

Vài nét về doanh nghiệp

MCH dẫn đầu ngành tiêu dùng Việt Nam, tập trung vào thực phẩm, đồ uống và chăm sóc cá nhân với các thương hiệu như Nam Ngư, Chin-su, Omachi, Kokomi, Vinacafé, Wake-up 247, BupNon Tea365. Với hơn 346 nghìn điểm bán lẻ, MCH đang tập trung đẩy mạnh cao cấp hóa sản phẩm và mở rộng danh mục.

Khuyến nghị

MUA

Giá mục tiêu	178.010
Tiềm năng tăng giá	19%
Cổ tức (tiền mặt/cp)	5%
Tỷ suất sinh lời	24%

Thông tin cổ phiếu

Phân ngành	FMCG
Thị giá (12/03/2025)	150
Biến động 1 năm	85,6 – 182,8
KLGD bình quân 52T (tr.cp)	104.352
Vốn hóa (Tỷ đồng)	106.449,29
P/E	13,6x
P/B	9,5x
%NN sở hữu	2,47%

Diễn biến giá



	1T	3T	12T
MSN	-7,5%	-11,8%	-12,3%
VNindex	-7,2%	1,9%	44,0%

Tỷ lệ sở hữu

BLĐ và người liên quan	0,5%
Công ty TNHH MasanConsumerHoldings	92,2%

Chuyên viên phân tích

Ngô Lê Nhật Hạ

nlha@vcbs.com.vn - 024 3936 6990 ext 7184

<https://vcbs.com.vn/trung-tam-phan-tich>

Bloomberg: VCBS <GO>

THÚC ĐẨY TĂNG TRƯỞNG NHỜ CHIẾN LƯỢC CAO CẤP HÓA

ĐÁNH GIÁ: MUA

Chúng tôi khuyến nghị **MUA** với giá mục tiêu **178.010 đồng/cp**, tương đương với P/E mục tiêu đạt 23x dựa trên triển vọng của ngành tiêu dùng trong năm nay.

CẬP NHẬT KQKD:

MCH duy trì tăng trưởng vượt trội so với ngành, với DTT đạt 30,9 nghìn tỷ (+9,4% svck) và LNST đạt 7,9 nghìn tỷ (+10% svck, chủ yếu nhờ sự bứt phá của các sản phẩm cao cấp. Cụ thể, gia vị cao cấp Chin-su tăng 16% và Omachi tăng 13% svck. Trà uống liền cũng ghi nhận mức tăng trưởng 15%, dẫn dắt bởi sản phẩm BupNonTea365. Nhờ tăng tỷ trọng các sản phẩm cao cấp với biên lợi nhuận cao hơn 10-15%, MCH ghi nhận biên lợi nhuận toàn ngành tăng lên 680 đcb, bù đắp được diễn biến tăng giá chi phí nguyên vật liệu đầu vào.

LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ

MCH mở rộng phân khúc cao cấp với dự định tăng trưởng dồi dào

Thị trường thực phẩm tiện lợi cao cấp đang tăng trưởng mạnh, chiếm khoảng một nửa quy mô thị trường và vượt xa mức trung bình toàn ngành. Đồng thời, kênh bán lẻ hiện đại tại Việt Nam – với tỷ trọng doanh thu tăng từ 7,6% lên 11,8% trong 5 năm và dự kiến mở rộng 1,5-2,0 điểm % mỗi năm – đang tạo động lực cho MCH. Đặc biệt, hệ thống WCM không chỉ giúp thử nghiệm sản phẩm và nâng cao nhận diện thương hiệu mà còn thúc đẩy doanh thu, với mức tăng 33% tại mỗi cửa hàng sau thử nghiệm. Với kế hoạch mở thêm 400–700 cửa hàng mới trong năm 2025, WCM tiếp tục là kênh phân phối chiến lược, củng cố đà tăng trưởng của MCH. Nhờ lợi thế thương hiệu và mạng lưới phân phối, MCH có cơ hội mở rộng doanh thu từ phân khúc cao cấp, nơi sản phẩm có giá bán cao hơn 0,5-1,5 lần và biên gộp vượt trội 10-15% so với sản phẩm thông thường.

Lộ trình niêm yết trên HOSE và tiềm năng gia tăng thanh khoản

Năm 2024, MCH đã hoàn tất phê duyệt nội bộ và tăng vốn bằng cách chào bán 326,8 triệu cổ phiếu cho cổ đông hiện hữu theo tỷ lệ 1.000:451 với giá 10.000 đồng/cp nhằm nâng tỷ lệ free-float. Đầu năm 2025, công ty tiếp tục hoàn tất hồ sơ niêm yết và xin phê duyệt từ HoSE, dự kiến chính thức giao dịch vào cuối năm, tạo động lực nâng cao thanh khoản, mở rộng tiếp cận nhà đầu tư và gia nhập các rổ chỉ số lớn.

Chỉ tiêu (tỷ VNĐ)	2021	2022	2023	2024	2025F
Doanh thu	27.774	26.977	28.241	30.897	33.162
<i>tăng trưởng</i>	18,98%	-2,87%	4,68%	9,41%	7,33%
LNST	5.526	5.533	7.194	7.921	8.141
<i>tăng trưởng</i>	20,20%	0,12%	30,03%	10,10%	2,78%
TS LN gộp (%)	42,45%	41,26%	45,94%	46,62%	47,29%
EPS - TTM (đồng)	7.488	7.493	9.740	10.609	7.742
P/E	10x	12x	22x	14x	23x

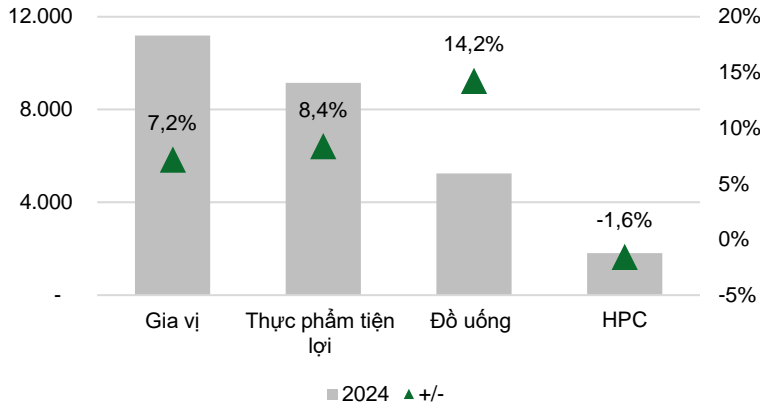
CẬP NHẬT TÌNH HÌNH KINH DOANH 2024
Tóm tắt biến động kinh doanh 2024

Tiêu chí	23Q4	24Q4	% YOY	Lũy kế 2023	Lũy kế 2024	%YOY	Nguyên nhân
Doanh thu	8.493	8.942	5%	28.241	30.897	9%	
<i>Thực phẩm tiện lợi</i>	2.603	2.241	-14%	8.446	9.152	8%	Doanh thu thực phẩm tiện lợi của MCH Q4/24 giảm 14% QoQ do giải quyết tồn kho từ bão Yagi, nhưng nhờ lũy kế cả năm, các sản phẩm cao cấp tăng gần 15% svck (trong đó Omachi +12,7% svck), doanh thu cả năm vẫn ghi nhận tăng 8% svck.
<i>Gia vị</i>	3.292	3.528	7%	10.446	11.195	7%	Tiếp tục tăng trưởng nhờ cao cấp hóa nước mắm và tăng giá bán sản phẩm tương ớt. Doanh thu 2024 tăng 7,2% svck, với Chin-Su tăng 16%, đóng góp 75% vào tăng trưởng ngành.
<i>Đồ uống</i>	1.327	1.391	5%	6.220	7.334	18%	Ngành đồ uống tăng trưởng ấn tượng nhờ mở rộng sản phẩm cốt lõi và đổi mới. Wake Up 247 tăng 8%, trà đóng chai (RTD) tiếp tục bứt phá, riêng trà Búp Non Tea365 đạt 106 tỷ VND trong Q4 và 501 tỷ VND cả năm 2024.
<i>HPC</i>	563	494	-12%	1.837	1.808	-2%	Ngành HPC gặp khó khăn khi doanh thu Q4/24 và cả năm 2024 giảm 12,4% và 1,6% do Net gặp trục trặc phân phối. Tuy nhiên, Chanté tăng mạnh, đóng góp 157 tỷ VND trong Q4 và đạt 63.000 điểm bán sau ba tháng mở rộng kênh GT.
Lợi nhuận gộp	4.017	4.176	4%	12.974	14.405	11%	
Biên gộp	47,3%	46,7%	-59 đcb	45,9%	46,6%	+68 đcb	
<i>Thực phẩm tiện lợi</i>	42,1%	37,8%	-430 đcb	39,1%	41,0%	+190 đcb	Dưới tác động của giá nguyên liệu đầu vào tăng, biên lợi nhuận gộp trong Q4/24 giảm 430 đcb svck, nhưng nhờ doanh thu sản phẩm cao cấp tăng gần 15% svck, đặc biệt Omachi tăng 12,7%, biên lợi nhuận gộp vẫn cải thiện 190 đcb, nâng tỷ trọng đóng góp từ 47,8% lên 50,6%.
<i>Gia vị</i>	53,8%	55,5%	+170 đcb	53,0%	54,3%	+130 đcb	Biên lợi nhuận gộp tăng 130 điểm cơ bản, đạt 54,3%, được thúc đẩy bởi việc tăng giá tương ớt trong tháng 7, cải thiện cơ cấu sản phẩm Nam Ngư và giảm chi phí đầu tư vào hạt nêm.
<i>Đồ uống</i>	50,5%	48,3%	-220 đcb	50,6%	48,1%	-250 đcb	Biên lợi nhuận gộp đồ uống giảm từ 50,6% xuống 48,1% do chi phí nguyên liệu tăng và tỷ trọng doanh thu từ trà – sản phẩm mới có biên lợi nhuận thấp.
<i>HPC</i>	35,0%	33,3%	-170 đcb	35,7%	34,1%	-160 đcb	Biên lợi nhuận gộp giảm từ 35,7% xuống 34,1% do giá nguyên liệu và chi phí bao bì tăng.
NPAT - pre MI	2.306	2.368	3%	7.194	7.921	10%	

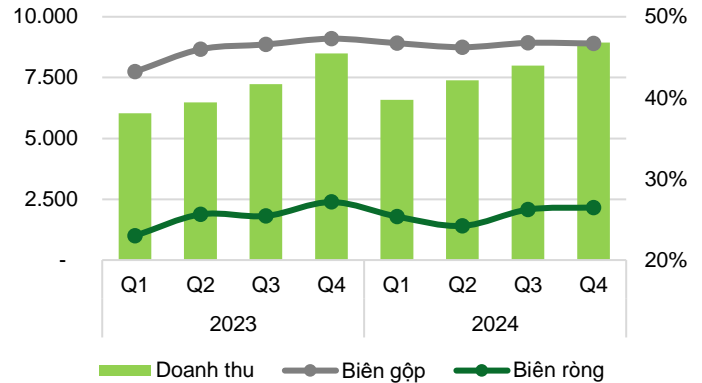
Trong Q4/24, doanh thu MCH tăng trưởng chậm lại (+5,3% svck) do trì hoãn ra mắt các sản phẩm cao cấp mới sang 2025, phù hợp với dự báo về sức mua tiêu dùng. Biên LNST giảm 67 đcb svck do lô trái phiếu gần 2.600 tỷ VNĐ đã đáo hạn một phần trong năm, phần còn lại được mua lại vào tháng 10/2024, đồng thời số dự tiền gửi cũng giảm 84% so với đầu năm nhằm trả 23 nghìn tỷ cổ tức, khiến doanh thu tài chính suy giảm.

Dù vậy, nhờ tỷ trọng doanh thu sản phẩm cao cấp tăng trong ngành gia vị và thực phẩm tiện lợi, cùng chiến lược marketing hiệu quả cho trà Bupnon Tea 365, lũy kế cả năm 2024, doanh thu thuần đạt 30,9 nghìn tỷ (+9,5% svck), NPAT sau lợi ích cổ đông thiểu số đạt 7,8 nghìn tỷ (+10% svck), biên lợi nhuận gộp vẫn cải thiện 70 điểm cơ bản.

Tăng trưởng doanh thu theo ngành hàng của MCH



KQKD của MCH



Nguồn: MCH, VCBS tổng hợp

Thông tin tài chính khác

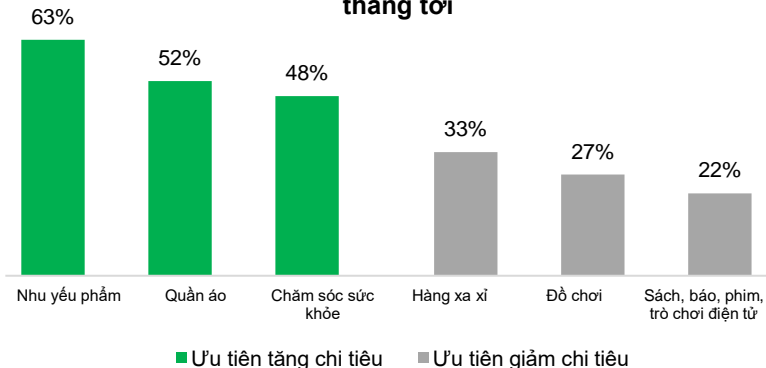
Theo kế hoạch, trong năm 2024, công ty đã hoàn tất các bước phê duyệt nội bộ và tăng vốn thông qua chào bán tổng cộng 326,8 triệu cổ phiếu cho cổ đông hiện hữu theo tỷ lệ 1.000:451 với giá 10.000 đồng/cp để nâng tỷ lệ free-float. Đầu năm 2025, MCH tiếp tục hoàn tất hồ sơ niêm yết và xin phê duyệt từ HoSE, dự kiến chính thức giao dịch vào cuối năm. Nếu triển khai thành công, việc niêm yết trên HoSE sẽ tạo động lực mạnh mẽ giúp MCH nâng cao thanh khoản, mở rộng tiếp cận nhà đầu tư trong và ngoài nước, tăng cường khả năng huy động vốn, đồng thời cải thiện định giá, nâng vị thế trên thị trường chứng khoán và tạo điều kiện gia nhập các chỉ số lớn.

TRIỂN VỌNG DOANH NGHIỆP

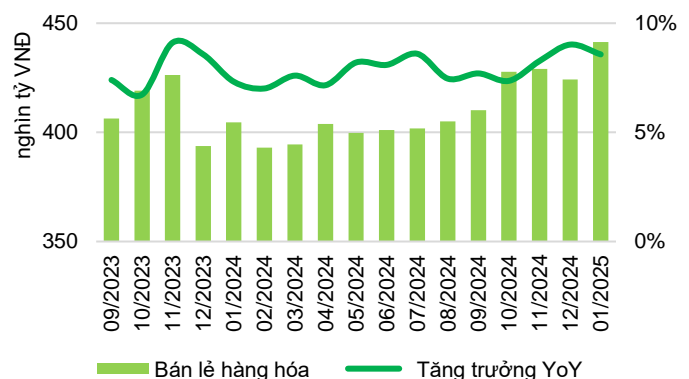
Sức mua tiêu dùng hồi phục ở mức vừa phải, tập trung vào các sản phẩm thiết yếu

Theo khảo sát của PwC, lạm phát tiếp tục là mối quan tâm lớn nhất của người tiêu dùng Việt Nam trong năm 2025, với 63% lo ngại về giá cả leo thang, đặc biệt trong các lĩnh vực thiết yếu như lương thực, năng lượng và nhà ở. Trước áp lực này, người tiêu dùng có xu hướng cắt giảm chi tiêu cho hàng xa xỉ, giải trí và sách báo, thay vào đó tập trung hơn vào nhu yếu phẩm, quần áo và chăm sóc sức khỏe. Khi lựa chọn thương hiệu, các yếu tố ảnh hưởng nhiều nhất đến lòng trung thành của khách hàng là giá trị sản phẩm (28,2%), sự đổi mới công nghệ (29,5%) và danh tiếng thương hiệu (23,7%).

Khảo sát xu hướng tiêu dùng Việt Nam trong 12 tháng tới



Chi tiêu bán lẻ hàng hóa



Nguồn: PwC

Nguồn: FiinPro

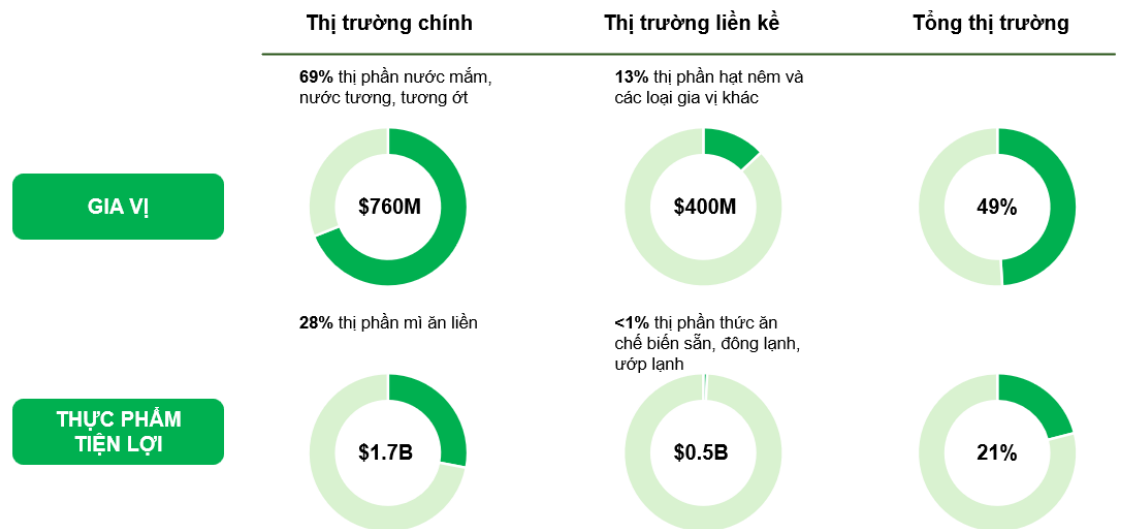
MCH tập trung khai thác thị trường mới vẫn còn nhiều dư địa tăng trưởng

Năm 2025, thị trường FMCG tại Việt Nam dự kiến tăng trưởng ở mức ổn định, tập trung vào những sản phẩm thiết thực và tốt cho sức khỏe. Doanh số bán lẻ được kỳ vọng đạt khoảng 350 tỷ USD, đóng góp 54% vào GDP. Tuy nhiên, chi tiêu trong dịp Tết và nửa đầu năm có thể bị ảnh hưởng do tình hình kinh tế còn nhiều bất ổn. Dù vậy, triển vọng dài hạn vẫn tích cực nhờ tầng lớp trung lưu ngày càng mở rộng, thúc đẩy nhu cầu tiêu dùng.

Nhịp sống hiện đại bận rộn và quá trình đô thị hóa đã làm gia tăng nhu cầu về thực phẩm tiện lợi, đặc biệt là trong nhóm người tiêu dùng có thu nhập cao. Khi thời gian dành cho nấu nướng ngày càng ít đi, họ sẵn sàng chi trả nhiều hơn cho các sản phẩm cao cấp như thực phẩm chế biến sẵn và các thực phẩm tiện lợi chất lượng cao. Nhóm khách hàng này ít nhạy cảm với giá cả, ưu tiên sự tiện lợi nhưng vẫn đòi hỏi chất lượng và giá trị dinh dưỡng cao. Trong giai đoạn 2017-2023, thị trường thực phẩm tiện lợi cao cấp phát triển mạnh mẽ với mức tăng trưởng từ 16-20% CAGR, vượt trội so với tăng trưởng mức 11% CAGR của toàn ngành thực phẩm. Và chúng tôi cho rằng, xu hướng này vẫn sẽ tiếp tục kéo dài trong những năm tới.

MCH là một trong những công ty FMCG có lợi nhuận cao nhất khu vực, dẫn đầu trong nhiều ngành hàng quan trọng như gia vị (nước mắm, nước tương, tương ớt) và cà phê hòa tan, đồng thời giữ vị trí top 2 trong thị trường mì gói. Các thương hiệu của MCH có độ nhận diện cao, tiếp cận hơn 98% hộ gia đình Việt Nam nhờ mạng lưới phân phối rộng khắp. Hiện tại, công ty nắm giữ thị phần lớn trong ngành gia vị và thực phẩm tiện lợi phổ thông, nhưng vẫn chưa khai thác sâu vào các thị trường liên kề. Với quy mô tiềm năng ước tính bằng một nửa thị trường hiện tại, MCH còn nhiều dư địa để tăng trưởng mạnh trong tương lai.

Thị phần của MCH



Nguồn: MCH, VCBS tổng hợp

Với lợi thế về kinh nghiệm, vị thế thương hiệu và hệ thống phân phối sẵn có, đặc biệt là chuỗi siêu thị WCM, MCH có tiềm năng cạnh tranh và khai thác hiệu quả thị trường liên kề. Động lực chính thúc đẩy tăng trưởng doanh thu của MCH trong thời gian tới sẽ đến từ cải thiện giá bán trung bình (ASP), khi giá bán của các sản phẩm cao cấp hơn gấp 0,5-1,5 lần cùng với biên lợi nhuận gộp ước tính cao hơn 10-15% so với các sản phẩm thông thường.

So sánh giá bán các sản phẩm nước mắm và mì ăn liền



Nguồn: MCH, VCBS tổng hợp

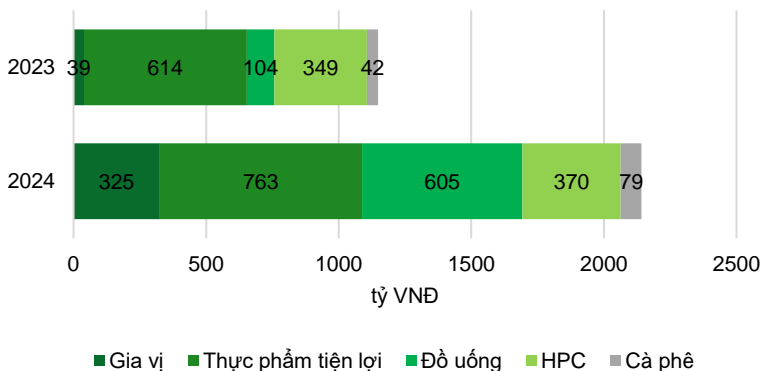
Tận dụng sức mạnh hệ sinh thái phân phối tiêu dùng của WCM

Tại Việt Nam, kênh bán lẻ hiện đại đang trở thành động lực tăng trưởng quan trọng cho ngành hàng FMCG, với tỷ trọng doanh số tăng mạnh từ 7,6% lên 11,8% trong 5 năm qua (tính đến 2023). MCH nhận định đây mới chỉ là giai đoạn đầu của một chu kỳ tăng trưởng dài hạn, với tốc độ mở rộng dự kiến 1,5-2,0 điểm phần trăm mỗi năm trong thời gian tới.

Trong đó, ngành hàng HPC đóng góp 13% doanh số kênh bán lẻ hiện đại, chủ yếu nhờ vào hệ thống WCM của MSN. WCM không chỉ là kênh phân phối thử nghiệm sản phẩm trước khi mở rộng sang kênh GT mà còn đóng vai trò quan trọng trong việc gia tăng nhận diện thương hiệu và thu thập dữ liệu khách hàng thông qua chương trình WIN Membership. Nhờ sức mạnh của chuỗi cung ứng và hệ thống thành viên này, doanh thu sản phẩm MCH tại mỗi cửa hàng WCM đã tăng 33% sau thử nghiệm, trong đó một số thương hiệu ghi nhận mức tăng gấp đôi. Đáng chú ý, thành viên WIN có mức chi tiêu cao hơn đáng kể so với khách hàng thông thường, với mức chi vượt trội 22% cho CHIN-SU và 5% cho Chanté.

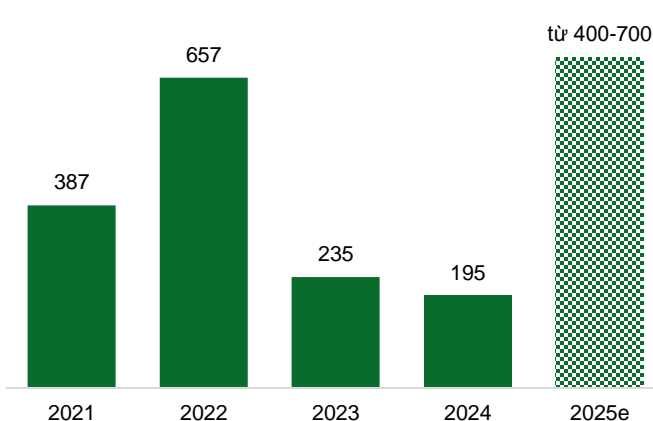
Sự phát triển của kênh bán lẻ hiện đại, kết hợp với hệ sinh thái WCM ngày càng mở rộng, không chỉ củng cố vị thế của MCH mà còn giúp gia tăng độ phủ thị trường hiệu quả. Với kế hoạch mở thêm 400–700 cửa hàng mới trong năm 2025, bao gồm 200 cửa hàng dự kiến khai trương ngay trong quý 1, WCM sẽ tiếp tục tạo đà để MCH mở rộng thị phần và duy trì tăng trưởng bền vững trong kênh bán lẻ hiện đại.

Doanh thu các sản phẩm cải tiến* của MCH



(1) Doanh thu các sản phẩm cải tiến tính trên tổng doanh thu từ các mã sản phẩm (SKU) được ra mắt trong vòng 12 tháng trước kỳ báo cáo.

Số lượng CH mở mới dự kiến



Nguồn: MCH, MSN, VCBS tổng hợp

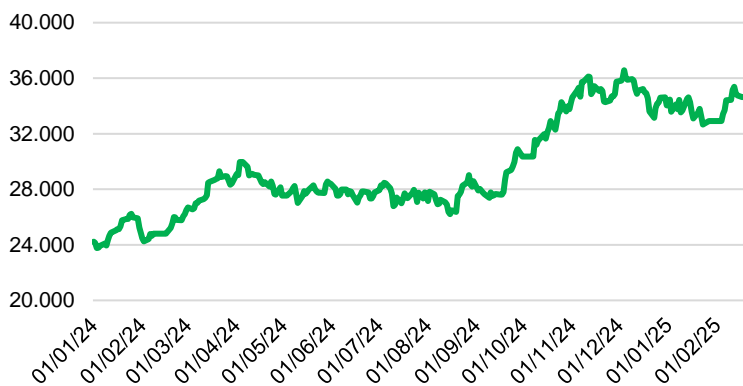
Giá đầu vào của MCH ước tính không ảnh hưởng quá nhiều đến biên lợi nhuận gộp

Nguyên vật liệu đầu vào chủ yếu của MCH sẽ bao gồm tinh bột khoai tây, dầu cọ và chất béo, hương liệu, đường, muối, nông sản khô, v.v trong đó có dầu cọ và chất béo (shortening) đang được dự báo sẽ tiếp tục tăng khoảng 5,4% trong năm 2025 do nhu cầu sản xuất nhiên liệu sinh học B40 tại Indonesia, nguồn cung giảm và điều kiện thời tiết bất lợi ở Đông Nam Á.

Giá tinh bột khoai tây và muối duy trì ổn định hơn do dễ sản xuất. Giá đường nội địa được dự báo giảm do nguồn cung dồi dào từ sản xuất trong nước, nhập khẩu chính ngạch và đường nhập lậu, trong bối cảnh sản lượng đường niên vụ 2024/25 của Thái Lan dự kiến tăng 18% so với cùng kỳ, thúc đẩy nguồn cung nhập lậu.

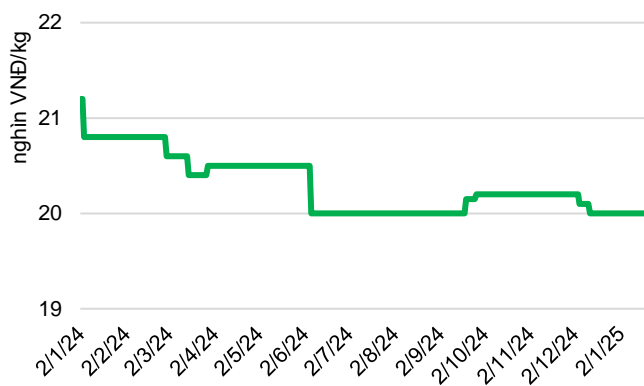
MCH đã mua phần lớn nguyên vật liệu cho đến Q2/2025, trong đó các nguyên liệu nhập khẩu được công ty mua thông qua một đơn vị trung gian xuất nhập khẩu để giảm thiểu tác động của chu kỳ tăng giá trong 1H25.

Diễn biến giá dầu cọ thế giới



Nguồn: Bloomberg, VCBS tổng hợp

Diễn biến giá đường nội địa



Nguồn: Agromonitor, VCBS tổng hợp

DỰ BÁO VÀ ĐỊNH GIÁ

Dự phóng của chúng tôi dựa trên các giả định chính sau:

	2024	2025F	+/-	Giá định
Doanh thu	30.897	33.162	7%	
Thực phẩm tiện lợi	9.152	10.250	12%	Mở rộng cho cả tiêu dùng ngoài gia đình (out-of-home), ước tính nâng tỷ trọng đóng góp của sản phẩm cao cấp lên 53% và cải tiến thương hiệu Kokomi.
Gia vị	11.195	12.203	9%	Tiếp tục nâng tầm nước mắm cao cấp, ra mắt sản phẩm mới cho nước tương và tương ớt, đồng thời cải tiến thương hiệu Nam Ngư để mở rộng thị trường.
Đồ uống	7.334	8.581	17%	Đẩy mạnh quảng bá Wake-up Mekong và Vinacafe Special, đồng thời mở rộng danh mục sản phẩm Wake-up 247 và Tea365.
HPC	1.808	1.948	8%	Kỳ vọng NET tăng trưởng từ nền thấp, Chante mở rộng doanh thu qua GT và MT.
Tỷ trọng đóng góp của sản phẩm cao cấp	18,84%	20,51%	+167 đcb	
Lợi nhuận gộp	14.405	15.681	9%	
Biên lợi nhuận gộp	46,6%	47,3%	+66 đcb	Cải thiện nhờ tăng tỷ trọng đóng góp của các sản phẩm cao cấp với biên lợi nhuận gộp trung bình cao hơn 8%.
SG&A	-6.880	-7.323	6%	Chi phí bán hàng giữ ở mức 19% do chiến dịch quảng bá sản phẩm, trong khi chi phí QLDN giảm nhẹ nhờ tối ưu hóa hoạt động.

Doanh thu tài chính	1.801	1.260	-30%	Giảm mạnh do đầu tư ngắn hạn thu hẹp dưới tác động của việc chi trả cổ tức bằng tiền trong năm 2024.
Chi phí tài chính	-378	-388	3%	Chi phí tài chính nhích nhẹ do ước tính lãi suất vay tăng.
Lợi nhuận thuần	7.921	8.141	3%	
Biên lợi nhuận thuần	25,6%	24,5%	-109 đcb	

Định giá

Chúng tôi ước tính giá mục tiêu đạt **178.010 đồng/cp**, tương đương với P/E mục tiêu đạt 23x dựa trên phương pháp chiết khấu FCFF và phương pháp so sánh với tỷ trọng 50/50.

Giả định tính toán hệ số chiết khấu:

Chi phí VCSH = 7,45% theo CAPM (Rf = 2,77%, Risk premium = 8,35%, beta = 0,56)

Chi phí vay = 3,85%/năm (lãi vay ngân hàng)

WACC = 7,23 %

Định giá bằng FCFF:

FCFF	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E
EBIT	9.332	9.660	11.232	12.274	13.500
Thuế	-1.123	-1.216	-1.414	-1.545	-1.699
Khấu hao	680	716	851	978	1.097
Capex	-514	-995	-1.098	-979	-909
Thay đổi WC	-247	115	-374	-146	-162
FCFF	8.128	8.280	9.196	10.582	11.827
NPV giai đoạn 2025-2029F					43.309
NPV giai đoạn tăng trưởng vĩnh viễn (g=3%)					230.843
Tổng giá trị doanh nghiệp					274.152
Cộng: Tiền mặt					5.677
Trừ: Vay nợ ròng					-9.098
Trừ: Lợi ích CĐTS					-82.682
Giá trị VCSH					188.050
Số lượng CPLH (triệu cp)					1.051
Giá mục tiêu (đồng/cp)					178.849

Thông số tính toán:

P/E trung bình ngành bán lẻ: 22,9x

(Tham khảo phụ lục 1)

Định giá bằng phương pháp so sánh

Biến số	Hệ số áp dụng
LNST dự phóng 2025 (tỷ đồng)	8.141
P/E áp dụng (trung bình)	22,88x
Vốn hoá ước tính (tỷ đồng)	186.286
Số lượng CPLH (tr.cp)	1.051
Giá mục tiêu (đồng/cp)	177.171

Tổng hợp định giá theo 2 phương pháp, chúng tôi xác định giá trị hợp lý của cổ phiếu MCH là 83.097 đồng (upside 26%).

	Định giá	Đóng góp
Phương pháp so sánh	177.171	50%

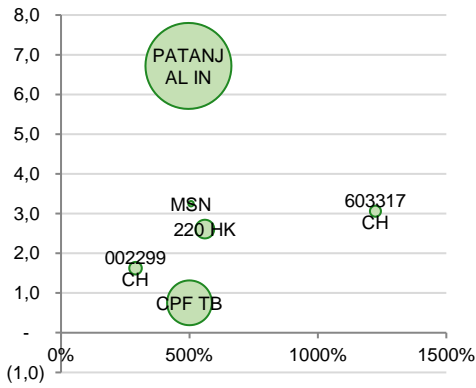
FCFF	178.849	50%
Tổng hợp	178.010	100%

RỦI RO ĐẦU TƯ

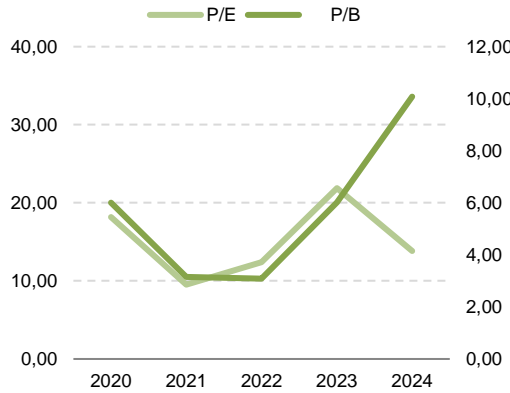
- **Rủi ro lạm phát và sức mua:** Nếu lạm phát tăng cao, sức mua của người tiêu dùng giảm, ảnh hưởng đến doanh số các mảng FMCG, bán lẻ của MCH.
- **Rủi ro cạnh tranh:** Thị trường FMCG tại Việt Nam có sự tham gia của nhiều đối thủ lớn như Unilever, Nestlé và các thương hiệu nội địa mạnh, tạo áp lực lớn lên MCH trong việc duy trì thị phần và lợi nhuận.
- **Rủi ro nguyên vật liệu:** Giá nguyên vật liệu đầu vào như dầu cọ, đường, gia vị và bao bì có thể biến động mạnh theo diễn biến kinh tế và chuỗi cung ứng, gây ảnh hưởng đến biên lợi nhuận gộp của MCH.

ĐỊNH GIÁ TƯƠNG ĐỐI

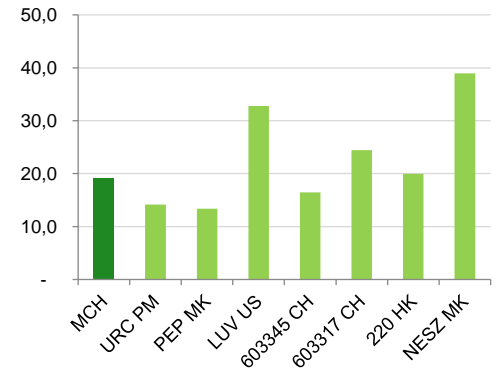
Tương quan P/B và ROE



Lịch sử định giá

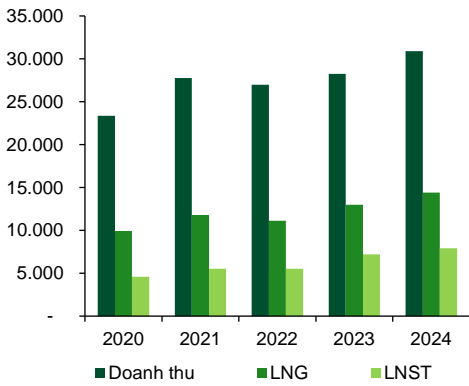


P/E ngành

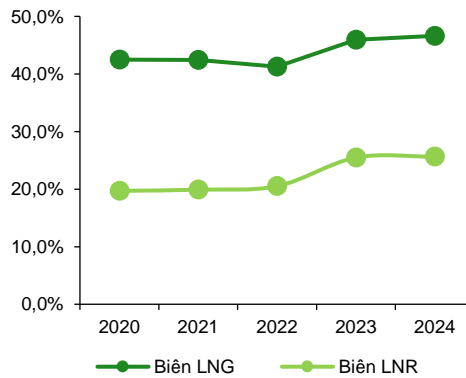


KẾT QUẢ KINH DOANH

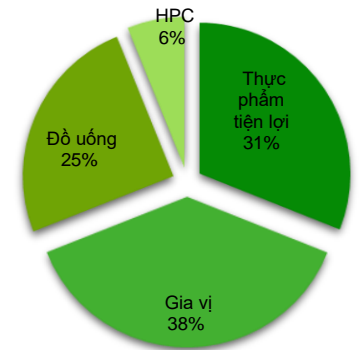
Doanh thu và Lợi nhuận



Biên lợi nhuận

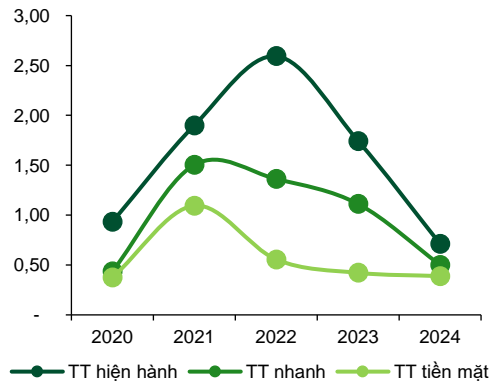


Cơ cấu doanh thu

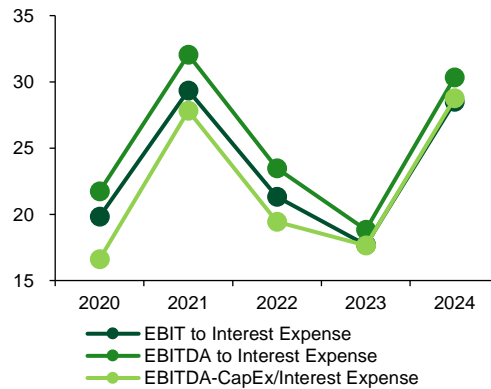


SỨC KHỎE TÀI CHÍNH

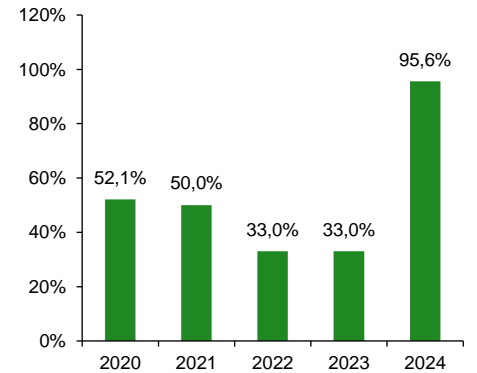
Khả năng thanh toán



Thanh toán lãi vay



Nợ/VCSH



ĐIỀU KHOẢN SỬ DỤNG

Báo cáo này và/hoặc bất kỳ nhận định, thông tin nào trong báo cáo này không phải là các lời chào mua hay bán bất kỳ một sản phẩm tài chính, chứng khoán nào được phân tích trong báo cáo và cũng không là sản phẩm tư vấn đầu tư hay ý kiến tư vấn đầu tư nào của VCBS hay các đơn vị/thành viên liên quan đến VCBS. Do đó, nhà đầu tư chỉ nên coi báo cáo này là một nguồn tham khảo. VCBS không chịu bất kỳ trách nhiệm nào trước những kết quả ngoài ý muốn khi quý khách sử dụng các thông tin trên để kinh doanh chứng khoán.

Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo phân tích đều đã được thu thập, đánh giá với mức cẩn trọng tối đa có thể. Tuy nhiên, do các nguyên nhân chủ quan và khách quan từ các nguồn thông tin công bố, VCBS không đảm bảo về tính xác thực của các thông tin được đề cập trong báo cáo phân tích cũng như không có nghĩa vụ phải cập nhật những thông tin trong báo cáo sau thời điểm báo cáo này được phát hành.

Báo cáo này thuộc bản quyền của VCBS. Mọi hành động sao chép một phần hoặc toàn bộ nội dung báo cáo và/hoặc xuất bản mà không có sự cho phép bằng văn bản của VCBS đều bị nghiêm cấm.

HỆ THỐNG KHUYẾN NGHỊ

Khuyến nghị	Chi tiết
MUA	Khả năng sinh lời của cổ phiếu từ 15% trở lên trong vòng 6 tháng tới
TRUNG LẬP	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -15% đến 15% trong vòng 6 tháng tới
BÁN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu thấp hơn -15% trong vòng 6 tháng tới.

Khả năng sinh lời của cổ phiếu được tính bằng tổng của tiềm năng tăng giá kể từ thời điểm công bố báo cáo (đã điều chỉnh), và tỷ suất cổ tức tiền mặt dự kiến. Trừ khi được nêu rõ trong báo cáo, các khuyến nghị đầu tư có thời hạn đầu tư là 06 tháng.

THÔNG TIN LIÊN HỆ

Trần Minh Hoàng

Giám đốc Nghiên cứu Phân tích

tmhoang@vcbs.com.vn

Lê Đức Quang, CFA

Trưởng phòng PT Ngành – Doanh nghiệp

ldquang@vcbs.com.vn

Ngô Lê Nhật Hạ

Chuyên viên Phân tích

nlnha@vcbs.com.vn

CÔNG TY CHỨNG KHOÁN VIETCOMBANK

<https://vcbs.com.vn/trung-tam-phan-tich>

Bloomberg: VCBS <GO>