

CÔNG TY CỔ PHẦN HÀNG TIÊU DÙNG MASAN (MCH)

Năm giữ (Duy trì)

Hàng tiêu dùng

| | |
|------------------------------|----------------|
| Giá hiện tại (đồng) | VND146.000 |
| Cao/Thấp nhất 52 tuần (đồng) | 181.862/84.625 |
| Giá mục tiêu | VND165,000 |
| Giá mục tiêu trước đó | N/a |
| Consensus | N/a |
| Tiềm năng tăng giá | 13,0% |
| Tỷ suất cổ tức | 2,7% |
| Tổng tỷ suất sinh lời | 15,7% |

| | |
|--------------------|--------------------------|
| Triển vọng | Tích cực |
| Định giá | Trung lập |
| Phân tích kỹ thuật | Tiêu cực |

| | |
|-------------------------|-------|
| Thị giá vốn (tỷ USD) | 7,251 |
| GTGDBQ 3 tháng (tr USD) | 2.3mn |
| Sở hữu NN (tỷ USD) | 6,141 |
| SLCP lưu hành (tỷ) | 1,3 |
| SLCP sau pha loãng (tỷ) | 1,3 |

| | MCH | VNI |
|---------------|-------|-------|
| P/E trượt 12T | 28,6 | 13,3 |
| P/B hiện tại | 12,4 | 1,9 |
| ROA | 21,4% | 2,4% |
| ROE | 41,4% | 14,8% |

*dữ liệu ngày 26/03/2026

Diễn biến giá



| Giá cổ phiếu (%) | 1T | 3T | 12T |
|------------------|--------|-------|--------|
| MCH | -10,4% | -4,8% | -10,3% |
| VNIindex | 11,7% | 24,9% | 22,9% |

Cơ cấu sở hữu

| | |
|---------------------------------|-------|
| Masan Consumer Holdings | 69,7% |
| BCC Meerkat LLC | 4,2% |
| SK Investment Vina I Pte. Ltd. | 3,5% |
| Ban lãnh đạo và người liên quan | 0,3% |
| Khác | 22,3% |

Tổng quan doanh nghiệp

CTCP Hàng tiêu dùng Masan là một trong những nhà sản xuất FMCG hàng đầu tại Việt Nam. Các sản phẩm của công ty bao gồm gia vị, mì ăn liền, hạt nêm, nước giải khát và các sản phẩm chăm sóc gia đình. Công ty được thành lập vào tháng 4/1996 và có trụ sở chính tại TP HCM, Việt Nam.

Chuyên viên phân tích:



Phạm Thị Bích Ngọc

ngoc.phambich@vndirect.com.vn

Phục hồi thận trọng trước nhiều thách thức

- Chúng tôi duy trì khuyến nghị Năm giữ, với tiềm năng tăng giá 13%
- Chúng tôi tăng giá mục tiêu thêm 12% so với báo cáo lần đầu nhờ khả năng kênh GT phục hồi và hiệu quả mở rộng Retail Supreme trong 2026.

Tiêu điểm tài chính

- Năm 2025, MCH ghi nhận doanh thu 30,6 nghìn tỷ, gần như đi ngang (-1,1% svck), hoàn thành 100% kế hoạch và 91% dự báo của chúng tôi.
- LNST 2025 giảm 15% xuống 6,8 nghìn tỷ, hoàn thành 93% kế hoạch và 81% dự báo của chúng tôi.
- Chúng tôi ước tính doanh thu/lợi nhuận 2026F của MCH đạt 35,2 nghìn tỷ/7,4 nghìn tỷ, tương đương tăng trưởng 15,4%/9,6% svck.

Luận điểm đầu tư

Kênh bán lẻ truyền thống (GT) dự kiến phục hồi trong năm 2026

Kênh GT của MCH chịu gián đoạn nghiêm trọng từ 2Q25 do quy định hóa đơn điện tử buộc các nhà bán lẻ nhỏ phải tạm thời giảm tồn kho, khiến tăng trưởng doanh thu chậm đậy -21% svck trong 2Q25 trước khi phục hồi dần lên -7% svck trong 4Q25 và đạt +15% svck trong 2T26. Mô hình Retail Supreme đóng vai trò then chốt trong quá trình phục hồi này, đạt ~420.000 POS vào tháng 2/2026 (+80% svck) và số SKU mỗi đơn hàng tăng lên 7 trong 2T26 (+85% svck). GT được dự báo bình thường hóa trên nền thấp của 2025 là cơ sở vững chắc cho tăng trưởng doanh thu dự kiến 15% svck trong 2026.

Dòng sản phẩm đổi mới cho thấy tín hiệu tăng trưởng tích cực

MCH đang mở rộng thêm các dòng hàng cao cấp, bao gồm Quán xá Châu Á và chăm sóc gia đình & cá nhân (HPC) trong 2026, tận dụng vòng phản hồi thời gian thực của mô hình Retail Supreme và mạng lưới cửa hàng WinCommerce để đẩy nhanh chu kỳ đưa sản phẩm ra thị trường. Chiến lược nâng cấp phân khúc cao cấp thành công dự kiến sẽ nâng biên lợi nhuận gộp bình quân trong trung hạn.

Giá dầu tăng mạnh gây áp lực thu hẹp biên lợi nhuận

Giá dầu thô leo thang do xung đột Iran đã đẩy chi phí bao bì gốc hóa dầu tăng ~30% svck, trong khi giá nhiên liệu tăng khiến chi phí vận tải và logistics trên toàn mạng lưới phân phối của MCH cả trong nước lẫn quốc tế cũng leo thang. Chúng tôi dự kiến MCH sẽ tự chấp nhận chi phí này để bảo vệ sản lượng bán, ước tính biên lợi nhuận gộp thu hẹp khoảng 1-2 điểm % vào giữa 2026, phần nào được bù đắp bởi nỗ lực kiểm soát chi phí và lợi thế kinh tế quy mô của MCH.

Việc niêm yết HOSE hỗ trợ định giá

Sau khi niêm yết trên HOSE từ tháng 12/2025, MCH lọt rổ VN100 với vốn hóa khoảng 190 nghìn tỷ, trở thành cổ phiếu tiêu dùng lớn nhất sàn HOSE, vượt MWG, VNM và công ty mẹ MSN. Với tỷ lệ sở hữu nước ngoài được nâng lên 100% và VNM ETF xác nhận thêm MCH vào danh mục trong 1Q26, khả năng tiếp cận của nhà đầu tư đã được mở rộng đáng kể. Thanh khoản cải thiện và điều kiện giao dịch kỹ quỹ đang đến gần (khoảng 6 tháng sau niêm yết) dự kiến sẽ hỗ trợ củng cố hệ số định giá P/E.

| | 2023A | 2024A | 2025A | 2026F | 2027F |
|----------------------|-------|-------|---------|-------|-------|
| Tăng trưởng DT thuần | 4,7% | 9,4% | (1,1%) | 15,4% | 11,3% |
| Tăng trưởng EPS | 30,0% | 8,9% | (41,1%) | 7,9% | 13,7% |
| Biên lợi nhuận gộp | 16,6% | 11,0% | (3,5%) | 12,3% | 12,7% |
| Biên LN ròng | 25,5% | 25,6% | 22,1% | 20,8% | 21,4% |
| P/E (x) | 5,4 | 17,0 | 25,3 | 23,4 | 20,6 |
| Rolling P/B (x) | 1,4 | 11,6 | 8,9 | 8,5 | 7,7 |
| ROAE | 29,5% | 42,0% | 45,1% | 38,2% | 40,4% |
| Nợ ròng trên VCSH | 0,5 | 1,5 | 0,8 | 0,8 | 0,7 |

Tóm tắt KQKD: Phục hồi kênh GT hỗ trợ đà hồi phục doanh thu

Hình 2: Cập nhật kết quả kinh doanh 2025

| Tỷ đồng | Q4/25 | svck | Sv quý trước | 2025 | svck | % Dự phóng |
|-------------------------|--------------|----------------|---------------|---------------|----------------|--------------|
| Doanh thu thuần | 9.275 | 3,7% | 23,4% | 30.557 | (1,1%) | 91,4% |
| Lợi nhuận gộp | 4.208 | 0,7% | 22,7% | 13.906 | (3,5%) | 90,3% |
| Chi phí BH&QLDN | (1.975) | 10,6% | 21,2% | -6.769 | (1,6%) | 90,6% |
| Thu nhập tài chính ròng | 173 | (42,5%) | 34,2% | 545 | (61,7%) | 34,6% |
| LNTT | 2.433 | (10,0%) | 24,9% | 7.774 | (13,7%) | 81,3% |
| LNST | 2.104 | (11,1%) | 23,9% | 6.764 | (14,6%) | 80,5% |
| Biên LNG | 45,4% | -1,3đ% | -0,3đ% | 45,5% | -1,1đ% | |
| Biên LNR | 22,7% | -3,8đ% | 0,1đ% | 22,1% | -3,5đ% | |

Nguồn: VNDIRECT Research, Thông tin Doanh nghiệp

Kênh GT phục hồi hỗ trợ đà hồi phục doanh thu

Doanh thu 4Q25 tăng nhẹ 3,7% so với cùng kỳ lên 9,3 nghìn tỷ đồng, chủ yếu nhờ sự phục hồi của kênh GT và tăng trưởng tiếp diễn ở các kênh còn lại. Doanh thu năm 2025 đạt 30,6 nghìn tỷ đồng, đi ngang (-1,1% so với cùng kỳ), hoàn thành 100% kế hoạch và 91% dự báo của chúng tôi.

Trong 4Q25, nhóm thực phẩm tiện lợi và hàng tiêu dùng gia đình tiếp tục ghi nhận tăng trưởng mạnh 20,1%/19% so với cùng kỳ, đạt 2,7 nghìn tỷ đồng/699 tỷ đồng, nhờ các chương trình Tết, xu hướng cao cấp hóa và mở rộng Retail Supreme.

Các mảng khác cũng cho thấy sự phục hồi tích cực, bao gồm gia vị (+33,7% so với quý trước, -7% so với cùng kỳ) và cà phê (+95% so với quý trước, -1,2% so với cùng kỳ). Trong khi đó, doanh thu đồ uống đi ngang (-4% so với quý trước, -1% so với cùng kỳ).

Doanh thu từ thị trường nước ngoài tăng mạnh 60% so với quý trước và 25% so với cùng kỳ, đạt 573 tỷ đồng, chủ yếu nhờ thực phẩm tiện lợi (+97% so với cùng kỳ) và cà phê (+40% so với cùng kỳ), được thúc đẩy mạnh bởi thị trường Đông Nam Á.

Biên lợi nhuận gộp thu hẹp nhẹ do thay đổi cơ cấu sản phẩm

Lợi nhuận gộp giữ nguyên so với cùng kỳ ở mức 4,2 nghìn tỷ đồng, trong khi biên lợi nhuận gộp thu hẹp 1,3 đ% xuống 45,4%, do tỷ trọng các sản phẩm có biên lợi nhuận cao như gia vị và đồ uống giảm, trong khi các mảng có biên thấp hơn (thực phẩm tiện lợi & hàng tiêu dùng gia đình) tăng trưởng mạnh hơn.

LNG cả năm giảm 3,5% xuống 13,9 nghìn tỷ đồng, chủ yếu bị ảnh hưởng bởi kết quả kinh doanh 2Q25 & 3Q25.

Chi phí quảng cáo khuyến mại và kho vận gia tăng

Trong 4Q25, CPBH&QLDN/doanh thu tăng 1,3 đ% lên 21,3%, chủ yếu do chi phí quảng cáo khuyến mại tăng 16% so với cùng kỳ và chi phí kho bãi & logistics tăng 25% so với cùng kỳ, liên quan đến việc mở rộng Retail Supreme và các chương trình khuyến mãi cuối năm.

LNST phục hồi theo quý nhưng vẫn yếu so với cùng kỳ

LNST 4Q25 giảm 11,1% so với cùng kỳ xuống 2,1 nghìn tỷ đồng, chịu tác động từ doanh thu đi ngang, biên LNG thu hẹp và tỷ lệ CPBH&QLDN/doanh thu tăng. Ngoài ra, thu nhập lãi tiền gửi của MCH giảm 43% xuống 173 tỷ đồng, do mức tiền gửi thấp hơn sau các đợt chi trả cổ tức cao. Tổng thể, biên LNR 4Q25 thu hẹp 3,8 đ% so với cùng kỳ xuống 22,7%, nhưng cải thiện nhẹ 0,1 đ% so với quý trước.

LNST năm 2025 giảm 15% xuống 6,8 nghìn tỷ đồng, hoàn thành 93% kế hoạch và 81% dự báo của chúng tôi. Biên LNR cả năm giảm 3,5 đ% xuống 22,1%.

Triển vọng 2026: Phục hồi thận trọng khi áp lực chi phí tăng

Hình 3: Điều chỉnh dự phóng giai đoạn FY26-27

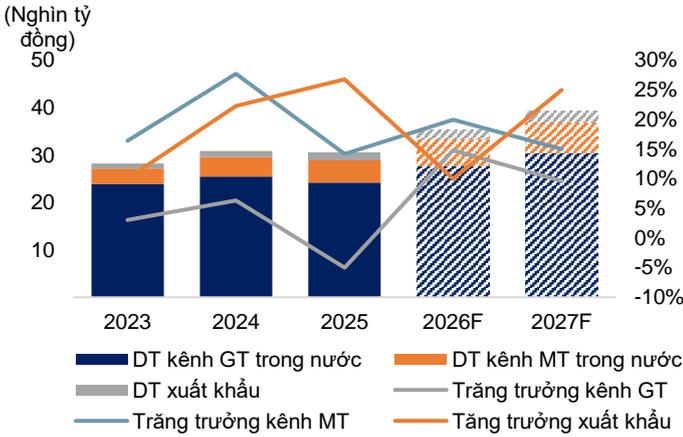
| | 2025 | Dự báo cũ | | Dự báo mới | | %svck | | % Thay đổi dự phóng | | Đánh giá |
|---|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|--------------|--------------|---------------------|--------------|--|
| | | 2026F | 2027F | 2026F | 2027F | 2026F | 2027F | 2026F | 2027F | |
| Doanh thu | 30.557 | 31.108 | 34.465 | 35.247 | 39.221 | 15,4% | 11,3% | 13,3% | 13,8% | Phục hồi mạnh nhờ GT & Retail Supreme |
| Gia vị | 10.405 | 10.991 | 12.571 | 12.617 | 14.223 | 21,3% | 12,7% | 14,8% | 13,1% | Thêm hỗ trợ từ doanh số Chinsu cao cấp |
| Thực phẩm tiện lợi | 9.327 | 9.341 | 10.187 | 10.677 | 11.975 | 14,5% | 12,2% | 14,3% | 17,5% | Chủ yếu nhờ đổi mới Omachi |
| Nước đóng chai | 4.901 | 5.344 | 5.718 | 5.192 | 5.556 | 5,9% | 7,0% | -2,8% | -2,8% | |
| Cà phê | 1.821 | 1.632 | 1.795 | 2.035 | 2.238 | 11,7% | 10,0% | 24,7% | 24,7% | Dự kiến giá toàn cầu tăng do El Nino trong nửa sau 2026 |
| Hàng chăm sóc gia đình | 2.174 | 2.031 | 2.335 | 2.663 | 3.063 | 22,5% | 15,0% | 31,2% | 31,2% | Kỳ vọng tiếp tục đà tăng trưởng của Chanté & Homey |
| Khác | 1.929 | 1.770 | 1.859 | 2.064 | 2.167 | 7,0% | 5,0% | 16,6% | 16,6% | |
| Lợi nhuận gộp | 13.906 | 14.419 | 16.059 | 15.621 | 17.613 | 12,3% | 12,7% | 8,3% | 9,7% | |
| Biên lợi nhuận gộp | 45,5% | 47,0% | 46,6% | 44,3% | 44,9% | -1,2 đ% | 0,6 đ% | -2,7 đ% | -1,7 đ% | Chi phí bao bì & logistics tăng do giá dầu leo thang trong cuộc chiến Iran |
| Chi phí bán hàng và quản lý doanh nghiệp | (6.769) | (6.972) | (7.784) | (8.029) | (8.999) | 18,6% | 12,1% | 15,2% | 15,6% | |
| % Chi phí bán hàng và quản lý/Doanh thu | 22,2% | 22,5% | 22,6% | 22,8% | 22,9% | 0,6 đ% | 0,2 đ% | 0,3 đ% | 0,4 đ% | Dự đoán tăng chi phí khuyến mại để phát triển Retail Supreme giữa giai đoạn GT phục hồi thận trọng do áp dụng cách tính thuế hộ gia đình mới |
| Lợi nhuận trước thuế và lãi vay | 7.137 | 7.447 | 8.275 | 7.593 | 8.614 | 6,4% | 13,4% | 2,0% | 4,1% | |
| Biên LNTT&LV | 23,4% | 24,6% | 24,0% | 21,5% | 22,0% | -1,8 đ% | 0,4 đ% | -3 đ% | -2 đ% | |
| Thu nhập tài chính ròng | 545 | 634 | 739 | 745 | 915 | 36,8% | 22,8% | 17,5% | 23,8% | |
| % trên doanh thu | 1,8% | 5,3% | 2,1% | 2,1% | 2,3% | 0,3 đ% | 0,2 đ% | -3,2 đ% | 0,2 đ% | |
| Lợi nhuận trước thuế | 7.765 | 8.158 | 9.102 | 8.426 | 9.630 | 8,5% | 14,3% | 3,3% | 5,8% | |
| Biên lợi nhuận trước thuế | 25,4% | 30,1% | 26,4% | 23,9% | 24,6% | -1,5 đ% | 0,6 đ% | -6,2 đ% | -1,9 đ% | |
| Thuế | (1.001) | (982) | (1.096) | (1.014) | (1.159) | 1,3% | 14,3% | 3,2% | 5,7% | |
| Tỷ suất thuế | 12,9% | 12,0% | 12,0% | 12,0% | 12,0% | -0,9 đ% | 0 đ% | 0 đ% | 0 đ% | |
| Lợi nhuận ròng | 6.764 | 7.176 | 8.007 | 7.412 | 8.471 | 9,6% | 14,3% | 3,3% | 5,8% | |
| Biên lợi nhuận ròng | 22,1% | 26,4% | 23,2% | 21,0% | 21,6% | -1,1 đ% | 0,6 đ% | -5,4 đ% | -1,6 đ% | |

Nguồn: VNDIRECT Research, Thông tin Doanh nghiệp

Kênh GT dự kiến phục hồi đáng kể trong 2026

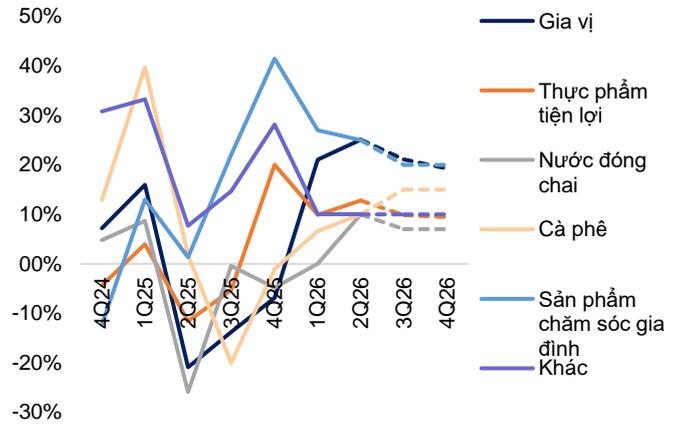
Kênh GT của MCH đã bị gián đoạn đáng kể từ 2Q25 do các quy định thuế hóa đơn điện tử mới khiến các nhà bán lẻ nhỏ tạm thời giảm tồn kho. Trong khi đó, số ngày tồn kho của nhà phân phối vẫn duy trì ổn định ở mức 15 ngày tại thời điểm cuối năm 2025. Tăng trưởng doanh thu của MCH đã dần cải thiện từ -21% YoY trong 2Q25 lên -7% YoY trong 4Q25 và chuyển sang mức dương 15% YoY trong 2 tháng đầu năm 2026, cho thấy các dấu hiệu phục hồi rõ rệt.

Hình 4: GT & MT dự kiến tăng mạnh, xuất khẩu có thể chậm lại do ảnh hưởng gián tiếp từ chiến tranh Iran



Nguồn: VNDIRECT Research, Thông tin Doanh nghiệp

Hình 5: Doanh số nội địa dự kiến phục hồi trên hầu hết các mảng kinh doanh trong năm 2026



Nguồn: VNDIRECT Research, Thông tin Doanh nghiệp

Ra mắt vào năm 2024, mô hình Retail Supreme được thiết kế nhằm tăng cường kiểm soát hoạt động triển khai, tối ưu tồn kho và nâng cao mức độ gắn kết với các nhà bán lẻ. Bằng cách loại bỏ các tầng trung gian và nắm bắt dữ liệu thị trường theo thời gian thực thông qua kết nối trực tiếp với nhà bán lẻ, MCH cũng giữ lại biên lợi nhuận trên mỗi đơn vị sản phẩm cao hơn so với mô hình phụ thuộc nhiều vào nhà phân phối trước đây — vốn được dự báo sẽ tiếp tục chịu tác động từ các quy định tuân thủ thuế hộ kinh doanh cập nhật trong năm 2026.

Việc hoàn tất triển khai Retail Supreme đã mở rộng độ phủ điểm bán lên khoảng 420.000 cửa hàng tính đến tháng 2/2026, tăng 80% svck, đồng thời cải thiện độ thâm nhập danh mục sản phẩm, đo bằng số SKU trên mỗi đơn hàng, lên mức 4 vào 4Q25 và 7 trong 2 tháng đầu năm 2026, tương ứng tăng 70% và 85% svck. Việc kênh GT được kỳ vọng bình thường hóa hoàn toàn, doanh thu dự kiến được hỗ trợ tăng trưởng khoảng 15% so với nền thấp của năm 2025.

Các dòng sản phẩm đổi mới tiếp tục tăng trưởng tích cực

Các dòng sản phẩm cao cấp sẽ là động lực tăng trưởng cho MCH tại thị trường nội địa nếu triển khai thành công. Trong năm 2026, MCH dự kiến ra mắt thêm các dòng sản phẩm đổi mới, bao gồm nhóm Quán xá Châu Á và đẩy mạnh các sản phẩm HPC, nhằm đa dạng hóa danh mục và mở rộng biên lợi nhuận. Theo ban lãnh đạo, việc kết hợp mô hình Retail Supreme ứng dụng công nghệ với quy mô người tiêu dùng từ mạng lưới cửa hàng của WinCommerce giúp MCH có thể nhanh chóng thử nghiệm sản phẩm mới, điều chỉnh công thức theo thời gian thực và rút ngắn thời gian đưa sản phẩm ra thị trường.

Hình 6: Các sản phẩm ra mắt mới từ 4Q25 đã cho thấy dấu hiệu khả quan



Nguồn: VNDIRECT Research, Thông tin Doanh nghiệp

Hình 7: Các thương hiệu thúc đẩy đổi mới trong năm 2026

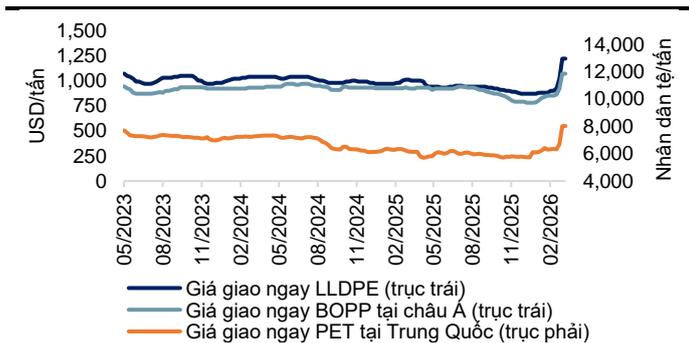


Nguồn: VNDIRECT Research, Thông tin Doanh nghiệp

Giá dầu tăng mạnh đe dọa ảnh hưởng biên lợi nhuận

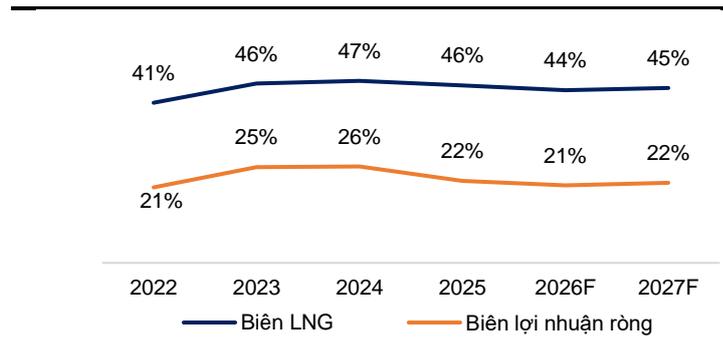
Giá dầu tăng vọt do cuộc chiến tại Iran gây áp lực lên cơ cấu chi phí của MCH. Trước hết, chi phí bao bì đã tăng 30% so với cùng kỳ khi giá dầu thô leo thang, do phần lớn bao bì trong ngành FMCG được sản xuất từ các vật liệu hóa dầu như nhựa, laminate và màng phim. Bên cạnh đó, khi giá nhiên liệu tăng, chi phí vận chuyển và logistics cũng gia tăng trên toàn bộ mạng lưới phân phối rộng lớn của MCH, cả trong nước và quốc tế.

Hình 8: Giá nguyên liệu PP-PE tăng 30% so với cùng kỳ



Nguồn: VNDIRECT Research

Hình 9: Biên lợi nhuận có thể thu hẹp nhẹ trong năm 2026



Nguồn: VNDIRECT Research, Thông tin Doanh nghiệp

Chúng tôi kỳ vọng MCH sẽ tự hấp thụ chi phí để bảo vệ sản lượng trong giai đoạn kênh GT đang phục hồi. Chúng tôi giả định chiến tranh có thể khiến biên lợi nhuận gộp của MCH giảm khoảng 1–2 điểm % vào giữa năm 2026. Tuy nhiên, biên lợi nhuận gộp của MCH vẫn đang tốt hơn so với các doanh nghiệp cùng ngành nhờ kiểm soát chi phí hiệu quả và lợi thế quy mô, qua đó tạo ra một vùng đệm hợp lý trước áp lực chi phí gia tăng.

Niêm yết trên HOSE giúp cải thiện định giá

Sau khi niêm yết trên HOSE từ tháng 12/2025, MCH hiện nằm trong VN100 với vốn hóa thị trường khoảng 190 nghìn tỷ đồng, trở thành cổ phiếu ngành tiêu dùng lớn nhất trên HOSE, vượt qua MWG, VNM và công ty mẹ MSN. Việc nâng giới hạn sở hữu nước ngoài lên 100% và được xác nhận đưa vào rổ VNM ETF trong quý 1/2026 đã giúp mở rộng đáng kể khả năng tiếp cận của nhà đầu tư đối với cổ phiếu. Khi thanh khoản được cải thiện và điều kiện giao dịch ký quỹ dần được đáp ứng (khoảng 6 tháng sau niêm yết), khả năng tiếp tục được định giá lại với mức P/E cao hơn là có cơ sở, nhờ phạm vi nhà đầu tư mở rộng và động lực gia tăng tỷ trọng trong các chỉ số.

Định giá: Khuyến nghị Nắm giữ với giá mục tiêu 165,000đ/cp

Định giá của chúng tôi dựa trên phương pháp kết hợp với tỷ trọng ngang nhau giữa định giá DCF và phương pháp P/E. Chúng tôi đã giảm giá mục tiêu 8% do tác động trái chiều từ các yếu tố sau:

- Định giá P/E: tăng P/E của các doanh nghiệp so sánh từ 18,8x lên 23,1x, phản ánh kỳ vọng phục hồi lợi nhuận từ nền thấp năm 2025 và tác động tích cực từ việc dịch chuyển kênh phân phối sang MT.
- Khả năng thu hẹp biên lợi nhuận do chi phí bao bì và logistics gia tăng, cùng với tốc độ phục hồi kênh GT chậm hơn do ảnh hưởng gián tiếp đến nhu cầu.

Các yếu tố có thể thúc đẩy định giá lại bao gồm: 1) tốc độ phục hồi kênh GT tốt hơn kỳ vọng và 2) doanh số các dòng sản phẩm cao cấp mới ra mắt vượt kỳ vọng.

Rủi ro giảm giá bao gồm: chiến tranh Iran kéo dài khiến giá dầu duy trì ở mức cao, tiếp tục gây áp lực tiêu cực lên nhu cầu tiêu dùng và chi phí sản xuất.

Hình 10: Tóm tắt định giá

| Định giá MCH | | | |
|-------------------------------------|----------------|-----|--------|
| Định giá theo phương pháp dòng tiền | 172.466 | 50% | 86.233 |
| Định giá theo P/E | 157.165 | 50% | 78.582 |
| Giá trung bình | 164.815 | | |
| P/E | 24,2 | | |
| Giá mục tiêu (làm tròn) | 165.000 | | |
| Giá hiện tại | 146.000 | | |
| Tỷ lệ tăng/giảm | 13,0% | | |

Nguồn: VNDIRECT Research

Hình 11: Định giá theo hệ số (P/E)

| | Giá trị |
|--------------------------------------|----------------|
| LNST của cổ đông phổ thông (Tỷ đồng) | 7.412 |
| Số cổ phiếu (triệu) | 1.062 |
| EPS (VND) | 6.807 |
| P/E mục tiêu | 23,1 |
| Giá cổ phiếu ước tính 2026 | 157.165 |

Nguồn: VNDIRECT Research

Hình 12: Giá định

| Giá định WACC | |
|----------------------------------|-------------|
| Lãi suất phi rủi ro | 3,6% |
| Phần bù rủi ro | 8,1% |
| Lợi suất thị trường kỳ vọng | 4,9% |
| Hệ số beta | 0,6 |
| Chi phí vốn chủ sở hữu | 8,5% |
| Chi phí nợ vay | 7,0% |
| Tổng nợ vay | 8.875 |
| Tổng vốn chủ sở hữu | 21.411 |
| Tỷ lệ Nợ / (Nợ + Vốn chủ sở hữu) | 29,3% |
| Tỷ lệ VCSH/(Nợ + VCSH) | 70,7% |
| Thuế suất | 20,0% |
| WACC trung bình | 7,6% |

Nguồn: VNDIRECT Research

Hình 13: Giá mục tiêu

| Định giá theo phương pháp dòng tiền | |
|---------------------------------------|----------------|
| Giá trị hiện tại của dòng tiền | 34.183 |
| Giá trị hiện tại của giá trị cuối kỳ | 156.710 |
| Giá trị doanh nghiệp (tỷ đồng) | 190.892 |
| Trừ: Tổng nợ | (8.875) |
| Trừ: Lợi ích cổ đông thiểu số | (12.715) |
| Cộng: Tiền và tương đương tiền | 13.911 |
| Giá trị VCSH | 183.213 |
| Số lượng cổ phiếu (triệu) | 1.062 |
| Giá trị DN trên cổ phiếu (VND) | 172.466 |

Nguồn: VNDIRECT Research

Hình 14: Định giá DCF – tóm tắt dòng tiền tự do

| Dòng tiền thuần của DN (Tỷ đồng) | 2024 | 2025 | 2026F | 2027F | 2028F | 2029F | 2030F |
|--|--------------|--------------|--------------|--------------|---------------|---------------|---------------|
| LNTT | 9.004 | 7.765 | 8.426 | 9.630 | 10.650 | 11.231 | 11.767 |
| Cộng: lãi vay sau thuế | 262 | 396 | 351 | 324 | 330 | 339 | 339 |
| Trừ: thuế TNDN | (1.801) | (1.553) | (1.685) | (1.926) | (2.130) | (2.246) | (2.353) |
| LN trước lãi vay và sau thuế | 7.465 | 6.607 | 7.092 | 8.028 | 8.850 | 9.324 | 9.753 |
| Cộng: Khấu hao trong kỳ | 680 | 676 | 1.077 | 1.278 | 1.457 | 1.623 | 1.801 |
| (Tăng)/Giảm vốn lưu động | (202) | (132) | (62) | (139) | (184) | (122) | (108) |
| Trừ: Đầu tư tài sản | (514) | (1.185) | (1.356) | (1.395) | (1.275) | (1.335) | (1.305) |
| Dòng tiền thuần của DN | 7.429 | 5.966 | 6.751 | 7.773 | 8.848 | 9.489 | 10.141 |
| Kỳ chiết khấu | | | 1,00 | 2,00 | 3,00 | 4,00 | 5,00 |
| Lãi suất chiết khấu | | | 0,93 | 0,86 | 0,80 | 0,75 | 0,69 |
| Giá trị hiện tại của dòng tiền thuần DN | | | 6.273 | 6.711 | 7.099 | 7.074 | 7.025 |
| Giá trị hiện tại lũy kế của dòng tiền | | | | | | | 34.183 |
| Giá trị hiện tại của giá trị cuối kỳ | | | | | | | 156.710 |
| Lợi ích cổ đông thiểu số | 628 | 600 | 624 | 633 | 633 | 648 | 656 |
| Giá trị hiện tại | | | 580 | 546 | 508 | 483 | 455 |
| Giá trị hiện tại lũy kế của dòng tiền | | | | | | | 2.572 |
| Giá trị hiện tại của giá trị cuối kỳ | | | | | | | 10.143 |
| Giá trị hiện tại của lợi ích cổ đông thiểu số | | | | | | | 12.715 |

Nguồn: VNDIRECT Research, Bloomberg

Hình 15: So sánh doanh nghiệp cùng ngành (dữ liệu ngày 25/3/2026)

| Tên công ty | Quốc gia | Vốn hóa Tr USD | Lợi nhuận ròng | | Tỷ lệ Nợ/VCSH | ROE (%) | | P/E (x) | | P/E điều chỉnh TTM x |
|---|-----------------|-------------------|------------------|----------------|------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|----------------------------------|
| | | | 2025 (tr USD) | 2025 % svck | | TTM | 2026F | TTM | 2026F | |
| CTCP Hàng tiêu dùng Masan | Việt Nam | 7,184 | 256 | -14.6% | -11.2% | 46.4 | 48.9 | 28.4 | 23.4 | 28.4 |
| Indofood CBP Sukses Makmur Tbk PT | Indonesia | 4,900 | 447 | 1.4% | 26.7% | 12.7 | 18.6 | 13.7 | 8.9 | 18.1 |
| Samyang Foods Co Ltd | Hàn Quốc | 6,059 | 274 | 44.5% | 9.5% | 37.6 | 38.2 | 23.0 | 16.5 | 16.5 |
| House Foods Group Inc | Nhật Bản | 1,869 | 82 | -17.8% | -24.2% | 4.1 | 4.3 | 23.1 | 35.2 | 18.8 |
| Henan Shuanghui Investment & Development Co Ltd | Trung Quốc | 13,899 | 693 | -1.3% | -5.0% | 25.6 | 24.4 | 18.6 | 18.5 | 27.6 |
| Jonjee Hi-Tech Industrial & Commercial Holding Co Ltd | Trung Quốc | 2,033 | 124 | -19.8% | -0.43 | 13.2 | 9.6 | 20.0 | 25.1 | 29.7 |
| Century Pacific Food Inc | Philippines | 2,058 | 111 | 13.8% | 0.06 | 18.9 | 18.8 | 18.1 | 17.2 | 27.8 |
| Trung bình | | 5,136 | 288 | 3.5% | -0.1 | 18.7 | 19.0 | 19.4 | 20.2 | 23.1 |
| Trung vị | | 3,479 | 199 | 0.1% | 0.0 | 16.1 | 18.7 | 19.3 | 17.9 | 23.2 |

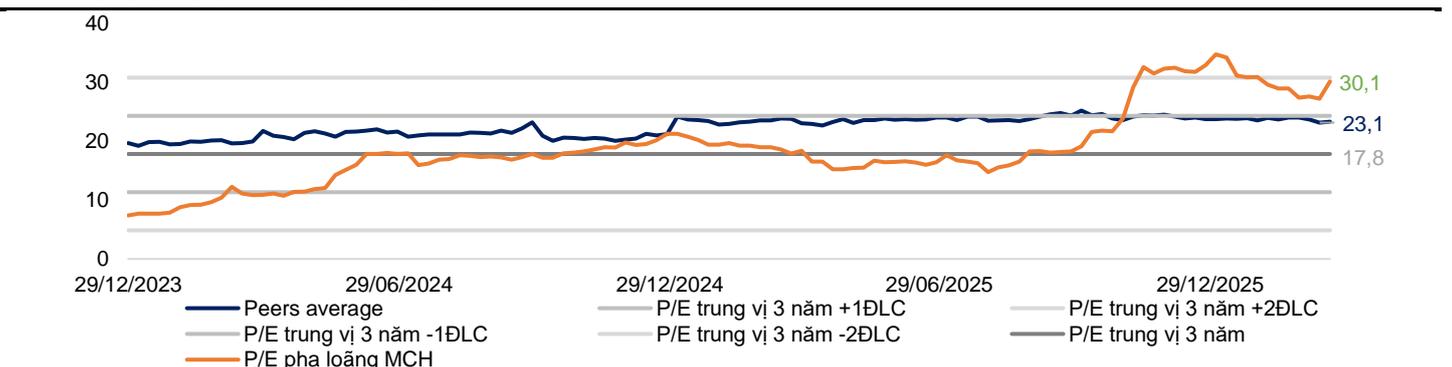
Nguồn: VNDIRECT Research, Bloomberg

Hình 16: Phân tích độ nhạy

| Tăng trưởng dài hạn | Chi phí vốn | | | | | | | |
|---------------------|-------------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|--|
| | 7,0% | 7,5% | 8,0% | 8,5% | 9,0% | 9,5% | 10,0% | |
| 2,0% | 169.000 | 163.000 | 157.000 | 152.000 | 148.000 | 144.000 | 140.000 | |
| 2,5% | 178.000 | 170.000 | 164.000 | 158.000 | 153.000 | 148.000 | 144.000 | |
| 3,0% | 190.000 | 180.000 | 172.000 | 165.000 | 159.000 | 153.000 | 149.000 | |
| 3,5% | 206.000 | 193.000 | 182.000 | 174.000 | 166.000 | 160.000 | 154.000 | |
| 4,0% | 228.000 | 210.000 | 196.000 | 185.000 | 175.000 | 168.000 | 161.000 | |

Nguồn: VNDIRECT Research

Hình 17: P/E 3 năm của MCH và các DN so sánh

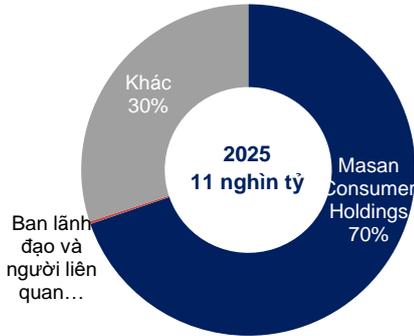


Nguồn: VNDIRECT Research, Bloomberg

Phụ lục 1: Tổng quan doanh nghiệp

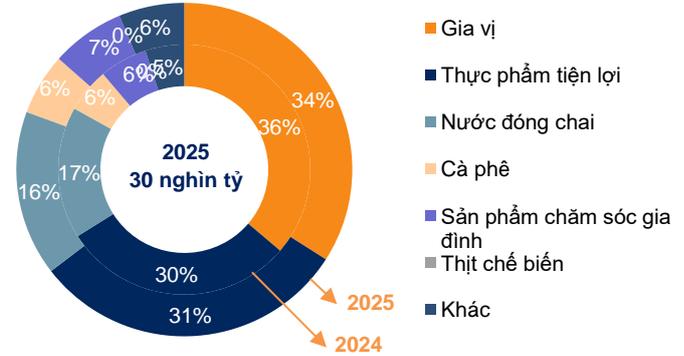
MCH là công ty con của Masan Consumer Holdings, một thành viên của MSN. Được thành lập từ năm 1996, MCH là một trong những công ty FMCG nội địa lớn nhất tại Việt Nam. Sau khi xây dựng vị thế vững chắc trong thị trường gia vị và mì ăn liền, MCH đã nhanh chóng mở rộng sang các mảng tương ớt, đồ uống, cà phê và ngành hàng HPC thông qua hoạt động M&A.

Hình 28: Cơ cấu cổ đông MCH



Nguồn: VNDIRECT Research, FiinPro-X

Hình 19: Cơ cấu doanh thu của MCH năm 2024-2025



Nguồn: VNDIRECT Research, Thông tin Doanh nghiệp

- MCH vận hành mạng lưới nhà máy sản xuất trên khắp Việt Nam, bao gồm Hà Nam, Bình Dương, Đồng Nai, Nghệ An và Quảng Ninh, đạt các chứng nhận tiêu chuẩn quốc tế như ISO, HACCP, FSSC và BRCGS.
- MCH sở hữu một trong những hệ thống phân phối nội địa sâu rộng nhất trong ngành FMCG tại Việt Nam, tiếp cận người tiêu dùng thông qua gần 420.000 điểm bán hàng đang hoạt động và 10.200 điểm bán MT trên toàn quốc, với độ phủ hộ gia đình đạt 98% theo Kantar Worldpanel.
- MCH xuất khẩu sang hơn 20 quốc gia, dẫn dắt bởi các sản phẩm nước mắm Nam Ngư và Chin-su, chủ yếu phục vụ cộng đồng người Việt tại Mỹ, Úc, Nhật Bản và châu Âu. Doanh thu xuất khẩu hiện chiếm dưới 5% tổng doanh thu.
- Chi tiết vui lòng tham khảo thêm báo cáo lần đầu của chúng tôi tại [đây](#).

Hình 20: Hệ thống thương hiệu do MCH quản lý



Nguồn: Website công ty, VNDIRECT Research

Phụ lục 2: Dự phóng tài chính

| Báo cáo kết quả kinh doanh | | | | | | |
|---------------------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| (Tỷ đồng) | 2022A | 2023A | 2024A | 2025F | 2026F | 2027F |
| Doanh thu thuần | 26.977 | 28.241 | 30.897 | 30.557 | 35.247 | 39.221 |
| Giá vốn hàng bán | (15.846) | (15.267) | (16.493) | (16.650) | (19.626) | (21.608) |
| Lợi nhuận gộp | 11.132 | 12.974 | 14.405 | 13.906 | 15.621 | 17.613 |
| Chi phí bán hàng | (4.527) | (5.328) | (5.904) | (5.749) | (6.863) | (7.692) |
| Chi phí quản lý | (901) | (926) | (976) | (1.020) | (1.166) | (1.307) |
| Lợi nhuận hoạt động kinh doanh | 5.703 | 6.721 | 7.525 | 7.137 | 7.593 | 8.614 |
| Khấu hao trong kỳ | 814 | 656 | 680 | 676 | 1.077 | 1.278 |
| EBITDA kinh doanh | 6.518 | 7.377 | 8.205 | 7.813 | 8.670 | 9.892 |
| Thu nhập tài chính | 935 | 1.854 | 1.801 | 1.102 | 1.234 | 1.373 |
| Chi phí tài chính | (385) | (538) | (378) | (557) | (488) | (458) |
| Thu nhập khác ròng | (23) | 4 | (8) | 0 | (7) | (9) |
| Thu nhập từ công ty liên kết | 13 | 59 | 65 | 83 | 95 | 110 |
| Lợi nhuận trước thuế | 6.243 | 8.099 | 9.004 | 7.765 | 8.426 | 9.630 |
| Thuế TNDN | (711) | (905) | (1.084) | (1.001) | (1.014) | (1.159) |
| Lợi nhuận ròng | 5,533 | 7,194 | 7,921 | 6,764 | 7,412 | 8,471 |

Bảng cân đối kế toán

| (Tỷ đồng) | <u>2022</u> | <u>2023</u> | <u>2024</u> | <u>2025</u> | <u>2026F</u> | <u>2027F</u> |
|-------------------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Tài sản | | | | | | |
| Tiền và các khoản tương đương tiền | 5.588 | 5.790 | 5.677 | 8.275 | 10.406 | 13.720 |
| Đầu tư ngắn hạn | 1.404 | 4.908 | 365 | 3.443 | 3.505 | 2.928 |
| Các khoản phải thu | 16.527 | 10.989 | 1.705 | 3.003 | 2.161 | 2.561 |
| Hàng tồn kho | 2.502 | 2.178 | 2.582 | 2.895 | 3.063 | 3.271 |
| Tài sản ngắn hạn khác | 72 | 56 | 64 | 149 | 112 | 112 |
| Tổng tài sản ngắn hạn | 26.092 | 23.922 | 10.394 | 17.765 | 19.247 | 22.592 |
| Thu từ cho vay dài hạn | - | - | 3.892 | 7.025 | 8.103 | 9.017 |
| Phải thu dài hạn khác | 193 | 9.338 | 6.472 | 51 | 19 | 14 |
| Tài sản cố định | 5.093 | 5.552 | 5.249 | 5.249 | 5.636 | 5.543 |
| Bất động sản đầu tư | 7 | 6 | 4 | - | 17 | 17 |
| Xây dựng cơ bản dở dang | 811 | 275 | 332 | 916 | 998 | 1.520 |
| Đầu tư dài hạn vào công ty liên kết | 249 | 295 | 347 | 416 | 505 | 609 |
| Tài sản dài hạn khác | 1.072 | 1.165 | 1.211 | 2.545 | 2.366 | 2.069 |
| Tổng tài sản dài hạn | 7.424 | 16.631 | 17.506 | 16.201 | 17.644 | 18.788 |
| Tổng tài sản | 33.517 | 40.553 | 27.900 | 33.966 | 36.891 | 41.380 |
| Nợ phải trả | - | - | - | - | - | - |
| Phải trả nhà cung cấp | 1.496 | 2.024 | 2.315 | 2.524 | 2.823 | 3.046 |
| Khách hàng tạm ứng | 58 | 66 | 88 | 136 | 113 | 127 |
| Thuế và các khoản phải trả Nhà nước | 226 | 593 | 620 | 516 | 636 | 654 |
| Phải trả người lao động | 1 | 0 | 0 | 0 | 0 | 3 |
| Chi phí trích trước | 1.521 | 2.385 | 2.436 | 2.207 | 2.592 | 2.908 |
| Phải trả khác | 106 | 164 | 46 | 61 | 109 | 119 |
| Vay ngắn hạn | 6.626 | 8.469 | 9.067 | 7.169 | 8.069 | 7.902 |
| Quỹ khen thưởng phúc lợi | 28 | 28 | 28 | 28 | 34 | 36 |
| Tổng nợ phải trả ngắn hạn | 10.061 | 13.729 | 14.600 | 12.642 | 14.376 | 14.796 |
| Phải trả dài hạn cho nhà cung cấp | 24 | 19 | 15 | 11 | 26 | 27 |
| Phải trả dài hạn khác | 32 | 30 | 31 | 30 | 38 | 42 |
| Vay dài hạn | 775 | 227 | 1.764 | 2.455 | 807 | 1.131 |
| Nợ thuế hoãn lại | 167 | 160 | 150 | 156 | 217 | 226 |
| Dự phòng phải trả dài hạn | 12 | 11 | 12 | 10 | 16 | 16 |
| Tổng nợ phải trả dài hạn | 1.010 | 448 | 1.972 | 2.662 | 1.104 | 1.442 |
| Tổng nợ phải trả | 11.071 | 14.177 | 16.572 | 15.304 | 15.480 | 16.238 |
| Vốn chủ sở hữu | - | - | - | - | - | - |
| Vốn góp | 7.275 | 7.275 | 7.356 | 10.676 | 10.728 | 10.781 |
| Thặng dư vốn cổ phần | 3.610 | 3.610 | 3.649 | 3.648 | 3.688 | 3.688 |
| Vốn khác của chủ sở hữu | (266) | (266) | (266) | (266) | (266) | (266) |
| Cổ phiếu quỹ | (995) | (995) | (995) | (995) | (995) | (995) |
| Chênh lệch tỷ giá hối đoái | 7 | 8 | 10 | 13 | 15 | 17 |
| Quỹ đầu tư phát triển | 23 | 23 | 23 | 23 | 23 | 23 |
| Lợi nhuận giữ lại | 12.263 | 16.124 | 923 | 4.962 | 7.594 | 11.261 |
| Lợi ích cổ đông thiểu số | 528 | 596 | 628 | 600 | 624 | 633 |
| Vốn chủ sở hữu | 22.446 | 26.376 | 11.328 | 18.662 | 21.411 | 25.142 |
| Tổng nguồn vốn | 33.517 | 40.553 | 27.900 | 33.966 | 36.891 | 41.380 |

Báo cáo lưu chuyển tiền tệ

| (Tỷ đồng) | 2022 | 2023 | 2024 | 2025 | 2026F | 2027F |
|--|----------------|----------------|-----------------|----------------|----------------|----------------|
| Lợi nhuận/(lỗ) trước thuế | 6.243 | 8.099 | 9.004 | 7.765 | 8.426 | 9.630 |
| Khấu hao và phân bổ | 814 | 656 | 680 | 676 | 1.077 | 1.278 |
| Các khoản dự phòng | 77 | 108 | 124 | 133 | 9 | 4 |
| Lãi/lỗ chênh lệch tỷ giá chưa thực hiện | (0) | 2 | 3 | 1 | 2 | 2 |
| (Lãi)/lỗ từ hoạt động đầu tư | (905) | (1.867) | (1.825) | (1.153) | (1.234) | (1.373) |
| Thuế thu nhập doanh nghiệp đã nộp | (1.398) | 1.526 | 259 | (187) | 299 | 223 |
| Các khoản chi khác từ hoạt động kinh doanh | 41 | 53 | 35 | (1.353) | (3) | (2) |
| Lưu chuyển tiền thuần từ hoạt động kinh doanh | (1.202) | (1.391) | 2.593 | (2.401) | 2.401 | - |
| Chi phí lãi vay đã trả | (294) | (497) | (366) | (488) | (439) | (405) |
| Thuế thu nhập doanh nghiệp đã nộp | (790) | (731) | (1.108) | (993) | (1.134) | (1.177) |
| Các khoản chi khác từ hoạt động kinh doanh | (5) | - | (0) | - | - | - |
| Lưu chuyển tiền thuần từ hoạt động kinh doanh | 2.484 | 6.256 | 9.227 | 2.132 | 9.467 | 8.251 |
| Chi mua sắm tài sản cố định và tài sản dài hạn khác | (1.243) | (573) | (514) | (1.185) | (1.356) | (1.395) |
| Thu từ thanh lý tài sản cố định | 4 | 4 | 8 | 10 | 5 | 5 |
| Cho vay, mua các công cụ nợ | (11.251) | (28.142) | (20.346) | (5.738) | (24.673) | (27.455) |
| Thu hồi cho vay | 2.014 | 20.140 | 30.583 | 928 | 22.891 | 26.439 |
| Đầu tư vào các đơn vị khác | - | - | - | 6.377 | - | - |
| Thu từ thoái vốn tại các đơn vị khác | 240 | - | - | (35) | - | - |
| Cổ tức và lãi tiền gửi nhận được | 964 | 1.483 | 1.743 | 735 | 1.234 | 1.373 |
| Lưu chuyển tiền thuần từ hoạt động đầu tư | (9.272) | (7.088) | 11.474 | 1.091 | (1.899) | (1.032) |
| Thu từ phát hành cổ phiếu | 95 | - | 119 | 3.320 | 93 | 53 |
| Thu từ đi vay | 19.834 | 22.928 | 25.063 | 23.309 | 24.722 | 27.373 |
| Trả nợ vay | (20.453) | (21.632) | (22.928) | (24.515) | (25.471) | (26.528) |
| Cổ tức đã trả | (114) | (262) | (23.070) | (2.742) | (4.780) | (4.804) |
| Lưu chuyển tiền thuần từ hoạt động tài chính | (638) | 1.034 | (20.816) | (628) | (5.437) | (3.907) |
| Tăng/(giảm) thuần tiền và tương đương tiền | (7.426) | 202 | (115) | 2.596 | 2.131 | 3.312 |
| Số dư đầu kỳ tiền và tương đương tiền | 13.013 | 5.588 | 5.790 | 5.677 | 8.275 | 10.406 |
| Ảnh hưởng của chênh lệch tỷ giá | 1 | 0 | 3 | 3 | (0) | 1 |
| Số dư cuối kỳ tiền và tương đương tiền | 5.588 | 5.790 | 5.677 | 8.275 | 10.406 | 13.720 |

Chỉ số tài chính

| | 2022 | 2023 | 2024 | 2025 | 2026F | 2027F |
|---|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Chỉ số định giá | | | | | | |
| EPS (VND) | 7.493 | 9.740 | 10.609 | 6.245 | 6.807 | 7.743 |
| BVPS (VND) | 31.305 | 36.786 | 15.625 | 17.655 | 20.155 | 23.550 |
| PE | 5,7 | 5,4 | 17,0 | 26,4 | 24,2 | 21,3 |
| 1-yr PEG | 0,0 | 0,2 | 1,9 | -0,6 | 2,7 | 1,6 |
| PS | 1,1 | 1,3 | 4,2 | 5,7 | 5,0 | 4,5 |
| PB | 1,4 | 1,4 | 11,6 | 9,3 | 8,2 | 7,0 |
| Lãi suất cổ tức | 0,0% | 8,5% | 17,8% | 2,2% | 2,7% | 2,7% |
| Tỉ lệ chi trả cổ tức | 0,0% | 44,8% | 290,4% | 38,9% | 64,5% | 56,7% |
| Chỉ số tăng trưởng | | | | | | |
| Doanh thu svck | -2,9% | 4,7% | 9,4% | -1,1% | 15,4% | 11,3% |
| Giá vốn hàng bán svck | -0,9% | -3,7% | 8,0% | 1,0% | 17,9% | 10,1% |
| Lợi nhuận gộp svck | -5,6% | 16,6% | 11,0% | -3,5% | 12,3% | 12,7% |
| Chi phí bán hàng và quản lý svck | -7,3% | 15,2% | 10,0% | -1,6% | 18,6% | 12,1% |
| EBIT svck | -3,9% | 17,8% | 12,0% | -5,2% | 6,4% | 13,4% |
| EBITDA svck | -0,3% | 23,7% | 9,6% | -13,5% | 14,1% | 14,8% |
| Tài sản svck | 11% | 21% | -31% | 22% | 9% | 12% |
| Vốn chủ sở hữu svck | 32,0% | 17,5% | -57,1% | 64,7% | 14,7% | 17,4% |
| EPS svck | 0,0% | 30,0% | 8,9% | -41,1% | 9,0% | 13,7% |
| Chỉ số lợi nhuận | | | | | | |
| Biên lợi nhuận gộp | 41,3% | 45,9% | 46,6% | 45,5% | 44,3% | 44,9% |
| Biên EBITDA | 23,5% | 27,8% | 27,8% | 24,3% | 24,1% | 24,9% |
| Biên lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh | 21,1% | 23,8% | 24,4% | 23,4% | 21,5% | 22,0% |
| Biên lợi nhuận ròng | 20,5% | 25,5% | 25,6% | 22,1% | 21,0% | 21,6% |
| EBITDA/Tổng tài sản | 18,9% | 19,4% | 30,8% | 21,9% | 23,0% | 23,6% |
| EBITDA/Vốn chủ sở hữu | 28,3% | 29,8% | 75,9% | 39,9% | 39,6% | 38,8% |
| ROAA | 17,4% | 19,4% | 23,1% | 21,9% | 20,9% | 21,6% |
| ROAE | 28,0% | 29,5% | 42,0% | 45,1% | 37,0% | 36,4% |
| Chỉ số hoạt động | | | | | | |
| Vòng quay tài sản cố định | 5,1 | 5,3 | 5,7 | 5,8 | 6,5 | 7,0 |
| Vòng quay tài sản | 0,8 | 0,8 | 0,9 | 1,0 | 1,0 | 1,0 |
| Vòng quay phải thu | 42,7 | 32,6 | 29,4 | 29,2 | 31,5 | 31,8 |
| Số ngày phải thu | 8,6 | 11,2 | 12,4 | 12,5 | 12,1 | 12,0 |
| Vòng quay hàng tồn kho | 6,7 | 6,5 | 6,9 | 6,1 | 6,5 | 6,6 |
| Số ngày hàng tồn kho | 54,8 | 55,9 | 52,8 | 60,0 | 58,8 | 57,1 |
| Vòng quay phải trả | 10,3 | 8,7 | 7,6 | 6,9 | 7,3 | 7,4 |
| Số ngày phải trả | 35,3 | 42,1 | 48,1 | 53,0 | 52,5 | 51,5 |
| Chu kỳ chuyển đổi tiền mặt | 28,0 | 25,1 | 17,1 | 19,5 | 18,5 | 17,6 |
| Chỉ số thanh toán | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Tỷ số thanh toán hiện hành | 2,6 | 1,7 | 0,7 | 1,4 | 1,3 | 1,5 |
| Tỷ số thanh toán nhanh | 2,3 | 1,6 | 0,5 | 1,2 | 1,1 | 1,3 |
| Tỷ lệ thanh toán tiền mặt | 0,7 | 0,8 | 0,4 | 0,9 | 1,0 | 1,1 |
| EBITDA/Tổng nợ | 0,6 | 0,6 | 0,5 | 0,5 | 0,5 | 0,6 |
| Chỉ số khả năng thanh toán dài hạn | | | | | | |
| Tỷ lệ thanh toán lãi vay | 18,6 | 13,8 | 23,0 | 14,4 | 17,3 | 21,3 |
| Tỷ lệ EBITDA/lãi vay | 20,7 | 16,2 | 26,3 | 15,0 | 19,3 | 24,1 |
| Tỷ suất sinh lời trên tiền mặt và đầu tư ngắn hạn | 0,6 | 0,1 | 0,3 | 0,3 | 0,3 | 0,5 |
| Lãi vay bình quân | 3,6% | 6,6% | 3,8% | 4,6% | 4,6% | 4,6% |
| Tỷ số nợ trên vốn chủ | 0,5 | 0,5 | 1,5 | 0,8 | 0,7 | 0,6 |
| Tỷ lệ nợ trên tổng tài sản | 0,3 | 0,3 | 0,6 | 0,5 | 0,4 | 0,4 |

KHUYẾN CÁO

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Khối Phân tích - Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT. Thông tin trình bày trong báo cáo dựa trên các nguồn được cho là đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Các nguồn tin này bao gồm thông tin trên sàn giao dịch chứng khoán hoặc trên thị trường nơi cổ phiếu được phân tích niêm yết, thông tin trên báo cáo được công bố của công ty, thông tin được công bố rộng rãi khác và các thông tin theo nghiên cứu của chúng tôi. VNDIRECT không chịu trách nhiệm về độ chính xác hay đầy đủ của những thông tin này.

Quan điểm, dự báo và những ước tính trong báo cáo này chỉ thể hiện ý kiến của tác giả tại thời điểm phát hành. Những quan điểm này không thể hiện quan điểm chung của VNDIRECT và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước.

Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các nhà đầu tư của Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT tham khảo và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Các nhà đầu tư nên có các nhận định độc lập về thông tin trong báo cáo này, xem xét các mục tiêu đầu tư cá nhân, tình hình tài chính và nhu cầu đầu tư của mình, tham khảo ý kiến tư vấn từ các chuyên gia về các vấn đề quy phạm pháp luật, tài chính, thuế và các khía cạnh khác trước khi tham gia vào bất kỳ giao dịch nào với cổ phiếu của (các) công ty được đề cập trong báo cáo này.

VNDIRECT không chịu trách nhiệm về bất cứ kết quả nào phát sinh từ việc sử dụng nội dung của báo cáo dưới mọi hình thức. Bản báo cáo này là sản phẩm thuộc sở hữu của VNDIRECT, người sử dụng không được phép sao chép, chuyển giao, sửa đổi, đăng tải lên các phương tiện truyền thông mà không có sự đồng ý bằng văn bản của VNDIRECT.

| HỆ THỐNG KHUYẾN NGHỊ CỦA VNDIRECT | |
|---|--|
| Khuyến nghị cổ phiếu | Definition: |
| KHẢ QUAN | Khả năng sinh lời của cổ phiếu từ 15% trở lên trong vòng 12 tháng tới. |
| TRUNG LẬP | Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -10% đến 15% trong vòng 12 tháng tới |
| KÉM KHẢ QUAN | Khả năng sinh lời của cổ phiếu thấp hơn -10% trong vòng 12 tháng tới. |
| Khuyến nghị đầu tư được đưa ra dựa trên khả năng sinh lời dự kiến của cổ phiếu, được tính bằng tổng của (i) chênh lệch phần trăm giữa giá mục tiêu và giá thị trường tại thời điểm công bố báo cáo, và (ii) tỷ suất cổ tức dự kiến. Trừ khi được nêu rõ trong báo cáo, các khuyến nghị đầu tư có thời hạn đầu tư là 12 tháng. | |
| Khuyến nghị ngành | Định nghĩa: |
| TÍCH CỰC | Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị tích cực, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền |
| TRUNG TÍNH | Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị trung bình, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền |
| TIÊU CỰC | Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị tiêu cực, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền |

Hoàng Việt Phương – Giám đốc Khối Nghiên cứu và Tư vấn đầu tư

Email: phuong.hoangviet@vndirect.com.vn

Phạm Thị Bích Ngọc – Trưởng phòng Tiêu dùng và Hàng không

Email: ngoc.phambich@vndirect.com.vn

Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT

Số 1 Nguyễn Thượng Hiền – Quận Hai Bà Trưng – Hà Nội

Điện thoại: +84 2439724568

Email: research@vndirect.com.vn

Website: <https://vndirect.com.vn>