

Báo cáo Xếp hạng Tín nhiệm Tổ chức phát hành

Công ty Tài chính Tín dụng Tiêu dùng TNHH MB Shinsei

Ngành: Tài chính Tiêu dùng

Ngày 12/06/2026

XẾP HẠNG TÍN NHIỆM LẦN ĐẦU

MỨC XẾP HẠNG NGÀNH **bbb**

HỒ SƠ DOANH NGHIỆP

Vốn	Trung bình
Chất lượng tài sản	Yếu
Khả năng sinh lời	Dưới Trung bình
Thanh khoản	Trên Trung bình

YẾU TỐ ĐỊNH TÍNH

Khả năng quản trị điều hành	-
Đa dạng hoạt động kinh doanh	-
Pháp lý	-

YẾU TỐ HỖ TRỢ

Hỗ trợ từ các bên liên quan	Rất cao
-----------------------------	---------

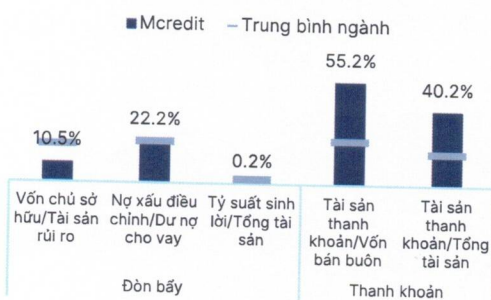
MỨC XẾP HẠNG DÀI HẠN

A-

TRIỂN VỌNG XẾP HẠNG

Ổn định

Hình 1: Chỉ số tài chính năm 2025



Nguồn: Mcredit, Thiên Minh Rating ("TMR") tổng hợp

Tổng quan doanh nghiệp

Năm 2016, Ngân hàng TMCP Quân đội ("MBB") thành lập Công ty TNHH MTV Tài chính Ngân hàng TMCP Quân đội sau khi nhận sáp nhập CTCP Tài chính Sông Đà. Đến năm 2017, MBB chuyển nhượng 49% vốn cho đối tác chiến lược Nhật Bản, Công ty chính thức đổi tên thành Công ty Tài chính TNHH MB Shinsei. Công ty cung cấp các sản phẩm tài chính tiêu dùng, bao gồm cho vay tiền mặt, cho vay trả góp và thẻ tín dụng. Tính đến cuối năm 2025, Mcredit phục vụ hơn 4 triệu khách hàng trên toàn quốc và thuộc nhóm ba công ty tài chính tiêu dùng dẫn đầu Việt Nam về quy mô tổng tài sản và dư nợ cho vay.

Tóm tắt Cơ sở Xếp hạng Tín nhiệm

Thiên Minh Rating xếp hạng tín nhiệm dài hạn Công ty Tài chính Tín dụng Tiêu dùng TNHH MB Shinsei ("Mcredit") ở mức **A-** với triển vọng **Ổn định**,

phản ánh hồ sơ tín nhiệm độc lập của Công ty ở mức trung bình cùng kỳ vọng của chúng tôi về khả năng và sự sẵn sàng hỗ trợ ở mức rất cao từ Ngân hàng TMCP Quân đội ("MBB") và Ngân hàng SBI Shinsei Nhật Bản ("SBI Shinsei"), hai cổ đông chiến lược nắm 99% vốn điều lệ.

Hồ sơ tín nhiệm độc lập của Mcredit cân bằng giữa vị thế thanh khoản vững chắc và thách thức về chất lượng tài sản cũng như năng lực sinh lời, trong khi bộ đệm vốn ở mức trung bình. Mcredit hoạt động trong ngành Tài chính Tiêu dùng (**bbb/Ổn định**). Trong năm 2025, ngành tiếp đà phục hồi với tổng dư nợ ước tính tăng 15,6% YoY, tuy nhiên tốc độ tăng trưởng và sự cải thiện về chất lượng tài sản và lợi nhuận có sự phân hóa giữa các công ty, phụ thuộc vào mức tổn thất trong giai đoạn 2022 – 2023 và định hướng kinh doanh của từng đơn vị. Năm 2026, chúng tôi kỳ vọng ngành duy trì tăng trưởng ổn định nhờ triển vọng vĩ mô tích cực, chủ trương nới lỏng hạn mức cho vay tiêu dùng của Ngân hàng Nhà nước, xu hướng đẩy mạnh giải ngân trên nền tảng số và tăng cường hợp tác với các đối tác bán lẻ. Tuy nhiên, tỷ lệ nợ xấu điều chỉnh của ngành chỉ cải thiện nhẹ do tiếp tục quá trình xử lý danh mục cũ của một số công ty, trong khi lợi nhuận dự báo cải thiện nhờ tối ưu hóa chi phí vận hành và giảm chi phí tín dụng, bù đắp được áp lực chi phí vốn đang có xu hướng gia tăng khi mặt bằng lãi suất huy động kỳ vọng sẽ duy trì ở mức cao và có xu hướng tăng.

Thanh khoản là điểm cộng chính cho hồ sơ tín nhiệm độc lập của Mcredit, với các chỉ số vượt trội so với bình quân ngành. Tài sản thanh khoản/Tổng tài sản đạt 40,2% (ngành: 17,0%) và Tài sản thanh khoản/Vốn bán buôn đạt 55,2% (ngành: 23,3%) vào cuối năm 2025. Nguồn vốn huy động ổn định từ hệ sinh thái MBB (chiếm 26%-37% tổng nguồn vốn giai đoạn 2022-2025) cung cấp lợi thế chi phí vốn và giảm thiểu rủi ro biến động thị trường. Ngược lại, chất lượng tài sản và năng lực sinh lời vẫn là hai điểm yếu cốt lõi. Tỷ lệ nợ xấu điều chỉnh tăng liên tục từ 16,2% (2022) lên 22,2% (2025), cùng tỷ lệ nợ nhóm 2 ở mức 15,4% - cao hơn đáng kể so với mức 9% của ngành - cho thấy áp lực hình thành nợ xấu mới vẫn lớn. Trong khi đó, tỷ lệ bao phủ nợ xấu tương đối mỏng, đạt 37,9%, thấp hơn mức 43,3% của ngành. Tỷ suất sinh lời trên tổng tài sản (ROAA) giảm mạnh từ trên 4,0% (2022) còn 0,22% (2025) do chi phí tín dụng duy trì ở mức cao và biên lãi ròng thu hẹp trong quá trình tái cơ cấu danh mục. Trong giai đoạn 2026-2027, chúng tôi kỳ vọng Mcredit sẽ duy trì mức tăng trưởng dư nợ thận trọng, tập trung hoàn tất tái cơ cấu và đánh giá hiệu quả các mô hình kinh doanh mới. Tỷ lệ nợ xấu điều chỉnh 2026 dự kiến đi ngang và ROAA 2026 cải thiện dần nhưng vẫn ở mức thấp. Chúng tôi kỳ vọng sự cải thiện về chất lượng tài sản sẽ thấy rõ từ năm 2027 khi danh mục cho vay mới chiếm tỷ trọng chủ đạo. Tuy nhiên, triển vọng này có thể đối mặt với rủi ro từ biến động địa chính trị và thương mại quốc tế gần đây ảnh hưởng đến nhóm khách hàng thu nhập trung bình - thấp làm tăng tỷ lệ nợ xấu hình thành mới và kéo dài quá trình tái cơ cấu danh mục cho vay.

Mức xếp hạng tín nhiệm được điều chỉnh tăng so với hồ sơ tín nhiệm độc lập nhờ các yếu tố hỗ trợ từ MBB và SBI Shinsei. Chúng tôi cân nhắc mức nâng bậc dựa trên: (i) mức độ tích hợp sâu về quản trị rủi ro, huy động vốn và chia sẻ tệp khách hàng với hệ sinh thái MBB; (ii) lịch sử hỗ trợ vốn và thanh khoản trong các giai đoạn căng thẳng; và (iii) tầm quan trọng chiến lược của Mcredit trong định hướng bán lẻ của MBB.

TRIỂN VỌNG XẾP HẠNG TÍN NHIỆM

Chúng tôi đánh giá triển vọng xếp hạng tín nhiệm của Mcredit ở mức **Ổn định**, phản ánh quan điểm của chúng tôi về việc hồ sơ tín nhiệm của Mcredit sẽ duy trì không đổi trong 12-18 tháng tới.

Các yếu tố có thể dẫn đến nâng bậc xếp hạng

Mức xếp hạng A- của Mcredit có thể được nâng lên nếu các diễn biến thuận lợi dưới đây xảy ra riêng lẻ hoặc đồng thời:

- Chất lượng tài sản cải thiện một cách bền vững, với tỷ lệ nợ xấu điều chỉnh duy trì dưới 20% và tỷ lệ nợ nhóm 2 giảm xuống dưới 15% trong hai năm liên tiếp, phản ánh được hiệu quả của quá trình tái cơ cấu danh mục và hoàn thiện hơn mô hình quản trị rủi ro.
- Tỷ lệ Vốn chủ sở hữu hữu hình trên tài sản rủi ro tăng và duy trì trên 15%, thông qua tăng vốn điều lệ hoặc tích lũy lợi nhuận giữ lại.
- Khả năng sinh lời được cải thiện một cách rõ rệt và bền vững, với tỷ suất sinh lời trên tổng tài sản duy trì trên 1% trong hai năm liên tiếp, tiệm cận mức trung bình của các công ty tài chính tiêu dùng có quy mô tương đương.

Các yếu tố có thể dẫn đến hạ bậc xếp hạng

Mức xếp hạng A- của Mcredit có thể bị hạ nếu các diễn biến không thuận lợi dưới đây xảy ra riêng lẻ hoặc đồng thời:

- Chất lượng tài sản suy giảm đáng kể, với tỷ lệ nợ xấu điều chỉnh tăng vượt 25%.
- Bộ đệm vốn suy yếu, với tỷ lệ an toàn vốn ("CAR") giảm xuống dưới ngưỡng quy định 9% của NHNN hoặc tỷ lệ Vốn chủ sở hữu hữu hình trên tài sản rủi ro giảm dưới 8%, do tốc độ tăng trưởng tín dụng cao không đi kèm với việc bổ sung vốn chủ sở hữu kịp thời.
- Khả năng sinh lời tiếp tục suy giảm, với tỷ suất sinh lời trên tổng tài sản về mức âm khi biên lãi ròng tiếp tục thu hẹp và chi phí tín dụng duy trì ở mức cao.
- Xuất hiện các dấu hiệu cho thấy năng lực hoặc mức độ sẵn sàng hỗ trợ từ MBB hoặc SBI Shinsei bị suy giảm, làm thay đổi đánh giá về yếu tố hỗ trợ từ các bên liên quan.

KỊCH BẢN DỰ PHÓNG

Các giả định chính cho kịch bản dự phóng cơ sở

- Tăng trưởng dư nợ cho vay khách hàng đạt lần lượt 4,2% và 5,0% trong năm 2026 và 2027, phản ánh định hướng tái cơ cấu danh mục và ưu tiên kiểm soát rủi ro của Công ty.
- Chất lượng tài sản được giữ tương đương mức cuối năm 2025, với tỷ lệ nợ xấu ("NPL") duy trì trong khoảng 7,0-8,0% và tỷ lệ nợ xấu điều chỉnh ("NPL*") quanh ngưỡng 22% trong giai đoạn 2026-2027. Giả định này phản ánh định hướng tăng trưởng tín dụng có chọn lọc kết hợp với các biện pháp xử lý nợ chủ động; tuy nhiên, một phần nợ xấu hình thành từ các cú sốc vĩ mô giai đoạn 2022-2023 vẫn tiếp tục được ghi nhận và xử lý trong 2026-2027.
- Biên lãi ròng ("NIM") dự kiến giảm khoảng 40 điểm cơ bản trong giai đoạn 2026-2027 so với NIM năm 2025, phản ánh quá trình dịch chuyển cơ cấu danh mục từ các sản phẩm cho vay tiền mặt sang các sản phẩm cho vay khác.
- Vốn điều lệ tăng lên 1.770 tỷ đồng trong năm 2027.

Các chỉ số chính trong kịch bản dự phóng cơ sở

Các chỉ số	Đơn vị	2022	2023	2024	2025	2026F*	2027F*
Tổng tài sản	tỷ đồng	27.107	23.916	34.331	49.657	48.833	51.739
Dư nợ cho vay khách hàng	tỷ đồng	21.624	21.388	25.568	29.764	31.000	32.550
Vốn chủ sở hữu	tỷ đồng	2.827	3.008	3.034	3.125	3.245	3.613
Thu nhập lãi thuần	tỷ đồng	5.162	4.460	3.937	5.380	6.126	6.276
Lợi nhuận sau thuế	tỷ đồng	960	240	51	94	120	220
Tỷ lệ nợ xấu	%	6,0%	7,8%	8,1%	7,6%	7,8%	7,8%
Tỷ lệ nợ nhóm 2	%	21,7%	26,5%	21,9%	15,4%	18,7%	17,0%
Biên lãi ròng	%	22,6%	17,2%	13,2%	12,8%	12,4%	12,4%
Chi phí tín dụng	%	15,2%	14,5%	13,1%	14,9%	15,7%	15,2%
Tỷ lệ chi phí trên tổng thu nhập	%	29,6%	26,0%	29,7%	23,7%	24,7%	24,2%
Vốn chủ sở hữu/Tài sản rủi ro	%	13,1%	14,1%	11,9%	10,5%	10,5%	11,1%
Tỷ lệ nợ xấu điều chỉnh ¹	%	16,2%	18,9%	21,8%	22,2%	22,3%	22,8%
Tỷ suất sinh lời/Tổng tài sản	%	4,2%	0,9%	0,2%	0,2%	0,2%	0,4%
Tài sản thanh khoản/Vốn bán buôn	%	25,3%	21,5%	37,5%	55,2%	51,5%	54,2%
Tài sản thanh khoản/Tổng tài sản	%	20,1%	14,5%	26,4%	40,2%	36,9%	38,4%

¹ Nợ xấu điều chỉnh bao gồm nợ xấu cuối kỳ và nợ xấu đã xóa sổ trong kỳ.

Nguồn: Mccredit, số liệu dự phóng của TMR.

MỤC LỤC

THÔNG TIN CÔNG TY 5

NGÀNH TÀI CHÍNH TIÊU DÙNG 5

HỒ SƠ DOANH NGHIỆP 9

 VỐN 9

 CHẤT LƯỢNG TÀI SẢN 9

 KHẢ NĂNG SINH LỜI 11

 THANH KHOẢN 13

YẾU TỐ HỖ TRỢ 14

 HỖ TRỢ TỪ CÁC BÊN LIÊN QUAN 14

BẢNG ĐIỂM XẾP HẠNG TÍN NHIỆM 16

PHƯƠNG PHÁP LUẬN XẾP HẠNG TÍN NHIỆM 17

LỊCH SỬ XẾP HẠNG TÍN NHIỆM 17

PHỤ LỤC 1: THANG ĐIỂM ĐÁNH GIÁ DÀI HẠN CỦA TỔ CHỨC PHÁT HÀNH 19

PHỤ LỤC 2: CHI TIẾT DỮ LIỆU TÀI CHÍNH 20

PHỤ LỤC 3: CÔNG THỨC CÁC CHỈ SỐ TÀI CHÍNH 21

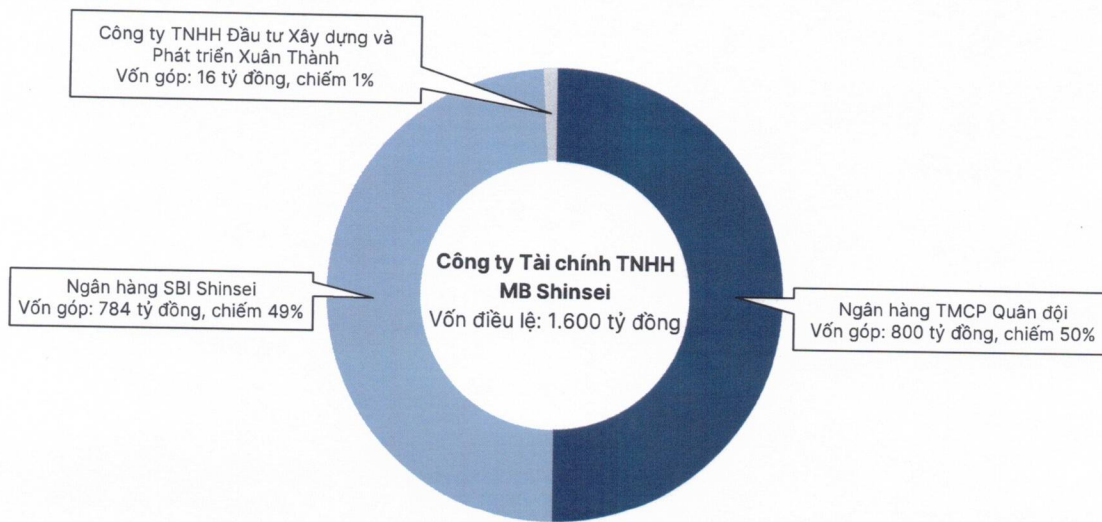
THÔNG TIN CÔNG TY

Công ty Tài chính Tín dụng Tiêu dùng TNHH MB Shinsei ("Mcredit") được thành lập năm 2016, là công ty tài chính liên doanh giữa Ngân hàng TMCP Quân đội (nắm 50% vốn), Ngân hàng SBI Shinsei Nhật Bản (nắm 49% vốn) và Công ty TNHH Đầu tư Xây dựng và Phát triển Xuân Thành (nắm 1% vốn).

Hoạt động kinh doanh chính của Mcredit là cung cấp các giải pháp tài chính tiêu dùng, bao gồm cho vay tiền mặt, cho vay trả góp (mua xe máy, điện máy) và thẻ tín dụng. Tận dụng nền tảng công nghệ, Công ty đã phát triển ứng dụng Mcredit để số hóa quy trình vay, từ đăng ký, phê duyệt đến quản lý khoản vay, nhằm mang lại trải nghiệm thuận tiện và nhanh chóng cho khách hàng.

Tính đến cuối năm 2025, Mcredit nằm trong nhóm ba công ty tài chính tiêu dùng đứng đầu về quy mô tổng tài sản và dư nợ cho vay tiêu dùng tại Việt Nam. Công ty đang phục vụ hơn 4 triệu khách hàng trên toàn quốc, với tổng dư nợ cho vay tại ngày 31/12/2025 đạt 29.764 tỷ đồng, ghi nhận mức tăng trưởng 16,4% so với cuối năm 2024.

Hình 2: Cấu trúc cổ đông của Mcredit



Nguồn: Mcredit, TMR

NGÀNH TÀI CHÍNH TIÊU DÙNG

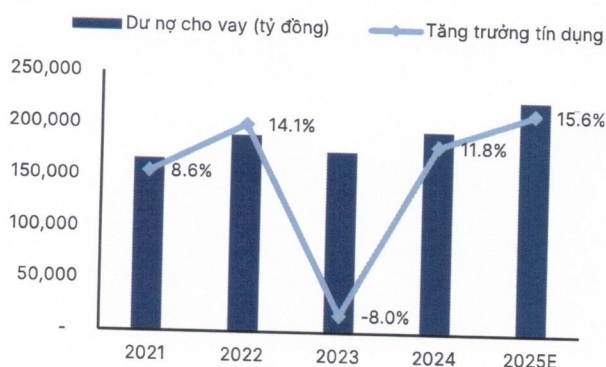
Ngành Tài chính Tiêu dùng Việt Nam được chúng tôi đánh giá ở mức **bbb** với triển vọng **Ổn định**, thấp hơn hai bậc so với ngành Ngân hàng (**a-/Ổn định**), phản ánh mô hình kinh doanh rủi ro cao - tập trung vào cho vay tín chấp, có độ nhạy lớn trước các biến động vĩ mô - và khả năng tiếp cận hạn chế đối với các kênh huy động vốn so với các ngân hàng thương mại. Các công ty tài chính không được nhận tiền gửi từ cá nhân, dẫn đến sự phụ thuộc vào nguồn vốn từ các định chế tài chính, doanh nghiệp và phát hành trái phiếu.

Ngành Tài chính Tiêu dùng ("TCTD") Việt Nam có 16 công ty¹, với quy mô dư nợ ước tính khoảng 200 nghìn tỷ đồng vào cuối năm 2025. Ngành tập trung vào phân khúc khách hàng thu nhập thấp và trung bình (dưới 25 triệu đồng/tháng), nhóm chưa được hệ thống ngân hàng đáp ứng đầy đủ nhu cầu vốn. Thị trường hiện có sự phân hóa rõ nét giữa nhóm công ty thuộc hệ sinh thái ngân hàng với lợi thế chi phí vốn và nhóm độc lập cạnh tranh bằng mạng lưới phân phối, trong đó Top 4 đơn vị dẫn đầu gồm FE Credit, Home Credit, Mcredit và HD Saison chiếm giữ hơn 60% thị phần.

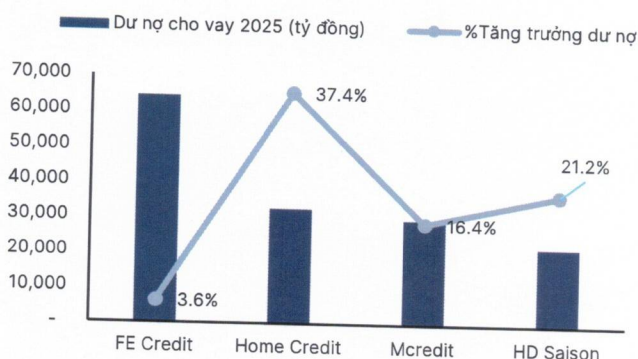
¹ Dữ liệu ngành được ước tính dựa trên thông tin của 13 công ty tài chính chiếm khoảng 98% thị phần cho vay tiêu dùng năm 2025. Dữ liệu ngành không bao gồm thông tin của Công ty Tài chính Tổng hợp Cổ phần Điện lực do dư nợ cho vay tiêu dùng chỉ chiếm tỷ trọng dưới 5% trên tổng dư nợ và 2 công ty đã tạm dừng hoạt động (bao gồm Công ty Tài chính Cổ phần Handico và Công ty Tài chính TNHH MTV Công nghiệp Tàu thủy)

Trong năm 2025, ngành ghi nhận đà phục hồi với tổng dư nợ tăng 15,6% YoY, tuy nhiên tốc độ tăng trưởng có sự phân hóa giữa các công ty do sự khác biệt về định hướng kinh doanh. Trong khi Home Credit (+37,4%) và HD Saison (+21,2%) đẩy mạnh cho vay trả góp qua đối tác bán lẻ, còn VietCredit tăng đột biến (+136%) qua kênh tài chính số, thì các đơn vị như FE Credit và Mcredit lại theo hướng thận trọng, ưu tiên hoạt động tái cấu trúc danh mục, với dư nợ cho vay ước tính chỉ tăng lần lượt 3,6% và 16,4% (trong đó dư nợ cho vay tiêu dùng của Mcredit chỉ tăng 3,0%). Chất lượng tài sản toàn ngành có xu hướng cải thiện nhẹ với tỷ lệ nợ xấu điều chỉnh ("NPL*") giảm về 22,0% (2024: 25,5%) và tỷ lệ nợ nhóm 2 ("SML") giảm nhẹ, còn 9,0% (2024: 10,3%). Tỷ lệ bao phủ nợ xấu ("LLCR") toàn ngành cuối năm 2025 ở mức 43%, cho thấy bộ đệm dự phòng khá mỏng. Lợi nhuận của ngành cũng tiếp đà phục hồi, với tỷ suất sinh lời trên tổng tài sản ("ROAA") đạt 2,27% (2024: 1,29%) nhờ chi phí tín dụng giảm và biên lãi ròng ("NIM") phục hồi nhẹ lên 18,3% (2024: 18,0%) trong bối cảnh chi phí vốn thấp trong phần lớn năm 2025. Tuy nhiên, một số công ty có quy mô lớn trong ngành ghi nhận NIM giảm nhẹ như HD Saison và Home Credit do chủ động giảm lãi suất cho vay để gia tăng thị phần, trong khi Mcredit suy giảm do tăng tỷ trọng cho vay khách hàng doanh nghiệp có biên lãi thấp hơn so với cho vay tiêu dùng.

Hình 3: Tăng trưởng dư nợ cho vay của ngành



Hình 4: Dư nợ cho vay ước tính cuối năm 2025 của các công ty TCTD



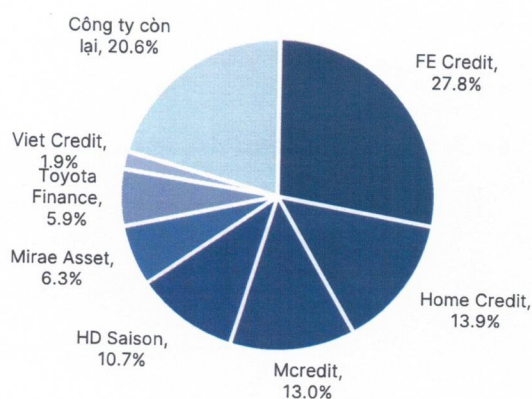
Nguồn: Công ty TCTD, TMR tổng hợp

Ghi chú: Số liệu ngành dựa trên danh sách 13 công ty tài chính tiêu dùng chiếm khoảng 98% thị phần cho vay tiêu dùng năm 2025. Số liệu trung bình ngành năm 2025 là số ước tính.

Nguồn: Công ty TCTD, TMR tổng hợp

Ghi chú: Số liệu dựa trên danh sách 13 công ty tài chính tiêu dùng chiếm khoảng 98% thị phần cho vay tiêu dùng năm 2025

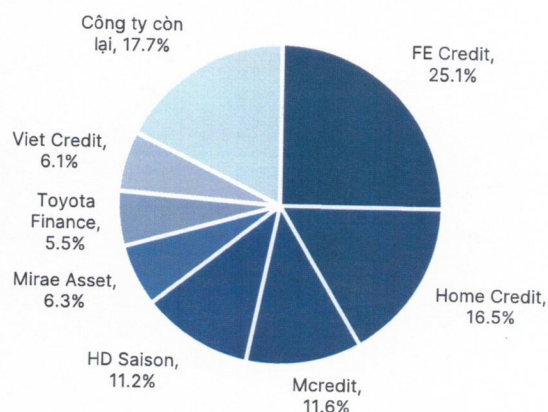
Hình 5: Thị phần ước tính của ngành năm 2024



Nguồn: Công ty TCTD, TMR tổng hợp

Ghi chú: Số liệu dựa dư nợ cho vay tiêu dùng của 13 công ty tài chính tiêu dùng chiếm khoảng 98% thị phần cho vay tiêu dùng năm 2025

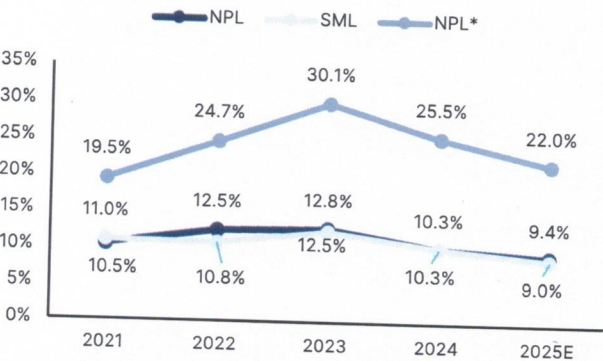
Hình 6: Thị phần ước tính của ngành năm 2025



Nguồn: Công ty TCTD, TMR tổng hợp

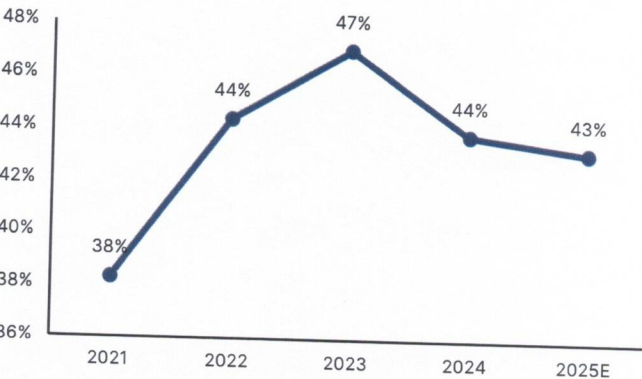
Ghi chú: Số liệu dựa dư nợ cho vay tiêu dùng của 13 công ty tài chính tiêu dùng chiếm khoảng 98% thị phần cho vay tiêu dùng năm 2025

Hình 7: Tỷ lệ nợ xấu (“NPL”), tỷ lệ nợ xấu điều chỉnh (“NPL*”) và tỷ lệ nợ nhóm 2 (“SML”) của ngành



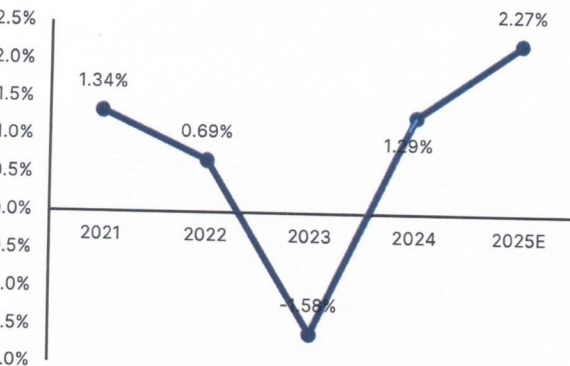
Nguồn: Công ty TCTD, TMR tổng hợp
Ghi chú: Số liệu ngành dựa trên danh sách 13 công ty tài chính tiêu dùng chiếm khoảng 98% thị phần cho vay tiêu dùng năm 2025. Số liệu trung bình ngành năm 2025 là số ước tính.

Hình 8: Tỷ lệ bao phủ nợ xấu của ngành



Nguồn: Công ty TCTD, TMR tổng hợp
Ghi chú: Số liệu ngành dựa trên danh sách 13 công ty tài chính tiêu dùng chiếm khoảng 98% thị phần cho vay tiêu dùng năm 2025. Số liệu trung bình ngành năm 2025 là số ước tính.

Hình 9: Tỷ suất sinh lời trên tổng tài sản bình quân của ngành



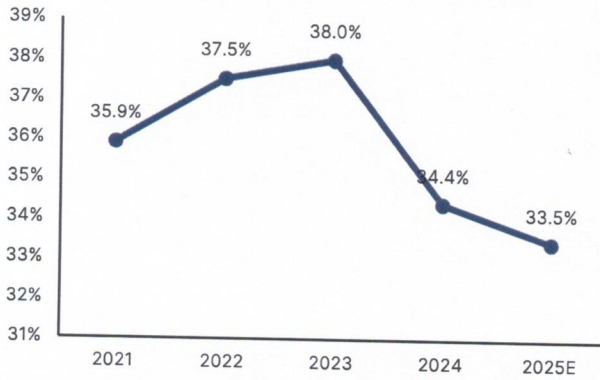
Nguồn: Công ty TCTD, TMR tổng hợp
Ghi chú: Số liệu ngành dựa trên danh sách 13 công ty tài chính tiêu dùng chiếm khoảng 98% thị phần cho vay tiêu dùng năm 2025. Số liệu trung bình ngành năm 2025 là số ước tính.

Hình 10: Biên lãi ròng (“NIM”), Lợi suất tài sản sinh lãi (“YOAL”), Chi phí vốn (“COF”) của ngành



Nguồn: Công ty TCTD, TMR tổng hợp
Ghi chú: Số liệu ngành dựa trên danh sách 13 công ty tài chính tiêu dùng chiếm khoảng 98% thị phần cho vay tiêu dùng năm 2025. Số liệu trung bình ngành năm 2025 là số ước tính.

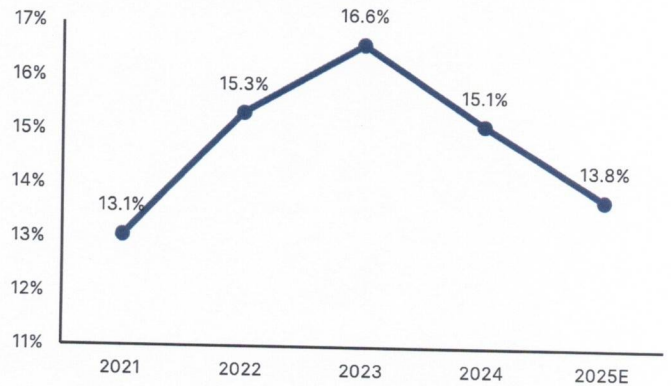
Hình 11: Tỷ lệ chi phí trên tổng thu nhập của ngành



Nguồn: Công ty TCTD, TMR tổng hợp

Ghi chú: Số liệu dựa trên danh sách 13 công ty tài chính tiêu dùng chiếm khoảng 98% thị phần cho vay tiêu dùng năm 2025. Số liệu trung bình ngành năm 2025 là số ước tính.

Hình 12: Chi phí tín dụng của ngành



Nguồn: Công ty TCTD, TMR tổng hợp

Ghi chú: Số liệu dựa trên danh sách 13 công ty tài chính tiêu dùng chiếm khoảng 98% thị phần cho vay tiêu dùng năm 2025. Số liệu trung bình ngành năm 2025 là số ước tính.

Về vị thế thanh khoản, bộ đệm an toàn của ngành được củng cố, đi cùng với sự chuyển dịch tích cực sang các nguồn vốn dài hạn. Tỷ lệ tài sản thanh khoản trên tổng tài sản hữu hình của ngành ("TSTK/TSHH") đạt 17,0% năm 2025 (2024: 13,8%) và tỷ lệ tài sản thanh khoản trên vốn bán buôn của ngành ở mức 23,3% (2024: 18,7%). Mặc dù tỷ lệ vốn chủ sở hữu hữu hình trên tài sản rủi ro của ngành ("VCSH/TSRR") giảm nhẹ về 20,3% do tốc độ tăng trưởng tài sản của ngành nhanh hơn tích lũy lợi nhuận, chỉ số này vẫn cao hơn nhiều so với ngưỡng quy định 9%.

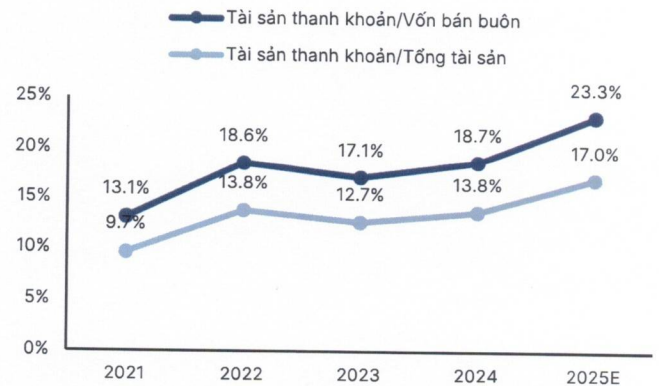
Hình 13: Tỷ lệ Vốn chủ sở hữu/Tài sản rủi ro của ngành



Nguồn: Công ty TCTD, TMR tổng hợp

Ghi chú: Số liệu ngành dựa trên danh sách 13 công ty tài chính tiêu dùng chiếm khoảng 98% thị phần cho vay tiêu dùng năm 2025. Số liệu trung bình ngành năm 2025 là số ước tính.

Hình 14: Tỷ lệ tài sản thanh khoản trên Vốn bán buôn và Tổng Tài sản của ngành



Nguồn: Công ty TCTD, TMR tổng hợp

Ghi chú: Số liệu ngành dựa trên danh sách 13 công ty tài chính tiêu dùng chiếm khoảng 98% thị phần cho vay tiêu dùng năm 2025. Số liệu trung bình ngành năm 2025 là số ước tính.

Trong năm 2026, chúng tôi cho rằng ngành TCTD sẽ tiếp đà cải thiện với tăng trưởng tín dụng của ngành kỳ vọng đạt khoảng 15%, được hỗ trợ bởi (i) triển vọng vĩ mô tích cực; (ii) chủ trương nâng hạn mức cho vay tiêu dùng lên 400 triệu đồng của Ngân hàng Nhà nước; (iii) cùng với việc đẩy mạnh cho vay tiêu dùng qua việc hợp tác với các đối tác bán lẻ trả góp và trên nền tảng số theo hướng tích hợp tài chính vào hệ sinh thái, với các nền tảng số như ví điện tử, thương mại điện tử. Tuy nhiên, sự phân hóa vẫn sẽ tiếp diễn khi một số công ty tiếp tục quá trình tái cơ cấu, như FE Credit và Mcredit, dự kiến duy trì tốc độ tăng trưởng thận trọng hơn mặt bằng chung. Lợi nhuận toàn ngành được kỳ vọng sẽ tiếp tục xu hướng đi lên nhờ chi phí tín dụng và tỷ lệ chi phí trên thu nhập (CIR) giảm, giúp bù đắp cho áp lực chi phí vốn có thể gia tăng khi mặt bằng lãi suất huy động kỳ vọng sẽ duy trì ở mức cao và có xu hướng tăng.

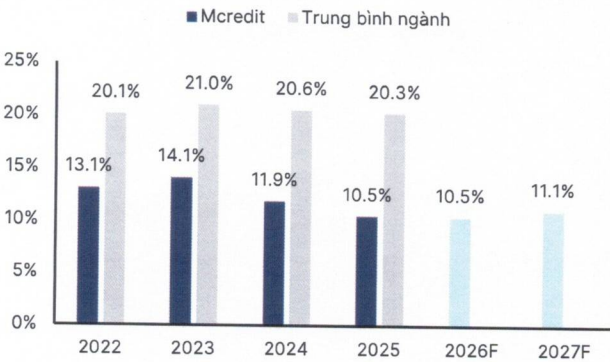
HỒ SƠ DOANH NGHIỆP

VỐN

Hồ sơ vốn của Mcredit được đánh giá ở mức **"Trung bình"**. Tính đến cuối năm 2025, tỷ lệ an toàn vốn ("CAR") của Công ty đạt 9,96%, cao hơn ngưỡng quy định tối thiểu 9% của NHNN, tuy nhiên, bộ đệm vốn vẫn hạn chế so với rủi ro đặc thù của ngành tài chính tiêu dùng. Tỷ lệ vốn chủ sở hữu hữu hình trên tổng tài sản có rủi ro ("VCSH/TSRR") ghi nhận xu hướng giảm từ 14,1% (năm 2023) xuống 10,5% (năm 2025), thấp hơn đáng kể so với mức trung bình ngành (ước tính 20,3% năm 2025). Xu hướng giảm này do Mcredit tăng trưởng tín dụng cao trong giai đoạn 2024-2025 làm gia tăng tài sản có rủi ro trong khi hiệu quả sinh lời thấp.

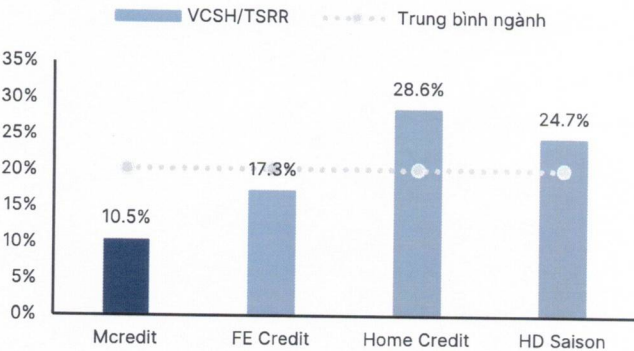
Năm 2026, chúng tôi dự phóng tỷ lệ VCSH/TSRR duy trì ở mức 10,5% do tăng trưởng tín dụng dự kiến thấp và tỷ suất sinh lời chưa phục hồi mạnh. Tuy nhiên, chúng tôi kỳ vọng khả năng hấp thụ rủi ro của Mcredit sẽ được củng cố trong trung hạn nhờ các yếu tố hỗ trợ, bao gồm: (i) định hướng tăng trưởng tín dụng thận trọng, có chọn lọc; (ii) kế hoạch phát hành trái phiếu trong nước trong năm 2026 để bổ sung vốn cấp 2; (iii) không chi trả cổ tức bằng tiền mặt; và (iv) kế hoạch tăng vốn điều lệ trong năm 2027.

Hình 15: Tỷ lệ VCSH/TSRR của Mcredit và trung bình ngành giai đoạn 2022-2025



Nguồn: Mcredit, TMR tổng hợp
Ghi chú: Số liệu trung bình ngành dựa trên danh sách 13 công ty tài chính tiêu dùng chiếm khoảng 98% thị phần cho vay tiêu dùng năm 2025. Số liệu trung bình ngành năm 2025 là số ước tính. Số liệu 2026F và 2027F là dự phóng của TMR.

Hình 16: Tỷ lệ VCSH/TSRR của Mcredit so với các công ty trong ngành năm 2025



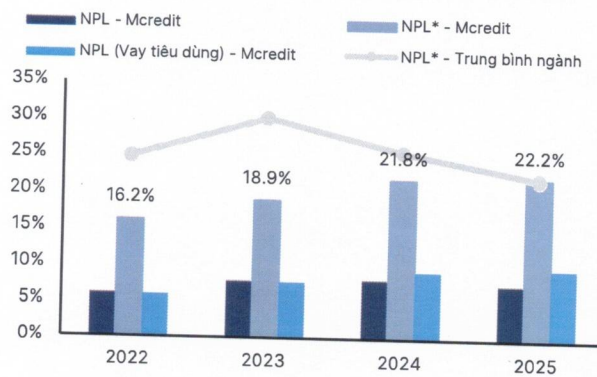
Nguồn: Mcredit, TMR tổng hợp
Ghi chú: Số liệu trung bình ngành dựa trên danh sách 13 công ty tài chính tiêu dùng chiếm khoảng 98% thị phần cho vay tiêu dùng năm 2025. Số liệu các công ty cùng ngành và trung bình ngành năm 2025 là số ước tính.

CHẤT LƯỢNG TÀI SẢN

Chất lượng tài sản của Mcredit được đánh giá ở mức **"Yếu"**, phản ánh tỷ lệ nợ xấu và nợ tồn đọng của Công ty đang ở mức cao. Tỷ lệ nợ xấu điều chỉnh ("NPL*", nợ xấu bao gồm nợ đã xử lý bằng dự phòng) của Công ty đã tăng từ 18,9% năm 2023 lên 22,2% vào cuối năm 2025, ngược với xu hướng cải thiện của ngành (giảm từ 30,1% năm 2023 về mức khoảng 22,0% năm 2025). Tỷ lệ nợ nhóm 2 ("SML") ở mức 15,4% cuối năm 2025, cao hơn đáng kể so với mức trung bình ngành ước tính 9,0% năm 2025, phản ánh áp lực hình thành nợ xấu mới còn cao. Tỷ lệ nợ xấu điều chỉnh cao của Mcredit trong bối cảnh ngành phục hồi chủ yếu do: (i) tác động trễ, kéo dài của việc mở rộng tăng trưởng tín dụng nhanh và tỷ trọng cho vay tiền mặt lớn trong giai đoạn trước năm 2023; (ii) thay đổi về mặt pháp lý đối với hoạt động thu hồi nợ; và (iii) quá trình xử lý nợ tồn đọng cần nhiều thời gian.

Tỷ lệ bao phủ nợ xấu ("LLCR") của Mcredit chỉ đạt 37,9% vào cuối năm 2025, thấp hơn so với mức trung bình ngành ước tính 43,3%. Chúng tôi cho rằng tỷ lệ hiện tại chưa tạo ra được bộ đệm an toàn so với tốc độ hình thành nợ xấu thực tế từ danh mục cho vay tiêu dùng của Công ty trong giai đoạn vừa qua. Tuy nhiên, trong năm 2026, chúng tôi kỳ vọng bộ đệm dự phòng rủi ro sẽ từng bước cải thiện và phục hồi từ mức thấp nhờ nỗ lực tái cấu trúc danh mục giúp cải thiện chất lượng tài sản. Việc củng cố LLCR sẽ là yếu tố then chốt giúp Mcredit gia tăng mức độ an toàn tài chính và đảm bảo hồ sơ tín dụng bền vững hơn trước các rủi ro tổn thất tiềm tàng.

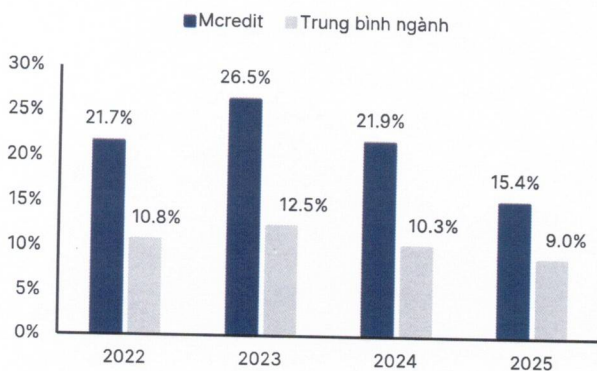
Hình 17: Tỷ lệ NPL, NPL* và NPL (vay tiêu dùng) của Mcredit và trung bình ngành giai đoạn 2022-2025



Nguồn: Mcredit, TMR tổng hợp

Ghi chú: Số liệu trung bình ngành dựa trên danh sách 13 công ty tài chính tiêu dùng chiếm khoảng 98% thị phần cho vay tiêu dùng năm 2025. Số liệu trung bình ngành năm 2025 là số ước tính.

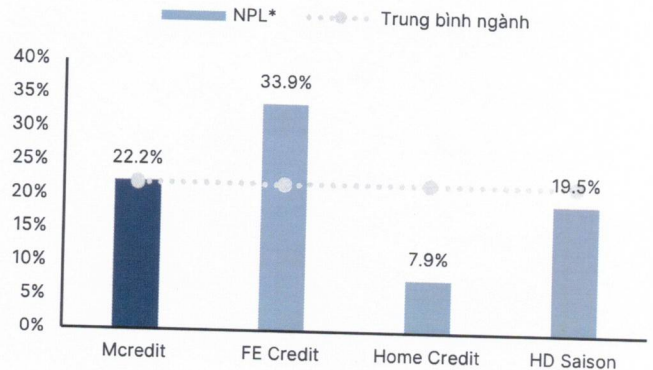
Hình 19: Tỷ lệ nợ nhóm 2 của Mcredit và trung bình ngành giai đoạn 2022-2025



Nguồn: Mcredit, TMR tổng hợp

Ghi chú: Số liệu trung bình ngành dựa trên danh sách 13 công ty tài chính tiêu dùng chiếm khoảng 98% thị phần cho vay tiêu dùng năm 2025. Số liệu trung bình ngành năm 2025 là số ước tính.

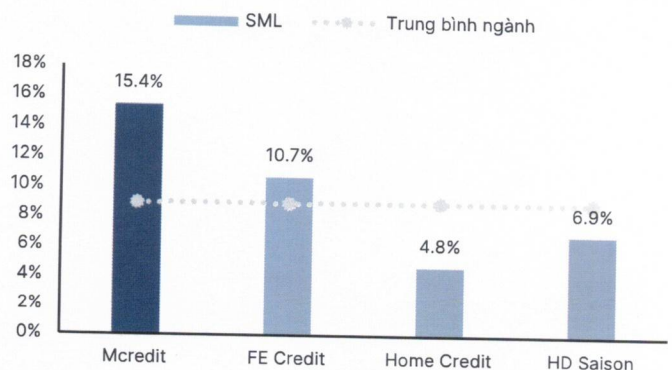
Hình 18: Tỷ lệ NPL* của Mcredit so với các công ty trong ngành năm 2025



Nguồn: Mcredit, TMR tổng hợp

Ghi chú: Số liệu trung bình ngành dựa trên danh sách 13 công ty tài chính tiêu dùng chiếm khoảng 98% thị phần cho vay tiêu dùng năm 2025. Số liệu các công ty cùng ngành và trung bình ngành năm 2025 là số ước tính.

Hình 20: Tỷ lệ nợ nhóm 2 của Mcredit so với các công ty trong ngành năm 2025



Nguồn: Mcredit, TMR tổng hợp

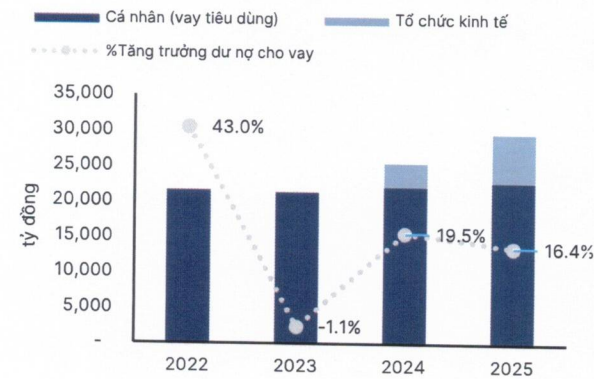
Ghi chú: Số liệu trung bình ngành dựa trên danh sách 13 công ty tài chính tiêu dùng chiếm khoảng 98% thị phần cho vay tiêu dùng năm 2025. Số liệu các công ty cùng ngành và trung bình ngành năm 2025 là số ước tính.

Trên thực tế, từ cuối năm 2023, song song với tái cấu trúc danh mục cho vay, Mcredit đã triển khai nhiều giải pháp nhằm cải thiện hơn nữa hoạt động kinh doanh. Thứ nhất, Công ty đẩy mạnh số hóa và tự động hóa quy trình phê duyệt, ứng dụng AI và dữ liệu lớn (Big Data), kết hợp với thông tin hành vi của khách hàng vay từ đối tác để nâng cao độ tin cậy trong đánh giá khả năng trả nợ cũng như đưa ra các cảnh báo sớm về tình hình trả nợ của khách hàng. Thứ hai, Công ty chuyển định hướng từ tăng trưởng quy mô sang thận trọng và mở rộng có chọn lọc. Kết quả là tỷ trọng cho vay tiền mặt đã giảm từ 70% năm 2023 xuống 65% vào cuối năm 2025. Theo đó, mảng vay mua xe ghi nhận tỷ trọng tăng từ 12% năm 2023 lên 17% năm 2025. Bên cạnh đó, cấu trúc kỳ hạn cũng được điều chỉnh theo hướng tích cực hơn. Công ty tăng tỷ trọng các khoản vay ngắn hạn, gia tăng tính linh hoạt trước các biến động vĩ mô. Tỷ trọng các khoản vay dưới 1 năm đã tăng từ 23% năm 2023 lên mức 28% năm 2025.

Một điểm lưu ý, trong giai đoạn 2024-2025, tỷ trọng cho vay ngoài tiêu dùng tăng mạnh, từ 0% năm 2023 lên 13% năm 2024 và đạt 23% vào năm 2025. Đây phần lớn là các khoản vay với kỳ hạn ngắn, có độ an toàn cao. Tuy nhiên, chúng tôi cho rằng đây chỉ là biện pháp để tối ưu hóa hiệu quả sử dụng vốn trong giai đoạn tái cấu trúc danh mục cho vay đồng thời xem xét đánh giá hiệu quả của các định hướng kinh doanh mới. Vì vậy, tỷ trọng này sẽ giảm xuống trong thời gian tới do đây

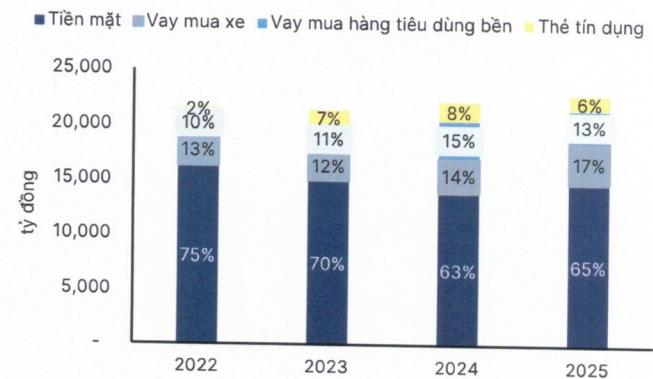
không phải là phân khúc mà Mcredit hướng tới.

Hình 21: Cơ cấu dư nợ vay theo loại hình khách hàng



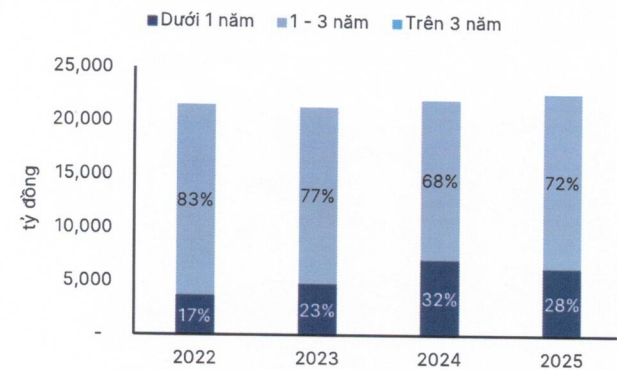
Nguồn: Mcredit

Hình 22: Cơ cấu dư nợ vay tiêu dùng theo sản phẩm



Nguồn: Mcredit

Hình 23: Cơ cấu dư nợ vay tiêu dùng theo kỳ hạn khoản vay



Nguồn: Mcredit

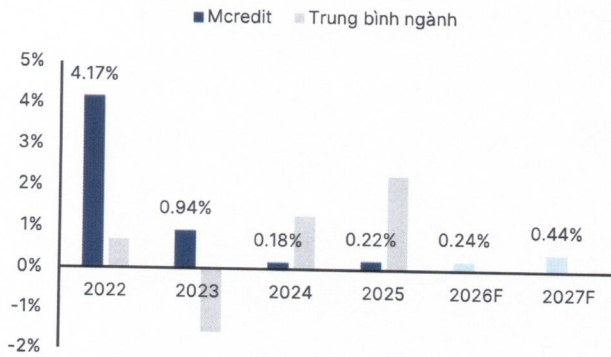
Chúng tôi kỳ vọng Mcredit sẽ tiếp tục quá trình tái cơ cấu danh mục trong 12-18 tháng tới, với tỷ lệ nợ xấu điều chỉnh sẽ duy trì ở mức 22,3%, tương đương 2025. Tuy nhiên, chúng tôi lưu ý rủi ro địa chính trị và biến động bất định trong thương mại quốc tế gần đây có thể ảnh hưởng tiêu cực đến người lao động có thu nhập thấp và trung bình - nhóm khách hàng chính của Công ty - làm gia tăng tỷ lệ hình thành nợ xấu mới và kéo dài quá trình tái cơ cấu danh mục cho vay.

KHẢ NĂNG SINH LỜI

Khả năng sinh lời của Mcredit được đánh giá ở mức "Dưới Trung bình", phản ánh tỷ suất sinh lời trên tổng tài sản ("ROAA") của Công ty thấp hơn đáng kể so với trung bình ngành. Cụ thể, ROAA 2025 chỉ đạt 0,22%, kém hơn nhiều so với mức trung bình ngành (ước tính 2,27%), do biên lãi ròng ("NIM") thu hẹp nhẹ so với 2024 do dịch chuyển cơ cấu danh mục cho vay và áp lực chi phí tín dụng cao (14,9%). Như đã đề cập ở phần trên, chi phí tín dụng cao này phản ánh việc Mcredit phải đẩy mạnh trích lập dự phòng để xử lý nợ xấu tồn đọng từ danh mục trước đây.

Trong năm 2025, mặc dù lợi nhuận sau thuế ghi nhận sự phục hồi, đạt 94 tỷ đồng (+82% YoY), nhưng động lực tăng trưởng chủ yếu đến từ các tài sản tài chính thanh khoản cao và cho vay khách hàng tổ chức thay vì hoạt động giải ngân cho vay tiêu dùng. Cụ thể, tài sản sinh lời tăng 44% YoY phần lớn nhờ: (i) tiền gửi liên ngân hàng (+152% YoY) và chứng khoán đầu tư (+82% YoY), với tỷ trọng lớn tập trung tại ngân hàng mẹ MBB (lần lượt chiếm 20% và 62% danh mục tương ứng), (ii) dư nợ cho vay khách hàng tăng 16% YoY với đóng góp chủ yếu từ phân khúc khách hàng tổ chức (+103% YoY) trong khi đó dư nợ cho vay tiêu dùng chỉ tăng 3% YoY, cho thấy hoạt động kinh doanh cốt lõi vẫn chưa có sự cải thiện rõ rệt.

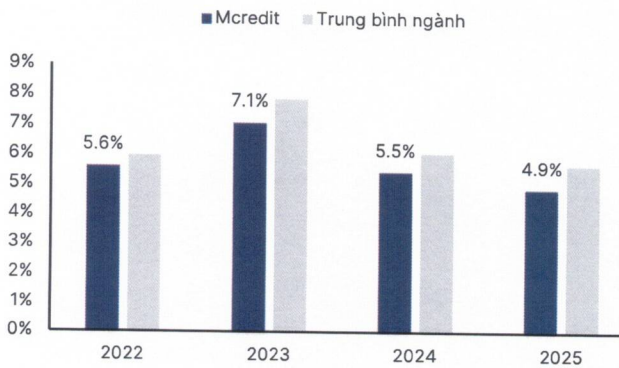
Hình 24: ROAA của Mcredit và trung bình ngành giai đoạn 2022-2025



Nguồn: Mcredit, TMR tổng hợp

Ghi chú: Số liệu trung bình ngành dựa trên danh sách 13 công ty tài chính tiêu dùng chiếm khoảng 98% thị phần cho vay tiêu dùng năm 2025. Số liệu trung bình ngành năm 2025 là số ước tính. Số liệu 2026F và 2027F là dự phóng của TMR.

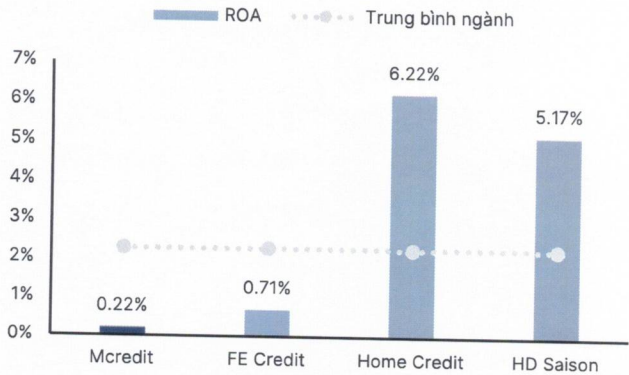
Hình 26: COF của Mcredit và trung bình ngành giai đoạn 2022-2025



Nguồn: Mcredit, TMR tổng hợp

Ghi chú: Số liệu trung bình ngành dựa trên danh sách 13 công ty tài chính tiêu dùng chiếm khoảng 98% thị phần cho vay tiêu dùng năm 2025. Số liệu trung bình ngành năm 2025 là số ước tính.

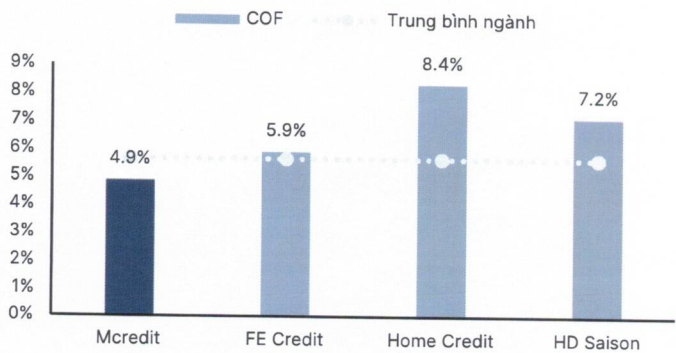
Hình 25: ROAA của Mcredit so với các công ty trong ngành năm 2025



Nguồn: Mcredit, TMR tổng hợp

Ghi chú: Số liệu trung bình ngành dựa trên danh sách 13 công ty tài chính tiêu dùng chiếm khoảng 98% thị phần cho vay tiêu dùng năm 2025. Số liệu các công ty cùng ngành và trung bình ngành năm 2025 là số ước tính.

Hình 27: COF của Mcredit so với các công ty trong ngành năm 2025

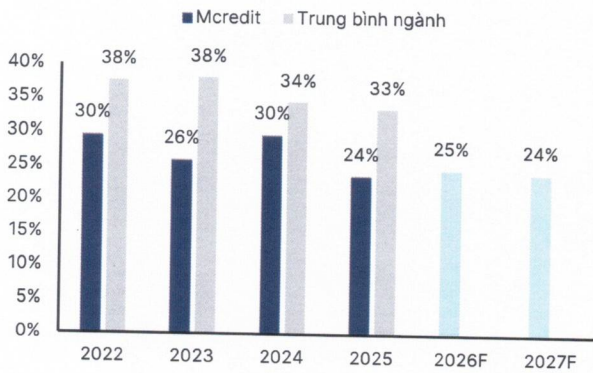


Nguồn: Mcredit, TMR tổng hợp

Ghi chú: Số liệu trung bình ngành dựa trên danh sách 13 công ty tài chính tiêu dùng chiếm khoảng 98% thị phần cho vay tiêu dùng năm 2025. Số liệu các công ty cùng ngành và trung bình ngành năm 2025 là số ước tính.

Điểm sáng trong hiệu quả vận hành của Mcredit là tỷ lệ chi phí trên thu nhập (CIR) được kiểm soát tốt, ở mức 23,7% năm 2025 (giảm từ 29,7% năm 2024), thấp hơn nhiều so với mức bình quân ngành là 33%. Chỉ số CIR vượt trội phản ánh hiệu quả từ chiến lược số hóa toàn diện và lợi thế từ hệ sinh thái với ngân hàng mẹ MBB. Việc tự động hóa phần lớn các quy trình nghiệp vụ từ thẩm định đến phê duyệt (với tỷ lệ phê duyệt tự động đạt 80% và 100% giao dịch số hóa đối với sản phẩm cho vay tiền mặt qua đối tác – theo chia sẻ của Ban Lãnh đạo) đã giúp Công ty tiết giảm tối đa chi phí quản lý vận hành, bù đắp một phần cho áp lực trích lập dự phòng.

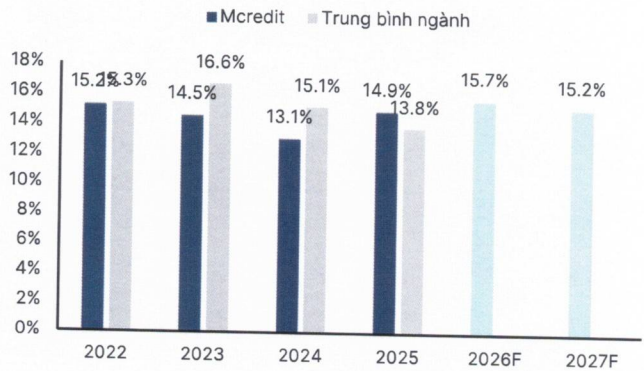
Hình 28: CIR của Mcredit và trung bình ngành giai đoạn 2022-2025



Nguồn: Mcredit, TMR tổng hợp

Ghi chú: Số liệu trung bình ngành dựa trên danh sách 13 công ty tài chính tiêu dùng chiếm khoảng 98% thị phần cho vay tiêu dùng năm 2025. Số liệu trung bình ngành năm 2025 là số ước tính. Số liệu 2026F và 2027F là dự phóng của TMR.

Hình 29: Chi phí tín dụng của Mcredit và trung bình ngành giai đoạn 2022-2025



Nguồn: Mcredit, TMR tổng hợp

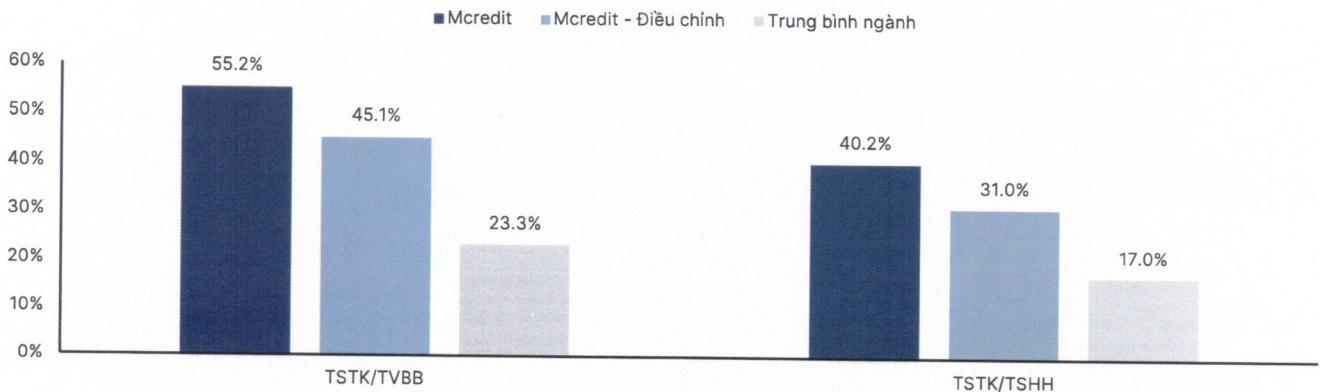
Ghi chú: Số liệu trung bình ngành dựa trên danh sách 13 công ty tài chính tiêu dùng chiếm khoảng 98% thị phần cho vay tiêu dùng năm 2025. Số liệu trung bình ngành năm 2025 là số ước tính. Số liệu 2026F và 2027F là dự phóng của TMR.

Trong giai đoạn 2026 - 2027, chúng tôi dự phóng dư nợ cho vay của Mcredit chỉ tăng trưởng nhẹ với mức lần lượt là 4,2% và 5%, do Công ty vẫn đang tập trung tái cơ cấu danh mục và mở rộng danh mục cho vay mới theo hướng thận trọng và có chọn lọc. Trong bối cảnh đó, biên lãi ròng và chi phí hoạt động dự kiến đi ngang so với 2025 và ROAA vẫn duy trì ở mức thấp dưới 0,5% trong giai đoạn 2026-2027.

THANH KHOẢN

Hồ sơ thanh khoản của Mcredit được đánh giá ở mức **"Trên Trung bình"**, phản ánh vị thế thanh khoản tốt hơn mặt bằng chung của ngành nhờ sự hỗ trợ nguồn vốn từ hệ sinh thái ngân hàng mẹ. Tính đến cuối năm 2025, tỷ lệ tài sản thanh khoản trên tổng tài sản hữu hình ("TSTK/TSHH") đạt 40,2% và tỷ lệ tài sản thanh khoản trên vốn bán buôn ("TSTK/TVBB") đạt 55,2%, cao hơn rõ rệt so với mức trung bình ngành ước tính lần lượt là 17,0% và 23,3%.

Hình 30: Tỷ lệ TSTK/TVBB, tỷ lệ TSTK/TSHH của Mcredit và trung bình ngành ước tính năm 2025



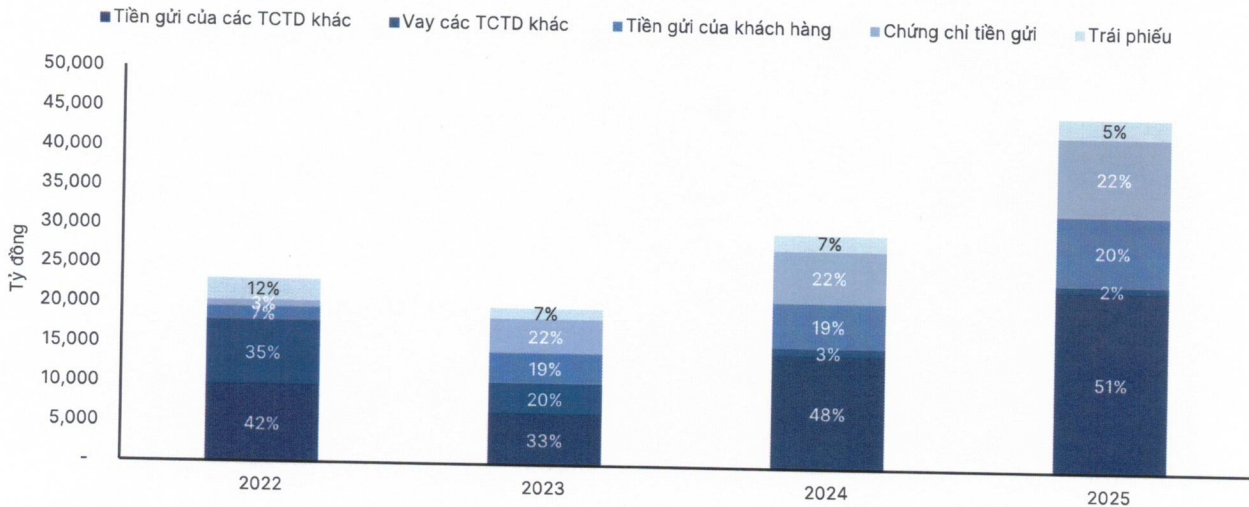
Nguồn: Mcredit, TMR tổng hợp

Ghi chú: Tỷ lệ TSTK/TVBB và TSTK/TSHH điều chỉnh là các tỷ lệ được điều chỉnh giảm tiền gửi của Mcredit tại MBB

Về cấu trúc nguồn vốn, tính đến cuối năm 2025, tiền gửi của các tổ chức tín dụng chiếm tỷ trọng 51%, trong đó phần lớn đến từ MBB và các bên liên quan. Nguồn tiền gửi từ hệ sinh thái MBB và các bên liên quan duy trì trong khoảng 26%-37% tổng nguồn vốn huy động trong giai đoạn 2022-2025, giúp Công ty giảm áp lực từ các kênh huy động chi phí cao khác, đặc biệt trong những giai đoạn thị trường biến động. Tiền gửi khách hàng và chứng chỉ tiền gửi duy trì tỷ trọng tổng cộng hơn 40%. Tuy nhiên, trong thời gian tới, theo chia sẻ của Ban Lãnh đạo, Công ty sẽ nâng tỷ trọng nguồn vốn vay tổ chức tín

dụng trong và ngoài nước lên, tối đa 10% tổng nguồn vốn tùy thuộc vào diễn biến thực tế của thị trường. Theo đó, tỷ trọng nguồn vốn từ tiền gửi khách hàng và chứng chỉ tiền gửi sẽ giảm xuống, dao động ở mức 30% tổng nguồn huy động. Chúng tôi đánh giá định hướng này không chỉ giúp Công ty tối ưu chi phí vốn mà còn tăng cường tính linh hoạt trong quản trị thanh khoản, đảm bảo nguồn lực sẵn sàng cho giai đoạn tăng trưởng tiếp theo.

Hình 31: Cơ cấu nguồn vốn huy động của Mcredit giai đoạn 2022-2025



Nguồn: Mcredit, TMR tổng hợp

Chúng tôi kỳ vọng hồ sơ thanh khoản của Mcredit sẽ tiếp tục được cải thiện trong giai đoạn 2026-2027, nhờ sự hỗ trợ nhất quán từ các cổ đông chiến lược và khả năng tiếp cận nguồn vốn đa dạng. Việc duy trì thanh khoản cao không chỉ giúp Công ty chủ động trước các biến động thị trường mà còn tạo điều kiện thuận lợi để thực hiện các kế hoạch tăng trưởng có chọn lọc.

YẾU TỐ HỖ TRỢ

HỖ TRỢ TỪ CÁC BÊN LIÊN QUAN

Khả năng hỗ trợ từ các bên liên quan đối với Mcredit được đánh giá ở mức **"Rất cao"**, theo đó, chúng tôi quyết định điều chỉnh tăng 3 bậc so với hồ sơ tín nhiệm độc lập. Mức nâng bậc phản ánh sự kết hợp giữa xác suất hỗ trợ rất cao từ MBB và SBI Shinsei, dựa trên mối liên kết chặt chẽ về sở hữu và chiến lược, cùng với năng lực hỗ trợ ở mức tốt của hai cổ đông. Mức nâng bậc được xác định dựa trên: (i) mức độ tích hợp sâu về quản trị rủi ro, hoạt động kinh doanh và chia sẻ tệp khách hàng với hệ sinh thái MBB; (ii) lịch sử hỗ trợ vốn và thanh khoản trong các giai đoạn căng thẳng của thị trường; (iii) tầm quan trọng chiến lược của Mcredit trong định hướng phát triển bán lẻ của MBB.

Hai cổ đông chiến lược hiện nắm giữ 99% vốn điều lệ và trực tiếp tham gia điều hành thông qua đại diện vốn tại Hội đồng Thành viên cùng các Ủy ban trọng yếu (Nhân sự, Quản lý rủi ro, Điều hành). Trong hoạt động kinh doanh, Mcredit được tích hợp sâu vào hệ sinh thái của MBB thông qua nền tảng dữ liệu chung OnelD, qua đó Công ty tiếp cận được tệp khách hàng hiện hữu quy mô lớn của ngân hàng mẹ. Sự hợp tác này được cụ thể hóa bằng việc tích hợp sản phẩm Mcredit lên ứng dụng MB Bank với quy trình số hóa khép kín từ định danh điện tử (eKYC) đến phê duyệt tự động. Về quản trị rủi ro, SBI Shinsei cử nhân sự đảm nhiệm các vị trí chủ chốt như Chủ tịch Ủy ban Quản lý rủi ro và Phó Tổng giám đốc phụ trách Khối Quản trị rủi ro.

Lịch sử hỗ trợ tài chính từ các cổ đông chiến lược cũng là minh chứng quan trọng cho cam kết hỗ trợ trong tương lai. MBB và SBI Shinsei cung cấp các hạn mức vay vốn với lãi suất ưu đãi và kỳ hạn đa dạng nhằm đáp ứng kịp thời kế hoạch tăng trưởng của Công ty. Trong giai đoạn ngành tài chính tiêu dùng đối mặt với áp lực nợ xấu tăng cao năm 2023, Mcredit vẫn duy trì được hồ sơ thanh khoản vững chắc và khả năng tiếp cận nguồn vốn liên tục. Sự ổn định này phần lớn nhờ nguồn vốn hỗ trợ từ hệ sinh thái MBB. Bên cạnh đó, uy tín và vị thế của hai cổ đông tại thị trường Việt Nam và Nhật Bản tạo lợi thế đáng kể giúp Mcredit huy động vốn từ các định chế tài chính quốc tế, phát hành giấy tờ có giá và thu hút tiền gửi từ khách

hàng doanh nghiệp với chi phí vốn cạnh tranh.

Tầm quan trọng chiến lược của Mcredit trong định hướng phát triển bán lẻ của MBB cũng là yếu tố củng cố động lực hỗ trợ trong dài hạn của MBB. Mcredit khai thác tệp khách hàng có thu nhập trung bình và thấp với các khoản vay nhỏ, giải ngân nhanh, giúp mở rộng độ phủ thị trường của MBB sang phân khúc tài chính tiêu dùng. Do đó, MBB có động lực mạnh mẽ để duy trì cam kết hỗ trợ vốn, thanh khoản nhằm bảo vệ vị thế cạnh tranh của Mcredit.

Năng lực cung cấp hỗ trợ của các cổ đông chiến lược được đánh giá ở mức tốt, dựa trên hồ sơ tín nhiệm độc lập của cả MBB và SBI Shinsei đều cao hơn rõ rệt so với Mcredit. Hồ sơ tài chính của MBB được củng cố nhờ vị thế trong nhóm 5 Ngân hàng TMCP có quy mô tổng tài sản và dư nợ tín dụng lớn nhất Việt Nam, với quy mô vốn và khả năng sinh lời ở mức tốt. Trong khi đó, SBI Shinsei, với bề dày hơn 50 năm kinh nghiệm trong lĩnh vực tài chính tiêu dùng và quản trị rủi ro tại các thị trường phát triển, không chỉ đóng vai trò cổ đông mà còn là nhà tư vấn chiến lược, hỗ trợ nền tảng vững chắc cho sự phát triển bền vững của Mcredit trong trung và dài hạn.

BẢNG ĐIỂM XẾP HẠNG TÍN NHIỆM

CÁC YẾU TỐ	2025	2026F	XU HƯỚNG KỶ VỌNG	ĐÁNH GIÁ	GHI CHÚ
Yếu tố Vĩ mô & Ngành					
Mức xếp hạng ngành			↔	bbb	Chất lượng cải thiện nhẹ
Hồ sơ doanh nghiệp					
Vốn				Trung bình	Chỉ vừa cao hơn ngưỡng quy định
VCSH/TSRR	10,5%	10,5%	↔		
Chất lượng tài sản				Yếu	Tỷ lệ Nợ xấu vẫn ở mức cao, áp lực hình thành nợ xấu mới vẫn lớn
Tỷ lệ Nợ xấu điều chỉnh	22,2%	22,3%	↔		
Tỷ lệ Nợ nhóm 2	15,4%	18,7%	↔		
Khả năng sinh lời				Dưới Trung bình	Chi phí tín dụng cao và dự kiến duy trì trong giai đoạn tái cơ cấu
Tỷ suất sinh lời/Tổng tài sản	0,22%	0,24%	↑		
Thanh khoản				Trên Trung bình	Có sự hỗ trợ tích cực từ MBB
TSTK/TSHH	40,2%	36,9%	↔		
TSTK/TVBB	55,2%	51,5%	↔		
Điểm Hồ sơ doanh nghiệp				bbb-	
Điểm kết hợp Ngành và Hồ sơ doanh nghiệp				bbb-	
Yếu tố định tính					
Khả năng quản trị điều hành				-	
Đa dạng hoạt động kinh doanh				-	
Pháp lý				-	
Tổng Điểm điều chỉnh				-	
Xếp hạng tín nhiệm đơn lẻ				bbb-	
Yếu tố hỗ trợ					
Hỗ trợ từ các bên liên quan				+3	Từ MBB và SBI Shinsei
Hỗ trợ từ Chính phủ				-	
Mức xếp hạng tín nhiệm dài hạn				A-	
Triển vọng				Ổn định	

PHƯƠNG PHÁP LUẬN XẾP HẠNG TÍN NHIỆM

Phương pháp luận xếp hạng tín nhiệm giải thích cách tiếp cận của Thiên Minh Rating để đánh giá rủi ro tín dụng của các doanh nghiệp tại Việt Nam. Phương pháp luận này nhằm mục đích giúp các Công ty, nhà đầu tư và những thành viên thị trường khác hiểu cách thức và các tiêu chí định lượng cũng như định tính quan trọng mà chúng tôi xem xét trong việc giải thích kết quả xếp hạng tín nhiệm nói chung, và đối với từng ngành cụ thể mà chúng tôi thực hiện.

Ngoài ra, một số thuật ngữ được sử dụng trong báo cáo này, đặc biệt là một số từ chuyên ngành được sử dụng để thể hiện quan điểm của chúng tôi về xếp hạng các yếu tố liên quan, có ý nghĩa cụ thể được nêu trong các tiêu chí của chúng tôi, do đó nên được đọc cùng với các tiêu chí đó.

Vui lòng xem các Phương pháp xếp hạng và tiêu chí liên quan theo đường dẫn dưới đây:
[Phương pháp xếp hạng tín nhiệm tổ chức tài chính](#)

Hoặc tham khảo đường dẫn sau để biết thêm chi tiết về phương pháp luận xếp hạng chung:
[Phương pháp luận chung xếp hạng tín nhiệm](#)

LỊCH SỬ XẾP HẠNG TÍN NHIỆM

Công ty Tài chính Tín dụng Tiêu dùng TNHH MB Shinsei

Lịch sử Xếp hạng tín nhiệm nhà phát hành

Ngày công bố
12/06/2026

Loại ý kiến
Xếp hạng tín nhiệm lần đầu

Điểm xếp hạng
A-

Triển vọng
Ổn định

CHUYÊN VIÊN PHÂN TÍCH

Nguyễn Duy Tùng, Trưởng nhóm phân tích (Email: tungnd@tmr.vn)
Nguyễn Chí Dũng, Chuyên viên phân tích (Email: dungnc@tmr.vn)

HỘI ĐỒNG XẾP HẠNG TÍN NHIỆM

Nguyễn Anh Duy, Chủ tịch Hội đồng
Trần Minh Tâm, Thành viên Hội đồng
Lại Thế Ngọc, Thành viên Hội đồng

KÊ KHAI THÔNG TIN NGƯỜI SỞ HỮU

Tại thời điểm công bố báo cáo, thông tin kê khai sau đây được thực hiện theo quy định hiện hành và nhằm thể hiện sự tuân thủ trong việc thực hiện và công bố kết quả xếp hạng tín nhiệm:

- Tỷ lệ sở hữu cổ phần tại Thiên Minh Rating của Mcredit: *không có*
- Tỷ lệ sở hữu cổ phần tại Mcredit của Thiên Minh Rating: *không có*
- Tỷ lệ sở hữu cổ phần tại Mcredit của các nhân viên khác của Thiên Minh Rating: *không có*
- Giá trị trái phiếu của Thiên Minh Rating sở hữu bởi Mcredit: *không có*
- Giá trị trái phiếu của Mcredit sở hữu bởi Thiên Minh Rating: *không có*
- Giá trị các công cụ nợ khác của Thiên Minh Rating sở hữu bởi Mcredit: *không có*
- Giá trị các công cụ nợ khác của Mcredit sở hữu bởi Thiên Minh Rating: *không có*

Thiên Minh Rating được đề cập ở trên bao gồm Công ty Cổ phần Xếp hạng Tín nhiệm Thiên Minh, thành viên ban giám đốc, các nhân sự của Công ty Cổ phần Xếp hạng Tín nhiệm Thiên Minh tham gia hoạt động xếp hạng tín nhiệm này. Số liệu trên được rà soát kể từ ngày chính thức xếp hạng tín nhiệm và cập nhật đến ngày phát hành báo cáo này.

Thiên Minh Rating duy trì một chính sách độc lập nghiêm ngặt nhằm đáp ứng các quy định hiện hành trong việc cung cấp dịch vụ xếp hạng tín nhiệm tại Việt Nam cũng như nhằm tuân thủ các chính sách nội bộ về tránh mâu thuẫn lợi ích và đảm bảo tính khách quan và độc lập trong việc phân tích và đưa ra ý kiến xếp hạng tín nhiệm. Theo đó, các nhân sự trực tiếp tham gia xếp hạng tín nhiệm không được phép sở hữu và thực hiện bất kỳ giao dịch nào đối với chứng khoán, cổ phần hay công cụ nợ của đơn vị được xếp hạng tín nhiệm.

CÔNG TY CỔ PHẦN XẾP HẠNG TÍN NHIỆM THIÊN MINH

Báo cáo Kết quả xếp hạng tín nhiệm số: FR0001-01-202606



NGUYỄN ANH DUY
Giám đốc Nghiên cứu và Phân tích
Hà Nội, ngày 12 tháng 06 năm 2026

PHỤ LỤC 1: THANG ĐIỂM ĐÁNH GIÁ DÀI HẠN CỦA TỔ CHỨC PHÁT HÀNH

Các xếp hạng của Thiên Minh Rating đối với tổ chức phát hành được xây dựng trong phạm vi so sánh giữa các tổ chức và giao dịch tại Việt Nam. Hệ thống ký hiệu này được thiết kế phù hợp với mục tiêu, phạm vi áp dụng và đặc thù phương pháp đánh giá của Thiên Minh Rating; do đó, việc đối chiếu hoặc quy chiếu trực tiếp với thang xếp hạng của các tổ chức khác có thể không phản ánh đầy đủ hoặc chính xác ý nghĩa của các mức xếp hạng do Thiên Minh Rating công bố.

ĐỊNH NGHĨA VÀ GIẢI THÍCH	THANG ĐIỂM
'AAA' là bậc xếp hạng tín nhiệm cao nhất trong thang xếp hạng của Thiên Minh Rating. Tổ chức phát hành được xếp hạng này có khả năng rất cao trong việc đáp ứng các cam kết về nghĩa vụ tài chính.	AAA
Tổ chức phát hành được xếp hạng 'AA' có khả năng cao trong việc thực hiện các cam kết tài chính. Đồng thời, bậc xếp hạng 'AA' cũng không quá cách biệt so với mức xếp hạng 'AAA'.	AA+, AA, AA-
Tổ chức phát hành được xếp hạng 'A' có khả năng tương đối cao trong việc đáp ứng các nghĩa vụ tài chính, tuy nhiên khả năng này có thể bị tác động trước các thay đổi bất lợi trong môi trường kinh doanh và điều kiện kinh tế.	A+, A, A-
Tổ chức phát hành được xếp hạng 'BBB' có khả năng đáp ứng đầy đủ các cam kết tài chính. Tuy nhiên, khả năng này dễ bị tác động trước các thay đổi bất lợi trong môi trường kinh doanh và điều kiện kinh tế.	BBB+, BBB, BBB-
Tổ chức phát hành được xếp hạng 'BB' sẽ ít bị ảnh hưởng trong ngắn hạn hơn các nhà phát hành bị xếp hạng thấp hơn. Tuy nhiên, việc dễ phải chịu ảnh hưởng lớn từ những vấn đề bất ổn trong hoạt động kinh doanh và điều kiện kinh tế, tài chính bất lợi có thể khiến doanh nghiệp/ định chế không đủ khả năng đáp ứng các nghĩa vụ tài chính.	BB+, BB, BB-
Tổ chức phát hành được xếp hạng 'B' sẽ có khả năng mất khả năng thanh toán cao hơn mức 'BB', song vẫn đủ khả năng thanh toán các nghĩa vụ tài chính. Các điều kiện kinh doanh, tài chính, kinh tế bất lợi hoàn toàn có thể làm suy giảm khả năng hay mức độ sẵn sàng đáp ứng các cam kết tài chính.	B+, B, B-
Tổ chức phát hành được xếp hạng 'CCC' đang trong tình trạng dễ bị tác động tiêu cực bởi rủi ro mất khả năng thanh toán và chỉ đáp ứng được các nghĩa vụ tài chính khi tình hình kinh doanh, tài chính, kinh tế ở điều kiện thuận lợi.	CCC+, CCC, CCC-
Tổ chức phát hành được xếp hạng 'CC' đang trong tình trạng phải đối mặt với rủi ro mất khả năng thanh toán. Viễn cảnh mất khả năng thanh toán chưa xảy ra nhưng theo ước đoán sẽ xảy ra trong tương lai, dù chưa chắc chắn về thời điểm mất khả năng thanh toán.	CC
Tổ chức phát hành được xếp hạng ở mức 'C' đang trong tình trạng phải đối mặt với rủi ro mất khả năng thanh toán sẽ có khả năng thu hồi được vốn hoặc lãi thấp hơn so với các mức đánh giá cao hơn.	C

PHỤ LỤC 2: CHI TIẾT DỮ LIỆU TÀI CHÍNH

Đơn vị: tỷ VND

Cân đối kế toán	2023	2024	2025	2026F	2027F
TỔNG TÀI SẢN	23.916	34.331	49.657	48.833	51.739
Tiền gửi tại NHNN	198	346	499	348	397
Tiền gửi/vay TCTD khác	2.305	5.158	12.984	11.155	12.970
Cho vay khách hàng	21.388	25.568	29.764	31.000	32.550
Chứng khoán đầu tư	963	3.576	6.495	6.495	6.495
Tài sản cố định	151	81	45	92	73
Tài sản có khác	896	1.145	1.177	1.327	808
TỔNG NGUỒN VỐN	23.916	34.331	49.657	48.833	51.739
Nợ phải trả	20.908	31.297	46.532	45.588	48.125
Tiền gửi/vay TCTD khác	10.465	15.459	23.809	22.008	23.108
Tiền gửi khách hàng	3.820	5.658	8.897	9.266	9.730
Giấy tờ có giá	5.640	8.741	12.404	12.919	13.565
Các khoản nợ khác	983	1.440	1.422	1.393	1.721
Vốn chủ sở hữu	3.008	3.034	3.125	3.245	3.613

Kết quả kinh doanh	2023	2024	2025	2026F	2027F
Thu nhập lãi	5.861	5.296	7.216	8.759	9.174
Chi phí lãi	(1.401)	(1.358)	(1.836)	(2.633)	(2.898)
Thu nhập lãi thuần	4.460	3.937	5.380	6.126	6.276
Lãi thuần từ HDDV	2	71	(161)	(41)	(53)
Lãi thuần từ HĐ khác	171	420	405	450	534
Tổng TNHĐ	4.626	4.444	5.566	6.535	6.755
Tổng chi phí HĐ	(1.201)	(1.319)	(1.320)	(1.616)	(1.637)
LNTTDP	3.425	3.126	4.246	4.920	5.120
Dự phòng rủi ro	(3.124)	(3.065)	(4.125)	(4.761)	(4.837)
LN trước thuế	301	61	120	158	283
Thuế TNDN	(61)	(10)	(27)	(38)	(63)
LN sau thuế	240	51	94	120	220
Lợi ích CĐTS	-	-	-	-	-
LN chuyển về CTM	240	51	94	120	220

Chỉ số (%)	2023	2024	2025	2026F	2027F
Tăng trưởng					
Tăng trưởng tín dụng	-1,1%	19,5%	16,4%	4,2%	5,0%
Tăng trưởng huy động	-14,2%	49,8%	51,1%	-2,0%	5,0%
Tăng trưởng TOI	-18,6%	-3,9%	25,2%	17,4%	3,4%
Tăng trưởng LNTDP	-14,3%	-8,7%	35,8%	15,9%	4,1%
Tăng trưởng LNST	-75,0%	-78,5%	81,8%	28,3%	83,4%

Chất lượng tài sản

Tỷ lệ nợ nhóm 2	26,5%	21,9%	15,4%	18,7%	17,0%
Tỷ lệ nợ xấu	7,8%	8,1%	7,6%	7,8%	7,8%
Tỷ lệ nợ xấu điều chỉnh	18,9%	21,8%	22,2%	22,3%	22,8%

Chỉ số (%)	2023	2024	2025	2026F	2027F
Vốn và thanh khoản					
VCSH/Tài sản có rủi ro	14,1%	11,9%	10,5%	10,5%	11,1%
Chi phí vốn	6,5%	5,5%	4,9%	5,9%	6,4%
TSTK/TVBB	21,5%	37,5%	55,2%	51,5%	54,2%
TSTK/TTSHH	14,5%	26,4%	40,2%	36,9%	38,4%
Tỷ lệ bao phủ nợ xấu	92,4%	51,6%	37,9%	44,7%	41,3%

Khả năng sinh lời

Biên lãi ròng	17,2%	13,2%	12,8%	12,4%	12,4%
CIR	26,0%	29,7%	23,7%	24,7%	24,2%
ROAA	0,94%	0,18%	0,22%	0,24%	0,44%

Ghi chú: HDDV: Hoạt động dịch vụ, TOI: Tổng thu nhập hoạt động, LNTTDP: Lợi nhuận trước dự phòng, LNST: Lợi nhuận sau thuế, TSTK: Tài sản thanh khoản, TVBB: Tổng vốn bán buôn, TTSHH: Tổng tài sản hữu hình, CĐTS: Cổ đông thiểu số, CTM: Công ty mẹ, TNDN: Thu nhập doanh nghiệp, VCSH: Vốn chủ sở hữu

PHỤ LỤC 3: CÔNG THỨC CÁC CHỈ SỐ TÀI CHÍNH

CHỈ SỐ	CÔNG THỨC
Tài sản sinh lãi	= Tiền gửi tại NHNNVV + Tiền gửi và cho vay các TCTD khác + Cho vay khách hàng + Chứng khoán kinh doanh + Chứng khoán đầu tư
Nguồn huy động có tính lãi	= Tiền gửi và vay các TCTD khác + Tiền gửi của khách hàng + Phát hành giấy tờ có giá
Tài sản có rủi ro ("TSRR")	= Cho vay khách hàng + Mua nợ
Tỷ lệ nợ xấu ("NPL")	= (Nợ dưới tiêu chuẩn + Nợ nghi ngờ + Nợ có khả năng mất vốn)/ Cho vay khách hàng
Tỷ lệ nợ xấu điều chỉnh ("NPL*")	= (Nợ dưới tiêu chuẩn + Nợ nghi ngờ + Nợ có khả năng mất vốn + Nợ đã xử lý bằng dự phòng)/ Cho vay khách hàng
Tỷ lệ nợ nhóm 2 ("SML")	= Nợ cần chú ý/ Cho vay khách hàng
Lợi suất tài sản sinh lãi ("YOAL")	= Thu nhập lãi và các khoản thu nhập tương tự/ Tổng tài sản lãi bình quân
Chi phí vốn ("COF")	= Chi phí lãi và các chi phí tương tự/ Tổng nguồn huy động có tính lãi
Biên lãi ròng ("NIM")	= Thu nhập lãi thuần/ Tổng tài sản sinh lãi bình quân
Chi phí tín dụng	= Chi phí dự phòng rủi ro tín dụng/ Cho vay khách hàng
Tỷ lệ chi phí trên tổng thu nhập ("CIR")	= Chi phí hoạt động/ Tổng thu nhập hoạt động
Tài sản thanh khoản ("TSTK")	= Tiền gửi tại NHNNVV + Tiền gửi và cho vay các TCTD khác + Chứng khoán kinh doanh + Chứng khoán đầu tư
Tổng vốn bán buôn ("TVBB")	= Tiền gửi và vay các TCTD khác + Phát hành giấy tờ có giá
Tỷ lệ bao phủ nợ xấu ("LLCR")	= Dự phòng rủi ro cho vay khách hàng/ (Nợ dưới tiêu chuẩn + Nợ nghi ngờ + Nợ có khả năng mất vốn)

LIÊN HỆ DỊCH VỤ KHÁCH HÀNG

Ông Nguyễn Mạnh Đức, Trưởng phòng Phát triển Kinh doanh

Email: TMR.MarketExecutives@tmr.vn

Số điện thoại: (+84) 878979897

© 2026 CÔNG TY CỔ PHẦN XẾP HẠNG TÍN NHIỆM THIÊN MINH ("THIÊN MINH RATING")

Xếp hạng tín nhiệm ("XHTN") của Thiên Minh Rating là những ý kiến về rủi ro tín dụng tương đối trong tương lai của một tổ chức phát hành hoặc một tổ chức có công cụ nợ được xếp hạng tín nhiệm. XHTN sẽ đánh giá các rủi ro cơ bản theo quy định của pháp luật Việt Nam (bao gồm nghị định 88/2014/NĐ-CP ngày 26 tháng 9 năm 2014 của chính phủ Việt Nam) về dịch vụ xếp hạng tín nhiệm tùy từng thời điểm, xếp hạng tín nhiệm không giải quyết bất kỳ rủi ro nào khác, bao gồm nhưng không giới hạn ở rủi ro thanh khoản, rủi ro giá trị thị trường hoặc biến động giá cả.

Kết quả XHTN mang tính dự báo và dựa trên các giả định về diễn biến trong tương lai, do đó không thể được xác minh hoàn toàn tại thời điểm công bố. Ngay cả khi dữ liệu hiện tại đã được xác minh, kết quả xếp hạng vẫn có thể bị ảnh hưởng bởi các sự kiện hoặc yếu tố không lường trước.

Báo cáo XHTN, các đánh giá, ý kiến và tài liệu phát hành của Thiên Minh Rating không phải là tư vấn đầu tư tài chính và không bao hàm, ám chỉ hay hướng dẫn bất kỳ ai trong việc mua, bán hay nắm giữ cổ phiếu, vốn góp hay công cụ nợ nào. Xếp hạng tín nhiệm cũng không đánh giá tính hợp lý của giá thị trường, sự phù hợp của công cụ nợ với nhà đầu tư cụ thể, hay các vấn đề liên quan khác. Thiên Minh Rating không tham gia vào hoạt động tư vấn phát hành, quản lý rủi ro, bảo lãnh phát hành hay phân phối với tổ chức được xếp hạng tín nhiệm hay tổ chức có công cụ nợ được xếp hạng tín nhiệm.

Khi đưa ra báo cáo kết quả xếp hạng tín nhiệm và các báo cáo khác, TMR dựa trên dữ liệu thực tế nhận được từ khách hàng, các nguồn thông tin công khai và các nguồn thông tin hợp pháp khác. TMR có thể tiến hành nhưng không bắt buộc quy trình đánh giá và xác minh thông tin được cung cấp. Tuy nhiên, mức độ đánh giá và xác minh của TMR thay đổi tùy theo bản chất của tổ chức phát hành hay công cụ nợ được xếp hạng, yêu cầu phân tích, đánh giá, thẩm định đầu tư, yêu cầu pháp lý, tính minh bạch của thông tin công khai, khả năng tiếp cận ban lãnh đạo và các xác minh từ bên thứ ba như báo cáo kiểm toán, báo cáo thẩm định, báo cáo kỹ thuật, ý kiến pháp lý và các tài liệu liên quan khác. TMR không đảm bảo tính chính xác hoặc đầy đủ tuyệt đối của tất cả thông tin sử dụng trong quá trình xếp hạng hoặc lập báo cáo. Trách nhiệm về tính chính xác và đầy đủ của thông tin thuộc về tổ chức phát hành trong các tài liệu công bố.

TMR không cam kết rằng báo cáo này hoặc bất kỳ nội dung nào của báo cáo sẽ đáp ứng mọi yêu cầu của người đọc. Xếp hạng của TMR là ý kiến về mức độ tín nhiệm của một tổ chức phát hành hoặc công cụ nợ. Ý kiến này và các báo cáo khác của TMR dựa trên các tiêu chí và phương pháp đánh giá được thiết lập và TMR liên tục đánh giá, cập nhật phương pháp đó. Do đó, báo cáo xếp hạng tín nhiệm và các báo cáo khác là sản phẩm của TMR mà không có một cá nhân hoặc nhóm cá nhân nào chịu trách nhiệm duy nhất về một báo cáo cụ thể này. Tất cả các báo cáo của TMR đều có sự đóng góp của nhiều tác giả. Một báo cáo xếp hạng tín nhiệm của TMR không phải là bản cáo bạch và không thay thế thông tin mà tổ chức phát hành cung cấp cho nhà đầu tư khi bán công cụ nợ.

Văn bản này, bao gồm tất cả nội dung, phân tích và tài liệu được trình bày ở đây, là tài sản độc quyền của Thiên Minh Rating và được bảo vệ bởi luật bản quyền hiện hành. Tất cả các quyền, quyền sở hữu và lợi ích trong và đối với báo cáo và nội dung của nó, bao gồm nhưng không giới hạn ở văn bản, đồ họa, dữ liệu và các tài sản trí tuệ khác, đều thuộc sở hữu hoặc cấp phép của Thiên Minh Rating. Không một phần nào của báo cáo này có thể được sao chép, phân phối hoặc truyền tải dưới bất kỳ hình thức nào hoặc bằng bất kỳ phương tiện nào, bao gồm sao chụp, ghi âm hoặc lưu trữ điện tử, mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của Thiên Minh Rating. Việc sử dụng, sao chép hoặc phân phối trái phép báo cáo này hoặc bất kỳ nội dung nào của báo cáo này đều bị cấm và có thể vi phạm luật bản quyền, nhãn hiệu hoặc luật sở hữu trí tuệ khác. Bất kỳ việc sử dụng hoặc sửa đổi trái phép nội dung của báo cáo đều có thể dẫn đến hành động pháp lý. Tất cả các nhãn hiệu, nhãn hiệu dịch vụ và logo được sử dụng trong báo cáo này là tài sản của chủ sở hữu tương ứng.