CTCP Hàng tiêu dùng Masan (MCH)

Tỷ lệ free float giảm, phần bù rủi ro gia tăng

MCH báo cáo doanh thu Q3/2026 đạt mức kỷ lục 8.743 tỷ đồng (+14% QoQ / +16% YoY) -- đánh dấu mức tăng trưởng YoY theo quý cao nhất trong ba năm qua -- trong khi LNST đạt 1.938 tỷ đồng (+31% QoQ / +14% YoY) bất chấp chi phí nguyên vật liệu, vận chuyển và quảng cáo & khuyến mãi gia tăng.

Lũy kế 9T2026, doanh thu và LNST hợp nhất lần lượt hoàn thành 71% và 69% dự phóng cả năm của chúng tôi, nhờ sự tăng trưởng đồng đều giữa sản lượng tiêu thụ, giá bán và cơ cấu bán hàng dịch chuyển sang các sản phẩm có giá trị cao.

Chi tiết

Doanh thu kênh truyền thống (GT) tăng vọt +17,3% YoY trong Q3/2026 -- vượt mức tăng trước tái cấu trúc. Trong khi đó, doanh thu từ kênh hiện đại (MT) và HORECA cùng tăng +13,3% YoY. Kênh thương mại điện tử bứt phá gần +60% YoY, mặc dù tỷ trọng đóng góp vào tổng doanh thu vẫn còn nhỏ.

Mảng gia vị (+26% QoQ / +19% YoY) đạt doanh thu 2.919 tỷ đồng trong Q3/2026, đi kèm với sự mở rộng thị phần. Thương hiệu Nam Ngư ghi nhận sản lượng tăng trưởng hai chữ số khi thị phần phục hồi lên 67% (tiệm cận mức trước năm 2025). Tốc độ tăng trưởng doanh thu của Chinsu chậm lại ở mức một chữ số cao trong Q3/202 nhưng doanh thu 9T2026 vẫn tăng +15% YoY, tiếp tục hướng tới mục tiêu tăng trưởng hai chữ số cho cả năm 2026E.

Mảng thực phẩm tiện lợi (+40% QoQ / +19% YoY) dẫn đầu đà tăng trưởng doanh thu trong Q3/2026, đạt 2.940 tỷ đồng. Trong mảng này, doanh thu từ danh mục sản phẩm cao cấp tăng vọt gần +30% YoY trong Q3/2026 (so với +20% YoY trong Q2/2026). MCH cho biết thị phần tổng thể của ngành hàng này đã mở rộng thêm +2,3 điểm phần trăm YTD, nhờ sự đóng góp nòng nốt của Omachi và Kokomi.

Mảng đồ uống ghi nhận doanh thu 1.446 tỷ đồng (+12% QoQ / +14% YoY) trong Q3/2026, với sản lượng tiêu thụ tăng trưởng ở mức một chữ số trung bình. Wake-up 247 và trà Búp Non tiếp tục là những động lực tăng trưởng chính. MCH vẫn đang tiếp tục mở rộng danh mục sản phẩm để đáp ứng nhu cầu đa dạng của người tiêu dùng.

Mảng HPC đạt doanh thu 624 tỷ đồng (+6,4% QoQ / +9,3% YoY), thấp hơn mức tăng trưởng chung do điều chỉnh giảm giá bán mặt hàng Chanté trong Q3/2026 (đi ngang YoY, đóng góp khoảng 50% doanh thu mảng HPC) trong bối cảnh chi phí đầu vào tăng. Mặc dù vậy, kết quả 9T2026 vẫn duy trì tích cực với mức tăng trưởng +21% YoY.

GPM hợp nhất duy trì ổn định ở mức 45,6% (đi ngang YoY) trong 9T2026, nhờ lợi thế quy mô, tối ưu hóa chi phí và việc điều chỉnh giá bán linh hoạt ở một số sản phẩm để bù đắp chi phí nguyên vật liệu gia tăng. **Tuy nhiên, chi phí SG&A tăng cao** -- do chi phí quảng cáo và khuyến mãi tăng +17% YoY trong 9T2026 – khiến NPM thu hẹp nhẹ -50 điểm cơ bản YoY xuống mức 21,4%.

Quan điểm

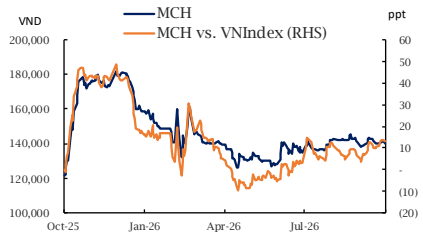
Chúng tôi hạ khuyến nghị xuống NẮM GIỮ – Khả quan sau khi giảm -3% GMT xuống 151.900 đồng/cổ phiếu, tương đương TSSL kỳ vọng 12T là 12,1% (bao gồm 3,5% tỷ suất cổ tức tiền mặt).

Việc điều chỉnh giảm GMT xuất phát từ phần bù rủi ro cộng thêm nhằm phản ánh các yếu tố quản trị doanh nghiệp liên quan đến việc công ty mẹ MSN (Không đánh giá) gia tăng thêm 5,6% tỷ lệ sở hữu lên 74,9% tại MCH. Việc gia tăng quyền kiểm soát chi phối dấy lên lo ngại rằng dòng tiền dồi dào của MCH có thể bị ưu tiên sử dụng để hỗ trợ tái cấu trúc tài chính ở cấp độ tập đoàn thay vì tối ưu hóa lợi ích cho các cổ đông nhỏ lẻ. Tỷ lệ free float là yếu tố quan trọng đối với tỷ trọng trong các chỉ số và quyết định đầu tư, do đó việc tỷ lệ free float của MCH sụt giảm không phải là kịch bản kỳ vọng của chúng tôi.

NẮM GIỮ - Khả quan

Đóng cửa:	**26/10/2026**
Giá hiện tại:	**139.900 đồng**
Giá mục tiêu 12T:	**151.900 đồng**
Upside:	**+8,6%**

Tương quan giá cổ phiếu với VN-Index



Vốn hóa thị trường (tỷ USD)	**7,08**
GTGD BQ 6T (triệu USD)	**2,3**
SLCP đang lưu hành (triệu CP)	**1.307**
Tỷ lệ chuyển nhượng tự do (%)	**20%**
Tỷ lệ sở hữu nước ngoài (%)	**11%**
Cổ đông lớn (%)	**75%**
Nợ vay ròng/ VCSH 2026E	**Tiền mặt ròng**
Room ngoại còn lại (%)	**Không giới hạn**
P/E 2026E	**24,7x**
Tỷ suất cổ tức 2026E (%)	**3,6%**

Nguồn: FiinproX, Bloomberg, Yuanta Việt Nam

Chuyên viên phân tích:
Nhi Lý
nhi.ly@yuanta.com.vn

Bloomberg code: YUTA

ANALYST CERTIFICATION AND IMPORTANT DISCLOSURES ARE LOCATED IN APPENDIX A.
Yuanta does and seeks to do business with companies covered in its research reports. As a result, investors should be aware that the firm may have a conflict of interest that could affect the objectivity of this report. Investors should consider this report as only a single factor in making their investment decision.

Appendix A: Important Disclosures

Analyst Certification
Each research analyst primarily responsible for the content of this research report, in whole or in part, certifies that with respect to each security or issuer that the analyst covered in this report: (1) all of the views expressed accurately reflect his or her personal views about those securities or issuers; and (2) no part of his or her compensation was, is, or will be, directly or indirectly, related to the specific recommendations or views expressed by that research analyst in the research report.

Ratings Definitions
BUY: We have a positive outlook on the stock based on our expected absolute or relative return over the investment period. Our thesis is based on our analysis of the company's outlook, financial performance, catalysts, valuation and risk profile. We recommend investors add to their position.
HOLD-Outperform: In our view, the stock's fundamentals are relatively more attractive than peers at the current price. Our thesis is based on our analysis of the company's outlook, financial performance, catalysts, valuation and risk profile.
HOLD-Underperform: In our view, the stock's fundamentals are relatively less attractive than peers at the current price. Our thesis is based on our analysis of the company's outlook, financial performance, catalysts, valuation and risk profile.
SELL: We have a negative outlook on the stock based on our expected absolute or relative return over the investment period. Our thesis is based on our analysis of the company's outlook, financial performance, catalysts, valuation and risk profile. We recommend investors reduce their position.
Under Review: We actively follow the company, although our estimates, rating and target price are under review.
Restricted: The rating and target price have been suspended temporarily to comply with applicable regulations and/or Yuanta policies.

Note: Yuanta research coverage with a Target Price is based on an investment period of 12 months. Greater China Discovery Series coverage does not have a formal 12 month Target Price and the recommendation is based on an investment period specified by the analyst in the report.

Global Disclaimer
© 2020 Yuanta. All rights reserved. The information in this report has been compiled from sources we believe to be reliable, but we do not hold ourselves responsible for its completeness or accuracy. It is not an offer to sell or solicitation of an offer to buy any securities. All opinions and estimates included in this report constitute our judgment as of this date and are subject to change without notice.

This report provides general information only. Neither the information nor any opinion expressed herein constitutes an offer or invitation to make an offer to buy or sell securities or other investments. This material is prepared for general circulation to clients and is not intended to provide tailored investment advice and does not take into account the individual financial situation and objectives of any specific person who may receive this report. Investors should seek financial advice regarding the appropriateness of investing in any securities, investments or investment strategies discussed or recommended in this report. The information contained in this report has been compiled from sources believed to be reliable but no representation or warranty, express or implied, is made as to its accuracy, completeness or correctness. This report is not (and should not be construed as) a solicitation to act as securities broker or dealer in any jurisdiction by any person or company that is not legally permitted to carry on such business in that jurisdiction.

Yuanta research is distributed in the United States only to Major U.S. Institutional Investors (as defined in Rule 15a-6 under the Securities Exchange Act of 1934, as amended and SEC staff interpretations thereof). All transactions by a US person in the securities mentioned in this report must be effected through a registered broker-dealer under Section 15 of the Securities Exchange Act of 1934, as amended. Yuanta research is distributed in Taiwan by Yuanta Securities Investment Consulting. Yuanta research is distributed in Hong Kong by Yuanta Securities (Hong Kong) Co. Limited, which is licensed in Hong Kong by the Securities and Futures Commission for regulated activities, including Type 4 regulated activity (advising on securities). In Hong Kong, this research report may not be redistributed, retransmitted or disclosed, in whole or in part or and any form or manner, without the express written consent of Yuanta Securities (Hong Kong) Co. Limited.

Taiwan persons wishing to obtain further information on any of the securities mentioned in this publication should contact:

Attn: Research
Yuanta Securities Investment Consulting
4F, No. 157, Section 3, Ren'ai Road, Taipei 106
Taiwan

Hong Kong persons wishing to obtain further information on any of the securities mentioned in this publication should contact:

Attn: Research
Yuanta Securities (Hong Kong) Co. Ltd
23/F, Tower 1, Admiralty Centre
18 Harcourt Road,
Hong Kong

Korean persons wishing to obtain further information on any of the securities mentioned in this publication should contact:

Head Office
Yuanta Securities Building

Euljiro 76 Jung-gu
Seoul, Korea 100-845
Tel: +822 3770 3454

Indonesia persons wishing to obtain further information on any of the securities mentioned in this publication should contact:

Attn: Research
PT YUANTA SECURITIES INDONESIA
(A member of the Yuanta Group)
Equity Tower, 10th Floor Unit EFGH
SCBD Lot 9
Jl. Jend. Sudirman Kav. 52-53
Tel: (6221) – 5153608 (General)

Thailand persons wishing to obtain further information on any of the securities mentioned in this publication should contact:

Research department
Yuanta Securities (Thailand)
127 Gaysorn Tower, 16th floor
Ratchadamri Road, Pathumwan
Bangkok 10330

Vietnam persons wishing to obtain further information on any of the securities mentioned in this publication should contact:

Research department
Yuanta Securities (Vietnam)
4th Floor, Saigon Centre
Tower 1, 65 Le Loi Boulevard,
Ben Nghe Ward, District 1,
HCMC, Vietnam

For U.S. persons only: This research report is a product of Yuanta Securities Vietnam Limited Company, under Marco Polo Securities 15a-6 chaperone service, which is the employer of the research analyst(s) who has prepared the research report. The research analyst(s) preparing the research report is/are resident outside the United States (U.S.) and are not associated persons of any U.S. regulated broker-dealer and therefore the analyst(s) is/are not subject to supervision by a U.S. broker-dealer, and is/are not required to satisfy the regulatory licensing requirements of FINRA or required to otherwise comply with U.S. rules or regulations regarding, among other things, communications with a subject company, public appearances and trading securities held by a research analyst account.

Research reports are intended for distribution only to "Major Institutional Investors" as defined by Rule 15a-6(b)(4) of the U.S. Securities and Exchange Act, 1934 (the Exchange Act) and interpretations thereof by U.S. Securities and Exchange Commission (SEC) in reliance on Rule 15a-6(a)(2). If the recipient of this report is not a Major Institutional Investor as specified above, then it should not act upon this report and return the same to the sender. Further, this report may not be copied, duplicated and/or transmitted onward to any U.S. person, which is not the Major Institutional Investor. In reliance on the exemption from registration provided by Rule 15a-6 of the Exchange Act and interpretations thereof by the SEC in order to conduct certain business with Major Institutional Investors, Yuanta Securities Vietnam Limited Company has entered into a chaperoning agreement with a U.S. registered broker-dealer, Marco Polo Securities Inc. ("Marco Polo").

Transactions in securities discussed in this research report should be affected through Marco Polo or another U.S. registered broker dealer.

YUANTA SECURITIES NETWORK



YUANTA SECURITIES VIETNAM OFFICE

Head office: 4th Floor, Saigon Centre, Tower 1, 65 Le Loi Boulevard, Ben Nghe Ward, District 1, HCMC, Vietnam

Institutional Research

Matthew Smith, CFA
Head of Research
matthew.smith@yuanta.com.vn

Binh Truong
Technology
binh.truong@yuanta.com.vn

Tanh Tran
Analyst (Banks)
tanh.tran@yuanta.com.vn

Tam Nguyen
Analyst (Macro)
tam.nguyen@yuanta.com.vn

Di Luu
Analyst (Consumer)
di.luu@yuanta.com.vn

An Nguyen
Analyst (Industrials)
an.nguyen@yuanta.com.vn

Kien Tran
Analyst (Residential Property)
kien.tran@yuanta.com.vn

Kim Ngan Le
Analyst (Steel, O&G, Energy)
ngan.le@yuanta.com.vn

Giang Hoang
Analyst (Industrial Property)
giang.hoang@yuanta.com.vn

Nhi Ly
Assistant Analyst
nhi.ly@yuanta.com.vn

Institutional Sales

Lawrence Heavey
Head of Institutional Sales
lawrence.heavey@yuanta.com.vn

Tuan-Anh Nguyen
Trading Manager
anh.nguyen2@yuanta.com.vn

Jason Lu
Institutional Sales Manager
jason.lu@yuanta.com.vn

Vi Truong
Trader
vi.truong@yuanta.com.vn

Linh Y Nguyen
Trader
linh.nguyen4@yuanta.com.vn

Linh Khanh Nguyen
Trader
linh.nguyen2@yuanta.com.vn