

CTCP HÀNG TIÊU DÙNG MASAN (HSX: MCH)

NGÀNH: TIÊU DÙNG

Retail Supreme phát huy hiệu quả, củng cố tăng trưởng hai chữ số

- **KQKD Q1.2026:** Tăng trưởng doanh thu và LNST lần lượt đạt 13.1% và 11.5% svck, lần lượt hoàn thành ~25% và ~24% kế hoạch năm. Biên lợi nhuận gộp vẫn duy trì ở mức cao tương ứng svck, đạt 46.7%.
- Kết quả Q1 tích cực nhờ sự phục hồi của kênh GT và đóng góp mạnh mẽ từ các ngành hàng Gia vị, Thực phẩm tiện lợi và HPC.
- **Triển vọng Q2/2026:** Dựa trên kết quả sơ bộ tháng 4, doanh thu Q2/2026 ước tính tăng trưởng ít nhất 25%, tương ứng tăng trưởng 1H2026 đạt ~20% svck.

Cập nhật KQKD Q1/2026

MCH ghi nhận doanh thu thuần đạt 8,472 tỷ đồng (+13.1% svck) và LNST đạt 1,800 tỷ đồng (+11.5% svck), lần lượt hoàn thành 25% và 24% kế hoạch năm.

Tăng trưởng được hỗ trợ nhờ sự phục hồi của kênh bán lẻ truyền thống (GT) sau giai đoạn tái cấu trúc, cùng đóng góp mạnh từ các ngành hàng Gia vị, Thực phẩm tiện lợi và HPC.

Tăng trưởng lợi nhuận thấp hơn doanh thu do chi phí BH&QL tăng 15.4% svck, tương ứng chiếm 24.2% doanh thu (Q1.2025: 23.7%). Dù vậy, **biên lợi nhuận gộp duy trì ở mức cao 46.7%** nhờ MCH chủ động chốt giá nguyên liệu trước 3-6 tháng và điều chỉnh giá bán linh hoạt.

Dựa trên kết quả sơ bộ tháng 4, **doanh thu Q2/2026 kỳ vọng tăng tối thiểu 25% svck, giúp tăng trưởng 1H2026 đạt ~20% svck,** cao hơn mục tiêu đầu năm.

Gia vị: Phục hồi rõ nét, dẫn dắt bởi nước mắm

- Doanh thu đạt 3,136 tỷ đồng (+17.1% svck), ghi nhận tăng trưởng trở lại kể từ Q2/2025; nước mắm là động lực chính, đóng góp khoảng 80% mức tăng của ngành hàng. Các thương hiệu chủ lực tiếp tục ghi nhận kết quả tích cực, trong đó CHIN-SU tăng ~30% và Nam Ngư tăng ~15%.
- Tương ớt và các sản phẩm gia vị khác duy trì tăng trưởng tích cực, trong khi nước tương giảm nhẹ.

Thực phẩm tiện lợi: Tăng trưởng nhờ cao cấp hóa và sản phẩm mới

- Doanh thu đạt 2,526 tỷ đồng (+13.9% svck), tiếp tục được hỗ trợ bởi xu hướng cao cấp hóa. Phân khúc cao cấp hiện chiếm khoảng 56% doanh thu ngành hàng, tăng từ 53% trong năm 2025 và 46% trong năm 2024.
- Omachi tiếp tục dẫn dắt xu hướng cao cấp hóa, trong khi Kokomi ra mắt dòng thêm nhiều sản phẩm mới tiếp cận nhóm khách hàng trẻ.

Đồ uống đóng chai: Tăng trưởng âm trong Q1, kỳ vọng phục hồi từ Q2

- Doanh thu giảm 2.8% svck xuống 1,178 tỷ đồng, phản ánh nhu cầu tiêu dùng còn yếu và sự thay đổi hành vi tiêu dùng.
- Từ Q2.2026, ngành hàng được kỳ vọng cải thiện nhờ các sản phẩm mới, đặc biệt là dòng ít đường/không đường, cùng các chiến dịch truyền thông được đẩy mạnh.
- Trong trung hạn, các sản phẩm theo xu hướng tiêu dùng tốt cho sức khỏe sẽ tiếp tục được phát triển, bao gồm các dòng đầy đủ đường, ít đường và không đường nhằm đáp ứng nhiều nhóm khách hàng.

Hóa mỹ phẩm (HPC): Tăng trưởng nhanh nhất toàn danh mục

- Doanh thu đạt 619 tỷ đồng (+34.2% svck) nhờ hưởng lợi rõ từ việc đẩy mạnh phân phối Chanté và Homey qua Retail Supreme.
- Với nền doanh thu còn thấp và độ phủ đang mở rộng, HPC sẽ đóng vai trò là một trong những động lực tăng trưởng trung hạn của MCH.

Giá hiện tại (08/05/2026)	VND 130,800
Cao nhất 52T	VND 181,900
Thấp nhất 52T	VND 85,500
Giá mục tiêu	VND 155,700
Tiềm năng tăng giá	19.0%
Tỷ suất cổ tức	3.8%

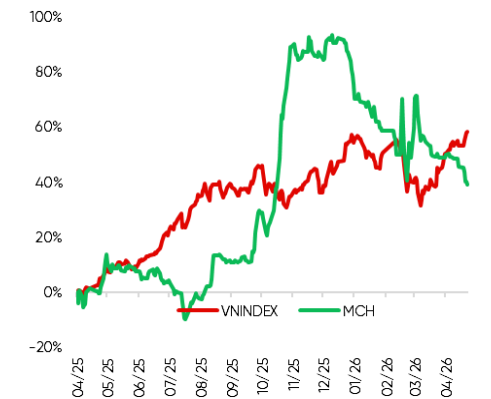
Vốn hóa thị trường (tỷ đồng)	169,315
KLGD TB 10 phiên (triệu cp)	0.23
Room NN còn lại (%)	84.5%
Số CP lưu hành (triệu cp)	1,294.4

	MCH	VNI
P/E trượt 12T	24.5x	14.1x
P/B hiện tại	9.8x	2.2x
ROAA	21.0%	2.5%
ROAE	40.2%	16.2%

*Dữ liệu ngày 08/05/2026

Giá CP (%)	1T	3T	6T
MCH	-7.4	-14.1	-16.9
VN-INDEX	9.0	9.2	21.2

Diễn biến giá cổ phiếu



Cổ đông lớn

Công ty TNHH Masan Consumer Holdings	69.5%
Nguyễn Hoàng Yến (TV HĐQT)	0.13%

Tổng quan doanh nghiệp

CTCP Hàng tiêu dùng Masan (HSX: MCH), được thành lập vào năm 1996; có trụ sở tại TP. HCM. MCH là một trong những công ty hàng tiêu dùng nhanh (FMCG) hàng đầu Việt Nam.

MCH sở hữu danh mục sản xuất đa dạng trải rộng từ gia vị, thực phẩm tiện lợi, đồ uống, cà phê đến các sản phẩm chăm sóc gia đình và cá nhân, được hỗ trợ bởi mạng lưới phân phối toàn quốc và hệ sinh thái thương hiệu mạnh. Công ty chính thức niêm yết trên HSX vào năm 2025.

Trong tương lai, Masan Consumer theo đuổi chiến lược "Go Global", đưa các thương hiệu mang tính biểu tượng Việt Nam ra toàn cầu.

Chuyên viên phân tích

Nguyễn Lê Hoài Phúc

phucnlh@vpbanks.com.vn

Hình 1: Tóm tắt KQKD Q1.2026 của MCH

(tỷ đồng)	Q1.2026	Q1.2025	thay đổi svck	Kế hoạch 2026	% hoàn thành
Doanh thu hợp nhất	8,472	7,489	+13.1%	33,800-35,000	~25%
Gia vị	3,136	2,677	17.1%		
Thực phẩm tiện lợi	2,526	2,217	13.9%		
Đồ uống đóng chai	1,178	1,212	-2.8%		
Cà phê	511	468	9.0%		
HPC	619	461	34.2%		
Kinh doanh quốc tế	431	387	11.3%		
Khác	72	67	7.6%		
Lợi nhuận gộp	3,956	3,500	+13.0%		
Chi phí BH&QL	2,051	1,777	+15.4%		
Lợi nhuận ròng	1,800	1,614	+11.5%	7,450-7,800	~24%
Biên lợi nhuận (%)					
Biên lợi nhuận gộp	46.7%	46.7%		tối thiểu 45%	
Biên lợi nhuận ròng	21.2%	21.5%		21.0-23.0%	

Nguồn: MCH, VPBankS Research

Cập nhật nội dung trao đổi tại buổi Analyst Meeting

Mô hình Retail Supreme: Động lực tăng trưởng trong trung hạn

Retail Supreme là nền tảng phân phối được MCH triển khai từ năm 2024 nhằm thay thế mô hình phân phối truyền thống. Trước đây, kênh GT tăng trưởng chậm do phụ thuộc nhiều vào các cấp bán sỉ, độ phủ trực tiếp đến cửa hàng còn hạn chế, hiệu suất vận hành chưa tối ưu, thiếu dữ liệu thời gian thực. Retail Supreme giúp MCH quản trị trực tiếp hơn tại từng điểm bán, cải thiện độ phủ, tăng số SKU trên mỗi đơn hàng, nâng chất lượng trưng bày và rút ngắn thời gian đưa sản phẩm mới ra thị trường.

Sau giai đoạn tái cấu trúc, Retail Supreme bắt đầu cho thấy hiệu quả rõ nét trong Q1.2026:

- **Mở rộng độ phủ:** Số điểm bán đang hoạt động đạt hơn 500,000 điểm, gấp 2.3 lần so với mức 230,000 điểm trước triển khai; đặt mục tiêu đạt 700,000 cửa hàng vào cuối năm 2026.
- **Tăng độ sâu phân phối:** Số SKU trên mỗi đơn hàng đạt 5.5, tăng 17% svck; khoảng 57,000 điểm bán đã phân phối từ 6 ngành hàng trở lên, gấp 2 lần so với trước đây.
- **Cải thiện tốc độ đưa sản phẩm ra thị trường:** Thời gian triển khai sản phẩm mới giảm còn 2 tuần trên 70,000 cửa hàng, so với 4 tuần trên 50,000 cửa hàng trước đây. Mục tiêu năm 2026 sẽ đạt 2 tuần trên 100,000 cửa hàng.

Kế hoạch phát triển Retail Supreme cùng chiến lược Go Global

- MCH bắt đầu đưa mô hình Retail Supreme ra thị trường quốc tế và đang chọn lọc các quốc gia trọng điểm để vận hành đầy đủ như tại Việt Nam.
- Các sản phẩm xuất khẩu chủ lực sẽ mang đậm yếu tố văn hóa ẩm thực Việt Nam như CHIN-SU, Omachi, Nam Ngư; riêng nhóm HPC hiện chưa nằm trong kế hoạch mở rộng quốc tế.

Kế hoạch phát hành chào bán cổ phiếu

MCH đang tìm kiếm các phương án cải thiện thanh khoản cho cổ đông hiện hữu. Tuy nhiên, thời điểm và phương thức cụ thể sẽ phụ thuộc vào điều kiện thị trường và sự hỗ trợ từ Masan Group.

Mở rộng Retail Supreme sang kênh on-premise: Dư địa tăng trưởng mới cho ngành hàng gia vị

- MCH bắt đầu mở rộng mô hình Retail Supreme sang kênh tiêu dùng tại chỗ (on-premise) cho ngành hàng gia vị từ tháng 3.2026. Công ty đánh giá đây là dư địa tăng trưởng lớn, khi nhiều quán ăn và nhà hàng vẫn sử dụng sản phẩm không rõ nhãn mác hoặc chất lượng thấp.
- Trong bối cảnh người tiêu dùng ngày càng quan tâm đến sức khỏe và an toàn thực phẩm, nhu cầu chuyển dịch sang các sản phẩm có thương hiệu sẽ hỗ trợ tăng trưởng cho kênh on-premise.

MCH đặt mục tiêu phủ 500,000 điểm bán on-premise, thâm nhập toàn bộ danh mục sản phẩm và đạt 100,000 điểm bán bày đẹp. Tác động của chiến lược này dự kiến thể hiện rõ hơn từ Q2.2026.

TUYÊN BỐ MIỄN TRỪ TRÁCH NHIỆM

Các thông tin, số liệu thống kê và khuyến nghị trong bản báo cáo này, bao gồm cả các nhận định cá nhân, được dựa trên các nguồn thông tin công bố đại chúng theo quy định của pháp luật, hoặc các nguồn thông tin mà chúng tôi cho rằng đáng tin cậy tính đến thời điểm phát hành báo cáo. Phòng Phân Tích Ngành và Cổ phiếu chỉ sử dụng mà không thực hiện xác minh lại các thông tin này, do đó Phòng Phân Tích Ngành và Cổ phiếu không đảm bảo về tính chính xác và đầy đủ của các thông tin này.

Các nhận định, khuyến nghị, so sánh trong bản báo cáo này được đưa ra dựa trên cơ sở phân tích chi tiết và cẩn trọng, theo đánh giá chủ quan của người lập luận là hợp lý tại thời điểm thực hiện báo cáo. Do đó các phân tích này có thể thay đổi trong tương lai theo tình hình biến động thực tế mà chúng tôi không có trách nhiệm tự động cập nhật liên tục, trừ trường hợp được yêu cầu chính thức từ Ban lãnh đạo Công ty hoặc ràng buộc trong các điều khoản điều kiện của hợp đồng kinh tế đã được công ty ký kết với các đối tác liên quan.

Báo cáo phân tích, định giá này nhằm mục đích tham khảo và không có giá trị pháp lý như một chứng thư thẩm định giá. Báo cáo phân tích này và các tài liệu đi kèm được lập bởi Phòng Phân Tích Ngành và Cổ phiếu – CTCP Chứng Khoán VPBank, tất cả các quyền sở hữu trí tuệ liên quan đến báo cáo này đều thuộc sở hữu của CTCP Chứng khoán VPBank. Công ty nghiêm cấm mọi việc sử dụng, in ấn, sao chép, tái xuất bản toàn bộ hoặc từng phần bản Báo cáo này vì bất cứ mục đích gì mà không có sự chấp thuận của Công ty.

Công ty cổ phần Chứng khoán VPbank

Tầng 21&25, VPBANK Tower, 89 Láng Hạ, Đống Đa, Hà Nội

Điện thoại: 1900 636679

Email: cskh@vpbanks.com.vn

Website: www.vpbanks.com.vn

Phòng Phân tích Ngành và Cổ phiếu

Email: equityresearch@vpbanks.com.vn