

VNM - Ông trùm sữa thức giấc sau thập kỷ ngủ đông

TH
true
MILK

Vinamilk[®]
EST 1976


Nestle

KUN

Dalatmilk

Nutifood



Vinamilk[®]
EST 1976

 **NH** SECURITIES
VIETNAM

Báo cáo cập nhật Q2.2026

CTCP Sữa Việt Nam (HOSE: VNM)

CTCP Sữa Việt Nam (HOSE : VNM)

Lợi nhuận theo quý cao nhất lịch sử

Mã cổ phiếu (18/09/2026)	VNM
Giá hiện tại	60.000
Giá kỳ vọng	88.888
Upsize	46%
Phương pháp định giá	P/E và P/B
Khuyến nghị	MUA



Chuyên viên phân tích

Bùi Hữu Nam - 0399.574.454

nambh@nhsv.vn

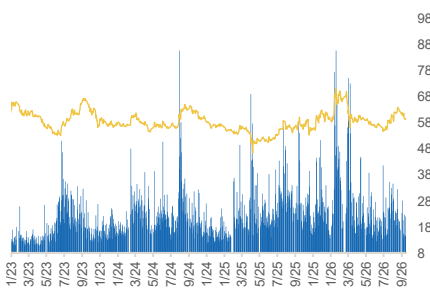
Thông tin cơ bản:

CTCP Sữa Việt Nam (Vinamilk, HOSE: VNM) là doanh nghiệp sữa có thị phần đứng đầu Việt Nam với hệ thống phân phối cùng đàn bò sữa lớn nhất cả nước hơn 140.000 con. Kể từ khi được thành lập năm 1976, sau gần 50 năm, hiện thị phần ngành sữa của công ty là gần 50% với danh mục hơn 250 sản phẩm.

Dự phóng kết quả kinh doanh

	2025	2026f	2027f
Revenue	63,700	67,000	72,000
Gross Profit	26,200	27,500	29,800
Net Income	9,410	9,800	10,500
Growth (%)	1,0%	4,4%	8%

Diễn biến giá cổ phiếu VNM



Nguồn: VNM, NHSV Research tổng hợp

VNM – Ông trùm sữa thức giấc sau thập kỷ ngủ đông

KQKD Q2/2026 : Lợi nhuận đạt mốc kỷ lục sau lễ kỷ niệm 50 năm thành lập

Trong Q2/2026, VNM ghi nhận kết quả kinh doanh vô cùng khởi sắc với doanh thu thuần đạt 18,847 tỷ đồng, tăng trưởng 13% so với cùng kỳ năm trước và hoàn thành 53% kế hoạch năm nhờ đà hồi phục của thị trường nội địa và tăng trưởng tốt ở thị trường xuất khẩu. Lợi nhuận sau thuế đạt 3,167 tỷ đồng tương đương với 57% kế hoạch năm, tăng vọt 28% so với cùng kỳ và là mốc cao nhất lịch sử theo quý của công ty. Nguyên nhân có sự bứt phá mạnh về lợi nhuận đó chính là các mảng kinh doanh từ nội địa đến xuất khẩu của công ty đều tăng trưởng ấn tượng. Ngoài ra, bảng cân đối kế toán của công ty vẫn duy trì rất ổn định sau nhiều quý khi sở hữu đến hơn 18.000 tỷ tiền mặt ròng, giúp công ty dễ dàng vượt qua biến động lãi suất và duy trì tỷ suất cổ tức tiền mặt cao trên 4.500VND/cp trong nhiều năm tới khi nhu cầu mở rộng của công ty hiện tại là không lớn.

Xuất khẩu đóng góp ngày càng quan trọng trong kết quả kinh doanh của VNM

Lũy kế 6T/2026, doanh thu xuất khẩu của VNM đạt 8.400 tỷ đồng tăng trưởng mạnh 39% YoY và lợi nhuận gộp đạt 3,487 tỷ, tăng 34% svck. Nguyên nhân là do 1. Thị trường Trung Đông tiếp tục là động lực chính khi ghi nhận mốc tăng trưởng tốt, bất chấp xung đột từ Trung Đông làm đẩy chi phí vận chuyển và Logistics tăng cao và 2. Các thị trường khác tại châu Á như Trung Quốc tiếp tục tăng trưởng tốt khi công ty bắt đầu thâm nhập sâu để hiểu khẩu vị của người bản địa và cho ra mắt những sản phẩm chuyên biệt như sữa chua Sầu Riêng để phục vụ riêng tập khách tại nước sở tại.

Sức khỏe tài chính vượt trội và duy trì ổn định trong nhiều năm

Các chỉ số tài chính như Biên lợi nhuận gộp (duy trì ổn định quanh 40%) hay ROE (ổn định quanh 30%) của VNM luôn được duy trì ở mức cao thậm chí vượt trội so với những doanh nghiệp cùng ngành và luôn thuộc top những doanh nghiệp an toàn nhất Việt Nam. Với mức giá này, nhà đầu tư ngoài mua hưởng cổ tức tiền cao hơn lãi ngân hàng, lại còn có thể tăng kép khi cổ phiếu tăng giá do VNM có lợi thế cạnh tranh rất bền vững trong dài hạn.

Chiến lược đa dạng hóa sản phẩm sữa bao phủ toàn bộ mọi lứa tuổi được đẩy mạnh

Với lợi thế vượt trội về tiềm lực tài chính, thương hiệu lâu đời và quy mô sản xuất, danh mục sản phẩm của VNM ngày càng đa dạng và cao cấp hơn đáp ứng mọi phân khúc khách hàng khi nhu cầu mua những sản phẩm sữa chất lượng cao của người tiêu dùng ngày càng tăng sau hàng loạt những sự kiện về sữa giả gây chấn động dư luận thời gian qua.

Dự phóng kết quả kinh doanh

Do ngành sữa Việt Nam đã bão hòa và khó tăng trưởng mạnh. Chúng tôi dự báo kết quả kinh doanh của VNM trong những năm tới tăng trưởng dưới 10%/năm và LNST dự kiến năm 2026 đạt 9,800 tỷ đồng (+4,4% svck), đóng góp bởi sự phục hồi của thị trường sữa nội địa tăng trưởng dương trở lại sau khi năm 2025 tăng trưởng âm (BCTN VNM 2025) và sự tăng trưởng mạnh hai chữ số từ thị trường xuất khẩu. Tuy vậy tỷ trọng thị trường này khá thấp chỉ chiếm 20% doanh thu nên đóng góp ít vào tỷ trọng lợi nhuận của VNM.

Rủi ro đầu tư

Cạnh tranh gay gắt

Thị phần của VNM ngày càng bị đe dọa khi các đối thủ trong ngành sữa ngày càng nhiều, đi kèm chất lượng và dịch vụ cũng được cải thiện tốt lên hàng năm. Đặc biệt trong nhóm đối thủ cạnh tranh là TH True Milk, đang phát triển với tốc độ rất nhanh về cả số lượng sản phẩm SKUs lẫn cửa hàng TH True Mart cạnh tranh mọi phân khúc với VNM, trong khi những hãng khác cũng cố gắng để giữ thị phần của mình.

Sức mua của người tiêu dùng giảm mạnh

Sức mua tiêu dùng suy giảm khiến nhu cầu đối với các sản phẩm từ sữa đặc biệt là phân khúc trung và cao cấp suy giảm

Trụ sở chính

Tầng 9, tòa tháp Đông,
Lotte Center Hà Nội, số
54 Liễu Giai, phường
Giảng Võ, Hà Nội

Hotline: 1900.1055

Chi nhánh Hà Nội

Tầng trệt tòa Somerset
Grand Hanoi & Phòng
505, tầng 5 Tòa Tháp Hà
Nội, số 49 Hai Bà Trưng,
phường Cửa Nam, Hà Nội

Hotline: 1900.1055

Chi nhánh Hồ Chí Minh

Tầng 3, tòa nhà President
Place, Số 93 Nguyễn Du,
Phường Sài Gòn, TP HCM

Hotline: 0283.838.5917

TUYÊN BỐ MIỄN TRÁCH

Báo cáo này thuộc sở hữu của NHSV. Mọi hành vi sao chép, in ấn khi không có sự cho phép của NHSV đều bị nghiêm cấm. Báo cáo này không nên được coi là một lời đề nghị giao dịch mua bán bất kỳ cổ phiếu nào. Mặc dù những thông tin, dự báo và nhận định trong báo cáo này được dựa trên các nguồn thông tin đáng tin cậy, NHSV không thể khẳng định sự chính xác và hoàn thiện của các nguồn thông tin này. NHSV sẽ không chịu trách nhiệm trước bất kỳ thiệt hại, mất mát nào đến từ việc sử dụng bất kỳ thông tin, nhận định nào đến từ báo cáo này.

