

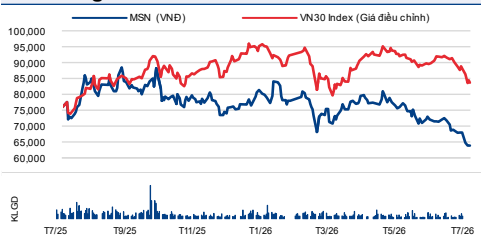
Mua vào

Giá mục tiêu: VNĐ114,200
Tiềm năng tăng/giảm: 78.7%

Giá cổ phiếu (đồng) (24/7/2026)	63,900
Mã Bloomberg	MSN VN
Giá cao/thấp 52 tuần (đ)	63,900-88,500
GTGD (bq 5 phiên) (tr.đ)	64,300
Vốn hóa thị trường (tỷ đ)	92,394
Vốn hóa trị trường (tr.USD)	3,509
Slg CP lưu hành (tr.đv)	1,446
Slg CP NN được sở hữu (tr.đv)	1,446
Slg CP NN được mua (tr.đv)	1,172
Giới hạn tỷ lệ sở hữu NN	100%
Tỷ lệ sở hữu của NN	19.0%
Tỷ lệ freefloat	58.8%
Cổ đông lớn	ông ty cổ phần Masan (24.1%)

Nguồn: Công ty, Ước tính của HSC

Biểu đồ giá



Nguồn: Công ty, FactSet

Tóm tắt tài chính và định giá

Cuối năm: Thg12	12-25A	12-26F	12-27F
DT thuần (tỷ đồng)	81,621	117,285	123,199
EBITDA đc (tỷ đồng)	11,093	16,516	18,859
LNTT (tỷ đồng)	7,888	13,077	16,700
LNT ĐC (tỷ đồng)	4,108	7,823	10,368
FCF (tỷ đồng)	(509)	(10,087)	(8,636)
EPS ĐC (đồng)	2,702	5,145	6,819
DPS (đồng)	-	-	-
BVPS (đồng)	23,248	28,393	35,212
T.trưởng EBITDA (%)	7.63	48.9	14.2
T.trưởng EPS ĐC (%)	101	90.4	32.5
Tăng trưởng DPS (%)	-	-	-
Tỷ suất EBITDA ĐC (%)	13.6	14.1	15.3
Tỷ suất LNTT (%)	9.66	11.2	13.6
Tỷ suất LNT ĐC (%)	5.03	6.67	8.42
Tỷ lệ LN trả CT (%)	-	-	-
Nợ thuần/VCSH (%)	150	110	70.2
ROAE (%)	12.5	19.9	21.4
ROACE (%)	8.63	13.0	13.5
EV/doanh thu (lần)	1.84	1.23	1.09
EV/EBITDA ĐC (lần)	13.5	8.72	7.12
P/E ĐC (lần)	23.6	12.4	9.37
P/B (lần)	2.75	2.25	1.81
Lợi suất cổ tức (%)	-	-	-

Nguồn: Bloomberg, HSC ước tính

Mô tả doanh nghiệp

Masan thông qua các công ty con và công ty liên kết hoạt động trong lĩnh vực bán lẻ, sản phẩm tiêu dùng nhanh có thương hiệu, thịt mát có thương hiệu, nguyên liệu cơ bản và dịch vụ tài chính.

Chuyên viên phân tích

Trần Hương Mỹ

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

Huỳnh Phương Bảo Khánh

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

Q2/2026: Lợi nhuận vượt xa dự báo nhờ MHT

- KQKD Q2/2026 của MSN vượt xa kỳ vọng. Doanh thu thuần tăng 53% so với cùng kỳ và 17% so với quý trước đạt 28.118 tỷ đồng, cao hơn 11% so với dự báo của HSC. Lợi nhuận thuần tăng gấp 3 lần so với cùng kỳ và tăng 151% so với quý trước đạt 3.125 tỷ đồng, cao hơn 59% so với dự báo 1.964 tỷ đồng của HSC; trong khi LNST trước lợi ích cổ đông thiểu số đạt 3.800 tỷ đồng, cao hơn 50% so với dự báo.
- Phần vượt dự báo hầu như đến từ MHT khi giá vonfram tăng giúp doanh thu tăng gấp 5 lần so với cùng kỳ và LNST đạt 1.666 tỷ đồng. Đà tăng lợi nhuận của các mảng tiêu dùng ổn định nhưng chưa mạnh: MCH sát dự báo, lợi nhuận WCM thấp hơn dự báo và lợi nhuận MML vượt dự báo dù doanh thu yếu.
- HSC đang xem xét lại các dự báo của mình. Theo các dự báo chưa điều chỉnh, MSN đang giao dịch ở mức P/E năm 2026 là 12,4 lần.

Sự kiện: Công bố KQKD Q2/2026

Trong Q2/2026, doanh thu thuần của MSN đạt 28.118 tỷ đồng (tăng 53,5% so với cùng kỳ và 17,1% so với quý trước), cao hơn 11% so với dự báo 25.240 tỷ đồng của HSC. Lợi nhuận thuần (LNST sau lợi ích cổ đông thiểu số) tăng mạnh 203% so với cùng kỳ và 151% so với quý trước đạt 3.125 tỷ đồng, cao hơn 59% so với dự báo 1.964 tỷ đồng của HSC. Ba yếu tố giúp lợi nhuận vượt dự báo gồm: bước chuyển mạnh tại MHT; thuế suất thực tế giảm xuống 8,7% (Q2/2025: 12,3%; Q1/2026: 14,9%); và tỷ trọng lợi ích cổ đông thiểu số trong LNST trước lợi ích cổ đông thiểu số giảm từ 36,3% trong Q2/2025 xuống 17,8%, do tăng trưởng lợi nhuận đến từ MHT thay vì MCH.

Tỷ suất lợi nhuận gộp của tập đoàn đạt 54% (Q2/2025: 53,1%) và tỷ lệ chi phí quản lý & bán hàng trên doanh thu giảm từ 23,4% xuống 17,3%, qua đó giúp tỷ suất EBIT tăng từ 7,7% lên 14,4%. Trong 6 tháng đầu năm 2026, doanh thu thuần tăng 40,1% so với cùng kỳ đạt 52.137 tỷ đồng và lợi nhuận thuần tăng 207% đạt 4.371 tỷ đồng, bằng lần lượt 44% và 56% dự báo cả năm 2026 của HSC.

MHT: Giá vonfram tăng tạo bước chuyển mạnh

MHT ghi nhận doanh thu thuần Q2/2026 đạt 8.138 tỷ đồng, tăng 404% so với cùng kỳ và 172% so với quý trước, đồng thời cao hơn 68% so với dự báo 4.842 tỷ đồng của HSC. LNST tăng mạnh đạt 1.666 tỷ đồng, so với 6 tỷ đồng trong Q2/2025 và 537 tỷ đồng trong Q1/2026, cao hơn 141% so với dự báo 691 tỷ đồng của HSC. Động lực chính đến từ giá APT: mô hình của HSC giả định giá bình quân năm 2026 là 2.068 USD/mtu, trong khi giá giao ngay APT bình quân thực tế theo Fastmarkets trong Q2/2026 đạt 3.245 USD/mtu, cao hơn 57% so với dự báo. Tỷ suất lợi nhuận gộp đạt 25,3%, đi ngang so với

Bản gốc bằng tiếng Anh của báo cáo này được phát hành vào ngày 27/7.

(Xem tiếp trang 2)

Bảng 1: KQKD hợp nhất Q2/2026 và 6 tháng đầu năm 2026, MSN1

Tỷ đồng	Q2/26	Sv cùng kỳ	Sv quý trước	Q2/26F	% dự báo	6T26	Sv cùng kỳ	2026F	% dự báo
Doanh thu thuần	28,118	54%	17%	25,240	111%	52,137	40%	117,285	44%
Lợi nhuận gộp	8,911	57%	13%	n/a	n/a	16,817	42%	33,844	50%
Chi phí tài chính ròng	(1,326)	30%	-10%	n/a	n/a	(2,796)	20%	(4,930)	57%
Chi phí BH&QL	(4,867)	14%	-11%	n/a	n/a	(10,326)	17%	(21,579)	48%
Lợi nhuận từ các công ty LD, LK	1,475	19%	10%	n/a	n/a	2,817	16%	6,011	47%
LNTT	4,163	125%	79%	n/a	n/a	6,483	111%	13,077	50%
LNST sau lợi ích của cổ đông thiểu số	3,125	203%	151%	1,964	159%	4,371	207%	7,823	56%

Nguồn: MSN, HSC ước tính

Bảng 2: Cơ cấu LNST (trước lợi ích của cổ đông thiểu số), MSN

(Tỷ đồng)	Q2/26	Sv cùng kỳ	Sv quý trước	Q2/26F	% dự báo	6T26	Sv cùng kỳ	2026F	% dự báo
MCH	1,484	10%	-18%	1,500	99%	3,285	11%	7,726	43%
WCM	142	1320%	-30%	176	81%	346	409%	940	37%
MHT	1,666	Đảo chiều	210%	691	241%	2,203	Đảo chiều	2,912	76%
MML	191	-23%	30%	105	182%	338	-7%	542	62%
PLH	67	61%	-3%	75	89%	136	61%	244	56%
Đóng góp của TCB	1,450	19%	10%	1,380	105%	2,764	15%	5,928	47%

cùng kỳ và giảm 530 điểm cơ bản so với quý trước, do MHT vận hành nhà máy tinh luyện bằng nguyên liệu vonfram mua ngoài trong giai đoạn chuyển tiếp tại mỏ Phía Tây và nguồn nguyên liệu này có tỷ suất lợi nhuận thấp hơn.

Doanh thu MHT trong nửa đầu năm 2026 đạt 11.131 tỷ đồng, bằng 40.4% dự báo cả năm 2026 của HSC (27.556 tỷ đồng); trong khi LNST đạt 2.203 tỷ đồng, bằng 76% dự báo cả năm (2.912 tỷ đồng). Các dự báo về lợi nhuận hiện tại của HSC đối với MHT đang còn thấp và sẽ được xem xét lại để điều chỉnh tăng.

MCH: KQKD sát dự báo

MCH ghi nhận doanh thu thuần Q2/2026 đạt 7.165 tỷ đồng (tăng 14,2% so với cùng kỳ, giảm 15,4% so với quý trước), cao hơn 3% so với dự báo 6.960 tỷ đồng của HSC. Tăng trưởng chủ yếu đến từ sản lượng tăng 10%, trong khi mức giảm so với quý trước là do so với mức nền cao trong Q1/2026 nhờ hoạt động nhập hàng phục vụ Tết. LNST trước lợi ích cổ đông thiểu số đạt 1.484 tỷ đồng, tăng 10,2% so với cùng kỳ nhưng giảm 17,5% so với quý trước và thấp hơn 1% so với dự báo 1.500 tỷ đồng của HSC. Xu hướng cao cấp hóa sản phẩm tiếp tục hỗ trợ cơ cấu sản phẩm (CHIN-SU tăng 27% so với cùng kỳ, Omachi tăng 17,8%), nhưng tỷ suất lợi nhuận thuần giảm 75 điểm cơ bản so với cùng kỳ xuống 20,7% do chi phí logistic tăng 120 điểm cơ bản lên 4,4% doanh thu.

Trong nửa đầu năm 2026, doanh thu thuần của MCH tăng 13,6% so với cùng kỳ đạt 15.637 tỷ đồng và LNST trước lợi ích cổ đông thiểu số tăng 10,9% đạt 3.285 tỷ đồng, bằng lần lượt 46% và 43% dự báo cả năm 2026 của HSC. Kết quả này nhìn chung đi đúng tiến độ do chi tiêu tiêu dùng thường tập trung nhiều hơn vào 6 tháng cuối năm.

WCM: Doanh thu sát dự báo, lợi nhuận thấp hơn dự báo

WCM ghi nhận doanh thu thuần Q2/2026 đạt 11.629 tỷ đồng (tăng 27,4% so với cùng kỳ và 2,3% so với quý trước), sát với dự báo 11.712 tỷ đồng của HSC. Công ty mở rộng 324 cửa hàng, nâng tổng số cửa hàng trên toàn quốc lên 5.141; doanh thu cửa hàng hiện hữu của minimart tăng 12,4% và của siêu thị tăng 16,3%. LNST đạt 142 tỷ đồng, thấp hơn 19% so với dự báo 176 tỷ đồng của HSC và giảm 30% so với quý trước. Tỷ suất lợi nhuận thuần tăng 110 điểm cơ bản so với cùng kỳ lên mức 1,2%; BLD cho biết mức thu hẹp so với quý trước là do chi phí năng lượng tăng theo mùa.

Trong nửa đầu năm 2026, doanh thu thuần của WCM tăng 28,3% so với cùng kỳ đạt 22.992 tỷ đồng và LNST đạt 345 tỷ đồng, so với 68 tỷ đồng trong nửa đầu năm 2025, bằng lần lượt 48% và 37% dự báo cả năm 2026 của HSC. Dự địa tăng trưởng dài hạn vẫn được duy trì, nhưng để đạt dự báo LNST năm 2026 là 940 tỷ đồng của HSC, WCM cần ghi nhận KQKD tích cực trong 6 tháng cuối năm.

MML: Doanh thu hơi thấp hơn dự báo, lợi nhuận vượt rõ rệt

MML công bố doanh thu thuần Q2/2026 đạt 2.683 tỷ đồng (tăng 14,7% so với cùng kỳ và 8,2% so với quý trước), thấp hơn 3% so với dự báo của HSC; trong khi LNST đạt 191 tỷ đồng (giảm 23,2% so với cùng kỳ, tăng 30% so

với quý trước), cao hơn 82% so với dự báo ở mức 105 tỷ đồng. Mức giảm so với cùng kỳ phản ánh khoản lãi phi tiền mặt 196 tỷ đồng từ các cam kết mua heo hơi được ghi nhận trong Q2/2025, giảm xuống còn 10 tỷ đồng trong Q2/2026. Nếu loại trừ khoản lãi không thường xuyên này khỏi KQKD Q2/2025, LNST trước lợi ích cổ đông thiểu số ước tính tăng 260% so với cùng kỳ. LNST trước lợi ích cổ đông thiểu số trong 6 tháng đầu năm 2026 đạt 338 tỷ đồng, bằng 62% dự báo cả năm 2026 của HSC ở mức 542 tỷ đồng.

TCB: Kết quả tích cực và hơi cao hơn dự báo

Phần lợi nhuận MSN được hưởng từ Techcombank đạt 1.450 tỷ đồng trong Q2/2026, tăng 19,2% so với cùng kỳ và 10,3% so với quý trước, đồng thời cao hơn 5% so với dự báo 1.380 tỷ đồng của HSC. Trong nửa đầu năm 2026, TCB đóng góp 2.764 tỷ đồng, tăng 15,5% so với cùng kỳ và bằng 47% dự báo cả năm 2026 của HSC (5.928 tỷ đồng), nhìn chung sát dự báo.

Doanh thu HĐ tài chính và chi phí tài chính

Doanh thu HĐ tài chính tăng 35,4% so với cùng kỳ đạt 497 tỷ đồng nhờ thu nhập lãi tăng mạnh từ 110 tỷ đồng lên 399 tỷ đồng và hiện chiếm 80,1% tổng doanh thu HĐ tài chính; trong khi thu nhập tài chính khác giảm 94,6% xuống 11 tỷ đồng do cùng kỳ ghi nhận khoản thu nhập không thường xuyên 206 tỷ đồng.

Chi phí tài chính tăng 31,4% so với cùng kỳ lên 1.823 tỷ đồng nhưng giảm 3,8% so với quý trước; trong đó, chi phí lãi vay là 1.468 tỷ đồng, chiếm 80,5% tổng chi phí tài chính, còn chênh lệch tỷ giá chuyển sang lãi thuần 10 tỷ đồng. Yếu tố biến động chính là chi phí tài chính khác, tăng 95% so với cùng kỳ lên 209 tỷ đồng, do MSN trích lập thêm 466 tỷ đồng dự phòng cho khoản đầu tư vào Trusting Social (sau khi đã trích lập 408 tỷ đồng trong Q1/2026) và hoàn nhập 215 tỷ đồng dự phòng cho khoản đầu tư vào Nyobolt.

Nợ vay: Tổng nợ vay tăng để tài trợ nhu cầu vốn lưu động gia tăng tại MHT

Tổng nợ vay tăng 6,3% so với quý trước, từ 65.037 tỷ đồng cuối Q1/2026 lên 69.140 tỷ đồng cuối Q2/2026. Mức tăng chủ yếu đến từ nợ vay ngắn hạn, tăng 11,7% so với quý trước lên 28.140 tỷ đồng và hiện chiếm 40,7% tổng nợ vay; trong khi nợ vay dài hạn chỉ tăng 2,9% lên 41.000 tỷ đồng.

Nợ vay tăng thuần 4.297 tỷ đồng được sử dụng để tài trợ vốn lưu động thay vì đầu tư tài sản cố định: hàng tồn kho tăng 5.927 tỷ đồng so với quý trước lên 17.257 tỷ đồng, gần như hoàn toàn tại MHT. Dù vậy, nợ vay thuần đi ngang so với quý trước ở mức 51.512 tỷ đồng và tỷ lệ nợ vay thuần/EBITDA cải thiện từ 2,7 lần vào cuối năm 2025 xuống 2,4 lần theo cách tính của công ty.

Xem xét lại các dự báo

HSC đang xem xét lại các dự báo năm 2026-2027. Khả năng nghiêng về hướng điều chỉnh tăng và tập trung vào MHT, khi lợi nhuận nửa đầu năm 2026 tăng trưởng vượt dự báo của HSC. Cùng với việc điều chỉnh dự báo, chúng tôi cũng sẽ cập nhật định giá SoTP và khuyến nghị.

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	83,178	81,621	117,285	123,199	134,079
Lợi nhuận gộp	24,656	25,581	33,844	38,311	41,580
Chi phí BH&QL	(18,482)	(17,916)	(21,579)	(23,960)	(26,933)
Thu nhập khác	-	-	-	-	-
Chi phí khác	-	-	-	-	-
EBIT	6,173	7,664	12,266	14,351	14,647
Lãi vay thuần	(5,952)	(5,130)	(5,588)	(5,579)	(5,187)
Lãi/lỗ trong Cty LD,LK	4,444	5,080	6,011	7,181	8,589
Lợi nhuận khác	-	-	-	-	-
LN không thường xuyên	1,360	274	388	746	1,021
LNTT	6,025	7,888	13,077	16,700	19,070
Chi phí thuế TNDN	(1,752)	(1,125)	(2,144)	(2,666)	(2,671)
Lợi ích cổ đông thiểu số	(2,273)	(2,655)	(3,111)	(3,665)	(4,036)
LNST không thường xuyên	-	-	-	-	-
Lợi nhuận thuần	1,999	4,108	7,823	10,368	12,362
Lợi nhuận thuần ĐC	1,999	4,108	7,823	10,368	12,362
EBITDA ĐC	10,306	11,093	16,516	18,859	19,266
EPS (đồng)	1,345	2,702	5,145	6,819	8,131
EPS ĐC (đồng)	1,345	2,702	5,145	6,819	8,131
DPS (đồng)	-	-	-	-	-
Slg CP bình quân (triệu đv)	1,487	1,520	1,520	1,520	1,520
Slg CP cuối kỳ (triệu đv)	1,513	1,520	1,520	1,520	1,520
Slg CP pha loãng cuối kỳ (triệu đv)	1,513	1,520	1,520	1,520	1,520

Bảng cân đối kế toán (tỷ đồng)	12-24A	12-25A	12-26F	12-27F	12-28F
Tiền & tương đương tiền	18,618	12,102	18,839	25,998	34,972
Đầu tư ngắn hạn	608	5,380	5,380	5,380	5,380
Phải thu khách hàng	21,865	5,639	5,605	5,572	5,539
Hàng tồn kho	10,787	11,262	16,183	16,999	18,500
Các tài sản ngắn hạn khác	1,692	1,851	1,841	1,830	1,820
Tổng tài sản ngắn hạn	53,570	36,234	47,847	55,779	66,211
TSCĐ hữu hình	27,121	26,393	25,553	24,667	23,734
TSCĐ vô hình	9,706	8,887	8,286	7,684	7,082
Bất động sản đầu tư	4.17	0	16.8	0	0
Đầu tư dài hạn	1,909	1,506	1,506	1,506	1,506
Đầu tư vào Cty LD,LK	33,410	37,967	42,938	49,078	56,626
Tài sản dài hạn khác	21,865	17,976	21,340	20,921	21,400
Tổng tài sản dài hạn	94,015	92,729	99,639	103,855	110,348
Tổng cộng tài sản	147,585	128,963	147,487	159,634	176,559
Nợ ngắn hạn	26,724	24,331	25,311	23,481	23,784
Phải trả người bán	7,171	8,363	12,451	12,667	13,803
Nợ ngắn hạn khác	23,602	6,576	8,991	9,395	10,140
Tổng nợ ngắn hạn	58,712	40,257	47,950	46,825	49,133
Nợ dài hạn	38,825	40,546	40,443	39,682	37,901
Thuế TNDN hoãn lại phải trả	2,476	2,365	2,365	2,365	2,365
Nợ dài hạn khác	6,331	176	176	176	176
Tổng nợ dài hạn	47,632	43,087	42,984	42,223	40,442
Tổng nợ phải trả	106,832	83,885	91,474	89,588	90,115
Vốn chủ sở hữu	30,242	35,348	43,171	53,539	65,902
Lợi ích cổ đông thiểu số	10,510	9,730	12,842	16,507	20,543
Tổng vốn chủ sở hữu	40,752	45,079	56,013	70,046	86,445
Tổng nợ phải trả và VCSH	147,585	128,963	147,487	159,634	176,559
BVPS (đ)	19,989	23,248	28,393	35,212	43,342
Nợ thuần/(tiền mặt)	46,931	52,775	46,916	37,165	26,713

Báo cáo LCTT (tỷ đồng)	12-24A	12-25A	12-26F	12-27F	12-28F
EBIT	6,173	7,664	12,266	14,351	14,647
Khấu hao	(4,133)	(3,429)	(4,250)	(4,507)	(4,620)
Lãi vay thuần	(5,952)	(5,130)	(5,588)	(5,579)	(5,187)
Thuế TNDN đã nộp	(1,408)	(1,274)	(2,139)	(2,662)	(2,667)
Thay đổi vốn lưu động	6,519	(3,020)	1,759	(87.7)	516
Khác	60.9	(299)	(16,098)	(18,414)	(18,822)
LCT thuần từ HKKD	9,525	1,370	(5,550)	(7,884)	(6,894)
Đầu tư TS dài hạn	(3,099)	(1,878)	(4,536)	(752)	(1,651)
Góp vốn & đầu tư	(6,557)	(3,114)	0	0	0
Thanh lý	-	-	-	-	-
Khác	-	-	-	-	-
LCT thuần từ HĐĐT	-	-	0	0	-
Cổ tức trả cho CSH	(1,721)	(890)	0	0	0
Thu từ phát hành CP	6,412	2,823	0	0	0
Tăng/giảm nợ	4,995	(24,152)	877	(2,591)	(1,478)
Khác	(14.1)	(2,564)	13,338	15,516	16,160
LCT thuần từ HĐTC	9,672	(24,784)	14,215	12,925	14,682
Tiền & tương đương tiền đầu kì	10,125	18,618	12,102	18,839	25,998
LCT thuần trong kỳ	-	-	-	-	-
Ảnh hưởng của tỷ giá	(10.1)	(0.65)	0	0	0
Tiền & tương đương tiền cuối kì	-	-	-	-	-
Dòng tiền tự do	6,426	(509)	(10,087)	(8,636)	(8,545)

Các chỉ số tài chính	12-24A	12-25A	12-26F	12-27F	12-28F
Chỉ số hoạt động					
Tỷ suất LN gộp (%)	29.6	31.3	28.9	31.1	31.0
Tỷ suất EBITDA ĐC (%)	12.4	13.6	14.1	15.3	14.4
Tỷ suất LNT (%)	2.40	5.03	6.67	8.42	9.22
Thuế TNDN hiện hành (%)	29.1	14.3	16.4	16.0	14.0
Tăng trưởng doanh thu (%)	6.30	(1.87)	43.7	5.04	8.83
Tăng trưởng EBITDA ĐC (%)	25.9	7.63	48.9	14.2	2.16
Tăng trưởng LNT ĐC (%)	377	106	90.4	32.5	19.2
Tăng trưởng EPS (%)	358	101	90.4	32.5	19.2
Tăng trưởng EPS ĐC (%)	358	101	90.4	32.5	19.2
Tăng trưởng DPS (%)	-	-	-	-	-
Tỷ lệ LN thuần trả CT (%)	-	-	-	-	-
Chỉ số lợi nhuận					
ROAE (%)	7.04	12.5	19.9	21.4	20.7
ROACE (%)	6.64	8.63	13.0	13.5	12.2
Vòng quay tài sản (lần)	0.56	0.59	0.85	0.80	0.80
Tiềm mặt HD/EBIT (lần)	1.54	0.18	(0.45)	(0.55)	(0.47)
Số ngày tồn kho	67.3	73.4	70.8	73.1	73.0
Số ngày phải thu	136	36.7	24.5	24.0	21.9
Số ngày phải trả	44.7	54.5	54.5	54.5	54.5
Cơ cấu vốn					
Nợ thuần*/VCSH (%)	156	150	110	70.2	41.2
Nợ/tài sản (%)	44.5	50.5	44.9	39.8	35.2
EBIT/lãi vay (lần)	1.04	1.49	2.19	2.57	2.82
Nợ/EBITDA (lần)	6.38	5.87	4.01	3.37	3.23
Chỉ số TT hiện thời (lần)	0.91	0.90	1.00	1.19	1.35
Định giá					
EV/doanh thu (lần)	1.73	1.84	1.23	1.09	0.92
EV/EBITDA ĐC (lần)	13.9	13.5	8.72	7.12	6.43
P/E (lần)	47.5	23.6	12.4	9.37	7.86
P/E ĐC (lần)	47.5	23.6	12.4	9.37	7.86
P/B (lần)	3.20	2.75	2.25	1.81	1.47
Lợi suất cổ tức (%)	-	-	-	-	-

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