tư của tương lai.

Bản báo cáo này có thể không được phát hành rộng rãi trên phương tiện thông tin đại chúng hay được sử dụng, trích dẫn bởi các phương tiện thông tin đại chúng mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của ACBS. Việc sử dụng không có sự đồng ý của ACBS sẽ bị xem là bất hợp pháp và cá nhân, tổ chức vi phạm có nghĩa vụ bồi thường mọi thiệt hại, tổn thất (nếu có) đã gây ra cho ACBS từ sự vi phạm đó.

Trong trường hợp quốc gia của nhà đầu tư nghiêm cấm việc phân phối hoặc nhận các báo cáo phân tích như thế này thì nhà đầu tư cần hủy bản báo cáo này ngay lập tức, nếu không nhà đầu tư sẽ hoàn toàn tự chịu trách nhiệm.

ACBS không cung cấp dịch vụ tư vấn thuế và không nội dung nào trong bản báo cáo này được xem như có nội dung tư vấn thuế. Do đó khi liên quan đến vấn đề thuế, nhà đầu tư cần tham khảo ý kiến của chuyên gia dựa trên tình hình và điều kiện tài chính cụ thể của nhà đầu tư.

Bản báo cáo này có thể chứa đựng các đường dẫn đến trang web của bên thứ ba, ACBS không chịu trách nhiệm đối với nội dung trên các trang web này. Việc đưa đường dẫn chỉ nhằm mục đích tạo sự thuận tiện cho nhà đầu tư trong việc tra cứu thông tin; do đó nhà đầu tư hoàn toàn chịu các rủi ro khi truy cập các trang web này.

© Copyright ACBS (2026). Mọi quyền sở hữu trí tuệ và quyền tác giả là của ACBS và/hoặc chuyên viên phân tích, Bản báo cáo phân tích này không được phép sao chép, toàn bộ hoặc một phần, khi chưa có sự đồng ý bằng văn bản của ACBS.

