

## CTCP Tập đoàn Masan (HOSE: MSN) Analyst Meeting MSN: Cập nhật KQKD Q1/2026 và Kế hoạch 2026

Tóm tắt KQKD Q1/26: LN tăng mạnh chủ yếu nhờ LN của MSR.

	Q1/26	Q1/25	svck	Kế hoạch cơ sở 2026	Kế hoạch tích cực 2026	% hoàn thành kế hoạch cơ sở	% hoàn thành kế hoạch tích cực
<b>Tổng doanh thu</b>	<b>20,020</b>	<b>18,897</b>	<b>5.9%</b>	<b>93,500</b>	<b>98,000</b>	<b>21.4%</b>	<b>20.4%</b>
MCH	8,472	7,489	13.1%	45,000	47,000	18.8%	18.0%
WCM	11,363	8,785	29.3%	33,800	35,000	33.6%	32.5%
MML	2,479	2,070	19.8%	10,100	10,500	24.5%	23.6%
PLH	569	424	34.2%	2,300	2,500	24.7%	22.8%
MSR	2,993	1,393	115%	16,000	20,300	18.7%	14.7%
<b>Biên LN gộp</b>	<b>39.5%</b>	<b>32.8%</b>	<b>6.7%</b>				
MCH	46.7%	46.7%	0.0%				
WCM	22.6%	23.4%	-0.8%				
MML	29.1%	27.6%	1.5%				
PLH	68.4%	69.3%	-1.0%				
MSR	30.5%	10.5%	20.0%				
<b>SG&amp;A</b>	<b>(5,469)</b>	<b>(4,559)</b>	<b>20.0%</b>				
MCH	(2,051)	(1,777)	15.4%				
WCM	(2,314)	(1,919)	20.6%				
MML	(538)	(510)	5.5%				
PLH	(304)	(244)	24.6%				
MSR	(95)	(39)	144%				
<b>EBITDA</b>	<b>4,976</b>	<b>4,003</b>	<b>24.3%</b>	<b>19,800</b>	<b>20,700</b>	<b>25.1%</b>	<b>24.0%</b>
MCH	2,142	1,919	11.6%	8,710	9,120	24.6%	23.5%
WCM	510	362	40.9%	2,383	2,688	21.4%	19.0%
MML	311	178	74.7%	818	837	38.0%	37.2%
PLH	118	81	45.7%	370	418	31.9%	28.2%
MSR	1,050	413	154%	4,100	4,800	25.6%	21.9%
<b>LN ròng</b>	<b>1246</b>	<b>393</b>	<b>217%</b>				

Nguồn: MSN, MBS Research dự báo

### Masan Consumer (MCH):

- Q1/26, tổng doanh thu và LNST trước CDTs đạt 8,472/1,800 tỷ đồng (+13%/+12% svck) với sự tăng trưởng 2 chữ số ở các ngành hàng trọng yếu: gia vị, thực phẩm tiện lợi và hóa mỹ phẩm, bên cạnh đẩy đồ uống và cà phê đang khá chậm và công ty sẽ tập trung vào việc đẩy mạnh các sản phẩm tốt cho sức khỏe để cải thiện tăng trưởng cho mảng này
- BLD đánh giá sức mua chung vẫn ổn định, giá nguyên liệu khả năng tăng cao (do giá dầu tăng) thì sẽ linh hoạt điều chỉnh giá bán để đảm

### Thông tin cổ phiếu

Giá hiện tại (VND)	78,400
Cao nhất 52 tuần (VND)	88,500
Thấp nhất 52 tuần (VND)	62,000
Vốn hóa (Tỷ VND)	123,311
P/E (TTM)	24.1
P/B	3.4
Tỷ suất cổ tức (%)	0%

### Cơ cấu sở hữu

CTCP Masan	29.4%
Khác	70.6%

Nguồn: <https://s24.mbs.com.vn/>

### Chuyên viên phân tích

**Nguyễn Quỳnh Ly**

Ly.NguyenQuynh@mbs.com.vn

bảo biên LN gộp >42%. Thông thường, MCH chốt hợp đồng mua trước 3-6 tháng.

- 1H26, ước tính tổng doanh thu +21% svck, biên LNST trước CDTs ~20%+, cao hơn kịch bản tích cực của MSN (so với kế hoạch đã thông qua DHCD 2026)
- Với MCH, tiếp tục tập trung 4 trụ cột chiến lược về (1) sản phẩm, (2) nhãn hiệu mạnh, (3) retail supreme, (4) kỷ luật tài chính. Về phần (4), MCH luôn cố gắng để biên LN gộp không dưới 42% và biên LNST ~20% - 23%
- Về chiến lược Go Global, MCH sẽ chọn lọc quốc gia để thực hiện, ưu tiên đưa các sản phẩm mang đậm yếu tố văn hóa và ẩm thực Việt Nam

#### **Wincommerce (WCM):**

- Q1/26, tổng doanh thu và LNST trước cổ đông thiểu số đạt 11,363/204 tỷ đồng (+29%/251% svck), trong đó quy mô cửa hàng đạt 4,817 (+21% svck). Trong Q1/26, WCM mở mới được 225 cửa hàng. T4/26, tổng doanh thu WCM +28% svck, tổng quy mô cửa hàng đạt 4,940 (+22% svck).
- Hiện tại, WCM thực hiện tối ưu vận hành bằng việc tự động hóa đặt hàng cho ~74% lượng hàng hóa (mục tiêu 90% vào T9/26), giúp giảm 15% khối lượng công việc và tiết kiệm ~300 tỷ đồng
- 1H26, tổng doanh thu ước tính +27% svck, biên LNST trước CDTs ~1.5%. Duy trì tốc độ mở mới 300-400 cửa hàng/quý
- IPO WCM: dự kiến ~2028-2029

#### **Masan Meatlife (MML):**

- Q1/26, tổng doanh thu và LNST trước CDTs đạt 2,479/147 tỷ đồng (+20%/+27% svck). Trong đó mảng thịt trang trại tăng nhẹ 4% svck, sự tăng trưởng doanh thu chủ yếu nhờ vào mảng thịt tươi và thịt chế biến (+24%/+28% svck).
- 1H26, tổng doanh thu và EBIT dự kiến tăng trưởng 18%/210% svck, chủ yếu nhờ vào mảng thịt tươi và thịt chế biến khi doanh thu MML/cửa hàng WCM đang tăng trưởng khả quan và trong thời gian tới, việc WCM tiếp tục mở rộng thành công sẽ có ảnh hưởng tích cực đến KQKD MML. Thời gian tới, MML tập trung phát triển sản phẩm về thịt tươi và thịt chế biến

#### **Phuc Long Heritage (PLH):**

- Q1/2026, tổng doanh thu và LNST trước CDTs đạt 569/78 tỷ đồng (+34%/81% svck), hiện tại doanh thu đồ ăn kèm (bán, ...) tại PLH khá tốt, doanh thu kênh giao hàng tăng ~33% svck trong Q1/2026; doanh thu TB/CH đạt ~26.3 triệu đồng/ngày, +21% svck.
- 1H2026, tổng doanh thu và EBIT ước tính tăng 33%/58% svck, dự kiến mở mới 40-50 cửa hàng từ giờ đến hết năm 2026, nâng tổng số cửa hàng lên ~250.

#### **Masan High-tech Material (MSR):**

- Q1/2026, tổng doanh thu và LNST trước CDTs đạt 2,993/537 tỷ đồng, DT +115% svck, LN phục hồi mạnh mẽ từ mức -222 tỷ đồng cùng kỳ.

Sự tăng trưởng mạnh mẽ chủ yếu đến từ giá APT bình quân ~1,865 USD/mtu, cao hơn đáng kể sv năm ngoái.

- 1H2026, tổng doanh thu dự kiến x3 svck và LNST trước CDTs ~690 tỷ đồng nếu xu hướng giá APT duy trì tốt ở mức hiện tại. Giả định giá APT bình quân trên 1.500 USD/mtu, MSR đặt mục tiêu APT bình quân trên 1.500 USD/mtu MSR đặt mục tiêu đưa tỷ lệ nợ ròng trên EBITDA về 0,1 lần vào cuối năm 2027 và thậm trọng hơn là đạt trạng thái tiền mặt ròng dương vào cuối năm 2028. Điều này sẽ mở ra dư địa giảm chi phí lãi vay, nâng cao chất lượng lợi nhuận và tạo tiềm năng chi trả cổ tức trong những năm tới.
- MSR đang từng bước chuẩn bị cho việc niêm yết tại HOSE vào năm 2027. Đầu tiên, MSR sẽ giảm tỷ lệ sở hữu tại MSR xuống dưới 90% bằng cách bán 5% cổ phần, hiện tại đã có thông báo bán cho người lao động và cổ đông hiện hữu MSN, ngày giao dịch dự kiến 13/5/2026, giá chiết khấu cho người lao động là 15%, cho cổ đông hiện hữu MSN là 7% (so với giá tham chiếu tại ngày giao dịch).-
- Với kịch bản dự báo giá Tungsten thận trọng (giảm xuống dưới 1,000 USD), MSR dự kiến lợi nhuận 95-100 triệu USD. Nhìn chung khó xảy ra trong bối cảnh nguồn cung thế giới khan hiếm, giúp MSR có thể tự chi trả toàn bộ nợ nội tại trong 12-18 tháng tới.

**Kế hoạch kinh doanh 2026: Dự kiến thay đổi kế hoạch năm 2026 đã duyệt từ ĐHCĐ chủ yếu nhờ sự thuận lợi từ MSR.**

- Có sự thay đổi nếu giá Vonfram duy trì ở mức cao. Dự kiến kế hoạch LN mới của MSN, sẽ thông báo trong Q2/26 (NPAT-preMI ~10k - 12k tỷ đồng, cao hơn 38% - 52% sv kế hoạch cũ), hầu như đến từ MSR do giá thị trường hiện tại đang x10 sv giá bán lên kế hoạch năm (Thời điểm lên kế hoạch, giá APT ~320 USD/MTU, hiện tại ~3,200 USD/MTU)
- Tỷ lệ nợ vay/EBITDA ~2.84x, duy trì dưới mức cam kết 3x
- Capex dự kiến 4,000 - 4,500 tỷ đồng. (WCM ~1000 - 1500 để mở cửa hàng; MCH ~1,500 tỷ đồng, MML ~500 tỷ đồng). Đầu tư dài hạn thì khoảng 70% sẽ từ nguồn vay dài hạn chi phí thấp.
- Kế hoạch tích cực hơn dự báo cũ của chúng tôi do lợi thế lớn về giá bán APT khi tình hình nguồn cung Vonfram thế giới thiếu hụt khi Trung Quốc siết xuất khẩu, do vậy chúng tôi sẽ cập nhật dự báo mới trong thời gian tới.

**BÁO CÁO TÀI CHÍNH**

<b>Báo cáo kết quả HDKD</b>	<b>31/12/24</b>	<b>31/12/25</b>	<b>31/12/26</b>	<b>31/12/27</b>	<b>Báo cáo lưu chuyển tiền tệ</b>	<b>31/12/24</b>	<b>31/12/25</b>	<b>31/12/26</b>	<b>31/12/27</b>
Doanh thu thuần	83,178	81,621	92,540	113,628	LN trước thuế	6,025	7,888	10,442	12,770
Giá vốn hàng bán	(58,522)	(56,041)	(62,064)	(77,203)	Khấu hao	4,133	3,429	2,118	2,275
Lợi nhuận gộp	24,656	25,581	30,475	36,425	Thuế đã nộp	(1,752)	(1,125)	(1,489)	(1,821)
Chi phí quản lý DN	(3,917)	(3,714)	(4,367)	(5,297)	Các khoản điều chỉnh khác	(5,743)	(5,653)	(845)	(3,724)
Chi phí bán hàng	(14,565)	(14,203)	(16,717)	(20,028)	Thay đổi VLĐ	6,863	(3,169)	(860)	(37)
LN từ HDKD	6,173	7,664	9,391	11,099	<b>LCTT từ HDKD</b>	<b>9,525</b>	<b>1,370</b>	<b>9,367</b>	<b>9,463</b>
EBITDA thuần	2,040	4,236	7,487	9,134	Đầu tư TSCĐ	(3,099)	(1,878)	1,252	(1,433)
Thu nhập lãi	4,044	2,094	3,146	3,863	Thu từ TL, nhượng bán TSCĐ	35	22	-	-
Chi phí tài chính	(7,900)	(6,916)	(7,798)	(8,705)	<b>LCTT từ đầu tư</b>	<b>(10,694)</b>	<b>16,899</b>	<b>2,019</b>	<b>(2,473)</b>
Thu nhập ròng khác	(736)	(34)	(202)	(433)	Thu từ PH CP, nhận góp VCSH	6,412	2,823	-	-
TN từ các Cty LK & LD	4,444	5,080	5,905	6,946	Tiền vay ròng nhận được	4,995	(24,152)	501	4,931
<b>LN trước thuế</b>	<b>6,025</b>	<b>7,888</b>	<b>10,442</b>	<b>12,770</b>	Dòng tiền từ HĐTC khác	(24)	(13)	-	-
Thuế TNDN	(1,752)	(1,125)	(1,489)	(1,821)	Cổ tức, LN đã trả cho CSH	(1,721)	(890)	(608)	(608)
Lợi nhuận sau thuế	4,272	6,764	8,954	10,949	<b>LCTT từ hoạt động TC</b>	<b>9,661</b>	<b>(24,784)</b>	<b>(107)</b>	<b>4,323</b>
Lợi ích cổ đông thiểu số	(2,273)	(2,655)	(2,776)	(3,409)	Tiền & tương đương tiền đầu kì	10,125	18,618	12,102	23,381
<b>Lợi nhuận ròng</b>	<b>1,999</b>	<b>4,108</b>	<b>5,471</b>	<b>7,541</b>	LC tiền thuần trong năm	8,493	(6,516)	11,279	11,313
<b>Bảng cân đối kế toán</b>	<b>31/12/24</b>	<b>31/12/25</b>	<b>31/12/26</b>	<b>31/12/27</b>	<b>Tiền &amp; tương đương tiền cuối kì</b>	<b>18,618</b>	<b>12,102</b>	<b>23,381</b>	<b>34,694</b>
Tiền và tương đương tiền	18,618	12,102	23,381	34,694	<b>Các chỉ số cơ bản</b>	<b>31/12/24</b>	<b>31/12/25</b>	<b>31/12/26</b>	<b>31/12/27</b>
Đầu tư ngắn hạn	608	5,380	4,627	5,681	Tăng trưởng doanh thu thuần	6.3%	-1.9%	13.4%	22.8%
Phải thu khách hàng	1,303	1,274	3,289	2,314	Tăng trưởng EBITDA	1084.9%	107.6%	76.8%	22.0%
Hàng tồn kho	10,787	11,262	15,129	18,817	Tăng trưởng LN từ HDKD	47.7%	124.2%	122.5%	118.2%
Tổng tài sản ngắn hạn	53,570	36,234	53,350	70,124	Tăng trưởng LN trước thuế	135.1%	30.9%	32.4%	22.3%
Tài sản cố định	27,121	26,393	22,873	22,340	Tăng trưởng LN ròng	377.4%	105.5%	33.2%	37.8%
Xây dựng cơ bản dở dang	1,671	1,161	1,561	1,974	Tăng trưởng EPS	377.4%	105.5%	33.2%	37.8%
BDS đầu tư	4	-	14	29	Biên LN gộp	29.6%	31.3%	32.9%	32.1%
Đầu tư vào công ty con	-	-	-	-	Biên EBITDA	19.9%	20.5%	20.1%	18.8%
Đầu tư vào công ty LD, LK	33,410	37,967	37,967	37,967	Biên LN ròng	2.4%	5.0%	5.9%	6.6%
Các khoản đầu tư dài hạn khác	21,880	15,149	17,777	22,689	ROAE	5.1%	9.6%	11.5%	14.1%
Tổng tài sản dài hạn	94,015	89,761	89,434	93,931	ROAA	1.4%	3.0%	4.1%	4.9%
<b>Tổng tài sản</b>	<b>147,585</b>	<b>125,995</b>	<b>142,784</b>	<b>164,056</b>	ROIC	1.9%	3.7%	4.7%	5.9%
Vay & nợ ngắn hạn	26,724	24,331	23,832	29,263	Vòng quay tài sản	0.6	0.6	0.7	0.7
Phải trả người bán	7,171	8,363	6,092	11,647	Cổ tức chi trả/LN ròng	86.1%	21.7%	11.1%	8.1%
Phải trả ngắn hạn khác	19,581	1,694	11,491	13,884	Tổng nợ vay/VCSH	160.8%	143.9%	130.9%	123.6%
Tổng nợ ngắn hạn	58,712	40,257	48,214	63,049	Nợ vay ròng/VCSH	113.7%	105.1%	74.8%	52.6%
Vay & nợ dài hạn	38,825	40,546	41,546	41,046	Nợ vay ròng/Tổng tài sản	31.4%	37.6%	26.2%	18.2%
Các khoản phải trả khác	9,295	3,081	3,081	3,081	Số ngày phải thu	7.9	5.8	9.0	9.0
Tổng Nợ dài hạn	48,120	43,627	44,627	44,127	Số ngày nắm giữ hàng tồn kho	53.8	50.1	52.7	55.1
<b>Tổng nợ</b>	<b>106,832</b>	<b>83,885</b>	<b>92,841</b>	<b>107,176</b>	Số ngày phải trả tiền bán	45.8	43.9	50.2	40.0
Vốn điều lệ	15,129	15,205	15,205	15,205	Khả năng thanh toán ngắn hạn	0.9	0.9	1.1	1.1
Thặng dư vốn cổ phần	14,165	14,165	14,165	14,165	Khả năng thanh toán nhanh	0.7	0.5	0.7	0.7
Cổ phiếu quỹ	-	-	-	-	Khả năng thanh toán tiền mặt	0.3	0.4	0.6	0.6
LN giữ lại	9,327	14,356	19,220	26,157	<b>Định giá</b>				
Các quỹ thuộc VCSH	(8,379)	(8,377)	(8,377)	(8,377)	EPS	1,315	2,702	3,598	4,959
Vốn chủ sở hữu	40,752	45,079	49,943	56,880	BVPS	19,890	23,248	26,447	31,009
Lợi ích cổ đông thiểu số	-	-	-	-	P/E	53.2	28.5	21.8	15.8
Tổng vốn chủ sở hữu	40,752	45,079	49,943	56,880	P/B	3.5	3.3	3.0	2.5
<b>Tổng nợ và VCSH</b>	<b>147,585</b>	<b>128,963</b>	<b>142,784</b>	<b>164,056</b>					

## MIỄN TRỪ TRÁCH NHIỆM

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Khối Nghiên cứu - Công ty Cổ phần Chứng khoán MBS (MBS). Thông tin trình bày trong báo cáo dựa trên các nguồn được cho là đáng tin cậy vào thời điểm công bố song MBS không chịu trách nhiệm hay bảo đảm nào về tính chính xác, tính đầy đủ, tính kịp thời của những thông tin này cho bất kỳ mục đích cụ thể nào. Những quan điểm trong báo cáo này không thể hiện quan điểm chung của MBS và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Báo cáo này được phát hành chung, bất kỳ khuyến nghị nào trong tài liệu này không liên quan đến các mục tiêu đầu tư cụ thể, tình hình tài chính và nhu cầu cụ thể của bất kỳ người nhận cụ thể nào. Báo cáo này và tất cả nội dung là sản phẩm sở hữu của MBS; người nhận không được phép sao chép, tái xuất bản dưới bất kỳ hình thức nào hoặc phân phối lại toàn bộ hoặc một phần, cho bất kỳ mục đích nào mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của MBS.

## HỆ THỐNG KHUYẾN NGHỊ ĐẦU TƯ MBS

### Khuyến nghị đầu tư cổ phiếu

Khuyến nghị đầu tư của MBS được xây dựng 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.

**KHẢ QUAN** Khả năng sinh lời của cổ phiếu từ 15% trở lên

**TRUNG LẬP** Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -15% đến 15%

**KÉM KHẢ QUAN** Khả năng sinh lời của cổ phiếu thấp hơn -15%

### Khuyến nghị đầu tư ngành

**KHẢ QUAN** Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị Mua tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền

**TRUNG LẬP** Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị Nắm giữ, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền

**KÉM KHẢ QUAN** Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị Bán, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền

## CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN MB (MBS)

Được thành lập từ tháng 5 năm 2000 bởi Ngân hàng TMCP Quân đội (MB) với tên gọi tiền thân là Công ty CP chứng khoán Thăng Long, Công ty CP Chứng khoán MB (MBS) là một trong 6 công ty chứng khoán đầu tiên tại Việt Nam. Sau nhiều năm phát triển, MBS đã trở thành một trong những công ty chứng khoán hàng đầu Việt Nam, liên tục đứng trong Top 10 thị phần tại cả hai Sở Giao dịch (Hồ Chí Minh và Hà Nội).

Địa chỉ:

Tòa nhà MB, 21 Cát Linh, Ô Chợ Dừa, Hà Nội

Tel: + 8424 7304 5688 - Fax: +8424 3726 2601

Website: [www.mbs.com.vn](http://www.mbs.com.vn)

## KHỐI NGHIÊN CỨU CTCP CHỨNG KHOÁN MB

### Giám đốc Khối Nghiên cứu

Trần Thị Khánh Hiền

### Trưởng phòng

Nguyễn Tiến Dũng

### Vĩ mô & Chiến lược thị trường

Ngô Quốc Hưng

Nghiêm Phú Cường

Đình Hà Anh

Vũ Lê Giang

### Logistic – Vật liệu cơ bản

Võ Đức Anh

### Ngân hàng – Dịch vụ Tài chính

Đình Công Luyên

Phạm Thị Thanh Hương

### Công nghiệp – Năng Lượng

Nguyễn Hà Đức Tùng

Mai Duy Anh

### Bất động sản

Nguyễn Minh Đức

Lê Hải Thành

### Dịch vụ - Tiêu dùng

Nguyễn Quỳnh Ly