Báo cáo cập nhật kết quả kinh doanh Quý 3/2026 – MCH

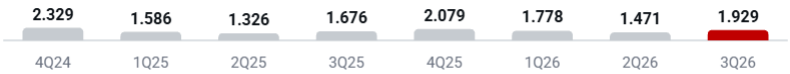
HOSE · MCH · CTCP Hàng tiêu dùng Masan *(Masan Consumer)*

LNST CỔ ĐÔNG MẸ · Q3	DOANH THU THUẦN · Q3	BIÊN LỢI NHUẬN GỘP · Q3	DOANH THU THUẦN · 9T
1.929	**8.743**	**45,4%**	**24.380**
tỷ đồng · **+15,1% YoY**	tỷ đồng · **+16,3% YoY**	cùng kỳ 45,6%	tỷ đồng · **+14,6% YoY**

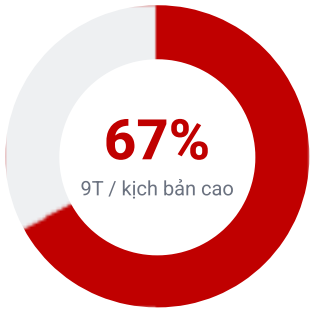
ĐÁNH GIÁ KẾT QUẢ KINH DOANH QUÝ 3/2026

Quý tăng trưởng doanh thu nhanh nhất trong ba năm: doanh thu Quý 3 tăng **16,3%** và lợi nhuận cổ đông công ty mẹ tăng **15,1%**, đến từ sản lượng, giá bán và cơ cấu sản phẩm. **Chúng tôi duy trì đánh giá tích cực với kết quả kinh doanh**: biên lợi nhuận gộp giữ quanh 45,6% và thị phần Nam Ngư đã về gần mức trước 2025. Từ Quý 4, động lực tăng trưởng chuyển dần sang cao cấp hóa và các ngành hàng mới, nên nhà đầu tư cần theo dõi hiệu quả đợt tăng giá có chọn lọc và việc kiểm soát chi phí bán hàng của doanh nghiệp trước khi quyết định đầu tư.

LNST cổ đông công ty mẹ theo quý · *tỷ đồng*



TIẾN ĐỘ KẾ HOẠCH LỢI NHUẬN NĂM



** LNST trước lợi ích cổ đông thiểu số 9 tháng 5.222 tỷ so với kịch bản cao 7.800 tỷ của kế hoạch năm; tương đương 70% kịch bản cơ sở 7.450 tỷ.*

ĐIỂM NHẤN

+16,3% — DOANH THU · Q3
Tăng nhanh nhất ba năm qua
cao hơn mức 14,2% của Quý 2 · lũy kế 9 tháng tăng 14,6%

+19,3% — THỰC PHẨM TIỆN LỢI
Cao cấp hóa dẫn dắt tăng trưởng
danh mục cao cấp tăng gần 30% · thị phần theo giá trị tăng khoảng 2 điểm % từ đầu năm

66–67% — THỊ PHẦN NAM NGƯ
Thị phần nước mắm về gần mức trước 2025
trọng tâm quay lại chiến lược cao cấp hóa

CẦN THEO DÕI

4,0% — CHI PHÍ LOGISTICS / DOANH THU
Chi phí vận chuyển tăng
từ 3,3% cùng kỳ; đã giảm 0,4 điểm % so với Quý 2

~0% — NGÀNH HÀNG HPC · Q3
Ngành hàng HPC đi ngang trong quý
do chủ động giảm mức đầu tư vào giá bán thương hiệu Chanté · lũy kế 9 tháng vẫn tăng 21,1%

+10,6% — KINH DOANH QUỐC TẾ · Q3
Chậm lại trên nền so sánh cao
nền cao tại thị trường Campuchia · lũy kế 9 tháng tăng 15,0%

Nguồn: Thông cáo báo chí kết quả kinh doanh Quý 3 và 9 tháng 2026 do Masan công bố ngày 22/10/2026; BCTC hợp nhất MCH.

TRIỂN VỌNG 2026 & LUẬN ĐIỂM DÀI HẠN

TCBS Research ước tính doanh thu thuần 2026 đạt **34.590 tỷ (+13,2%)** và LNST cổ đông mẹ **7.480 tỷ (+12,2%)**; sau 9 tháng đã đạt 70,5% và **69,2%** ước tính cả năm. Theo báo cáo lần đầu, nền tảng dài hạn gồm **450.000 điểm bán** phủ trực tiếp sau Retail Supreme, **năm thương hiệu** trên 100 triệu USD đóng góp khoảng 70% doanh thu và 80% lợi nhuận gộp, cùng tỷ suất sinh lời trên vốn đầu tư vận hành **177%**; chi tiết tại mục 3.5.

LNST 2026F CỔ ĐÔNG MẸ	LNST 2027F CỔ ĐÔNG MẸ	EPS 2026F	DOANH THU THUẦN 2026F
7.480	**8.457**	**5.721**	**34.590**
tỷ đồng · **P/E 2026 là 24,5x**	tỷ đồng · **P/E 2027 là 21,6x**	đồng/cp · 2027F 6.468đ	tỷ đồng · +13,2%

THÔNG TIN CỔ PHIẾU & ĐỊNH GIÁ · tại ngày 27/10/2026

GIÁ · ĐỒNG	VỐN HÓA · TỶ Đ	P/E · LẦN	P/B · LẦN	SH NƯỚC NGOÀI	SLCP · TRIỆU
139.900	**182.906**	**25,2**	**10,1**	**11,1%**	**1.307,4**

1. Đánh giá của TCBS Research

Kết quả Quý 3, các động lực tăng trưởng theo ngành hàng và tiến độ kế hoạch năm

Quý 3/2026, Masan Consumer đạt **doanh thu thuần 8.743 tỷ đồng (+16,3% YoY)**, mức tăng nhanh nhất trong ba năm qua và cao hơn mức 14,2% của Quý 2, cùng **LNST cổ đông công ty mẹ 1.929 tỷ (+15,1%)**. Theo doanh nghiệp công bố, kết quả này đến từ cả việc gia tăng sản lượng tiêu thụ và sự cải thiện về giá bán cũng như cơ cấu sản phẩm. Lũy kế 9 tháng, doanh thu đạt 24.380 tỷ (+14,6%), nằm ở ngưỡng cao trong kế hoạch tăng trưởng 11–15% của năm 2026.

Ba nhóm động lực dẫn dắt mức tăng của Quý 3. **Cao cấp hóa**: ngành hàng Thực phẩm tiện lợi tăng 19,3% với danh mục cao cấp tăng gần 30%, đưa thị phần theo giá trị của ngành hàng này tăng khoảng 2 điểm % từ đầu năm. **Gia tăng thị phần**: Nam Ngư ghi nhận sản lượng tăng hai chữ số và thị phần phục hồi lên 66–67%, chỉ còn thấp hơn 1–2 điểm % so với mức trước năm 2025; đồ uống đóng chai tăng 14,0%. **Động lực mới**: Kinh doanh Quốc tế tăng 10,6% trong khi ngành hàng Chăm sóc Cá nhân và Gia đình (HPC) gần như đi ngang; lũy kế 9 tháng hai mảng này tăng lần lượt 15,0% và 21,1%.

KẾT QUẢ QUÝ 3/2026 VÀ LŨY KẾ 9 THÁNG

DOANH THU THUẦN · Q3	LỢI NHUẬN GỘP · Q3	LNST CỔ ĐÔNG MẸ · Q3
8.743	**3.969**	**1.929**
tỷ đồng · +16,3% YoY	tỷ đồng · +15,7% YoY	tỷ đồng · +15,1% YoY

DOANH THU THUẦN · 9T	EBITDA · 9T	LNST TRƯỚC CĐTS · 9T
24.380	**6.222**	**5.222**
tỷ đồng · +14,6% YoY	tỷ đồng · +12,2% YoY	tỷ đồng · +12,1% YoY

TIẾN ĐỘ 9 THÁNG SO VỚI KẾ HOẠCH TĂNG TRƯỞNG NĂM 2026

Chỉ tiêu tăng trưởng	Thực hiện 9T/2026	Kịch bản cơ sở	Kịch bản cao	Tiến độ
Doanh thu thuần	**+14,6%**	**+11%**	**+15%**	**Đúng tiến độ**
EBITDA	**+12,2%**	**+9%**	**+14%**	**Đúng tiến độ**

Nguồn: Thông cáo báo chí Quý 3 và 9 tháng 2026 do Masan công bố ngày 22/10/2026.

ĐIỂM CHÍNH

01 **Doanh thu tăng nhanh dần qua từng quý** — tăng 13,1% ở Quý 1, 14,2% ở Quý 2 và 16,3% ở Quý 3, trong khi biên lợi nhuận gộp vẫn giữ quanh 45%.

02 **Chi phí logistics là khoản chi phí tăng nhanh nhất** — tăng từ 3,3% lên 4,0% doanh thu so với cùng kỳ, nhưng đã giảm khoảng 0,4 điểm % so với Quý 2. Doanh nghiệp cho biết sẽ tăng giá có chọn lọc với một số sản phẩm từ Quý 4.

03 **Cơ cấu cổ đông đã thay đổi** — Masan Group hoàn tất mua 73 triệu cổ phiếu MCH (5,58% vốn) trong thời gian từ 9/10 đến 23/10/2026 thông qua công ty con là CTCP Đầu tư Lepus, nâng tỷ lệ sở hữu của nhóm từ 69,4% lên khoảng 74,9%; MCH hướng tới nâng tỷ lệ cổ phiếu tự do chuyển nhượng lên khoảng 25%.

2. Kết quả kinh doanh Quý 3/2026

Số liệu báo cáo tài chính Quý 3 và lũy kế 9 tháng

Quý 3/2026 ghi nhận tăng trưởng ở tất cả các chỉ tiêu: doanh thu thuần **8.743 tỷ (+16,3%)**, lợi nhuận gộp 3.969 tỷ (+15,7%), lợi nhuận trước thuế 2.269 tỷ (+16,5%) và LNST cổ đông công ty mẹ **1.929 tỷ (+15,1%)**. Theo doanh nghiệp công bố, EBITDA Quý 3 đạt 2.280 tỷ (+12,8%) và lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh tăng 13,2%.

CÁC NHẬN XÉT CHÍNH

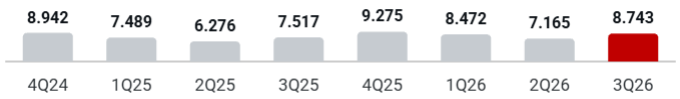
01 **Biên lợi nhuận gộp được giữ ổn định** — đạt 45,4% so với 45,6% cùng kỳ trong bối cảnh giá nguyên liệu tăng. Doanh nghiệp cho biết yếu tố giúp giữ biên là lợi thế quy mô cùng các biện pháp tiết giảm chi phí, và sẽ tăng giá có chọn lọc từ Quý 4 để bảo vệ biên lợi nhuận.

02 **Chi phí bán hàng và quản lý tăng nhanh hơn doanh thu** — 1.932 tỷ (+18,5%) so với doanh thu tăng 16,3%, đưa tỷ trọng trên doanh thu từ 21,7% lên 22,1%.

Chỉ tiêu (tỷ đồng)	Q3/2026	Q3/2025	%YoY	9T/2026	9T/2025	%YoY
Doanh thu thuần	**8.743**	**7.517**	**+16,3**	**24.380**	**21.281**	**+14,6**
Giá vốn hàng bán	(4.775)	(4.087)	+16,8	(13.262)	(11.582)	+14,5
Lợi nhuận gộp	**3.969**	**3.430**	**+15,7**	**11.118**	**9.699**	**+14,6**
Biên lợi nhuận gộp (%)	45,4	45,6	-0,2 điểm %	45,6	45,6	0,0 điểm %
Chi phí bán hàng & QLDN	(1.932)	(1.630)	+18,5	(5.611)	(4.794)	+17,0
Lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh	**2.037**	**1.800**	**+13,2**	**5.507**	**4.904**	**+12,3**
Chi phí lãi vay	(145)	(124)	+17,2	(459)	(372)	+23,3
Lợi nhuận trước thuế	**2.269**	**1.948**	**+16,5**	**6.098**	**5.332**	**+14,4**
LNST trước lợi ích CĐTS	1.938	1.698	+14,1	5.222	4.660	+12,1
LNST cổ đông công ty mẹ	**1.929**	**1.676**	**+15,1**	**5.178**	**4.588**	**+12,9**

Doanh thu thuần theo quý

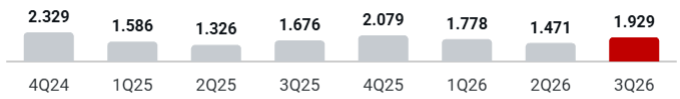
Tỷ đồng



Nguồn: BCTC hợp nhất MCH, TCBS Research

LNST cổ đông công ty mẹ theo quý

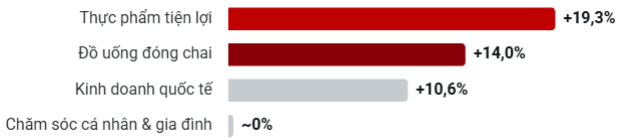
Tỷ đồng



Nguồn: BCTC hợp nhất MCH, TCBS Research

Tăng trưởng Quý 3 theo ngành hàng

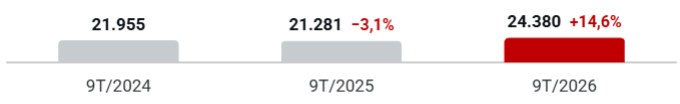
% so với cùng kỳ



Nguồn: Masan công bố, TCBS Research

Doanh thu 9 tháng qua các năm

Tỷ đồng



Nguồn: BCTC hợp nhất MCH, TCBS Research

3. Phân tích các chỉ số tài chính

Động lực tăng trưởng theo ngành hàng, biên lợi nhuận, bảng cân đối và định giá

3.1. Động lực tăng trưởng theo ngành hàng

Theo doanh nghiệp công bố, tăng trưởng Quý 3 đến từ ba nhóm động lực, trong đó cao cấp hóa và gia tăng thị phần đóng góp lớn nhất.

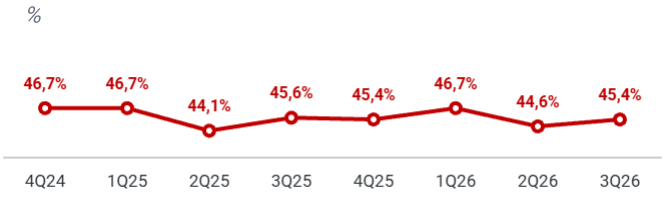
- **Cao cấp hóa dẫn dắt ngành hàng lớn nhất** — Thực phẩm tiện lợi tăng 19,3% so với cùng kỳ, trong đó danh mục sản phẩm cao cấp tăng gần 30%. Ước tính thị phần theo giá trị của ngành hàng này đã tăng khoảng 2 điểm % từ đầu năm đến nay. CHIN-SU tiếp tục duy trì tiến độ để đạt mức tăng trưởng hai chữ số trung bình trong cả năm 2026.
- **Nam Ngư lấy lại gần hết thị phần đã mất** — sản lượng tiêu thụ tăng ở mức hai chữ số cao, thị phần phục hồi lên 66–67%, chỉ còn thấp hơn 1–2 điểm % so với mức trước năm 2025. Doanh nghiệp cho biết khi thị phần gần như đã phục hồi hoàn toàn, trọng tâm của thương hiệu sẽ quay lại chiến lược cao cấp hóa. Đồ uống đóng chai cũng đóng góp tích cực với doanh thu tăng 14,0%.
- **Hai động lực mới tăng chậm lại trong quý** — ngành hàng Chăm sóc Cá nhân và Gia đình (HPC) gần như đi ngang do doanh nghiệp chủ động giảm mức đầu tư vào giá bán đối với thương hiệu Chanté trong bối cảnh chi phí nguyên liệu đầu vào tăng; Kinh doanh Quốc tế tăng 10,6% trên nền so sánh cao tại thị trường Campuchia. Tính chung 9 tháng, hai mảng này vẫn tăng lần lượt 21,1% và 15,0%.
- **Đánh giá:** cơ cấu tăng trưởng Quý 3 cân đối hơn các quý trước, khi phần đóng góp không còn tập trung vào một vài thương hiệu. Với thị phần Nam Ngư đã gần phục hồi, mức tăng trưởng của các quý tới sẽ phụ thuộc nhiều hơn vào cao cấp hóa và các ngành hàng mới.

3.2. Biên lợi nhuận & chi phí vận hành

Biên lợi nhuận gộp Quý 3 đạt **45,4%**, gần như không đổi so với 45,6% cùng kỳ và cao hơn mức 44,6% của Quý 2. Lũy kế 9 tháng, biên lợi nhuận gộp đạt 45,6%, bằng đúng mức cùng kỳ.

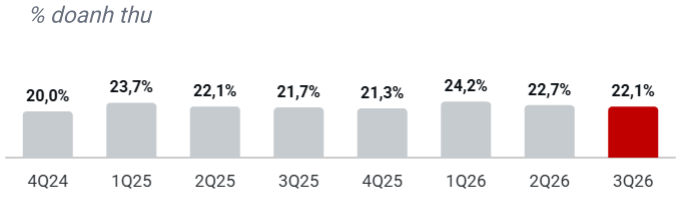
- **Chi phí logistics là khoản chi phí tăng nhanh nhất** — từ 3,3% lên 4,0% doanh thu so với cùng kỳ. Tuy nhiên mức này đã giảm khoảng 0,4 điểm % so với Quý 2, tức đà tăng đã chậm lại so với nửa đầu năm.
- **Chi phí bán hàng và quản lý tăng nhanh hơn doanh thu** — chiếm 22,1% doanh thu so với 21,7% cùng kỳ; lũy kế 9 tháng tăng 17,0% so với doanh thu tăng 14,6%. Đây là lý do lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh tăng 13,2%, chậm hơn mức tăng 15,7% của lợi nhuận gộp.
- **Đánh giá:** biên lợi nhuận gộp được giữ ổn định trong bối cảnh giá nguyên liệu tăng; theo doanh nghiệp, kết quả này đến từ lợi thế quy mô, các biện pháp tiết giảm chi phí và điều chỉnh giá bán. Hiệu quả của việc tăng giá có chọn lọc với một số sản phẩm từ Quý 4 là yếu tố cần quan sát.

Biên lợi nhuận gộp theo quý



Nguồn: BCTC hợp nhất MCH, TCBS Research

Chi phí bán hàng & QLDN trên doanh thu



Nguồn: BCTC hợp nhất MCH, TCBS Research

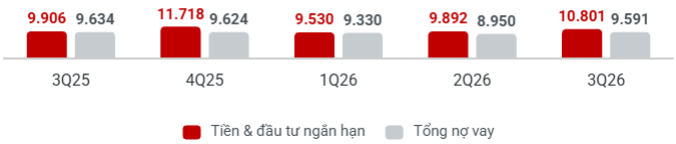
3.3. Bảng cân đối & dòng tiền về cổ đông

Cuối Quý 3/2026, tổng tài sản đạt **34.636 tỷ đồng** với tiền và đầu tư tài chính ngắn hạn **10.801 tỷ**, cao hơn tổng nợ vay 9.591 tỷ. Bảng cân đối duy trì trạng thái tiền ròng dương, với hệ số EBIT trên lãi vay ở mức 14 lần.

- **Cổ tức tiền mặt chi trả trong quý lớn hơn lợi nhuận quý** — theo công bố của MCH, cổ tức tiền mặt tỷ lệ 20% (2.000 đồng/cp) có ngày giao dịch không hưởng quyền 10/08/2026, tương đương khoảng 2.615 tỷ đồng, cao hơn mức lợi nhuận sau thuế 1.938 tỷ của Quý 3. Vì vậy vốn chủ sở hữu giảm từ 19.305 tỷ cuối Quý 2 xuống 18.754 tỷ.
- **Chính sách chi trả đã được công bố rõ** — theo Masan Group, MCH sẽ chi trả tối đa 80% lợi nhuận sau thuế, là một trong hai nguồn tài trợ cho giao dịch nâng tỷ lệ sở hữu của Tập đoàn tại MCH lên khoảng 74,9% trong tháng 10.
- **Vốn lưu động vận hành ổn định** — số ngày tồn kho 61 ngày và số ngày phải thu 28 ngày, hàng tồn kho 3.242 tỷ gần như không đổi so với Quý 2. Tỷ lệ nợ vay trên vốn chủ ở mức 0,5 lần.

Tiền và tổng nợ vay theo quý

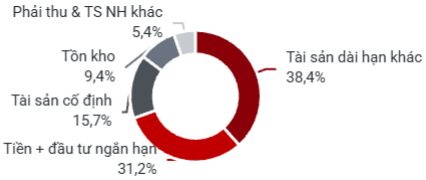
Tỷ đồng · cuối quý



Nguồn: BCTC hợp nhất MCH, TCBS Research

Cơ cấu tổng tài sản — Q3/2026

Tỷ đồng · tổng 34.636 tỷ



Nguồn: BCTC hợp nhất MCH, TCBS Research

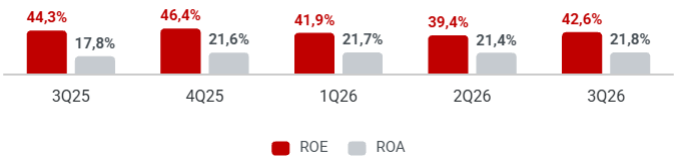
3.4. Sinh lời & định giá

ROE trượt 4 quý đạt 42,6% và ROA đạt 21,8%, đều cải thiện so với Quý 2. Cổ phiếu đang giao dịch ở **P/E 25,2 lần và P/B 10,1 lần**, so với vùng 17,9–19,5 lần của ba quý đầu năm 2025 và mức 34,9 lần của Quý 4/2025.

- **Tỷ suất sinh lời trên vốn chủ duy trì ở mức cao** — ROE trên 39% trong 5 quý gần nhất nhờ biên lợi nhuận ròng quanh 22% và tỷ lệ chi trả cổ tức cao giúp giữ quy mô vốn chủ ở mức thấp so với lợi nhuận tạo ra.
- **Tiến độ 9 tháng so với ước tính cả năm** — TCBS Research ước tính LNST cổ đông mẹ 2026 đạt 7.480 tỷ, trong khi thực hiện 9 tháng là 5.178 tỷ, tương đương 69,2%. P/E dự phóng tương ứng 24,5 lần cho 2026 và 21,6 lần cho 2027.
- **Đánh giá:** doanh thu 9 tháng tăng 14,6% với mức tăng cải thiện dần qua ba quý và biên lợi nhuận gộp giữ ở 45,6%. **Chúng tôi duy trì đánh giá tích cực với kết quả kinh doanh.** Từ Quý 4, khi thị phần Nam Ngư đã về gần mức trước 2025, tăng trưởng sẽ dựa nhiều hơn vào cao cấp hóa và các ngành hàng mới; nhà đầu tư cần theo dõi hiệu quả đợt tăng giá có chọn lọc và việc kiểm soát chi phí bán hàng và quản lý của doanh nghiệp trước khi quyết định đầu tư.

ROE & ROA

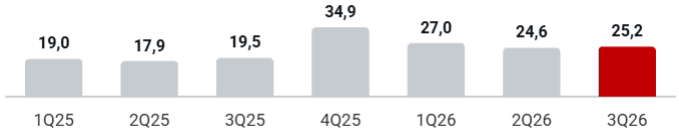
% · trượt 4 quý



Nguồn: BCTC hợp nhất MCH, TCBS Research

P/E trượt 4 quý theo quý

Lần · giá cuối quý chia lợi nhuận trượt 4 quý



Nguồn: BCTC hợp nhất MCH, TCBS Research

3.5. Luận điểm đầu tư dài hạn

Kết quả Quý 3 được đối chiếu với các luận điểm đã nêu trong **Báo cáo phân tích lần đầu MCH** do TCBS Research phát hành tháng 7/2026, để thấy phần nào đang diễn ra đúng kỳ vọng và phần nào cần theo dõi thêm.

- **Danh mục thương hiệu mạnh vẫn là trụ cột** — MCH sở hữu năm thương hiệu đạt trên 100 triệu USD doanh thu mỗi năm gồm CHIN-SU, Nam Ngư, Omachi, Kokomi và Wake-up 247, cùng đóng góp khoảng 70% doanh thu và 80% lợi nhuận gộp. Quý 3 cho thấy nhóm này vẫn dẫn dắt: Thực phẩm tiện lợi tăng 19,3% và Nam Ngư đưa thị phần nước mắm về 66–67%.
- **Retail Supreme là nguồn tăng trưởng của các quý gần đây** — theo tài liệu giới thiệu doanh nghiệp tháng 8/2026, độ phủ trực tiếp tăng từ 230.000 lên 450.000 điểm bán tại ngày 30/6/2026, tương đương khoảng 70% tổng số điểm bán kênh truyền thống, và số mặt hàng trên mỗi đơn hàng tăng từ 4,7 lên 5,8. Mô hình này hướng tỷ trọng phụ thuộc nhà bán buôn về 20–30%, so với 60–70% của mô hình phân phối truyền thống. Đây là cơ sở để năng suất mỗi điểm bán cải thiện bên cạnh việc mở rộng độ phủ.
- **Mô hình nhẹ vốn cho phép vừa tăng trưởng vừa chi trả cổ tức ở mức cao** — báo cáo lần đầu ước tính tỷ suất sinh lời trên vốn đầu tư vận hành năm 2025 đạt 177%. Quý 3 vận hành đúng mô hình đó khi cổ tức tiền mặt chi trả trong kỳ vượt lợi nhuận quý, trong khi bảng cân đối vẫn giữ trạng thái tiền ròng dương.
- **Quốc tế hóa còn ở giai đoạn đầu** — doanh thu quốc tế năm 2025 đạt 1.674 tỷ đồng, chiếm khoảng 5% tổng doanh thu, trong khi doanh nghiệp đặt mục tiêu 15–20% vào năm 2030. Quý 3 tăng 10,6% trên nền so sánh cao tại Campuchia và lũy kế 9 tháng tăng 15,0%, tức lộ trình này vẫn đang ở những bước đầu.
- **Tỷ lệ cổ phiếu tự do chuyển nhượng vẫn là chỉ tiêu cần theo dõi** — báo cáo lần đầu xếp tỷ lệ này ở mức thấp là một trong các rủi ro chính, khi nhóm cổ đông kiểm soát nắm 69,4%. Theo công bố của Masan, sau giao dịch tháng 10 tỷ lệ sở hữu của Tập đoàn tại MCH tăng lên khoảng 74,9%, đồng thời MCH hướng tới nâng tỷ lệ cổ phiếu tự do chuyển nhượng lên khoảng 25%. Mức thực hiện mục tiêu này là chỉ tiêu nên theo dõi trong các quý tới.

Nguồn: Báo cáo phân tích lần đầu MCH (TCBS Research, tháng 7/2026) và tài liệu giới thiệu doanh nghiệp MCH tháng 8/2026; số liệu Quý 3 theo Thông cáo báo chí ngày 22/10/2026 do Masan công bố.

Phụ lục — Số liệu BCTC Quý 3/2026

Trích lược bảng cân đối kế toán và báo cáo kết quả kinh doanh hợp nhất

Bảng cân đối kế toán (tỷ đồng)

Chỉ tiêu	Q3/2025	Q4/2025	Q1/2026	Q2/2026	Q3/2026
Tiền & đầu tư tài chính ngắn hạn	**9.906**	**11.718**	**9.530**	**9.892**	**10.801**
Phải thu ngắn hạn	2.312	3.003	1.842	1.642	1.785
Hàng tồn kho	2.853	2.895	3.051	3.344	3.242
Tài sản cố định	5.021	5.249	5.446	5.547	5.437
TỔNG TÀI SẢN	**31.885**	**33.966**	**32.862**	**33.634**	**34.636**
Nợ phải trả	15.207	15.304	15.042	14.329	15.882
— trong đó tổng nợ vay	9.634	9.624	9.330	8.950	9.591
Tổng vốn chủ sở hữu	**16.678**	**18.662**	**17.821**	**19.305**	**18.754**

Báo cáo kết quả kinh doanh (tỷ đồng)

Chỉ tiêu	Q3/2025	Q4/2025	Q1/2026	Q2/2026	Q3/2026
Doanh thu thuần	**7.517**	**9.275**	**8.472**	**7.165**	**8.743**
Lợi nhuận gộp	3.430	4.208	3.956	3.193	3.969
Biên lợi nhuận gộp (%)	45,6	45,4	46,7	44,6	45,4
Chi phí bán hàng & QLDN	(1.630)	(1.975)	(2.051)	(1.628)	(1.932)
Chi phí lãi vay	(124)	(122)	(146)	(167)	(145)
Lợi nhuận trước thuế	**1.948**	**2.433**	**2.089**	**1.740**	**2.269**
LNST trước lợi ích CĐTS	1.698	2.104	1.800	1.484	1.938
LNST cổ đông công ty mẹ	**1.676**	**2.079**	**1.778**	**1.471**	**1.929**

Nguồn: BCTC hợp nhất MCH và TCBS Research. Chỉ tiêu lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh được tính bằng lợi nhuận gộp trừ chi phí bán hàng và quản lý, theo cách công bố của doanh nghiệp. Các chỉ tiêu EBITDA, tăng trưởng theo ngành hàng, thị phần và chi phí logistics theo Thông cáo báo chí Quý 3 và 9 tháng 2026 do Masan công bố ngày 22/10/2026 (chưa kiểm toán, là ước tính của Ban Điều hành).

Phụ lục — Mô hình tài chính & dự phóng 2021–2030

Đơn vị: tỷ đồng (trừ các chỉ tiêu tỷ lệ, lần, %, số ngày) · Cột 2026–2030 là số liệu dự phóng

	THỰC HIỆN					DỰ PHÓNG · TCBS RESEARCH				
Chỉ tiêu	**2021**	**2022**	**2023**	**2024**	**2025**	**2026**	**2027**	**2028**	**2029**	**2030**
Số lượng cổ phiếu (triệu)	1.307	1.307	1.307	1.307	1.307	1.307	1.307	1.307	1.307	1.307
P/E (lần)	—	—	—	—	—	**24,5**	**21,6**	**19,2**	**16,9**	**14,9**
EPS (đồng/cp)	4.163	4.170	5.420	5.969	5.100	5.721	6.468	7.304	8.289	9.381
P/B (lần)	—	—	—	—	—	**9,4**	**8,6**	**7,9**	**7,2**	**6,6**
BVPS (đồng/cp)	12.560	16.783	19.727	8.185	13.821	14.955	16.244	17.701	19.353	21.223
EV/EBITDA (lần)	—	—	—	—	—	21,4	18,8	16,7	14,8	13,1
ROE (cổ đông mẹ)	**33,1%**	**24,9%**	**27,5%**	**72,9%**	**36,9%**	**39,8%**	**41,5%**	**43,0%**	**44,7%**	**46,2%**
Biên lợi nhuận gộp	42,5%	41,3%	45,9%	46,6%	45,5%	45,6%	45,6%	45,6%	45,6%	45,6%
Biên lợi nhuận hoạt động	21,4%	21,1%	23,8%	24,4%	23,4%	23,4%	23,6%	23,6%	23,6%	23,6%
Biên LNST cổ đông mẹ	**19,6%**	**20,2%**	**25,1%**	**25,3%**	**21,8%**	**21,6%**	**21,6%**	**21,6%**	**21,7%**	**21,7%**
Doanh thu / Tài sản	0,9	0,8	0,7	1,1	0,9	1,0	1,0	1,1	1,1	1,2
(Vay − Tiền) / Vốn CSH	-0,3	0,0	-0,1	0,4	-0,1	-0,2	-0,2	-0,3	-0,3	-0,3
EBIT / Lãi vay (lần)	26,3	18,6	13,9	23,0	14,4	11,5	13,1	14,8	16,8	19,0
Số ngày phải thu	93	224	142	20	36	12	12	12	12	12
Số ngày tồn kho	51	58	52	57	63	60	60	60	60	60
Doanh thu thuần	**27.774**	**26.977**	**28.241**	**30.897**	**30.557**	**34.590**	**39.087**	**44.207**	**49.998**	**56.548**
Tăng trưởng doanh thu	*+19%*	*-3%*	*+5%*	*+9%*	*-1%*	*+13%*	*+13%*	*+13%*	*+13%*	*+13%*
Lợi nhuận gộp	11.791	11.132	12.974	14.405	13.906	15.773	17.824	20.158	22.799	25.786
Lợi nhuận trước thuế	6.411	6.243	8.099	9.004	7.765	8.813	10.022	11.317	12.817	14.525
EBITDA	6.777	6.518	7.377	8.205	7.813	8.806	9.988	11.261	12.701	14.327
LNST cổ đông công ty mẹ	**5.442**	**5.451**	**7.085**	**7.803**	**6.667**	**7.480**	**8.457**	**9.550**	**10.837**	**12.265**
Tăng trưởng lợi nhuận	*+20%*	*+0%*	*+30%*	*+10%*	*-15%*	*+12%*	*+13%*	*+13%*	*+13%*	*+13%*
Tiền & đầu tư ngắn hạn	13.182	6.992	10.698	6.042	11.718	13.004	14.349	15.680	17.299	19.052
Phải thu ngắn hạn	7.074	16.527	10.989	1.705	3.003	1.205	1.361	1.540	1.741	1.969
Hàng tồn kho	2.255	2.502	2.178	2.582	2.895	3.271	3.697	4.181	4.728	5.348
Tổng tài sản	**30.204**	**33.517**	**40.553**	**27.900**	**33.966**	**36.206**	**38.727**	**41.583**	**44.820**	**48.482**
Vay ngắn hạn	7.445	6.626	8.469	9.067	7.169	7.169	7.169	7.169	7.169	7.169
Vay dài hạn	1.064	775	227	1.764	2.455	2.455	2.455	2.455	2.455	2.455
Tổng vay	**8.509**	**7.401**	**8.696**	**10.831**	**9.624**	**9.625**	**9.625**	**9.625**	**9.625**	**9.625**
Tổng nợ phải trả	13.198	11.071	14.177	16.572	15.304	16.053	16.888	17.840	18.916	20.134
Vốn chủ sở hữu (tổng)	**17.006**	**22.446**	**26.376**	**11.328**	**18.662**	**20.153**	**21.839**	**23.743**	**25.903**	**28.348**
— lợi ích cổ đông thiểu số	*591*	*528*	*596*	*628*	*600*	*600*	*600*	*600*	*600*	*600*
Dòng tiền tự do (FCF)	—	—	—	—	—	7.950	8.798	9.670	11.001	12.291

Nguồn: BCTC hợp nhất MCH (cột thực hiện) và mô hình dự phóng của TCBS Research (cột dự phóng). P/E, P/B và EV/EBITDA dự phóng tính trên thị giá ngày 27/10/2026; ROE dự phóng tính trên vốn chủ sở hữu cổ đông mẹ bình quân.

© **Techcom Securities** | Tầng 27, Tầng 28 và Tầng 29, Tòa C5 D'Capitale, số 119 Trần Duy Hưng, Phường Yên Hòa, Thành phố Hà Nội | Hotline: 1900 23 23 66 | www.tcbs.com.vn

*Để không bỏ lỡ các báo cáo phân tích mới nhất từ TCBS Research, Quý khách vui lòng đăng ký địa chỉ email qua link sau: **Đăng ký**.*

Mọi góp ý về báo cáo phân tích, Quý khách vui lòng gửi về địa chỉ research.feedback@tcbs.com.vn. Chúng tôi xin chân thành cảm ơn.

Miễn trừ trách nhiệm:

Thông tin trong báo cáo được tổng hợp từ các nguồn TCBS đánh giá là đáng tin cậy tại thời điểm phát hành, nhưng TCBS không bảo đảm tính chính xác hoặc đầy đủ. Các nhận định phản ánh quan điểm của TCBS tại thời điểm phát hành và có thể thay đổi.

Báo cáo chỉ nhằm mục đích tham khảo, không phải khuyến nghị đầu tư. Nhà đầu tư tự đánh giá và chịu trách nhiệm đối với quyết định của mình. Hiệu quả trong quá khứ không bảo đảm kết quả trong tương lai; đầu tư luôn có rủi ro, kể cả mất vốn.

Trong phạm vi pháp luật cho phép, TCBS không chịu trách nhiệm đối với tổn thất phát sinh từ việc sử dụng báo cáo. Báo cáo thuộc sở hữu của TCBS; mọi sao chép, trích dẫn hoặc phân phối lại phải được TCBS chấp thuận bằng văn bản.