

Giảm tỷ trọng (giữ nguyên)

Giá mục tiêu: VNĐ130,000 (từ VNĐ137,977)

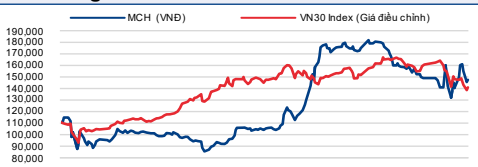
Tiềm năng tăng/giảm: -11.9%

Giá cổ phiếu (đồng) (24/3/2026) 147,500

Mã Bloomberg	MCH VN
Giá cao/thấp 52 tuần (đ)	85,439-181,862
GTGD (bq 5 phiên) (tr.đ)	149,367
Vốn hóa thị trường (tỷ đ)	190,933
Vốn hóa trị trường (tr.USD)	7,244
Slg CP lưu hành (tr.đv)	1,294
Slg CP NN được sở hữu (tr.đv)	647
Slg CP NN được mua (tr.đv)	450
Giới hạn tỷ lệ sở hữu NN	50.0%
Tỷ lệ sở hữu của NN	15.3%
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	(1.01)	(15.7)	33.2
So với chỉ số	14.7	(3.64)	4.64
So với ngành	-	-	-

Nguồn: Công ty, FactSet

HSC và trung bình thị trường

EPS ĐC (đồng)	HSC	Thị trường	% ch.lệch
2026F	5,896	6,239	(5.5)
2027F	6,522	6,785	(3.9)
2028F	7,404	-	N/a

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

Bùi Nguyên Cẩm Giang, CFA

Trưởng phòng
giang.bnc@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

Định giá vẫn cao dù giá cổ phiếu đã điều chỉnh

- HSC giảm 6% giá mục tiêu theo phương pháp DCF xuống còn 130.000đ sau khi điều chỉnh dự báo lợi nhuận và thay đổi giả định WACC. Chúng tôi duy trì khuyến nghị Giảm tỷ trọng, với rủi ro giảm giá là 12% tại giá mục tiêu mới.
- Dự báo lợi nhuận mới cho năm 2026-2027, mặc dù đã được điều chỉnh giảm bình quân 3-6% nhằm phản ánh tác động của giá dầu tăng, cho thấy lợi nhuận thuần vẫn tăng trưởng ở mức hai chữ số thấp, khoảng 11-15% – tương tự như dự báo lần đầu cho năm 2028 – nhờ thành công của chiến lược Retail Supreme và làn sóng đổi mới sáng tạo công ty đang triển khai.
- Sau khi giá cổ phiếu giảm 16% trong 3 tháng qua, định giá vẫn đắt, MCH đang giao dịch với P/E dự phóng 12 tháng tới là 24,2 lần, cao hơn hơn 0,8 độ lệch chuẩn (24%) so với bình quân từ tháng 1/2024 ở mức 19,5 lần. Trong khi đó, P/E năm 2026 của MCH là 25 lần, cao hơn 77% so với bình quân của các công ty cùng ngành trong nước ở mức 14,1 lần và cao hơn 16% so với bình quân của tất cả các công ty cùng ngành ở mức 21,6 lần.

Sự kiện: Cập nhật triển vọng

KQKD Q4/2025 và 2 tháng đầu năm 2026 có cải thiện đáng kể so với giai đoạn từ Q2/2025 đến Q3/2025, với những tín hiệu khả quan bước đầu từ mô hình Retail Supreme – bước đi của MCH hướng đến việc phân phối sản phẩm trực tiếp hơn. HSC kỳ vọng doanh thu năm 2026 sẽ tăng trưởng ở mức trên 10% từ mức nền thấp của năm 2025, nhờ tiếp tục triển khai mô hình này, và chúng tôi đã tăng dự báo doanh thu. Mặc dù việc giá dầu tăng có tác động rất ít đến doanh thu, chúng tôi vẫn giảm dự báo lợi nhuận do giá dầu tăng có thể làm tăng chi phí đầu vào và chi phí logistics.

Tác động: Giảm 3-6% dự báo lợi nhuận năm 2026-2027; đã tăng trưởng dự kiến vẫn ở mức hai chữ số thấp trong giai đoạn 2026-2028

Hiện tại, HSC dự báo doanh thu năm 2026-2027 sẽ cao hơn kỳ vọng trước trước đó. Tuy nhiên, chúng tôi giảm 3-6% dự báo lợi nhuận do lo ngại rằng giá dầu tăng có thể tác động đến chi phí nguyên liệu nhập khẩu và chi phí logistics. Dự báo mới cho thấy lợi nhuận tăng trưởng 11-15% mỗi năm trong giai đoạn 2026-2028.

Dự báo của chúng tôi cho thấy lợi nhuận thuần đạt lần lượt 7.632 tỷ đồng (tăng trưởng 14,5%) và 8.422 tỷ đồng (tăng trưởng 11%) trong năm 2026 và 2027. Trong khi đó, dự báo được đưa ra lần đầu cho năm 2028 cho thấy lợi nhuận thuần sẽ tăng trưởng 14% đạt 9.584 tỷ đồng.

Định giá và khuyến nghị

Sau khi giá cổ phiếu giảm 16% trong 3 tháng qua, MCH đang giao dịch với P/E dự phóng 12 tháng tới là 24,2 lần, cao hơn 0,8 độ lệch chuẩn (24%) so với bình quân từ năm 2024 ở mức 19,5 lần. Khi so sánh với các công ty cùng ngành, mức P/E năm 2026 của MCH là 25 lần, cao hơn 77% so với bình quân của các công ty cùng ngành trong nước ở mức 14,1 lần, cao hơn 2% so với bình quân của các công ty cùng ngành trong khu vực ở mức 24,6 lần, và cao hơn 16% so với bình quân của tất cả các công ty cùng ngành ở mức 21,6 lần.

Sau khi điều chỉnh giảm dự báo lợi nhuận và tăng giả định WACC, chúng tôi giảm 6% giá mục tiêu xuống 130.000đ. Chúng tôi duy trì khuyến nghị Giảm tỷ trọng với rủi ro giảm giá 12% tại giá mục tiêu mới.

Bản gốc bằng tiếng Anh của báo cáo này được phát hành vào ngày 25/3.

Cuối năm: Tháng 12	12-24A	12-25A	12-26F	12-27F	12-28F
EBITDA ĐC (tỷ đồng)	8,089	7,601	8,823	9,815 ▼	11,121
Lợi nhuận thuần (tỷ đồng)	7,803	6,667	7,632	8,442 ▼	9,584
EPS ĐC (đồng)	6,028	5,151	5,896	6,522 ▼	7,404
DPS (đồng)	26,800	2,608	7,000 ▲	8,000 ▲	9,000
BVPS (đồng)	14,766	13,953	14,163 ▲	14,187 ▲	14,280
EV/EBITDA ĐC (lần)	13.8	25.3	21.8	19.6	17.2
P/E ĐC (lần)	24.5	28.6	25.0	22.6	19.9
Lợi suất cổ tức (%)	18.2	1.77	4.75	5.42	6.10
P/B (lần)	9.99	10.6	10.4	10.4	10.3
Tăng trưởng EPS ĐC (%)	10.1	(14.6)	14.5	10.6	13.5
ROAE (%)	42.8	46.4	41.9	46.0	52.0

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

Triển vọng vững chắc nhưng định giá cao. Duy trì khuyến nghị Giảm tỷ trọng

KQKD gần đây của MCH rất đáng khích lệ. Nhìn về phía trước, việc tiếp tục triển khai mô hình phân phối trực tiếp Retail Supreme sẽ hỗ trợ đà tăng trưởng của công ty, dẫn đến việc điều chỉnh tăng dự báo doanh thu thuần. Tuy nhiên, HSC giảm dự báo lợi nhuận do lo ngại về giá dầu tăng có khả năng làm tăng chi phí nhập khẩu đầu vào và chi phí logistics. Chúng tôi giảm 3-6% dự báo lợi nhuận thuần năm 2026-2027 và đưa ra dự báo lần đầu cho năm 2028, cho thấy lợi nhuận thuần tăng trưởng với tốc độ CAGR 3 năm ở mức 13%. Sau khi giảm dự báo lợi nhuận và điều chỉnh giả định WACC, chúng tôi giảm 6% giá mục tiêu xuống 6% còn 130.000đ và duy trì khuyến nghị Giảm tỷ trọng với rủi ro giảm giá 12% so với giá mục tiêu mới, do MCH có mức định giá đắt mặc dù giá cổ phiếu đã giảm trong thời gian gần đây.

Mô hình Retail Supreme: Bước chuyển đổi mang tính chiến lược hướng tới tăng trưởng bền vững

Doanh thu thuần Q4/2025 của MCH tăng 4% so với cùng kỳ lên 9.275 tỷ đồng, cao hơn 5% so với dự báo của chúng tôi nhờ mảng thực phẩm tiện lợi và chăm sóc gia đình & cá nhân có KQKD cao hơn kỳ vọng. Trong khi đó, lợi nhuận thuần giảm 11% so với cùng kỳ xuống còn 2.079 tỷ đồng, thấp hơn 6% so với dự báo của chúng tôi ở mức 2.212 tỷ đồng, do tỷ suất lợi nhuận gộp đạt 45,6%, thấp hơn kỳ vọng ở mức 46,6%. Tuy nhiên, các kết quả này vẫn rất đáng khích lệ, phản ánh sự cải thiện rõ rệt so với mức sụt giảm lợi nhuận lần lượt 25% và 19% trong Q2/2025 và Q3/2025. Lũy kế cả năm 2025, doanh thu và lợi nhuận thuần giảm 1% và 15% so với cùng kỳ xuống 30.557 tỷ đồng và 6.667 tỷ đồng.

Từ Q2/2025, MCH thực hiện chuyển dịch cốt lõi trong HDKD, hướng tới mô hình Retail Supreme nhằm chuyển từ việc phụ thuộc vào bán sỉ truyền thống sang hệ thống phân phối trực tiếp của chính công ty. Với chiến lược này, công ty đảm bảo mức độ bao phủ sản phẩm khắp Việt Nam, giảm tỷ trọng đóng góp của kênh bán sỉ từ 60% xuống còn 33%, giúp cải thiện vòng quay hàng tồn kho và ngăn ngừa tình trạng tồn đọng hàng hóa. Số lượng đại diện bán hàng của công ty vẫn được duy trì ở mức 3.500 nhưng hiệu quả kinh doanh vẫn cải thiện đáng kể (số lượng sản phẩm trên mỗi đơn hàng tăng 70%). Thu nhập của nhân viên bán hàng cải thiện từ 14 triệu đồng lên 20 triệu đồng để thúc đẩy sự phát triển của hệ thống mới này.

Việc thay đổi phương thức phân phối này bắt đầu mang lại kết quả từ Q4/2025, với sự phục hồi của kênh bán hàng truyền thống nhờ mức độ bao phủ cải thiện mạnh (số lượng của hàng hoạt động tăng 70% so với cùng kỳ), năng suất làm việc của nhân viên bán hàng (số lượng cửa hàng bình quân của mỗi nhân viên tăng 40% so với cùng kỳ) và mức độ thâm nhập của sản phẩm (số lượng SKU trên mỗi đơn hàng tăng 70% so với cùng kỳ). Do đó, doanh thu kênh bán hàng truyền thống Q4/2025 chỉ giảm 0,5% so với cùng kỳ, cải thiện đáng kể so với mức giảm lần lượt 19,3% và 9,9% trong Q2/2025 và Q3/2025.

Mục tiêu cho năm 2026: Triển vọng doanh thu cải thiện, nhưng lợi nhuận có vẻ chịu áp lực trong bối cảnh chi phí đầu vào tăng cao

Trong năm 2026, HSC kỳ vọng doanh thu của MCH sẽ tăng trưởng ở mức hai chữ số thấp, từ mức nền thấp của năm 2025 (năm có KQKD Q2 và Q3 bị ảnh hưởng mạnh bởi các quy định mới về thuế đối với hộ kinh doanh cá thể). Đà tăng trưởng lợi nhuận trong năm nay cũng được hỗ trợ bởi việc triển khai thành công mô hình Retail Supreme.

Trong 2 tháng đầu năm 2026, doanh thu thuần tăng 15% so với cùng kỳ đạt 5.160 tỷ đồng, nhờ doanh thu gia vị, thực phẩm tiện lợi và sản phẩm chăm sóc gia đình & cá nhân phục hồi mạnh, với mức tăng lần lượt 22,8%, 10,3% và 22,7% so với cùng kỳ. Mô hình phân phối mới, Retail Supreme, tiếp tục hỗ trợ mở rộng mức độ bao phủ và cải thiện doanh thu. Số điểm bán lẻ tăng 80% so với cùng kỳ lên 420.000 điểm, trong khi số lượng SKU trên mỗi đơn hàng tăng lên 5,5 sản phẩm (tăng 85% so với cùng kỳ).

kỳ). Nhìn chung, doanh thu 2 tháng đầu năm 2026 rất vững chắc và cao hơn kỳ vọng của chúng tôi.

Do đó, chúng tôi kỳ vọng doanh thu của cả năm sẽ cao hơn so với dự báo trước đây. HSC cho rằng việc giá dầu tăng tạo ra tác động lên doanh thu rất ít, vì các sản phẩm của công ty là hàng tiêu dùng thiết yếu và có khả năng chống chịu tương đối tốt. Tuy nhiên, chúng tôi giảm dự báo lợi nhuận do lo ngại rằng giá dầu tăng cao có thể làm tăng chi phí nguyên liệu nhập khẩu và chi phí logistics.

Bảng 1: Dự báo cũ và mới, MCH

Chúng tôi điều chỉnh giảm nhẹ dự báo lợi nhuận thuần cho năm 2026-27

	Dự báo cũ	Dự báo mới / Thực tế năm 2025	Điều chỉnh	Tăng trưởng
2025				
Doanh thu thuần	30,227	30,557	1.1%	-1.1%
Lợi nhuận thuần	6,799	6,667	-1.9%	-14.6%
2026F				
Doanh thu thuần	33,675	35,068	4.1%	14.8%
Lợi nhuận thuần	7,878	7,632	-3.1%	14.5%
2027F				
Doanh thu thuần	37,420	39,144	4.6%	11.6%
Lợi nhuận thuần	8,954	8,442	-5.7%	10.6%
2028F – Dự báo lần đầu				
Doanh thu thuần	-	43,221	-	10.4%
Lợi nhuận thuần	-	9,584	-	13.5%

Nguồn: HSC ước tính

Dự báo lợi nhuận mới

HSC giảm 3-6% dự báo lợi nhuận thuần năm 2026-2027 mặc dù tăng 4-5% dự báo doanh thu thuần. Cụ thể:

- Năm 2026: Cho năm 2026, lợi nhuận thuần dự kiến đạt 7.632 tỷ đồng (tăng trưởng 15%) trên doanh thu thuần 35.068 tỷ đồng (tăng trưởng 5%). Dự báo mới phản ánh việc điều chỉnh giảm 3% dự báo lợi nhuận thuần và điều chỉnh tăng 4% dự báo doanh thu thuần. Chúng tôi kỳ vọng tỷ suất lợi nhuận năm 2026 của MCH không đổi so với năm 2025. Công ty đã chốt giá nguyên vật liệu và bao bì với các nhà cung cấp đến tháng 6 hoặc tháng 12 năm 2026, tùy thuộc vào từng mặt hàng. Do đó, việc giá dầu tăng khó có khả năng tác động đến chi phí sản xuất cho đến nửa cuối năm 2026.
- Năm 2027: Cho năm 2027, lợi nhuận thuần dự kiến đạt 8.442 tỷ đồng (tăng trưởng 11%) trên doanh thu thuần 39.144 tỷ đồng (tăng trưởng 12%). Dự báo mới phản ánh việc điều chỉnh giảm 6% dự báo lợi nhuận thuần và điều chỉnh tăng 5% dự báo doanh thu thuần. Chúng tôi dự báo tỷ suất lợi nhuận gộp sẽ giảm nhẹ 30 điểm cơ bản so với cùng kỳ (thấp hơn 101 điểm cơ bản so với dự báo trước đây của chúng tôi), do chi phí nguyên vật liệu tăng sẽ được bù đắp một phần nhờ việc tăng giá bán.

HSC cũng đưa ra dự báo lần đầu cho năm 2028, cho thấy lợi nhuận thuần và doanh thu thuần dự kiến đạt lần lượt 9.584 tỷ đồng (tăng trưởng 14%) và 43.221 tỷ đồng (tăng trưởng 10%).

Chi tiết về các dự báo lợi nhuận cho giai đoạn 2026-2028 được trình bày trong Bảng 1-4.

Bảng 2: Cơ cấu doanh thu thuần theo sản phẩm, MCH

Tỷ đồng	2025	2026F	Dự báo cũ		Dự báo mới		Điều chỉnh	
			2027F	2026F	2027F	2028F	2026F	2027F
Gia vị	10,405	11,308	12,212	11,966	12,923	13,957	-0.6%	5.8%
Tăng trưởng	-7.1%	8.7%	8.0%	15.0%	8.0%	8.0%		
Thực phẩm tiện lợi	9,327	9,905	11,094	10,540	11,804	12,985	5.5%	6.4%
Tăng trưởng	1.2%	6.2%	12.0%	13.0%	12.0%	10.0%		
Đồ uống	4,901	5,749	6,611	5,636	6,482	7,324	-2.0%	-2.0%
Tăng trưởng	-7.0%	17.3%	15.0%	15.0%	15.0%	13.0%		
Cà phê	1,821	1,941	2,135	2,003	2,203	2,424	3.2%	3.2%
Tăng trưởng	2.9%	6.6%	10.0%	10.0%	10.0%	10.0%		
SP chăm sóc cá nhân & gia đình	2,174	2,395	2,635	2,609	3,000	3,390	4.4%	8.9%
Tăng trưởng	14.4%	10.2%	10.0%	20.0%	15.0%	13.0%		
Các sản phẩm khác	1,929	2,376	2,732	2,314	2,731	3,141	-6.7%	-2.6%
Tăng trưởng	24.8%	23.2%	15.0%	20.0%	18.0%	15.0%		
Tổng	30,557	33,675	37,420	35,068	39,144	43,221	1.1%	4.1%
Tăng trưởng	-1.1%	10.2%	11.1%	14.8%	11.6%	10.4%		

Nguồn: HSC ước tính

Bảng 3: Dự báo tỷ suất lợi nhuận gộp, MCH

Chúng tôi hạ dự báo tỷ suất lợi nhuận gộp

	2025	2026F	2027F	2028F
Tỷ suất lợi nhuận gộp	45.5%	45.5%	45.2%	45.8%
Điều chỉnh (điểm cơ bản)	(38)	(101)	(159)	

Nguồn: HSC ước tính

Bảng 4: Dự báo tỷ lệ chi phí BH&QL / doanh thu, MCH

HSC nâng giả định tỷ lệ chi phí BH&QL / doanh thu

	2025	2026F	2027F	2028F
Chi phí BH&QL / doanh thu	22.2%	22.3%	22.0%	21.9%
Điều chỉnh (điểm cơ bản)	44	73	81	

Nguồn: HSC ước tính

Định giá và khuyến nghị

Sau khi điều chỉnh giảm dự báo lợi nhuận và tăng giả định WACC, HSC giảm 6% giá mục tiêu đối với MCH xuống 130.000đ. Chúng tôi duy trì khuyến nghị Giảm tỷ trọng với rủi ro giảm giá là 12% tại giá mục tiêu mới.

Chúng tôi tiếp tục sử dụng phương pháp DCF để định giá cổ phiếu MCH với cơ sở định giá là cuối năm 2026. Chúng tôi tăng giả định WACC lên 9,9% (từ 9,2% trước đó) do tăng tỷ trọng vốn CSH lên 70% (so với 60% trước đó). Các giả định định giá khác vẫn không thay đổi, với lãi suất phi rủi ro tiêu chuẩn là 4%, phần bù rủi ro vốn CSH là 8,75%, hệ số beta là 0,9 lần và tốc độ tăng trưởng dài hạn là 3%.

Bảng 5: Tính toán dòng tiền tự do của doanh nghiệp, MCH

Tỷ đồng	2025	2026F	2027F	2028F	2029F	2030F
Lợi nhuận thuần	6,667	7,622	8,405	9,504	10,488	11,588
Khấu hao	676	685	758	831	898	959
Chi phí lãi vay * (1 – thuế suất)	396	445	482	512	542	579
Thay đổi vốn lưu động	(563)	(510)	(504)	(582)	(651)	(702)
Chi phí đầu tư tài sản cố định	(1,185)	(979)	(1,222)	(1,232)	(1,214)	(1,238)
Dòng tiền tự do của doanh nghiệp	5,990	7,264	7,918	9,033	10,063	11,187

Nguồn: HSC ước tính

Bảng 6: Giả định WACC, MCH

WACC là 9,9%

	Giá trị
Tỷ trọng vốn CSH	70%
Beta	0.9
Lãi suất phi rủi ro	4.0%
Phần bù rủi ro vốn CSH	8.75%
Chi phí vốn CSH	11.9%
Tỷ trọng nợ	30%
Chi phí nợ	6.5%
Thuế suất	20.0%
Chi phí nợ sau thuế	5.2%
WACC	9.9%

Nguồn: HSC ước tính

Bảng 7: Giá mục tiêu, MCH

Giá mục tiêu là 130.000đ/cp

Tỷ đồng	Giá trị (cuối 2026)
Giá trị dài hạn	183,421
Giá trị hiện tại của giá trị dài hạn	134,260
Giá trị hiện tại của dòng tiền tự do	31,407
Giá trị của doanh nghiệp	165,666
Tiền mặt, điều chỉnh	13,291
Nợ	(10,683)
Giá trị của vốn CSH	168,274
Số lượng cổ phiếu đang lưu hành (triệu)	1,294
Giá trị hợp lý (đồng/cp)	129,992

Nguồn: HSC ước tính

Bảng 8: Phân tích độ nhạy, MCH

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

Đồng	Lãi suất phi rủi ro					
		3.0%	3.5%	4.0%	4.5%	5.0%
Tốc độ tăng trưởng dài hạn	2.0%	127,818	122,061	116,817	112,022	107,620
	2.5%	135,409	128,872	122,958	117,582	112,673
	3.0%	144,229	136,728	129,992	123,911	118,393
	3.5%	154,605	145,888	138,130	131,181	124,922
	4.0%	166,987	156,706	147,653	139,620	132,444

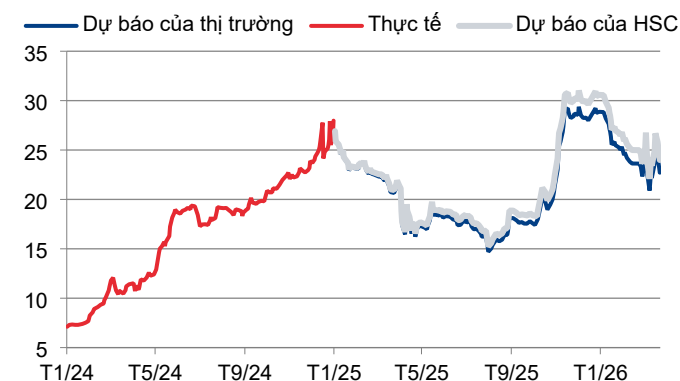
Nguồn: HSC ước tính

Bối cảnh định giá

Sau khi giá cổ phiếu giảm 16% trong 3 tháng qua, MCH đang giao dịch với P/E dự phóng 12 tháng tới là 24,5 lần, cao hơn 0,9 độ lệch chuẩn (25%) so với bình quân từ năm 2024 ở mức 19,5 lần. Trong khi đó, P/E năm 2026 của MCH là 25 lần, cao hơn 77% so với bình quân của các công ty cùng ngành trong nước ở mức 14,1 lần, cao hơn 2% so với bình quân của các công ty cùng ngành trong khu vực ở mức 24,6 lần, và cao hơn 16% so với bình quân của tất cả các công ty cùng ngành ở mức 21,6 lần (Bảng 11).

Biểu đồ 9: P/E trượt dự phóng 1 năm, MCH

MCH đang giao dịch với P/E trượt dự phóng 1 năm là 24,5 lần (dựa trên ước tính của chúng tôi)...



Ghi chú: Trên cơ sở trượt dự phóng 12 tháng, dữ liệu từ đầu năm 2024.
Nguồn: HSC, Bloomberg

Biểu đồ 10: Độ lệch chuẩn so với giá trị bình quân, MCH

... cao hơn 0,9 độ lệch chuẩn so với giá trị bình quân từ tháng 1/2024 là 19,5 lần



Ghi chú: Trên cơ sở trượt dự phóng 12 tháng, dữ liệu từ đầu năm 2024.
Nguồn: HSC, Bloomberg

Bảng 11: Phân tích định giá của các doanh nghiệp cùng ngành, MCH

MCH đang giao dịch với mức định giá cao hơn 77% so với các công ty cùng ngành trong nước, cao hơn 2% so với các doanh nghiệp cùng ngành trong khu vực, và cao hơn 16% so với bình quân tất cả các doanh nghiệp

	Thị trường niêm yết	Vốn hóa (triệu USD)	P/E 2025	P/E 2026
Các công ty cùng ngành trong nước				
CTCP Sữa Việt Nam	Việt Nam	4,936	15.1	14.3
CTCP Tập đoàn Masan	Việt Nam	4,154	28.4	20.5
Tổng CTCP Bía – Rượu – Nước giải khát Sài Gòn	Việt Nam	2,163	14.6	13.1
CTCP Đường Quảng Ngãi	Việt Nam	677	7.7	8.6
Bình quân – các công ty cùng ngành trong nước		2,982	16.5	14.1
Trung vị – các công ty cùng ngành trong nước		3,158	14.9	13.7
Các công ty cùng ngành trong khu vực				
Hindustan Unilever	Ấn Độ	57,680	51.4	46.9
Nestle Indian	Ấn Độ	27,200	78.8	67.9
Inner Mongolia Yili Industrial	Trung Quốc	25,000	14.9	13.6
Henan Shuanghui Investment	Trung Quốc	13,000	17.8	17.1
Indofood CBP	Indonesia	6,076	9.7	8.7
Want Want China Holdings	Trung Quốc	7,787	12.2	11.5
Unilever Indonesia Tbk	Indonesia	5,773	28.0	17.9
Universal Robina Corp	Philippines	2,599	13.7	12.8
Jonjee Hi-tech Industrial and Commercial Holding Co	Trung Quốc	2,300	26.3	22.0
Farm Fresh Bhd	Malaysia	1,300	32.0	27.2
Bình quân – các công ty cùng ngành trong khu vực		14,872	28.5	24.6
Trung vị – các công ty cùng ngành trong khu vực		6,932	22.1	17.5
Bình quân, tất cả các doanh nghiệp cùng ngành		11,475	25.0	21.6
Trung vị, tất cả các doanh nghiệp cùng ngành		5,354	16.5	15.7
CTCP Hàng tiêu dùng Masan	Việt Nam	7,926	28.6	25.0
(Chiết khấu)/thặng dư so với bình quân các công ty cùng ngành tại VN			73.3%	77.3%
(Chiết khấu)/thặng dư so với bình quân các công ty cùng ngành trong khu vực			0.4%	1.6%
(Chiết khấu)/thặng dư so với bình quân tất cả các doanh nghiệp cùng ngành			14.4%	15.7%

Nguồn: Bloomberg, HSC ước tính

BCTC và chỉ số tài chính chủ chốt

Báo cáo KQ HKKD (tỷ đồng)	12-24A	12-25A	12-26F	12-27F	12-28F
Doanh thu	30,897	30,557	35,068	39,144	43,221
Lợi nhuận gộp	14,405	13,906	15,972	17,682	19,809
Chi phí BH&QL	(6,880)	(6,769)	(7,829)	(8,603)	(9,476)
Thu nhập khác	0	0	0	0	-
Chi phí khác	-	-	-	-	-
EBIT	7,525	7,137	8,143	9,079	10,333
Lãi vay thuần	1,423	545	572	562	614
Lãi/lỗ trong Cty LD,LK	65.1	83.0	91.3	100	110
Lợi nhuận khác	-	-	-	-	-
LN không thường xuyên	(8.28)	0.24	0	0	0
LNTT	9,004	7,765	8,806	9,741	11,058
Chi phí thuế TNDN	(1,084)	(1,001)	(1,063)	(1,176)	(1,335)
Lợi ích cổ đông thiểu số	(117)	(97.0)	(111)	(123)	(139)
LNST không thường xuyên	-	-	-	-	-
Lợi nhuận thuần	7,803	6,667	7,632	8,442	9,584
Lợi nhuận thuần ĐC	7,803	6,667	7,632	8,442	9,584
EBITDA ĐC	8,089	7,601	8,823	9,815	11,121
EPS (đồng)	10,769	5,151	5,896	6,522	7,404
EPS ĐC (đồng)	6,028	5,151	5,896	6,522	7,404
DPS (đồng)	26,800	2,608	7,000	8,000	9,000
Slg CP bình quân (triệu đv)	725	1,294	1,294	1,294	1,294
Slg CP cuối kỳ (triệu đv)	725	1,294	1,294	1,294	1,294
Slg CP pha loãng cuối kỳ (triệu đv)	1,294	1,294	1,294	1,294	1,294

Bảng cân đối kế toán (tỷ đồng)	12-24A	12-25A	12-26F	12-27F	12-28F
Tiền & tương đương tiền	5,677	8,275	9,291	10,376	11,548
Đầu tư ngắn hạn	365	3,443	4,000	4,000	4,000
Phải thu khách hàng	1,705	3,003	3,217	3,411	3,605
Hàng tồn kho	2,582	2,895	3,256	3,561	3,814
Các tài sản ngắn hạn khác	64.3	149	171	190	210
Tổng tài sản ngắn hạn	10,394	17,765	19,934	21,538	23,177
TSCĐ hữu hình	4,535	4,592	5,227	5,605	5,934
TSCĐ vô hình	714	657	571	484	396
Bất động sản đầu tư	4.17	0	0	0	0
Đầu tư dài hạn	332	916	458	229	0
Đầu tư vào Cty LD,LK	347	416	416	416	416
Tài sản dài hạn khác	11,574	9,620	9,303	8,986	8,658
Tổng tài sản dài hạn	17,506	16,201	15,976	15,720	15,404
Tổng cộng tài sản	27,900	33,966	35,910	37,258	38,581
Nợ ngắn hạn	9,067	7,169	8,228	9,003	9,725
Phải trả người bán	2,315	2,524	2,605	2,635	2,587
Nợ ngắn hạn khác	2,511	2,296	2,631	2,934	3,236
Tổng nợ ngắn hạn	14,600	12,642	14,213	15,408	16,471
Nợ dài hạn	1,764	2,455	2,455	2,455	2,455
Thuế TNDN hoãn lại phải trả	150	156	156	156	156
Nợ dài hạn khác	45.9	40.4	30.0	30.0	30.0
Tổng nợ dài hạn	1,960	2,652	2,641	2,641	2,641
Tổng nợ phải trả	16,572	15,304	16,865	18,059	19,123
Vốn chủ sở hữu	10,700	18,062	18,334	18,364	18,485
Lợi ích cổ đông thiểu số	628	600	712	834	974
Tổng vốn chủ sở hữu	11,328	18,662	19,045	19,198	19,458
Tổng nợ phải trả và VCSH	27,900	33,966	35,910	37,258	38,581
BVPS (đ)	14,766	13,953	14,163	14,187	14,280
Nợ thuần/(tiền mặt)	5,154	1,349	1,393	1,083	632

Báo cáo LCTT (tỷ đồng)	12-24A	12-25A	12-26F	12-27F	12-28F
EBIT	7,525	7,137	8,143	9,079	10,333
Khấu hao	(565)	(464)	(680)	(737)	(788)
Lãi vay thuần	1,423	545	572	562	614
Thuế TNDN đã nộp	(1,108)	(993)	(1,063)	(1,176)	(1,335)
Thay đổi vốn lưu động	2,381	(4,317)	(443)	(422)	(447)
Khác	(1,558)	(704)	746	731	750
LCT thuần từ HĐKD	9,227	2,132	8,636	9,509	10,704
Đầu tư TS dài hạn	(514)	(1,185)	(772)	(798)	(800)
Góp vốn & đầu tư	0	0	0	0	0
Thanh lý	8.12	9.80	9.80	9.80	9.80
Khác	11,980	2,267	(557)	0	0
LCT thuần từ HĐĐT	11,470	1,091	(1,319)	(788)	(790)
Cổ tức trả cho CSH	(23,074)	(2,742)	(7,360)	(8,412)	(9,463)
Thu từ phát hành CP	119	3,320	0	0	0
Tăng/giảm nợ	2,135	(1,206)	1,059	775	722
Khác	0	0	0	0	0
LCT thuần từ HĐTC	(20,816)	(628)	(6,302)	(7,636)	(8,741)
Tiền & tương đương tiền đầu kì	5,790	5,677	8,275	9,291	10,376
LCT thuần trong kỳ	(115)	2,596	1,015	1,085	1,172
Ảnh hưởng của tỷ giá	2.63	2.59	0	0	0
Tiền & tương đương tiền cuối kì	5,677	8,275	9,291	10,376	11,548
Dòng tiền tự do	8,713	947	7,864	8,711	9,904

Các chỉ số tài chính	12-24A	12-25A	12-26F	12-27F	12-28F
Chỉ số hoạt động					
Tỷ suất LN gộp (%)	46.6	45.5	45.5	45.2	45.8
Tỷ suất EBITDA ĐC (%)	26.2	24.9	25.2	25.1	25.7
Tỷ suất LNT (%)	25.3	21.8	21.8	21.6	22.2
Thuế TNDN hiện hành (%)	12.0	12.9	12.1	12.1	12.1
Tăng trưởng doanh thu (%)	9.41	(1.10)	14.8	11.6	10.4
Tăng trưởng EBITDA ĐC (%)	11.7	(6.03)	16.1	11.2	13.3
Tăng trưởng LNT ĐC (%)	10.1	(14.6)	14.5	10.6	13.5
Tăng trưởng EPS (%)	8.91	(52.2)	14.5	10.6	13.5
Tăng trưởng EPS ĐC (%)	10.1	(14.6)	14.5	10.6	13.5
Tăng trưởng DPS (%)	168	(90.3)	168	14.3	12.5
Tỷ lệ LN thuần trả CT (%)	249	50.6	119	123	122
Chỉ số lợi nhuận					
ROAE (%)	42.8	46.4	41.9	46.0	52.0
ROACE (%)	37.5	41.2	37.9	41.7	47.0
Vòng quay tài sản (lần)	0.90	0.99	1.00	1.07	1.14
Tiền mặt HD/EBIT (lần)	1.23	0.30	1.06	1.05	1.04
Số ngày tồn kho	57.1	63.5	62.2	60.6	59.5
Số ngày phải thu	37.7	65.8	61.5	58.0	56.2
Số ngày phải trả	51.2	55.3	49.8	44.8	40.3
Cơ cấu vốn					
Nợ thuần*/VCSH (%)	49.0	8.22	8.45	6.85	4.46
Nợ/tài sản (%)	39.1	28.7	30.2	31.2	32.1
EBIT/lãi vay (lần)	N/a	N/a	N/a	N/a	N/a
Nợ/EBITDA (lần)	1.35	1.28	1.23	1.19	1.11
Chỉ số TT hiện thời (lần)	0.71	1.41	1.40	1.40	1.41
Định giá					
EV/doanh thu (lần)	3.63	6.29	5.48	4.91	4.43
EV/EBITDA ĐC (lần)	13.8	25.3	21.8	19.6	17.2
P/E (lần)	13.7	28.6	25.0	22.6	19.9
P/E ĐC (lần)	24.5	28.6	25.0	22.6	19.9
P/B (lần)	9.99	10.6	10.4	10.4	10.3
Lợi suất cổ tức (%)	18.2	1.77	4.75	5.42	6.10

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) 2025.

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.

Nhằm đảm bảo sự tách biệt và tính độc lập giữa chuyên viên phân tích và nhân viên của bộ phận tự doanh, HSC có thể có hoặc không có vị thế tự doanh đối với bất kỳ chứng khoán nào được đề cập trong báo cáo này. Nhân viên của bộ phận tự doanh của HSC có thể tham khảo gợi ý của bộ phận nghiên cứu khi mua hoặc bán các vị thế tự doanh hoặc các vị thế do các quỹ của HSC quản lý nắm giữ. HSC có thể giao dịch cho chính công ty theo gợi ý về giao dịch ngắn hạn của các chuyên viên phân tích trong báo cáo này và cũng có thể tham gia vào các giao dịch trái ngược với ý kiến tư vấn. Theo chính sách giao dịch cá nhân, nhân viên của HSC cũng có thể có lợi ích tài chính đối với các chứng khoán được đề cập trong báo cáo này hoặc các công cụ liên quan. HSC cũng 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 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 2, 3, 5, 6, 7, 11 & 12 Tòa nhà AB
76 Lê Lai, Phường Bến Thành, TP HCM
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