

CTCP Hàng tiêu dùng Masan (HOSE: MCH)

TIÊU DÙNG

## Động lực tăng trưởng từ GT đưa doanh thu phục hồi tốt – [Phù hợp dự phóng]

- Trong Q3/2026, doanh thu thuần MCH tăng 16,3% svck lên 8,7 nghìn tỷ đồng, đạt tốc độ tăng trưởng cao nhất trong ba năm, dẫn dắt bởi ngành gia vị, thực phẩm tiện lợi và sự phục hồi tăng trưởng của kênh GT.
- LNST Q3/2026 tăng 14,1% svck lên 1,9 nghìn tỷ đồng, nhờ doanh thu tăng trưởng và thu nhập tài chính thuần cao hơn, bù đắp cho chi phí quảng cáo khuyến mại gia tăng.
- Lũy kế 9T/2026, doanh thu và LNST lần lượt hoàn thành 71% và 67% dự báo cả năm, phù hợp với kỳ vọng do Q4 thường là quý cao điểm nhất trong năm. Chúng tôi giữ nguyên giá mục tiêu 165.000 đồng/cổ phiếu.

### Kênh GT phục hồi tăng trưởng, đưa doanh thu lên mức cao mới so với cùng kỳ

Trong Q3/2026, doanh thu thuần tăng 16,3% svck lên 8,7 nghìn tỷ đồng, cải thiện so với mức tăng 14,2% trong Q2/2026. Tăng trưởng chủ yếu đến từ sản lượng. Mô hình Retail Supreme thúc đẩy tăng trưởng kênh GT lên 17,3% (Q2/2026: +10,6%), trong khi thương mại điện tử tăng mạnh 59,9%. Ngành hàng gia vị (+18,8%) và thực phẩm tiện lợi (+19,3%) đóng góp 77% doanh thu tăng thêm. Trong đó, ngành gia vị được thúc đẩy bởi sự phục hồi thị phần của Nam Ngư, còn thực phẩm tiện lợi tăng trưởng nhờ xu hướng cao cấp hóa sản phẩm. Ngành đồ uống tăng 14,0%, nhờ Wake-Up 247. Ngành hàng chăm sóc cá nhân và gia đình tăng chậm hơn, ở mức 9,3%, do Chanté giảm mức chiết khấu. Tăng trưởng doanh thu quốc tế giảm tốc xuống 10,6% (Q2/2026: +24%) do mức nền cao tại Campuchia.

### Biên lợi nhuận gộp duy trì ổn định bất chấp áp lực chi phí đầu vào

Lợi nhuận gộp tăng 15,7% svck lên 4,0 nghìn tỷ đồng. Biên lợi nhuận gộp gần như đi ngang ở mức 45,4% (-0,2 điểm % svck, +0,8 điểm % q/q), nhờ các đợt điều chỉnh giá đầu Q2/2026, tối ưu hóa chi phí và cơ cấu sản phẩm cao cấp hơn bù đắp áp lực chi phí đầu vào tăng cao. MCH dự kiến tăng giá có chọn lọc đối với ngành đồ uống và thực phẩm tiện lợi từ Q4/2026 nhằm bảo vệ biên lợi nhuận.

### Chi phí bán hàng tăng nhanh hơn doanh thu do đẩy mạnh tái đầu tư thương hiệu

Trong Q3/2026, chi phí bán hàng tăng 22,2% svck lên 1,7 nghìn tỷ đồng, khiến tỷ lệ chi phí bán hàng/doanh thu tăng 0,9 điểm % svck lên 19,4%. Nguyên nhân chủ yếu là chi phí quảng cáo và khuyến mại tăng nhằm củng cố các thương hiệu chủ lực, cùng chi phí logistics gia tăng (từ 3,3% lên 4,0% doanh thu) khi MCH trực tiếp phục vụ nhiều điểm bán hơn. Chi phí quản lý doanh nghiệp giảm 2,5% svck xuống 234 tỷ đồng, tương đương 2,7% doanh thu (-0,5 điểm % svck). Theo đó, EBIT tăng 13,2% svck, trong khi biên EBIT thu hẹp 0,6 điểm %.

### LNST tăng trưởng nhờ thu nhập tài chính

Thu nhập tài chính thuần tăng mạnh 62,1% svck lên 209 tỷ đồng, chủ yếu nhờ lãi từ chứng khoán kinh doanh và các khoản đầu tư khác, bù đắp nhiều hơn mức tăng của thuế suất thực tế (từ 12,8% lên 14,6%). Lợi nhuận từ công ty liên kết Cholimex (MCH sở hữu 32,8%) tăng 14,7% svck lên 26 tỷ đồng. Nhờ đó, LNST Q3/2026 tăng 14,1% svck lên 1,9 nghìn tỷ đồng, trong khi biên LNST giảm 0,4 điểm % svck xuống 22,2% do biên LNG đi ngang và chi phí quảng cáo, khuyến mại tăng cao.

### Kết quả 9T26 theo sát kế hoạch kinh doanh năm 2026

Trong 9T/2026, doanh thu tăng 14,6% svck lên 24,4 nghìn tỷ đồng, EBIT tăng 13% và LNST tăng 12,1% svck lên 5,2 nghìn tỷ đồng. Kết quả này phù hợp với kịch bản cơ sở của ban lãnh đạo cho năm 2026 (doanh thu +11%, LNST +10%) và tiệm cận kịch bản doanh thu cao (+15%) trong kế hoạch năm, với doanh thu mục tiêu từ 33,8-35,0 nghìn tỷ đồng.

| Tỷ đồng                 | Q3/25        | Q3/26        | svck          | 9T25          | 9T26          | svck          | % dự phóng   |
|-------------------------|--------------|--------------|---------------|---------------|---------------|---------------|--------------|
| <b>Doanh thu thuần</b>  | <b>7,517</b> | <b>8,472</b> | <b>16.3%</b>  | <b>21,281</b> | <b>24,380</b> | <b>14.6%</b>  | <b>70.6%</b> |
| <b>Lợi nhuận gộp</b>    | <b>3,430</b> | <b>3,956</b> | <b>15.7%</b>  | <b>9,699</b>  | <b>11,118</b> | <b>14.6%</b>  | <b>72.5%</b> |
| Chi phí BH&QLDN         | (240)        | (249)        | -2.5%         | -712          | -726          | 2.0%          | 9.9%         |
| Thu nhập tài chính ròng | 129          | 158          | 62.1%         | 371           | 520           | 39.9%         | 72.1%        |
| <b>LNTT</b>             | <b>1,948</b> | <b>2,089</b> | <b>16.5%</b>  | <b>5,332</b>  | <b>6,098</b>  | <b>14.4%</b>  | <b>69.0%</b> |
| <b>LNST</b>             | <b>1,698</b> | <b>1,800</b> | <b>14.1%</b>  | <b>4,660</b>  | <b>5,222</b>  | <b>12.1%</b>  | <b>67.2%</b> |
| <b>Biên LNG</b>         | <b>45.6%</b> | <b>46.7%</b> | <b>-0.2đ%</b> | <b>45.6%</b>  | <b>45.6%</b>  | <b>0đ%</b>    |              |
| <b>Biên LNR</b>         | <b>22.6%</b> | <b>21.2%</b> | <b>-0.4đ%</b> | <b>21.9%</b>  | <b>21.4%</b>  | <b>-0.5đ%</b> |              |

## KHUYẾN CÁO

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Khối Phân tích - Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT. Thông tin trình bày trong báo cáo dựa trên các nguồn được cho là đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Các nguồn tin này bao gồm thông tin trên sàn giao dịch chứng khoán hoặc trên thị trường nơi cổ phiếu được phân tích niêm yết, thông tin trên báo cáo được công bố của công ty, thông tin được công bố rộng rãi khác và các thông tin theo nghiên cứu của chúng tôi. VNDIRECT không chịu trách nhiệm về độ chính xác hay đầy đủ của những thông tin này.

Quan điểm, dự báo và những ước tính trong báo cáo này chỉ thể hiện ý kiến của tác giả tại thời điểm phát hành. Những quan điểm này không thể hiện quan điểm chung của VNDIRECT và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước.

Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các nhà đầu tư của Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT tham khảo và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Các nhà đầu tư nên có các nhận định độc lập về thông tin trong báo cáo này, xem xét các mục tiêu đầu tư cá nhân, tình hình tài chính và nhu cầu đầu tư của mình, tham khảo ý kiến tư vấn từ các chuyên gia về các vấn đề quy phạm pháp luật, tài chính, thuế và các khía cạnh khác trước khi tham gia vào bất kỳ giao dịch nào với cổ phiếu của (các) công ty được đề cập trong báo cáo này.

VNDIRECT không chịu trách nhiệm về bất cứ kết quả nào phát sinh từ việc sử dụng nội dung của báo cáo dưới mọi hình thức. Bản báo cáo này là sản phẩm thuộc sở hữu của VNDIRECT, người sử dụng không được phép sao chép, chuyển giao, sửa đổi, đăng tải lên các phương tiện truyền thông mà không có sự đồng ý bằng văn bản của VNDIRECT.

### HỆ THỐNG KHUYẾN NGHỊ CỦA VNDIRECT

#### Khuyến nghị cổ phiếu

Định nghĩa:

|              |                                                                                         |
|--------------|-----------------------------------------------------------------------------------------|
| KHẢ QUAN     | Khả năng sinh lời của cổ phiếu từ 15% trở lên trong vòng 12 tháng tới.                  |
| TRUNG LẬP    | Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -10% đến 15% trong vòng 12 tháng tới |
| KÉM KHẢ QUAN | Khả năng sinh lời của cổ phiếu thấp hơn -10% trong vòng 12 tháng tới.                   |

Khuyến nghị đầu tư được đưa ra dựa trên khả năng sinh lời dự kiến của cổ phiếu, được tính bằng tổng của (i) chênh lệch % giữa giá mục tiêu và giá thị trường tại thời điểm công bố báo cáo, và (ii) tỷ suất cổ tức dự kiến. Trừ khi được nêu rõ trong báo cáo, các khuyến nghị đầu tư có thời hạn đầu tư là 12 tháng.

#### Khuyến nghị ngành

Định nghĩa:

|            |                                                                                                  |
|------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------|
| TÍCH CỰC   | Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị tích cực, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền   |
| TRUNG TÍNH | Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị trung bình, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền |
| TIÊU CỰC   | Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị tiêu cực, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền   |

**Hoàng Việt Phương – Giám đốc Khối Phân tích và Tư vấn đầu tư**

Email: [phuong.hoangviet@vndirect.com.vn](mailto:phuong.hoangviet@vndirect.com.vn)

**Phạm Thị Bích Ngọc – Trưởng phòng Tiêu dùng và Hàng không**

Email: [ngoc.phambich@vndirect.com.vn](mailto:ngoc.phambich@vndirect.com.vn)

**Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT**

Số 1 Nguyễn Thượng Hiền – Quận Hai Bà Trưng – Hà Nội

Điện thoại: +84 2439724568

Email: [research@vndirect.com.vn](mailto:research@vndirect.com.vn)

Website: <https://vndirect.com.vn>