

CTCP Hàng tiêu dùng Masan (MCH)

KHẢ QUAN +17,9%

Ngành	FMCG
Ngày báo cáo	09/09/2026
Giá hiện tại	142.600 VND
Giá mục tiêu gần nhất	181.700 VND
Giá mục tiêu	163.000 VND
TL tăng	+14,3%
Lợi suất cổ tức	3,6%
Tổng mức sinh lời	+17,9%

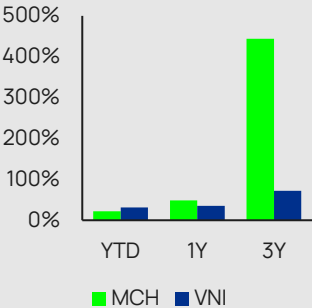
GT vốn hóa	186,7 nghìn tỷ đồng
Room KN	86,8 nghìn tỷ đồng
GTGD/ngày (30n)	21,0 tỷ đồng
Cổ phần Nhà nước	0%
SL cổ phiếu lưu hành	1.307 tr
Pha loãng	1.307 tr

	MCH	VNI
P/E (trượt)	26,2x	14,1x
P/B (ht)	9,8x	2,0x
ROE	39,4%	16,1%
ROA	21,6%	2,4%

Tổng quan Công ty

CTCP Hàng tiêu dùng Masan (MCH) là nhà sản xuất hàng tiêu dùng nhanh (FMCG) hàng đầu tại Việt Nam. Công ty sản xuất gia vị (50% thị phần), thực phẩm tiện lợi (20%), đồ uống không cồn (3%), cà phê (14%) và chăm sóc gia đình & cá nhân (hóa mỹ phẩm - HPC, 4%). MCH còn sở hữu mạng lưới phân phối rộng khắp cả nước ở cả kênh thương mại truyền thống (GT) và hiện đại (MT).

Diễn biến giá cổ phiếu



Tỷ đồng	2025	2026F	2027F	2028F
Doanh thu	30.557	34.593	38.605	43.151
% YoY	-1,1%	13,2%	11,6%	11,8%
LN từ HĐKD	-5,2%	12,3%	12,9%	13,6%
% YoY	-5,2%	12,3%	12,9%	13,6%
LNST sau lợi ích CĐTS	6.667	7.398	8.363	9.544
EPS	-15,2%	10,2%	11,9%	13,0%
% YoY	-15,2%	10,2%	11,9%	13,0%
Biên LN gộp	45,5%	45,6%	45,7%	45,9%
Biên LN từ HĐKD	23,4%	23,2%	23,4%	23,8%
Biên LN ròng	21,8%	21,4%	21,7%	22,1%
DTTD/doanh thu	-0,8%	23,0%	22,9%	23,4%
P/E	27,6x	25,1x	22,4x	19,8x
ROE	46,4%	40,0%	43,1%	46,7%
ROA	21,9%	21,6%	23,4%	25,4%

Tạo động lực hướng tới mức tăng trưởng hai chữ số

- Chúng tôi nâng khuyến nghị từ PHÙ HỢP THỊ TRƯỜNG lên KHẢ QUAN mặc dù điều chỉnh giảm 10% giá mục tiêu, do giá cổ phiếu CTCP Hàng tiêu dùng Masan (MCH) đã giảm 18% kể từ báo cáo gần nhất của chúng tôi. Chúng tôi điều chỉnh giảm dự báo LNST sau lợi ích CĐTS các năm 2026/27/28 xuống lần lượt 4%/6%/6% và nâng giả định lãi suất phi rủi ro từ 6,0% lên 7,0%. Các yếu tố này được bù đắp một phần bởi việc chúng tôi cập nhật thời gian định giá mục tiêu từ cuối năm 2026 sang giữa năm 2027.
- Dự báo năm 2026: Chúng tôi dự báo doanh thu và LNST sau lợi ích CĐTS tăng lần lượt 13,2% và 11,0% YoY. Triển vọng này được hỗ trợ nhờ việc tiếp tục gia tăng thị phần và đổi mới sản phẩm ở các ngành hàng cốt lõi của MCH. Tăng trưởng lợi nhuận dự kiến thấp hơn tăng trưởng doanh thu, một phần do thuế suất thực tế cao hơn, khi nhóm đồ uống có đường không còn được hưởng ưu đãi thuế TNDN.
- Các ngành hàng gia vị và thực phẩm tiện lợi được kỳ vọng hưởng lợi từ xu hướng cao cấp hóa sản phẩm và gia tăng thị phần. Mảng chăm sóc gia đình & cá nhân (HPC) tiếp tục là ngành hàng tăng trưởng nhanh nhất khi thương hiệu Chanté mở rộng sang kênh thương mại truyền thống (GT), trong khi mảng đồ uống được cải thiện nhờ các sản phẩm mới hướng đến sức khỏe giúp mở rộng danh mục sản phẩm.
- Dự báo năm 2027: Doanh thu dự kiến tăng 13% và LNST sau lợi ích CĐTS tăng 10%. Chúng tôi kỳ vọng biên lợi nhuận sẽ phục hồi khi các sản phẩm ra mắt trong giai đoạn 2025-2026 đạt quy mô lớn hơn, qua đó tạo ra lợi thế kinh tế theo quy mô và đòn bẩy hoạt động.
- MCH hiện giao dịch ở mức P/E dự phóng các năm 2026/27/28 lần lượt là 24,9 lần/22,3 lần/19,7 lần, so với mức trung vị P/E dự phóng trung bình 5 năm của các công ty cùng ngành trong khu vực Châu Á là 18,5 lần. Giá mục tiêu 163.000 đồng/cổ phiếu của chúng tôi tương ứng với P/E dự phóng các năm 2026/27/28 lần lượt là 29 lần/26 lần/23 lần. Chúng tôi cho rằng MCH xứng đáng được định giá cao hơn nhờ triển vọng tăng trưởng vượt trội (CAGR LNST giai đoạn 2026-28 đạt 14% so với 4,7% của các công ty cùng ngành trong 5 năm) và tỷ lệ nợ ròng/vốn chủ sở hữu thấp (-1,0 lần so với 0,5 lần).
- Rủi ro chính: Áp lực lạm phát, gián đoạn tại kênh GT, và mức độ cạnh tranh cao hơn dự kiến.

Biên lợi nhuận nửa cuối năm dự kiến phục hồi từ mức đáy của quý 2. Biên LN gộp quý 2 giảm từ mức 46,7% xuống 44,6% trong quý 1 do chi phí Linear Alkylbenzene Sulfonate (LAS) trong mảng hóa mỹ phẩm tăng. Việc điều chỉnh tăng giá bán thực hiện từ tháng 4 sẽ bắt đầu được phản ánh rõ từ quý 3, trong khi giá LAS giảm hỗ trợ đã phục hồi.

Retail Supreme chuyển trọng tâm sang tối ưu hiệu suất và kênh tiêu dùng tại chỗ. Với độ bao phủ kênh tiêu dùng mang về đã tiệm cận mức bão hòa, MCH đang ưu tiên các điểm bán có lưu lượng khách cao nhất, tăng số SKU trên mỗi đơn hàng và đẩy mạnh tỷ lệ thâm nhập đa ngành hàng. Top 30.000 điểm bán đóng góp 40% doanh thu, tạo nền tảng để MCH triển khai cải tiến sản phẩm nhanh hơn, nâng cao hiệu quả mỗi lượt viếng thăm bán hàng và tăng cường bán chéo giữa các ngành hàng. Bước đi tiếp theo của MCH là thâm nhập có chọn lọc vào kênh tiêu dùng tại chỗ với quy mô 1 triệu điểm bán tại Việt Nam, đặc biệt là nhà hàng, quán cà phê và các điểm dịch vụ ăn uống khác, trước tiên nhằm thúc đẩy doanh thu mảng đồ uống.

Chúng tôi kỳ vọng MCH sẽ tiếp tục tăng trưởng vượt các thị trường cốt lõi trong trung hạn. Chúng tôi dự báo CAGR doanh thu giai đoạn 2024-29 đạt 7% đối với ngành hàng gia vị, 8% đối với thực phẩm tiện lợi, 9% đối với đồ uống đóng chai và 19% đối với hóa mỹ phẩm, so với CAGR giai đoạn 2024-29 của các thị trường cốt lõi tương ứng lần lượt là 7,9%, 7,5%, 9,6% và 7,2% (xem Phụ lục 1). Chúng tôi dự báo CAGR LNST sau lợi ích CĐTTS giai đoạn 2026-28 đạt 14% (so với CAGR LNST sau lợi ích CĐTTS giai đoạn 2021-25 là 5,2%), được hỗ trợ bởi xu hướng cao cấp hóa & cải tiến sản phẩm ở ngành hàng gia vị & thực phẩm tiện lợi, việc tiếp tục mở rộng mảng đồ uống và hóa mỹ phẩm, cùng với năng suất phân phối cải thiện. Độ phủ bán lẻ trực tiếp rộng hơn, số SKU trên mỗi điểm bán cao hơn và sự tích hợp chặt chẽ hơn với WCM sẽ củng cố hoạt động bán chéo, đẩy nhanh tốc độ ra mắt sản phẩm mới và cải thiện mức thấu hiểu người tiêu dùng.

Dự báo năm 2026: Tăng trưởng doanh thu diễn ra trên diện rộng, trong khi áp lực chi phí và thuế làm chậm tăng trưởng lợi nhuận

Hình 1: Dự báo năm 2026 của Vietcap

Tỷ đồng	2025	Dự báo 2026	YoY	Dự báo 2026 cũ	Nhận định của Vietcap
Doanh thu thuần	30.557	34.593	13,2%	34.376	Doanh thu 6T 2026 tăng 13,6% YoY. Dự báo cả năm của chúng tôi tương ứng với mức tăng 12,9% YoY trong nửa cuối năm, nhìn chung duy trì đà tăng của nửa đầu năm dù mức nền so sánh cao hơn.
Gia vị	10.405	12.029	15,6%	11.970	Doanh thu 6T tăng 17,1% YoY. Chúng tôi dự báo mức tăng tương ứng trong nửa cuối năm là 14,4% YoY, được hỗ trợ bởi xu hướng cao cấp hóa của Chin-Su, sự phục hồi thị phần của Nam Ngư và các dịp sử dụng sản phẩm đa dạng hơn.
Thực phẩm tiện lợi	9.327	10.260	10,0%	10.346	Doanh thu 6T tăng 10,8% YoY. Chúng tôi dự báo mức tăng tương ứng trong nửa cuối năm là 9,3% YoY, khi xu hướng cao cấp hóa, cải tiến sản phẩm và việc giành thị phần theo giá trị của Omachi bù đắp cho thị trường mì phổ thông kém tích cực hơn.
Đồ uống đóng chai	4.901	5.293	8,0%	5.913	Doanh thu 6T tăng 7,0% YoY. Chúng tôi dự báo mức tăng tương ứng trong nửa cuối năm là 8,9% YoY, được thúc đẩy bởi các sản phẩm mới hướng đến sức khỏe và việc triển khai có chọn lọc kênh tiêu dùng tại chỗ thông qua Retail Supreme.
Cà phê hòa tan	1.821	1.967	8,0%	1.800	
Hóa mỹ phẩm (HPC)	2.174	2.826	30,0%	2.425	Doanh thu 6T tăng 33,4% YoY. Chúng tôi dự báo mức tăng tương ứng trong nửa cuối năm là 27,6% YoY, khi việc mở rộng phân phối Chanté hỗ trợ sản lượng, trong khi giá bán và chi phí LAS thấp hơn hỗ trợ biên lợi nhuận.
Xuất khẩu & khác	1.929	2.218	15,0%	1.922	
Lợi nhuận gộp	13.906	15.791	13,6%	15.751	Lợi nhuận gộp 6T tăng 14,0% YoY. Dự báo của chúng tôi tương ứng với mức tăng lợi nhuận gộp 13,1% YoY trong nửa cuối năm, khi việc tăng giá bán từ tháng 4 được phản ánh đầy đủ và giá LAS thấp hơn hỗ trợ biên lợi nhuận phục hồi so với quý trước.
Chi phí SG&A	-6.784	-7.776	14,6%	-7.761	Chi phí marketing phục vụ ra mắt sản phẩm, logistics và đầu tư cho phân phối khiến chi phí SG&A tăng nhanh hơn doanh thu trong năm 2026.
LN từ HĐKD	7.137	8.015	12,3%	7.990	Tăng trưởng lợi nhuận gộp bị ảnh hưởng một phần bởi chi phí ra mắt sản phẩm và phân phối cao hơn.
Doanh thu tài chính ròng	A546	698	27,8%	816	Doanh thu tài chính trở lại mức bình thường khi số dư tiền mặt được tích lũy trở lại.
LNTT	7.415	8.779	18,4%	8.871	Tăng trưởng từ HĐKD và doanh thu tài chính cao hơn hỗ trợ LNTT.
LNST sau lợi ích CĐTS	6.667	7.398	11,0%	7.687	LNST sau lợi ích CĐTS 6T tăng 11,6% YoY. Chúng tôi dự báo mức tăng tương ứng trong nửa cuối năm là 10,5% YoY. Tăng trưởng lợi nhuận nhiều khả năng sẽ thấp hơn tăng trưởng doanh thu khi thuế suất hiệu dụng tăng và chi phí logistics duy trì ở mức cao.
Biên LN gộp	45,5%	45,6%	0,1 điểm %	45,8%	Biên LN gộp 6T cải thiện 0,2 điểm % YoY, dù giảm từ 46,7% trong quý 1 xuống 44,6% trong quý 2 do ngành hàng gia vị trở lại mức bình thường sau Tết và chi phí đầu vào mảng hóa mỹ phẩm cao hơn. Chúng tôi dự báo biên LN gộp nửa cuối năm đạt khoảng 45,5%, nhờ giá bán và chi phí LAS thấp hơn.
Gia vị	53,5%	54,8%	1,3 điểm %		
Thực phẩm tiện lợi	39,8%	40,0%	0,2 điểm %		
Đồ uống đóng chai	48,3%	49,0%	0,7 điểm %		
Cà phê hòa tan	31,6%	36,0%	4,4 điểm %		
Hóa mỹ phẩm	35,6%	36,0%	0,4 điểm %		
Biên LN gộp xuất khẩu & khác	60,0%	35,0%	-25,0 điểm %		
Biên LN từ HĐKD	23,4%	23,2%	-0,2 điểm %	23,2%	
Chi phí SG&A/doanh thu	22,3%	22,5%	0,2 điểm %	22,6%	Việc ra mắt sản phẩm mới khiến tỷ lệ này duy trì ở mức cao.
Thuế suất hiệu dụng	12,0%	14,5%	2,5 điểm %	12,0%	Hoạt động sản xuất đồ uống có đường không còn đủ điều kiện hưởng ưu đãi thuế TNDN, khiến thuế suất hiệu dụng tăng và làm chậm tăng trưởng LNST-CĐTS. Theo MCH, khi công ty triển khai các sáng kiến giảm hàm lượng đường trong trung hạn, thuế suất hiệu dụng của MCH có thể giảm trở lại mức 12%-14%.
Biên LNST-CĐTS	21,8%	21,4%	-0,4 điểm %	22,4%	

Nguồn: MCH, dự báo của Vietcap

Dự báo năm 2027: Tăng trưởng lợi nhuận tăng tốc trở lại khi các sản phẩm mới đạt quy mô lớn hơn

Hình 2: Dự báo năm 2027 của Vietcap

Tỷ đồng	Dự báo 2026	Dự báo 2027	YoY	Nhận định của Vietcap
Doanh thu thuần	34.593	38.605	11,6%	Tăng trưởng tiếp tục được hỗ trợ bởi việc giành thị phần, xu hướng cao cấp hóa, cải tiến sản phẩm và năng suất điểm bán cao hơn.
Gia vị	12.029	13.016	8,2%	Chin-Su và Nam Ngư dự kiến duy trì tăng trưởng tích cực, dẫn đầu về các SKU cải tiến/cao cấp hóa như hạt nêm, muối tôm chua và sốt lẩu, trong bối cảnh thị trường gia vị Việt Nam vẫn còn kém phát triển so với các nước trong khu vực.
Thực phẩm tiện lợi	10.260	11.286	10,0%	Xu hướng cao cấp hóa và cải tiến sản phẩm của Omachi sẽ hỗ trợ tiến trình hướng tới mục tiêu dẫn đầu thị trường vào cuối năm 2027.
Đồ uống đóng chai	5.293	6.087	15,0%	Các nền tảng sản phẩm mới thuộc xu hướng sức khỏe, trà cao cấp và việc thâm nhập kênh tiêu dùng tại chỗ sẽ đưa mảng đồ uống trở thành trụ cột tăng trưởng lớn hơn.
Cà phê hòa tan	1.967	2.163	10,0%	Xu hướng cao cấp hóa và làm mới danh mục sản phẩm sẽ duy trì tăng trưởng.
Hóa mỹ phẩm (HPC)	2.826	3.391	20,0%	Việc mở rộng thâm nhập của Chanté và chi phí LAS thấp hơn sẽ hỗ trợ cả tăng trưởng doanh thu lẫn phục hồi biên lợi nhuận.
Xuất khẩu & khác	2.218	2.662	20,0%	Tăng trưởng thị trường quốc tế sẽ duy trì ở mức cao từ mức nền thấp.
Lợi nhuận gộp	15.791	17.652	11,8%	
Chi phí SG&A	-7.776	-8.600	10,6%	Các sản phẩm ra mắt trong năm 2026 sẽ gia tăng sản lượng, cho phép chi phí R&D, chi phí marketing phục vụ ra mắt sản phẩm và các chi phí cố định khác được phân bổ trên nền doanh thu lớn hơn.
LN từ HĐKD	8.015	9.052	12,9%	Lợi thế kinh tế theo quy mô từ các sản phẩm mới và cải tiến sẽ củng cố đòn bẩy hoạt động.
Doanh thu tài chính ròng	698	807	15,6%	Số dư tiền mặt bình quân cao hơn sẽ hỗ trợ doanh thu tài chính.
LNTT	8.779	9.923	13,0%	
LNST sau lợi ích CĐT	7.398	8.363	13,0%	Đòn bẩy hoạt động và doanh thu tài chính cao hơn hỗ trợ tăng trưởng.
Biên LN gộp	45,6%	45,7%	0,1 điểm %	Chi phí đầu vào thấp hơn và cơ cấu sản phẩm thuận lợi sẽ bù đắp cho khoản đầu tư vào các ngành hàng mới.
Biên LN gộp gia vị	54,8%	55,0%	0,2 điểm %	
Biên LN gộp thực phẩm tiện lợi	40,0%	41,0%	1,0 điểm %	
Biên LN gộp đồ uống đóng chai	49,0%	47,4%	-1,6 điểm %	
Biên LN gộp cà phê hòa tan	36,0%	38,0%	2,0 điểm %	
Biên LN gộp hóa mỹ phẩm	36,0%	36,2%	0,2 điểm %	
Biên LN gộp xuất khẩu & khác	35,0%	35,0%	0,0 điểm %	
Biên LN từ HĐKD	23,2%	23,4%	0,2 điểm %	Sản lượng cao hơn giúp tối ưu hóa việc phân bổ chi phí R&D, chi phí ra mắt sản phẩm và chi phí cố định.
Chi phí SG&A/doanh thu	22,5%	22,3%	-0,2 điểm %	Năng suất của Retail Supreme và lợi thế về quy mô từ các sản phẩm mới sẽ giúp giảm tỷ lệ chi phí này.
Thuế suất hiệu dụng	14,5%	14,5%	0,0 điểm %	Việc trở lại mức bình thường tạo thêm động lực cho tăng trưởng lợi nhuận.
Biên LNST sau lợi ích CĐT	21,4%	21,7%	0,3 điểm %	

Nguồn: MCH, dự báo của Vietcap

Định giá

Chúng tôi định giá MCH sử dụng phương pháp kết hợp 50:50 giữa mô hình chiết khấu dòng tiền (DCF) 10 năm và phương pháp P/E mục tiêu. Mô hình DCF của chúng tôi gồm hai giai đoạn: giai đoạn một cho giai đoạn 2025-30 và giai đoạn hai cho giai đoạn 2031-35, nhằm phản ánh tiềm năng của MCH với vai trò đại diện chính cho tăng trưởng tiêu dùng dài hạn của Việt Nam.

Trong báo cáo cập nhật này, chúng tôi nâng giả định lãi suất phi rủi ro từ 6% lên 7%. Theo đó, WACC của chúng tôi tăng từ 9,7% lên 10,5%. Chúng tôi hạ hệ số P/E mục tiêu từ 30 lần xuống 28 lần sau khi chi phí vốn chủ sở hữu tăng theo mô hình chiết khấu cổ tức. Chúng tôi cũng cập nhật thời gian định giá mục tiêu từ cuối năm 2026 sang giữa năm 2027. Giá mục tiêu 163.000 đồng/cổ phiếu của chúng tôi tương ứng với P/E các năm 2026/27/28 lần lượt là 29 lần/26 lần/23 lần.

Hình 3: Tóm tắt định giá

Phương pháp định giá	LNST-CDTS trung bình 2026-2027	Giá trị vốn chủ sở hữu	Giá trị hợp lý (đồng/cổ phiếu)
CKDT (50%)		204.185	156.225
P/E: 28 lần (50%)	7.881	220.655	168.826
Giá mục tiêu			163.000
P/E dự phóng các năm 2026/2027/2028 tại giá mục tiêu			29x/26x/23x

Nguồn: Vietcap

Hình 4: Các công ty cùng ngành tại châu Á (5 năm gần nhất, ngoại trừ GT vốn hóa và P/E hiện tại)

Tên công ty	Quốc gia	GT VH (triệu USD)	CAGR doanh thu	CAGR LNST	Biên LN gộp	Biên LN từ HĐKD	Biên LN ròng	ROE	ROIC	Nợ ròng/VCSH	P/E dự phóng TB 5 năm	P/E dự phóng hiện tại
Uni-President China	Trung Quốc	4.128	6,9	4,7	31,6	7,1	5,7	12,3	10,5	-28	10,6	12,7
Nongfu Spring	Trung Quốc	62.692	18,1	24,6	59,0	33,9	27,3	41,5	33,8	-49	26,0	23,4
Trung vị CT cùng ngành Đông Á		33.410	12,5	14,7	45,3	20,5	16,5	26,9	22,2	-38,5	18,3	18,1
Carabao Group	Thái Lan	1.698	5,0	-8,0	28,9	15,6	12,6	21,6	15,3	29	18,5	19,3
Mayora Indah	Indonesia	2.020	9,6	6,8	23,8	9,7	7,3	17,1	12,3	14	13,2	10,7
Nestle Malaysia	Malaysia	6.027	4,9	-1,5	31,5	12,3	8,5	92,7	36,6	154	36,2	37,5
Unilever Indonesia	Indonesia	3.791	-5,8	1,3	48,0	15,9	15,0	147,2	76,1	3	15,7	15,8
San Miguel F&B	Philippines	4.522	8,5	19,3	27,8	13,8	6,5	22,9	14,9	27	8,9	9,5
Osotspa	Thái Lan	1.584	0,0	0,9	35,4	10,1	9,8	14,7	11,0	-1	16,2	13,7
Trung vị CT cùng ngành Đông Nam Á		2.906	4,95	1,3	30,2	13,1	9,2	22,3	15,1	21	16,0	14,8
Britannia Industries	Ấn Độ	13.358	7,9	6,3	N/A	16,3	12,9	57,9	34,6	13	35,3	46,7
Dabur India	Ấn Độ	7.238	6,8	2,3	N/A	16,1	14,8	19,0	13,7	-12	34,6	32,3
Hindustan Unilever	Ấn Độ	49.528	6,6	13,5	N/A	22,1	18,4	22,2	17,1	-15	38,1	41,7
Tata Consumer Products	Ấn Độ	10.784	11,8	12,5	N/A	11,3	7,7	7,1	5,8	-4	43,1	52,6
Nestle India	Ấn Độ	29.118	N/A	N/A	N/A	20,6	N/A	N/A	91,5	-13	N/A	70,3
Godrej Consumer Products	Ấn Độ	9.846	6,7	1,6	N/A	18,6	9,8	11,3	0,4	2	33,9	39,3
Trung vị CT cùng ngành Ấn Độ		12.071	6,8	6,3	N/A	17,5	12,9	19,0	15,4	-8	35,3	44,3
Trung vị CT cùng ngành		6.633	6,8	4,7	31,6	15,8	9,8	21,6	15,1	0,5	26,0	27,9
MCH	Việt Nam	7.100	2,4	5,2	44,4	22,8	22,4	36,7	21,2	-1	18,4	23,6

Nguồn: Bloomberg, Vietcap. Dữ liệu tính đến ngày 28/08/2026; CAGR giai đoạn 2020-2025; trung bình giai đoạn 2021-2025.

Theo quan điểm của chúng tôi, việc so sánh với các công ty FMCG trong nước ít mang giá trị tham chiếu trong việc định giá triển vọng tăng trưởng ở quy mô lớn của MCH, do dư địa tăng trưởng và cơ cấu sản phẩm khác biệt. VNM và SAB có quy mô tương đương nhưng ghi nhận CAGR LNST sau lợi ích CĐTS giai đoạn 2020-2024 lần lượt là -2%/-3%, so với mức 14,6% của MCH. Ngay cả trong giai đoạn định giá P/E đạt đỉnh 2017-2019 (VNM ở mức 20-30 lần, SAB ở mức 30-40 lần), hai doanh nghiệp đầu ngành trong nước này cũng chỉ ghi nhận CAGR doanh thu và LNST sau lợi ích CĐTS ở mức một chữ số.

So với nhóm công ty cùng ngành trong khu vực mà chúng tôi lựa chọn, MCH không chỉ nổi bật về tăng trưởng mà còn có biên lợi nhuận vượt trội và đòn bẩy tài chính thấp, cho thấy rủi ro thấp hơn. Trong giai đoạn 2020-25, trung vị nhóm công ty cùng ngành ghi nhận CAGR LNST là 4,7%, biên LN ròng 9,8%, biên LN từ HĐKD 15,8%, ROE 21,6% và nợ ròng/vốn chủ sở hữu 0,5%. Các công ty này giao dịch ở mức P/E dự phóng trung bình 5 năm là 26,0 lần trong cùng giai đoạn. Đối với MCH, trong giai đoạn 2026-28, chúng tôi dự báo CAGR doanh thu đạt 12% và CAGR LNST sau lợi ích CĐTS đạt 14%. Về biên lợi nhuận, chúng tôi kỳ vọng mức cải thiện nhẹ so với mức trung bình trước đây, với biên LN từ HĐKD/biên LN ròng lần lượt đạt 23,8%/22,1% vào năm 2028. Chúng tôi cũng kỳ vọng MCH duy trì ROE trên 40% dù ở vị thế tiền mặt ròng/vốn chủ sở hữu. Mức ROE dự báo cao hơn so với trước đây phản ánh khoản cổ tức tiền mặt lớn mà MCH đã chi trả trong năm 2024.

Định giá của MCH vẫn ở mức chiết khấu so với các công ty cùng ngành tại Ấn Độ, trong bối cảnh tiềm năng tăng trưởng của thị trường FMCG hai nước có nhiều điểm tương đồng. Ấn Độ và Việt Nam là hai quốc gia nổi bật tại châu Á về tiềm năng của thị trường FMCG, nhờ sự hội tụ của: (1) tăng trưởng GDP mạnh (7%-8% trong năm 2024 so với 2,5%-5,6% tại Thái Lan, Indonesia, Philippines và Malaysia); (2) tốc độ tăng thu nhập khả dụng bình quân đầu người dẫn đầu châu Á (6% so với 3%-4%); và (3) dư địa tăng trưởng lớn do tỷ lệ đô thị hóa còn ở mức nền thấp (khoảng 40% so với 53%-78%).

Hình 5: Định giá dòng tiền thuần VCSH (FCFF)

FCFF	2026F	2027F	2028F	2029F	2030F
LN từ HĐKD	8.080	9.117	10.353	11.714	13.271
trừ: thuế	-1.172	-1.322	-1.449	-1.581	-1.725
cộng: khấu hao	732	771	818	869	922
trừ: vốn đầu tư XDCB ròng	-748	-798	-848	-898	-948
(tăng) / giảm vốn lưu động thuần (NWC)	451	378	460	549	645
Dự báo dòng tiền tự do (DTTD)	3.672	8.146	9.333	10.652	12.165
GTHT của DTTD	3.494	7.018	7.280	7.522	7.778
Lũy kế GTHT của FCFF	3.494	10.511	17.791	25.314	33.091
GTHT của giá trị cuối (10% tăng trưởng trung hạn cho giai đoạn 2031-35 và 4% trong thời gian tiếp theo)					161.291

WACC	Trước đây	Sau điều chỉnh	FCFF (10 năm)	Tỷ đồng
Hệ số Beta	0,7	0,7	GTHT của DTTD 2026-30	33.091
Phần bù rủi ro thị trường %	8,0	8,0	GTHT của FCFF 2031-35 (g=10%)	38.416
Lãi suất phi rủi ro %	6,0	7,0	GTHT của giá trị cuối (g = 4,0%)	122.875
Chi phí vốn chủ sở hữu %	11,6	12,6	GTHT của DTTD và giá trị cuối	194.382
Chi phí nợ vay %	5,0	5,0	Trừ lợi ích CĐTS	-635,9
			Cộng tiền mặt ròng ²	10.440
Thuế TNDN năm cuối %	20,0	20,0	Giá trị VCSH	204.185
Tỷ lệ nợ vay/tổng vốn %	25,0	25,0	SL cổ phiếu năm 2026 (triệu)	1.307,0
WACC	9,7%	10,5%	Giá trị trên cổ phiếu (đồng)	156.225

Nguồn: Vietcap; ¹SL cổ phiếu cuối năm 2026 ²bao gồm các khoản cho vay dài hạn đối với bên liên quan

Chúng tôi giả định tốc độ tăng trưởng FCFF trung hạn là 10% trong giai đoạn 2031-2035 và tốc độ tăng trưởng cuối là 4%. Mức tăng trưởng trung hạn 10% tương ứng với tốc độ tăng trưởng doanh thu ở mức một chữ số trung bình, với nhu cầu tái đầu tư ở mức kiểm soát được vốn là đặc trưng của các doanh nghiệp FMCG. Mức tăng trưởng này phù hợp với tăng trưởng tiêu dùng FMCG. Chúng tôi cho rằng MCH có thể duy trì mức tăng trưởng này nhờ khả năng phòng thủ tốt trước cạnh tranh nhờ sự cộng hưởng từ WinCommerce.

MCH đã đưa ra kế hoạch chi trả cổ tức cao và đang cải thiện hiệu quả hoạt động. Chúng tôi giả định tỷ lệ chi trả cổ tức đạt 90% trong giai đoạn 2026-2030. MCH là cổ máy tạo tiền cho MSN. Chu kỳ chuyển đổi tiền mặt của MCH trung bình chỉ 20 ngày trong giai đoạn 2023-2025. Chúng tôi kỳ vọng chỉ số này sẽ cải thiện xuống 10 ngày vào năm 2030 nhờ Retail Supreme. MCH chỉ chi 17% dòng tiền từ HĐKD cho vốn đầu tư XDCB trong giai đoạn 2015-2025.

Hình 6: Phân tích độ nhạy của giá trị trên mỗi cổ phiếu theo định giá CKDT

		WACC				
		8,5%	9,5%	10,5%	11,5%	12,5%
Tốc độ tăng trưởng cuối %	3,0%	198.943	166.447	142.823	124.910	110.889
	3,5%	212.884	175.512	149.042	129.350	114.157
	4,0%	229.959	186.240	156.225	134.386	117.813
	4,5%	251.355	199.135	164.615	140.146	121.928
	5,0%	278.954	214.927	174.544	146.799	126.595

Nguồn: Vietcap

Báo cáo Tài chính

KQLN (tỷ đồng)	2025	2026F	2027F	2028F
Doanh thu	30.557	34.593	38.605	43.151
Giá vốn hàng bán	-16.650	-18.802	-20.953	-23.336
Lợi nhuận gộp	13.906	15.791	17.652	19.814
Chi phí bán hàng	-5.749	-6.642	-7.335	-8.112
Chi phí quản lí DN	-1.020	-1.134	-1.265	-1.414
LN từ HĐKD	7.137	8.015	9.052	10.288
Thu nhập tài chính	1.102	1.364	1.376	1.476
Chi phí tài chính	-557	-666	-569	-569
Trong đó, chi phí lãi vay	-494	-615	-519	-519
Lợi nhuận từ công ty LDLK	83	65	65	65
Lỗ/lãi thuần khác	0	0	0	0
LNTT	7.765	8.779	9.923	11.259
Thuế TNDN	-1.001	-1.273	-1.439	-1.576
LNST trước CĐTS	6.764	7.506	8.485	9.683
Lợi ích CĐ thiếu số	-97	-108	-122	-139
LNST sau lợi ích CĐTS	6.667	7.398	8.363	9.544
EBITDA	7.799	8.704	9.767	11.032
EPS cơ bản (báo cáo)	5.164	5.689	6.367	7.194
EPS cơ bản (điều chỉnh)	5.164	5.689	6.367	7.194
EPS pha loãng (báo cáo)	5.164	5.689	6.367	7.194
EPS pha loãng (điều chỉnh)	5.164	5.689	6.367	7.194
DPS/EPS	100%	90%	90%	90%

TỶ LỆ	2025	2026F	2027F	2028F
Tăng trưởng				
Tăng trưởng doanh thu	-1,1%	13,2%	11,6%	11,8%
Tăng trưởng LN HĐKD	-5,2%	12,3%	12,9%	13,6%
Tăng trưởng LNTT	-13,8%	13,1%	13,0%	13,5%
Tăng trưởng EPS	-15,2%	10,2%	11,9%	13,0%
Khả năng sinh lời				
Biên LN gộp %	45,5%	45,6%	45,7%	45,9%
Biên LN từ HĐKD	23,4%	23,2%	23,4%	23,8%
Biên EBITDA	25,5%	25,2%	25,3%	25,6%
Biên LNST sau lợi ích CĐTS	21,8%	21,4%	21,7%	22,1%
ROE	46,4%	40,0%	43,1%	46,7%
ROA	21,9%	21,6%	23,4%	25,4%
Chỉ số hiệu quả vận hành				
Số ngày tồn kho	60,0	55,6	51,2	48,8
Số ngày phải thu	12,5	11,5	11,2	11,2
Số ngày phải trả	52,1	47,1	42,5	42,8
TG luân chuyển tiền	20,5	20,0	19,9	17,2
Thanh khoản				
CS thanh toán hiện hành	1,4	1,3	1,3	1,4
CS thanh toán nhanh	1,0	0,9	1,0	1,0
CS thanh toán tiền mặt	0,9	0,8	0,9	0,9
Nợ/Tài sản	28%	27%	26%	25%
Nợ/Vốn sử dụng	34%	33%	32%	30%
Nợ/Vốn CSH	-11%	-4%	-11%	-18%
Khả năng thanh toán lãi vay	14,4	13,0	17,4	19,8

BẢNG CĐKT (tỷ đồng)	2025	2026F	2027F	2028F
Tiền và tương đương	8.275	4.450	2.883	1.532
Đầu tư TC ngắn hạn	3.443	6.043	9.043	12.043
Các khoản phải thu	1.064	1.118	1.248	1.395
Hàng tồn kho	2.895	2.833	3.042	3.197
TS ngắn hạn khác	2.087	2.087	2.087	2.087
Tổng TS ngắn hạn	17.765	16.531	18.303	20.253
TS dài hạn (gộp)	12.743	13.491	14.289	15.137
- Khấu hao lũy kế	-7.494	-8.225	-8.997	-9.815
TS dài hạn (ròng)	5.249	5.266	5.293	5.322
Đầu tư TC dài hạn	416	359	366	372
TS dài hạn khác	10.536	13.230	13.230	13.230
Tổng TS dài hạn	16.201	18.855	18.889	18.925
Tổng Tài sản	33.966	35.386	37.192	39.178
Phải trả ngắn hạn	2.524	2.312	2.611	2.899
Nợ ngắn hạn	7.169	7.169	7.169	7.169
Nợ ngắn hạn khác	2.949	3.604	4.022	4.495
Tổng nợ ngắn hạn	12.642	13.086	13.802	14.563
Nợ dài hạn	2.455	2.455	2.455	2.455
Nợ dài hạn khác	207	207	207	207
Tổng nợ	15.304	15.748	16.465	17.226
Cổ phiếu ưu đãi	0	0	0	0
Vốn cổ phần	10.676	13.075	13.206	13.338
Thặng dư vốn cổ phần	3.648	3.648	3.648	3.648
Lợi nhuận giữ lại	4.962	3.431	4.268	5.222
Vốn khác	-1.224	-1.224	-1.224	-1.224
Lợi ích CĐTS	600	708	830	969
Vốn chủ sở hữu	18.662	19.639	20.727	21.953
Tổng cộng nguồn vốn	33.966	35.386	37.192	39.178
CP lưu hành cuối năm, tr	1.294,1	1.307,0	1.320,1	1.333,3
Cổ phiếu quỹ	99,5	99,5	99,5	99,5

LCTT (tỷ đồng)	2025	2026F	2027F	2028F
Tiền đầu năm	5.677	8.275	4.450	2.883
Thu nhập ròng	6.667	7.398	8.363	9.544
Khấu hao	676	732	771	818
Thay đổi vốn lưu động	-2.100	451	378	460
Điều chỉnh khác	-3.111	108	122	139
Tiền từ hoạt động KD	2.132	8.688	9.634	10.961
Vốn đầu tư XD CB, ròng	-1.185	-748	-798	-848
Đầu tư, ròng	2.267	-5.236	-3.007	-3.007
Tiền từ HĐ đầu tư	1.091	-5.985	-3.805	-3.855
Cổ tức đã trả	-2.742	-6.658	-7.527	-8.590
Tăng (giảm) vốn cổ phần	3.320	129	131	132
Tăng (giảm) nợ ngắn hạn	-1.897	0	0	0
Tăng (giảm) nợ dài hạn	691	0	0	0
Tiền các hoạt động TC khác	0	0	0	0
Tiền từ hoạt động TC	-628	-6.529	-7.396	-8.458
Tổng lưu chuyển tiền tệ	2.596	-3.826	-1.567	-1.351
Tiền cuối năm	8.275	4.450	2.883	1.532

Nguồn: MCH, Vietcap

Phụ lục 1: Các hướng phát triển đa dạng trong thị trường tiềm năng 16 tỷ USD

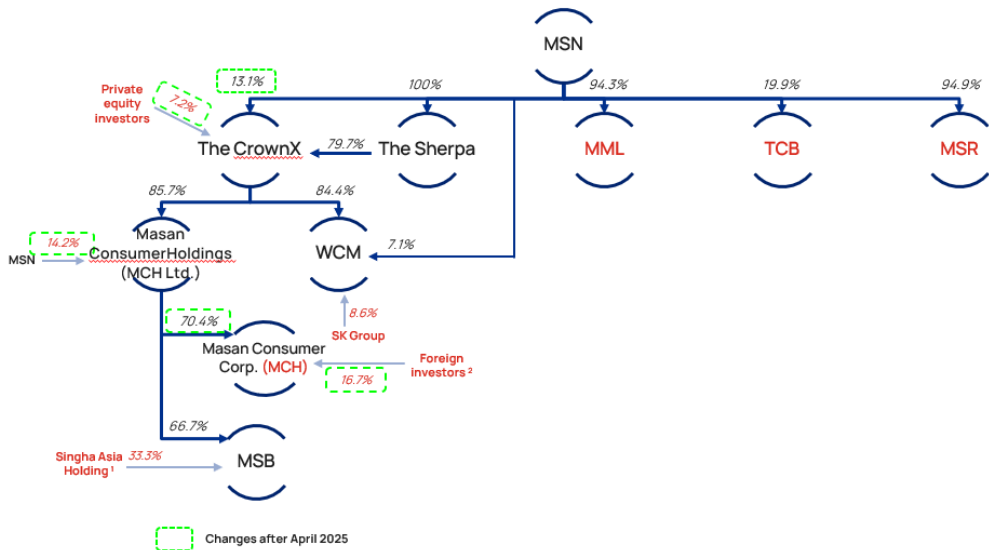
Hình 7: Tổng thị trường tiềm năng của MCH theo từng danh mục

15,7 tỷ USD MCH: 10% CAGR 2024-29 +8%	Gia vị 1,3 tỷ USD 50%	Thực phẩm tiện lợi 2,6 tỷ USD 16%	Đồ uống không cồn 8,5 tỷ USD 3%	Cà phê 0,7 tỷ USD 14%	Chăm sóc gia đình & cá nhân 2,7 tỷ USD 4%
Thị trường cốt lõi	Nước mắm, nước tương, tương ớt	Mì ăn liền (gốc lúa mì & gạo)	Nước tăng lực, ngũ cốc, nước đóng chai	Cà phê hòa tan	Chất tẩy rửa
7,4 tỷ USD 19%	 0,85 tỷ USD 66%	 2,1 tỷ USD 24%	 2,6 tỷ USD 9%	 0,58 tỷ USD 17%	 1,2 tỷ USD 6%
Thị trường 2024-29	CAGR +7,9%	CAGR +7,5%	CAGR +9,6%	CAGR +6,7%	CAGR +7,2%
Thị trường lân cận	Hạt nêm và các loại gia vị khác	Thực phẩm chế biến sẵn	Nước giải khát và đồ uống dinh dưỡng	Cà phê rang xay (R&G) và cà phê pha sẵn (RTD)	Sản phẩm chăm sóc gia đình khác, dầu gội, sữa tắm
8,3 tỷ USD 1,5%	 0,42 tỷ USD 15%	 0,5 tỷ USD 1%	 5,8 tỷ USD 1%	 0,13 tỷ USD 1%	 1,5 tỷ USD 2%
Thị trường 2024-29	N/A	CAGR +9%	CAGR +7,0%	N/A	CAGR +5,5%

Nguồn: Frost & Sullivan, MCH, Vietcap. Lưu ý: Quy mô thị trường và thị phần dựa trên giá trị bán lẻ. (*) Bao gồm nước tăng lực, nước đóng chai và đồ uống ngũ cốc.

Phụ lục 2: Cơ cấu doanh nghiệp Tập đoàn Masan (MSN)

Hình 8: Cơ cấu doanh nghiệp của MSN



Nguồn: MSN, Vietcap

Hệ thống khuyến nghị của Vietcap

Tôi, Bùi Xuân Vinh, xác nhận rằng những quan điểm được trình bày trong báo cáo này phản ánh đúng quan điểm cá nhân của chúng tôi về công ty này. Chúng tôi cũng xác nhận rằng không có phần thù lao nào của chúng tôi đã, đang, hoặc sẽ trực tiếp hay gián tiếp có liên quan đến các khuyến nghị hay quan điểm thể hiện trong báo cáo này. Các chuyên viên phân tích nghiên cứu phụ trách các báo cáo này nhận được thù lao dựa trên nhiều yếu tố khác nhau, bao gồm chất lượng, tính chính xác của nghiên cứu, và doanh thu của công ty, trong đó bao gồm doanh thu từ các đơn vị kinh doanh khác như bộ phận Môi giới tổ chức, hoặc Tư vấn doanh nghiệp.

Phương pháp định giá và Hệ thống khuyến nghị của Vietcap

Nội dung chính trong hệ thống khuyến nghị: Khuyến nghị được đưa ra dựa trên mức tăng/giảm tuyệt đối của giá cổ phiếu để đạt đến giá mục tiêu, được xác định bằng công thức (giá mục tiêu - giá hiện tại) / giá hiện tại và không liên quan đến hoạt động thị trường. Công thức này được áp dụng từ ngày 1/1/2014.

Các khuyến nghị	Định nghĩa
MUA	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ trên 20%
KHẢ QUAN	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ dương từ 10%-20%
PHÙ HỢP THỊ TRƯỜNG	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ dao động giữa âm 10% và dương 10%
KÉM KHẢ QUAN	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ âm từ 10-20%
BÁN	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ âm trên 20%
KHÔNG ĐÁNH GIÁ	Bộ phận nghiên cứu đang hoặc có thể sẽ nghiên cứu cổ phiếu này nhưng không đưa ra khuyến nghị hay giá mục tiêu vì lý do tự nguyện hoặc chỉ để tuân thủ các quy định của luật và/hoặc chính sách công ty trong trường hợp nhất định, bao gồm khi Vietcap đang thực hiện dịch vụ tư vấn trong giao dịch sáp nhập hoặc chiến lược có liên quan đến công ty đó.
KHUYẾN NGHỊ TẠM HOÃN	Hình thức đánh giá này xảy ra khi chưa có đầy đủ thông tin cơ sở để xác định khuyến nghị đầu tư hoặc giá mục tiêu. Khuyến nghị đầu tư hoặc giá mục tiêu trước đó, nếu có, không còn hiệu lực đối với cổ phiếu này.

Trừ khi có khuyến cáo khác, những khuyến nghị đầu tư chỉ có giá trị trong vòng 12 tháng. Những biến động giá trong tương lai có thể làm cho các khuyến nghị tạm thời không khớp với mức chênh lệch giữa giá thị trường của cổ phiếu và giá mục tiêu nên việc diễn giải các khuyến nghị đầu tư cần được thực hiện một cách linh hoạt.

Rủi ro: Tình hình hoạt động trong quá khứ không nhất thiết sẽ diễn ra tương tự cho các kết quả trong tương lai. Tỷ giá ngoại tệ có thể ảnh hưởng bất lợi đến giá trị, giá hoặc lợi nhuận của bất kỳ chứng khoán hay công cụ tài chính nào có liên quan được nói đến trong báo cáo này. Để được tư vấn đầu tư, thực hiện giao dịch hoặc các yêu cầu khác, khách hàng nên liên hệ với đơn vị đại diện kinh doanh của khu vực để được giải đáp.

Khuyến cáo

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán Vietcap, Báo cáo này được viết dựa trên nguồn thông tin đáng tin cậy vào thời điểm công bố, Công ty Cổ phần Chứng khoán Vietcap không chịu trách nhiệm về độ chính xác của những thông tin này, Quan điểm, dự báo và những ước lượng 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 Công ty Cổ phần Chứng khoán Vietcap và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước, Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các tổ chức đầu tư cũng như các nhà đầu tư cá nhân của Công ty cổ phần chứng khoán Vietcap và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này, Quyết định của nhà đầu tư nên dựa vào những sự tư vấn độc lập và thích hợp với tình hình tài chính cũng như mục tiêu đầu tư riêng biệt, Báo cáo này không được phép sao chép, tái tạo, phát hành và phân phối với bất kỳ mục đích nào nếu không được sự chấp thuận bằng văn bản của Công ty Cổ phần Chứng khoán Vietcap, Xin vui lòng ghi rõ nguồn trích dẫn nếu sử dụng các thông tin trong báo cáo này.

Liên hệ

CTCP Chứng khoán Vietcap (Vietcap)

www.vietcap.com.vn

Trụ sở chính (1): Bitexco

Tháp tài chính Bitexco, tầng 15,
Số 2 Hải Triều, Phường Sài Gòn, Tp. HCM
+84 28 3914 3588

Trụ sở chính (2): Nguyễn Huệ

Tòa nhà Vinatex, Tầng 3, Số 10 Nguyễn Huệ,
Phường Sài Gòn, TP. HCM
+84 28 8882 6868

Phòng giao dịch Hàm Nghi

Tòa nhà Doji, tầng 16, số 81-83-83B-85 Hàm Nghi,
Phường Sài Gòn, Tp. HCM
+84 28 8882 6868

Chi nhánh Hà Nội

109 Trần Hưng Đạo, tầng 6
Phường Cửa Nam, Tp. Hà Nội
+84 24 6262 6999

Phòng giao dịch Mỹ Đình

SAP.A09 Tòa A – Chung cư cao tầng HH2-1 (The Matrix One)
Phường Từ Liêm, Tp. Hà Nội (Số 1 Lê Quang Đạo)
+84 28 8882 6868

Phòng Nghiên cứu và Phân tích

Research Team: +84 28 3914 3588
research@vietcap.com.vn

Hoàng Nam
Giám đốc, ext 124
nam.hoang@vietcap.com.vn

Ngân hàng, Chứng khoán và Bảo hiểm

Huỳnh Thị Hồng Ngọc,

Trưởng phòng, ext 138

- Vũ Thế Quân, Trưởng phòng, ext 364
- Hồ Thu Nga, Chuyên viên, ext 516
- Đinh Kiến Vương, Chuyên viên, ext 468

Vĩ mô

Hoàng Thúy Lương

Trưởng phòng cao cấp, ext 368

- Đào Minh Quang, Chuyên viên, ext 365

Hàng tiêu dùng

Bùi Nguyên Cẩm Giang

Trưởng phòng cao cấp, ext 125

- Bùi Xuân Vĩnh, Chuyên viên cao cấp, ext 584
- Lý Phúc Thanh Ngân, Chuyên viên cao cấp, ext 532
- Nguyễn Thảo Nguyên, Chuyên viên, ext 268

Dầu khí, Điện và Nước

Đinh Thị Thùy Dương

Phó Giám đốc, ext 140

- Dương Tấn Phước, Chuyên viên cao cấp, ext 135
- Phạm Phú Lộc, Chuyên viên, ext 549
- Nguyễn Thị Thùy Dương, Chuyên viên, ext 132

Bất động sản

Lưu Bích Hồng

Trưởng phòng cao cấp, ext 120

- Thân Như Đoàn Thực, Chuyên viên cao cấp, ext 174
- Đỗ Công Anh Tuấn, Chuyên viên cao cấp, ext 181

Công nghiệp và Cơ sở hạ tầng

Nguyễn Thảo Vy

Trưởng phòng cao cấp, ext 147

- Nguyễn Thị Ngọc Hân, Chuyên viên, ext 191
- Hoàng Gia Huy, Chuyên viên, ext 526

Khách hàng cá nhân

Vũ Minh Đức - Phó Giám đốc, ext 363

- Nguyễn Quốc Nhật Trung, Trưởng phòng, ext 129
- Tống Hoàng Trâm Anh, Phó Trưởng phòng, ext 366
- Lê Hải Đăng, Chuyên viên, ext 570
- Võ Phan Hồng Kiệt, Chuyên viên, ext 470

Phòng Tư Vấn Đầu Tư và Phòng Giao dịch Chứng khoán – Khách hàng tổ chức

Anthony Le

Giám đốc

Phòng Giao dịch Chứng khoán – Khách hàng tổ chức

+84 28 3914 3588, ext 525

anthony.le@vietcap.com.vn

Châu Thiên Trúc Quỳnh

Giám đốc điều hành

Phòng Tư Vấn Đầu Tư

+84 28 3914 3588, ext 222

quynh.chau@vietcap.com.vn