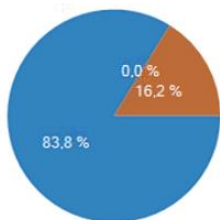


**Công ty cổ phần Sữa Việt Nam (HSX: VNM)****Kỳ vọng KQKD khởi sắc nửa cuối năm****Tăng tỷ trọng**

Giá mục tiêu	90.000 đồng
Upside	+15,8%
Giá hiện tại (24/08/2022)	77.700 đồng
Khoảng giá 52W	62.399 – 87.840
P/E	17,1x
P/B	4,7x
ROE (2021)	30%
Ngành nghề	F&B
Vốn hóa	162.390 tỷ đ
Vốn điều lệ	20.900 tỷ đ
Thanh khoản TB	2.398.313 cp
Tổng tài sản	53.842 tỷ đ
Vốn CSH	36.821 tỷ đ

Cơ cấu cổ đông

Cơ cấu sở hữu



■ Cổ đông lớn ■ Ban lãnh đạo ■ Khác

Diễn biến giá

1 Năm; Giá và Khối lượng

**Biến động cổ phiếu so với VN-Index**

Kết quả kinh doanh (tỷ đồng)	Q2.2022	%yoy	6T.2022	%yoy
Doanh thu thuần	14.930	-5%	28.808	-0,3%
LNST	2.102	-26,5%	4.386	-19,7%

CTCP Sữa Việt Nam (HSX: VNM) là doanh nghiệp đầu ngành trong lĩnh vực sản xuất và phân phối các sản phẩm từ sữa. Cổ phiếu VNM cũng nằm trong danh mục khuyến nghị đầu tuần của chúng tôi và hiện giá đã tăng 4,9%. Vừa qua, VNM công bố KQKD 6T/2022 với nhiều thông tin đáng chú ý, Agriseco Research kính gửi Quý nhà đầu tư những cập nhật mới nhất về doanh nghiệp như sau:

Cập nhật KQKD 6T/2022: Lũy kế 6T/2022, DTT và LNST của VNM đạt lần lượt 28.808 tỷ đồng (-0,3% yoy) và 4.386 tỷ đồng (-19,7% yoy), hoàn thành 44,9% kế hoạch lợi nhuận. Trong đó DT nội địa đạt 24.129 tỷ đồng (-1,2% yoy) và DT nước ngoài đạt 4.679 tỷ đồng (+4,5% yoy).

❖ **Giá bán tăng góp phần cải thiện doanh thu:** Giá bán trung bình đã tăng khoảng 5,5% YoY sau 2 đợt tăng giá vào tháng 3 và tháng 5 năm nay. Theo BLĐ, doanh thu bán hàng nội địa tháng 6 tăng trưởng 3% yoy, và tháng 7 tăng 10% yoy, kỳ vọng các tháng tiếp theo sẽ duy trì đà tăng trưởng.

❖ **Giá bột sữa có dấu hiệu hạ nhiệt:** VNM sử dụng chủ yếu bột sữa nhập khẩu trong quá trình sản xuất. Vì vậy việc giá bột sữa điều chỉnh giảm sẽ hỗ trợ đáng kể vào lợi nhuận của VNM trong các quý tới. Theo Global Dairy Trade, giá bột sữa nguyên kem (16/08/2022) giảm gần 30% từ mức đỉnh hồi đầu tháng 3. VNM hiện đã chốt giá bột sữa nguyên liệu đến hết tháng 10 và đang tiến hành thương lượng với nhà cung cấp giá cho hai tháng cuối năm. Do đó BLĐ dự kiến giá nguyên liệu bột sữa của doanh nghiệp sẽ thấp hơn từ Q4/2022.

❖ **Mở rộng vùng nguyên liệu sữa tươi:** T7/2022, VNM nhập 2.500 con bò sữa HF thuần chủng từ Mỹ để tăng cường cho trang trại Green Farm (1.500 con) và Lao-Jagro (1.000 con). Trong đó, BLĐ chia sẻ trang trại Lao – Jagro đã hoàn thành xây dựng chuồng trại và bắt đầu nhập bò về, dự kiến năm 2023 sẽ cho sữa và phát triển dần với quy mô 8.000 con trong vòng 2-3 năm tới. Điều này sẽ giúp VNM tăng sản lượng nguồn sữa tươi tự cung cấp và tối thiểu hóa rủi ro biến động giá nguyên liệu đầu vào.

❖ **Dự án bò thịt với tập đoàn Sojitz (Nhật Bản):** Dự án được triển khai tại tỉnh Vĩnh Phúc với tổng vốn đầu tư qua các giai đoạn đạt xấp xỉ 500 triệu USD. Trong đó, giai đoạn 1 dự kiến đi vào hoạt động trong năm 2023 có quy mô công suất là khoảng 30.000 bò thịt/năm.

KHUYẾN NGHỊ

Chúng tôi đánh giá khả quan về tiềm năng tăng trưởng của VNM trong nửa cuối năm 2022 nhờ giá bán tăng và nguyên liệu đầu vào giảm. Động lực dài hạn đến từ (1) Mở rộng vùng nguyên liệu để tối thiểu hóa rủi ro biến động giá nguyên liệu đầu vào và (2) Dự án bò thịt với tập đoàn Sojitz có công suất GĐ1 là 30.000 bò thịt/năm. Với mức chiết khấu mạnh trong thời gian vừa qua, định giá của VNM đã về mức hấp dẫn hơn với p/e ~ 17 lần thấp nhất trong 10 năm trở lại đây. Chúng tôi khuyến nghị **Tăng tỷ trọng** cổ phiếu VNM với **giá mục tiêu 90.000 đồng/cp (upside 15,8%)**.



PHÂN TÍCH KỸ THUẬT



Cổ phiếu VNM gần đây đã lấy lại xu thế tăng giá dài hạn khi vượt thành công ngưỡng cản MA200 với lực cầu tham gia tương đối tốt. Đối với tín hiệu từ chỉ báo động lượng, RSI đang tiến vào vùng quá mua nên khả năng giá cổ phiếu sẽ có nhịp test lại hỗ trợ MA200. Do đó, Nhà đầu tư có thể giải ngân khi giá cổ phiếu tìm về quanh vùng giá 75.000 - 76.000 đồng/cp và chốt lời quanh vùng giá 85.000đ/cp. Cắt lỗ khi giá xuống dưới 73.000 đ/cp.

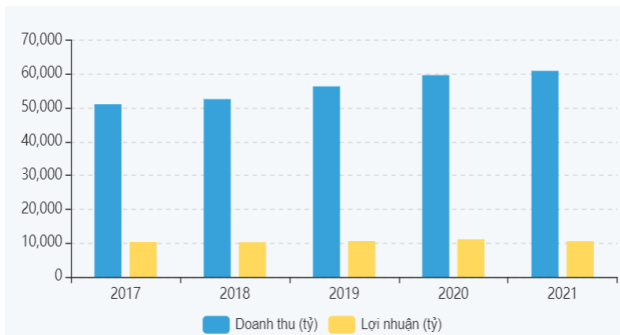
Giao dịch khối ngoại



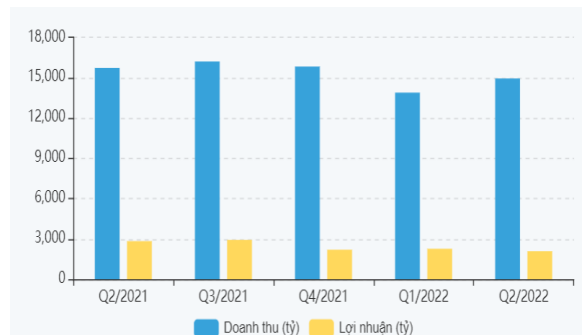
Lịch sử định giá



Kết quả kinh doanh các năm gần đây



Kết quả kinh doanh các quý gần đây





THÔNG TIN LIÊN HỆ

Trụ sở chính 0246.2762.666

Tầng 5 tòa nhà Artex, 172 Ngọc Khánh, P. Giảng Võ, Q. Ba Đình, Hà Nội.
22 Cơ sở phát triển Dịch vụ tại chi nhánh Agribank khu vực Hà Nội

Miền Bắc 0243.8687.217

Chi nhánh miền Bắc

59 Cơ sở phát triển Dịch vụ đặt tại chi nhánh Ngân hàng Agribank

Tầng 3, Tower 1, Times City, 458 Minh Khai, P. Vĩnh Tuy, Q. Hai Bà Trưng, HN

Bắc Ninh	Tuyên Quang	Nghệ An	Bắc Giang II	Nam Sách	Ngô Quyền
Thái Bình	Thái Nguyên	Lào Cai	Bắc Nam Định	Kinh Môn	Cẩm Giang
Hòa Bình	Hải Phòng	Hà Nam	Vĩnh Phúc II	Thanh Miện	Phù Ninh
Hà Giang	Hải Dương	Hải Dương II	Bình Giang	Tứ Kỳ	Đoan Hùng
Sơn La	Quảng Ninh	Bắc Hải Phòng	Vĩnh Phúc	Gia Lộc	Hạ Hòa
Bắc Giang	Nam Định	Nam Nghệ An	Phụ Thọ II	Ninh Giang	Kim Thành
Lạng Sơn	Thanh Hóa	Tây Quảng Ninh	Hà Nam II	Thành Đông	Dương Kinh
Đồ Sơn	Trần Phú	TP Hải Dương	Hải An	Mạo Khê	Mai Châu
Thanh Ba	Thanh Hà	Phương Lâm	Hưng Yên	Thuận Thành	Thị Xã Phú Thọ II
Uông Bí	Kiến Thụy	Sông Đà	TP. Bắc Ninh	Nam Ninh Bình	

Miền Trung 0236.367.1666

Chi nhánh miền Trung

22 Cơ sở phát triển Dịch vụ đặt tại chi nhánh Ngân hàng Agribank

Tòa nhà Agribank, số 228 đường 2/9, P. Hòa Cường Bắc, Q.Hải Châu, TP Đà Nẵng.

Hà Tĩnh	Bình Định	Lâm Đồng	Nam Đà Nẵng	Quảng Bình
Đắk Lắk	Phú Yên	Ninh Thuận	Bắc Đắk Lắk	Bắc Quảng Bình
Quảng Nam	Khánh Hòa	Đắk Nông	Đông Gia Lai	
Quảng Trị	Gia Lai	Quảng Ngãi	Bình Thuận	
Huế	Kon Tum	Đà Nẵng	Hà Tĩnh II	

Miền Nam 0283.8216.362

Chi nhánh miền Nam

PGD Nguyễn Văn Trỗi

48 cơ sở phát triển dịch vụ đặt tại chi nhánh Ngân Hàng Agribank

179A Nguyễn Công Trứ (2A Phó Đức Chính), Quận 1, TP. Hồ Chí Minh.

Số 207 Nguyễn Văn Trỗi, Quận Phú Nhuận, TP. Hồ Chí Minh

Bạc Liêu	Bến Tre	Tân Phú	Bắc Đồng Nai	An Phú	Sài Gòn
Đồng Nai	An Giang	Phan Đình Phùng	Đông Long An	Thủ Đức 2	Chi nhánh 4
Bà Rịa – Vũng Tàu	Sóc Trăng	Thành Đô	TT Sài Gòn	Sóng Thần	Chi nhánh 7
Tây Ninh	Cần Thơ	Vũng Tàu	Chi nhánh 3	Thủ Đức	Phú Nhuận
Đồng Tháp	Bình Dương	LÝ Thường Kiệt	Tân Bình	Bình Phước	Bình Thạnh
Vĩnh Long	KCN Tân Tạo	Nam Đồng Nai	Chi nhánh 11	Củ Chi	Nhà Bè
Tiền Giang	Xuyên Á	Miền Đông	CN Trường Sơn	CSPTDV 10	Gò Công Tiền Giang
Trà Vinh	Phủ Quốc	Chợ Lớn	Sài Gòn	Hóc Môn	DL PGD Quận 5

KHUYẾN CÁO

Bản tin này (gồm các thông tin, ý kiến, nhận định và khuyến nghị nêu trong bản tin) được thực hiện/gửi với mong muốn cung cấp cho nhà đầu tư thêm các thông tin liên quan đến thị trường chứng khoán. Thông tin nêu trong bản tin được thu thập từ các nguồn đáng tin cậy, tuy nhiên, chúng tôi không đảm bảo các thông tin nêu trong bản tin này là hoàn toàn chính xác và đầy đủ. Bản tin này được thực hiện/gửi bởi chuyên viên và không đại diện/nhân danh Agriseco. Agriseco 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.

