

Báo cáo Xếp hạng Tín nhiệm Tổ chức phát hành

Công ty Cổ phần Chứng khoán Tiên Phong

Ngành: Chứng khoán

Ngày 29/09/2026

XẾP HẠNG TÍN NHIỆM LẦN ĐẦU

MỨC XẾP HẠNG NGÀNH **bbb**

HỒ SƠ DOANH NGHIỆP

Khẩu vị rủi ro và Đòn bẩy	Dưới Trung bình
Khả năng sinh lời	Dưới Trung bình
Thanh khoản và Nguồn vốn	Tốt

YẾU TỐ ĐỊNH TÍNH

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

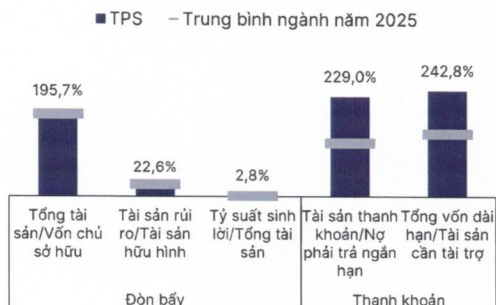
XẾP HẠNG TÍN NHIỆM ĐƠN LẺ **bbb**

Yếu tố hỗ trợ **Cao**

MỨC XẾP HẠNG DÀI HẠN **A-**

TRIỂN VỌNG XẾP HẠNG **Ổn định**

Hình 1: Chỉ số tài chính Q2/26



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

Tổng quan doanh nghiệp

Được thành lập năm 2006 với tên gọi CTCP Chứng khoán Phương Đông, đến tháng 04/2019, Công ty chính thức đổi tên thành Công ty Cổ phần Chứng khoán Tiên Phong ("TPS") và gia nhập hệ sinh thái Ngân hàng TMCP Tiên Phong ("TPB"). Cuối tháng 12/2025, TPB nâng tỷ lệ sở hữu từ 9,01% lên 51% thông qua đợt phát hành riêng lẻ 287,9 triệu cổ phiếu với tổng giá trị 3.599 tỷ đồng, chính thức đưa TPS trở thành công ty con của TPB.

Tóm tắt Cơ sở Xếp hạng Tín nhiệm

Thiên Minh Rating xếp hạng tín nhiệm dài hạn Công ty Cổ phần Chứng khoán Tiên Phong ("TPS") ở mức **A-** với triển vọng **Ổn định**, phản ánh hồ sơ tín nhiệm độc lập của Công ty ở mức bbb cùng kỳ vọng của chúng tôi về khả năng và sự sẵn sàng hỗ trợ ở mức cao từ Ngân hàng TMCP Tiên Phong ("TPB"), công ty mẹ nắm 51% vốn điều lệ.

Hồ sơ tín nhiệm độc lập của TPS cân bằng giữa vị thế thanh khoản và nguồn vốn dồi dào với khẩu vị rủi ro cao và khả năng sinh lời còn thấp. Thanh khoản và nguồn vốn là điểm cộng chính cho hồ sơ tín nhiệm độc lập của TPS: hệ số thanh khoản cao hơn so với trung bình ngành (tiền và tương đương tiền và các khoản đầu tư nắm giữ tới ngày đáo hạn tại Q2/26 chiếm 16,5% tổng tài sản), bộ đệm thanh khoản vượt qua kiểm tra sức chịu đựng (stress test) ngay cả với kịch bản nghiêm trọng nhất, và nền tảng vốn được củng cố cùng hạn mức tín dụng còn lại lớn.

Ngược lại, chất lượng tài sản là điểm trừ chính. Các khoản phải thu có liên quan tới trái phiếu của nhóm khách hàng trong lĩnh vực bất động sản và năng lượng đang gặp áp lực thanh khoản - dù đã giảm mạnh từ mức đỉnh - vẫn còn lớn so với quy mô vốn chủ sở hữu. Bên cạnh đó, danh mục cho vay ký quỹ có mức độ tập trung cao và có độ nhạy cảm lớn với các biến động của nhóm cổ phiếu bất động sản.

Cấu trúc tài sản này cũng phản ánh vào khả năng sinh lời: ROAA của TPS thấp hơn đáng kể so với trung bình ngành và biến động mạnh do cơ cấu thu nhập thiếu sự đa dạng, phụ thuộc chính vào mảng tự doanh và đầu tư sản phẩm thu nhập cố định. Năm 2025, ROAA của TPS giảm mạnh xuống 0,9% do thu nhập tự doanh thu hẹp và áp lực xử lý danh mục trái phiếu liên quan nhóm Bamboo Capital (BCG), Hưng Thịnh Group và R&H Group.

Tuy nhiên, những thách thức trong chất lượng tài sản đang được giải quyết, Công ty đã có kế hoạch cụ thể để thu hồi phần lớn các khoản phải thu liên quan đến các trái phiếu có vấn đề trong năm 2026. Hơn nữa, thực tế hoạt động kinh doanh từ Q4/25 đã có những tín hiệu tích cực: lợi nhuận sau thuế H1/26 đạt 163,2 tỷ đồng đảo chiều mạnh so với khoản lỗ 112,7 tỷ đồng của H1/25. Chúng tôi dự phóng ROAA của TPS tiếp tục cải thiện với các động lực chính trong ngắn hạn đến từ: (i) doanh thu từ cho vay ký quỹ; (ii) doanh thu FVTPL tiếp tục được cải thiện khi các khoản phải thu/lô trái phiếu tồn đọng được xử lý giải tỏa nguồn lực vốn cho các hoạt động đầu tư.

Trong dài hạn, chúng tôi kỳ vọng TPS bước vào giai đoạn tăng trưởng mới với sự hỗ trợ tích cực từ hệ sinh thái TPB. TPS sẽ khai thác hiệu quả tệp khách hàng của ngân hàng mẹ và triển khai mô hình quản lý gia sản tích hợp trên nền tảng TP One, kết hợp cộng hưởng được hệ sinh thái Ngân hàng - Chứng khoán - Quản lý quỹ. Mô hình này cho phép cung cấp và phân phối các sản phẩm đầu tư đa dạng, hỗ trợ tăng trưởng doanh thu môi giới, phí tư vấn, đồng thời cải thiện chất lượng và quy mô danh mục cho vay ký quỹ.

Chúng tôi có điều chỉnh mức xếp hạng tín nhiệm tăng 2 bậc so với hồ sơ tín nhiệm độc lập nhờ các yếu tố hỗ trợ từ TPB. Mức nâng bậc của chúng tôi phản ánh mức độ sẵn sàng và năng lực hỗ trợ của TPB và vai trò quan trọng của TPS trong định hướng trở thành tập đoàn tài chính đa năng của TPB.

TRIỂN VỌNG XẾP HẠNG TÍN NHIỆM

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

Các yếu tố có thể dẫn đến nâng bậc xếp hạng

Chúng tôi đánh giá khả năng cải thiện xếp hạng tín nhiệm của TPS trong ngắn hạn là thấp. Tuy nhiên, chúng tôi có thể cân nhắc điều chỉnh tăng mức xếp hạng của TPS nếu các diễn biến thuận lợi dưới đây xảy ra riêng lẻ hoặc đồng thời:

- Cơ cấu tài sản cải thiện bền vững, với tỷ trọng tài sản rủi ro trên tổng tài sản giảm xuống dưới 7,5%.
- Khả năng sinh lời được cải thiện rõ nét và bền vững, với tỷ suất sinh lời trên tổng tài sản duy trì trên 3% trong hai năm liên tiếp, tiệm cận mức trung bình của các công ty chứng khoán có quy mô tương đương.
- Đòn bẩy được cải thiện một cách bền vững, với tỷ lệ đòn bẩy giảm xuống dưới mức 1,8 lần thông qua việc tăng vốn mới giúp củng cố bộ đệm rủi ro.

Các yếu tố có thể dẫn đến hạ bậc xếp hạng

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

- Rủi ro thanh khoản tăng khi tài sản thanh khoản không đủ để thanh toán các nghĩa vụ nợ ngắn hạn, đặc biệt nếu hạn mức tín chấp từ các ngân hàng bị thu hẹp đồng thời trong bối cảnh thị trường căng thẳng.
- Chất lượng tài sản xấu hơn dự phóng, với các trái phiếu doanh nghiệp và các khoản phải thu liên quan đến hệ sinh thái BCG, Hưng Thịnh Group và R&H Group không được thu hồi theo lộ trình, buộc TPS phải trích lập dự phòng bổ sung lớn và kéo dài áp lực lên năng lực sinh lời.
- Xuất hiện các dấu hiệu cho thấy năng lực hoặc mức độ sẵn sàng hỗ trợ từ TPB bị suy giảm, làm thay đổi đánh giá về yếu tố hỗ trợ từ bên liên quan.

KỊCH BẢN DỰ PHÓNG

Các giả định chính cho kịch bản dự phóng cơ sở

- Dự nợ cho vay ký quỹ dự phóng đạt 4.607 tỷ đồng năm 2026 (+215,5% YoY) và 7.030 tỷ đồng năm 2027 (+52,6% YoY), phản ánh việc đẩy mạnh hoạt động cho vay ký quỹ thông qua với việc thu hút khách hàng mới từ hệ sinh thái của TPB.
- Khoản phải thu dịch vụ CTCK cung cấp giảm dần từ 3.234 tỷ đồng (2025A) về 1.234 tỷ đồng (2026F) và 741 tỷ đồng (2027F). Mức dự phòng duy trì ở 18 tỷ đồng, tương đương tỷ lệ bao phủ dưới 1%.
- Danh mục tự doanh FVTPL tăng từ 2.066 tỷ đồng (2025A) lên 5.146 tỷ đồng (2026E), trong đó tỷ trọng trái phiếu chiếm ~98%.
- Lợi nhuận trước thuế dự phóng đạt 436 tỷ đồng (2026E, +195,6% YoY) và 760 tỷ đồng (2027E, +74,3% YoY). Động lực chính đến từ doanh thu cho vay ký quỹ tăng mạnh và chi phí vốn giảm dần khi danh mục phải thu được xử lý và thu hồi.
- Vốn góp của chủ sở hữu tăng thêm 2.000 tỷ 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	6.707	6.932	11.198	14.336	15.212	19.904
Các khoản cho vay	tỷ đồng	990	1.092	2.880	1.460	4.607	7.030
Vốn góp của chủ sở hữu	tỷ đồng	2.000	2.000	3.360	6.239	6.239	8.239
Vốn chủ sở hữu	tỷ đồng	2.308	2.536	3.920	7.638	7.987	10.595
Doanh thu hoạt động	tỷ đồng	2.721	2.822	2.077	1.484	1.502	2.276
Lợi nhuận sau thuế	tỷ đồng	136	229	379	118	349	608
Phải thu dịch vụ CTCK cung cấp	tỷ đồng	1.173	2.045	1.290	3.234	1.234	741
Cho vay ký quỹ/Vốn chủ sở hữu	%	42,9%	43,1%	73,5%	19,1%	57,7%	66,3%
Tỷ lệ chi phí trên tổng thu nhập (điều chỉnh)	%	50,0%	52,2%	51,7%	24,4%	23,3%	23,1%
Tổng tài sản/Vốn chủ sở hữu	%	290,6%	273,3%	285,6%	187,7%	190,5%	187,9%
Tỷ suất sinh lời/Tổng tài sản	%	2,4%	3,4%	4,2%	0,9%	2,4%	3,5%

Nguồn: TPS, số liệu dự phóng của TMR.

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 công ty chứng khoán](#)

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 Cổ phần Chứng khoán Tiên Phong

Lịch sử Xếp hạng tín nhiệm nhà phát hành

Ngày công bố

29/09/2026

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)

Trần Thu Hà, Chuyên viên phân tích (Email: hatt@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 TPS: *không có*
- Tỷ lệ sở hữu cổ phần tại TPS của Thiên Minh Rating: *không có*
- Tỷ lệ sở hữu cổ phần tại TPS của các nhân viên khác của Thiên Minh Rating: *không có*
- Giá trị trái phiếu của Thiên Minh Rating sở hữu bởi TPS: *không có*
- Giá trị trái phiếu của TPS sở hữu bởi Thiên Minh Rating: *không có*
- Giá trị các công cụ nợ khác của Thiên Minh Rating sở hữu bởi TPS: *không có*
- Giá trị các công cụ nợ khác của TPS 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: FR0002-01-202609



NGUYỄN ANH DUY

Giám đốc Nghiên cứu và Phân tích

Hà Nội, ngày 29 tháng 09 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 đồng

Cân đối kế toán	2023	2024	2025	2026F	2027F
TỔNG TÀI SẢN	6.932	11.198	14.336	15.212	19.904
Tiền và tương đương tiền	1.131	534	5.981	1.692	280
Các TSTC FVTPL	2.079	3.772	2.066	5.146	8.146
Các khoản đầu tư HTM	350	2.265	1.308	2.178	3.334
Các khoản cho vay	1.092	2.880	1.460	4.607	7.030
Các khoản phải thu	2.220	1.690	3.329	1.441	965
Tài sản cố định	17	17	19	21	27
Tài sản có khác	43	40	172	127	122
TỔNG NGUỒN VỐN	6.932	11.198	14.336	15.212	19.904
Vay ngắn hạn	1.182	3.498	2.046	3.772	6.772
Trái phiếu PH ngắn hạn	-	-	328	-	-
Trái phiếu PH dài hạn	3.000	3.000	4.000	3.000	2.000
Nợ phải trả khác	213	780	324	453	537
Vốn chủ sở hữu	2.536	3.920	7.638	7.987	10.595

Kết quả kinh doanh	2023	2024	2025	2026F	2027F
DT thuần về HĐKD	2.822	2.077	1.484	1.502	2.276
Lãi từ FVTPL	1.301	889	671	623	975
Lãi từ HTM	4	42	54	125	238
Lãi từ cho vay & phải thu	111	196	164	394	590
DT nghiệp vụ MGCK	42	61	61	59	82
DT hoạt động TVTC	9	22	15	137	58
Lỗ từ FVTPL	(1.374)	(492)	(590)	(297)	(548)
CP nghiệp vụ MGCK	(52)	(67)	(48)	(69)	(83)
CP hoạt động TVTC	(97)	(37)	(8)	(6)	(17)
Lợi nhuận gộp	787	1.106	768	1.088	1.583
CP lãi vay	(468)	(518)	(554)	(572)	(676)
CP quản lý CTCK	(133)	(135)	(72)	(88)	(156)
LNTT	283	481	148	436	760
CP thuế TNDN	(55)	(102)	(29)	(87)	(152)
LNST	229	379	118	349	608

Ghi chú: TSTC: Tài sản tài chính, PH: phát hành, VCSH: Vốn chủ sở hữu, DT: Doanh thu, HĐKD: Hoạt động kinh doanh, FVTPL: Các TSTC ghi nhận thông qua lãi/lỗ, HTM: Các khoản đầu tư nắm giữ đến ngày đáo hạn, MGCK: Môi giới chứng khoán, TVTC: Tư vấn tài chính, CP: Chi phí, CTCK: Công ty chứng khoán, LNTT: Lợi nhuận trước thuế, LNST: Lợi nhuận sau thuế, TNDN: Thu nhập doanh nghiệp.

PHỤ LỤC 3: CÔNG THỨC CÁC CHỈ SỐ TÀI CHÍNH

CHỈ SỐ	CÔNG THỨC
Tài sản thanh khoản ("TSTK")	Tiền mặt và các khoản tương đương tiền không bị hạn chế sử dụng + Các khoản tiền gửi đối với các định chế tài chính có khả năng thu hồi cao + Danh mục chứng khoán và tài sản tài chính có tính thanh khoản cao, có thể chuyển đổi thành tiền trong thời gian ngắn, sau khi đã chiết khấu theo tỷ lệ phù hợp để phản ánh rủi ro suy giảm giá trị trong điều kiện thị trường căng thẳng.
Vốn dài hạn ("VDH")	Nợ phải trả dài hạn + Vốn chủ sở hữu – Lợi ích cổ đông không kiểm soát
Tài sản cần tài trợ ("TSCTT")	Tổng chiết khấu của các nhóm tài sản + Tổng tài sản dài hạn + Các cam kết và nghĩa vụ ngoại bảng có tính chất dài hạn.
Tài sản hữu hình ("TSHH")	Tổng tài sản – Giá trị còn lại của tài sản cố định vô hình
Tài sản rủi ro ("TSRR")	Tổng tài sản có rủi ro * Hệ số tính khẩu vị rủi ro <i>Tài sản có rủi ro bao gồm nhưng không giới hạn các khoản mục sau:</i> - Các khoản đầu tư và chứng khoán có rủi ro thị trường; - Các khoản cho vay ký quỹ có mức độ rủi ro cao (ví dụ: vượt hạn mức thông thường, tài sản bảo đảm kém thanh khoản); - Các cam kết, nghĩa vụ và khoản mục ngoại bảng có thể phát sinh nghĩa vụ tài chính trong điều kiện thị trường bất lợi; - Các khoản phải thu lớn từ bên liên quan hoặc các đối tác có mức độ tín nhiệm thấp.
Chi phí điều chỉnh	Chi phí bán hàng + Chi phí quản lý CTCK + Chi phí hoạt động kinh doanh - Lỗ các tài sản tài chính ghi nhận thông qua lãi lỗ (FVTPL)
Thu nhập điều chỉnh	Doanh thu thuần – Lãi từ các tài sản tài chính ghi nhận thông qua lãi lỗ (FVTPL)
Tỷ lệ chi phí hoạt động trên thu nhập điều chỉnh (CIR điều chỉnh)	Chi phí điều chỉnh/Thu nhập điều chỉnh
Tỷ suất sinh lời trên tổng tài sản (ROA)	Lợi nhuận sau thuế / Trung bình (tổng tài sản đầu kỳ + tổng tài sản cuối kỳ)
Hệ số biến thiên lợi nhuận	Độ lệch chuẩn / Giá trị bình quân của lợi nhuận trước thuế <i>Tính trên tám kỳ (hoặc dài hơn) báo cáo tài chính bán niên (hoặc theo quý) gần nhất</i>

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.

