BÁO CÁO NGẮN
CTCP SỮA VIỆT NAM (VNM)

MIRAE ASSET Securities

KHỐI KHÁCH HÀNG CÁ NHÂN

Khuyến nghị **Tăng tỷ trọng**

Analyst: Huỳnh Thị Thu Thảo

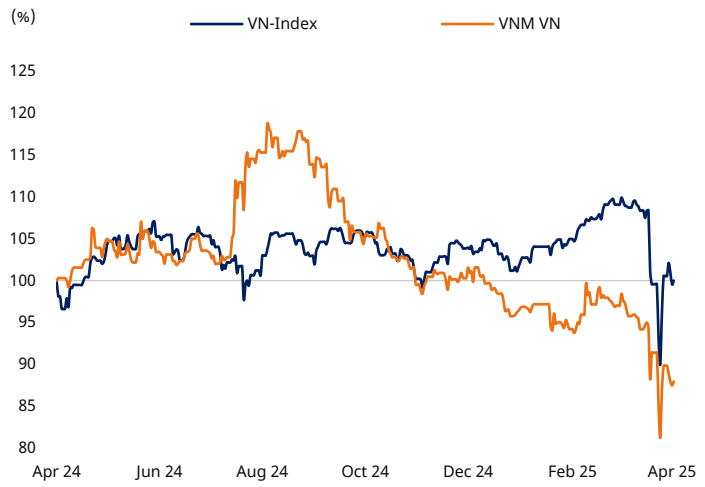
- Email: thao.htt@miraeasset.com.vn +84 28 3910 222

Giá đóng cửa (17/04/2025)	56.000
Giá mục tiêu (12 tháng)	66.000
Lợi nhuận kỳ vọng	17.9%
Lãi ròng (25F, tỷ đồng)	9,983
Tăng trưởng EPS (25F, %)	6.2
P/E (25F, x)	13.2
Vốn hoá (tỷ đồng)	117,664
SLCP đang lưu hành (triệu cp)	2,090
Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng (%)	35.2
Tỷ lệ sở hữu của NĐTNN (%)	49.3
Beta (12M)	0.7
Giá thấp nhất 52 tuần (VND)	51,400
Giá cao nhất 52 tuần (VND)	76,200

(%)	1 M	3M	12M
Tuyệt đối	-11.1	-16.9	-12.5
Tương đối	-1.7	-11.1	-12.1

Vững vàng giữa biến động

- Vinamilk xếp thứ 6 toàn cầu về giá trị thương hiệu sữa và dẫn đầu ngành thực phẩm ASEAN. Từ năm 2010 đến nay, Vinamilk đã mở rộng thị trường xuất khẩu từ 42 lên 62 quốc gia, bao phủ 5 châu lục, bao gồm những thị trường khó tính như Mỹ, Nhật Bản, Hàn Quốc, và các vùng đất mới như Nam Mỹ, châu Phi, châu Úc. Với gần 400 dòng sản phẩm được xuất khẩu, doanh thu lũy kế từ hoạt động này hết năm 2024 đã vượt 3,4 tỷ USD.
- Trong năm 2024, VNM ghi nhận doanh thu hợp nhất đạt 61.824 tỷ đồng (+2,2% YoY), lợi nhuận sau thuế hợp nhất đạt 9.453 tỷ đồng (+4,8% YoY). Biên lợi nhuận ròng đạt 15,3%, tăng 0,36 điểm phần trăm so với cùng kỳ do giá vốn hàng bán, chi phí tài chính và chi phí khác giảm nhẹ so với mức tăng của doanh thu, phản ánh hiệu quả trong công tác quản trị chi phí và khả năng sinh lời bền vững của doanh nghiệp.
  - ➢ Thị trường trong nước: đóng góp 82% doanh thu thuần hợp nhất và duy trì vị trí dẫn đầu thị phần ngành sữa Việt Nam đạt 50.799 tỷ đồng (+0,4%). Đây là tín hiệu khả quan khi thị trường trong nước của Vinamilk đã giảm 0.2% YoY ở năm 2023.
  - ➢ Thị trường nước ngoài: Tiếp tục là động lực tăng trưởng, đóng góp 18% vào doanh thu thuần hợp nhất đạt 10.983 tỷ đồng (+12,6% YoY – mức tăng trưởng cao nhất trong 5 năm gần đây). Các công ty con như Driftwood (Mỹ) và Angkor Milk (Campuchia) đều ghi nhận kết quả tăng trưởng lần lượt trên 10% YoY và 20% YoY. Hoạt động xuất khẩu ghi nhận doanh thu thuần 5.664 tỷ đồng (+12,4% YoY). Vinamilk đã thực hiện hơn 26 chương trình xúc tiến thương mại, mở rộng xuất khẩu sang 3 quốc gia mới ở Tây Á, Châu Phi và Châu Đại Dương. Bên cạnh đó, việc sở hữu công ty con tại Mỹ là lợi thế giúp VNM tránh được tác động tiêu cực từ các biện pháp thuế quan.
- Triển vọng 2025, chúng tôi dự báo KQKD đạt 64.405 tỷ đồng (+4% YoY) và lãi ròng đạt 9.983 tỷ đồng (+6% YoY): 1) Thị trường trong nước tăng 3% YoY, thị trường nước ngoài tăng trưởng 10% YoY chủ yếu từ các thị trường lớn như Trung Đông, Châu Phi, Mỹ và Campuchia; 2) Biên lợi nhuận ròng đạt 15,5% do quản trị chi phí; 3) Giá sữa tách béo (SMP) và sữa bột nguyên kem (WMP) được dự báo đi ngang do cung cầu ổn định.
- Chúng tôi ước tính EPS dự kiến cho năm 2025 đạt 4.273 đồng/cp, tương ứng với mức P/E forward ở mức 13,2 lần. Chúng tôi đánh giá tích cực cho VNM: 1) Kỳ vọng ngành sữa tăng trưởng trở lại; 2) Tỷ suất cổ tức cao đang duy trì trên 6%; (3) Ngành hàng thiết yếu trụ vững giữa biến động.



	FY 2020	FY 2021	FY 2022	FY 2023	FY 2024	FY 2025 (F)
Doanh thu (tỷ đồng)	59,636	60,919	59,956	60,369	61,783	64,405
LNHĐKD (tỷ đồng)	12,263	11,760	9,753	9,771	10,405	10,884
Tỷ lệ LNHĐKD (%)	20.6	19.3	16.3	16.2	16.8	16.9
Lãi ròng (tỷ đồng)	11,099	10,532	8,516	8,874	9,392	9,983
EPS (VND)	4,770	4,517	3,632	3,796	4,022	4,273
ROE (%)	33.9	29.3	24.1	25.8	26.3	27.4
P/E (x)	22.8	19.1	21.0	17.8	15.8	13.2
P/B (x)	7.3	5.5	5.3	4.5	4.1	3.2
Cổ tức/thị giá (%)	3.6	4.6	5.1	5.7	6.1	7.1

Nguồn: Bloomberg, Fiinpro, Fdata, Mirae Asset

Chỉ tiêu		Điểm số kỹ thuật (Mirae Asset)	-5 điểm (TIÊU CỰC)
Giá đóng cửa (17/04/2025)	56,000	Xu hướng ngắn hạn	Đi ngang
Kháng cự (ngắn hạn)	60,000	Xu hướng trung hạn	Đi ngang
Hỗ trợ (ngắn hạn)	54,000	Xu hướng dài hạn	Đi ngang
Điểm cắt lỗ ngắn hạn	51,000		

GÓC NHÌN KỸ THUẬT

- VNM đang giao dịch ở vùng hỗ trợ lớn 54.000-56.000đ/cp
- Hiện VNM đã hình thành cấu trúc 1 đáy, nếu vượt qua được ngưỡng 58.400đ, kỳ vọng VNM về vùng giá trị quanh 66.000đ/cp

Analyst: Huỳnh Thị Thu Thảo
- Email: thao.htt@miraeasset.com.vn +84 28 3910 222

Nguồn: Fdata, Mirae Asset

Miễn trừ trách nhiệm

- Báo cáo được viết và phát hành bởi Chứng khoán Mirae Asset. Báo cáo được thực hiện dựa trên nguồn thông tin đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Chứng khoán Mirae Asset không chịu trách nhiệm về độ chính xác, tính công bằng và đầy đủ của những thông tin này. Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các tổ chức đầu tư cũng như các nhà đầu tư cá nhân của Chứng khoán Mirae Asset, các đối tượng có kiến thức về môi trường kinh doanh địa phương, pháp luật cũng như nguyên tác kế toán.
- Báo cáo không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Báo cáo này không tính đến các mục tiêu đầu tư cụ thể, tình hình tài chính hoặc nhu cầu của từng khách hàng. Thông tin và quan điểm trong báo cáo có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Tình hình hoạt động trong quá khứ không nhất thiết sẽ diễn ra tương tự cho các kết quả trong tương lai. Lợi nhuận trong tương lai không được đảm bảo và có thể xảy ra mất vốn ban đầu. Chứng Khoán Mirae Asset, các chi nhánh, giám đốc, nhân viên và các đại lý không chịu bất kỳ trách nhiệm pháp lý nào đối với bất kỳ tổn thất nào phát sinh từ việc sử dụng tài liệu này.
- Chứng Khoán Mirae Asset, các chi nhánh, giám đốc, nhân viên và các đại lý có thể thực hiện hoặc đề nghị các giao dịch mua hoặc bán bất kỳ loại chứng khoán hoặc công cụ tài chính nào vào bất kỳ thời điểm nào. Chứng khoán Mirae Asset và các chi nhánh có thể đã, đang hoặc sẽ có mối quan hệ kinh doanh với các công ty chủ thể để cung cấp các dịch vụ ngân hàng đầu tư, tạo lập thị trường hoặc các dịch vụ tài chính khác được luật pháp và quy định hiện hành cho phép Báo cáo này không được saochép, tái tạo, phát hành và phân phối với bất kỳ mục đích nào nếu không được sự chấp thuận bằng văn bản của Chứng khoán Mirae Asset.