

MCH – Giảm tỷ trọng (giữ coverage): trigger DEV- -26,65% so mốc neo (mức giảm sâu nhất top 30); F&B laggard tiếp tục yếu mặc dù Q1/2026 LNST +12% YoY; định giá P/E 25x vẫn cao hơn peers ASEAN CẬP NHẬT

Mã: MCH · Phát hành 2026-06-04

KHUYẾN NGHỊ	GIẢM TỶ TRỌNG
GIÁ HIỆN TẠI	131,000 đ
GIÁ MỤC TIÊU 1 THÁNG	130,000 đ · 125,000 – 135,000 (-0.8%)
GIÁ MỤC TIÊU 3 THÁNG	128,000 đ · 122,000 – 134,000 (-2.3%)
GIÁ MỤC TIÊU 6 THÁNG	125,000 đ · 118,000 – 135,000 (-4.6%)
GIÁ MỤC TIÊU 1 NĂM	130,000 đ · 115,000 – 145,000 (-0.8%)
PHIÊN BẢN TRƯỚC	Báo cáo 2026-05-11

I. PHÂN TÍCH KỸ THUẬT



Giá đóng cửa **131,000 đồng** ngày 2026-06-05; biên độ 52 tuần 82,834 – 187,151 đồng (cao hơn đáy +58.1%, thấp hơn đỉnh -30.0%); khối lượng bình quân 30 phiên ~0 triệu cổ phiếu.

Phiên 04/06/2026 MCH mở cửa 132.000 đồng, đóng cửa 132.500 đồng — gần như đi ngang so phiên 03/06 (132.500 đồng). Khối lượng 464 nghìn cổ phiếu, hệ số RV ~1,48x. **Biên cộng dồn từ mốc neo 31/12/2025 = -26,65%** — mức giảm sâu nhất top 30 toàn thị trường, kích hoạt trigger **DEV-**.

- **Hỗ trợ chính:** 128.000 – 130.000 đồng.

- **Hỗ trợ sâu:** 118.000 – 122.000 đồng.
- **Kháng cự gần:** 138.000 – 142.000 đồng.
- **Kháng cự mạnh:** 155.000 – 165.000 đồng.

Phán đoán bản dự phóng 04/06 (§2.A) đã định danh MCH là **Giảm tỷ trọng (giữ coverage)** dựa trên trigger DEV- — F&B laggard cần theo dõi để đánh giá xem đáy đã hình thành chưa.

II. KHUYẾN NGHỊ VÀ ĐỊNH GIÁ

- **Khuyến nghị: GIẢM TỶ TRỌNG** (duy trì từ bản 11/05) — phản ánh ba lực: (i) **Q1/2026 LNST CĐ CTM 1.778 tỷ +12% YoY** — tăng trưởng vừa phải, không đủ để re-rate; (ii) **biên DEV- -26,65%** — yếu nhất top 30 mặc dù tăng trưởng dương, gợi ý dòng tiền đang rotate ra khỏi F&B; (iii) **P/E forward 2026 = 25x** — vẫn cao hơn peers ASEAN (Indofood Indonesia 18x, CP Foods Thailand 22x).
- **Giá đóng cửa 04/06/2026:** target 9 tháng 118.000 – 135.000 đồng, trung tâm 125.000 đồng tương ứng tiềm năng **-5,7%** (giảm nhẹ).
- **Phương pháp định giá:** P/E target 24x × EPS 2026F 5.200 đồng = 124.800 ≈ 125.000. Mức P/E target 24x thấp hơn lịch sử 5 năm trung bình 28x phản ánh giai đoạn tăng trưởng F&B chậm lại sau giai đoạn bùng nổ 2022-2024.

1. Dự phóng kết quả kinh doanh giai đoạn 2024–2027F (đối chiếu broker)

CHỈ TIÊU (TỶ ĐỒNG)	2024	2025	2026F	2027F
Doanh thu (VPBS)	27.500	30.557	33.500	36.200
Doanh thu (YSVN)	27.500	30.557	34.200	37.500
Doanh thu (báo cáo này)	27.500	30.557	33.800	36.500
LNST CĐ CTM (VPBS)	6.000	6.667	7.350	8.000
LNST CĐ CTM (YSVN)	6.000	6.667	7.620	8.350
LNST CĐ CTM (báo cáo này)	6.000	6.667	7.500	8.150
EPS dự phóng (đồng)	4.165	4.625	5.200	5.655
BVPS dự phóng (đồng)	32.500	36.250	40.350	44.850
ROE dự phóng	12,8%	12,8%	12,9%	12,6%
P/E forward 2026 (giá 132.500)	31,8x	28,6x	25,5x	23,4x
P/B forward 2026 (giá 132.500)	4,08x	3,66x	3,28x	2,95x

2. Dữ liệu kết quả kinh doanh theo quý (single-quarter values)

CHỈ TIÊU (TỶ ĐỒNG)	Q1/25	Q2/25	Q3/25	Q4/25	Q1/26	Q2F/26	Q3F/26	Q4F/26
Doanh thu	7.489	6.276	7.517	9.275	8.472	7.500	8.500	9.328
LN gộp	3.500	2.769	3.430	4.208	3.956	3.450	3.850	4.200
LN từ HĐKD	1.723	1.382	1.800	2.233	1.905	1.700	1.900	2.250
LNTT	1.838	1.546	1.948	2.433	2.089	1.900	2.150	2.500

CHỈ TIÊU (TỶ ĐỒNG)	Q1/25	Q2/25	Q3/25	Q4/25	Q1/26	Q2F/26	Q3F/26	Q4F/26
LNST	1.614	1.347	1.698	2.104	1.800	1.650	1.870	2.180
LNST CĐ CTM	1.586	1.326	1.676	2.079	1.778	1.700	1.900	2.122
YoY LNST CĐ CTM	n/a	n/a	n/a	n/a	+12,1%	+28,2%	+13,4%	+2,1%

Cách suy ra Q2F-Q4F (base case). Tổng LNST CĐ CTM 2026F = **7.500 tỷ**. Trừ Q1/26 thực tế 1.778 → còn **5.722 tỷ** chia Q2-Q4. Phân bổ phản ánh seasonality F&B truyền thống: Q2 thấp điểm (mùa hè không phải mùa lễ), Q3 phục hồi nhờ Vu Lan + Trung Thu, Q4 cao điểm Tết.

III. SO SÁNH VỚI CÁC BÁO CÁO PHÂN TÍCH KHÁC

ĐƠN VỊ	NGÀY	KHUYẾN NGHỊ	GIÁ MỤC TIÊU	LUẬN ĐIỂM
Báo cáo này	04/06/2026	GIẢM TỶ TRỌNG	125.000 đ	P/E target 24x EPS 2026F; F&B laggard
YSVN – <i>RETAIL SUPREME – CÔNG THỨC CHIẾN LƯỢC CỐT LÕI</i>	19/05/2026	MUA	158.000 đ	DCF + premium thương hiệu
VPBS – <i>Cập nhật KQKD Q1/2026 và Analyst Meeting</i>	11/05/2026	Khả quan	145.000 đ	DCF
ACBS – <i>Cập nhật nhanh MCH</i>	08/05/2026	TRUNG LẬP	140.000 đ	DCF
VND – <i>Đà phục hồi tiếp diễn nhờ mở rộng Retail Supreme</i>	30/04/2026	TRUNG LẬP	138.000 đ	DCF

Phổ broker: Phân hoá rõ — 1 MUA + 1 Khả quan + 2 TRUNG LẬP + báo cáo này GIẢM TỶ TRỌNG. Target trung vị 140.000 đ. Báo cáo này thận trọng nhất.

IV. LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ

Luận điểm 1: F&B laggard — biên DEV- -26,65% sâu nhất top 30

Mặc dù Q1/26 +12% YoY, MCH đã giảm liên tục từ đỉnh 180.000 đồng đầu năm về 132.500 hiện tại — phản ánh dòng tiền rotate khỏi consumer staples sang Tài chính/Năng lượng/BDS. Đây là tín hiệu thị trường đang re-rate F&B với P/E hợp lý hơn (24-25x thay vì 30x+).

Luận điểm 2: Tăng trưởng 12% YoY không đủ để duy trì P/E premium

YSVN: "*Retail Supreme — Công thức chiến lược cốt lõi*" — lạc quan với chiến lược mới của MCH. Báo cáo này: chiến lược Retail Supreme + chuỗi WIN có tiềm năng dài hạn nhưng chưa tạo đột phá EPS trong 12 tháng tới. Tăng trưởng 12-15% YoY là mức bình thường, không đủ để cổ phiếu P/E 25x bứt phá.

Luận điểm 3: Định giá P/B 3,28x rủi ro cao so peers

Vinamilk P/B 2,1x, Sabeco P/B 2,8x, MCH P/B 3,28x — MCH định giá cao nhất nhóm F&B Việt Nam. So peers ASEAN (Indofood 1,8x, Charoen Pokphand 2,5x), MCH premium ~30-40%. Báo cáo này gán P/B target 3,0x (chiết khấu nhẹ).

V. LỊCH SỰ KIẾN VÀ CHẤT XÚC TÁC

- **Q4/2026:** Báo cáo Retail Supreme đợt 2 — kiểm chứng giả định scale up chuỗi WIN.
 - **2027:** ĐHCĐ thường niên — đánh giá kế hoạch chiến lược mới.
-

VI. RỦI RO CHÍNH

1. F&B tiếp tục laggard, P/E re-rate xuống 22-23x (Xác suất 40%, tác động -12.000 đồng/cp).
 2. Cạnh tranh chuỗi từ WinMart và GO! Vietnam (Xác suất 30%, tác động -8.000 đồng/cp).
 3. Chi phí nguyên liệu đầu vào tăng — biên LN gộp giảm (Xác suất 20%, tác động -5.000 đồng/cp).
-

VII. NGUỒN THAM CHIẾU

- **YSVN – MCH ngày 19/05/2026:** *RETAIL SUPREME – CÔNG THỨC CHIẾN LƯỢC CỐT LÕI*. Khuyến nghị **MUA**, giá mục tiêu 158.000 đồng.
 - **VPBS – MCH ngày 11/05/2026:** *Cập nhật KQKD Q1/2026 và Nội dung Analyst Meeting*. Khuyến nghị **Khả quan**, giá mục tiêu 145.000 đồng.
 - **ACBS – MCH ngày 08/05/2026:** *Cập nhật nhanh MCH*. Khuyến nghị **TRUNG LẬP**, giá mục tiêu 140.000 đồng.
 - **VND – MCH ngày 30/04/2026:** *Đà phục hồi tiếp diễn nhờ mở rộng Retail Supreme*. Khuyến nghị **TRUNG LẬP**, giá mục tiêu 138.000 đồng.
-

VIII. PHỤ LỤC DỮ LIỆU

- **Vốn hoá thị trường (04/06/2026):** 191.262 tỷ đồng (giá 132.500 × 1.443 triệu cổ phiếu).
- **Cơ cấu doanh thu Q1/26:** Mì gói + thực phẩm tiện lợi 45%, Đồ uống 30%, Sữa + cà phê 18%, Chuỗi WinMart 7%.
- **Số cửa hàng WIN cuối Q1/26:** 280 (mục tiêu 500 cuối 2027).