

Ngành Hàng tiêu dùng

Báo cáo cập nhật

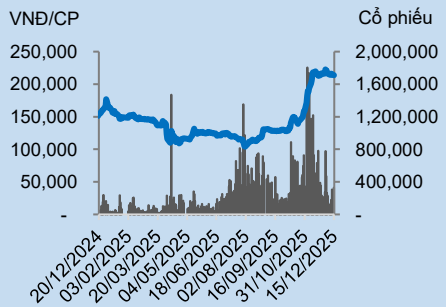
Tháng 12.2025

Khuyến nghị	NEUTRAL
Giá kỳ vọng (VNĐ/CP)	182.300
Giá thị trường (15/12/2025)	213.630
Lợi nhuận kỳ vọng	-14,7%

THÔNG TIN CỔ PHẦN

Sàn giao dịch	UPCOM
Khoảng giá 52 tuần	104.009-222.679
Vốn hóa	225.744 tỷ đồng
SL cổ phiếu lưu hành	1.056.705.358
KLGD bình quân 10 ngày	292.487
% sở hữu nước ngoài	15,37%
Room nước ngoài	50%
Giá trị cổ tức/cổ phần	9.500
Tỷ lệ cổ tức/thị giá	4,45%
Beta	1,40

BIẾN ĐỘNG GIÁ



	YTD	1T	3T	6T
MCH	25,3%	-1,6%	66,4%	71,8%
UPCOMIndex	24,7%	-1,2%	7,8%	17,8%

Chuyên viên phân tích

Nguyễn Hà Minh Anh

(84 24) 3928.8080 ext. 213

anhnhm@bvsc.com.vn

CTCP Hàng tiêu dùng Masan

Mã giao dịch: MCH

Reuters: MCH.HNO

Bloomberg: MCH VN

Thương hiệu mạnh bền bỉ, tái thiết hệ thống phân phối để bứt phá

Cập nhật KQKD Q3/2025. Doanh thu Q3/2025 và LNST lần lượt đạt 7.579 tỷ đồng và 1.698 tỷ đồng, giảm 5,9%yoy và -19,1%yoy. Kênh GT tiếp tục điều chỉnh trong bối cảnh (1) hộ kinh doanh dần thích ứng với chính sách thuế mới và (2) hoàn tất triển khai chiến lược bao phủ trực tiếp (Direct-Coverage) trong tháng 9/2025. Ngoài kênh GT (doanh thu -9,9%yoy), các kênh còn lại đều ghi nhận tăng trưởng dương 2 chữ số. Tăng trưởng âm của đa số các ngành hàng trong Q3/2025 đã giảm tốc so với quý liền trước, cho thấy nhu cầu từ kênh GT đang dần có sự phục hồi. BLNG Q3/2025 có sự suy giảm svck, tuy nhiên đã khả quan hơn quý trước nhờ BLNG của đa số các ngành hàng đều mở rộng qoq. Biên lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh (OPM) đi ngang, doanh thu tài chính giảm mạnh, gây áp lực lên BLNR. Lũy kế 9T2025, doanh thu và LNST đạt 21.281 tỷ đồng (-3,1%yoy) và 4.660 tỷ đồng (-16,1%yoy), hoàn thành 60-64% kế hoạch doanh thu cả năm.

Cập nhật thông tin chuyển sàn HOSE. Sở GDCK Hồ Chí Minh đã chấp nhận đăng ký niêm yết lần đầu của MCH vào ngày 07/11/2025. Ngày giao dịch cuối cùng trên sàn UPCOM sẽ vào ngày 17/12/2025, và ngày giao dịch đầu tiên trên HOSE là ngày 25/12/2025. Giá tham chiếu phiên chào sàn là 165.473 đồng/cp, theo giá tham chiếu bình quân 30 phiên giao dịch (08/10/2025-18/11/2025). Biên độ phiên chào sàn HOSE sẽ là +/-20%. Bên cạnh việc chuyển sàn, MCH dự kiến sẽ có hai đợt phát hành cổ phiếu trong năm 2026, bao gồm (1) sử dụng cổ phiếu quỹ để phát hành 10,9 triệu cổ phiếu cho cổ đông hiện hữu (tỷ lệ 10.000:103) và (2) phát hành 226,9 triệu cổ phiếu từ nguồn VCSH (tỷ lệ 10.000:2.147). Tổng cộng cả hai đợt phát hành bằng 22,5% tổng lượng cổ phiếu đang phát hành hiện tại.

Dự phóng năm 2025F. Dựa trên KQKD Q3/2025, BVSC hạ dự phóng Doanh thu và LNST-CĐTS năm 2025F của MCH lần lượt xuống mức 30.674 tỷ đồng và 6.760 tỷ đồng, lần lượt -0,7%yoy và -13,4%yoy. Chúng tôi hạ dự phóng của ngành hàng Gia vị, Thực phẩm tiện lợi, và Cà phê hòa tan nhằm phản ánh tác động lớn của chính sách thuế hộ kinh doanh và chiến lược bao phủ toàn diện.

Định giá và Khuyến nghị. Sử dụng phương pháp DCF và P/E, BVSC nâng giá mục tiêu của MCH lên mức **182.300 đồng/cp** đối với cổ phiếu MCH, tương ứng khuyến nghị **NEUTRAL**. Sau khi hoàn tất việc chuyển sàn, MCH có thể sớm vào rổ chỉ số VN-30 trong lần xét duyệt tháng 7/2026. Tuy nhiên, chúng tôi cho rằng câu chuyện chuyển sàn đã phản ánh một phần vào giá cổ phiếu trong thời gian qua, nâng mức định giá P/E lên mức cao so với lịch sử và so với các doanh nghiệp cùng ngành trong khu vực. Cụ thể, cổ phiếu MCH hiện đang giao dịch ở mức TTM P/E là 33 lần và 2025 P/E là 33,4 lần, cao hơn nhiều so với mức trung bình 2 năm là 18,4x và mức trung vị của các doanh nghiệp trong khu vực là 22,0 lần.

Cập nhật KQKD Q3/2025

Tăng trưởng âm của doanh thu giảm tốc so với của quý trước. Doanh thu Q3/2025 đạt 7.579 tỷ đồng, giảm 5,9%yoy. Kênh GT tiếp tục điều chỉnh trong bối cảnh hộ kinh doanh dần thích ứng với chính sách thuế mới. Đồng thời, MCH hoàn tất triển khai chiến lược bao phủ trực tiếp (Direct-Coverage) trong tháng 9/2025; chiến lược này đã tác động tới doanh thu do giảm phụ thuộc vào khâu bán sỉ. Ngoài kênh GT (doanh thu -9,9%yoy), các kênh còn lại đều ghi nhận tăng trưởng dương 2 chữ số. Các ngành hàng ghi nhận doanh thu tăng trưởng âm đều là các ngành hàng phụ thuộc nhiều vào kênh GT như Gia vị (-13,8%yoy), Thực phẩm tiện lợi (-5,3%yoy), Đồ uống (-0,4%yoy), và Cà phê (-20%yoy). Điểm tích cực là tăng trưởng âm của đa số các ngành hàng trong Q3/2025 đã giảm tốc so với quý liền trước, cho thấy nhu cầu từ kênh GT đang dần có sự phục hồi. Lũy kế 9T2025, doanh thu đạt 21.281 tỷ đồng, giảm 3,1%yoy, hoàn thành 60-64% kế hoạch doanh thu cả năm.

Mảng xuất khẩu (“Go Global”) có nhiều điểm sáng. Doanh thu xuất khẩu Q3/2025 và 9T2025 lần lượt +14,8%yoy và +27,7%yoy, dẫn dắt bởi ngành hàng Thực phẩm tiện lợi (+60,8%yoy) và Cà phê (+21,9%yoy). MCH tiếp tục đẩy mạnh việc xây dựng thương hiệu tại các thị trường châu Á; bên cạnh đó, sản phẩm của MCH đã có mặt tại 900 cửa hàng tại Úc và 32 cửa hàng tại Mỹ và Hàn Quốc. Trong tương lai, doanh nghiệp sẽ tiếp tục nâng cao sự hiện diện của thương hiệu Chinsu và Nam Ngư tại chuỗi bán lẻ nước ngoài, củng cố hình ảnh thương hiệu sản phẩm Việt Nam chất lượng tốt trong tiềm thức của người tiêu dùng nước bạn.

BLNG Q3/2025 có sự suy giảm svck, tuy nhiên đã khả quan hơn quý trước. BLNG Q3/2025 và 9T2025 đều đạt 45,6%, giảm lần lượt 1,1 và 1 điểm phần trăm yoy. Điểm tích cực là BLNG Q3/2025 đang có sự hồi phục nhẹ so với quý trước, chủ yếu ở các ngành hàng Gia vị (tăng 2,1 điểm phần trăm), Thực phẩm tiện lợi (tăng 0,5 điểm phần trăm), Cà Phê (tăng 1,6 điểm phần trăm), và HPC (tăng 1,6 điểm phần trăm). Điều này phần nào cho thấy cơ cấu sản phẩm khả quan và nhu cầu tiêu thụ đang có sự hồi phục

Biên lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh (OPM) đi ngang, doanh thu tài chính giảm mạnh, gây áp lực lên BLNR. OPM đạt 23% trong 9T2025 (giảm 0,4 điểm phần trăm yoy). Trong đó, chỉ số chi phí bán hàng và quản lý/doanh thu thuần giảm 0,7 điểm phần trăm nhờ MCH tiếp tục giảm thiểu sự phụ thuộc vào điểm bán lớn ở kênh GT. Doanh thu tài chính tiếp tục giảm mạnh so với 9T2025 do doanh nghiệp đã hoàn thành phân phối cổ tức bằng tiền mặt trong năm 2024. Tựu chung lại, LNST 9T2025 chỉ đạt 4.660 tỷ đồng (-16,1%yoy, hoàn thành 60-64% kế hoạch LNST cả năm 2025), phản ánh sự suy giảm từ cả hoạt động kinh doanh cốt lõi lẫn hoạt động tài chính.

(Đvt: tỷ đồng)	Q3/2025	%yoy	9T2025	%yoy	Diễn giải
Doanh thu	7.579	-5,9%	21.480	-3,0%	- Chính sách thuế mới đối với hộ kinh doanh nhỏ lẻ khiến các tiểu thương kênh GT giảm lượng nhập hàng hóa và giảm lượng hàng tồn kho. - Đồng thời, MCH hoàn tất triển khai chiến lược bao phủ trực tiếp (Direct-Coverage) trong tháng 9/2025. Trong ngắn hạn, chiến lược này đã tác động tới doanh thu do giảm phụ thuộc vào khâu bán sỉ. - Tuy kênh GT giảm 9,9%yoy, kênh MT, xuất khẩu, TMĐT và HORECA ghi nhận tăng trưởng tích cực lần lượt +12,5%yoy, 14,7%yoy, +60%yoy, và +71,6%yoy. - Hoàn thành 60-64% kế hoạch doanh thu cả năm 2025.
Gia vị	2.457	-13,8%	7.119	-7,1%	- Trong Q3/2025, suy giảm thu hẹp so với tốc độ ở Q2//2025 nhờ sự phục hồi ở sản phẩm Tương ớt (+11,1%yoy) và Khác (+8,8%yoy). - BLNG Q3/2025 giảm 1,9 điểm phần trăm yoy do thay đổi trong cơ cấu hàng bán. - Trong năm Q4/2025, chiến lược đối với ngành hàng Gia vị là (1) tiếp tục cải tiến nước mắm Nam Ngư, cả về sản phẩm và phân phối; (2) giới thiệu BST nước mắm di sản ra thị trường; (3) tiếp tục chiến lược cao cấp hóa Chinsu với sản phẩm nước mắm Chinsu 365; và (4) tái cơ cấu danh mục nước tương.
Thực phẩm tiện lợi	2.464	-5,3%	6.637	-4,1%	- Doanh thu Omachi tương đối khả quan trong Q3/2025 và 9T2025, lần lượt đạt tăng trưởng +2,8%yoy và +7,9%yoy, động lực đến từ phân khúc mới như mì trộn, tô và ly. Chiến lược bao phủ trực tiếp hỗ trợ Omachi duy trì kết quả khả quan ở kênh GT. - Ngược lại, Nhân hiệu Kokomi có phần kém khả quan hơn do điều chỉnh hàng tồn kho trong quá trình mở rộng phân phối trực tiếp. - BLNG Q3/2025 và 9T2025 lần lượt giảm 1,4 điểm phần trăm yoy và 2,9 điểm phần trăm yoy do MCH cải tiến công thức sản phẩm và bao bì. Một số cải tiến bao gồm chuyển đổi từ mở trừu (shortening) sang dầu cọ, nâng cấp bao bì. - Trong Q4/2025, chiến lược đối với ngành hàng Thực phẩm tiện lợi là đa dạng hóa sản phẩm cao cấp và nâng cao nhãn hiệu Omachi và tái tung sản phẩm đã cải tiến của nhãn hiệu Kokomi.
Cà Phê hòa tan	324	-20,0%	1.190	5,2%	- Doanh thu Q3/2025 suy giảm do tác động của nhu cầu suy giảm và chiến lược bao phủ trực tiếp. - BLNG Q3/2025 tăng 3,8 điểm phần trăm nhờ chiến lược định giá của MCH. - Chiến lược trong Q4/2025 đối với Cà phê hòa tan là mở rộng bao phủ đối với bao bì gói nhỏ của Vinacafe và tung ra sản phẩm Wake-Up mới.
Đồ uống	1.269	-0,4%	3.577	-7,5%	- Doanh thu Q3/2025 đi ngang so với cùng kỳ, trong đó Wake-Up 247 ghi nhận tăng trưởng +2,2%yoy. - BLNG Q3/2025 duy trì mức tương đương với cùng kỳ; BLNG 9T2025 suy giảm do sản lượng tiêu thụ giảm và cơ cấu hàng bán kém khả quan ở 1H2025. - Trong Q4/2025, chiến lược đối với ngành hàng Đồ uống là ra mắt sản phẩm BUPNON Tea365 mới.
HPC	571	22,0%	1.475	12,3%	- Chante tiếp tục là động lực tăng trưởng chính của ngành hàng này, ghi nhận doanh thu ở mức +83,9%yoy trong Q3/2025. - Dòng sản phẩm nước giặt pha khúc tiết kiệm Homey đã được tung ra thị trường trogn Q3, mang về 40 tỷ đồng doanh thu. - Ngược lại, NET tiếp tục ghi nhận tăng trưởng âm trong quý này (-16,5%yoy) do cần thời gian thích nghi với hệ thống phân phối mới. Điểm tích cực là tốc độ suy giảm đã thấp hơn so với quý trước. - BLNG Q3/2025 tăng trưởng mạnh +8 điểm phần trăm nhờ tăng trưởng sản lượng và cơ cấu hàng bán khả quan. - Chiến lược trong Q4/2025 bao gồm (1) tiếp tục chiến lược đưa Chante vào kênh GT; và (2) ra mắt sản phẩm mới của nhãn hiệu NET.
Biên lợi nhuận gộp	45,3%	-1,1 điểm phần trăm	45,2%	-1 điểm phần trăm	- BLNG Q3/2025 có sự suy giảm svck, tuy nhiên đã khả quan hơn quý trước.
Lợi nhuận gộp	3.430	-8,2%	9.699	-5,2%	

Chi phí bán hàng + quản lý

(1.630) -7,1% (4.794) -5,9%

- Tỷ lệ Chi phí bán hàng + quản lý/Doanh thu thuần Q3/2025 là 21,7%, giảm so với cả quý trước và cùng kỳ năm ngoái; đạt mức 22,5% cho 1H2025, giảm so với mức 23,2% cùng kỳ năm ngoái.
- Chiến lược bao phủ trực tiếp giúp MCH tiếp tục giảm thiểu sự phụ thuộc vào các điểm bán lớn ở kênh GT, hướng tới kiểm soát chi phí bán hàng hiệu quả hơn trong dài hạn.

LN từ HĐKD 1.800 -9,1% 4.904 -4,5%

Doanh thu tài chính 269 -42,9% 794 -42,1%

Chi phí tài chính (140) 56,6% (423) 68,5%

Lợi nhuận khác (3) -8,5% (5) N/a

LNTT 1.948 -18,0% 5.332 -15,4%

LNST 1.698 -18,9% 4.660 -16,1%

LNST sau CĐTS 1.676 -19,1% 4.588 -16,2%

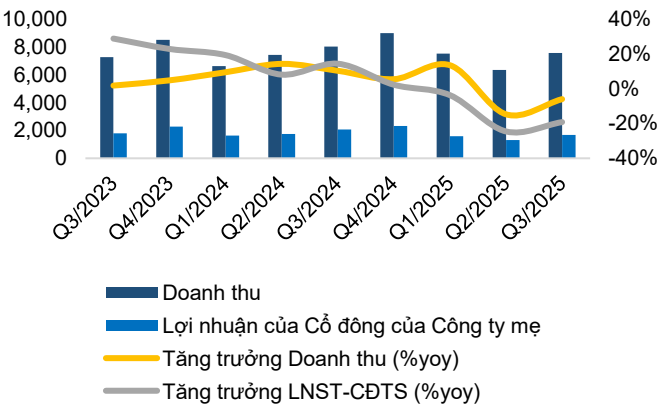
- Sụt giảm sau khi hoàn thành phân phối cổ tức bằng tiền mặt trong năm 2024 (tỷ lệ cổ tức/cổ phiếu là 323%, so với quá khứ là 45%).

- Chi phí lãi vay đã ở mức cao hơn cùng kỳ từ Q4/2024 tới nay do doanh nghiệp gia tăng vay dài hạn.

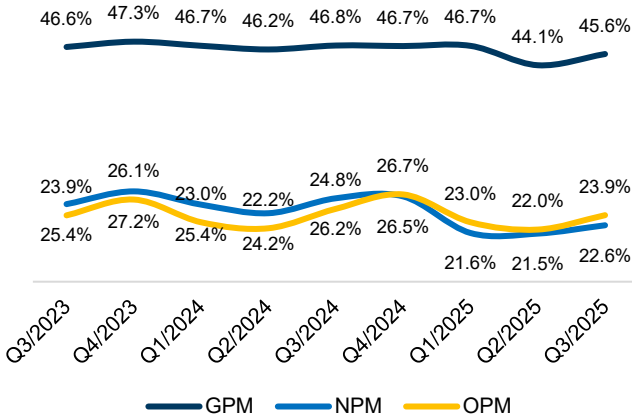
- LNST 9T2025 ghi nhận tăng trưởng âm do cả HĐKD cốt lõi và hoạt động tài chính kém khả quan.

- Hoàn thành 60-64% kế hoạch LNST cả năm 2025.

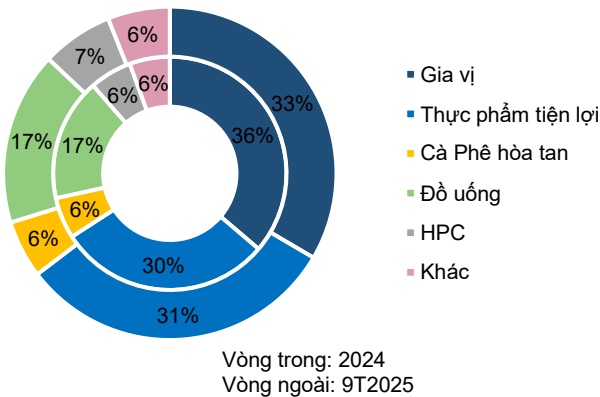
Đà giảm của KQKD đã chậm lại trong Q3/2025 (đvt: tỷ đồng)



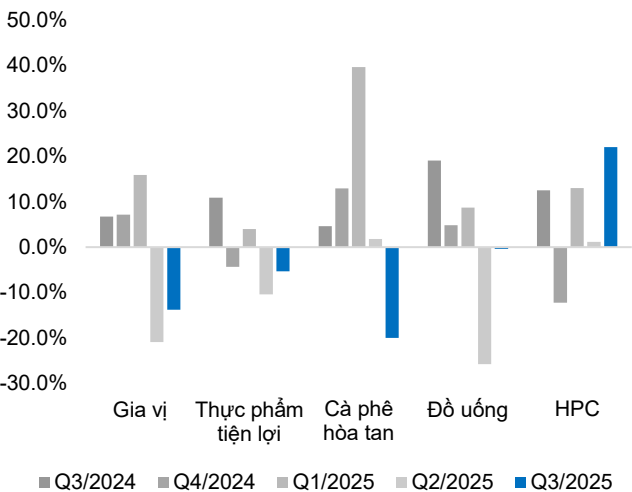
GPM và OPM cải thiện so với quý trước



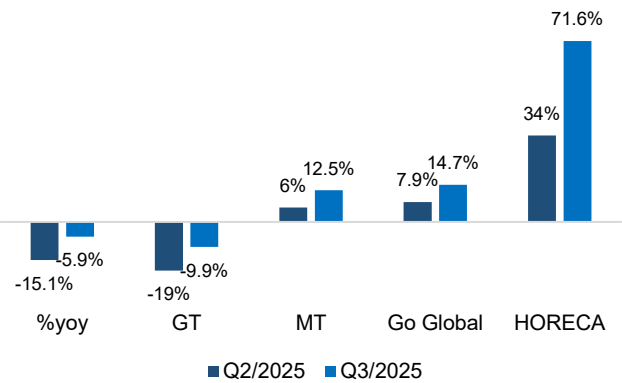
Cơ cấu doanh thu, theo ngành hàng



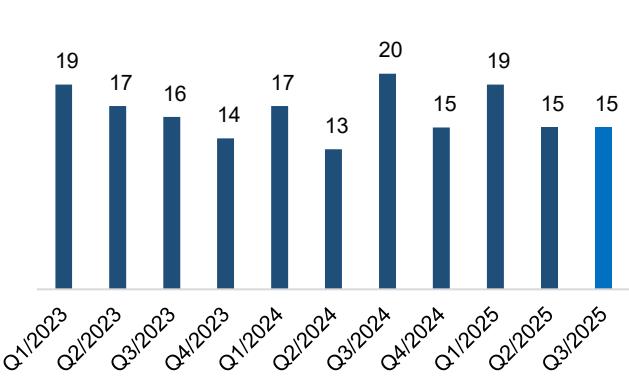
Tăng trưởng %yoy của MCH, theo ngành hàng



Tăng trưởng âm ở kênh GT chậm lại so với quý trước; các kênh còn lại ghi nhận tăng trưởng khả quan



Số ngày HTK Q3/2025 vẫn ở mức thấp trong giai đoạn thích nghi với chính sách thuế mới



Nguồn: MCH

Cập nhật thông tin chuyển sàn HOSE

Sở GDCK Hồ Chí Minh đã chấp nhận đăng ký niêm yết lần đầu của MCH vào ngày 07/11/2025. Ngày giao dịch cuối cùng trên sàn UPCOM sẽ vào ngày 17/12/2025, và ngày giao dịch đầu tiên trên HOSE là ngày 25/12/2025. Giá tham chiếu phiên chào sàn là 165.473 đồng/cp, theo giá tham chiếu bình quân 30 phiên giao dịch (08/10/2025-18/11/2025). Biên độ phiên chào sàn HOSE sẽ là +/-20%.

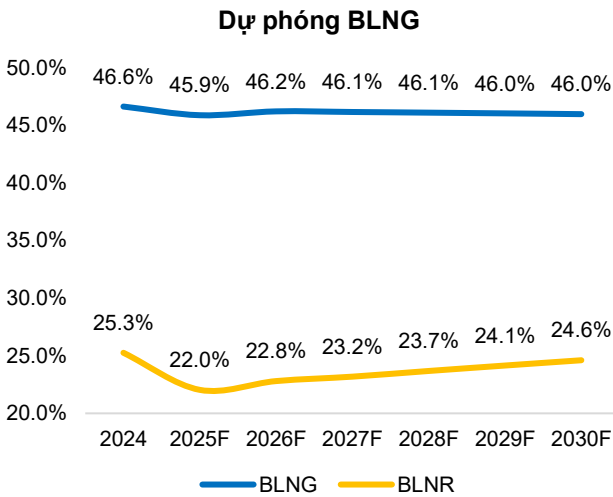
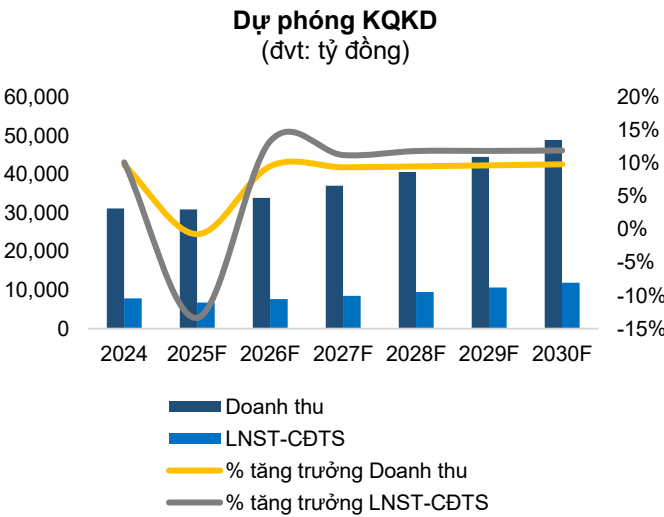
Bên cạnh việc chuyển sàn, MCH dự kiến sẽ có hai đợt phát hành cổ phiếu trong năm 2026, bao gồm (1) sử dụng cổ phiếu quỹ để phát hành 10,9 triệu cổ phiếu cho cổ đông hiện hữu (tỷ lệ 10.000:103); và (2) phát hành 226,9 triệu cổ phiếu từ nguồn VCSH (tỷ lệ 10.000:2.147). Tổng cộng cả hai đợt phát hành bằng 22,5% tổng lượng cổ phiếu đang phát hành hiện tại.

Cập nhật dự phóng KQKD

Dựa trên KQKD Q3/2025, BVSC hạ dự phóng Doanh thu và LNST-CĐTS năm 2025F của MCH lần lượt xuống mức 30.674 tỷ đồng và 6.760 tỷ đồng, lần lượt -0,7%yoy và -13,4%yoy. Chúng tôi tổng hợp các giả định chính như sau:

(Đvt: tỷ đồng)	2024	2025F cũ	%yoy	2025F mới	%yoy	2026F	%yoy	Diễn giải
Doanh thu	31.155	32.100	3,0%	30.931	-0,7%	33.883	30.931	- Hoàn thành 92% kế hoạch kịch bản cơ sở, 87% kế hoạch kịch bản tích cực.
Doanh thu thuần	30.897	31.834	3,0%	30.674	-0,7%	33.602	30.674	- Hạ dự phóng do KQKD 9T2025 thấp hơn kỳ vọng, tác động lớn của chính sách thuế hộ kinh doanh và chiến lược bao phủ trực tiếp. - Hạ dự phóng năm 2025F do kết quả Q3/2025 thấp hơn kỳ vọng.
Gia vị	11.195	11.508	2,8%	10.635	-5,0%	11.486	10.635	- Dự phóng Doanh thu Q4/2025 đi ngang - 0,3%yoy, tiếp tục sự hồi phục nhẹ đã xuất hiện từ Q3/2025

Thực phẩm tiện lợi	9.152	9.472	3,5%	9.060	-1,0%	9.785	9.060	- Hạ dự phóng năm 2025F do kết quả Q3/2025 thấp hơn kỳ vọng. - Dự phóng Doanh thu Q4/2025 +8,1%yoy, phần lớn đến từ sự bền bỉ của nhãn hiệu Omachi.
Cà phê hòa tan	1.769	1.946	10,0%	1.857	5,0%	2.043	1.857	- Hạ dự phóng năm 2025F do kết quả Q3/2025 thấp hơn kỳ vọng. - Dự phóng Doanh thu Q4/2025 +4,6%yoy, tăng trưởng dương trở lại nhờ việc tung ra sản phẩm mới.
Đồ uống	5.249	5.092	-3,0%	5.092	-3,0%	5.550	5.092	- Không thay đổi dự phóng - Dự phóng Doanh thu Q4/2025 +8,9%yoy.
HPC	1.809	1.920	6,1%	2.048	13,2%	2.359	2.048	- Nâng dự phóng nhờ kết quả Q3/2025 khả quan hơn kỳ vọng. - Dự phóng Doanh thu Q4/2025 +16%yoy, tiếp tục khả quan khi tiếp tục chiến lược quảng bá Chante qua kênh GT.
Lợi nhuận gộp	14.405	14.657	1,8%	14.070	-2,3%	15.525	14.070	
BLNG	46,6%	46,0%	-0,6 điểm phần trăm	45,9%	-0,8 điểm phần trăm	46,2%	45,9%	BLNG giảm nhẹ do (1) điều chỉnh giảm doanh thu của ngành hàng có BLNG cao như Gia vị; và (2) ra mắt một số sản phẩm mới.
Chi phí bán hàng + quản lý	(6.880)	(7.146)	3,9%	(6.859)	-0,3%	(7.433)	(6.859)	Tỷ lệ Chi phí bán hàng & quản lý/Doanh thu thuần duy trì ở mức 22%, phản ánh việc chiến lược tối ưu hệ thống phân phối vẫn đang trong giai đoạn đầu và cần thêm thời gian để hiện thực hóa hiệu quả.
EBITDA	8.179	8.226	0,6%	7.941	-2,9%	8.857	7.941	
Doanh thu tài chính	1.801	1.127	-37,4%	1.112	-38,3%	1.237	1.112	Doanh thu tài chính suy giảm mạnh do nguồn tiền/đầu tư sinh lời/cho vay có lãi giảm mạnh sau khi hoàn thành nghĩa vụ cổ tức năm 2024.
Chi phí tài chính	-378	-598	58,2%	-591	56,4%	-555	-591	
LNTT	9.004	8.102	-10,0%	7.806	-13,3%	8.848	7.806	
LNST	7.921	7.127	-10,0%	6.867	-13,3%	7.783	6.867	Hoàn thành 94% kế hoạch kịch bản cơ sở, 88% kế hoạch kịch bản tích cực.
LNST-CĐTS	7.803	7.003	-10,3%	6.760	-13,4%	7.661	6.760	
EPS	10.769	6.661		6.397		7.250	6.397	



Định giá và Khuyến nghị

Sử dụng phương pháp DCF và P/E, BVSC nâng giá mục tiêu của MCH lên mức **182.300 đồng/cp** đối với cổ phiếu MCH, tương ứng khuyến nghị **NEUTRAL**. Sau khi hoàn tất việc chuyển sàn, MCH có thể sớm vào sổ chỉ số VN-30 trong lần xét duyệt tháng 7/2026. Tuy nhiên chúng tôi cho rằng câu chuyện chuyển sàn đã phản ánh một phần vào giá cổ phiếu trong thời gian qua, nâng mức định giá P/E lên mức cao so với lịch sử và so với các doanh nghiệp cùng ngành trong khu vực. Cụ thể, cổ phiếu MCH hiện đang giao dịch ở mức TTM P/E là 33 lần và 2025 P/E là 33,4 lần, cao hơn nhiều so với mức trung bình 2 năm là 18,4x và mức trung vị của các doanh nghiệp trong khu vực là 22,0 lần.

Phương pháp	% tỷ lệ	Giá (đồng/cp)
DCF 2025-2030	50%	146.800
P/E 2026 @ 30x	50%	217.500
Giá mục tiêu		182.300
Giá đóng cửa ngày 15/12/2025		213.630
Upside		-14,7%
2025 PE @ Giá mục tiêu		28,5x
2025 PE @ Giá đóng cửa		33,4x

So sánh các doanh nghiệp cùng ngành trong khu vực

Doanh nghiệp	Vốn hóa (triệu đồng)	P/E (x)	ROA (%)	ROE (%)	Tỷ lệ trả cổ tức 12 tháng gần nhất (%)
Trung vị (48 doanh nghiệp)	42.411.944	22,0	7,2	13,5	2,8
GRUPO NUTRESA SA	835.568.377	98,92	5,16	17,05	N/a
INNER MONGOLIA YILI INDUS-A	680.939.582	22,73	5,28	14,24	4,23
HENAN SHUANGHUI INVESTMENT-A	346.069.403	18,02	13,04	25,61	5,23
ALMARAI CO	310.705.686	18,09	6,42	12,55	2,26
MASAN CONSUMER CORP	225.743.966	32,01	17,82	44,29	4,4
REMGRO LTD	157.994.511	12,74	2,34	2,87	3,06
INDOFOOD CBP SUKSES MAKMUR T	152.830.539	16,02	4,71	12,65	3,01
ANGEL YEAST CO LTD-A	133.608.968	24,01	6,58	13,52	1,33
TIGER BRANDS LTD	95.812.816	17,76	14,25	21,69	6,43
INDOFOOD SUKSES MAKMUR TBK P	93.926.330	7,67	3,79	11,47	4,13
AWL AGRI BUSINESS LTD	92.882.657	26,1	5,8	13,81	N/a
WEILONG DELICIOUS GLOBAL HOL	89.851.700	19,66	14,02	18,3	4,7
FRASER & NEAVE HOLDINGS BHD	82.688.850	25,26	9,17	13,67	1,8
CISARUA MOUNTAIN DAIRY PT TB	70.784.875	22,82	23,77	29,01	4,42
UNIVERSAL ROBINA CORP	63.460.000	11,82	6,49	10,16	6,32
CENTURY PACIFIC FOOD INC	61.984.101	20,32	11,29	18,9	2,81
NEW HOPE DAIRY CO LTD-A	57.141.358	22,42	7,38	20,48	2,81
CHONGQING FULING ZHACAI-A	55.927.920	18,58	8,6	9,18	3,24
AVI LTD	55.175.354	14,17	23,35	43,65	6,06
BIKAJI FOODS INTERNATIONAL L	53.948.155	92,55	11,58	15,44	0,13
THAI PRESIDENT FOODS PCL	53.401.858	16,08	7,95	11,52	2,61

Báo cáo cập nhật MCH

SHANGHAI MILKGROUND FOOD -A	52.565.837	68,55	2,53	4,54	N/a
JONJEE HIGH-TECH INDUSTRIA-A	49.534.981	18,93	8,97	13,17	2,46
ALICORP S.A.-COMUN	42.822.145	10,95	3,27	20,21	7,66
BRIGHT DAIRY & FOOD CO LTD-A	42.001.742	16,31	3,02	7,62	1,96
LOTUS HOLDINGS CO LTD	38.901.022	34,9	8,88	16,03	N/a
SHANDONG YISHENG LIVESTOCK-A	34.455.768	38,57	3,26	5,43	3
NESTLE PAKISTAN LTD	34.202.854	22,09	18,2	86,46	4,12
FARM FRESH BHD	32.861.458	41,24	8,67	17,32	0,37
CHENG DE LOLO CO LTD-A	32.715.454	14,32	14,79	18,82	3,5
JIANGSU HENGSHUN VINEGAR I-A	32.681.003	58,52	3,6	4,46	1,26
BEIJING SANYUAN FOODS CO-A	31.970.482	45,87	2	3,62	0,21
TOLY BREAD CO LTD-A	31.300.673	21,77	5,32	7,5	2,48
JINZI HAM CO LTD-A	29.337.905	144,92	2,05	2,09	0,46
JUEWEI FOOD CO LTD-A	28.285.422	113,93	0,8	1,06	2,64
NESTLE NIGERIA PLC	26.446.988	15,85	10,46		N/a
JIANGXI HUANGSHANGHUANG GR-A	24.734.592	105,96	1,76	2,25	0,93
HONGMIAN ZHIHUI SCIENCE AND	22.548.698	11,68	14,51	30,74	N/a
SHANGHAI BRIGHT MEAT GROUP-A	22.269.647	1023	0,02	0,05	1,1
GARUDAFOOD PUTRA PUTRI JAYA	20.973.292	21,99	7,11	16,61	2,64
BALADNA	20.713.232	7,91	8,1	16,52	N/a
SDIC ZHONGLU FRUIT JUICE -A	19.611.411	92,27	2,68	6,26	N/a
JIANGXI SUNSHINE DAIRY CO -A	17.109.055	39,34	7,82	8,27	1,11
WENZHOU YUANFEI PET TOYS P-A	16.857.492	25,49	10,08	12,96	0,63
JUHAYNA FOOD INDUSTRIES	15.486.926	17,79	10,13	23,35	4,05
LYDIA YESIL ENERJI KAYNAKLAR	15.479.396	12,45	75,18	101,15	N/a
KIDO GROUP CORP	15.069.928	199,85	0,59	1,12	N/a
SALIM IVOMAS PRATAMA TBK PT	14.073.389	4,12	5,78	11,44	3,48

Nguồn: Bloomberg

CHỈ SỐ TÀI CHÍNH DỰ BÁO

Kết quả kinh doanh				
(Đơn vị: tỷ đồng)	2023	2024	2025F	2026F
Doanh thu thuần	28.241	30.897	30.674	33.602
Giá vốn	(15.267)	(16.493)	(16.604)	(18.077)
Lợi nhuận gộp	12.974	14.405	14.070	15.525
Doanh thu tài chính	1.854	1.801	1.112	1.237
Chi phí tài chính	(538)	(378)	(591)	(555)
Lợi nhuận sau thuế	7.194	7.921	6.867	7.783

Bảng cân đối kế toán				
(Đơn vị: tỷ đồng)	2023	2024	2025F	2026F
Tiền & khoản tương đương tiền	5.790	5.677	5.370	6.048
Các khoản phải thu ngắn hạn	10.989	1.705	5.534	5.680
Hàng tồn kho	2.178	2.582	2.600	2.830
Tài sản cố định hữu hình	5.552	5.249	5.251	5.220
Các khoản đầu tư tài chính dài hạn	295	347	399	451
Tổng tài sản	40.553	27.900	30.074	33.834
Nợ ngắn hạn	8.469	9.067	6.948	7.892
Nợ dài hạn	227	1.764	2.200	1.700
Vốn chủ sở hữu	26.376	11.328	15.175	18.203
Tổng nguồn vốn	40.553	27.900	30.074	33.834

Chỉ số tài chính				
Chỉ tiêu	2023	2024	2025F	2026F
Chỉ tiêu tăng trưởng				
Tăng trưởng doanh thu	4,5%	9,7%	-0,7%	9,5%
Tăng trưởng lợi nhuận sau thuế	30,0%	10,1%	-13,3%	13,3%
Chỉ tiêu sinh lời				
Lợi nhuận gộp biên	45,9%	46,6%	45,9%	46,2%
Lợi nhuận thuần biên	25,5%	25,6%	22,4%	23,2%
ROA	19,1%	22,8%	23,3%	24,0%
ROE	27,5%	72,9%	46,8%	44,2%
Chỉ tiêu cơ cấu vốn				
Tổng nợ/Tổng tài sản	21,4%	38,8%	30,4%	28,4%
Tổng nợ/Tổng vốn chủ sở hữu	33,0%	95,6%	60,3%	52,7%
Chỉ tiêu trên mỗi cổ phần				
EPS (đồng/cổ phần)	9.888	10.769	6.397	7.250
Giá trị sổ sách (đồng/cổ phần)	35.978	14.766	13.666	16.416

TUYÊN BỐ TRÁCH NHIỆM

Tôi, chuyên viên **Nguyễn Hà Minh Anh** xin khẳng định hoàn toàn trung thực và không có động cơ cá nhân khi thực hiện báo cáo này. Báo cáo được hoàn thành trên cơ sở khách quan độc lập. Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo này được thu thập từ những nguồn tin cậy. Tuy nhiên, **tôi** không đảm bảo tính đầy đủ cũng như không kiểm chứng được hết những thông tin nêu trên. Các quan điểm, nhận định trong báo cáo này chỉ là quan điểm khách quan của cá nhân **tôi** mà không hàm ý chào bán, lôi kéo nhà đầu tư mua, bán hay nắm giữ chứng khoán. Báo cáo chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin và nhà đầu tư chỉ nên sử dụng báo cáo phân tích này như một nguồn tham khảo. **Cá nhân tôi** cũng như **Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt** sẽ không chịu bất kỳ trách nhiệm nào trước nhà đầu tư về những tổn thất có thể xảy ra, thua lỗ khi đầu tư. **Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt** và **tôi** cũng không chịu bất kỳ trách nhiệm về những thông tin chưa chính xác về doanh nghiệp.

Báo cáo này là một phần tài sản của Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt, tất cả những hành vi sao chép, trích dẫn một phần hay toàn bộ báo cáo này phải được sự đồng ý của Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt.

Hệ thống nhận định của BVSC được đưa ra dựa trên mức tăng/giảm tuyệt đối của giá cổ phiếu hiện tại so với giá mục tiêu, xác định bằng công thức (giá mục tiêu - giá hiện tại)/giá hiện tại. Trừ khi có nhận định khác, những nhận định đầu tư chỉ có giá trị trong vòng 12 tháng.

Các nhận định	Định nghĩa
OUTPERFORM	Tổng lợi nhuận nắm giữ cổ phiếu kỳ vọng trong 12 tháng tới dự báo sẽ trên +15%
NEUTRAL	Tổng lợi nhuận nắm giữ cổ phiếu kỳ vọng trong 12 tháng tới dự báo sẽ từ -15% đến +15%
UNDERPERFORM	Tổng lợi nhuận nắm giữ cổ phiếu kỳ vọng trong 12 tháng tới dự báo sẽ dưới -15%

LIÊN HỆ

Khối Phân tích và Tư vấn đầu tư - Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt

Phạm Tiến Dũng

Giám đốc khối

dungpt@bvsc.com.vn

Lưu Văn Lương

Phó Giám đốc khối

luonglv@bvsc.com.vn

Nguyễn Chí Hồng Ngọc

Phó Giám đốc khối

ngocnch@bvsc.com.vn

Nguyễn Đức Hoàng, CFA

Ngân hàng, Bảo hiểm

hoangnd@bvsc.com.vn

Trương Sỹ Phú, CFA

Hàng tiêu dùng, CNTT

phuts@bvsc.com.vn

Trần Xuân Bách

Phân tích kỹ thuật

bachtx@bvsc.com.vn

Trần Phương Thảo

Bất động sản, Khu công nghiệp

thaotp@bvsc.com.vn

Tôn Nữ Nhật Minh, ACCA

Dược phẩm, Hóa chất cơ bản, Thép

minhtnn@bvsc.com.vn

Hoàng Thị Minh Huyền

Chuyên viên vĩ mô

huyenhtm@bvsc.com.vn

Nguyễn Hà Minh Anh

Nông nghiệp, Hàng tiêu dùng

anhnhm@bvsc.com.vn

Nguyễn Việt Dân

Cảng biển, Vận tải biển

dannv@bvsc.com.vn

Nguyễn Hồng Hoa

Chiến lược thị trường

hoanh@bvsc.com.vn

Trần Tuấn Dương, CFA

Năng lượng, Chứng khoán, Xây dựng

duongtt@bvsc.com.vn

Lương Ngọc Tuấn Dũng, CFA

Bán lẻ, Hàng tiêu dùng

dunglnt@bvsc.com.vn

Nguyễn Đăng Thành

Dầu khí, Hàng không

thanhdn@bvsc.com.vn

Nguyễn Minh Khôi

Vật liệu xây dựng

khoinm@bvsc.com.vn



Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt

Trụ sở chính:

- 08 Lê Thái Tổ, P. Hoàn Kiếm, Hà Nội
- Tel: (84 24) 3 928 8080

Chi nhánh:

- Tầng 8, 233 Đồng Khởi, P. Sài Gòn, Tp. HCM
- Tel: (84 28) 3 914 6888