

MSN - Mức lợi nhuận cao kỷ lục đưa ROE nửa đầu năm 2026 lên mức 19%, trong khi tỷ lệ nợ thuần/EBITDA giảm xuống mức 2,4 lần - Báo cáo KQKD

Doanh Nghiệp • 27/07/2026

CTCP Tập đoàn Masan (MSN) đã công bố KQKD quý 2/2026 với doanh thu và LNST sau lợi ích CĐTS lần lượt tăng 54% và 203% YoY. Trong nửa đầu năm 2026 (6T 2026), doanh thu và LNST sau lợi ích CĐTS đã lần lượt tăng 40% và 207% YoY, qua đó hoàn thành 57% và 86% dự báo cả năm tương ứng của chúng tôi. Kết quả này nhìn chung cao hơn so với kỳ vọng của chúng tôi, đặc biệt tại mảng khoáng sản của MHT, trong khi MCH ghi nhận kết quả thấp hơn dự kiến.

MCH: Doanh thu và lợi nhuận phục hồi YoY từ mức nền thấp nhưng vẫn thấp hơn so với kỳ vọng của chúng tôi

- Doanh thu quý 2/2026 đạt 7.165 tỷ đồng (+14% YoY), nhờ mức tăng xấp xỉ 10% của sản lượng, trong khi LNST sau lợi ích CĐTS tăng 11% YoY lên mức 1.471 tỷ đồng. Nhu cầu tăng mạnh trong tháng 4, chững lại trong tháng 5 và trở lại bình thường vào tháng 6, qua đó phản ánh biến động thường thấy trong một quý.
- Doanh thu 6T 2026 tăng 14% YoY, trong khi LNST sau lợi ích CĐTS đạt 3.249 tỷ đồng (+12% YoY), lần lượt hoàn thành 44% và 41% dự báo cả năm của chúng tôi. Mặc dù KQKD quý 2 phục hồi từ mức nền thấp, mức tăng tại các ngành hàng chủ chốt nhìn chung đều thấp hơn kỳ vọng. Chiến lược Retail Supreme hiện chủ yếu được tái tập trung vào các điểm bán có lưu lượng khách hàng cao nhất.
- Biên lợi nhuận gộp giảm QoQ từ 46,7% trong quý 1/2026 xuống 44,6% trong quý 2, chủ yếu do mảng gia vị trở lại trạng thái bình thường sau mùa cao điểm Tết và chi phí đầu vào của mảng chăm sóc gia đình và cá nhân tăng. Biên lợi nhuận của các ngành hàng còn lại nhìn chung vẫn duy trì ổn định.
- Chi phí logistics tăng lên mức tương đương 4,4% doanh thu trong quý 2/2026 (so với 3,2% doanh thu ghi nhận trong cùng kỳ năm trước), do giá cước vận chuyển và chi phí phân phối cố định tăng.

WCM: Đà tăng trưởng vẫn mạnh dù có nhịp chững lại theo mùa vụ

- WCM đã ghi nhận doanh thu quý 2/2026 đạt 11.629 tỷ đồng (+27,4% YoY) và LNST trước lợi ích CĐTS đạt 142 tỷ đồng (gấp 14 lần YoY), nhờ hoạt động mở rộng mạng lưới của hàng, sự gia tăng của lưu lượng khách hàng và hiệu quả từ đòn bẩy hoạt động. Doanh thu 6T tăng 28% YoY lên mức 22.992 tỷ đồng, trong khi LNST trước lợi ích CĐTS tăng mạnh 406%

YoY lên mức 345 tỷ đồng. Tăng trưởng doanh thu đã vượt kế hoạch cả năm, đồng thời đà tăng trưởng cũng được kỳ vọng sẽ tiếp tục duy trì trong nửa cuối năm còn lại (do yếu tố mùa vụ thuận lợi).

- Hoạt động mở rộng với khả năng sinh lời cao: WCM đã mở mới ròng 324 cửa hàng trong quý 2/2026, qua đó nâng tổng số cửa hàng trên toàn quốc lên 5.141, nhìn chung phù hợp với tiến độ để hoàn thành mục tiêu mở mới 1.000–1.500 cửa hàng trong cả năm. Trong số cửa hàng mới này đã có hơn 90% đạt điểm hòa vốn EBITDA cấp cửa hàng ngay trong quý.
- Tăng trưởng trên cùng cửa hàng (LFL) chủ yếu được thúc đẩy bởi lượng khách hàng: doanh thu LFL của minimart tăng 12,4%, đánh dấu quý thứ tám liên tiếp tăng trưởng hai chữ số; trong khi doanh thu LFL của siêu thị tăng 16,3% nhờ hoạt động cải tạo cửa hàng và sự cải thiện của năng suất hoạt động.
- Minimart tại khu vực nông thôn tiếp tục là động lực tăng trưởng chủ chốt. Doanh số trung bình hàng ngày ở khu vực nông thôn đạt khoảng 90% so với khu vực thành thị, với mức tăng trưởng LFL 26% và chiếm xấp xỉ 80% số cửa hàng mới trong quý 2. Điều này cho thấy mô hình này có khả năng mở rộng tại các thị trường chưa được khai thác sâu.
- Biên lợi nhuận ròng giảm QoQ từ mức 1,8% trong quý 1 xuống 1,2% trong quý 2 do chi phí năng lượng tăng theo mùa vụ. Tuy nhiên, việc doanh thu đi ngang so với quý 1 cho thấy nhu cầu vẫn duy trì ổn định sau Tết. WCM tiếp tục duy trì vị thế tiền mặt ròng dương, với số ngày luân chuyển vốn lưu động ròng ở mức 1 ngày, qua đó giúp công ty có thể tài trợ cho hoạt động mở rộng mà không gây áp lực lên bảng cân đối kế toán.

MSR: Lợi nhuận tăng mạnh khi mức tăng cao kỷ lục của giá vonfram bắt đầu được phản ánh vào KQKD, qua đó giúp đẩy nhanh khả năng tạo ra dòng tiền

- Doanh thu của MSR đạt 8.138 tỷ đồng (gấp 5,0 lần YoY) trong khi LNST trước lợi ích CĐT S đạt 1.666 tỷ đồng (so với 6 tỷ đồng trong quý 2/2025). Kết quả này được thúc đẩy bởi giá APT trung bình đạt 3.245 USD/mtu trong quý 2/2026 (cao hơn đáng kể so với mức 440–480 USD/mtu trong 6T 2025).
- EBITDA tăng 4,4 lần YoY. MSR tối đa hóa hiệu suất hoạt động của nhà máy tinh luyện bằng nguồn nguyên liệu vonfram mua ngoài trong giai đoạn chuyển tiếp tại khu khai thác West Pit. Điều này khiến biên EBITDA thu hẹp, song biên lợi nhuận dự kiến sẽ cải thiện khi sản lượng nguyên liệu nội bộ tăng dần. Lợi ích từ đòn bẩy hoạt động hiện chưa được phản ánh đầy đủ vào KQKD.
- Tốc độ giảm đòn bẩy tài chính đang được đẩy nhanh: MSR đặt mục tiêu đạt vị thế tiền mặt ròng vào cuối năm 2027, qua đó có thể mở ra khả năng chi trả cổ tức từ năm 2027.
- Hỗ trợ từ chính sách: Việc giảm thuế xuất khẩu đối với fluorit cấp axit từ 10% xuống 5% và áp dụng thuế suất 0% đối với bismut xi măng dự kiến sẽ đóng góp thêm khoảng 2,5 triệu USD vào lợi nhuận trong nửa cuối năm 2026 (tương đương 5,0 triệu USD nếu quy đổi theo năm).
- Quan hệ hợp tác với GBI bổ sung nguồn nguyên liệu đầu vào từ bên thứ ba theo cam kết, qua đó hỗ trợ mở rộng công suất oxit vonfram lên hơn 8.000 tấn WO₃.

Khác:

- MML ghi nhận doanh thu quý 2 đạt 2.683 tỷ đồng và LNST trước lợi ích CĐTS đạt 191 tỷ đồng, tương ứng biên LNST ở mức 7,1% (tăng 480 điểm cơ bản YoY, trên cơ sở chuẩn hóa, kết quả này loại trừ khoản lãi phi tiền mặt đồng từ việc đàm phán lại thỏa thuận với nhà cung cấp trong năm 2025). Doanh thu thịt tươi tăng 15,2% YoY, trong khi doanh thu thịt chế biến tăng 34,7% YoY. Thịt chế biến chiếm 37,6% doanh thu, qua đó tiếp tục củng cố quá trình chuyển dịch sang mô hình sản phẩm đậm động vật có biên lợi nhuận cao hơn và được dẫn dắt bởi thương hiệu.
- Techcombank đóng góp 1.450 tỷ đồng lợi nhuận từ công ty liên kết trong quý 2 (tăng 19,2% YoY).
- MSN ghi nhận khoản dự phòng 470 tỷ đồng cho Trusting Social, nâng tổng mức trích lập từ đầu năm lên khoảng 900 tỷ đồng, từ đó phản ánh khoản đầu tư AI kém hiệu quả. Tuy nhiên, công ty đã hoàn nhập khoản dự phòng 215 tỷ đồng tại Nyobolt Limited.

KQKD quý 2 & 6T 2025 của MSN

Tỷ đồng	Q1 2026	Q2 2025	Q2 2026	Q2 2026 YoY	6T 2025	6T 2026	6T 2026 YoY
Doanh thu thuần ¹	24.020	18.315	28.118	+54%	37.212	52.137	+40%
- MCH	8.472	6.276	7.165	+14%	13.764	15.637	+14%
- WCM	11.363	9.130	11.629	+27%	17.915	22.992	+28%
- MML	2.479	2.340	2.683	+15%	4.409	5.162	+17%
- MHT	2.993	1.614	8.138	+404%	3.007	11.131	+270%
- Khác ²	569	434	550	+27%	858	1.119	+30%

LN từ HĐKD	2.447	1.404	4.044	+188%	3.039	6.491	+114%
- MCH	1.905	1.382	1.565	+13%	3.104	3.470	+12%
- WCM	256	86	203	+136%	223	459	+106%
- MML	183	104	237	+128%	166	420	+153%
- MHT	822	344	2.039	+493%	451	2.861	+534%
Đóng góp từ TCB	1.316	1.216	1.450	+19%	2.393	2.766	+16%
Thu nhập tài chính ròng	-1.470	-1.021	-1.326	+30%	-2.326	-2.796	+20%
Thu nhập tài chính	425	367	497	+35%	944	922	-2%
Chi phí tài chính	-1.895	-1.388	-1.823	+31%	-3.270	-3.718	+14%
Thu nhập/(chi phí) khác ròng	1	222	-31	-114%	-75	-29	-61%
LNTT	2.320	1.846	4.163	+125%	3.069	6.483	+111%
LNST	1.974	1.619	3.800	+135%	2.602	5.773	+122%
- MCH	1.800	1.347	1.484	+10%	2.961	3.284	+11%

- WCM	203	10	142	N/M	68	345	+407%
- MML	147	249	191	-23%	364	338	-7%
- MHT	536	6	1.666	N/M	-216	2.202	N/M
- TCB	1.316	1.216	1.450	+19%	2.393	2.766	+16%
LNST sau lợi ích CĐTS	1.246	1.032	3.125	+203%	1.426	4.371	+206%
Biên LN ròng	8,2%	8,8%	13,5%	+4,7điểm %	7,0%	11,1%	+4,1điểm %
- MCH	21,2%	21,5%	20,7%	-0,8điểm %	21,5%	21,0%	-0,5điểm %
- WCM	1,8%	0,1%	1,2%	+1,1điểm %	0,4%	1,5%	+1,1điểm %
- MML	5,9%	10,6%	7,1%	-3,5điểm %	8,3%	6,5%	-1,7điểm %
- MHT	17,9%	0,4%	20,5%	+20,1điểm %	-7,2%	19,8%	+27,0điểm %

Nguồn: MSN, Vietcap

¹ Doanh thu hợp nhất thấp hơn tổng doanh thu của các công ty con do loại trừ các giao dịch nội bộ.

² Các khoản mục khác bao gồm nhưng không giới hạn ở Phúc Long, MSB và Wineco.

Kế hoạch năm 2026 của MSN

Tỷ đồng	Năm tài chính 2025	Kế hoạch 2026 cũ	Kế hoạch 2026 cũ	Kế hoạch 2026 mới	Kế hoạch 2026 mới	Tăng trưởng mới	Tăng trưởng mới
		KB cơ sở	KB cao	KB cơ sở	KB cao	KB cơ sở	KB cao
Doanh thu	81.621	93.500	98.000	98.000	105.000	20%	29%
WCM	38.979	45.000	47.000	45.000	47.000	15%	21%
MCH	30.557	33.800	35.000	33.800	35.000	11%	15%
MML	9.230	10.100	10.500	10.100	10.500	9%	14%
PLH	1.891	2.300	2.500	2.300	2.500	22%	32%
MSR	7.443	16.000	20.300	16.000	20.300	115%	173%
EBITDA	17.274	19.800	20.700	21.000	23.000	22%	33%
WCM	1.793	2.383	2.688	2.383	2.688	33%	50%
MCH	8.005	8.710	9.120	8.710	9.120	9%	14%
MML	976	818	837	818	837	-16%	-14%
PLH	354	370	418	370	418	5%	18%
MSR	2.171	4.100	4.800	4.100	4.800	89%	121%

LNST trước CĐTS	6.764	7.250	7.900	10.000	11.500	48%	70%
--------------------	-------	-------	-------	--------	--------	-----	-----

Nguồn: MSN

