

# Công ty Cổ phần Chứng khoán KAFI

Mức xếp hạng tín nhiệm: **A**

## Ngày xếp hạng

24/04/2026

## Triển vọng

Ổn định

## Phương pháp xếp hạng

Phương pháp xếp hạng tín nhiệm ngành chứng khoán

## Mức đánh giá

Rủi ro vĩ mô và ngành : **bbb+**

Hồ sơ kinh doanh : **3.0/8**

Lợi nhuận – Nguồn vốn : **4.6/8**

Vị thế rủi ro : **3.3/8**

Huy động – Thanh khoản : **3.9/8**

Hỗ trợ và xem xét khác : **Tích cực**

*\*Mức đánh giá từ 1 đến 8, với 1 là Tốt nhất và mức độ tốt giảm dần từ 1 đến 8.*

## Thông tin liên hệ

Nguyễn Phi Long, ACCA

[longnp1@sniratings.com.vn](mailto:longnp1@sniratings.com.vn)

## Luận điểm xếp hạng

Công ty Cổ phần Chứng khoán KAFI (KAFI) được biết đến như là một công ty chứng khoán (CTCK) năng động, định hướng phát triển dựa trên nền tảng công nghệ với 2 mảng chủ đạo là cho vay ký quỹ và kinh doanh chứng khoán thu nhập cố định. KAFI có sự chuyển biến mạnh mẽ trong giai đoạn 2024 – 2025 khi chú trọng phát triển thương hiệu và tăng trưởng quy mô mạnh mẽ với mục tiêu lọt vào top 10 thị phần mỗi giới trong ngắn và trung hạn. Điều này giúp KAFI thuận lợi hơn trong việc tiếp cận nhà đầu tư có thiên hướng ưu tiên nền tảng giao dịch nhanh, thuận tiện và có khả năng quản lý danh mục đầu tư hiệu quả.

Hoạt động kinh doanh của KAFI được đánh giá là có tính ổn định rất cao với 92% giá trị tài sản tập trung ở hoạt động cho vay ký quỹ và chứng khoán có thu nhập cố định. Quy mô danh mục được mở rộng mạnh mẽ với tổng khối lượng giao dịch lên đến 767,800 tỷ đồng trong năm 2025. Đặc biệt, danh mục có tính thanh khoản cao và rủi ro tín dụng thấp, với phần lớn tài sản (bao gồm FVTPL và AFS) tập trung ở Chứng chỉ tiền gửi và tiền gửi kỳ hạn, trái phiếu tổ chức tín dụng và trái phiếu Chính phủ.

Dư nợ cho vay ký quỹ có mức tăng trưởng 101% yoy – thuộc top những CTCK có mức tăng trưởng ấn tượng trong năm 2025 với dư nợ đạt mức 10,720 tỷ đồng. Theo đó, tỷ lệ Cho vay ký quỹ/ Vốn chủ sở hữu (1.36x) cũng đang có xu hướng tăng, tuy vậy vẫn còn dư địa tăng trưởng so với ngưỡng trần quy định. Điều này chưa bao gồm kế hoạch tăng vốn trong thời gian tới – điều có thể tạo đòn bẩy mạnh mẽ cho hoạt động này.

KAFI đã thực hiện 3 đợt tăng vốn trong giai đoạn 2024 – 2025 (từ 1,500 tỷ đồng lên 7,500 tỷ đồng), qua đó vươn lên top 12 toàn ngành về quy mô tài sản. Điều này được hỗ trợ bởi tiềm lực tài chính mạnh mẽ của cổ đông và ngân hàng liên kết, và dự báo sẽ tiếp tục diễn ra với kế hoạch niêm yết trong năm 2026. Tuy nhiên, khả năng sinh lợi ROAA và ROAE chưa đạt mức kỳ vọng và có xu hướng kém khả quan hơn so với nhóm ngành và top 10. Mặc dù có sự tăng trưởng thị phần và quy mô, nhưng điều này chưa đủ giúp KAFI chuyển biến các lợi thế đó thành hiệu quả tài chính.

Dư nợ vay của KAFI có mức tăng nhanh trong 2 năm gần đây – làm tỷ lệ Nợ vay/ Vốn chủ sở hữu (2.2x) thuộc nhóm cao nhất ngành. Ngoài ra, các nghĩa vụ nợ đều có thời gian đáo hạn dưới 12 tháng có thể gây áp lực cho dòng tiền trong ngắn hạn. KAFI có chiến lược dịch chuyển dần sang nguồn dài hạn với kế hoạch phát hành trái phiếu, tuy nhiên môi trường lãi suất không còn ở mức thấp có thể tác động bất lợi đến chi phí vốn.

Sự liên kết chặt chẽ và hỗ trợ tích cực từ Ngân hàng TMCP Quốc tế Việt Nam (VIB) và hệ sinh thái Tài chính – Ngân hàng là nền tảng cho việc tăng trưởng nhanh và xây dựng vị thế tín dụng vững mạnh – thể hiện qua việc KAFI được cấp hạn mức bởi 24 tổ chức tín dụng trong nước và quốc tế với tổng hạn mức lên đến 29,049 tỷ đồng, gấp 3.7x vốn chủ sở hữu. Những yếu tố thuận lợi này được kỳ vọng sẽ tạo ra sự tăng trưởng bền vững cho KAFI trong dài hạn. Với các luận điểm trên, S&I Ratings đưa ra mức xếp hạng tín nhiệm dài hạn cho KAFI ở mức **A** với triển vọng **Ổn định**.

## CÁC ĐIỂM NHẤN TRỌNG YẾU

### Điểm thuận lợi

- Hoạt động kinh doanh mang tính ổn định cao với 92% giá trị tài sản tập trung ở hoạt động cho vay ký quỹ và chứng khoán có thu nhập cố định.
- Danh mục FVTPL và AFS có tính thanh khoản rất cao và rủi ro tín dụng thấp.
- Vị thế cao trên thị trường tín dụng với 24 đối tác cấp tín dụng trong nước và quốc tế.
- Tỷ lệ Nguồn tiền vào/ Nguồn tiền ra ngoại bảng đạt mức 2.2x tại Q4.2025 với hạn mức tín dụng lớn.
- Tiềm năng tăng trưởng quy mô hoạt động mạnh mẽ giai đoạn 2026 – 2028 với kế hoạch niêm yết và tiềm lực tài chính của cổ đông.
- Liên kết chặt chẽ và nhận được sự hỗ trợ tích cực từ Ngân hàng TMCP Quốc tế Việt Nam (VIB).

### Điểm bất lợi

- Tỷ lệ Nợ vay/ Vốn chủ sở hữu (2.2x) cao hơn nhóm ngành và top 10 tại Q4.2025; dư nợ vay dự kiến gia tăng trong ngắn và trung hạn để phục vụ cho việc tăng trưởng quy mô hoạt động.
- Khả năng sinh lợi ROAA và ROAE chưa đạt mức kỳ vọng và có xu hướng kém khả quan hơn nhóm ngành và top 10.
- Kế hoạch dịch chuyển sang nguồn vay dài hạn cùng với môi trường lãi suất không còn ở mức thấp có thể làm gia tăng chi phí sử dụng vốn.
- Thời giao đáo hạn bình quân ngắn (dưới 12 tháng) gây áp lực tiềm tàng lên thanh khoản ngắn hạn.
- Độ bao phủ thương hiệu chưa lớn; danh mục sản phẩm – dịch vụ đang trong quá trình phát triển và mở rộng.

## TRIỂN VỌNG

S&I Ratings đưa ra mức triển vọng Ổn định trong trung hạn và dài hạn trên cơ sở danh mục tài sản tài chính có tính thanh khoản cao và an toàn giúp KAFI duy trì tính ổn định và hạn chế các tổn thất trong hoạt động kinh doanh. Bên cạnh đó, sự liên kết chặt chẽ với Ngân hàng VIB cùng với sự kiện nâng hạng thị trường sẽ là các nhân tố thúc đẩy tăng trưởng trong dài hạn. Tuy nhiên, khả năng sinh lợi chưa được tối ưu và dư nợ vay đang có xu hướng tăng dần trong bối cảnh môi trường lãi suất không còn ở mức thấp là các yếu tố cần được theo dõi vì có thể tác động đến năng lực tín dụng.

### Tiềm năng nâng mức tín nhiệm

Mức tín nhiệm của KAFI có thể được nâng lên trong các trường hợp sau:

- Thị phần tăng trưởng mạnh, chiến lược phát triển sản phẩm dịch vụ mang lại kết quả thuận lợi hơn đáng kể so với dự phóng và tạo ra lợi thế cạnh tranh bền vững cho KAFI trong dài hạn.
- Tỷ lệ đòn bẩy có xu hướng giảm dần trong các quý tiếp theo.
- Quy mô hoạt động tăng đáng kể hơn so với dự phóng, chủ yếu đến từ việc tăng vốn.
- Khả năng sinh lợi ROAA và ROAE với cải thiện và duy trì ở mức cao hơn trung bình nhóm ngành và trung bình top 10.

### Rủi ro hạ mức tín nhiệm

Mức tín nhiệm của KAFI có thể bị hạ trong các trường hợp sau:

- Khấu vị rủi ro thay đổi khi dịch chuyển sang những nhóm tài sản tài chính mang tính rủi ro và có mức biến động cao hơn.
- Tỷ lệ đòn bẩy (Nợ vay/ Vốn chủ sở hữu) tăng cao hơn đáng kể so với dự phóng và thường xuyên vượt trên ngưỡng 2.5x.
- Kế hoạch tăng vốn không được thực hiện như dự kiến làm ảnh hưởng đến khả năng cạnh tranh.
- Vị thế trên thị trường tín dụng suy giảm trọng yếu gây ảnh hưởng thanh khoản; tỷ lệ Nguồn tiền vào/ Nguồn tiền ra nội bảng thường xuyên dưới 1.0x.
- Những sự hỗ trợ từ VIB và hệ sinh thái Tài chính – Ngân hàng đối với hoạt động kinh doanh KAFI bị suy giảm đáng kể.

## THÔNG TIN TỔ CHỨC PHÁT HÀNH

Công ty Cổ phần Chứng khoán KAFI (KAFI) được thành lập và hoạt động theo giấy phép số 51/UBCK-GPHĐKD được cấp lần đầu bởi Ủy ban Chứng khoán Nhà nước ngày 29/12/2006 với tiền thân là Công ty CP Chứng khoán Hoàng Gia. Năm 2022, doanh nghiệp đổi tên thành KAFI – hoạt động theo chiến lược kinh doanh mới với các đợt tăng vốn mạnh mẽ để thúc đẩy quy mô hoạt động và năng lực cạnh tranh trên thị trường (vốn điều lệ tại Q4.2025 là 7,500 tỷ đồng). KAFI được biết đến là một trong những CTCK năng động và ưu tiên áp dụng số hóa xuyên suốt hoạt động kinh doanh, đồng thời có kế hoạch trở thành công ty đại chúng và niêm yết trong năm 2026. Về quy mô tổng tài sản, KAFI đứng thứ 12 trong các CTCK đang hoạt động, với thị phần môi giới chiếm 0.92%.

Ngày công bố	Đối tượng	Kết quả	Triển vọng	Loại hình
24/04/2026	Tổ chức phát hành – dài hạn	A	Ổn định	Xếp hạng lần đầu

**THÔNG TIN VỀ TỶ LỆ SỞ HỮU**

Để đảm bảo tính độc lập và khách quan trong hoạt động xếp hạng tín nhiệm đối với tổ chức phát hành/công cụ nợ, S&I Ratings công bố thông tin liên quan đến tỷ lệ sở hữu giữa các bên tại thời điểm phát hành báo cáo như sau:

- Tỷ lệ sở hữu cổ phần S&I Ratings của KAFI: 0%
- Tỷ lệ sở hữu cổ phần KAFI của S&I Ratings: 0%
- Tỷ lệ sở hữu cổ phần KAFI của nhân viên S&I Ratings: 0%
- Trái phiếu và công cụ nợ khác của S&I Ratings do KAFI nắm giữ: 0%
- Trái phiếu và công cụ nợ khác của KAFI do S&I Ratings nắm giữ: 0%
- Trái phiếu và công cụ nợ khác của KAFI do nhân viên S&I Ratings nắm giữ: 0%

S&I Ratings cam kết tính độc lập và khách quan xuyên suốt quá trình cung cấp dịch vụ xếp hạng tín nhiệm cho tổ chức phát hành/công cụ nợ. Chúng tôi tuân thủ nghiêm ngặt các quy định hiện hành và rà soát chặt chẽ những mâu thuẫn lợi ích tiềm tàng có thể xảy ra thông qua hệ thống kiểm soát nội bộ. Các tỷ lệ sở hữu nêu trên được soát xét từ thời điểm ký hợp đồng với tổ chức phát hành và cập nhật đến ngày phát hành báo cáo.

Theo đó, các nhân sự trực tiếp tham gia xếp hạng tín nhiệm cho tổ chức phát hành/công cụ nợ không được phép sở hữu hoặc thực hiện bất cứ giao dịch nào đối với cổ phần hay công cụ nợ của nhà phát hành từ thời điểm ký hợp đồng và xuyên suốt thời gian khi kết quả xếp hạng vẫn còn hiệu lực.

Để tìm hiểu thêm những thông tin công bố khác liên quan đến hoạt động xếp hạng tín nhiệm, vui lòng truy cập [www.sniratings.com.vn](http://www.sniratings.com.vn).

**Đội ngũ phân tích:**

Nguyễn Phi Long, ACCA – Phụ trách phân tích; email: [longnp1@sniratings.com.vn](mailto:longnp1@sniratings.com.vn)

**Hội đồng xếp hạng tín nhiệm:**

Nguyễn Thị Thùy Giang, ACCA – Chủ tịch Hội đồng; email: [giangntt@sniratings.com.vn](mailto:giangntt@sniratings.com.vn)

Hoàng Phương, CPA, MBA – Thành viên Hội đồng; email: [phuonggh@sniratings.com.vn](mailto:phuonggh@sniratings.com.vn)

Võ Anh Tú, MSc – Thành viên Hội đồng; email: [tuva@sniratings.com.vn](mailto:tuva@sniratings.com.vn)

**Công ty Cổ phần xếp hạng tín nhiệm S&I**

Báo cáo Kết quả xếp hạng tín nhiệm số: 01.2026/S&I - KAFI

**Hoàng Việt Phương**

Tổng Giám đốc

Ngày 24 tháng 04 năm 2026



## PHỤ LỤC 1: Ý NGHĨA MỨC XẾP HẠNG TÍN NGHIỆP

Mức hạng	Ý nghĩa
AAA	Thể hiện doanh nghiệp/công cụ nợ có rủi ro không thanh toán được nghĩa vụ nợ ở mức 'Thấp nhất' và chất lượng tín dụng ở mức 'Cực kỳ cao'.
AA	Thể hiện doanh nghiệp/công cụ nợ có rủi ro không thanh toán được nghĩa vụ nợ ở mức 'Rất thấp' và chất lượng tín dụng ở mức 'Rất cao'.
A	Thể hiện doanh nghiệp/công cụ nợ có rủi ro không thanh toán được nghĩa vụ nợ ở mức 'Thấp' và chất lượng tín dụng ở mức 'Cao'.
BBB	Thể hiện doanh nghiệp/công cụ nợ có rủi ro không thanh toán được nghĩa vụ nợ ở mức 'Tương đối thấp' và chất lượng tín dụng ở mức 'Vừa phải'.
BB	Thể hiện doanh nghiệp/công cụ nợ có rủi ro không thanh toán được nghĩa vụ nợ ở mức 'Cao' và chất lượng tín dụng ở mức 'Thấp'.
B	Thể hiện doanh nghiệp/công cụ nợ có rủi ro không thanh toán được nghĩa vụ nợ ở mức 'Rất cao' và chất lượng tín dụng ở mức 'Rất thấp'.
CCC	Thể hiện doanh nghiệp/công cụ nợ có rủi ro không thanh toán được nghĩa vụ nợ ở mức 'Cực kỳ cao' và chất lượng tín dụng ở mức 'Cực kỳ thấp'.
CC	Thể hiện doanh nghiệp/công cụ nợ đối mặt với nguy cơ không thể thanh toán một phần nghĩa vụ nợ khi đến hạn.
C	Thể hiện doanh nghiệp/công cụ nợ đối mặt với nguy cơ không thể thanh toán một phần hoặc toàn bộ nghĩa vụ nợ khi đến hạn.
D	Doanh nghiệp/công cụ nợ đã mất khả năng thanh toán.

Ghi chú: Các mức hạng từ AA đến CCC có thể được điều chỉnh bằng cách bổ sung dấu '+' hoặc trừ '-' nhằm biểu thị rõ ràng hơn về mức tín nhiệm trong cùng một nhóm hạng.



Công ty Cổ phần Xếp hạng Tín nhiệm S&I

Số 1C Ngô Quyền, Phường Lý Thái Tổ, Hoàn Kiếm, Hà Nội

Điện Thoại: 024 3208 1356

## Miễn trừ trách nhiệm

Bất kỳ hành vi sao chép, chỉnh sửa, tái bản, truyền tải, phân phối lại, dưới bất kỳ hình thức và cách thức nào, đối với toàn bộ hoặc một phần nội dung trong báo cáo hoặc thông tin xếp hạng tín nhiệm đều bị nghiêm cấm, nếu không có sự cho phép trước bằng văn bản của S&I Ratings. Kết quả xếp hạng tín nhiệm và các đánh giá trong báo cáo là ý kiến tham khảo, không phải là khuyến nghị để mua, bán hoặc nắm giữ chứng khoán, công cụ nợ hoặc bất kỳ quyết định đầu tư nào. Trong mọi trường hợp, S&I Ratings sẽ không chịu trách nhiệm đối với bất kỳ thiệt hại hoặc hậu quả nào từ việc ra quyết định đầu tư, trực tiếp hoặc gián tiếp liên quan việc sử dụng thông tin trong báo cáo. Dữ liệu phân tích được thu thập từ tổ chức phát hành và các nguồn khác mà S&I Ratings cho rằng chính xác và đáng tin cậy. Tuy nhiên, có thể xảy ra những sai sót liên quan đến con người và/hoặc máy móc trong việc thu thập, S&I Ratings không đảm bảo tính chính xác, đầy đủ hoặc kịp thời của bất kỳ thông tin nào và sẽ không chịu trách nhiệm cho bất kỳ mất mát hoặc thiệt hại nào phát sinh từ các dữ liệu trên. Kết quả xếp hạng có thể thay đổi, thu hồi hoặc hết hiệu lực do các thông tin liên quan đến triển vọng của tổ chức phát hành và/hoặc vì nhiều yếu tố khác. Tất cả thông tin mới nhất liên quan đến kết quả xếp hạng và phương pháp đánh giá có thể tìm thấy tại Website [www.sniratings.com.vn](http://www.sniratings.com.vn).

