



THỰC PHẨM ĐỒ UỐNG

MỨC TĂNG TRƯỞNG PHÂN HÓA THEO
TỪNG NHÓM NGÀNH

Minh Tôn

Chuyên viên phân tích cao cấp

Ngành Hàng Tiêu dùng

PHFM Research



NGÀNH THỰC PHẨM ĐỒ UỐNG
*MỨC TĂNG TRƯỞNG PHÂN HÓA THEO
TỪNG NGÀNH HÀNG TRONG MÙA DỊCH*

TỔNG QUAN NGÀNH F&B

TRIỂN VỌNG TĂNG TRƯỞNG

CÁC DOANH NGHIỆP DẪN ĐẦU NGÀNH





NGÀNH THỰC PHẨM ĐỒ UỐNG 2021

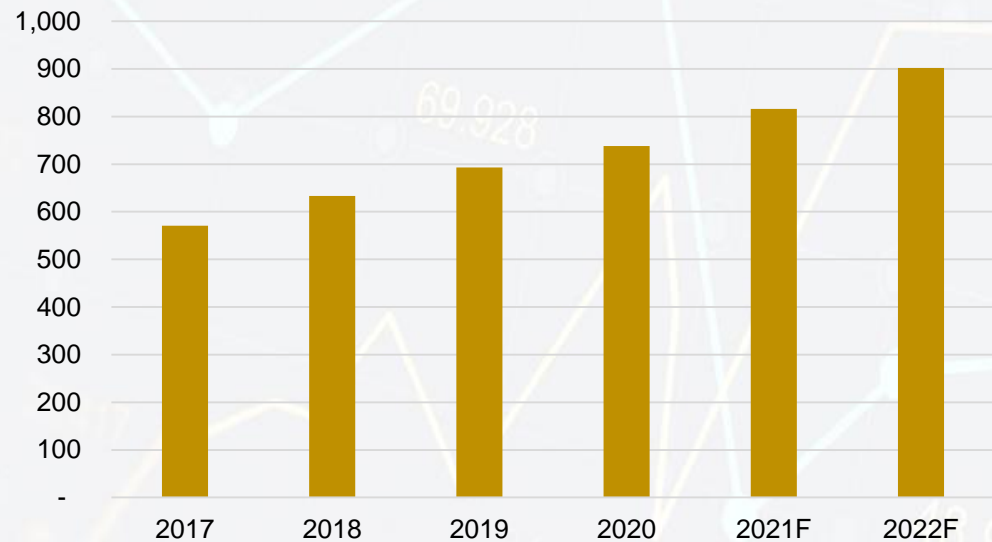
MỨC TĂNG TRƯỞNG PHÂN HÓA THEO
TỪNG NGÀNH HÀNG TRONG MÙA DỊCH



TỔNG QUAN NGÀNH THỰC PHẨM ĐỒ UỐNG 2021

Giá trị tiêu dùng thực phẩm đồ uống

Nghìn tỷ đồng



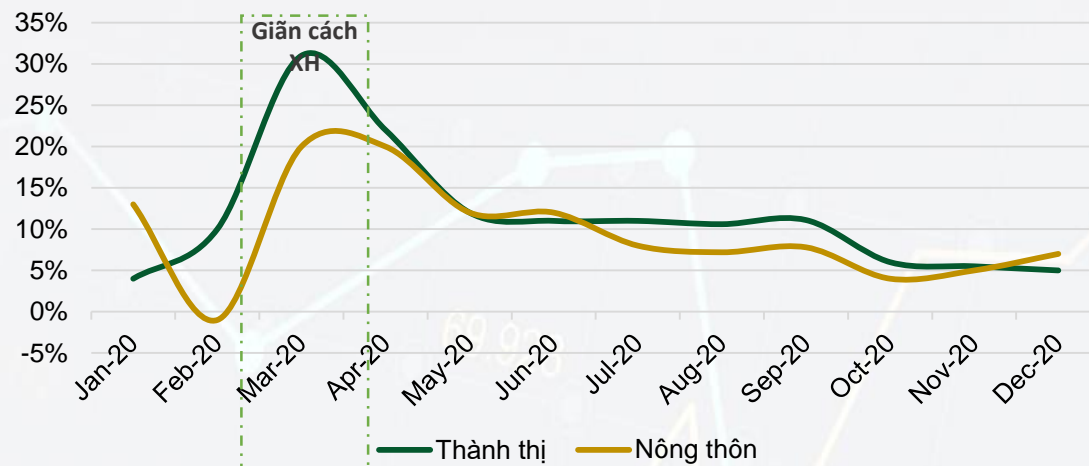
Nguồn: Statista, PHFM tổng hợp

VIỆT NAM THUỘC TOP THỊ TRƯỜNG THỰC PHẨM – ĐỒ UỐNG HẤP DẪN NHẤT CHÂU Á

- ❖ Theo Statista, Tổng giá trị tiêu thụ thực phẩm và đồ uống tại Việt Nam trong 2021 ước tính đạt 816 nghìn tỷ đồng (+10.5% YoY), đóng góp khoảng ~13% vào GDP. Bước sang năm 2022, mức chi tiêu thực phẩm đồ uống dự báo tăng 11%YoY, đạt 902 nghìn tỷ đồng.
- ❖ Chi tiêu cho thực phẩm và đồ uống chiếm tỷ trọng cao nhất trong cơ cấu chi tiêu hàng tháng của người tiêu dùng (khoảng 35% tổng chi tiêu dùng).
- ❖ Theo ước tính sẽ có khoảng 17 triệu hộ gia đình trung lưu ở Việt Nam vào năm 2030. Việt Nam được kỳ vọng sẽ trở thành thị trường lớn thứ ba về số lượng người tiêu dùng và lớn thứ năm về tổng chi tiêu ở Đông Nam Á vào năm 2030.

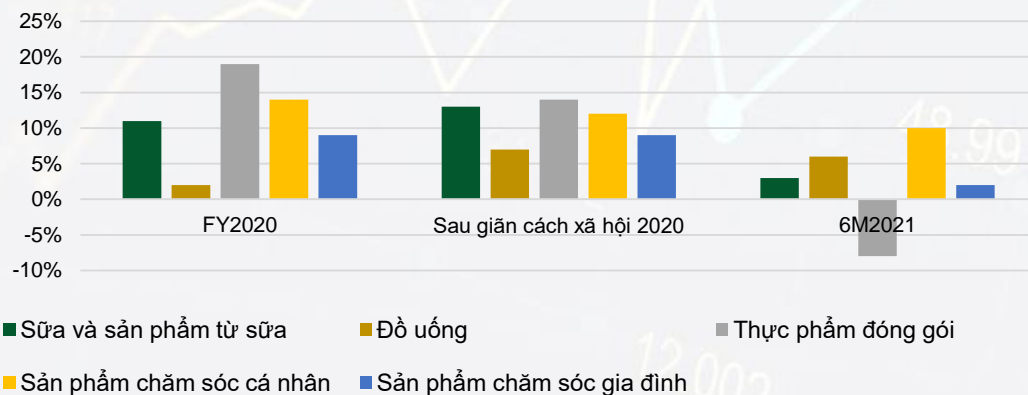
TỔNG QUAN NGÀNH THỰC PHẨM ĐỒ UỐNG 2021

Giá trị tiêu dùng thực phẩm đồ uống



Nguồn: Kantar, PHFM tổng hợp

Mức tăng trưởng từng ngành hàng trước và sau giãn cách xã hội



Nguồn: Kantar, PHFM tổng hợp

THỊ TRƯỜNG THỰC PHẨM - ĐỒ UỐNG PHÂN HÓA TĂNG TRƯỞNG THEO TỪNG NGÀNH HÀNG TRONG MÙA DỊCH

- ❖ Ngành Thực phẩm - Đồ uống ghi nhận tăng trưởng tích cực nhờ các sản phẩm thiết yếu trong mùa dịch Covid-19
- ❖ Mức tăng trưởng của các ngành hàng phân hóa rõ rệt trong giai đoạn giãn cách xã hội. Trong đó, ngành hàng thực phẩm thiết yếu ghi nhận mức tăng trưởng hai chữ số ở cả thành thị và nông thôn do người tiêu dùng sẽ tập trung dự trữ thực phẩm đóng gói và những thực phẩm dinh dưỡng tốt cho sức khỏe. Trong khi, các ngành hàng đồ uống như bia, rượu và nước ngọt lại ghi nhận mức tăng trưởng thấp, thậm chí tăng trưởng âm so với cùng kỳ.
- ❖ Trong bối cảnh “xã hội bình thường mới” sau giãn cách, chi tiêu mua sắm lại giảm ở ngành thực phẩm dinh dưỡng và thực phẩm đóng gói.
- ❖ Theo báo cáo Kantar, chi tiêu cho FMCG trong năm 2021 sẽ ghi nhận mức tăng trưởng dương nhưng không đạt mức “đột biến” như năm ngoái.

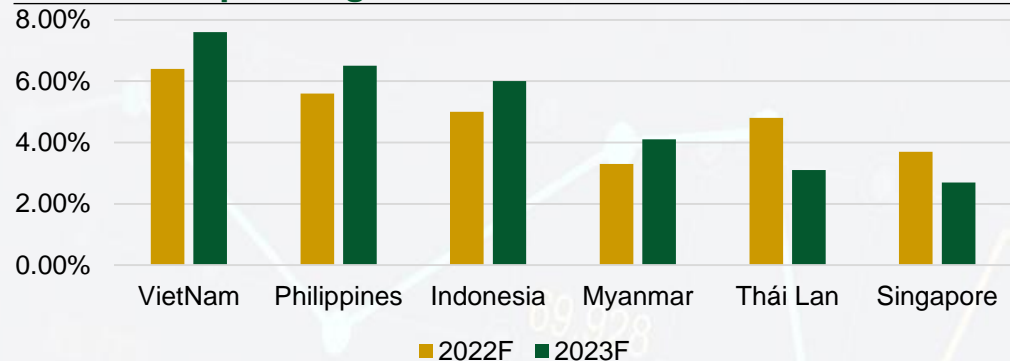


**TRIỂN VỌNG
NGÀNH THỰC PHẨM ĐỒ UỐNG
TÍCH CỰC**



ĐỘNG LỰC TĂNG TRƯỞNG 2022

Dự báo tăng trưởng GDP Việt Nam 2022-2023F cao nhất khu vực Đông Nam Á



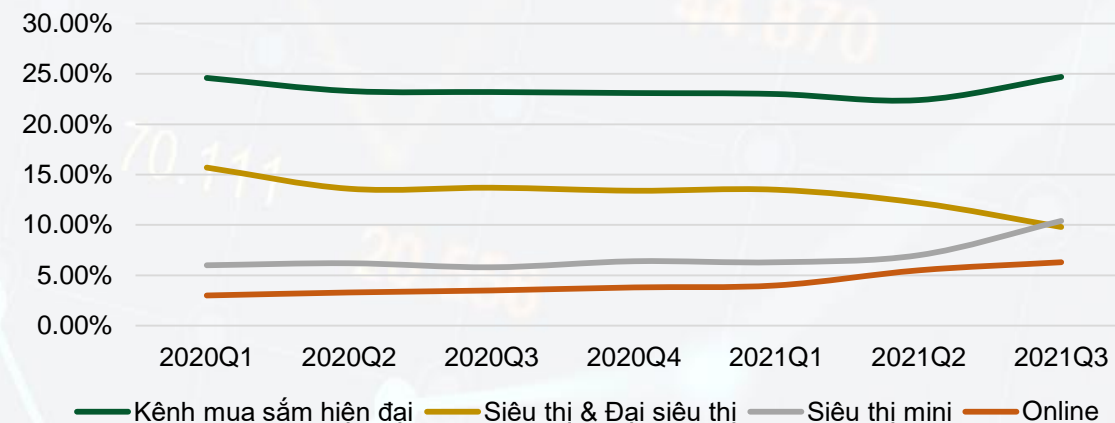
Nguồn: EIU, PHFM tổng hợp

Tốc độ tăng trưởng chi tiêu dùng bình quân đầu người tại Việt Nam sẽ đứng đầu trong khu vực niên độ 2021-2023F



Nguồn: EIU, PHFM tổng hợp

Các kênh mua sắm mới nổi đang thúc đẩy làn sóng tăng trưởng



Nguồn: Kantar, PHFM tổng hợp

ĐỘNG LỰC TĂNG TRƯỞNG 2022

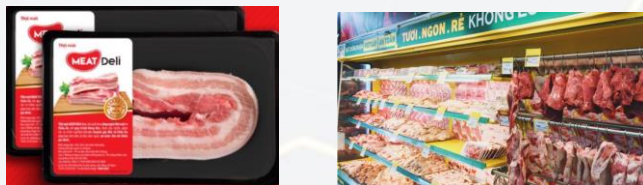
Các nhà sản xuất và nhà bán lẻ thay đổi danh sách sản phẩm / phương thức phân phối để đáp ứng xu hướng mới của người tiêu dùng “hậu Covid-19”.

1. Sự lên ngôi của các sản phẩm hữu cơ



VNM tiên phong sản xuất sữa Organic Mô hình trồng rau hữu cơ của MWG

2. Gia tăng tiêu thụ các thực phẩm tươi sống



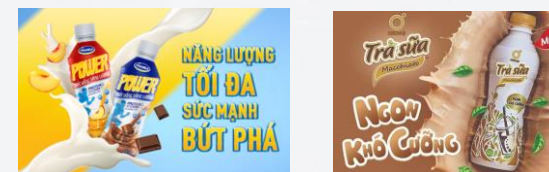
MSN tăng cường bán sản phẩm thịt mát BHX tăng cường bán sản phẩm tươi sống

3. Chi tiền nhiều hơn vào các sản phẩm chất lượng



Ưu chuộng thịt mát Meatedeli và dòng sản phẩm gia vị cao cấp của MSN, dù giá cao từ 20-30% so với chợ truyền thống.

4. Cá nhân hóa chế độ dinh dưỡng



Tung ra những sản phẩm thu hút giới trẻ như nước tăng lực, trà sữa đóng chai

5. Sự phát triển của Ecommerce



Phát triển BHX online MSN hợp tác với Alibaba nhằm phát triển nền tảng online

6. Sản xuất hướng đến tính bền vững



Các DN sản xuất như VNM, SAB cam kết tiết kiệm năng lượng, bảo vệ môi trường

TRIỂN VỌNG TĂNG TRƯỞNG DÀI HẠN

Việt Nam sẽ chứng kiến sự phát triển mạnh mẽ của ngành F&B trong dài hạn



01

Ngành thực phẩm tăng trưởng hai chữ số

Tốc độ tăng chi tiêu thực phẩm bình quân hàng năm giai đoạn 2020-2024 đạt 11.3%. Trong tương lai, người tiêu dùng sẽ tập trung vào các sản phẩm tốt cho sức khỏe.

02

Đồ uống có cồn kỳ vọng sẽ có khả năng phục hồi trong dài hạn

Chi tiêu cho đồ uống ở Việt Nam sẽ tăng trung bình 9.5%/năm, vượt qua mức tăng trưởng sản lượng tiêu thụ ~ 7.5% so với cùng kỳ.

03

Động lực tăng trưởng ngành đồ uống không cồn – thức uống dinh dưỡng tốt cho sức khỏe

Doanh thu đồ uống không cồn có thể tăng trưởng với tốc độ trung bình hàng năm 15% vào năm 2021 và 10.5% vào năm 2024. Phân khúc đồ uống nóng sẽ có mức tăng trưởng mạnh nhất do nhu cầu tăng vọt của giới trẻ.



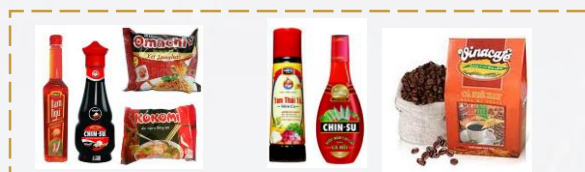
CÁC DOANH NGHIỆP DẪN ĐẦU NGÀNH THỰC PHẨM ĐỒ UỐNG



CÁC DOANH NGHIỆP DẪN ĐẦU TRONG NGÀNH THỰC PHẨM ĐỒ UỐNG



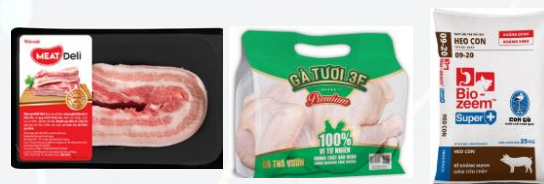
Masan
consumer



Masan Consumer Holding (MCH) – công ty con của Tập đoàn Masan, chuyên sản xuất thực phẩm thiết yếu cho người tiêu dùng như gia vị, thực phẩm đóng gói, đồ uống. MCH là động lực tăng trưởng ngắn hạn của MSN Group



MASAN
MEAT Life



Masan MeatLife (MML) - công ty con của Tập đoàn Masan, chuyên sản thịt mát có thương hiệu (MeatDeli và 3F Việt).



MASAN
RESOURCES



Masan high tech material (MHT) - công ty con của Tập đoàn Masan, sở hữu mỏ đa kim Núi pháo, khai thác và chế biến khoáng sản, đặc biệt là vonfram.



VinCommerce



Vincommerce (VCM) – chuỗi bán lẻ của tập đoàn Masan với gần 3,000 siêu thị mini Vinmart và Vinmart+. VCM là động lực tăng trưởng của MSN trong dài hạn.



VINAMILK



Vinamilk (VNM) – công ty sản xuất sữa lớn nhất cả nước, cung cấp khoảng 1.2 triệu tấn sữa/ năm, cung ứng trên 60% nhu cầu tiêu thụ tại Việt Nam.



KIDO GROUP



Kido Group (KDC) – công ty sản xuất sản xuất dầu ăn, kem, nước giải khát. Công ty dẫn đầu công ty sản xuất kem với 43.5% thị phần và đứng thứ hai thị trường dầu ăn với 30% thị phần

CẬP NHẬT ĐỊNH GIÁ, KHUYẾN NGHỊ CÁC CỔ PHIẾU TRONG NGÀNH THỰC PHẨM ĐỒ UỐNG



Mã cổ phiếu	Dự phóng 2021				Dự phóng 2022				Định giá				Khuyến nghị	
	Doanh thu		LNST		Doanh thu		LNST		Giá hợp lý (VND/ cp)	Giá đóng cửa 05/01 (VND/ cp)	P/E	P/B		Upside
	Giá trị (b. VND)	YoY (%)	Giá trị (b. VND)	YoY (%)	Giá trị (b. VND)	YoY (%)	Giá trị (b. VND)	YoY (%)						
VNM	61,656	3%	11,295	0.50%	65,355	6%	11,426	1%	110,000	86,200	21 x	6.3x	27%	MUA
MSN	92,553	20%	3,056	119%	122,051	32%	7,375	141%	193,300	161,000	31.4x	8.8x	20%	MUA
KDC	10,810	30%	594	80%	12,983	20%	848	43%	74,000	53,900	27.9x	2.8x	37%	MUA
QNS	7,882	21%	980	-7%	9,362	19%	1,143	17%	53,700	47,900	18.1x	2.6x	12%	MUA
DBC	13,226	32%	1,173	-16%	15,871	20%	1,743	49%	78,000	74,500	7.7x	1.5x	5%	NẮM GIỮ
SAB	24,448	-13%	3,186	-35%	28,604	17%	3,561	12%	126,800	159,300	24.1x	3.7x	-20%	BÁN
TỔNG	350,958	10%	31,206	6%	391,117	11%	37,280	19%			22.9x	5.4x		

Định nghĩa xếp loại

Mua = cao hơn thị trường nội địa trên 10%

Giữ = bằng thị trường nội địa với tỉ lệ từ +10%~ -10%

Bán = thấp hơn thị trường nội địa dưới 10%.

Không đánh giá = cổ phiếu không được xếp loại trong Phú Hưng hoặc chưa niêm yết.

Biểu hiện được xác định bằng tổng thu hồi trong 12 tháng (gồm cả cổ tức).

CÔNG TY CỔ PHẦN SỮA VIỆT NAM (VNM)

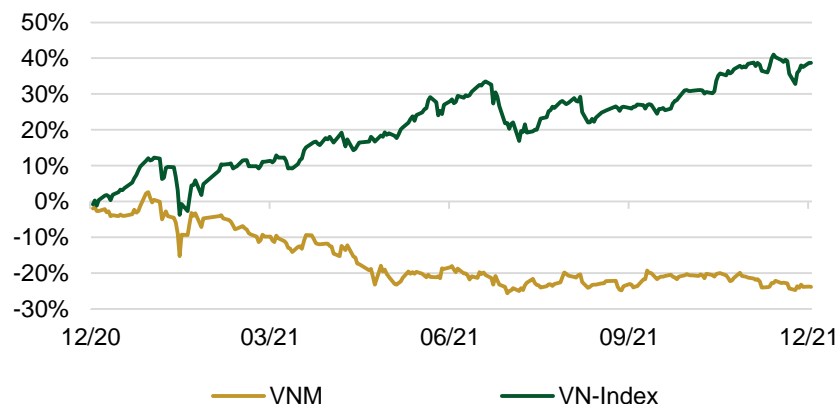
Giá hợp lý: VND 110,000/cổ phiếu



Sơ lược công ty

- VNM sở hữu vùng nguyên liệu sữa lớn nhất Việt Nam với tổng đàn bò đến năm 2020 là 155.000 con.
- VNM hiện là nhà sản xuất sữa lớn nhất Việt Nam với 13 nhà máy sữa trên toàn quốc.
- VNM tập trung xây dựng kênh phân phối với độ phủ lớn tại Việt Nam.

Biến động giá cổ phiếu



Điểm nhấn đầu tư

- Gia tăng thị phần trong mùa dịch nhờ năng lực sản xuất vượt trội so với các đối thủ cạnh tranh:** Việc sở hữu hệ thống trang trại và nhà máy lớn nhất cả nước đã cho phép VNM linh động điều phối kế hoạch sản xuất, đảm bảo nguồn cung ~1 triệu lít sữa/ngày
- Mở rộng thị trường xuất khẩu:** VNM đang tập trung đẩy mạnh các thị trường Châu Á và Châu Phi thông qua hoạt động liên doanh.
- Đẩy mạnh kinh doanh bò thịt - động lực tăng trưởng mới trong dài hạn:** VLC – công ty con của VNM cùng với tập đoàn Sojizt đã thành công thử nghiệm sản phẩm đầu tiên, dự kiến sẽ tung ra thị trường vào đầu năm 2022

Chỉ tiêu tài chính

	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
Doanh thu (tỷ VND)	52,562	56,318	59,636	61,656	65,355
LNST (tỷ VND)	10,206	10,554	11,236	11,295	11,426
EPS (VND)	5,295	5,478	5,311	5,358	5,419
Tăng trưởng EPS (%)	-17%	3%	-3%	1%	1%
Giá trị sổ sách (VND/CP)	15,087	15,392	16,102	17,439	18,148
P/E	22.66	21.27	18.86	20.74	21.04
P/B	7.95	7.57	6.69	6.37	6.28
Cổ tức tiền mặt (%)	50%	50%	50%	50%	N/A

CÔNG TY CỔ PHẦN TẬP ĐOÀN MASAN (MSN)

Giá hợp lý: VND 193,300/cổ phiếu



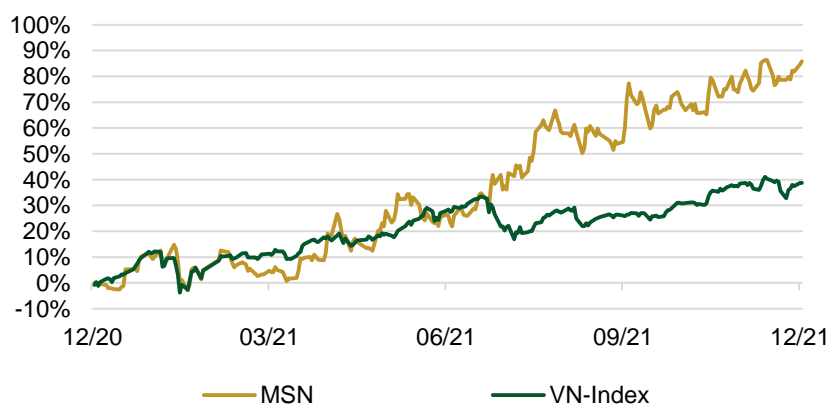
Sơ lược công ty

❖ MSN là một trong những tập đoàn hàng đầu tại Việt Nam, sở hữu nhiều danh mục đầu tư và ngành nghề kinh doanh như sản xuất thực phẩm đồ uống, khai thác và chế biến vonfram, bán lẻ tiêu dùng. Tập đoàn đang nỗ lực xây dựng nền tảng bán lẻ tích hợp nhằm phục vụ 30-50 triệu khách hàng, với doanh thu ~8 tỷ USD trong 2025.

Điểm nhấn đầu tư

- **Tăng tốc xây dựng nền tảng “Point of life” – mô hình bán lẻ tích hợp đa dịch vụ:** MSN đã triển khai 3 thí điểm mô hình cửa hàng tích hợp WinMart+ (nhu yếu phẩm), kiosk Phúc Long (trà và cafe), dược phẩm Phano và điểm giao dịch Techcombank
- **Tập trung phát triển mảng thịt mát có thương hiệu:** Masan đã bán mảng thức ăn chăn nuôi cho Royal De Heus Group, đồng thời Công ty được De Heus cung cấp ~2,8 triệu con heo hơi trong vòng 5 năm tới nhằm đảm bảo nguồn chất lượng và giá cả của nguồn cung heo hơi.
- **Hưởng lợi từ giá vonfram tăng mạnh:** Dự kiến giá vonfram có thể tiếp tục tăng trong thời gian tới khi nguồn cung khai thác bị gián đoạn trên toàn thế giới. Ngoài ra, MHT sẽ đẩy mạnh sản xuất các sản phẩm có giá trị cao nhằm cải thiện biên lợi nhuận.

Biến động giá cổ phiếu



Chỉ tiêu tài chính

	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
Doanh thu (tỷ VND)	38,188	37,354	77,218	95,293	129,101
LNST (tỷ VND)	5,622	6,365	1,395	4,250	7,471
EPS (VND)	4,561	4,754	1,056	3,403	6,141
Tăng trưởng EPS (%)	67%	4%	-78%	222%	80%
Giá trị sổ sách (VND/CP)	27,355	36,597	13,634	16,749	21,936
P/E	19.29	16.69	79.1	30.65	31.36
P/B	3.22	2.17	6.12	6.23	8.78
Cổ tức tiền mặt (%)	15%	45%	45%	12%	N/A

CÔNG TY CỔ PHẦN TẬP ĐOÀN KIDO (KDC)

Giá hợp lý: VND 74,000/ cổ phiếu



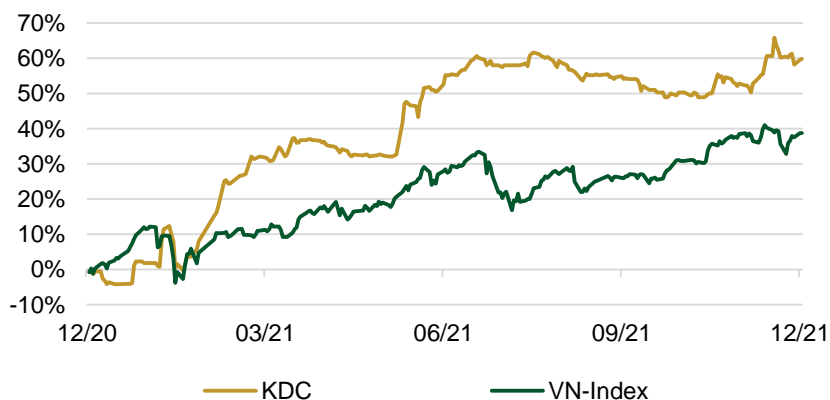
Sơ lược công ty

- ❖ KDC hoạt động chính trong lĩnh vực sản xuất, chế biến và kinh doanh phân phối các mặt hàng thực phẩm tiêu dùng như dầu ăn, kem, nước giải khát. Công ty dẫn đầu công ty sản xuất kem với thị phần 43.5% và đứng thị hai thị trường dầu ăn (sau Cái Lân) sở hữu 30% thị phần.

Điểm nhấn đầu tư

- **Tăng trưởng doanh thu dầu ăn** nhờ khai thác hiệu quả kênh phân phối và chiến lược tập trung vào phân khúc cao cấp trong bán lẻ. Hơn nữa, dư địa tăng trưởng mảng kinh doanh cốt lõi của KDC vẫn còn khá lớn trong dài hạn khi mức tiêu thụ dầu ăn của người Việt vẫn còn khá thấp.
- **Bảo vệ biên lãi gộp nhờ chuỗi cung ứng hoàn thiện:** KDC đã hợp tác với Felda Global Ventures (FGV) để đảm bảo được nguồn cung dầu cọ nguyên liệu cho công ty.
- **Trở lại với mảng bánh kẹo:** Chiến lược tập trung vào các sản phẩm phân khúc trung và cao cấp có biên lãi gộp cao.
- **Lấn sân sang thị trường bán lẻ với thương hiệu Chuk Chuk:** Xây dựng mô hình kem – cà phê – trà độc đáo, đồng thời đẩy mạnh chuỗi cửa hàng từ năm 2022

Biến động giá cổ phiếu



Chỉ tiêu tài chính	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
Doanh thu (tỷ VND)	7,609	7,210	8,324	10,810	12,983
LNST (tỷ VND)	148	207	330	594	848
EPS (VND)	144	284	987	2,169	3,295
Tăng trưởng EPS (%)	-93%	97%	248%	120%	52%
Giá trị sổ sách (VND/CP)	30,879	15,568	37,300	33,140	33,460
P/E	439.23	100.40	79.91	34.06	27.92
P/B	2.34	2.46	2.53	2.8	2.8
Cổ tức tiền mặt (%)	10%	16%	16%	6%	6%

Đảm bảo phân tích

Báo cáo được thực hiện bởi Tôn Nữ Nhật Minh, Chuyên viên phân tích – Công ty Cổ phần Quản lý Quỹ Phú Hưng. Mỗi nhân viên phụ trách về phân tích, chiến lược hay nghiên cứu chịu trách nhiệm cho sự chuẩn bị và nội dung của tất cả các phần có trong bản báo cáo nghiên cứu này đảm bảo rằng, tất cả các ý kiến của những người phân tích, chiến lược hay nghiên cứu đều phản ánh trung thực và chính xác ý kiến cá nhân của họ về những vấn đề trong bản báo cáo. Mỗi nhân viên phân tích, chiến lược hay nghiên cứu đảm bảo rằng họ không được hưởng bất cứ khoản chi trả nào trong quá khứ, hiện tại cũng như tương lai liên quan đến các khuyến cáo hay ý kiến thể hiện trong bản báo cáo này.

Miễn trách

Công ty Cổ phần Quản lý Quỹ Phú Hưng/Công ty Cổ phần Chứng khoán Phú Hưng không chịu trách nhiệm về sự hoàn chỉnh hay tính chính xác của báo cáo. Đây không phải là bản chào hàng hay sự nài khẩn mua của bất cứ cổ phiếu nào. Chứng khoán Phú Hưng/Quản lý Quỹ Phú Hưng và các chi nhánh và văn phòng và nhân viên của mình có thể có hoặc không có vị trí liên quan đến các cổ phiếu được nhắc tới ở đây. Chứng khoán Phú Hưng/Quản lý Quỹ Phú Hưng (hoặc chi nhánh) đôi khi có thể có đầu tư hoặc các dịch vụ khác hay thu hút đầu tư hoặc các hoạt động kinh doanh khác cho bất kỳ công ty nào được nhắc đến trong báo cáo này. Tất cả các ý kiến và dự đoán có trong báo cáo này được tạo thành từ các đánh giá của Công ty Cổ phần Quản lý Quỹ Phú Hưng vào ngày này và có thể thay đổi không cần báo trước.

© CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN PHÚ HƯNG (PHS).

Tầng 21, Phú Mỹ Hưng Tower, 08 Hoàng Văn Thái, phường Tân Phú, quận 7, Thành phố Hồ Chí Minh

Điện thoại: (+84-28) 5 413 5479

Fax: (+84-28) 5 413 5472

Customer Service: (+84-28) 5 411 8855 Call Center: (+84-28) 5 413 5488

E-mail: info@phs.vn / support@phs.vn Web: www.phs.vn