

Cập nhật Ngành Hàng tiêu dùng:
Tăng trưởng lợi nhuận chậm lại đã được phản ánh phần lớn vào giá



- Tiêu dùng năm 2026 vẫn trầm lắng dù có chính sách hỗ trợ**

Các chính sách kích thích tài khóa (nâng mức giảm trừ gia cảnh, rút gọn các bậc thuế thu nhập cá nhân, mở rộng giảm 2% thuế VAT sang sản phẩm công nghệ & điện máy) đã phần nào hỗ trợ tiêu dùng. Tuy nhiên, giá xăng và lãi suất tăng tiếp tục ảnh hưởng đến sức mua. Trong 9 tháng đầu năm 2026, tổng mức bán lẻ hàng hóa đạt 5.926 nghìn tỷ đồng (+13,4% svck); sau khi loại trừ yếu tố lạm phát, tăng trưởng thực tế chỉ đạt 7,8% svck, tương đương mức 7,2% svck cùng kỳ năm 2025, nhưng thấp hơn so với mức 2 chữ số trong giai đoạn trước COVID.
- Tăng trưởng phân hóa giữa các nhóm sản phẩm**

Sản phẩm công nghệ & điện máy (+25% svck trong 6 tháng đầu năm 2026), trang sức và ô tô (+27,9% svck trong 8 tháng đầu năm 2026, chủ yếu nhờ VinFast) là các nhóm tăng trưởng nổi bật. Nhu cầu hàng tiêu dùng nhanh phục hồi với tốc độ tăng trưởng đạt 4,3% trong Q1/2026 và 4,8% trong Q2/2026. Doanh thu các doanh nghiệp thực phẩm & đồ uống (F&B) phục hồi từ mức nền thấp.
- Thay đổi chính sách thúc đẩy thương mại hiện đại**

Việc đóng chợ tự phát tại Hà Nội, siết chặt yêu cầu về nguồn gốc và truy xuất sản phẩm, cùng với việc chuyển đổi từ thuế khoán sang thuế trên doanh thu đối với hộ kinh doanh đang đẩy nhanh quá trình dịch chuyển từ kênh truyền thống sang thương mại hiện đại. Các chuỗi bách hóa (BHX, WinMart) và chuỗi nhà thuốc (Long Châu, An Khang, Pharmacy) được kỳ vọng hưởng lợi. Bên cạnh đó, nghĩa vụ thuế và phí sản cao hơn đối với người bán hàng trực tuyến có thể giảm áp lực cạnh tranh cho các chuỗi bán lẻ vận hành cửa hàng vật lý (DMX, FPT Shop).
- Triển vọng năm 2027: Tiêu dùng vẫn chịu áp lực, thị phần dịch chuyển về kênh hiện đại**

Áp lực thanh toán các khoản vay trả góp khả năng sẽ rõ nét hơn khi thời gian ưu đãi lãi suất kết thúc, trong khi môi trường xuất khẩu khó khăn có thể làm chậm đà tăng lương và tuyển dụng, qua đó ảnh hưởng đến chi tiêu phần lớn người tiêu dùng. Chi tiêu cho sản phẩm công nghệ & điện máy có thể chịu áp lực khi chính sách giảm 2% thuế GTGT hết hiệu lực và nhu cầu thay mới dần bình thường trở lại sau đợt tăng trưởng mạnh vào năm 2026. Ngược lại, chi tiêu cho trang sức có thể cải thiện nhờ triển vọng tích cực của giá vàng. Kênh thương mại hiện đại tiếp tục lấy thị phần từ kênh truyền thống đối với các mặt hàng thuốc và hàng tiêu dùng nhanh.
- Luận điểm đầu tư**

Chúng tôi duy trì quan điểm tích cực đối với **FRT** và **MWG** nhờ triển vọng tăng trưởng lợi nhuận hai chữ số trong năm 2027 (lần lượt +32% svck và +12% svck), trong khi **DGW** có thể ghi nhận tăng trưởng lợi nhuận chậm lại (+9% svck) từ mức nền cao năm 2026 (+79% svck). Đối với ngành F&B, tăng trưởng lợi nhuận năm 2027 hạn chế nhưng định giá hấp dẫn: chúng tôi dự báo lợi nhuận ròng của **VNM** và **SAB** lần lượt tăng 8% svck và 2% svck. Lợi nhuận của **MSN** dự kiến tăng 6% svck (18% svck nếu loại trừ mảng ngoài cốt lõi), nhưng mức định giá cũng đang ở vùng thấp nhất trong nhiều năm và dòng vốn thụ động tiềm năng từ các quỹ mua theo chỉ số FTSE có khả năng tạo động lực cho giá cổ phiếu.

Mã	% Tăng giá	Giá mục tiêu	Tăng trưởng NPATMI			P/E			P/B			ROE			Tỷ suất cổ tức	
			2025	2026F	2027F	2025	2026F	2027F	2025	2026F	2027F	2025	2026F	2027F	2025	2026F
MSN	36%	101,000	106%	167%	6%	27.1	9.8	10.3	3.1	2.3	1.4	16%	27%	23%	0.0%	0.0%
MWG	34%	102,000	89%	55%	12%	18.6	9.9	10.3	4.0	2.7	2.8	23%	31%	29%	2.3%	2.7%
FRT	14%	170,000	150%	48%	32%	32.0	21.7	22.7	6.1	4.9	5.1	27%	27%	27%	0.0%	0.0%
DGW	2%	48,000	23%	79%	9%	15.7	10.3	10.7	2.5	2.7	2.8	17%	27%	27%	2.6%	6.6%
PNJ	N.a	N.a	34%	N.a	N.a	12.7	(30.8)	6.6	2.5	0.8	0.8	23%	-3%	13%	2.1%	0.0%
MCH	-12%	126,000	-15%	14%	17%	35.2	24.4	20.9	13.0	8.2	7.9	45%	37%	38%	2.3%	3.6%
DMX	8%	82,000	56%	71%	6%	N.a	9.7	9.2	N.a	4.1	3.5	31%	48%	41%	N.a	6.5%
VNM	16%	67,000	0.2%	12%	8%	15.3	12.9	11.9	4.2	3.9	3.7	27%	30%	32%	6.3%	7.0%
SAB	17%	50,000	2%	9%	2%	14.6	11.7	11.4	3.0	2.7	2.7	19%	22%	23%	7.1%	9.3%

Nguồn: SSI Research

Nhìn lại năm 2026

Một số chính sách kích thích tài khóa có hiệu lực từ năm 2026 đã giúp hỗ trợ tiêu dùng, bao gồm:

- Nâng mức giảm trừ gia cảnh đối với người nộp thuế và người phụ thuộc, giúp giảm số thu thuế 21 nghìn tỷ đồng
- Rút gọn các bậc thuế thu nhập cá nhân và điều chỉnh thuế suất tại từng bậc, giúp giảm số thu thuế 7,12 – 8,74 nghìn tỷ đồng
- Mở rộng phạm vi giảm 2% thuế GTGT sang sản phẩm công nghệ & điện máy (từ tháng 7/2025 đến tháng 12/2026), giúp giảm số thu thuế 122 nghìn tỷ đồng trong giai đoạn tháng 7/2025 – tháng 12/2026, tương đương 81 nghìn tỷ đồng/năm (so với 51,4 nghìn tỷ đồng năm 2023 và 49 nghìn tỷ đồng năm 2024 khi chính sách giảm 2% thuế GTGT chỉ áp dụng cho hàng tiêu dùng nhanh)

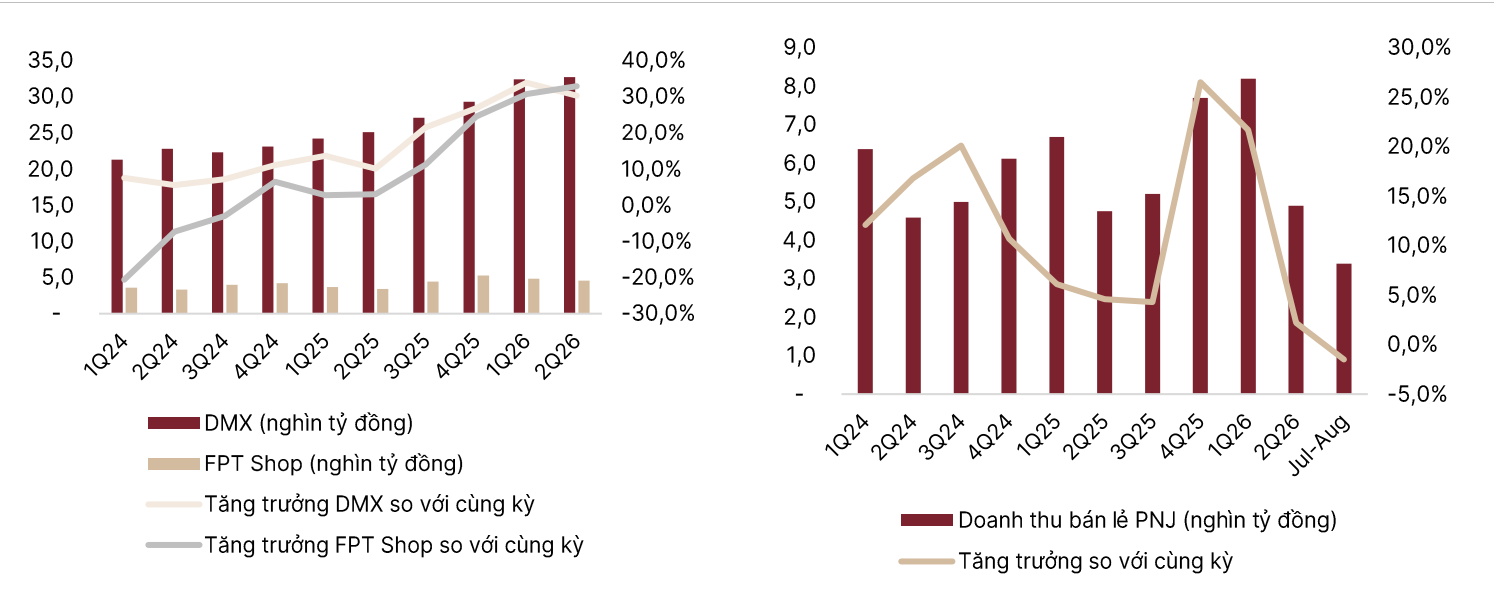
**Số liệu thu thuế là ước tính của Bộ Tài chính*

Mặc dù có các chính sách hỗ trợ, tiêu dùng nhìn chung vẫn tương đối trầm lắng. Giá xăng tăng tiếp tục ảnh hưởng đến sức mua, trong khi lãi suất tăng dần làm gia tăng gánh nặng trả nợ vay mua nhà và thu hẹp thu nhập khả dụng. Trong 9T2026, tổng mức bán lẻ hàng hóa của Việt Nam đạt 5.926 nghìn tỷ đồng (+13,4% svck, tương đương 228 tỷ USD). Sau khi loại trừ yếu tố giá, tăng trưởng doanh thu bán lẻ thực tế đạt 7,8% svck, gần bằng 7,2% svck trong 9T2025, nhưng thấp hơn đáng kể so với mức tăng trưởng hai chữ số giai đoạn trước Covid-19.

Tăng trưởng theo nhóm sản phẩm: Mặc dù tiêu dùng chung tương đối yếu từ đầu năm đến nay, một số nhóm sản phẩm vẫn duy trì tăng trưởng doanh thu mạnh mẽ, bao gồm sản phẩm công nghệ & điện máy, trang sức và ô tô.

Tăng trưởng doanh thu sản phẩm công nghệ & điện máy

Doanh thu bán lẻ của PNJ

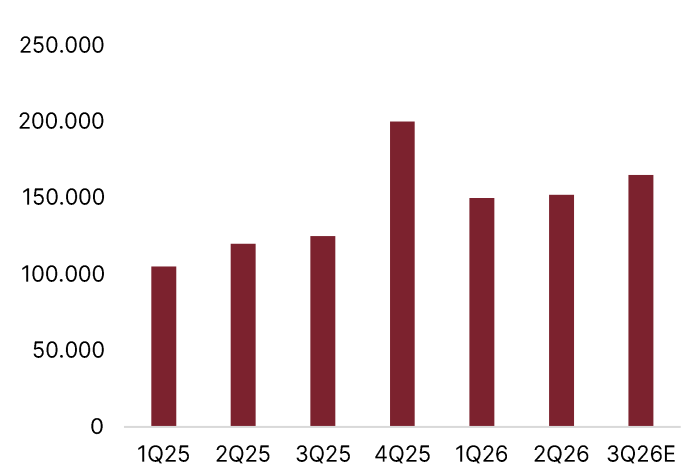


Nguồn: Doanh nghiệp, SSI tổng hợp

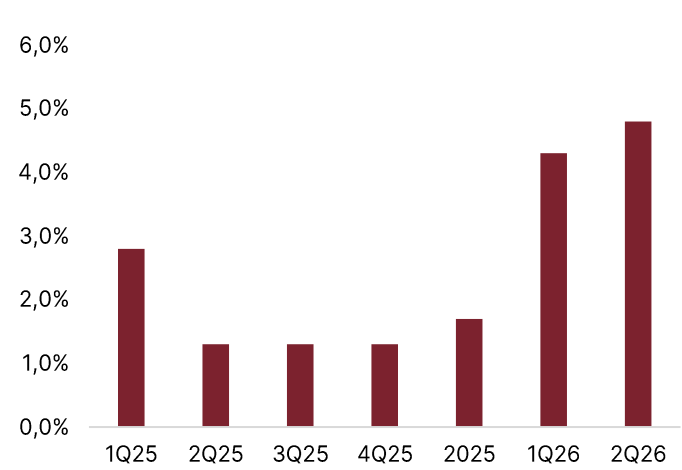
- Sản phẩm công nghệ & điện máy:** Nhu cầu điện thoại di động và máy tính xách tay tăng nhờ chu kỳ thay mới và nâng cấp, đặc biệt trong bối cảnh AI ngày càng được ứng dụng rộng rãi. Nhu cầu điện máy cũng tăng nhờ các yếu tố mang tính sự kiện, như các giải bóng đá lớn hỗ trợ doanh số TV và thời tiết nắng nóng thúc đẩy nhu cầu điều hòa. Giá trị doanh số sản phẩm công nghệ & điện máy toàn ngành tăng 25% svck trong 6 tháng đầu năm 2026, nhờ sản lượng tăng 10% svck và giá bán bình quân (ASP) tăng 13% svck.
- Doanh số trang sức,** đại diện bởi doanh thu bán lẻ của PNJ, tăng mạnh trong Q1/2026 nhưng chậm lại trong Q2/2026 theo diễn biến giá vàng. Từ tháng 7, doanh thu bán lẻ của PNJ tiếp tục suy yếu sau sự cố liên quan đến kim cương và đà tăng của giá vàng chậm lại.
- Theo ước tính của chúng tôi, doanh số ô tô** đạt khoảng 464.000 xe trong 9 tháng đầu năm 2026 (+31% svck). Phần lớn mức tăng đến từ xe điện VinFast (8 tháng +76% svck, chiếm 41% tổng sản lượng thị trường), nhờ chiết khấu hấp dẫn, nhu cầu từ hãng taxi Xanh SM và các mẫu xe ở phân khúc giá thấp. Những hãng xe khác chỉ tăng 7,2% từ đầu năm đến nay; doanh số tập trung chủ yếu trong 6 tháng đầu năm khi sản lượng giảm svck lần lượt trong các tháng 6, 7 và 8 (-6,3%, -4,6%, -14,1%). Sản lượng xe xăng có sự phục hồi với mức tăng ~14% svck trong tháng 9.

- Nhu cầu hàng tiêu dùng nhanh phục hồi trong 6 tháng đầu năm 2026, với tốc độ tăng trưởng cải thiện từ mức bình quân 1,7% trong năm 2025 lên 4,3% trong Q1/2026 và 4,8% trong Q2/2026, theo số liệu từ đơn vị nghiên cứu thị trường.

Sản lượng tiêu thụ xe du lịch



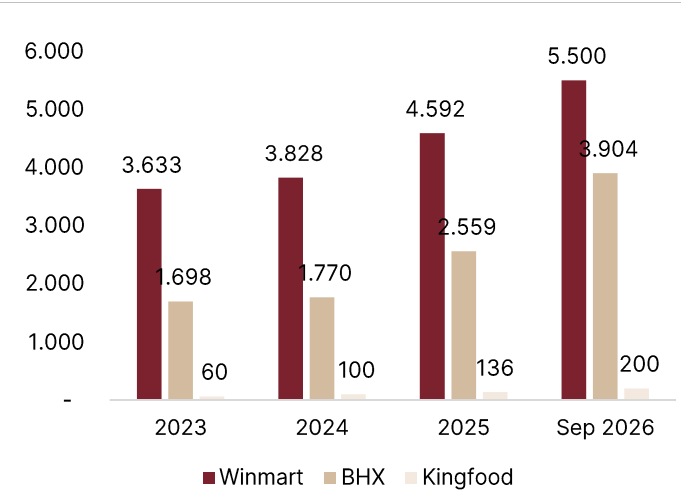
Tăng trưởng hàng tiêu dùng nhanh



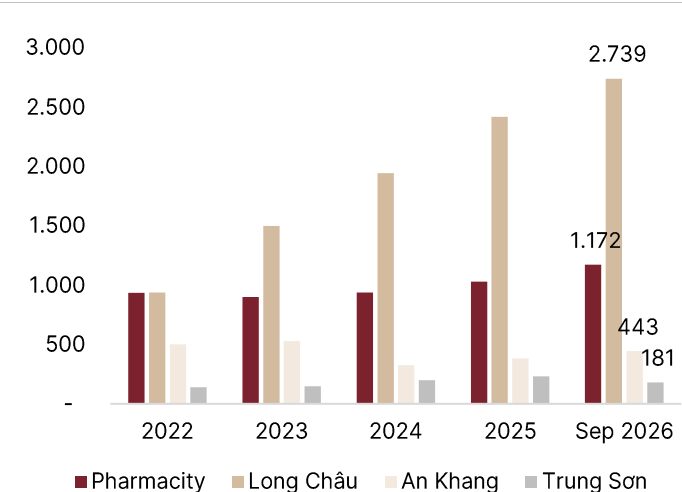
Nguồn: Doanh nghiệp, SSI tổng hợp

Thay đổi chính sách định hình lại cấu trúc kênh phân phối: Các thay đổi chính sách đang đẩy nhanh quá trình dịch chuyển từ kênh truyền thống sang các kênh phân phối chính thức và được quản lý chặt chẽ hơn. Chính phủ đã đặt thời hạn đóng chợ tự phát tại Hà Nội chậm nhất là giữa năm 2027, trong khi một số chợ dân sinh hoạt động kém hiệu quả tại TP. Hồ Chí Minh dự kiến sẽ được giải tỏa dần trong giai đoạn 2025-2030. Các biện pháp này sẽ dần thu hẹp vai trò của kênh truyền thống. Trong khi đó, các yêu cầu chặt chẽ hơn về nguồn gốc và truy xuất sản phẩm, cùng với việc chuyển đổi từ thuế khoán sang thuế trên doanh thu đối với hộ kinh doanh, có thể tiếp tục làm tăng chi phí tuân thủ đối với các nhà bán lẻ nhỏ lẻ có năng lực hạn chế, qua đó hỗ trợ thương mại hiện đại tiếp tục mở rộng. Các doanh nghiệp có thể hưởng lợi bao gồm chuỗi bách hóa (BHX và WinMart) và chuỗi nhà thuốc (Long Châu, An Khang và Pharmacy), mặc dù mức độ hưởng lợi sẽ khác nhau tùy thuộc vào mô hình kinh doanh, quy mô mạng lưới cửa hàng và khả năng giành thị phần từ kênh phi chính thức của từng nhà bán lẻ.

Số lượng cửa hàng bách hóa theo chuỗi



Số lượng nhà thuốc theo chuỗi



Nguồn: SSI tổng hợp

Cạnh tranh giữa cửa hàng truyền thống và thương mại điện tử có thể hạ nhiệt khi nghĩa vụ thuế cao hơn và phí sàn (tăng lên thêm 6% doanh thu) làm tăng chi phí vận hành đối với người bán hàng trực tuyến. Điều này có thể làm suy giảm lợi thế chi phí của các đơn vị bán hàng trên sàn thương mại điện tử, qua đó giảm áp lực cạnh tranh về giá với các chuỗi cửa hàng vật lý. Các doanh nghiệp bán lẻ sản phẩm công nghệ & điện máy có hệ thống cửa hàng truyền thống (DMX, FPT Shop) có thể hưởng lợi, sau khi phải đối mặt với cạnh tranh gay gắt từ thương mại điện tử kể từ giai đoạn hậu Covid.

Doanh thu của các doanh nghiệp ngành Thực phẩm & Đồ uống (F&B) phục hồi cùng với kênh phân phối truyền thống (GT) từ mức nền thấp của năm trước, khi các hộ kinh doanh có doanh thu hàng năm trên 1 tỷ đồng (chủ yếu là các nhà bán buôn) đã chuyển đổi từ thuế khoán sang thuế trên doanh thu. Các doanh nghiệp có tỷ trọng thị trường nước ngoài lớn hơn hoặc triển khai thành công chiến lược cao cấp hóa sản phẩm tiếp tục có kết quả vượt trội so với các doanh nghiệp cùng ngành.

- **Doanh thu của VNM tăng 18% svck trong 6 tháng đầu năm 2026**, nhờ xuất khẩu tăng mạnh (+39% svck) và nội địa tăng 13% nhờ gia tăng thị phần và tăng giá bán ở mức một chữ số thấp. Xuất khẩu chiếm 24% tổng doanh thu trong 6 tháng đầu năm 2026, tăng từ mức 20% trong 6 tháng đầu năm 2025.
- **Doanh thu của MCH tăng 14% svck trong 6 tháng đầu năm 2026**, trong đó doanh thu nội địa và xuất khẩu lần lượt tăng 13% svck và 17% svck. Tuy nhiên, xuất khẩu vẫn chỉ đóng góp nhỏ, chiếm dưới 5% tổng doanh thu.
- Doanh thu của SAB tăng 5,8% svck trong 6 tháng đầu năm 2026, chủ yếu nhờ hai đợt tăng giá bán; xuất khẩu tăng trưởng ba chữ số dù vẫn chỉ chiếm tỷ trọng rất nhỏ trong tổng doanh thu.

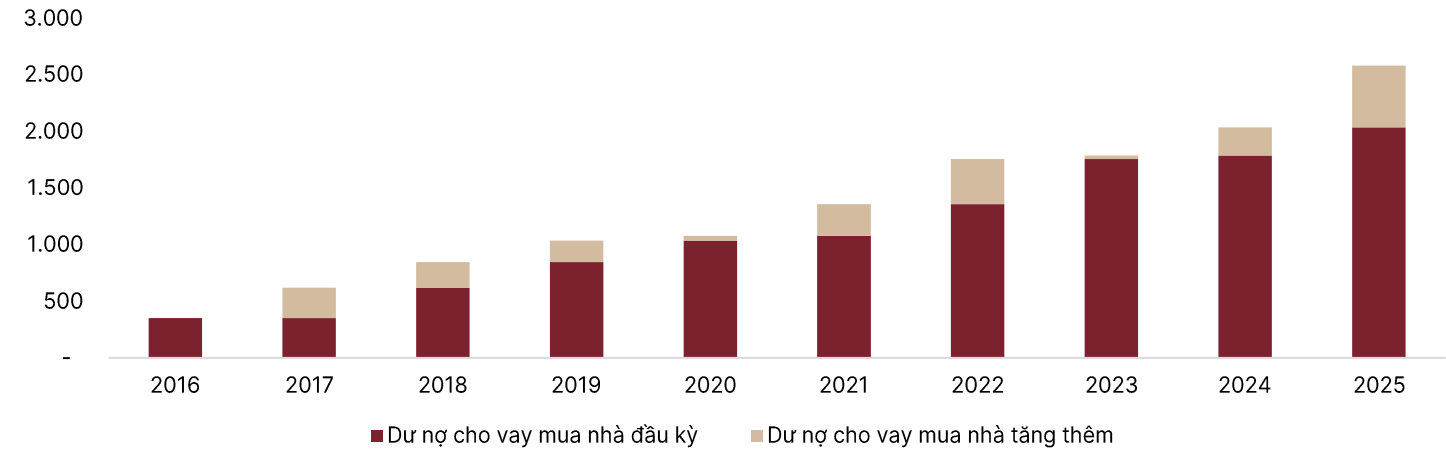
Triển vọng năm 2027

Quan điểm tích cực của chúng tôi đối với triển vọng ngành dịch vụ không đồng nghĩa với việc nâng đánh giá trên diện rộng đối với nhóm cổ phiếu tiêu dùng niêm yết. Các cổ phiếu niêm yết được ưu tiên chủ yếu dựa trên câu chuyện gia tăng thị phần và nâng cao hiệu quả hoạt động, hơn là phản ánh trực tiếp từ đà tăng tốc của chỉ tiêu hộ gia đình.

Lãi suất tăng có thể gây áp lực lên tiêu dùng từ năm 2027: Lãi suất bắt đầu tăng từ Q4/2025, nhưng tác động đến người tiêu dùng có thể diễn ra từ từ, do một số người vay vẫn đang được hưởng thời gian lãi suất ưu đãi 2 năm đầu. Do đó, chúng tôi cho rằng tác động của chi phí vay tăng đến tiêu dùng sẽ tương đối hạn chế trong năm 2026. Tuy nhiên, khi thời gian ưu đãi lãi suất kết thúc, áp lực trả nợ vay mua nhà nhiều khả năng sẽ rõ nét hơn trong năm 2027, qua đó có thể gây thêm áp lực lên người tiêu dùng.

Môi trường xuất khẩu khó khăn đối với doanh nghiệp trong nước là rủi ro đối với tiêu dùng: Các ngành thâm dụng lao động như dệt may hay nông nghiệp có thể tăng trưởng thấp hoặc không tăng trưởng do chính sách thuế quan của Mỹ vẫn chưa thể hiện rõ rệt, nhu cầu toàn cầu yếu và chi phí đầu vào tăng. Chúng tôi dự báo đơn hàng xuất khẩu sẽ chậm lại, qua đó làm chậm đà tăng lương và tuyển dụng, kéo theo chi tiêu của nhóm người tiêu dùng đại chúng – động lực chính cho sự phục hồi của ngành F&B từ đầu năm đến nay.

Dư nợ cho vay mua nhà



Nguồn: SSI tổng hợp

Chi tiêu cho sản phẩm công nghệ & điện máy có thể chịu áp lực lớn hơn trong năm 2027, sau khi tăng trưởng mạnh trong năm 2026, do:

- Chính sách giảm 2% thuế GTGT hết hiệu lực vào cuối năm 2026, có thể làm tăng giá bán lẻ và gây áp lực lên nhu cầu.
- Nhu cầu thay mới và nâng cấp dần bình thường trở lại sau đợt tăng mạnh vào năm 2026, đồng thời nhu cầu tích trữ giảm dần sau chu kỳ nhu cầu mạnh.

Tiêu dùng trang sức có thể cải thiện trong năm 2027 nhờ triển vọng tích cực của giá vàng. Các tổ chức lớn ước tính giá vàng có thể vượt 5.000 USD/oz (so với mức hiện tại 4.200 USD/oz), qua đó thúc đẩy doanh số trang sức. Tuy nhiên, lợi nhuận của PNJ sẽ phụ thuộc lớn vào cách doanh nghiệp trích lập dự phòng tổn thất hàng tồn kho liên quan đến hoạt động mua lại trang sức sau sự cố về sản phẩm kim cương hồi tháng 7.

Kênh bán hóa và dược phẩm hiện đại tiếp tục mở rộng trong năm 2027, được hỗ trợ bởi việc tiếp tục đóng chợ tự phát tại Hà Nội và việc siết chặt thực thi các yêu cầu về nguồn gốc và truy xuất đối với thực phẩm và dược phẩm. Mặc dù các chính sách như giảm 30% thuế cho hộ kinh doanh trong giai đoạn chuyển tiếp 2026–2027 có thể phần nào hỗ trợ kênh truyền thống, chúng tôi cho rằng các ưu đãi này khó có thể bù đắp hoàn toàn chi phí tuân thủ và chi phí vận hành tăng cao do quy định chặt chẽ hơn.

Cổ phiếu ưa thích

Các doanh nghiệp bán lẻ dự kiến đạt tăng trưởng lợi nhuận hai chữ số: Các doanh nghiệp vận hành chuỗi bách hóa và dược phẩm có thể tiếp tục giành thị phần từ kênh truyền thống, qua đó duy trì tăng trưởng lợi nhuận hai chữ số dù môi trường tiêu dùng chung có thể kém tích cực hơn. Do đó, chúng tôi duy trì quan điểm tích cực đối với **FRT** và **MWG**, với ước tính tăng trưởng lợi nhuận hai chữ số trong năm 2027 (FRT +32% svck và MWG +12% svck). Ngược lại, các cổ phiếu có tỷ trọng lớn hơn ở mảng sản phẩm công nghệ & điện máy như DGW có thể ghi nhận tăng trưởng lợi nhuận chậm lại rõ rệt hơn trong năm 2027 (9% svck) khi nhu cầu bình thường trở lại từ mức nền cao của năm 2026 (+79% svck).

Lợi nhuận ngành F&B năm 2027 tăng trưởng nhẹ, nhưng định giá hấp dẫn: Mặc dù nhóm hàng tiêu dùng thiết yếu chịu ảnh hưởng ít hơn từ môi trường lãi suất cao, chúng tôi vẫn dự báo doanh thu và lợi nhuận sẽ có mức tăng trưởng thấp hơn so với năm 2026.

- Các thương hiệu F&B hàng đầu như Vinamilk dự kiến sẽ tiếp tục gia tăng thị phần tại thị trường nội địa, đồng thời có khả năng bảo vệ biên lợi nhuận trước chi phí đầu vào tăng thông qua tăng giá bán. Ngược lại, tăng trưởng xuất khẩu dự kiến sẽ khó tăng mạnh sau năm 2026 rất thành công. Chúng tôi dự báo doanh thu và lợi nhuận ròng năm 2027 của VNM lần lượt tăng 5% svck và 8% svck.
- Đối với SAB, chúng tôi dự báo doanh thu và lợi nhuận năm 2027 tăng trưởng khiêm tốn ở mức 2% svck, do tăng thuế tiêu thụ đặc biệt bắt đầu từ 2027 và dư địa điều chỉnh giá hạn chế, đồng thời chi phí quảng cáo & khuyến mại (A&P) nhằm bảo vệ thị phần trước các đối thủ cạnh tranh sẽ bù trừ phần lớn lợi ích từ chi phí đầu vào giảm và doanh thu tài chính.
- Tăng trưởng lợi nhuận của MSN nhiều khả năng sẽ chậm lại đáng kể trong năm 2027 (6% svck) sau khi ghi nhận tăng trưởng đột biến trong năm 2026 (+167% svck) nhờ giá vonfram tăng cao. Nếu loại trừ mảng kinh doanh ngoài cốt lõi, tăng trưởng lợi nhuận năm 2026 và 2027 lần lượt đạt 14% svck và 18% svck. Cổ phiếu hiện đang giao dịch ở mức định giá thấp nhất trong nhiều năm, trong khi dòng vốn tiềm năng từ các quỹ thụ động mua theo chỉ số FTSE Emerging có thể là động lực hỗ trợ bổ sung trong ngắn hạn. Việc được đưa vào chỉ số FTSE cũng sẽ mang lại nhu cầu mua từ các quỹ thụ động đối với các cổ phiếu khác như VNM và MCH thông qua các đợt phân bổ vào tháng 3, tháng 6 và tháng 9/2027.

Các thương vụ IPO tiềm năng trong năm 2027 có thể bao gồm một số doanh nghiệp tiêu dùng, tuy nhiên nhiều khả năng sẽ không tác động đáng kể đến tỷ trọng chung của ngành.

- CP Việt Nam:** Đơn vị kinh doanh tại Việt Nam của Charoen Pokphand (tập đoàn tư nhân lớn nhất Thái Lan), tham gia vào cả chuỗi giá trị Thức ăn - Chăn nuôi - Thực phẩm. Đây là tập đoàn chăn nuôi lớn nhất cả nước (chiếm 30% sản lượng heo và 17% sản lượng gà, tổng doanh thu năm 2025 đạt 79 nghìn tỷ đồng). Sau khi IPO, quy mô vốn hóa của CP Việt Nam dự kiến lớn hơn khoảng 7-10 lần so với các doanh nghiệp chăn nuôi đang niêm yết tại Việt Nam, và có tiềm năng được đưa vào danh mục các quỹ ETF dù với tỷ trọng nhỏ.
- Highland Coffee:** Được định giá khoảng 800 triệu USD dựa trên giao dịch gần nhất và được cho là đang có kế hoạch huy động 300-400 triệu USD trong năm 2027. Doanh nghiệp vận hành hơn 1.000 cửa hàng trên khắp cả nước, là chuỗi cà phê lớn nhất cả nước tính theo số lượng cửa hàng.

Mã	% Tăng giá	Giá mục tiêu	Tăng trưởng NPATMI			P/E			P/B			ROE			Tỷ suất cổ tức	
			2025	2026F	2027F	2025	2026F	2027F	2025	2026F	2027F	2025	2026F	2027F	2025	2026F
MSN	36%	101.000	106%	167%	6%	27,1	9,8	10,3	3,1	2,3	1,4	16%	27%	23%	0,0%	0,0%
MWG	34%	102.000	89%	55%	12%	18,6	9,9	10,3	4	2,7	2,8	23%	31%	29%	2,3%	2,7%
FRT	14%	170.000	150%	48%	32%	32	21,7	22,7	6,1	4,9	5,1	27%	27%	27%	0,0%	0,0%
DGW	2%	48.000	23%	79%	9%	15,7	10,3	10,7	2,5	2,7	2,8	17%	27%	27%	2,6%	6,6%
PNJ	N.a	N.a	34%	N.a	N.a	12,7	-30,8	6,6	2,5	0,8	0,8	23%	-3%	13%	2,1%	0,0%
MCH	-12%	126.000	-15%	14%	17%	35,2	24,4	20,9	13	8,2	7,9	45%	37%	38%	2,3%	3,6%
DMX	8%	82.000	56%	71%	6%	N.a	9,7	9,2	N.a	4,1	3,5	31%	48%	41%	N.a	6,5%
VNM	16%	67.000	0,20%	12%	8%	15,3	12,9	11,9	4,2	3,9	3,7	27%	30%	32%	6,3%	7,0%
SAB	17%	50.000	2%	9%	2%	14,6	11,7	11,4	3	2,7	2,7	19%	22%	23%	7,1%	9,3%

Nguồn: SSI Research

CAM KẾT PHÂN TÍCH

Chuyên viên phân tích trong báo cáo này cam kết rằng (1) quan điểm thể hiện trong báo cáo phân tích này phản ánh chính xác quan điểm cá nhân đối với chứng khoán và/hoặc tổ chức phát hành và (2) chuyên viên phân tích đã/ đang/sẽ được miễn trách nhiệm bồi thường trực tiếp hoặc gián tiếp liên quan đến khuyến nghị cụ thể hoặc quan điểm trong báo cáo phân tích này.

KHUYẾN NGHỊ

Mua: Ước tính tiềm năng tăng giá lớn hơn hoặc bằng 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Khả quan: Ước tính tiềm năng tăng giá dưới 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Trung lập: Ước tính tiềm năng tăng giá tương đương so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Kém khả quan: Ước tính tiềm năng giảm giá dưới 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Bán: Ước tính tiềm năng giảm giá lớn hơn hoặc bằng 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Trong một số trường hợp, khuyến nghị dựa trên tiềm năng tăng giá 1 năm có thể được điều chỉnh lại theo ý kiến của chuyên viên phân tích sau khi cân nhắc một số yếu tố thị trường có thể làm ảnh hưởng đến giá cổ phiếu trong ngắn hạn và trung hạn.

TUYÊN BỐ MIỄN TRỪ

Các thông tin, tuyên bố, dự báo và dự đoán trong báo cáo này, bao gồm cả các ý kiến đã thể hiện, được dựa trên các nguồn thông tin mà SSI cho là đáng tin cậy, tuy nhiên SSI không đảm bảo sự chính xác và đầy đủ của các thông tin này. Báo cáo không có bất kỳ thông tin nhạy cảm về giá chưa công bố nào. Các ý kiến thể hiện trong báo cáo này được đưa ra sau khi đã được xem xét kỹ càng và cẩn thận và dựa trên thông tin tốt nhất chúng tôi được biết, và theo ý kiến cá nhân của chúng tôi là hợp lý trong các trường hợp tại thời điểm đưa ra báo cáo. Các ý kiến thể hiện trong báo cáo này có thể thay đổi bất kỳ lúc nào mà không cần thông báo. Báo cáo này không và không nên được giải thích như một lời đề nghị hay lời kéo để đề nghị mua hay bán bất cứ chứng khoán nào. SSI và các công ty con và/hoặc các chuyên viên, giám đốc, nhân viên của SSI và công ty con có thể có vị thế hoặc có thể ảnh hưởng đến giao dịch chứng khoán của các công ty được đề cập trong báo cáo này và có thể cung cấp dịch vụ hoặc tìm kiếm để cung cấp dịch vụ ngân hàng đầu tư cho các công ty đó.

Báo cáo này không được sử dụng dưới bất kỳ mục đích thương mại nào, và không được công bố công khai trên báo chí hay bất kỳ phương tiện nào khác nếu không được sự đồng ý của SSI. Người dùng có thể trích dẫn hoặc trình chiếu báo cáo cho các mục đích phi thương mại. SSI có thể có thỏa thuận cho phép sử dụng cho mục đích thương mại hoặc phân phối lại báo cáo với điều kiện người dùng trả phí cho SSI. SSI không chịu trách nhiệm đối với bất kỳ thiệt hại thực tế tiếp hay thiệt hại do hậu quả phát sinh từ việc sử dụng báo cáo này hay nội dung báo cáo này. Việc sử dụng bất kỳ thông tin, tuyên bố, dự báo, và dự đoán nào trong báo cáo này sẽ do người dùng tự quyết định và tự chịu rủi ro.

THÔNG TIN LIÊN HỆ

Trung tâm phân tích và tư vấn đầu tư

Phạm Lưu Hưng

Giám đốc Trung Tâm phân tích và tư vấn đầu tư

hungpl@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8711

Chiến lược thị trường

Đào Minh Châu

Phó giám đốc Trung tâm phân tích và tư vấn đầu tư

chaudm@ssi.com.vn

SĐT: (+84 - 28) 3636 3688

Ngành Hàng tiêu dùng

Nguyễn Trần Phương Nga

Trưởng phòng phân tích

ngaphb@ssi.com.vn

SDT: (+84 – 28) 3636 3688

Đặng Trần Minh

Chuyên viên phân tích

minhdt1@ssi.com.vn

SĐT: (+84 - 24) 3936 6321

Dữ liệu

Nguyễn Thị Anh Thư

Chuyên viên hỗ trợ

thunta2@ssi.com.vn

SDT: (+84 - 24) 3936 6321