

MUA

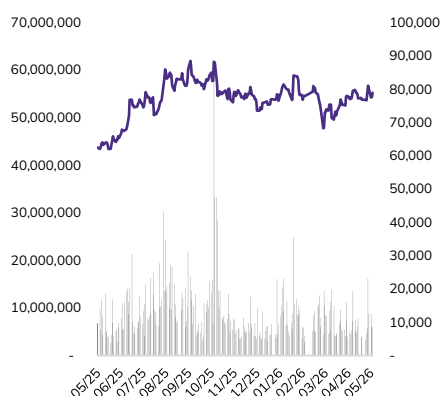
Kiều Thị Thanh Thư

Email: thu.kieuthithanh@abs.vn

THÔNG TIN CƠ BẢN

Ngành	: Bán lẻ
Ngày báo cáo	: 22/05/2026
Giá hiện tại (VND/CP)	: 76.000
Giá mục tiêu (VND/CP)	: 91.200
Tỷ lệ tăng	: 20%
Vốn hóa (Tỷ VND)	: 109.890
SLCPLH (CP)	: 1.445.915.457

DIỄN BIẾN GIÁ



Nguồn: Fiinpro, ABS Research

CHỈ SỐ TÀI CHÍNH

Chỉ tiêu	1Q25	1Q26
Tăng trưởng DTT (%)	0,2%	27,1%
Tăng trưởng LNST (%)	277,1%	216,6%
Biên LNG (%)	32,8%	32,9%
Biên LNST (%)	2,1%	5,2%
ROA (%)	1,5%	3,9%
ROE (%)	7,4%	14,4%
Nợ vay/VCSH (lần)	1,42	1,41
EPS (VND/CP)	260	819
BVPS (VND/CP)	20.325	24.067

Nguồn: FiinPro, ABS Research

Hưởng lợi nhờ giá kim loại neo cao và mảng cốt lõi tăng trưởng mạnh

- KQKD 2025: lợi nhuận tăng trưởng ấn tượng nhờ KQKD của MSR phục hồi mạnh và mảng tiêu dùng-bán lẻ cải thiện, đồng thời đóng góp lợi nhuận của các công ty liên kết tăng svck. Doanh thu thuần MSN đạt 81.621 tỷ đồng (-1,9% svck), sau khi loại trừ ảnh hưởng của việc thoái vốn H.C.Stark (HCS), doanh thu trên cơ sở so sánh tương đương tăng 8,7% svck. Lợi nhuận sau thuế (LNST) ghi nhận 6.764 tỷ đồng (+58,3% svck). Lợi nhuận sau lợi ích cổ đông thiểu số ghi nhận 4.108 tỷ đồng (+105,5% svck). Trong đó:
 - ✓ Doanh thu Masan High-Tech Materials (MSR - Upcom) đạt 7.443 tỷ đồng (+18,8% svck trên cơ sở so sánh LFL). Lợi nhuận gộp tăng 54% svck lên 1.375 tỷ đồng. Biên LNG cải thiện 12,3 điểm % svck lên 18,5% nhờ giá các kim loại chiến lược thuận lợi trong bối cảnh căng thẳng thương mại leo thang và các biện pháp hạn chế xuất khẩu của Trung Quốc. Giá Vonfram (APT) cuối năm 2025 ở mức 900 USD/mtu, giá bình quân năm 2025 tăng 1,5 lần svck; giá Fluorit và Bismuth cũng ở mức cao svck. Thêm vào đó, MSR không còn ghi nhận khoản chi phí khác lớn như trong năm 2024. Nhờ đó, LNST đạt 11 tỷ đồng, tăng 1.598 tỷ đồng svck.
 - ✓ WinCommerce (WCM) ghi nhận doanh thu 38.979 tỷ đồng (+18,2% svck). Trong đó, siêu thị mini tăng trưởng 9,7% svck và siêu thị tăng trưởng 7,5% svck (trên cơ sở so sánh tương đương LFL). Năm 2025, WCM đã mở mới 764 cửa hàng, 90,3% số cửa hàng mới đã đạt điểm hòa vốn ở cấp độ EBITDA cửa hàng. LNST ghi nhận 501 tỷ đồng, tăng 86,6 lần svck.
 - ✓ Doanh thu Masan MEATLife (MML - Upcom) đạt 9.230 tỷ đồng (+20,7% svck) nhờ tiếp tục mở rộng quy mô mảng thịt tươi và thịt chế biến, đồng thời tích hợp sâu với WinCommerce. Doanh thu mảng trang trại tăng 14,8%, mảng thịt heo tăng 15,8%, thịt gà tăng 28,3% và thịt chế biến tăng 21,9% svck. LNST ghi nhận 619 tỷ đồng, tăng 24,4 lần svck. Lợi nhuận tăng mạnh svck nhờ (1) lợi nhuận mảng trang trại tăng trưởng 43,5% svck nhờ tăng trưởng sản lượng; (2) giá trị bình quân mỗi heo thịt tăng 8,3% svck lên 10,3 triệu đồng/con nhờ tăng tỷ trọng các sản phẩm thịt tươi giá cao; (3) khoản phí ký kết hợp đồng mua hàng nhận được tăng 219 tỷ đồng svck – bao gồm khoản thu nhập một lần từ việc điều chỉnh giảm số lượng mua bán lợn cam kết cho phần còn lại của hợp đồng mua bán lợn với đối tác.
 - ✓ Doanh thu Phúc Long Heritage (PLH) ghi nhận 1.891 tỷ đồng (+16,7% svck), được thúc đẩy bởi việc mở thêm 19 cửa hàng mới so với năm trước, nâng tổng số cửa hàng độc lập lên 202 cửa hàng; doanh thu trung bình ngày LFL của các cửa hàng tiêu chuẩn đạt 22,8 triệu đồng (+6% svck). LNST đạt 195 tỷ đồng, tăng 1,6 lần svck.

KẾT QUẢ KINH DOANH CỦA MSN Q1/2026 & NĂM 2025

BẢNG KẾT QUẢ KINH DOANH (Tỷ VND)	1Q25	1Q26	%YoY	2024	2025	%YoY
Doanh thu thuần	18.897	24.020	27,1%	83.178	81.621	-1,9%
Lợi nhuận gộp	6.194	7.906	27,6%	24.656	25.581	3,8%
<i>Biên lợi nhuận gộp (%)</i>	<i>32,8%</i>	<i>32,9%</i>		<i>29,6%</i>	<i>31,3%</i>	
Chi phí BH & QLDN	-4.559	-5.459	19,7%	-18.482	-17.916	-3,1%
<i>Tỷ lệ Chi phí BH & QLDN/DTT</i>	<i>24,1%</i>	<i>22,7%</i>		<i>22,2%</i>	<i>22,0%</i>	
Doanh thu tài chính	576,8	425,1	-26,3%	4.044	2.094	-48,2%
Chi phí tài chính	-1.883	-1.895	0,7%	-7.900	-6.916	-12,5%
<i>Chi phí lãi vay</i>	<i>-1.393</i>	<i>-1.215</i>	<i>-12,8%</i>	<i>-6.405</i>	<i>-5.418</i>	<i>-15,4%</i>
Lợi nhuận từ HĐKD	1.519	2.319	52,6%	6.761	7.922	17,2%
Lợi nhuận trước thuế	1.222	2.320	89,8%	6.025	7.888	30,9%
LNST sau lợi ích cổ đông thiểu số	393,5	1.246	216,6%	1.999	4.108	105,5%
<i>Biên lợi nhuận ròng (%)</i>	<i>2,1%</i>	<i>5,2%</i>		<i>2,4%</i>	<i>5,0%</i>	

Nguồn: MSN, ABS Research

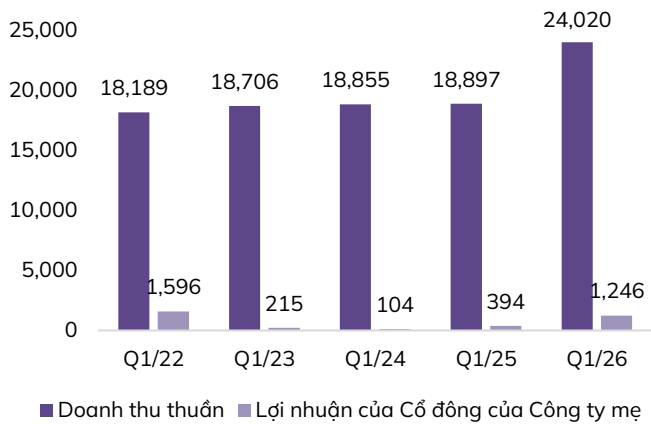
- ✓ Ở chiều ngược lại, doanh thu Masan Consumer (MCH - Hose) giảm do ảnh hưởng của việc tái cấu trúc kênh truyền thống (GT), đạt 30.557 tỷ đồng (-1,1% svck). LNST ghi nhận 6.764 tỷ đồng (-14,6% svck). Lợi nhuận ghi nhận giảm mạnh do (1) doanh thu giảm; (2) biên lợi nhuận gộp giảm 1,1 điểm % do sự thay đổi cơ cấu sản phẩm, phân khúc nước mắt cho kết quả kém tích cực và (3) lãi tiền gửi và đầu tư giảm hơn 700 tỷ (tương đương giảm hơn 50% svck).
- ✓ Các công ty liên kết đều ghi nhận lợi nhuận tăng trưởng rất tốt. Lợi nhuận liên kết từ Techcombank ghi nhận 4.997 tỷ đồng (+14,9% svck), Cholimex ghi nhận 83 tỷ đồng (+27,7% svck).
- **KQKD Q1/2026 tiếp tục tăng trưởng mạnh svck nhờ MSR ghi nhận lợi nhuận bùng nổ và các mảng kinh doanh khác đều tăng trưởng bất chấp việc ghi nhận khoản dự phòng giảm giá đầu tư tài chính lớn.** Doanh thu thuần hợp nhất đạt 24.020 tỷ đồng (+27,1% svck). LNST ghi nhận 1.974 tỷ đồng (+100,8% svck). LNST cổ đông công ty mẹ đạt 1.264 tỷ đồng (+216,6% svck). Với kết quả này, MSN đã hoàn thành 24,5% kế hoạch doanh thu và 25% kế hoạch lợi nhuận theo kịch bản cao.
- ✓ MSR ghi nhận doanh thu 2.993 tỷ đồng (+114,9% svck) nhờ doanh thu Vonfram tăng gấp 3,2 lần cùng kỳ lên 2.448 tỷ đồng. Giá APT bình quân trong Q1/2026 đạt 1.865 USD/mtu, gấp hơn 5 lần cùng kỳ do nguồn cung bị thắt chặt khi Trung Quốc hạn chế xuất khẩu trong khi nhu cầu thế giới đang tăng cao. Lợi nhuận gộp đạt 916,8 tỷ đồng, gấp 6,3 lần cùng kỳ. LNST cao kỷ lục, đạt 536,7 tỷ đồng, tăng 758,7 tỷ đồng so với khoản lỗ 222 tỷ đồng trong Q1/2025.
- ✓ Doanh thu WCM trong Q1/2026 ghi nhận 11.363 tỷ đồng, tăng trưởng 29,3% svck nhờ tăng trưởng doanh thu cửa hàng cũ ghi nhận tích cực đồng thời tiếp tục mở mới 225 cửa hàng trong Q1/2026, nâng tổng số cửa hàng trên toàn quốc lên 4.817 cửa hàng. 100% số cửa hàng mở mới đã vượt điểm hòa vốn EBITDA ở cấp độ cửa hàng ngay trong quý. Trong khi đó, tăng trưởng doanh thu cửa hàng hiện hữu (LFL – tăng trưởng like for like) cửa hàng cũ đạt 11,8% đối với mô hình minimart (trong đó tăng trưởng LFL minimart nông thôn đạt 15,6%) và 19,9% đối với mô hình siêu thị. LNST ghi nhận 204 tỷ đồng, tăng gấp 3,5 lần svck.
- ✓ MCH tiếp tục ghi nhận tăng trưởng doanh thu quý trở lại với doanh thu đạt 8.472 tỷ đồng (+13,1% svck). Tăng trưởng kênh bán lẻ truyền thống đạt 11%, cho thấy Retail Supreme đã phát huy hiệu quả. Tính đến cuối Q1/2026, số điểm bán hoạt động đã đạt khoảng 500.000 điểm bán, tăng 2,3 lần so với trước khi triển khai Retail Supreme. Biên LNG được giữ ổn định ở mức 46,7%. LNST đạt 1.800 tỷ đồng (+11,5% svck).
- ✓ MML ghi nhận doanh thu 2.479 tỷ đồng (+19,8% svck). Trong đó, doanh thu trang trại đạt 543 tỷ đồng (+4,1% svck), doanh thu mảng thịt tươi tăng 24% svck đạt 991 tỷ đồng và doanh thu thịt chế biến tăng 28,7% svck đạt 959 tỷ đồng nhờ cộng hưởng sâu với WCM và tiếp tục đổi mới sản phẩm. Tổng doanh thu của MML tại WCM tăng 30,2% svck. Lợi nhuận gộp đạt 721,5 tỷ đồng (+26,3% svck). Phí ký kết hợp đồng mua hàng trong kỳ chỉ còn ghi nhận 9,7 tỷ, giảm 97,3 tỷ đồng svck. LNST đạt 147,1 tỷ đồng (+27,1% svck).

- ✓ Doanh thu PLH ghi nhận 569 tỷ đồng (+34% svck). Doanh thu trung bình ngày LFL của các cửa hàng tiêu chuẩn đạt 26,3 triệu đồng (+21,2% svck). Động lực tăng trưởng các cửa hàng cũ đến từ: (1) doanh thu kênh giao hàng tăng 67,2% svck, đóng góp 32,7% doanh thu bán lẻ, cho thấy sự tiện lợi đang vẫn đang rất được ưa chuộng; (2) doanh thu đồ uống tăng 32,6% svck. Trong Q1/2026, PLH mở mới 3 cửa hàng tiêu chuẩn, nâng tổng số cửa hàng ngoài WCM lên 205 cửa hàng. LNST ghi nhận 78 tỷ đồng (+81% svck).
- ✓ Lợi nhuận ghi nhận từ TCB đạt 1.316 tỷ đồng (+11,8% svck).
- ✓ Trong Q1/2026, MSN ghi nhận dự phòng giảm giá đầu tư vào CTCP Trusting Social 409 tỷ đồng, đưa giá trị ghi sổ của công ty này về chỉ còn 936,4 tỷ đồng (-27% so với khoản đầu tư ban đầu).

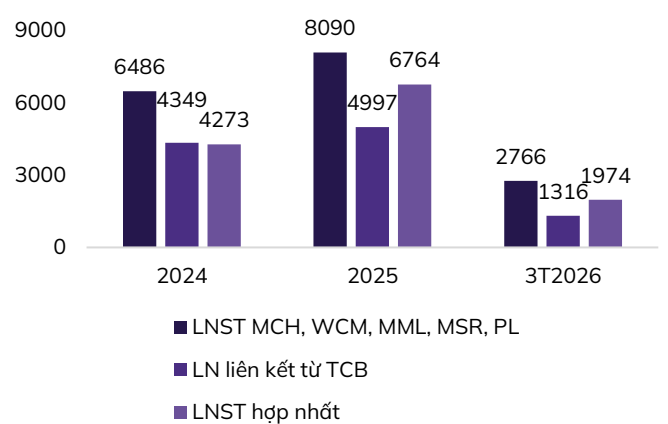
Tình hình tài chính.

- ✓ **Tiền và tiền gửi ngắn hạn giảm.** Giá trị tiền và tiền gửi ngắn hạn cuối Q1/2026 ở mức 11.857 tỷ đồng (-13,2% sv đầu năm), chiếm 9,1% TTS. Tiền giảm sau khi MCH chia cổ tức 25% cho cổ đông và chi đầu tư nhằm tối ưu lợi suất theo chính sách quản trị ngân quỹ của công ty.
- ✓ **Nợ vay tăng nhẹ.** Tổng nợ vay ở mức 65.037 tỷ đồng (+0,2% sv đầu năm), chiếm 49,8% TTS. Trong đó, nợ vay ngắn hạn ở mức 25.198 tỷ đồng (+3,6% sv đầu năm), nợ vay dài hạn ở mức 39.840 tỷ đồng (-1,7% sv đầu năm). Tỷ lệ D/E ở mức 1,4 lần, là mức cao và tiềm ẩn nhiều rủi ro. Hiện nay, MSN đang nỗ lực giảm nợ vay, đặc biệt tại công ty con MSR. Nợ vay của MSN đã giảm từ 69.572 tỷ đồng cuối năm 2023 xuống còn 65.037 tỷ đồng cuối Q1/2026, trong khi đó nợ vay của MSR giảm mạnh từ 16.657 tỷ đồng cuối năm 2023 xuống còn 11.327 tỷ đồng cuối Q1/2026. Lộ trình giải quyết nợ vay tại MSR dự kiến sẽ mất 1-2 năm nếu KQKD thuận lợi.

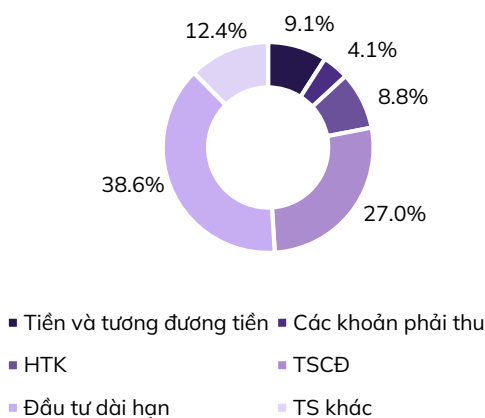
Doanh thu thuần và LNST cổ đông công ty mẹ MSN quý 1 giai đoạn 2022-2026 (tỷ đồng)



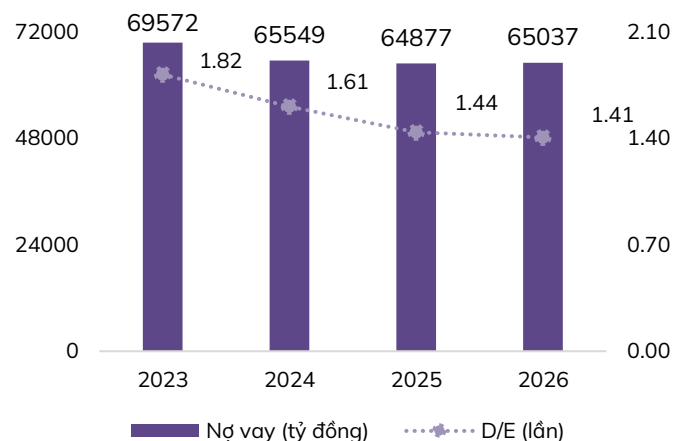
LNST của công ty con, LN liên kết và LNST hợp nhất của MSN giai đoạn 2024-2026 (tỷ đồng)



Cơ cấu tài sản của MSN cuối Q1/2026



Nợ vay và tỷ lệ D/E của MSN giai đoạn 2022-2026



Nguồn: MSN, ABS Research

Triển vọng và định giá

Chúng tôi cho rằng KQKD của MSN trong thời gian tới là khả quan nhờ các yếu tố sau:

- **Yếu tố vĩ mô - cầu tiêu dùng được thúc đẩy bởi các chính sách kích cầu và gia tăng thu nhập:**
 - ✓ Luật Thuế thu nhập cá nhân mới giúp giảm gánh nặng thuế cho người lao động, đặc biệt là nhóm thu nhập trung bình. Việc gia tăng thu nhập khả dụng được kỳ vọng sẽ cải thiện sức mua ngắn hạn và khuyến khích chi tiêu cho cả hàng hóa thiết yếu lẫn dịch vụ, giải trí và tiêu dùng nâng cao.
 - ✓ Chính sách giảm thuế VAT 2% tiếp tục được gia hạn đến hết năm 2026 sẽ trực tiếp làm giảm giá bán lẻ hàng hóa và dịch vụ, qua đó kích thích tiêu dùng.
 - ✓ Ngưỡng chịu thuế với hộ kinh doanh (HKD) chính thức được nâng từ 500 triệu đồng lên 1 tỷ đồng/năm từ 01/01/2026, theo Nghị định 141/2026/NĐ-CP ngày 05/03/2026, sẽ giúp giảm gánh nặng thuế đáng kể đối với HKD, tăng thu nhập thực tế cho các HKD nhỏ.
- **MSR – giá kim loại vẫn ở mức rất cao giúp KQKD khởi sắc.** MSR bước vào giai đoạn tăng trưởng khi giá APT đang ở mức rất cao và các yếu tố hỗ trợ giá hiện vẫn đang được duy trì, đồng thời giấy phép khai thác 28 triệu tấn đã được gia hạn đến năm 2031, tạo nền tảng mở rộng sản lượng trong giai đoạn tới. Theo kế hoạch, LNST của MSR sẽ đạt khoảng 2.500 tỷ đồng với giả định giá APT trung bình đạt 1.246 USD/mtu. Với giá bình quân Q1/2026 đạt 1.865 USD/mtu và giá APT hiện nay ở mức khoảng 3.000 USD/mtu, KQKD của MSR dự kiến sẽ vượt xa kế hoạch. Dự kiến, lợi nhuận trong thời gian tới của MSR sẽ dùng để trả nợ vay, từ đó giảm áp lực chi phí tài chính cho doanh nghiệp. Bên cạnh đó, việc MSR có kế hoạch chuyển sàn sang HOSE sẽ là yếu tố hỗ trợ giá cổ phiếu.
- **WCM - động lực tăng trưởng vẫn đến từ tăng trưởng cửa hàng cũ và mở mới cửa hàng với điểm hòa vốn đạt ngay trong quý.** Mức độ thâm nhập của bán lẻ hiện đại tăng giúp WCM duy trì tăng trưởng khi doanh thu cửa hàng hiện hữu tiếp tục được đẩy mạnh với tăng trưởng trên 10% svck, số lượng cửa hàng mở mới dự kiến bám sát kịch bản cao, ở mức 1.500 cửa hàng trong năm 2026. Thông tin MSN có ý định IPO WCM trong 2-3 năm tới cũng là yếu tố hỗ trợ giá tích cực trong trung và dài hạn.
- **MCH - Retail Supreme đi vào hoạt động ổn định và tiếp tục mở rộng mạng lưới giúp kênh bán hàng truyền thống của MCH tăng trưởng trở lại.** Năm 2025 là năm đầu tiên trong vòng 8 năm qua lợi nhuận của MCH không tăng trưởng do gián đoạn kênh bán hàng truyền thống. Tuy nhiên tới thời điểm hiện tại, hệ thống phân phối Retail Supreme của MCH đã bắt đầu hoạt động ổn định và ghi nhận tăng trưởng trở lại. Cùng với việc liên tục đưa ra các sản phẩm mới, cao cấp hóa sản phẩm, MCH dự kiến sẽ quay lại quỹ đạo tăng trưởng doanh thu và lợi nhuận trong năm 2026.
- **MML - thịt tươi và thịt chế biến tiếp tục là động lực tăng trưởng doanh thu.** Trong bối cảnh lo ngại dịch tả lợn và nhu cầu tìm đến các sản phẩm thịt có thương hiệu gia tăng, doanh thu thịt mát của MML tiếp tục tăng trưởng. Tuy nhiên, dự kiến giá heo ở mức thấp hơn cùng kỳ đồng thời thu nhập từ phí kí kết hợp đồng mua hàng không còn ở mức cao như năm 2025 có khả năng sẽ khiến lợi nhuận của MML suy giảm.
- **PLH – tiếp tục mở mới cửa hàng và phát triển kênh giao hàng.** PLH đặt mục tiêu mở mới 40-50 cửa hàng trong năm 2026. Trong khi đó, kênh giao hàng tiếp tục tăng đóng góp trong cơ cấu doanh thu khi PLH hợp tác ngày càng sâu rộng với các nền tảng giao hàng, gia tăng độ thuận tiện cho người tiêu dùng.
- Masan dự kiến phát hành tối đa 14,5 triệu cổ phiếu ESOP, tương đương 1% tổng số lượng cổ phiếu đang lưu hành. Thời điểm dự kiến trong năm 2026 hoặc 4 tháng đầu năm 2027 với giá 10.000 đồng/cổ phiếu. Số tiền gần 144,6 tỷ đồng thu về sẽ dùng để bổ sung vốn lưu động và/hoặc trả nợ của công ty.

- ABS Research dự phóng doanh thu thuần và LNST cổ đông Công ty mẹ 2026F của MSN dự kiến đạt lần lượt 107.500 tỷ đồng (+31,7% svck) và 5.793 tỷ đồng (+41% svck). EPS & BVPS 2026F dự kiến đạt 3.810 đ/cp & 26.705 đ/cp, tương ứng P/E và P/B lần lượt đạt 20,3x và 2,9x tại mức giá hiện tại. ROE dự kiến đạt 15,3%.
- Chúng tôi định giá MSN dựa trên phương pháp SOTP với chiết khấu đa ngành 40% do lợi nhuận nội bộ chiếm tỷ trọng tương đối lớn, theo đó mức giá hợp lý với cổ phiếu này là 91.200 đ/cp. Chúng tôi giữ nguyên khuyến nghị MUA với MSN với tiềm năng tăng giá 20% từ giá hiện tại.

	Giá trị cổ phần (tỷ đồng)	Lợi ích MSN	Giá trị sở hữu	Phương pháp định giá
MCH	148.860	66,2%	98.545	P/E 18 lần
WCM	46.300	86,1%	39.864	P/S 1 lần
MML	6.300	91,2%	5.746	P/E 14 lần
MSR	45.000	94,9%	42.705	Giá trị thị trường
TCB	239.515	19,8%	47.423	Giá trị thị trường
Phúc Long	8.989	85,0%	7.641	Giá trị thương vụ
Tổng thành phần			241.924	
Vay nợ ròng công ty mẹ			(10.885)	
Giá trị cổ phần			231.039	
Chiết khấu đa ngành			40%	
Giá trị cổ phần sau chiết khấu			138.623	
SLCP (pha loãng)			1.520.491.927	
Giá hợp lý (đ/cp)			91.170	

Nguồn: ABS Research

- Cơ hội tăng giá:
 - ✓ Tiêu dùng tăng cao hơn dự kiến.
 - ✓ Giá APT và các kim loại MSR khai thác tăng cao hơn dự kiến
- Rủi ro giảm giá
 - ✓ Tiêu dùng yếu hơn dự kiến.
 - ✓ Giá APT và các kim loại MSR khai thác thấp hơn kỳ vọng.

PHỤ LỤC – BÁO CÁO TÀI CHÍNH VÀ CÁC CHỈ SỐ CHÍNH CỦA MSN

Báo cáo KQ HĐKD (Tỷ đồng)	2022	2023	2024	2025
Doanh thu thuần	76.189	78.252	83.178	81.621
Giá vốn hàng bán	(55.154)	(56.131)	(58.522)	(56.041)
Lợi nhuận gộp	21.035	22.121	24.656	25.581
Doanh thu tài chính	2.576	2.405	4.044	2.094
Chi phí tài chính	(6.362)	(8.130)	(7.900)	(6.916)
Chi phí bán hàng	(12.512)	(14.192)	(14.565)	(14.203)
Chi phí QLDN	(3.854)	(3.750)	(3.917)	(3.714)
Lợi nhuận từ HĐKD	5.223	2.350	6.761	7.922
Lãi/lỗ khác	(76)	212,5	(735,7)	(34,0)
Lợi nhuận trước thuế	5.147	2.563	6.025	7.888
Lợi nhuận sau thuế	4.754	1.870	4.272	6.764
LNST cổ đông Công ty mẹ	3.567	419	1.999	4.108

Báo cáo LCTT (Tỷ đồng)	2022	2023	2024	2025
LCT thuần từ HĐKD	(3.789)	500	9.525	1.370
LCT thuần từ Hoạt động đầu tư	(26.447)	(7.824)	(10.694)	16.899
LCT thuần từ Hoạt động tài chính	21.796	3.546	9.672	(24.784)
LCT thuần trong kỳ	(8.440)	(3.777)	8.503	(6.515)
Tiền & tương đương tiền đầu kỳ	22.305	13.853	10.125	18.618
Tiền & tương đương tiền cuối kỳ	13.853	10.125	18.618	12.102

Chỉ số tài chính	2022	2023	2024	2025
Khả năng thanh toán				
Khả năng thanh toán hiện hành	0,73	0,87	0,91	0,90
Khả năng thanh toán nhanh	0,48	0,52	0,69	0,54
Khả năng thanh toán tiền mặt	0,26	0,28	0,32	0,40
Khả năng thanh toán lãi vay	0,96	0,60	0,96	1,41
Cơ cấu vốn				
Vốn chủ sở hữu/Tổng tài sản	0,26	0,26	0,28	0,35
Nợ phải trả/Tổng tài sản	0,74	0,74	0,72	0,65
Nợ vay/Vốn chủ sở hữu (D/E)	1,94	1,82	1,61	1,44

Chỉ số hiệu suất hoạt động	2022	2023	2024	2025
Số ngày phải thu	12,49	11,77	7,93	5,76
Số ngày phải trả	51,32	44,89	42,07	50,59
Số ngày tồn kho	91,27	91,46	76,40	73,00
Khả năng sinh lời				
Tỷ suất lợi nhuận gộp	27,6%	28,3%	29,6%	31,3%
Tỷ suất lợi nhuận HĐKD	6,9%	3,0%	8,1%	9,7%
Tỷ suất LNST của cổ đông Công ty mẹ	4,7%	0,5%	2,4%	5,0%
ROE	12,1%	1,6%	7,0%	12,5%
ROA	2,7%	0,3%	1,4%	3,0%
ROIC	5,0%	3,2%	4,7%	7,1%

Bảng cân đối kế toán (Tỷ đồng)	2022	2023	2024	2025
+ Tiền và các khoản tương đương tiền	13.853	10.125	18.618	12.102
+ Đầu tư ngắn hạn	3.659	6.795	608	5.380
+ Các khoản phải thu ngắn hạn	13.930	11.985	21.865	5.639
+ Hàng tồn kho	14.445	13.175	10.787	11.262
+ Tài sản ngắn hạn khác	1.787	1.684	1.692	1.851
Tài sản ngắn hạn	47.675	43.763	53.570	36.234
+ Các khoản phải thu dài hạn	2.114	11.211	8.524	4.950
+ Tài sản cố định	43.535	42.886	37.050	35.484
+ Bất động sản đầu tư	730	709	4	0
+ Tài sản dở dang dài hạn	3.325	3.127	1.671	1.161
+ Đầu tư dài hạn	31.334	33.219	35.319	39.473
+ Tài sản dài hạn khác	12.631	12.468	11.447	11.661
Tài sản dài hạn	93.668	103.620	94.015	92.729

Tổng Tài sản	141.343	147.383	147.585	128.963
+ Vay ngắn hạn	40.567	28.030	26.724	24.331
+ Phải trả người bán	7.489	6.318	7.171	8.363
+ Nợ ngắn hạn khác	17.264	16.074	24.817	7.564
Nợ ngắn hạn	65.321	50.423	58.712	40.257
+ Vay dài hạn	30.426	41.542	38.825	40.546
+ Các khoản phải trả dài hạn khác	8.960	17.182	9.295	3.081
Nợ dài hạn	39.385	58.724	48.120	43.627
Tổng nợ phải trả	104.706	109.146	106.832	83.885
+ Vốn cổ phần	14.237	14.308	15.129	15.205
+ Thặng dư vốn cổ phần	8.723	8.723	14.165	14.165
+ Lợi nhuận sau thuế chưa phân phối	11.382	11.798	9.327	14.356
+ Quỹ khác	0	0	0	0
Vốn chủ sở hữu	36.637	38.237	40.752	45.079
Tổng cộng nguồn vốn	141.343	147.383	147.585	128.963

Tỷ lệ tăng trưởng (%)	2022	2023	2024	2025
Tăng trưởng doanh thu	-14,0%	2,7%	6,3%	-1,9%
Tăng trưởng LNST	-55,2%	-50,2%	135,1%	30,9%
Tăng trưởng LNST Cổ đông Công ty mẹ	-58,3%	-88,3%	377,4%	105,5%
Tăng trưởng EPS	-65,5%	-88,3%	351,5%	104,5%
Tăng trưởng VCSH	20,6%	0,5%	5,7%	0,5%
Tăng trưởng Tổng tài sản	12,1%	4,3%	0,1%	-12,6%

Định giá (lần)	2022	2023	2024	2025
P/E	26,18	223,50	64,33	28,65
P/B	3,57	3,52	4,25	3,33
EV/EBITDA	17,74	20,12	18,05	16,24
EV/Sales	2,11	2,10	2,24	2,21
EPS (đồng/cp)	2.505	293	1.321	2.702
BVPS (đồng/cp)	18.369	18.562	19.989	23.248

Nguồn: FiinPro, ABS Research

Khuyến cáo

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Trung tâm Phân tích - Công ty Cổ phần Chứng khoán An Bình (ABS). Thông tin trình bày trong báo cáo dựa trên các nguồn được cho là đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Các nguồn tin này bao gồm thông tin trên sàn giao dịch chứng khoán hoặc trên thị trường nơi cổ phiếu được phân tích niêm yết, thông tin trên báo cáo được công bố của công ty, thông tin được công bố rộng rãi khác và các thông tin theo nghiên cứu của chúng tôi.

Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các nhà đầu tư của ABS tham khảo và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo. Các nhà đầu tư nên có các nhận định độc lập về thông tin trong báo cáo, xem xét các mục tiêu đầu tư cá nhân, tình hình tài chính và nhu cầu đầu tư của mình, tham khảo ý kiến tư vấn từ các chuyên gia về các vấn đề quy phạm pháp luật, tài chính, thuế và các khía cạnh khác trước khi tham gia vào bất kỳ giao dịch nào với cổ phiếu của (các) công ty được đề cập trong báo cáo. ABS sẽ không chịu trách nhiệm đối với bất kỳ tổn thất tài chính nào hoặc bất kỳ quyết định nào được thực hiện trên cơ sở thông tin được trình bày trong báo cáo này. Bản báo cáo này là sản phẩm thuộc sở hữu của ABS, người sử dụng không được phép sao chép, chuyển giao, sửa đổi, đăng tải lên các phương tiện truyền thông mà không có sự đồng ý bằng văn bản của ABS.

Khuyến nghị cổ phiếu

MUA	Khả năng sinh lời của cổ phiếu từ 15% trở lên
KHẢ QUAN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ 8% đến 15%
TRUNG LẬP	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -5% đến 8%
KÉM KHẢ QUAN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -15% đến -5%
BÁN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu thấp hơn -15%

Khuyến nghị đầu tư được đưa ra dựa trên khả năng sinh lời dự kiến của cổ phiếu, được tính bằng tổng của (i) chênh lệch phần trăm giữa giá mục tiêu và giá thị trường tại thời điểm công bố báo cáo, và (ii) tỷ suất cổ tức dự kiến. Trừ khi được nêu rõ trong báo cáo, các khuyến nghị đầu tư có thời hạn đầu tư là 12 tháng.

Thông tin liên hệ

Phòng Phân tích Đầu tư - Công ty Cổ phần Chứng khoán An Bình

Tầng 16, tòa nhà Geleximco, 36 Hoàng Cầu, Đống Đa, Hà Nội

Điện thoại: (024) 3562 4626 Số máy lẻ: 135

www.abs.vn

Trung tâm Phân tích

Điện thoại: (024) 3562 4626 – Ext: 151

Email: abs-research@abs.vn

Dầu khí, Điện, Hóa chất

Lê Thị Kim Huệ - Phó Giám đốc

Email: hue.lethikim@abs.vn

Vĩ mô, Tài chính

Nguyễn Thị Kỳ Duyên - Chuyên viên

Email: duyen.nguyenthiky@abs.vn

Bán lẻ, Hàng tiêu dùng

Kiều Thị Thanh Thư - Chuyên viên

Email: thu.kieuthithanh@abs.vn

Nguyễn Thị Thùy Linh - Giám đốc TTPT

Email: linh.ngthithuy@abs.vn

PTKT và Chiến lược thị trường

Đặng Xuân Lưu – Giám đốc

Email: luu.dangxuan@abs.vn

Bất động sản, Xây dựng, VLXD

Phạm Hồng Trường – Chuyên viên

Email: truong.phamhong@abs.vn

Hàng và Dịch vụ Công nghiệp

Bùi Minh Anh - Chuyên viên

Email: anh.buiminh@abs.vn



TRON VEN TRAI NGHIEM DAU TU

Chứng khoán An Bình

Được vinh danh

Công ty cung cấp

Dịch vụ chứng khoán tốt nhất Việt Nam 2026

BEST SECURITIES SERVICE

Do FinanceAsia bình chọn



Trải nghiệm ngay
ABS Invest tại đây

