

KQKD Q2/2024: Cao hơn dự báo; tiếp đà tăng trưởng

Trần Hương Mỹ

Giám Đốc, Ngành Hàng Tiêu Dùng
my.th@hsc.com.vn
+84 28 3823 3299 Ext. 362

Bùi Nguyên Cẩm Giang, CFA

Trưởng phòng
giang.bnc@hsc.com.vn
+84 28 3823 3299 Ext. 369

Trần Đăng Mạnh

Chuyên viên
manh.tdang@hsc.com.vn
+84 28 3823 3299 Ext. 369

- KQKD Q2/2024 của các công ty hàng tiêu dùng mạnh và vượt dự báo. Có đến 8 trong tổng số 9 công ty ghi nhận lợi nhuận tăng mạnh, và 5 công ty đạt KQKD cao hơn dự báo của HSC.
- Tính chung cả ngành, tổng doanh thu thuần và lợi nhuận thuần Q2/2024 tăng lần lượt 12% và 55% so với cùng kỳ đạt 106.815 tỷ đồng và 7.071 tỷ đồng, cao hơn 7% so với dự báo của HSC.
- HSC dự báo trong Q3/2024, ngành sẽ tiếp tục ghi nhận KQKD tích cực, với lợi nhuận thuần dự kiến tăng 55% so với cùng kỳ. Chúng tôi duy trì quan điểm tích cực về triển vọng lợi nhuận của ngành trong năm 2024 và 2025. Các lựa chọn hàng đầu của chúng tôi bao gồm MWG, VNM, MSN, PNJ, và DGW (khuyến nghị Mua vào với tất cả cổ phiếu này).

Lợi nhuận thuần tăng 55% so với cùng kỳ, cao hơn dự báo

Trong báo cáo trước đó, chúng tôi dự báo các công ty hàng tiêu dùng trong danh sách khuyến nghị sẽ ghi nhận KQKD Q2/2024 tích cực, với tổng doanh thu thuần và lợi nhuận thuần tăng lần lượt 12% và 44% so với cùng kỳ. KQKD thực tế thậm chí cao hơn dự báo của chúng tôi. Trong Q2/2024, tổng doanh thu thuần và lợi nhuận thuần của 9 công ty hàng tiêu dùng trong danh sách khuyến nghị tăng lần lượt 13% và 55% đạt 106.815 tỷ đồng và 7.071 tỷ đồng, cao hơn 7% so với dự báo của HSC.

Có đến 8 trong tổng số 9 công ty ghi nhận tăng trưởng lợi nhuận, ngoại trừ QNS. Trong số đó, có 5 công ty đạt lợi nhuận cao hơn dự báo của chúng tôi (VNM, SAB, MWG, MSN, và TLG).

Dự báo KQKD Q3/2024: Lợi nhuận thuần tăng 24% so với cùng kỳ

HSC dự báo trong Q3/2024, ngành hàng tiêu dùng sẽ tiếp tục ghi nhận KQKD tích cực, với tổng doanh thu thuần và lợi nhuận thuần tăng lần lượt 12% và 55% so với cùng kỳ.

Chúng tôi vẫn giữ quan điểm lợi nhuận của các công ty hàng tiêu dùng sẽ tăng mạnh trong năm 2024 và 2025. Tương tự Q2/2024, động lực tăng trưởng trong năm 2024 là thị phần mở rộng, nhu cầu tăng, và tỷ suất lợi nhuận cải thiện. Cho năm 2025, đà tăng trưởng sẽ được hỗ trợ từ sự cải thiện đáng kể về sức mua tổng thể. Do KQKD Q2/2024 cao hơn dự báo, chúng tôi tiến hành điều chỉnh dự báo lợi nhuận cho nhiều công ty.

Các lựa chọn hàng đầu của chúng tôi bao gồm MWG (Mua vào; giá mục tiêu 77.800đ), VNM (Mua vào; giá mục tiêu 85.300đ), MSN (Mua vào, giá mục tiêu 92.900đ), PNJ (Mua vào, giá mục tiêu 122.100đ), và DGW (Mua vào, giá mục tiêu 78.900đ).

Bản gốc bằng tiếng Anh của báo cáo này được phát hành vào ngày 2/8.

Mã CK	Giá (đồng)	Khuyến nghị		Giá mục tiêu (đồng)		Tiềm năng tăng/giảm (%)	P/E (lần)		EV/EBITDA (lần)		L.suất cổ tức (%)	
		Mới	Cũ	Mới	Th.đổi (%)		2023F	2024F	2023F	2024F	2023F	2024F
DGW	55,600	Mua vào	-	78,900	-	41.9	26.1	18.1	20.4	13.4	0.90	1.80
FRT	170,000	Tăng tỷ trọng	-	191,600	-	12.7	N/a	117	(359)	32.2	0	0
MSN	71,800	Mua vào	-	92,900	-	29.4	244	49.2	19.5	16.2	-	-
MWG	62,100	Mua vào	-	77,800	-	25.3	542	20.7	29.2	11.9	0	0.81
PNJ	97,800	Mua vào	-	122,100	-	24.8	17.5	14.8	12.9	10.9	2.04	2.04
QNS	48,800	Tăng tỷ trọng	-	55,000	-	12.7	6.80	6.09	6.47	5.60	7.17	8.20
SAB	55,000	Tăng tỷ trọng	-	69,600	-	26.5	17.6	16.2	15.4	13.3	6.36	6.36
TLG	54,000	Nắm giữ	-	51,300	-	(5.00)	13.0	12.9	8.25	8.80	6.48	6.48
VNM	70,300	Mua vào	-	85,300	-	21.3	18.4	16.3	12.6	11.1	5.48	5.48

Giá cổ phiếu tại ngày 1/8/2024.
Nguồn: Công ty, FactSet, HSC

KQKD Q2/2024: Vượt dự báo của chúng tôi

KQKD Q2/2024 của các công ty hàng tiêu dùng mạnh và cao hơn dự báo. Có đến 8 trong tổng số 9 công ty ghi nhận tăng trưởng lợi nhuận, và 5 công ty đạt KQKD cao hơn dự báo của HSC. Tính chung cả ngành, tổng doanh thu thuần và lợi nhuận thuần Q2/2024 tăng lần lượt 12% và 55% so với cùng kỳ đạt 106.815 tỷ đồng và 7.071 tỷ đồng, cao hơn 7% so với dự báo của HSC. HSC dự báo trong Q3/2024, ngành sẽ tiếp tục ghi nhận KQKD tích cực, với lợi nhuận thuần dự kiến tăng 55% so với cùng kỳ.

Lợi nhuận thuần tăng 55% so với cùng kỳ, cao hơn dự báo

Trong báo cáo [Dự báo KQKD Q2/2024: Toàn ngành tăng trưởng mạnh](#), phát hành ngày 9/7/2024, chúng tôi dự báo các công ty hàng tiêu dùng trong danh sách khuyến nghị sẽ có KQKD Q2/2024 tích cực, với tổng doanh thu thuần và lợi nhuận thuần tăng lần lượt 12% và 44% so với cùng kỳ. KQKD thực tế thậm chí cao hơn dự báo của chúng tôi. Trong Q2/2024, tổng doanh thu thuần và lợi nhuận thuần của 9 công ty hàng tiêu dùng trong danh sách khuyến nghị tăng lần lượt 13% và 55% đạt 106.815 tỷ đồng và 7.071 tỷ đồng, cao hơn 7% so với dự báo của HSC.

Có đến 8 trong tổng số 9 công ty ghi nhận tăng trưởng lợi nhuận, ngoại trừ QNS. Trong các công ty trên, có 5 công ty đạt lợi nhuận cao hơn dự báo (VNM, SAB, MWG, MSN, và TLG).

MWG có thành tích tốt nhất, với mức tăng trưởng lợi nhuận thuần cao nhất (tăng 6.633% so với cùng kỳ và tăng 30% so với quý trước đạt 1.172 tỷ đồng) nhờ lợi nhuận không ngừng cải thiện tại TGDĐ & ĐMX sau tái cấu trúc và sự chuyển biến tích cực về lợi nhuận của BHX, công ty bắt đầu ghi nhận lợi nhuận 7 tỷ đồng trong Q2/2024. Lợi nhuận thuần Q2/2024 của MWG cao hơn 18% so với dự báo của chúng tôi ở mức 994 tỷ đồng.

VNM khiến chúng tôi ngạc nhiên với mức lợi nhuận thuần ấn tượng 2.670 tỷ đồng, tăng 21% so với cùng kỳ (cao hơn dự báo ở mức 2.515 tỷ đồng, tăng 14% so với cùng kỳ). HSC cho rằng VNM đã giành thêm thị phần ở cả hai thị trường trong và ngoài nước, trong khi chi phí đầu vào giảm và kiểm soát chi tiêu hiệu quả hơn trong hoạt động tiếp thị và khuyến mãi đã giúp cải thiện tỷ suất lợi nhuận.

MSN cũng ghi nhận KQKD tích cực với lợi nhuận thuần tăng mạnh 378% so với cùng kỳ đạt 503 tỷ đồng, cao hơn 20% so với dự báo của HSC ở mức 419 tỷ đồng. Lợi nhuận của MSN tăng mạnh nhờ lợi nhuận của các mảng kinh doanh chính tăng, bao gồm Masan Consumer (MCH), WinCommerce (WCM), Masan High-Tech Materials (MHT), Masan MeatLife, và Techcombank (TCB).

Bảng 1: KQKD Q2/2024, các công ty hàng tiêu dùng trong danh sách khuyến nghị của HSC

8 trên 9 công ty ghi nhận lợi nhuận tăng trưởng mạnh mẽ. 5 trên 9 công ty vượt dự báo lợi nhuận của chúng tôi

Công ty	Doanh thu thuần		Lợi nhuận thuần			Nhận xét
	Q2/24	% so với cùng kỳ	Q2/24	% so với cùng kỳ	Dự báo	
Tổng	106,815	13%	7,071	55%	6,592	107%
VNM	16,656	10%	2,670	21%	2,515	106%
SAB	8,086	-3%	1,248	8%	1,189	105%
MWG	34,134	16%	1,172	6633%	995	118%
QNS	2,820	-11%	690	-3%	680	101%
PNJ	9,519	43%	429	27%	465	92%
MSN	20,134	8%	503	378%	419	120%
TLG	1,207	13%	242	43%	186	130%
DGW	5,020	9%	90	8%	96	94%
FRT	9,240	29%	27	Đảo chiều	47	57%

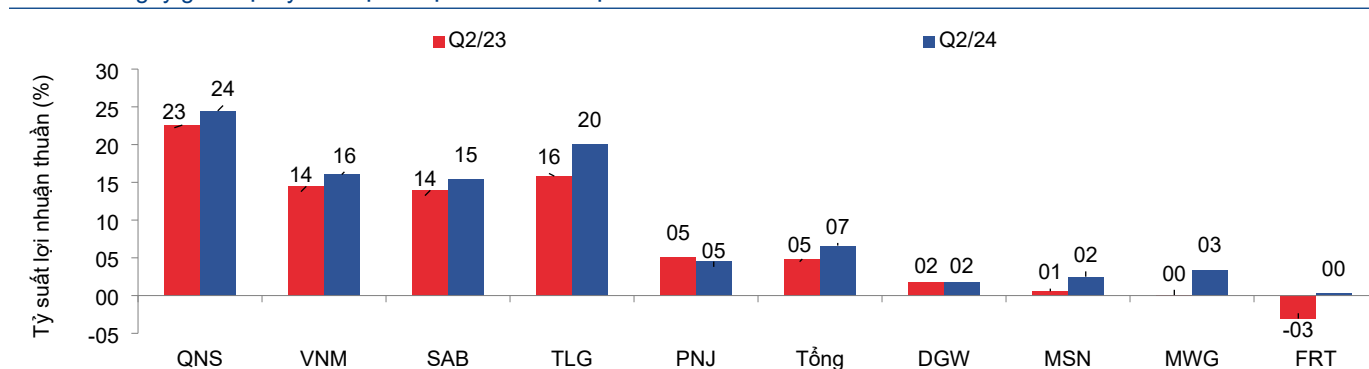
Nguồn: Các công ty, HSC

Các động lực tăng trưởng chính bao gồm:

- (1) Thị phần tăng (đối với VNM, SAB, MWG, PNJ, MSN, DGW, FRT);
- (2) Nhu cầu phục hồi (MSN, TLG);
- (3) Tỷ suất lợi nhuận mở rộng nhờ chiến lược tái cơ cấu tại các công ty bán lẻ (MWG, FRT), chi phí đầu vào thấp (VNM, MCH – công ty con của MSN), cơ cấu doanh thu tốt hơn (MCH công ty con của MSN) và quản lý chi phí hiệu quả (VNM, SAB).

Biểu đồ 2: Tỷ suất lợi nhuận thuần, các công ty hàng tiêu dùng nhanh HSC khuyến nghị

7 trên 9 công ty ghi nhận tỷ suất lợi nhuận thuần cải thiện

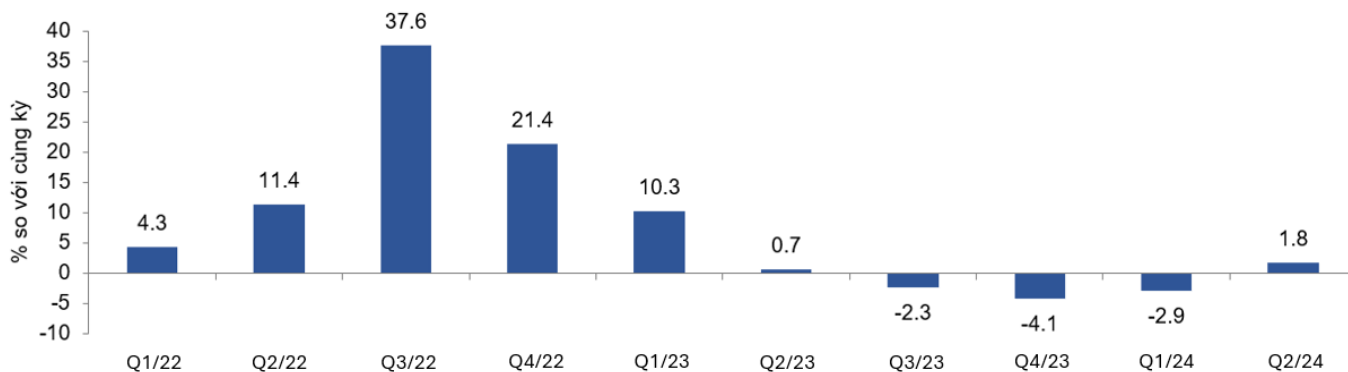


Nguồn: Các công ty, HSC

Về nhu cầu thị trường, từ tháng 4/2024, chúng tôi nhận thấy có sự chuyển biến tích cực ở ngành hàng tiêu dùng nhanh. Như vậy, trong Q2/2024, doanh thu của ngành tăng nhẹ 1,8% so với cùng kỳ sau bốn quý giảm liên tiếp. Đối với ngành hàng tiêu dùng không thiết yếu, doanh thu điện thoại thông minh vẫn thấp, giảm 2% so với cùng kỳ trong 5 tháng đầu năm 2024, nhưng hàng điện tử tiêu dùng như máy lạnh, máy giặt phục hồi nhẹ (tăng lần lượt 18%, 6% và không đổi so với cùng kỳ).

Biểu đồ 3: Tăng trưởng doanh thu nhóm hàng tiêu dùng nhanh, Việt Nam

Doanh thu lần đầu phục hồi vào Q2/2024



Nguồn: HSC ước tính

Dự báo KQKD Q3/2024: Lợi nhuận thuần tăng 24% so với cùng kỳ

HSC dự báo trong Q3/2024, ngành hàng tiêu dùng sẽ tiếp tục ghi nhận KQKD tích cực, với tổng doanh thu thuần và lợi nhuận thuần tăng lần lượt 12% và 55% so với cùng kỳ (Biểu đồ 4, 5, và Bảng 6).

Tuy nhiên, nếu so với quý trước, tổng lợi nhuận thuần Q3/2024 của ngành dự báo giảm nhẹ so với Q2/2024 do yếu tố thời vụ. Đối với một số công ty như PNJ, TLG, QNS, quý 3 là mùa thấp điểm.

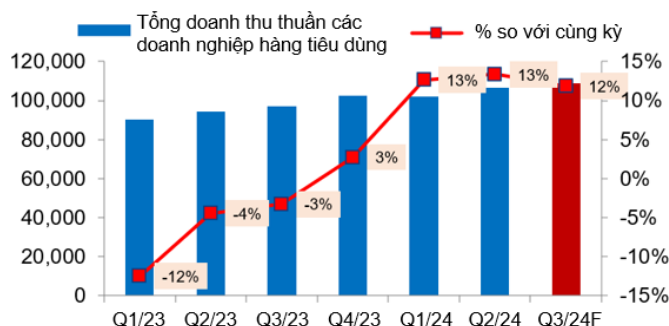
Chúng tôi vẫn giữ quan điểm lợi nhuận của các công ty hàng tiêu dùng trong danh sách khuyến nghị sẽ tăng mạnh trong năm 2024 và 2025. Tương tự Q2/2024, những động lực tăng trưởng trong năm 2024 là thị phần mở rộng, nhu cầu tăng, và tỷ suất lợi nhuận cải thiện. Cho năm 2025, đà tăng trưởng sẽ được hỗ trợ từ sự cải thiện đáng kể về sức mua tổng thể.

Do KQKD Q2/2024 cao hơn dự báo, chúng tôi sẽ tiến hành điều chỉnh dự báo lợi nhuận đối với một số công ty.

Các lựa chọn hàng đầu của chúng tôi vẫn là: MWG (Mua vào; giá mục tiêu 77.800đ), VNM (Mua vào; giá mục tiêu 85.300đ), MSN (Mua vào, giá mục tiêu 92.900đ), PNJ (Mua vào, giá mục tiêu 122.100đ), và DGW (Mua vào, giá mục tiêu 78.900đ).

Biểu đồ 4: Tổng doanh thu thuần, các công ty hàng tiêu dùng HSC khuyến nghị

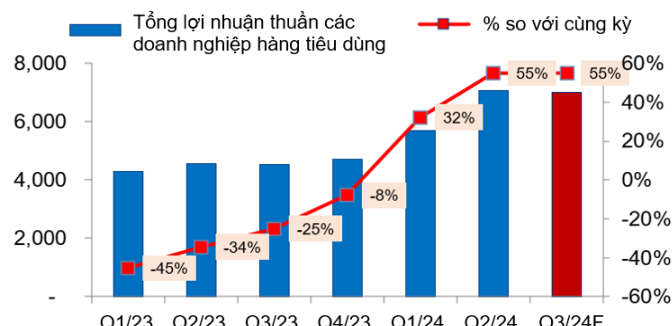
Đà tăng trưởng được kỳ vọng sẽ duy trì trong Q3/2024



Nguồn: HSC ước tính

Biểu đồ 5: Tổng lợi nhuận thuần, các công ty hàng tiêu dùng HSC khuyến nghị

Lợi nhuận thuần nhiều khả năng sẽ tiếp tục tăng trưởng mạnh 55% so với cùng kỳ trong Q3/2024



Nguồn: HSC ước tính

Bảng 6: Dự báo lợi nhuận thuần cho Q3/2024, các công ty hàng tiêu dùng HSC khuyến nghị

Công ty	Q3/2023	Q2/2024	Q3/24 dự báo	% so với cùng kỳ	% so với quý trước	Nhận xét
Tổng	4,521	7,071	7,002	55%	-1%	
VNM	2,492	2,670	2,739	10%	3%	Doanh thu & lợi nhuận đều tăng nhẹ so với Q2/2024 nhờ tái định vị nhóm sữa chua và sữa bột và hoạt động marketing hiệu quả
SAB	1,044	1,248	1,259	21%	1%	Tăng 21% so với cùng kỳ nhờ giảm chi phí trong khi sản lượng nhiều khả năng sẽ đi ngang so với quý trước
MWG	39	1,172	1,353	3393%	15%	Tăng so với Q2/2024 nhờ tỷ suất lợi nhuận của chuỗi TGDD&DMX cải thiện do tiếp tục đóng thêm cửa hàng & lợi nhuận của BHX tăng
QNS	506	690	530	5%	-23%	Tăng trưởng nhẹ so với cùng kỳ, do sản lượng đường tăng, mặc dù lợi nhuận mảng sữa đậu nành sẽ yếu do tỷ giá USD/VNĐ tăng, gây tác động tiêu cực lên chi phí nguyên liệu
PNJ	253	429	304	20%	-29%	Doanh số bán lẻ dự kiến sẽ tăng 15-20% so với cùng kỳ, chủ yếu nhờ tập khách hàng mới, trong khi mảng vàng 24k sẽ hạ nhiệt sau sự can thiệp của NHNN
MSN	48	503	542	1021%	8%	Doanh thu của MCH và WCM sẽ tăng nhẹ so với quý trước và được kỳ vọng sẽ giúp lợi nhuận thuần tăng nhẹ
TLG	60	242	63	5%	-74%	Doanh thu dự kiến sẽ tăng 15% so với cùng kỳ nhờ nhu cầu hồi phục, nhưng lợi nhuận thuần chỉ tăng 5% so với cùng kỳ do chi phí quảng cáo & khuyến mại tăng
DGW	98	90	140	43%	56%	Hiệu ứng thời vụ, nhu cầu đối với laptop tích hợp AI, chu kỳ thay thế SP và mức nền thấp là những yếu tố sẽ thúc đẩy tăng trưởng mảng điện thoại di động & laptop so với quý trước và so với cùng kỳ
FRT	(21)	27	71	Đảo chiều	165%	Lợi nhuận của Long Châu và FPT Shops đều cải thiện, lần lượt nhờ việc doanh số trung bình cửa hàng của Long Châu tăng & việc đóng các cửa hàng không sinh lời của FPT Shop

Nguồn: HSC ước tính

Tuyên bố miễn trách

Bản quyền thuộc về CTCP Chứng khoán Thành phố Hồ Chí Minh (HSC) 2021.

Báo cáo này được HSC hoặc một trong các chi nhánh viết và phát hành để phân phối tại Việt Nam và nước ngoài; phục vụ cho các nhà đầu tư tổ chức chuyên nghiệp là khách hàng của HSC và đồng ý nhận các sản phẩm nghiên cứu phân tích dành cho khách hàng tổ chức của HSC. Nếu quý độc giả không thuộc đối tượng nhà đầu tư nói trên, báo cáo này sẽ không nhằm phục vụ quý độc giả và quý độc giả không nên đọc hoặc dựa vào nội dung báo cáo này.

Báo cáo nghiên cứu này được viết với mục tiêu duy nhất là cung cấp những thông tin khái quát đến nhà đầu tư tổ chức. Báo cáo này không nhằm tới những mục tiêu đầu tư cụ thể, tình trạng tài chính cụ thể hay nhu cầu cụ thể của bất kỳ người nào nhận được hoặc đọc báo cáo này. Nhà đầu tư phải có quyết định của riêng mình dựa trên tình hình tài chính và mục tiêu đầu tư cụ thể của mình. Các thông tin cũng như ý kiến trong báo cáo không mang tính chất mời chào mua hay bán bất cứ chứng khoán, quyền chọn, hợp đồng tương lai hay công cụ phái sinh nào tại bất kỳ lãnh thổ có quyền tài phán nào. Đồng thời, các thông tin cũng như ý kiến trong báo cáo cũng không nhằm mục đích quảng cáo cho bất cứ công cụ tài chính nào.

Ý kiến, dự báo và ước tính chỉ thể hiện quan điểm của người viết tại thời điểm phát hành, không được xem là quan điểm của HSC và có thể thay đổi mà không cần thông báo. HSC có thể đưa ra khuyến nghị hoặc nhận định khác đối với các đối tượng nhà đầu tư không đồng ý với nội dung của báo cáo này. HSC không có nghĩa vụ phải cập nhật, sửa đổi báo cáo này dưới mọi hình thức cũng như thông báo với người đọc trong trường hợp các quan điểm, dự báo và ước tính trong báo cáo này thay đổi hoặc trở nên không chính xác. Thông tin trong báo cáo này được thu thập từ nhiều nguồn khác nhau và chúng tôi không đảm bảo về sự hoàn chỉnh cũng như độ chính xác của thông tin.

HSC có thể sử dụng các nghiên cứu trong báo cáo này cho hoạt động mua bán chứng khoán tự doanh hoặc mua bán chứng khoán cho các quỹ mà HSC đang quản lý. HSC có thể giao dịch cho chính công ty theo những gợi ý về giao dịch ngắn hạn của các chuyên gia phân tích trong báo cáo này và cũng có thể tham gia vào các giao dịch chứng khoán trái ngược với ý kiến tư vấn và quan điểm thể hiện trong báo cáo này. Nhân viên của HSC có thể có lợi ích tài chính ở những chứng khoán được đề cập trong báo cáo này hoặc các công cụ có liên quan. HSC có thể có nghiệp vụ ngân hàng đầu tư hoặc tìm kiếm mối quan hệ hợp tác kinh doanh với những công ty được đề cập đến trong báo cáo này.

Nhà đầu tư phải lưu ý rằng giá và khối lượng giao dịch của các công cụ tài chính luôn biến động, có thể lên hoặc xuống. Những diễn biến trong quá khứ, nếu có, không hàm ý cho những kết quả tương lai.

Báo cáo này là tài sản của HSC và không được công bố rộng rãi ra công chúng, vì vậy không ai được phép sao chép, tái sản xuất, phát hành cũng như tái phân phối bất kỳ nội dung nào của báo cáo hay toàn bộ báo cáo vì bất kỳ mục đích nào nếu không có văn bản chấp thuận của HSC. Mọi cá nhân, tổ chức sẽ chịu trách nhiệm đối với HSC về bất kỳ tổn thất hoặc thiệt hại nào mà HSC hoặc khách hàng của HSC phải chịu do bất kỳ hành vi vi phạm theo Tuyên bố miễn trách này và theo quy định của pháp luật.

Giải thích các mức đánh giá cổ phiếu dành cho khách hàng tổ chức

Mua vào: Kỳ vọng tăng giá trên 20% trong khoảng thời gian 12 tháng
 Tăng tỷ trọng: Kỳ vọng tăng giá từ 5% đến 20% trong khoảng thời gian 12 tháng
 Nắm giữ: Kỳ vọng tăng giá hoặc giảm giá dưới 5% trong khoảng thời gian 12 tháng
 Giảm tỷ trọng: Kỳ vọng giảm giá từ 5% đến 20% trong khoảng thời gian 12 tháng
 Bán ra: Kỳ vọng giảm giá trên 20% trong khoảng thời gian 12 tháng



CÔNG TY CHỨNG KHOÁN TỐT NHẤT VÀ ĐỘI NGŨ PHÂN TÍCH HÀNG ĐẦU VIỆT NAM
 Được trao bởi Finance Asia, Asiamoney, Institutional Investor & Thomson Reuters

TRỤ SỞ CHÍNH

Tầng 5 & 6, Tòa nhà AB
 76 Lê Lai, Quận 1, TPHCM
 T: (+84 28) 3823 3299
 F: (+84 28) 3823 3301

CHI NHÁNH HÀ NỘI

Tầng 2, Tòa nhà Cornerstone
 16 Phan Chu Trinh, Quận Hoàn Kiếm
 T: (+84 24) 3933 4693
 F: (+84 24) 3933 4822

E: info@hsc.com.vn W: www.hsc.com.vn