

Ngành Hàng Tiêu Dùng

Báo cáo cập nhật

Tháng 02, 2026

Mã giao dịch: MSN

Reuters: MSN.HM

Bloomberg: MSN VN

Lợi nhuận bùng nổ, chinh phục đỉnh cao mới

Khuyến nghị **OUTPERFORM**

Giá kỳ vọng (VNĐ/CP) **117.500**

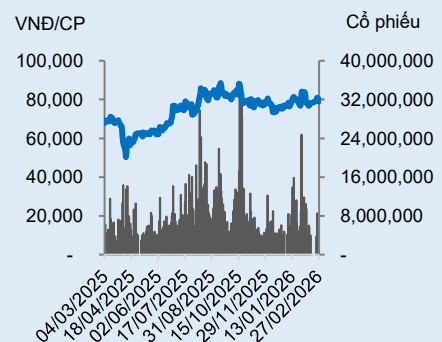
Giá thị trường (27/02/2026) 79.000

Lợi nhuận kỳ vọng +48,7%

THÔNG TIN CỔ PHẦN

| | |
|------------------------|-----------------|
| Sàn giao dịch | HSX |
| Khoảng giá 52 tuần | 50.300-88.500 |
| Vốn hóa | 120.119 tỷ đồng |
| SL cổ phiếu lưu hành | 1.520.491.927 |
| KLGD bình quân 10 ngày | 5.025.008 |
| % sở hữu nước ngoài | 23,15% |
| Room nước ngoài | 100% |
| Giá trị cổ tức/cổ phần | N/a |
| Tỷ lệ cổ tức/thị giá | N/a |
| Beta | 1,21 |

BIẾN ĐỘNG GIÁ



| | YTD | 1T | 3T | 6T |
|---------|------|------|-------|-------|
| MSN | 2,9% | 2,2% | 0,6% | -6,8% |
| VNIndex | 5,1% | 2,0% | 11,6% | 10,8% |

Kết quả kinh doanh năm 2025 của Masan Group (MSN) ghi nhận tăng trưởng vượt bậc, vượt kỳ vọng thị trường. Doanh thu thuần đạt 81.621 tỷ đồng, tăng 8,7% so với cùng kỳ (loại trừ tác động ngừng hợp nhất H.C. Starck). Lợi nhuận sau thuế thuộc về cổ đông công ty mẹ đạt 4.108 tỷ đồng, tăng mạnh 105,5% so với năm trước, qua đó vượt 4% kế hoạch lợi nhuận ở kịch bản tích cực.

- **Masan Consumer (MCH):** Đánh dấu sự phục hồi tăng trưởng dương về doanh thu, phản ánh hiệu quả ban đầu từ chương trình “Retail Supreme” tái cấu trúc kênh phân phối. Doanh số kênh GT gần như không còn suy giảm đáng kể so với cùng kỳ, trong khi các kênh HORECA, E-Commerce và MT tiếp tục tăng tốc mạnh mẽ trong Q4, tạo nền tảng vững chắc cho đà tăng trưởng bền vững trong năm 2026.
- **WinCommerce (WCM):** Mở rộng quy mô mạnh mẽ song hành với cải thiện đáng kể hiệu quả hoạt động. Lợi dụng xu hướng chuyển dịch nhanh từ kênh GT sang MT do tác động từ chính sách thuế đối với hộ kinh doanh, kiểm soát nguồn gốc xuất xứ và vệ sinh an toàn thực phẩm, chuỗi đã mở thêm 764 cửa hàng trong năm 2025. Biên lợi nhuận ròng cải thiện rõ rệt lên 1,3% cả năm và đạt 2,4% trong Q4. Ban lãnh đạo đặt mục tiêu mở rộng thêm 1.000–1.500 cửa hàng trong năm 2026, đồng thời tiếp tục củng cố biên lợi nhuận ròng.
- **Masan MeatLife (MML):** Tăng trưởng đồng hành chặt chẽ với WCM, với sản phẩm trở thành động lực quan trọng đóng góp vào doanh số của chuỗi bán lẻ. Hiệu quả hoạt động cải thiện mạnh nhờ kiểm soát tốt chi phí chăn nuôi, nâng tỷ trọng doanh thu từ thịt chế biến (biên lợi nhuận cao) và hưởng lợi từ mức giá đầu ra tăng.
- **Masan Hi-Tech Materials (MHT):** Ghi nhận lợi nhuận bùng nổ trong Q4. Trung Quốc vẫn chiếm khoảng 80% thị phần vonfram toàn cầu; chính sách hạn chế xuất khẩu từ đầu năm 2025 đã khiến tồn kho toàn cầu giảm mạnh; nỗ lực xây dựng lại tồn kho khoáng sản chiến lược của các quốc gia lớn, đã đẩy giá APT tăng 63% trong năm 2025 và tiếp tục tăng thêm 80% từ đầu năm 2026. Đây là yếu tố chính thúc đẩy lợi nhuận MHT tăng đột biến trong Q4 và dự kiến đạt mức cao kỷ lục trong năm 2026.

BVSC duy trì góc nhìn tích cực về triển vọng năm 2026. Chúng tôi dự phóng doanh thu thuần đạt 101.739 tỷ đồng (tăng 25% YoY) và lợi nhuận sau thuế thuộc cổ đông công ty mẹ đạt 7.114 tỷ đồng (tăng 73% YoY), tiếp nối đà tăng trưởng mạnh mẽ từ năm 2025. Dự báo của BVSC cao hơn kế hoạch sơ bộ năm 2026 của MSN khoảng 4% về doanh thu thuần và 31% về lợi nhuận. Các con số này tương ứng với EPS dự phóng 4.679 đồng/cổ phiếu và P/E dự phóng 16,9 lần.

Khuyến nghị đầu tư. BVSC duy trì khuyến nghị **OUTPERFORM** đối với MSN với giá mục tiêu **117.500 đồng/cổ phiếu** (tăng 11% từ 106.000 đồng/cổ phiếu). Chúng tôi nhận định cổ phiếu sẽ được hỗ trợ bởi nhiều yếu tố tích cực trong 12 tháng tới, bao gồm: (i) Tăng trưởng lợi nhuận dự báo ấn tượng 73%; (ii) Chỉ số PEG chỉ 0,4 lần – mức rất hấp dẫn so với mặt bằng các cổ phiếu vốn hóa lớn; (iii) Đóng góp lợi nhuận đồng đều từ các mảng kinh doanh, không còn công ty con nào là gánh nặng, giúp thay đổi nhận thức thị trường về định giá MSN; và (iv) Hưởng lợi từ dòng vốn ngoại khi thị trường chứng khoán Việt Nam được nâng hạng.

Chuyên viên phân tích

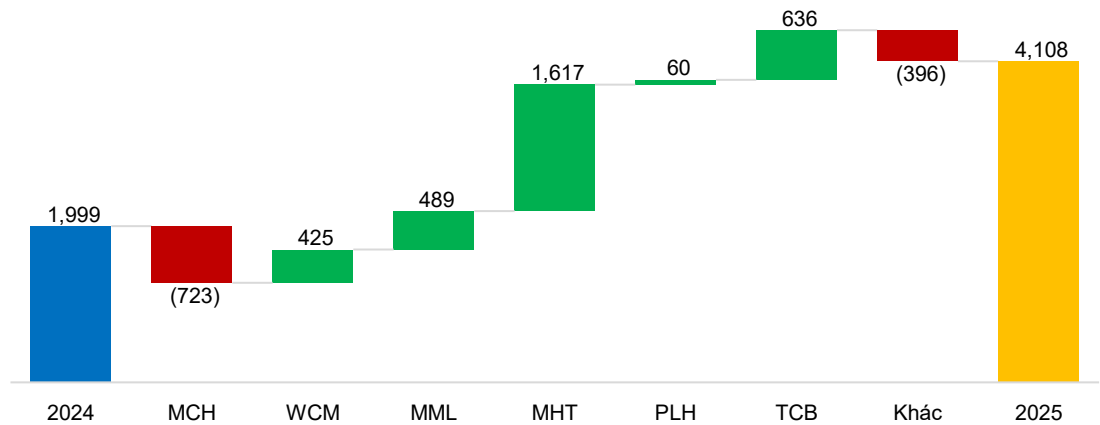
Trương Sỹ Phú, CFA

(84 28) 3914 6888 ext. 258

phuts@bvsc.com.vn

Kết quả kinh doanh 2025

Doanh thu thuần đạt 81.621 tỷ đồng (+8,7% yoy – loại trừ tác động của việc ngừng hợp nhất H.C Starck) và lợi nhuận sau thuế - cđts đạt 4.108 tỷ đồng (+105,5% yoy), qua đó vượt 4% kế hoạch lợi nhuận năm ở kịch bản tích cực nhất. Đây là kết quả của sự cải thiện ngoạn mục tại về hiệu quả hoạt động của WinCommerce (WCM), Masan MeatLife (MML), Masan High-Tech Materials (MHT) và Phúc Long (PLH) trong khi lợi nhuận Masan Consumer (MCH) ghi nhận mức giảm phù hợp với kỳ vọng trước đó.

Đóng góp tăng trưởng lợi nhuận sau thuế - cđts năm 2025
 Đvt: tỷ đồng


Nguồn: BVSC ước tính

| Đvt: tỷ đồng | Q4.2025 | yoy (%) | 2025 | yoy (%) | Diễn giải |
|-------------------------|---------------|-----------|---------------|------------|--|
| Doanh thu thuần: | 23.246 | 3% | 81.621 | -2% | |
| Masan Consumer | 9.275 | 4% | 30.557 | -1% | - Đả giảm doanh thu đã thu hẹp trong Q3 và tăng trưởng dương lại trong Q4, cho thấy thành công bước đầu của "Retail Supreme" - chiến lược tái cơ cấu hệ thống phân phối. Doanh thu kênh GT trong Q4 chỉ giảm nhẹ 0,5% (so với tăng trưởng âm của 2 quý liền trước) trong khi kênh MT, Horeca và Thương mại điện tử tiếp tục tăng tốc. Tăng trưởng các dòng hàng chính trong Q4 và cả năm 2025 lần lượt như sau: + Gia vị: -6,9%/-7,1%. Trong đó, đả giảm của Nước mắm đã thu hẹp đáng kể trong khi các loại gia vị khác tăng tốc. + Thực phẩm tiện lợi: 20%/1,8% được đẩy mới chiến lược cao cấp hoá với doanh thu Omachi tăng gần 43%. + Cà phê: -1,1%/+2,9%. + Đồ uống: -4,8%/-6,8% trong bối cảnh toàn ngành Đồ uống tại Việt Nam giảm về cả nhu cầu và giá trị. Điểm sáng duy nhất là Wake-Up 247 tiếp tục tăng thị phần thêm 1% tại phân khúc Nước tăng lực. + HPC: +41,5%/20,2% nhờ mở rộng hệ thống phân phối (số lượng điểm bán +80%) và triển khai chương trình hội viên cho các nhà bán lẻ. Công ty cũng vừa tung sản phẩm Homey trong phân khúc tiết kiệm. Hiện MCH đã đứng vị trí thứ 3 về thị phần trong ngành hàng Nước giặt. - Ngoài ra, mảng Go Global cũng ghi nhận tăng trưởng khả quan 25% trong Q4 và 27% cho cả năm 2025. |
| WinCommerce | 10.520 | 23% | 38.979 | 18% | - Mở rộng 764 cửa hàng trong 2025, vượt kế hoạch đề ra hồi đầu năm. Theo format, WCM đã mở thêm 153 WM+ thành thị, 602 WM+ nông thôn, 8 WiN và 1 siêu thị WM. Theo địa lý, WCM mở 409 cửa hàng ở miền Bắc, 341 ở miền Trung và 14 ở miền Nam. |

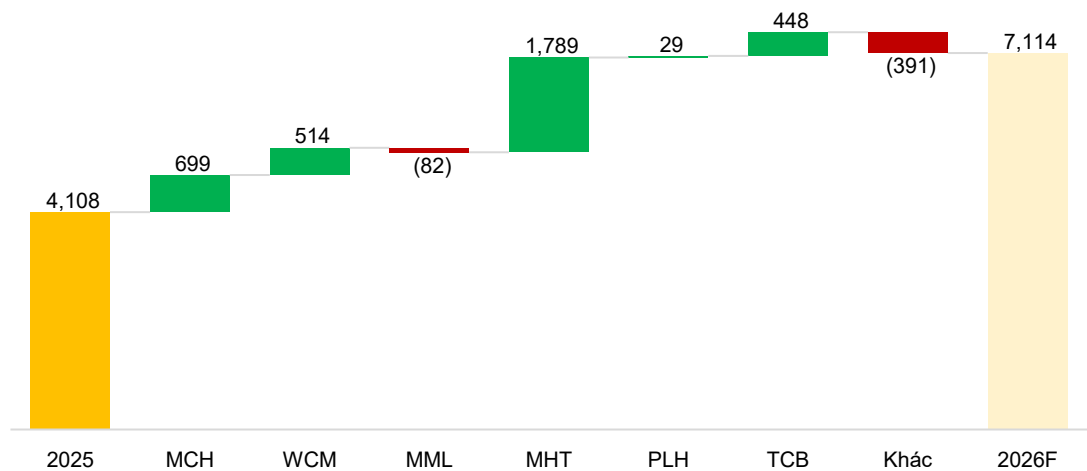
| | | | | | |
|-------------------------|--------------|-------------|---------------|-------------|---|
| | | | | | <ul style="list-style-type: none"> - Doanh số cửa hàng hiện hữu được cải thiện đáng kể nhờ vào tối ưu hoá mô hình hoạt động và hưởng lợi từ xu hướng chuyển dịch từ GT sang MT. Tăng trưởng doanh số LFL mỗi cửa hàng cho Q4 và 2025 lần lượt như sau: <ul style="list-style-type: none"> + Chuỗi minimart: 11,1%/9,7%. Theo format, WM+ nông thôn dẫn dắt tăng trưởng với mức tăng LFL 14,3% trong khi WIN và WM+ thành thị lần lượt là 10,1% và 6,2%. + Chuỗi siêu thị: +11,8%/7,5%. - Đặc biệt, doanh số bình quân của các cửa hàng Nông thôn gần như đã tiệm cận, bằng 90% doanh số ở Thành thị cho thấy tốc độ chuyển dịch sang MT nhanh hơn bình quân. |
| Masan MeatLife | 2.437 | 11% | 9.230 | 21% | <ul style="list-style-type: none"> - Theo ngành hàng: Thịt heo tăng 15,8%, thịt gà tăng 28,3% yoy và thịt chế biến tăng 21,9%. - MML cũng thành mặt hàng chủ yếu, chiếm 61% thị phần đạm và đóng góp 25% tăng trưởng LFL của chuỗi WCM. |
| Masan Hi-Tech Materials | 2.395 | -38% | 7.443 | -48% | <ul style="list-style-type: none"> - Sản lượng quặng chế biến giảm 30% do có 2 đợt bảo trì vào tháng 3 và tháng 9 để giúp nhà máy vận hành ổn định hơn sau thời gian xử lý quặng bị oxy hoá. - Loại trừ tác động của việc ngừng hợp nhất H.C Starck thì doanh thu tăng 7,4% trong Q4 và 18,8% trong cả năm 2025. - Giá bình quân của các loại hàng hoá tăng mạnh trong 2H, đặc biệt là APT sau chính sách kiểm soát xuất khẩu Tungsten của Trung Quốc: <ul style="list-style-type: none"> + APT 518 USD/mtu, tăng 52%. + Bismuth 17,5 USD/lb, tăng 239%. + Đồng 9.938 USD/tấn, tăng 9%. + Fluorspar 479 USD/tấn, giảm 1%. |
| Phuc Long Heritage | 518 | 24% | 1.891 | 17% | <ul style="list-style-type: none"> - Mở mới 19 cửa hàng. - Tăng trưởng LFL về doanh số đạt 6% được dẫn dắt bởi các danh mục thực phẩm và doanh số bán mang đi. |
| EBITDA: | 5.070 | 11% | 17.274 | 9% | |
| Masan Consumer | 2.460 | -5% | 8.005 | -4% | <ul style="list-style-type: none"> - Giảm theo doanh thu, biên gộp giảm do cơ cấu ngành hàng và thay đổi hệ thống phân phối. |
| WinCommerce | 611 | 11% | 1.793 | 38% | <ul style="list-style-type: none"> - Kiểm soát chi phí vận hành tốt, doanh thu bình quân cửa hàng tăng giúp tỷ lệ SG&A/doanh thu bình quân 2025 giảm từ 23,8% còn 21,7%. - Biên EBITDA cải thiện từ 3,9% lên 4,6%. - Biên EBIT cải thiện từ 0,8% lên 2,2%. - Biên ròng cả năm đạt 1,3%. |
| Masan MeatLife | 316 | 36% | 976 | 51% | <ul style="list-style-type: none"> - Chi phí chăn nuôi Gà và Heo đều giảm, lần lượt 12,4% và 9,9%. - Tỷ lệ heo sử dụng trong Thịt chế biến (biên gộp cao) tăng lên từ 7,2% lên 7,9%. - Giá trị bình quân mỗi con heo cũng tăng thêm 9,4%. |
| Masan Hi-Tech Materials | 706 | 14% | 2.171 | 22% | <ul style="list-style-type: none"> - Biên lợi nhuận cải thiện mạnh mẽ nhờ giá đầu ra. |
| Phuc Long Heritage | 100 | 12% | 354 | 22% | <ul style="list-style-type: none"> - Biên lợi nhuận mở rộng nhờ tỷ trọng đóng góp của sản phẩm Đồ ăn tăng (biên lợi nhuận cao hơn bình quân). |
| Techcombank | 1.362 | 86% | 4.997 | 15% | <ul style="list-style-type: none"> - Hồi phục mạnh mẽ trong Q4 từ mức nền thấp năm ngoái. |
| LNST – CBTS: | 1.474 | 114% | 4.108 | 106% | |

Nguồn: MSN, BVSC tổng hợp

Triển vọng 2026

BVSC dự báo doanh thu thuần 101.739 tỷ đồng (+25% yoy) và lợi nhuận sau thuế - cđts 7.114 tỷ đồng (+73% yoy), tiếp đà tăng trưởng mạnh mẽ của năm 2025. Dự báo của chúng tôi cao hơn kế hoạch sơ bộ 2026 của MSN 4% về chỉ tiêu doanh thu thuần và 31% về chỉ tiêu lợi nhuận. Số liệu này tương ứng với EPS 4.679 đồng/cp và P/E dự phóng 16,9 lần.

Đóng góp dự báo tăng trưởng lợi nhuận sau thuế - cđts năm 2026
Đvt: tỷ đồng



Chi tiết các giả định của chúng tôi được tập hợp trong bảng sau:

| Đvt: tỷ đồng | 2026F | yoy (%) | Diễn giải |
|-------------------------|----------------|------------|---|
| Doanh thu thuần: | 101.739 | 25% | |
| Masan Consumer | 33.809 | 11% | <ul style="list-style-type: none"> - Gia vị: +9%. Tập trung phục hồi doanh số ngành hàng nước mắm, đẩy mạnh sản phẩm mới đáp ứng nhu cầu tiện lợi và phong cách sống. - Thực phẩm tiện lợi: +10%. Ở phân khúc cao cấp, tiếp tục đẩy mạnh thương hiệu Omachi, đặc biệt ở danh mục thay thế bữa ăn truyền thống. Ở phân khúc phổ thông, tăng độ phủ Kokomi tại miền Nam, hướng đến doanh số tăng trưởng dương trở lại từ Q1 2026. - Đồ uống: +9%. Phát triển kênh tiêu thụ tại chỗ và phát triển sản phẩm phù hợp sức khoẻ. - HPC: +17%. Tận dụng đà tăng trưởng của Homey và Chante để mở rộng kênh GT. - Kinh doanh quốc tế: +25%. Tập trung thị trường trọng điểm như Mỹ, Đông Nam Á, Nhật, Châu Âu, v.v với danh mục Gia vị, Thực phẩm tiện lợi và Cà phê. |
| WinCommerce | 48.407 | 24% | <ul style="list-style-type: none"> Động lực tăng trưởng doanh số: - Tăng trưởng LFL doanh số các cửa hàng hiện hữu 8%. - Mở rộng 1.250 cửa hàng minimart và 5 siêu thị mới. - 764 cửa hàng mở mới trong 2025 đủ thời gian hoạt động và đạt mức doanh số tối ưu. |
| Masan MeatLife | 10.579 | 15% | <ul style="list-style-type: none"> - Tăng trưởng cùng đà mở rộng của WCM với vai trò là mặt hàng chủ lực. |
| Masan Hi-Tech Materials | 12.595 | 69% | <ul style="list-style-type: none"> - Doanh thu tăng trưởng ấn tượng nhờ giá đầu ra tăng, đặc biệt là giá APT. - Trung Quốc đang nắm giữ 80% nguồn cung Tungsten trên toàn cầu và đã quyết định kiểm soát xuất khẩu kim loại này từ đầu 2025 khiến đà tăng giá diễn ra mạnh mẽ. Ngoài ra, thời gian gần đây, hàng loạt các quốc gia đã thực hiện các chương trình quốc gia để cải thiện tồn kho các loại khoáng sản chiến lược, trong đó có Tungsten. Trong bối cảnh bất ổn như trên, chúng tôi kỳ vọng giá APT sẽ duy trì ở mức cao và chỉ thận trọng giả định mức bình quân 1.200 USD/mtu cho năm 2026. Thực tế, giá APT bình quân tại cuối tháng 2/2026 đang ở quanh 1.800 USD/mtu. - Ngoài ra, mỏ Núi Pháo cũng có đầu ra là các sản phẩm khác như Đồng, Fluorspar và Bismuth đều đang hưởng lợi ở mức giá bán cao lịch sử. |

| | | | |
|--------------------------------|----------------|------------|--|
| Phuc Long Heritage | 2.168 | 15% | - Mở rộng thêm 45 cửa hàng. - Tăng trưởng LFL doanh số cửa hàng 5%. |
| Lợi nhuận HĐKD: | 11.241 | 67% | |
| Masan Consumer | 8.086 | 13% | |
| WinCommerce | 1.675 | 96% | - Tỷ lệ SG&A/doanh thu thuần -1,2 điểm phần trăm do doanh số bình quân cửa hàng cải thiện, kiểm soát chi phí vận hành tốt. - Biên EBIT +1,2 điểm phần trăm. - Biên EBITDA +1,3 điểm phần trăm. |
| Masan MeatLife | 612 | 20% | - Biên lợi nhuận cải thiện nhờ tối ưu chi phí trang trại, giết mổ và chuyển dịch cơ cấu doanh thu sang Thịt chế biến nhiều hơn. |
| Masan Hi-Tech Materials | 3.082 | 157% | - Biên lợi nhuận mở rộng ấn tượng nhờ giá đầu ra. |
| Phuc Long Heritage | 267 | 18% | - Doanh số bình quân cửa hàng cải thiện, chi phí vận hành kiểm soát ổn định. |
| Techcombank | 5.445 | 9% | |
| Chi phí tài chính ròng: | (4.740) | -2% | |
| Doanh thu tài chính | 2.267 | 8% | |
| Chi phí tài chính | (7.006) | 1% | |
| LNST-CĐTS: | 7,114 | 73% | |

Nguồn: BVSC dự báo

Định giá SoTP

Định giá cao hơn lần cập nhật trước 11% do một số điều chỉnh như sau:

- Chuyển định giá sang cuối năm 2026.
- Thay đổi tỷ lệ sở hữu trực tiếp/gián tiếp tại các công ty con đặc biệt sau khi chuyển sàn từ UPCOM sang HOSE.
- Điều chỉnh tăng định giá WCM do đã mở rộng và cải thiện hiệu quả hoạt động nhanh hơn dự phóng trước đó của chúng tôi, đặc biệt trong bối cảnh ngành bán lẻ có sự chuyển dịch mạnh mẽ từ GT sang MT với hàng loạt các chính sách thuận lợi cho doanh nghiệp lớn.
- Điều chỉnh tăng định giá MHT do lợi nhuận 2025 bùng nổ khiến cho Giá trị sổ sách cuối năm hơn dự kiến.

| Đvt: tỷ đồng | Tỷ lệ sở hữu của MSN | Giá trị thuộc về MSN | Diễn giải |
|-------------------------|----------------------|----------------------|--|
| The CrownX | 93,7% | 173.045 | |
| Masan Consumer Holdings | 94,4% | 120,419 | |
| Masan Consumer | 66,2% | 119,039 | Chiết khấu dòng tiền – 23x lợi nhuận 2026 |
| Masan Brewery | 63,0% | 1,380 | Vốn góp |
| VinCommerce | 86,1% | 52,626 | Chiết khấu dòng tiền – 1,3x doanh thu 2026 |
| Masan MeatLife | 91,2% | 4,743 | GTSS vốn chủ sở hữu cuối 2025 |
| Masan Hi-Tech Materials | 94,9% | 11,560 | GTSS vốn chủ sở hữu cuối 2025 |
| Techcombank | 19,7% | 60,015 | |
| Reddi | 70,0% | 296 | Giá mua |
| Trusting Social | 25,0% | 1,511 | Giá mua |
| Phuc Long Heritage | 85,0% | 6,289 | 17,5x EBITDA 2026 |

| | | | |
|---|--|----------------|-----------|
| Nợ vay ròng ở công ty holding | | (20.019) | Cuối 2025 |
| Tổng giá trị SoTP | | 237.440 | |
| Chiết khấu đa ngành | | 25% | |
| Giá trị hợp lý vốn cổ phần | | 178.080 | |
| Số lượng cổ phiếu lưu hành (cp) | | 1.520.491.927 | |
| Giá trị hợp lý mỗi cổ phần (đồng/cp) | | 117.530 | |
| 2025 P/E | | 43,5x | |
| 2026F P/E | | 25,1x | |

Khuyến nghị đầu tư

BVSC duy trì khuyến nghị **OUTPERFORM** đối với MSN dựa trên giá mục tiêu **117.500 đồng/cp** (cao hơn 11% so với là cập nhật trước – 106.000 đồng/cp). Chúng tôi cho rằng có nhiều yếu tố tích cực sẽ hỗ trợ giá cổ phiếu trong 12 tháng tới bao gồm: (i) dự báo tăng trưởng lợi nhuận ấn tượng 73%; (ii) chỉ số PEG (P/E hiện tại trên tăng trưởng dự báo) chỉ 0,4 lần – là mức rất hấp dẫn so với mặt bằng các cổ phiếu vốn hoá lớn; (iii) sự đóng góp tăng trưởng lợi nhuận đồng đều và không còn công ty con nào là gánh nặng lợi nhuận, kỳ vọng giúp thị trường có cách nhìn nhận khác về định giá của MSN; và (iv) hưởng lợi từ dòng vốn nâng hạng.

CHỈ SỐ TÀI CHÍNH DỰ BÁO

| Kết quả kinh doanh | | | | |
|---------------------------|---------------|---------------|---------------|----------------|
| (Đơn vị: tỷ VNĐ) | 2023 | 2024 | 2025 | 2026F |
| Doanh thu thuần | 78.252 | 83.178 | 81.621 | 101.739 |
| Giá vốn | (56.131) | (58.522) | (56.041) | (70.079) |
| Lợi nhuận gộp | 22.121 | 24.656 | 25.581 | 31.659 |
| Doanh thu tài chính | 2.405 | 4.044 | 2.094 | 2.267 |
| Chi phí tài chính | (8.130) | (7.900) | (6.916) | (7.006) |
| Lợi nhuận sau thuế | 419 | 1.999 | 4.108 | 7.114 |

| Bảng cân đối kế toán | | | | |
|------------------------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| (Đơn vị: tỷ VNĐ) | 2023 | 2024 | 2025 | 2026F |
| Tiền & khoản tương đương tiền | 10.125 | 18.618 | 12.102 | 18.180 |
| Các khoản phải thu ngắn hạn | 11.985 | 21.865 | 5.639 | 6.961 |
| Hàng tồn kho | 13.175 | 10.787 | 11.262 | 14.038 |
| Tài sản cố định hữu hình | 42.886 | 37.050 | 35.484 | 35.145 |
| Các khoản đầu tư tài chính dài hạn | 33.219 | 35.319 | 39.473 | 39.473 |
| Tổng tài sản | 147.383 | 147.585 | 128.963 | 142.572 |
| Nợ ngắn hạn | 50.423 | 58.712 | 40.257 | 49.996 |
| Nợ dài hạn | 58.724 | 48.120 | 43.627 | 43.627 |
| Vốn chủ sở hữu | 38.237 | 40.752 | 45.079 | 48.949 |
| Tổng nguồn vốn | 147.383 | 147.585 | 128.963 | 142.572 |

| Chỉ số tài chính | | | | |
|----------------------------------|-------------|-------------|-------------|--------------|
| Chỉ tiêu | 2023 | 2024 | 2025 | 2026F |
| Chỉ tiêu tăng trưởng | | | | |
| Tăng trưởng doanh thu | 3% | 6% | -2% | 25% |
| Tăng trưởng lợi nhuận sau thuế | -88% | 377% | 106% | 73% |
| Chỉ tiêu sinh lời | | | | |
| Lợi nhuận gộp biên | 28% | 30% | 31% | 31% |
| Lợi nhuận thuần biên | 1% | 2% | 5% | 7% |
| ROA | 0% | 1% | 3% | 5% |
| ROE | 1% | 5% | 9% | 15% |
| Chỉ tiêu cơ cấu vốn | | | | |
| Nợ vay/Tổng tài sản | 50% | 47% | 44% | 50% |
| Nợ vay/Tổng vốn chủ sở hữu | 194% | 182% | 161% | 144% |
| Chỉ tiêu trên mỗi cổ phần | | | | |
| EPS (đồng/cổ phần) | 293 | 1,358 | 2,709 | 4,679 |
| Giá trị sổ sách (đồng/cổ phần) | 25,733 | 26,724 | 26,936 | 29,647 |

TUYÊN BỐ TRÁCH NHIỆM

Tôi, chuyên viên **Trương Sỹ Phú** xin khẳng định hoàn toàn trung thực và không có động cơ cá nhân khi thực hiện báo cáo này. Báo cáo được hoàn thành trên cơ sở khách quan độc lập. Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo này được thu thập từ những nguồn tin cậy. Tuy nhiên, **tôi** không đảm bảo tính đầy đủ cũng như không kiểm chứng được hết những thông tin nêu trên. Các quan điểm, nhận định trong báo cáo này chỉ là quan điểm khách quan của cá nhân **tôi** mà không hàm ý chào bán, lôi kéo nhà đầu tư mua, bán hay nắm giữ chứng khoán. Báo cáo chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin và nhà đầu tư chỉ nên sử dụng báo cáo phân tích này như một nguồn tham khảo. **Cá nhân tôi** cũng như **Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt** sẽ không chịu bất kỳ trách nhiệm nào trước nhà đầu tư về những tổn thất có thể xảy ra, thua lỗ khi đầu tư. **Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt** và **tôi** cũng không chịu bất kỳ trách nhiệm về những thông tin chưa chính xác về doanh nghiệp.

Báo cáo này là một phần tài sản của Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt, tất cả những hành vi sao chép, trích dẫn một phần hay toàn bộ báo cáo này phải được sự đồng ý của Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt.

Hệ thống nhận định của BVSC được đưa ra dựa trên mức tăng/giảm tuyệt đối của giá cổ phiếu hiện tại so với giá mục tiêu, xác định bằng công thức (giá mục tiêu - giá hiện tại)/giá hiện tại. Trừ khi có nhận định khác, những nhận định đầu tư chỉ có giá trị trong vòng 12 tháng.

| Các nhận định | Định nghĩa |
|---------------------|---|
| OUTPERFORM | Tổng lợi nhuận năm giữ cổ phiếu kỳ vọng trong 12 tháng tới dự báo sẽ trên +15% |
| NEUTRAL | Tổng lợi nhuận năm giữ cổ phiếu kỳ vọng trong 12 tháng tới dự báo sẽ từ -15% đến +15% |
| UNDERPERFORM | Tổng lợi nhuận năm giữ cổ phiếu kỳ vọng trong 12 tháng tới dự báo sẽ dưới -15% |

LIÊN HỆ

Khối Phân tích và Tư vấn đầu tư - Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt

Phạm Tiến Dũng

Giám đốc khối
dungpt@bvsc.com.vn

Lưu Văn Lương

Phó Giám đốc khối
luonglv@bvsc.com.vn

Nguyễn Chí Hồng Ngọc

Phó Giám đốc khối
ngocnch@bvsc.com.vn

Nguyễn Đức Hoàng, CFA

Ngân hàng, Bảo hiểm
hoangnd@bvsc.com.vn

Trương Sỹ Phú, CFA

Hàng tiêu dùng, CNTT
phuts@bvsc.com.vn

Trần Xuân Bách

Phân tích kỹ thuật
bachtx@bvsc.com.vn

Trần Phương Thảo

Bất động sản, Khu công nghiệp
thaotp@bvsc.com.vn

Tôn Nữ Nhật Minh, ACCA

Dược phẩm, Hóa chất cơ bản, Thép
minhtnn@bvsc.com.vn

Hoàng Thị Minh Huyền

Chuyên viên vĩ mô
huyenhtm@bvsc.com.vn

Nguyễn Hà Minh Anh

Nông nghiệp, Hàng tiêu dùng
anhnhm@bvsc.com.vn

Nguyễn Viết Dân

Cảng biển, Vận tải biển
dannv@bvsc.com.vn

Nguyễn Hồng Hoa

Chiến lược thị trường
hoanh@bvsc.com.vn

Trần Tuấn Dương, CFA

Năng lượng, Chứng khoán, Xây dựng
duongtt@bvsc.com.vn

Lương Ngọc Tuấn Dũng, CFA

Bán lẻ, Hàng tiêu dùng
dunglnt@bvsc.com.vn

Nguyễn Đăng Thành

Dầu khí, Hàng không
thanhd@bvsc.com.vn

Nguyễn Minh Khôi

Vật liệu xây dựng
khoim@bvsc.com.vn



Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt

Trụ sở chính:

- 08 Lê Thái Tổ, P. Hoàn Kiếm, Hà Nội
- Tel: (84 24) 3 928 8080

Chi nhánh:

- Tầng 8, 233 Đồng Khởi, P. Sài Gòn, Tp. HCM
- Tel: (84 28) 3 914 6888