



AGRISECO SNAPSHOT

Ngày 01 tháng 12 năm 2025

CẬP NHẬT: CTCP Sữa Việt Nam (HSX: VNM)

Năm giữ

KQKD Q3/2025 tăng trưởng trở lại sau nửa đầu năm tiêu dùng yếu

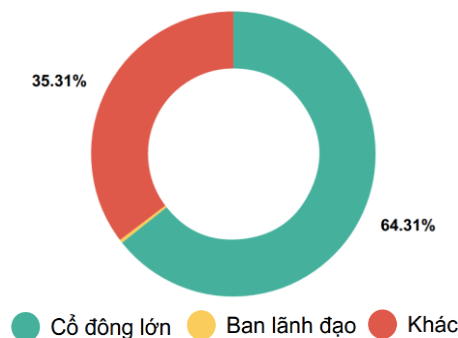
Giá mục tiêu: 70.000 đồng
Upside: 7,86%

Giá đóng cửa (01/12/2025)	64.900đ/cp
Khoảng giá 52w	55.000 – 64.100
P/Ef 2026	14,01x
EPSf 2026	4.570 đ

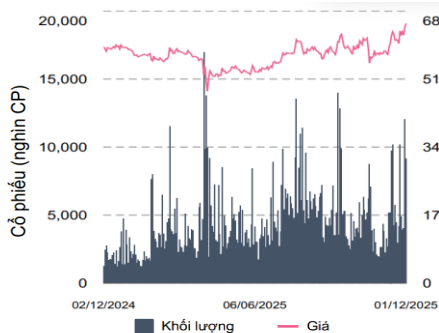
Thông tin cơ bản

Ngành nghề	Thực phẩm / Sữa
Vốn hóa	133.130,2 tỷ đ
Vốn điều lệ	20.899,6 tỷ đ
Thanh khoản TB	5,36 triệu cp
Tổng tài sản Q3/25	55.677,8 tỷ đ
Vốn CSH Q3/25	39.952,8 tỷ đ

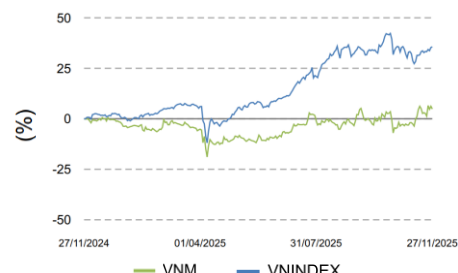
Cơ cấu cổ đông



Diễn biến giá



Biến động cổ phiếu so với VNIndex



Kết quả kinh doanh (tỷ đồng)	Q3.2025	%svck	9T.2025	%svck
Doanh thu thuần	16.953	+9,1%	46.613	+0,7%
Lợi nhuận sau thuế	2.511	+4,5%	6.587	-9,8%

❖ **Cập nhật KQKD:** Quý 3/2025, VNM ghi nhận doanh thu thuần 16.953 tỷ đồng (+9,1% svck), lợi nhuận gộp 7.087 tỷ đồng (+10,7% svck), biên gộp 41,8% (giảm 0,2 đpt qoq nhưng tăng 0,6 đpt svck). LNST đạt 2.511 tỷ đồng (+4,5% svck), tăng chậm hơn chủ yếu bởi trích lập 100% khoản đầu tư (khoảng 220 tỷ đồng) vào Miraka Holdings do có nhu cầu đàm phán thoái vốn; nếu loại trừ khoản này, LNST có thể gần 2.700 tỷ đồng (xấp xỉ +13% svck). Lũy kế 9T/2025, doanh thu thuần hoàn thành 72,3% kế hoạch; LNST đạt 6.587 tỷ đồng, hoàn thành 68% kế hoạch.

❖ **Nhu cầu nội địa hồi phục, thị trường quốc tế tăng trưởng tích cực:** Doanh thu nội địa của VNM trong Q3/2025 đạt 13.494 tỷ đồng (+4,4% svck), trong khi thị trường nước ngoài đạt 3.459 tỷ đồng (+32,6% svck). Cụ thể, xuất khẩu đạt 2.019 tỷ đồng (+46,8% svck) và doanh thu từ các chi nhánh nước ngoài đạt 1.440 tỷ đồng (+11,3% svck). Tăng trưởng xuất khẩu chủ yếu đến từ các thị trường châu Á và châu Phi, còn chi nhánh nước ngoài được thúc đẩy bởi Angkor Milk tại Campuchia theo đề án phát triển thương mại của Bộ Công Thương.

❖ **Đổi mới sản phẩm & kênh phân phối là động lực lấy lại thị phần:** VNM liên tục ra mắt sản phẩm mới trong 2024–2025, đặc biệt là nhóm sữa hạt – loại sản phẩm có CAGR nội địa giai đoạn 2016–2024 ở mức hai chữ số. Vinamilk đồng thời tái cơ cấu danh mục và lấp đầy các phân khúc trọng yếu để duy trì thị phần. Về kênh phân phối, VNM đẩy mạnh chuyển đổi và ghi nhận tăng trưởng 11% svck trong 9T/2025 tại kênh thương mại hiện đại. Công ty cũng dự định tiếp tục mở rộng chuỗi cửa hàng bán lẻ nhằm nâng cao trải nghiệm sản phẩm và hỗ trợ hiệu quả cho kênh trực tuyến.

❖ **Giá sữa bột đầu vào duy trì xu hướng điều chỉnh:** Dữ liệu GlobalDairyTrade cho thấy giá sữa bột đạt đỉnh tháng 5/2025 và giảm trong nửa cuối năm; đến cuối tháng 11/2025, sữa bột tổng hợp giảm 10%, sữa bột tách béo giảm 12% đưa giá về ngang mặt bằng mức thấp nhất năm 2024. Điều này kỳ vọng giúp VNM duy trì biên gộp trên 40% trong các quý tới, hỗ trợ mặt bằng lợi nhuận trong năm sau.

❖ **Kỳ vọng nhu cầu tiêu dùng sẽ phục hồi và tạo động lực tăng trưởng mạnh trong H1/2026,** khi tác động tâm lý từ các yếu tố thuế quan trọng và ngoài nước đã dần hạ nhiệt. Sự đảo chiều tâm lý cùng nền KQKD H1/2025 ở mức thấp, kỳ vọng sẽ hỗ trợ đáng kể cho mức tăng trưởng trong nửa đầu năm 2026

KHUYẾN NGHỊ

Agriseco Research cho rằng KQKD của Vinamilk sẽ có sự cải thiện tích cực trong Q4/2025 và bước sang năm 2026 bởi: 1) Giá sữa bột đầu vào giảm; 2) Kỳ vọng tiêu dùng hồi phục ở cả trong và ngoài nước; và 3) Động lực từ yếu tố nội tại khi rõ sản phẩm được điều chỉnh đáp ứng điều kiện thị trường tích cực hơn. Chúng tôi khuyến nghị **Năm giữ** cho cổ phiếu VNM với giá mục tiêu **70.000 đ/cp** (upside 7,85%).



CHỨNG KHOÁN AGRIBANK

Hotline: 1900 555 582

www.agriseco.com.vn



AGRISECO SNAPSHOT

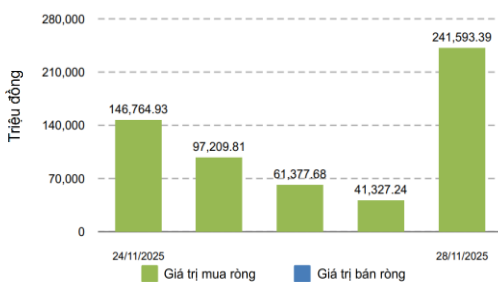
Ngày 01 tháng 12 năm 2025

PHÂN TÍCH KỸ THUẬT

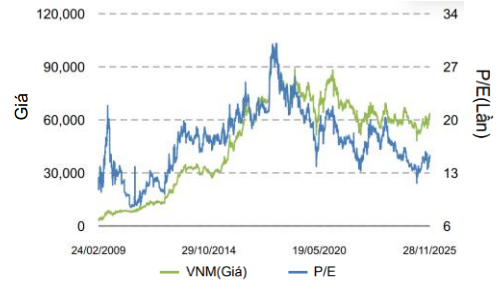
VNM vẫn duy trì xu hướng giảm trung hạn với biên độ dao động rộng từ 2021 đến nay. Ngắn hạn, giá đang tiến sát cạnh trên kênh giảm, hàm ý khả năng bước vào nhịp phân phối hoặc tích lũy lại trước khi xác nhận xu hướng mới. Kịch bản tích cực khi cổ phiếu xuất hiện nhịp chớm vượt kênh xu hướng, sau đó trở lại kiểm định vùng 63.000–64.000 đồng/cp trước khi bật tăng phá vỡ xu hướng giảm. Nhà đầu tư có thể tiếp tục nắm giữ và cân nhắc mua gia tăng trong nhịp lùi về kiểm định, với mục tiêu vị thế trading quanh 70-72.000 đồng/cp. Kịch bản tiêu cực: giá đảo chiều và mất MA20 ngày (~60.000 đồng/cp) hoặc mức lỗ vượt 5%, khi đó nên cắt lỗ để hạn chế rủi ro.



Giao dịch khối ngoại

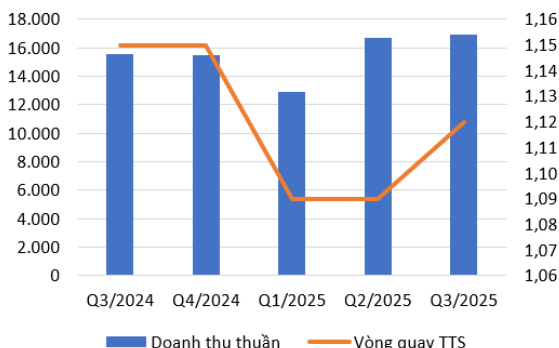


Lịch sử định giá

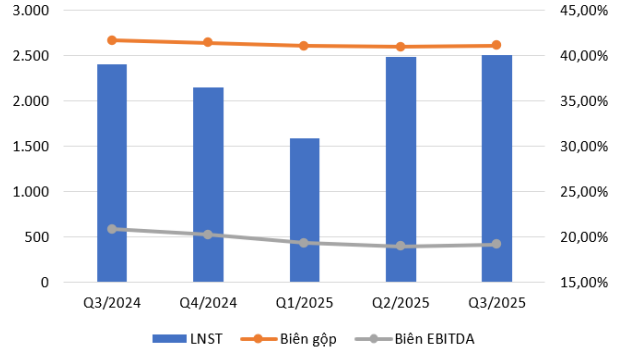


SỐ LIỆU ĐÁNG CHÚ Ý

Doanh thu theo từng quý



Lợi nhuận theo từng quý



CHỨNG KHOÁN AGRIBANK

Hotline: 1900 555 582

www.agriseco.com.vn



AGRISECO SNAPSHOT

Ngày 01 tháng 12 năm 2025

CHƯƠNG TRÌNH ƯU ĐÃI



GÓI ƯU ĐÃI MỞ VÀ KÍCH HOẠT LẠI TÀI KHOẢN



- ✓ Phí giao dịch chỉ **0,1%**
- ✓ Lãi suất margin ưu đãi chỉ **9%/năm**
- ✓ Dư nợ ưu đãi tối đa lên đến **3 tỷ đồng/tài khoản**
- ✓ Thời gian chương trình từ ngày 01/07/2025 đến hết ngày 31/12/2025
- ✓ Áp dụng trong vòng 03 tháng từ ngày mở mới/kích hoạt tài khoản.



SẢN PHẨM VAY MARGIN T+10

- ✓ Lãi suất margin ưu đãi **8,9%/năm**;
- ✓ **Miễn phí** giao dịch;
- ✓ Hạn mức dư nợ **500 tỷ đồng**;



GÓI CHÍNH SÁCH ƯU ĐÃI DÀNH RIÊNG CHO CBNV VÀ KHÁCH HÀNG CỦA AGRIBANK

- ✓ Đối với CBNV của Agribank: Phí giao dịch **0,1%**; Lãi suất margin ưu đãi **9%/năm**
- ✓ Đối với Khách hàng có tài khoản tại Agribank mở mới tài khoản tại Agriseco: Phí giao dịch **0,1%**; Lãi suất margin ưu đãi **10%/năm**



Quét mã và trải nghiệm ngay tại:

AGR Trading Pro



AGR Mobi Pro



THÔNG TIN LIÊN HỆ

TRỤ SỞ CHÍNH

Tầng 5, Tòa nhà Green Diamond, 93 Láng Hạ, Phường Đống Đa, TP. Hà Nội

Tel: (+84 24) 6276 2666

Email: online@agriseco.com.vn

Web: <https://agriseco.com.vn/>

CHI NHÁNH MIỀN NAM

Tầng 1 và 2, Tòa nhà 2-2A Phó Đức Chính, Phường Bến Thành, TP. Hồ Chí Minh

Tel: (+84 28) 3914 2111

CHI NHÁNH MIỀN TRUNG

Tầng 5, Tòa nhà Agribank, số 228 đường 2/9, Phường Hòa Cường, TP. Đà Nẵng

Tel: (+84 23) 6367 1666

HỆ THỐNG ĐIỂM CUNG CẤP DỊCH VỤ TRÊN TOÀN QUỐC TẠI TẤT CẢ CÁC CHI NHÁNH AGRIBANK



Chúng tôi rất mong nhận được những ý kiến đóng góp của Quý khách để ngày càng hoàn thiện hơn các bản tin và báo cáo của chúng tôi. Kính chúc khách hàng một ngày giao dịch thành công!
Vui lòng góp ý **TẠI ĐÂY**

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.



CHỨNG KHOÁN AGRIBANK

Hotline: 1900 555 582

www.agriseco.com.vn