

Mua vào (giữ nguyên)

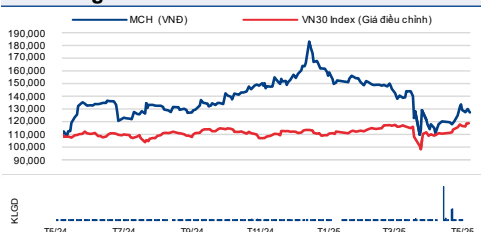
Giá mục tiêu: VNĐ154,900 (từ VNĐ148,100)

Tiềm năng tăng/giảm: 21.7%

Giá cổ phiếu (đồng) (23/5/2025)	127,300
Mã Bloomberg	MCH VN
Giá cao/thấp 52 tuần (đ)	108,684-182,858
GTGD (bq 5 phiên) (tr.đ)	128,100
Vốn hóa thị trường (tỷ đ)	133,850
Vốn hóa trị trường (tr.USD)	5,165
Slg CP lưu hành (tr.đv)	1,051
Slg CP NN được sở hữu (tr.đv)	526
Slg CP NN được mua (tr.đv)	356
Giới hạn tỷ lệ sở hữu NN	50.0%
Tỷ lệ sở hữu của NN	16.2%
Tỷ lệ freefloat	30.1%
Cổ đông lớn	Consumer Holdings (69.7%)

Nguồn: Công ty, Ước tính của HSC

Biểu đồ giá



Giá cổ phiếu (%)	-1 thg	-3 thg	-12 thg
Cổ phiếu thường	12.8	(15.8)	15.8
So với chỉ số	4.25	(19.1)	7.23
So với ngành	-	-	-

Nguồn: Công ty, FactSet

HSC và trung bình thị trường

EPS ĐC (đồng)	HSC	Thị trường	% ch.lệch
2025F	7,273	7,339	(0.9)
2026F	8,546	8,661	(1.3)
2027F	9,713	9,758	(0.5)

Nguồn: Bloomberg, HSC ước tính

Mô tả doanh nghiệp

Công ty Cổ phần Hàng tiêu dùng Masan là công ty con của Công ty TNHH Masan Consumer Holdings. Chuyên sản xuất và phân phối nhiều loại gia vị, thực phẩm, đồ uống và các sản phẩm chăm sóc cá nhân và nhà cửa.

Chuyên viên phân tích

Trần Đăng Mạnh

Chuyên viên, Ngành Hàng Tiêu Dùng
manh.tdang@hsc.com.vn
+84 28 3823 3299 Ext. 369

Trần Hương Mỹ

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

Tăng giá mục tiêu nhờ triển vọng tích cực; duy trì khuyến nghị Mua vào

- Theo ước tính sơ bộ của HSC, MCH sẽ ghi nhận KQKD Q2/2025 tích cực với doanh thu thuần tăng 11% so với cùng kỳ đạt 8,2 nghìn tỷ đồng và lợi nhuận thuần đạt 1,7 nghìn tỷ đồng (giảm 2% so với cùng kỳ nhưng tăng 9% so với quý trước). Nếu đạt được, doanh thu và lợi nhuận thuần nửa đầu năm 2025 sẽ đạt 46% và 43% dự báo cả năm 2025 của chúng tôi.
- HSC duy trì dự báo cho giai đoạn 2025–2027 với lợi nhuận thuần và EBITDA tăng trưởng với tốc độ CAGR 3 năm đạt lần lượt 9% và 13%, sát với bình quân dự báo thị trường.
- Sau khi giá cổ phiếu giảm 16% trong 3 tháng qua, MCH đang giao dịch với P/E dự phóng năm 2025 là 17,5 lần, chiết khấu 26% so với mức bình quân 23,6 lần của các doanh nghiệp cùng ngành, nhiều hơn so với chiết khấu 17% cách đây 10 tuần. HSC duy trì khuyến nghị Mua vào và tăng giá mục tiêu theo phương pháp DCF lên 154.900đ (tiềm năng tăng giá 22%).

Sự kiện: Dự báo KQKD Q2/2025

HSC dự báo doanh thu thuần Q2/2025 của MCH đạt 8.219 tỷ đồng (tăng 11% so với cùng kỳ và tăng 10% so với quý trước) và lợi nhuận thuần đạt 1.729 tỷ đồng (giảm 2% so với cùng kỳ nhưng tăng 9% so với quý trước), được thúc đẩy bởi các sản phẩm mới như danh mục “Quán xá châu Á” và phiên bản nâng cấp của Wake Up 247. Tỷ suất lợi nhuận gộp có thể giảm nhẹ do chi phí cho hoạt động đổi mới sản phẩm nhưng tỷ suất lợi nhuận HĐKD dự kiến sẽ cải thiện nhờ sự chuyển dịch sang các sáng kiến có ROI cao hơn. Lợi nhuận tài chính dự kiến đi ngang so với quý trước nhưng giảm 72% so với cùng kỳ do các khoản chi trả cổ tức lớn vào năm ngoài.

Nếu đạt được, doanh thu và lợi nhuận thuần nửa đầu năm 2025 sẽ đạt lần lượt 15.708 tỷ đồng (tăng 12% so với cùng kỳ) và 3.315 tỷ đồng (giảm 3% so với cùng kỳ), đạt 46% và 43% dự báo cả năm 2025 của HSC.

Tác động: Duy trì dự báo lợi nhuận giai đoạn 2025-2027

HSC duy trì dự báo cho giai đoạn 2025–2027 với lợi nhuận thuần giảm nhẹ 2% trong năm 2025 trước khi phục hồi với mức tăng trưởng 18% trong năm 2026 và 13% trong năm 2027. Tăng trưởng doanh thu tiếp tục được hỗ trợ bởi hoạt động đổi mới sản phẩm, chiến lược cao cấp hóa sản phẩm, và mạng lưới phân phối vững chắc; trong khi đó, tỷ suất lợi nhuận hưởng lợi từ kiểm soát chi phí hiệu quả và chuyển dịch sang các sáng kiến có ROI cao hơn.

Dự báo cho giai đoạn 2025–2027 của chúng tôi – sát với bình quân dự báo thị trường – tiếp tục ghi nhận lợi nhuận thuần và EBITDA tăng trưởng với tốc độ CAGR 3 năm đạt lần lượt 9% và 13%.

Định giá và khuyến nghị

Giá cổ phiếu MCH đã giảm 16% trong 3 tháng qua, diễn biến kém tích cực hơn VN Index 19%. MCH đang giao dịch với P/E trượt dự phóng 1 năm là 16,3 lần, thấp hơn 35% so với mức đỉnh 24,9 lần vào tháng 12/2024. P/E dự phóng năm 2025 của MCH là 17,5 lần, chiết khấu 26% so với mức bình quân 23,6 lần của các doanh nghiệp cùng ngành trong khu vực, nhiều hơn so với mức chiết khấu 17% cách đây 10 tuần, nhưng thu hẹp so với mức 34% cách đây 4 tuần. HSC tăng 5% giá mục tiêu theo phương pháp DCF lên 154.900đ (từ 148.100đ trước đó), chủ yếu nhờ điều chỉnh giảm phần bù rủi ro vốn CSH xuống 9% (từ 9,5%) nhằm phản ánh khả năng chuyển sản niềm yết sang HOSE trong giai đoạn Q3/2025 – Q1/2026.

Chúng tôi duy trì khuyến nghị Mua vào với giá mục tiêu mới là 154.900đ (tiềm năng tăng giá 22%). Với mạng lưới phân phối rộng khắp trong nước, vị thế dẫn đầu thị trường, tình hình tài chính lành mạnh, cùng với khả năng thu hút dòng vốn mới nhờ tiềm năng chuyển sản, MCH xứng đáng được định giá lại ở mặt bằng cao hơn.

Bản gốc bằng tiếng Anh của báo cáo này được phát hành vào ngày 27/5.

Cuối năm: Tháng 12	12-23A	12-24A	12-25F	12-26F	12-27F
EBITDA ĐC (tỷ đồng)	7,239	8,089	8,954	10,443	11,851
Lợi nhuận thuần (tỷ đồng)	7,085	7,803	7,647	8,985	10,213
EPS ĐC (đồng)	6,738	7,421	7,273	8,546	9,713
DPS (đồng)	10,000	26,800	6,000	7,000	8,000
BVPS (đồng)	35,978	14,766	14,557	16,103	17,816
EV/EBITDA ĐC (lần)	13.0	12.0	15.4	13.3	11.8
P/E ĐC (lần)	18.9	17.2	17.5	14.9	13.1
Lợi suất cổ tức (%)	7.86	21.1	4.71	5.50	6.28
P/B (lần)	3.54	8.62	8.74	7.91	7.15
Tăng trưởng EPS ĐC (%)	30.0	10.1	(2.01)	17.5	13.7
ROAE (%)	29.7	42.8	58.8	55.7	57.3

Ghi chú: Dấu ▲ ▼ thể hiện mức tăng giảm ít nhất 5%.
Nguồn: Bloomberg, HSC ước tính

Chiến lược đổi mới và cao cấp hóa sản phẩm hỗ trợ tăng trưởng ổn định; khuyến nghị Mua vào

HSC kỳ vọng MCH sẽ ghi nhận KQKD Q2/2025 khả quan với doanh thu thuần đạt 8.219 tỷ đồng (tăng 11% so với cùng kỳ và 10% so với quý trước) và lợi nhuận thuần đạt 1.729 tỷ đồng (giảm 2% so với cùng kỳ nhưng tăng 9% so với quý trước). Trong thời gian tới, tăng trưởng doanh thu tiếp tục được hỗ trợ bởi hoạt động đổi mới sản phẩm, chiến lược cao cấp hóa sản phẩm và mạng lưới phân phối vững chắc; trong khi đó, tỷ suất lợi nhuận hưởng lợi từ kiểm soát chi phí hiệu quả và chuyển dịch sang các sáng kiến có ROI cao hơn. Chúng tôi duy trì dự báo cho giai đoạn 2025–2027 với lợi nhuận thuần giảm nhẹ 2% trong năm 2025 trước khi phục hồi với mức tăng trưởng 18% trong năm 2026 và 13% trong năm 2027. Theo đó, lợi nhuận thuần và EBITDA dự báo tăng trưởng với tốc độ CAGR 3 năm đạt lần lượt 9% và 13%. HSC duy trì khuyến nghị Mua vào và tăng giá mục tiêu theo phương pháp DCF lên 154.900đ.

Ước tính KQKD Q2/2025: Lợi nhuận thuần giảm 2% so với cùng kỳ nhưng tăng 9% so với quý trước

HSC kỳ vọng MCH sẽ ghi nhận KQKD Q2/2025 khả quan với doanh thu thuần đạt 8.219 tỷ đồng (tăng 11% so với cùng kỳ và 10% so với quý trước) và lợi nhuận thuần đạt 1.729 tỷ đồng (giảm 2% so với cùng kỳ nhưng tăng 9% so với quý trước).

Chi tiết như sau:

- Doanh thu được hỗ trợ bởi việc tung ra nhiều sản phẩm mới trong mảng thực phẩm tiện lợi (danh mục “Quán xá châu Á”) và nước giải khát (phiên bản nâng cấp của nước tăng lực Wake Up 247) trong Q2/2025.
- HSC ước tính tỷ suất lợi nhuận gộp đạt 45,6% (giảm 60 điểm cơ bản so với cùng kỳ và 110 điểm cơ bản so với quý trước) trong bối cảnh giai đoạn đầu ra mắt nhiều sản phẩm đổi mới. Chi phí hoạt động dự kiến tăng chậm hơn doanh thu, theo đó tỷ lệ chi phí hoạt động/doanh thu thuần đạt 22,5% trong Q2/2025, so với 23,7% trong Q1/2025 và 24,1% trong Q2/2024. Tổng thể, tỷ suất lợi nhuận HĐKD dự kiến đạt 23,1% trong Q2/2025, so với 23% trong Q1/2025 và 22,2% trong Q2/2024.
- Chúng tôi giả định lãi tài chính ròng ở mức 104 tỷ đồng, giảm 72,3% so với cùng kỳ và đi ngang so với quý trước.

Nếu MCH ghi nhận đúng kết quả như dự báo trên, tính chung nửa đầu năm 2025, doanh thu thuần và lợi nhuận thuần sẽ đạt lần lượt 15.708 tỷ đồng (tăng 12% so với cùng kỳ) và 3.315 tỷ đồng (giảm 3%), hoàn thành 46% và 43% dự báo cả năm 2025 của HSC.

Bảng 1: Ước tính KQKD Q2/2025, MCH

HSC ước tính lợi nhuận thuần Q2/2025 của MCH đạt 1.729 tỷ đồng, giảm 2% so với cùng kỳ nhưng tăng 9% so với quý trước

Tỷ đồng	Q2/24	Q1/25	Q2/25F	% so với cùng kỳ	% so với quý trước	6T24	6T25	% so với cùng kỳ	2025 HSCF	% dự báo
Doanh thu thuần	7,388	7,489	8,219	11%	10%	13,968	15,708	12%	34,287	46%
Lợi nhuận gộp	3,416	3,500	3,749	10%	7%	6,492	7,248	12%	15,852	46%
Lợi nhuận HĐ	1,639	1,723	1,849	13%	7%	3,152	3,572	13%	8,250	43%
EBITDA	1,810	1,891	2,017	11%	7%	3,495	3,908	12%	8,954	44%
Lợi nhuận thuần	1,756	1,586	1,729	-2%	9%	3,401	3,315	-3%	7,647	43%

Nguồn: MCH; HSC ước tính

Bảng 2: Dự báo lợi nhuận cho giai đoạn 2025-2027, MCH

HSC duy trì dự báo lợi nhuận cho giai đoạn 2025-2027, trong đó lợi nhuận thuần và EBITDA được kỳ vọng sẽ tăng trưởng với tốc độ CAGR 3 năm lần lượt là 9% & 13%

Tỷ đồng	2024	2025F	Tăng trưởng	2026F	Tăng trưởng	2027F	Tăng trưởng	CAGR 3 năm
Doanh thu thuần	30,897	34,287	11%	37,892	11%	42,014	11%	11%
Lợi nhuận thuần	7,803	7,647	-2%	8,985	18%	10,213	14%	9%
EBITDA	8,205	8,954	9%	10,443	17%	11,851	13%	13%

Nguồn: MCH; HSC ước tính

Duy trì dự báo giai đoạn 2025-2027; tốc độ CAGR của EBITDA đạt 13%

HSC duy trì dự báo lợi nhuận cho giai đoạn 2025–2027. Các số liệu dự báo của chúng tôi tiếp tục cho thấy lợi nhuận thuần và EBITDA tăng trưởng với tốc độ CAGR 3 năm đạt lần lượt 9% và 13%. Theo đó, doanh thu được kỳ vọng sẽ tăng trưởng với tốc độ CAGR 11%, được hỗ trợ nhờ năng lực đổi mới sản phẩm mạnh mẽ, chiến lược cao cấp hóa sản phẩm, và hệ thống phân phối hàng đầu của MCH. Đồng thời, tỷ suất lợi nhuận được cải thiện nhờ lợi thế chi phí thấp, lợi thế kinh tế nhờ quy mô và sự dịch chuyển chiến lược sang các sáng kiến có ROI cao hơn.

Chi tiết như sau:

- Năm 2025, lợi nhuận thuần dự báo giảm nhẹ 2% đạt 7.647 tỷ đồng và doanh thu thuần đạt 34.287 tỷ đồng (tăng trưởng 11%). Lưu ý, sự sụt giảm trong dự báo lợi nhuận thuần chủ yếu là do thu nhập lãi thuần thấp sau khi Công ty thực hiện chi trả khoản cổ tức tiền mặt lớn khoảng 23 nghìn tỷ đồng trong năm trước.
- Năm 2026, lợi nhuận thuần dự báo tăng trưởng 18% đạt 8.985 tỷ đồng và doanh thu thuần đạt 37.892 tỷ đồng (tăng trưởng 11%).
- Năm 2027, lợi nhuận thuần dự báo tăng trưởng 14% đạt 10.213 tỷ đồng và doanh thu thuần đạt 42.014 tỷ đồng (tăng trưởng 11%).

Chi tiết về các giả định liên quan đến tăng trưởng doanh thu và tỷ suất lợi nhuận đã được chúng tôi trình bày trong Báo cáo doanh nghiệp '[Giảm giá mục tiêu nhưng định giá vẫn hấp dẫn; Mua vào](#)' (ngày 5/5/2025).

Tăng giá mục tiêu lên 154.900đ; duy trì khuyến nghị Mua vào

Phương pháp định giá và kết luận

HSC tăng 5% giá mục tiêu theo phương pháp DCF lên 154.900 đồng (từ 148.100 đồng trước đó), tương ứng với P/E dự phóng năm 2025 và 2026 lần lượt là 21,3 lần và 18,1 lần. Việc nâng giá mục tiêu chủ yếu đến từ việc giảm phần bù rủi ro vốn CSH khi chúng tôi loại bỏ phần bù phụ trội riêng cho cổ phiếu UPCoM, để phản ánh khả năng chuyển sàn sang HOSE trong giai đoạn Q3/2025–Q1/2026.

Với tiềm năng tăng giá tại giá mục tiêu mới (154.900đ) là 22%, HSC duy trì khuyến nghị Mua vào đối với MCH. Công ty sở hữu vị thế dẫn đầu thị trường, tình hình tài chính lành mạnh và được hưởng lợi lớn từ xu hướng tăng trưởng tiêu dùng tại Việt Nam, khiến MCH trở thành cơ hội đầu tư nổi bật. Định giá hiện tại trở nên hấp dẫn sau khi thị trường điều chỉnh, trong khi khả năng chuyển sàn sang HOSE sắp tới có thể thu hút dòng vốn mới từ nhà đầu tư.

Bảng 3: Tính toán dòng tiền tự do của doanh nghiệp, MCH

Tỷ đồng	2025F	2026F	2027F	2028F
Lợi nhuận thuần	7,647	8,985	10,213	11,432
+ Khấu hao	704	763	829	901
+ Chi phí lãi vay * (1 – thuế suất)	281	260	278	302
- Thay đổi vốn lưu động	(129)	(222)	(200)	(193)
- Chi phí đầu tư tài sản cố định	(1,035)	(1,135)	(1,244)	(1,365)
Dòng tiền tự do của doanh nghiệp	7,468	8,652	9,875	11,078

Nguồn: HSC

HSC tiếp tục áp dụng phương pháp DCF để định giá MCH. Giả định WACC ở mức 9,8% (từ 10,1% trước đó) và tốc độ tăng trưởng dài hạn là 3% (không thay đổi). Chi tiết như sau:

- Beta: 0,9 (không thay đổi, theo Bloomberg).
- Lãi suất phi rủi ro tiêu chuẩn: 4% (không thay đổi).
- Giảm phần bù rủi ro vốn CSH điều chỉnh xuống 9% (từ 9,5%). Trong đó, phần bù rủi ro vốn CSH tiêu chuẩn giữ nguyên ở mức 8,75%. Mức giảm 0,5% phản ánh khả năng cổ phiếu dự kiến chuyển niêm yết sang HOSE, giúp tăng khả năng tiếp cận của nhà đầu tư. Chúng tôi vẫn giữ lại 0,25% phần bù phụ trội để phản ánh rủi ro

liên quan đến các khoản cho vay nội bộ và các hoạt động ngân quỹ có thông tin hạn chế.

- Chi phí nợ trước thuế: 5% (không thay đổi).
- Tỷ trọng nợ: 32% (không thay đổi).

Bảng 4: Giả định và tính toán định giá, MCH

HSC tăng 5% giá mục tiêu mới theo phương pháp DCF lên 154.900đ (từ dự báo trước đó là 148.100đ)

Tính toán WACC		Tính toán DCF	Đơn vị	Giá trị giữa năm 2026
Lãi suất phi rủi ro	4.0%	Tốc độ tăng trưởng dài hạn		3.0%
Phần bù rủi ro vốn CSH	9.0%	Giá trị hiện tại của dòng tiền tự do	Tỷ đồng	29,386
Beta	0.9	Giá trị hiện tại của giá trị dài hạn	Tỷ đồng	133,989
Chi phí vốn CSH	12.5%	Giá trị của doanh nghiệp	Tỷ đồng	163,374
Chi phí nợ	5.0%	Tiền/(nợ) thuần	Tỷ đồng	(549)
Chi phí nợ sau thuế	4.0%	Giá trị vốn CSH	Tỷ đồng	162,826
Tỷ trọng vốn CSH	67.7%	Số lượng cổ phiếu đang lưu hành	Triệu cổ phiếu	1,051
Tỷ trọng nợ	32.3%	Giá trị vốn CSH mỗi cổ phiếu	Đồng/cổ phiếu	154,900
WACC	9.8%			

Nguồn: HSC

Bảng 5: Phân tích độ nhạy của giá mục tiêu, MCH

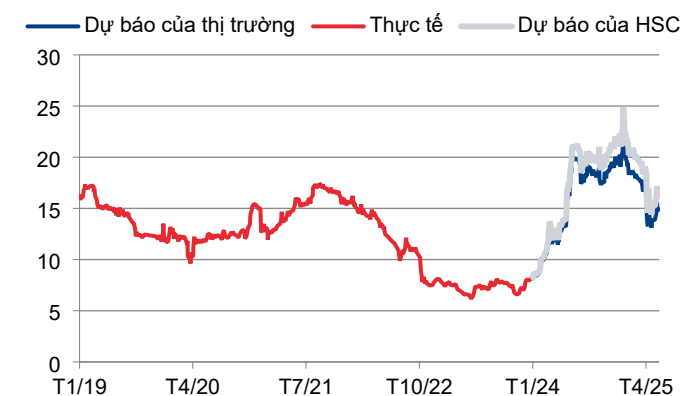
Kịch bản cơ sở của HSC sử dụng giả định tốc độ tăng trưởng dài hạn là 3% & lãi suất phi rủi ro là 4%

Đồng		Lãi suất phi rủi ro				
		3.0%	3.5%	4.0%	4.5%	5.0%
Tốc độ tăng trưởng dài hạn	2.0%	149,943	143,358	137,348	131,841	126,777
	2.5%	159,883	152,340	145,500	139,270	133,573
	3.0%	171,458	162,720	154,900	147,747	141,283
	3.5%	185,109	174,856	165,713	157,508	150,106
	4.0%	201,447	189,232	178,453	168,872	160,300

Nguồn: HSC

Biểu đồ 6: P/E trượt dự phóng 1 năm, MCH

MCH đang giao dịch với P/E trượt dự phóng 1 năm là 16,3 lần (dựa trên ước tính của chúng tôi) ...



Nguồn: Bloomberg; HSC

Biểu đồ 7: Độ lệch chuẩn so với giá trị bình quân, MCH

... cao hơn 0,8 độ lệch chuẩn với giá trị bình quân từ T1/2019 là 13,3 lần



Nguồn: Bloomberg; HSC

Bối cảnh định giá

P/E trượt dự phóng

Sau khi giá cổ phiếu giảm 16% trong 1 tháng qua và diễn biến kém tích cực hơn VN Index 19%, MCH đang giao dịch với P/E trượt dự phóng 1 năm là 16,3 lần, thấp hơn 35% so với mức đỉnh 24,9 lần vào tháng 12/2024. Giá trị của MCH đã được tái định giá mạnh mẽ vào năm ngoái, được hỗ trợ bởi các tin tức liên quan đến kế hoạch chuyển niêm yết sang sàn HOSE, KQKD khả quan và các khoản cổ tức tiền mặt đáng kể.

MCH so với các công ty cùng ngành trong khu vực

P/E dự phóng năm 2025 của MCH là 17,5 lần, chiết khấu 26% so với mức bình quân 23,6 lần của các doanh nghiệp cùng ngành trong khu vực, ít hơn so với mức 34% cách đây 4 tuần nhưng, nhiều hơn so với mức chiết khấu 17% cách đây 10 tuần.

Bảng 8: So sánh định giá các công ty cùng ngành, MCH

MCH đang giao dịch với P/E 2025 là 17,5 lần, tương đương chiết khấu 26% so với bình quân các công ty cùng ngành trong khu vực là 23,6 lần

	Thị trường niêm yết	Vốn hóa (triệu USD)	Tăng trưởng doanh thu %		Tỷ suất lợi nhuận gộp %		Tỷ suất lợi nhuận thuần %		P/E	
			2024	2025	2024	2025	2024	2025	2024	2025F
Các công ty cùng ngành trong khu vực										
Hindustan Unilever	Ấn Độ	64,524	2	-2	51	51	17	17	51.8	53.2
Nestle Indian	Ấn Độ	27,025	14	11	57	57	16	16	66.3	58.2
Inner Mongolia Yili	Trung Quốc	25,719	2	-9	33	34	9	10	16.3	15.9
Henan Shuanghui	Trung Quốc	13,032	-1	1	18	17	8	9	18.0	18.2
Indofood CBP	Indonesia	7,429	7	2	37	37	10	13	13.3	12.1
Want Want China	Trung Quốc	7,512	3	-2	47	47	17	18	12.7	13.1
Unilever Indonesia	Indonesia	2,991	-9	-8	48	47	10	11	21.4	14.7
Universal Robina	Philippines	2,679	3	6	27	27	7	7	14.2	12.4
Myora India Tbk	Ấn Độ	2,921	15	5	23	24	8	8	20.8	14.8
Jonjee Hi-tech	Trung Quốc	2,334	7	5	40	38	12	15	19.3	19.2
Farm Fresh Bhd	Malaysia	709	29	28	27	27	8	11	32.4	28.3
Bình quân		14,261	7	3	37	37	11	12	26.0	23.6
Trung vị		7,429	3	2	37	37	10	11	19.3	15.9
Các công ty cùng ngành trong nước										
CTCP Sữa Việt Nam	Việt Nam	4,495	3	4	41	42	15	15	13.7	13.4
CTCP Tập đoàn Masan	Việt Nam	3,536	8	0	30	33	2	4	47.0	30.9
CTCP Bia - Rượu - NGK Sài Gòn	Việt Nam	2,467	5	4	29	31	14	15	15.0	13.3
CTCP Đường Quảng Ngãi	Việt Nam	667	2	9	34	33	23	22	5.9	5.3
Bình quân		2,791	5	4	34	35	14	14	20.4	15.7
Trung vị		3,002	4	4	32	33	15	15	14.4	13.4
Bình quân, tất cả các công ty		11,203	6	4	36	36	12	13	24.5	21.5
Trung vị, tất cả các công ty		3,536	3	4	34	34	10	13	18.0	14.8
CTCP Hàng tiêu dùng Masan	Việt Nam	5,233	9	11	47	46	25	22	17.2	17.5

Nguồn: Bloomberg; HSC

BCTC và chỉ số tài chính chủ chốt

Báo cáo KQ HKKD (tỷ đồng)	12-23A	12-24A	12-25F	12-26F	12-27F
Doanh thu	28,241	30,897	34,287	37,892	42,014
Lợi nhuận gộp	12,974	14,405	15,852	18,000	20,072
Chi phí BH&QL	(6,254)	(6,880)	(7,603)	(8,321)	(9,049)
Thu nhập khác	0	0	0	0	0
Chi phí khác	-	-	-	-	-
EBIT	6,721	7,525	8,250	9,679	11,022
Lãi vay thuần	1,315	1,423	552	668	741
Lãi/lỗ trong Cty LD,LK	58.7	65.1	71.6	78.7	86.6
Lợi nhuận khác	-	-	-	-	-
LN không thường xuyên	4.09	(8.28)	0	0	0
LN TT	8,099	9,004	8,873	10,426	11,850
Chi phí thuế TNDN	(905)	(1,084)	(1,111)	(1,306)	(1,484)
Lợi ích cổ đông thiểu số	(109)	(117)	(115)	(135)	(153)
LNST không thường xuyên	-	-	-	-	-
Lợi nhuận thuần	7,085	7,803	7,647	8,985	10,213
Lợi nhuận thuần ĐC	7,085	7,803	7,647	8,985	10,213
EBITDA ĐC	7,239	8,089	8,954	10,443	11,851
EPS (đồng)	9,888	10,769	7,273	8,546	9,713
EPS ĐC (đồng)	6,738	7,421	7,273	8,546	9,713
DPS (đồng)	10,000	26,800	6,000	7,000	8,000
Slg CP bình quân (triệu đv)	717	725	1,051	1,051	1,051
Slg CP cuối kỳ (triệu đv)	717	725	1,051	1,051	1,051
Slg CP pha loãng cuối kỳ (triệu đv)	1,051	1,051	1,051	1,051	1,051

Bảng cân đối kế toán (tỷ đồng)	12-23A	12-24A	12-25F	12-26F	12-27F
Tiền & tương đương tiền	5,790	5,677	4,547	3,941	3,995
Đầu tư ngắn hạn	4,908	365	3,000	5,000	7,500
Phải thu khách hàng	10,989	1,705	2,755	3,413	3,595
Hàng tồn kho	2,178	2,582	2,865	3,167	3,511
Các tài sản ngắn hạn khác	56.1	64.3	71.4	78.9	87.5
Tổng tài sản ngắn hạn	23,922	10,394	13,239	15,600	18,689
TSCĐ hữu hình	4,789	4,535	4,952	5,411	5,915
TSCĐ vô hình	763	714	628	541	452
Bất động sản đầu tư	5.75	4.17	4.17	4.17	4.17
Đầu tư dài hạn	275	332	332	332	332
Đầu tư vào Cty LD,LK	295	347	347	347	347
Tài sản dài hạn khác	10,503	11,574	11,521	11,467	11,414
Tổng tài sản dài hạn	16,631	17,506	17,784	18,102	18,464
Tổng cộng tài sản	40,553	27,900	31,023	33,702	37,153
Nợ ngắn hạn	8,469	9,067	6,857	7,199	7,983
Phải trả người bán	2,024	2,315	2,587	2,792	3,080
Nợ ngắn hạn khác	2,577	2,511	2,783	3,073	3,404
Tổng nợ ngắn hạn	13,729	14,600	13,014	13,933	15,429
Nợ dài hạn	227	1,764	1,764	1,764	1,764
Thuế TNDN hoãn lại phải trả	160	150	150	150	150
Nợ dài hạn khác	49.7	45.9	34.4	34.4	34.4
Tổng nợ dài hạn	437	1,960	1,949	1,949	1,949
Tổng nợ phải trả	14,177	16,572	14,974	15,893	17,390
Vốn chủ sở hữu	25,780	10,700	15,306	16,931	18,732
Lợi ích cổ đông thiểu số	596	628	743	878	1,031
Tổng vốn chủ sở hữu	26,376	11,328	16,049	17,809	19,763
Tổng nợ phải trả và VCSH	40,553	27,900	31,023	33,702	37,153
BVPS (đ)	35,978	14,766	14,557	16,103	17,816
Nợ thuần*/(tiền mặt)	2,906	5,154	4,075	5,023	5,752

Báo cáo LCTT (tỷ đồng)	12-23A	12-24A	12-25F	12-26F	12-27F
EBIT	6,721	7,525	8,250	9,679	11,022
Khấu hao	(518)	(565)	(704)	(763)	(829)
Lãi vay thuần	1,315	1,423	552	668	741
Thuế TNDN đã nộp	(731)	(1,108)	(1,111)	(1,306)	(1,484)
Thay đổi vốn lưu động	(2.21)	2,381	(129)	(222)	(200)
Khác	(1,565)	(1,558)	(2,218)	456	511
LCT thuần từ HĐKD	6,256	9,227	6,047	10,038	11,419
Đầu tư TS dài hạn	(573)	(514)	(1,035)	(1,135)	(1,244)
Góp vốn & đầu tư	0	0	0	0	0
Thanh lý	3.89	8.12	8.12	8.12	8.12
Khác	(6,519)	11,980	(901)	(2,500)	(2,500)
LCT thuần từ HĐĐT	(7,088)	11,474	(1,928)	(3,627)	(3,736)
Cổ tức trả cho CSH	(262)	(23,070)	(6,309)	(7,360)	(8,412)
Thu từ phát hành CP	0	119	3,268	0	0
Tăng/giảm nợ	1,295	2,135	(2,209)	342	783
Khác	0	0	0	0	0
LCT thuần từ HĐTC	1,034	(20,816)	(5,250)	(7,018)	(7,628)
Tiền & tương đương tiền đầu kì	5,588	5,790	5,677	4,547	3,941
LCT thuần trong kỳ	202	(115)	(1,130)	(606)	54.5
Ảnh hưởng của tỷ giá	0.06	2.63	0	0	0
Tiền & tương đương tiền cuối kì	5,790	5,677	4,547	3,941	3,995
Dòng tiền tự do	5,682	8,713	5,012	8,904	10,175

Các chỉ số tài chính	12-23A	12-24A	12-25F	12-26F	12-27F
Chỉ số hoạt động					
Tỷ suất LN gộp (%)	45.9	46.6	46.2	47.5	47.8
Tỷ suất EBITDA ĐC (%)	25.6	26.2	26.1	27.6	28.2
Tỷ suất LNT (%)	25.1	25.3	22.3	23.7	24.3
Thuế TNDN hiện hành (%)	11.2	12.0	12.5	12.5	12.5
Tăng trưởng doanh thu (%)	4.68	9.41	11.0	10.5	10.9
Tăng trưởng EBITDA ĐC (%)	16.2	11.7	10.7	16.6	13.5
Tăng trưởng LNT ĐC (%)	30.0	10.1	(2.01)	17.5	13.7
Tăng trưởng EPS (%)	30.0	8.91	(32.5)	17.5	13.7
Tăng trưởng EPS ĐC (%)	30.0	10.1	(2.01)	17.5	13.7
Tăng trưởng DPS (%)	nm	168	(77.6)	16.7	14.3
Tỷ lệ LN thuần trả CT (%)	101	249	82.5	81.9	82.4
Chỉ số lợi nhuận					
ROAE (%)	29.7	42.8	58.8	55.7	57.3
ROACE (%)	26.7	37.5	52.7	51.2	53.1
Vòng quay tài sản (lần)	0.76	0.90	1.16	1.17	1.19
Tiền mặt HD/EBIT (lần)	0.93	1.23	0.73	1.04	1.04
Số ngày tồn kho	52.1	57.1	56.7	58.1	58.4
Số ngày phải thu	263	37.7	54.5	62.6	59.8
Số ngày phải trả	48.4	51.2	51.2	51.2	51.2
Cơ cấu vốn					
Nợ thuần*/VCSH (%)	11.5	49.0	27.3	30.3	31.3
Nợ/tài sản (%)	21.6	39.1	28.1	26.9	26.6
EBIT/lãi vay (lần)	N/a	N/a	N/a	N/a	N/a
Nợ/EBITDA (lần)	1.21	1.35	0.97	0.87	0.83
Chỉ số TT hiện thời (lần)	1.74	0.71	1.02	1.12	1.21
Định giá					
EV/doanh thu (lần)	3.33	3.15	4.02	3.66	3.32
EV/EBITDA ĐC (lần)	13.0	12.0	15.4	13.3	11.8
P/E (lần)	12.9	11.8	17.5	14.9	13.1
P/E ĐC (lần)	18.9	17.2	17.5	14.9	13.1
P/B (lần)	3.54	8.62	8.74	7.91	7.15
Lợi suất cổ tức (%)	7.86	21.1	4.71	5.50	6.28

Ghi chú: *Không bao gồm các khoản Đầu tư ngắn hạn.
Nguồn: Công ty, 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