



CHỨNG KHOÁN GUOTAI JUNAN (VIỆT NAM)
GUOTAI JUNAN SECURITIES (VIETNAM)

Báo cáo triển vọng Ngành Hàng tiêu dùng nửa cuối năm 2024

**Phòng Phân tích
Analyst: Nguyễn Đức Bình**

binhnd@gtjas.com.vn - Ext: 704

04-Jul-2024



Với kỳ vọng về sự phục hồi kinh tế vào năm 2024, các nhà đầu tư dường như đang đặt cược vào việc cổ phiếu hàng tiêu dùng không thiết yếu sẽ tăng giá. Theo quan điểm của chúng tôi, tiêu dùng hồi phục mạnh trong năm 2024 và các năm sau đó sẽ có lợi cho các công ty hàng tiêu dùng không thiết yếu của Việt Nam. Tuy nhiên, mức giá hiện tại của các cổ phiếu hàng tiêu dùng không thiết yếu có thể đã phản ánh những lợi ích dự kiến. Với việc VNCOND đã tăng 34% so với đầu năm và P/E trailing hiện tại của VNCOND đã đạt hơn 44 lần, chúng tôi cho rằng phân ngành hàng tiêu dùng không thiết yếu nói chung hiện không hấp dẫn.

Trong khi đó, cổ phiếu hàng tiêu dùng thiết yếu thường vận động tốt hơn thị trường trong thời kỳ suy thoái kinh tế (ví dụ VNCONS đã tăng 18.06% vào năm 2020 trong khi VN-Index tăng 14.87% trong cùng năm), hoặc trong xu hướng thị trường đi xuống. Các cổ phiếu này vận động kém hơn thị trường trong giai đoạn nền kinh tế phục hồi/mở rộng. Do quan điểm của chúng tôi về triển vọng kinh tế vĩ mô của Việt Nam là tích cực, chúng tôi cũng không kỳ vọng cổ phiếu phân ngành hàng tiêu dùng thiết yếu sẽ có kết quả tốt hơn thị trường trong nửa cuối năm 2024.

Trong ngắn hạn, chúng tôi có quan điểm **TRUNG LẬP** đối với cả cổ phiếu hàng tiêu dùng không thiết yếu và cổ phiếu hàng tiêu dùng thiết yếu của VN. Nhà đầu tư vẫn có thể tìm thấy cơ hội đầu tư vào các cổ phiếu riêng lẻ tiềm năng trong cả hai phân ngành (đặc biệt là các cổ phiếu midcap và lowcap). Về dài hạn, chúng tôi nhận thấy có nhiều cơ hội cho các công ty từ cả hai phân ngành và chúng tôi đánh giá triển vọng dài hạn cho cả hai phân ngành là **CÓ TRIỂN VỌNG**.

	Hàng tiêu dùng không thiết yếu	Hàng tiêu dùng thiết yếu
Triển vọng ngắn hạn	TRUNG LẬP	TRUNG LẬP
Triển vọng dài hạn	CÓ TRIỂN VỌNG	CÓ TRIỂN VỌNG

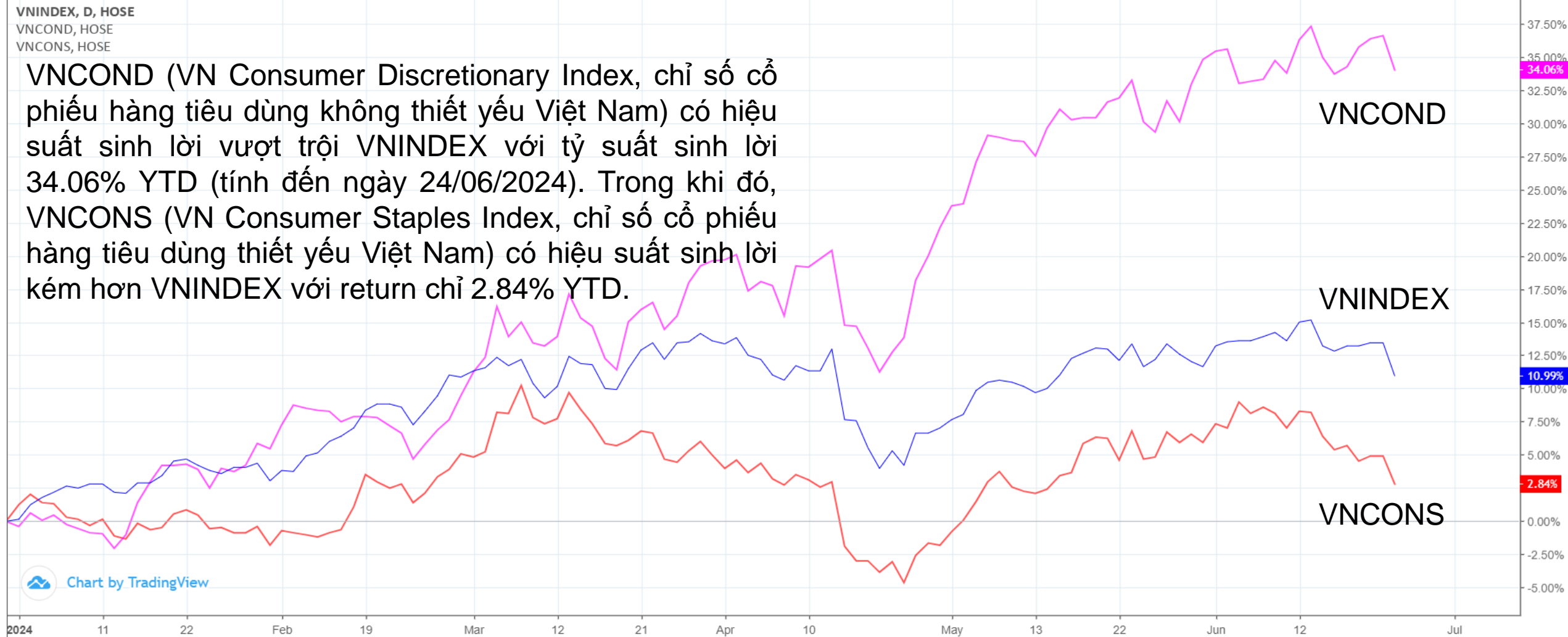
Sources: GTJASVN Research

Open account in 3 minutes
(Hotline: 024 3577 9999)



Published on TradingView.com, June 24, 2024 15:08:51 +07

VNINDEX, D O:1281.19 H:1284.84 L:1252.66 C:1254.12



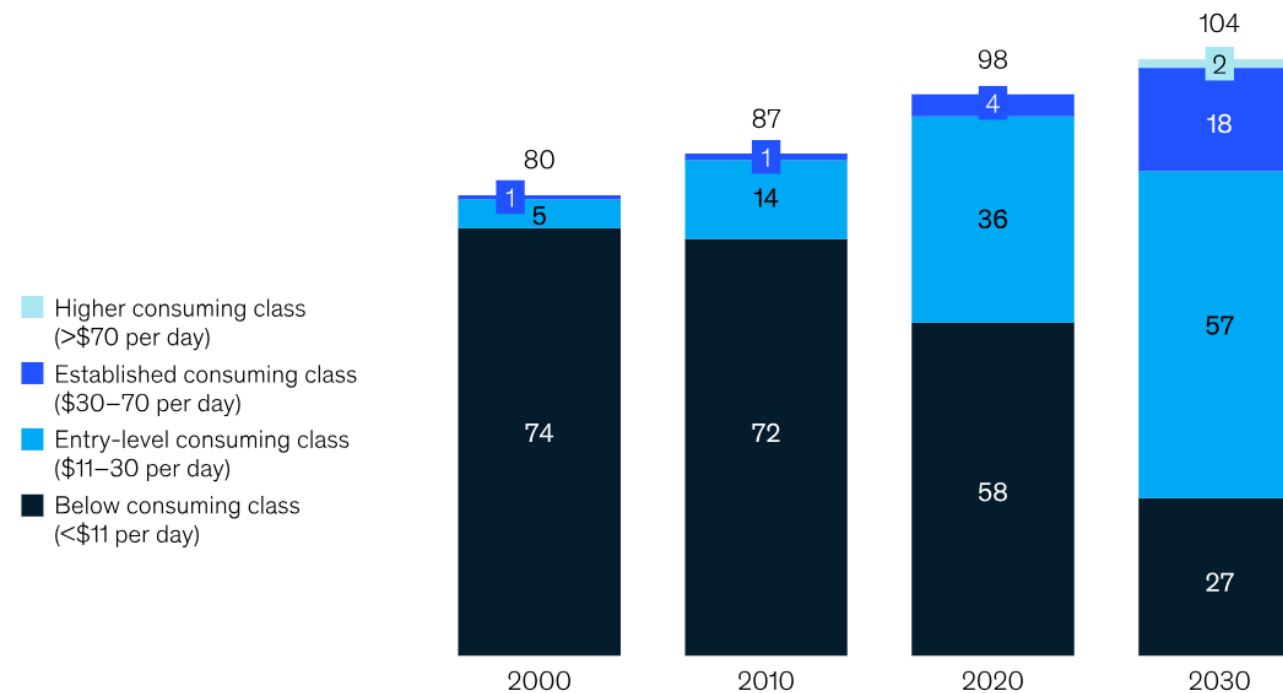
Nền kinh tế VN đang tăng trưởng nhanh (được Fitch Ratings dự báo vào tháng 12/2023 sẽ tăng trưởng trung bình 7%/năm trong trung hạn). Cùng với đó là thu nhập người tiêu dùng tăng trưởng nhanh. Trong khi tốc độ tăng trưởng dân số của VN đã và được dự báo sẽ tiếp tục chậm lại, tầng lớp tiêu dùng của VN được dự báo sẽ tăng trưởng với tốc độ cao.

Năm 2021, McKinsey & Company dự báo sẽ có thêm 36 triệu người Việt Nam gia nhập tầng lớp tiêu dùng vào năm 2030. Những dự báo sau đó của McKinsey chỉ ra rằng hơn một nửa dân số Việt Nam sẽ gia nhập tầng lớp trung lưu toàn cầu vào năm 2035, hứa hẹn sẽ kích thích chi tiêu của người tiêu dùng trong dài hạn.

Theo Savills vào năm 2024, Việt Nam có thể sẽ lọt vào Top 20 thị trường có lượng người tiêu dùng lớn nhất thế giới vào năm 2030. Một báo cáo khác của HSBC năm 2023 cho rằng VN có thể trở thành thị trường tiêu dùng lớn thứ 10 thế giới vào năm 2030, lớn hơn thị trường Đức và Anh.

Vietnam could add 36 million people to the consuming class in the next decade.

Population by income group (daily spending), millions, 2011 purchasing power parity (PPP)



Source: Marketpro by WorldDataLabs; McKinsey Global Institute analysis

Sources: GTJASVN Research, Fitch Ratings, McKinsey & Co, Savills, HSBC

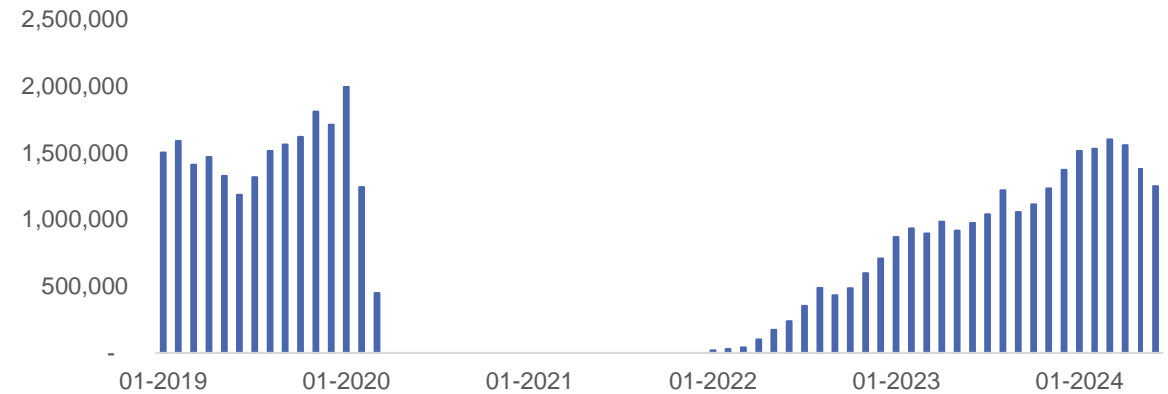


Cả du lịch nội địa và quốc tế đều là động lực cho tăng trưởng doanh số bán lẻ/tiêu dùng.

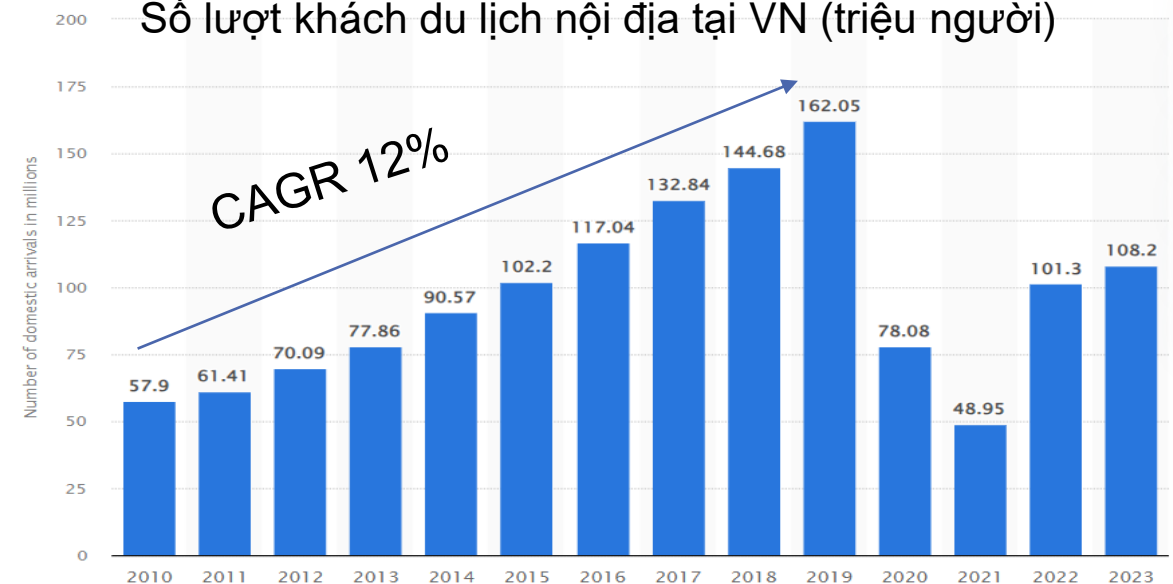
Lượng du khách nước ngoài đến Việt Nam đã dần hồi phục sau dịch Covid-19 kể từ năm 2022. Trong một số tháng nửa đầu năm 2024, lượng khách quốc tế đã đạt mức trước COVID. Nửa đầu năm 2024, tổng lượng khách nước ngoài đến Việt Nam đạt 8.83 triệu lượt khách. Đây là mức tăng 4% so với cùng kỳ năm 2019. Có thể kỳ vọng số lượng du khách nước ngoài đến Việt Nam sẽ tiếp tục tăng trưởng trong thời gian sắp tới, khi Việt Nam là một địa điểm thu hút khách du lịch quốc tế trong thời kỳ tiền Covid. Năm 2019, Việt Nam với 18 triệu du khách nước ngoài là quốc gia được ghé thăm nhiều thứ năm ở khu vực châu Á - Thái Bình Dương.

Trong khi đó, dữ liệu từ Statista cũng cho thấy sự phục hồi của du lịch nội địa VN thời hậu Covid. Trước Covid-19, du lịch nội địa VN tăng trưởng với tốc độ CAGR hơn 12%/năm trong giai đoạn 2009-2019. Khi thu nhập tăng lên, người tiêu dùng VN sẽ chi tiêu nhiều hơn cho du lịch, và điều này có thể thúc đẩy nhu cầu đối với nhiều mặt hàng tiêu dùng, cả thiết yếu và không thiết yếu.

Số lượng khách quốc tế tới VN hàng tháng



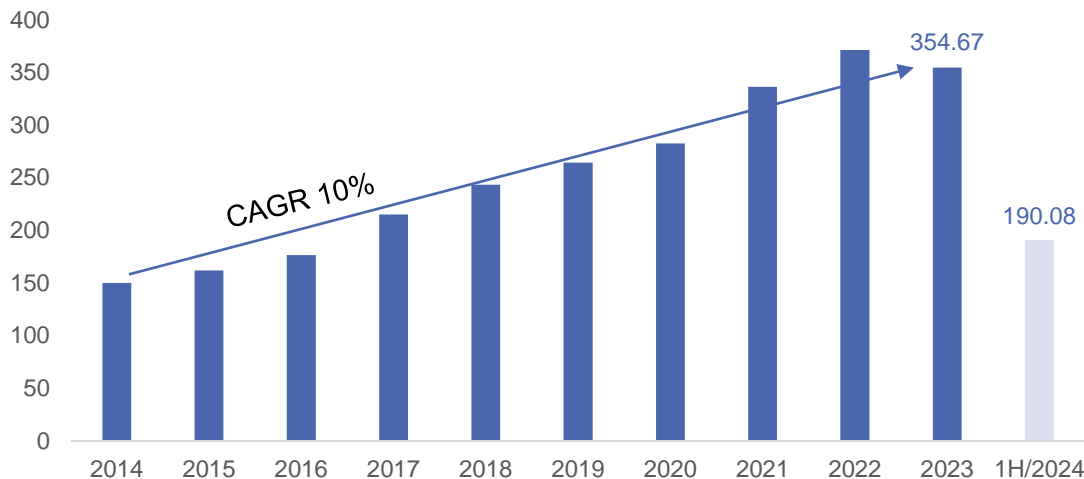
Số lượt khách du lịch nội địa tại VN (triệu người)



Sources: GTJASVN Research, GSO, Statista, UN Tourism



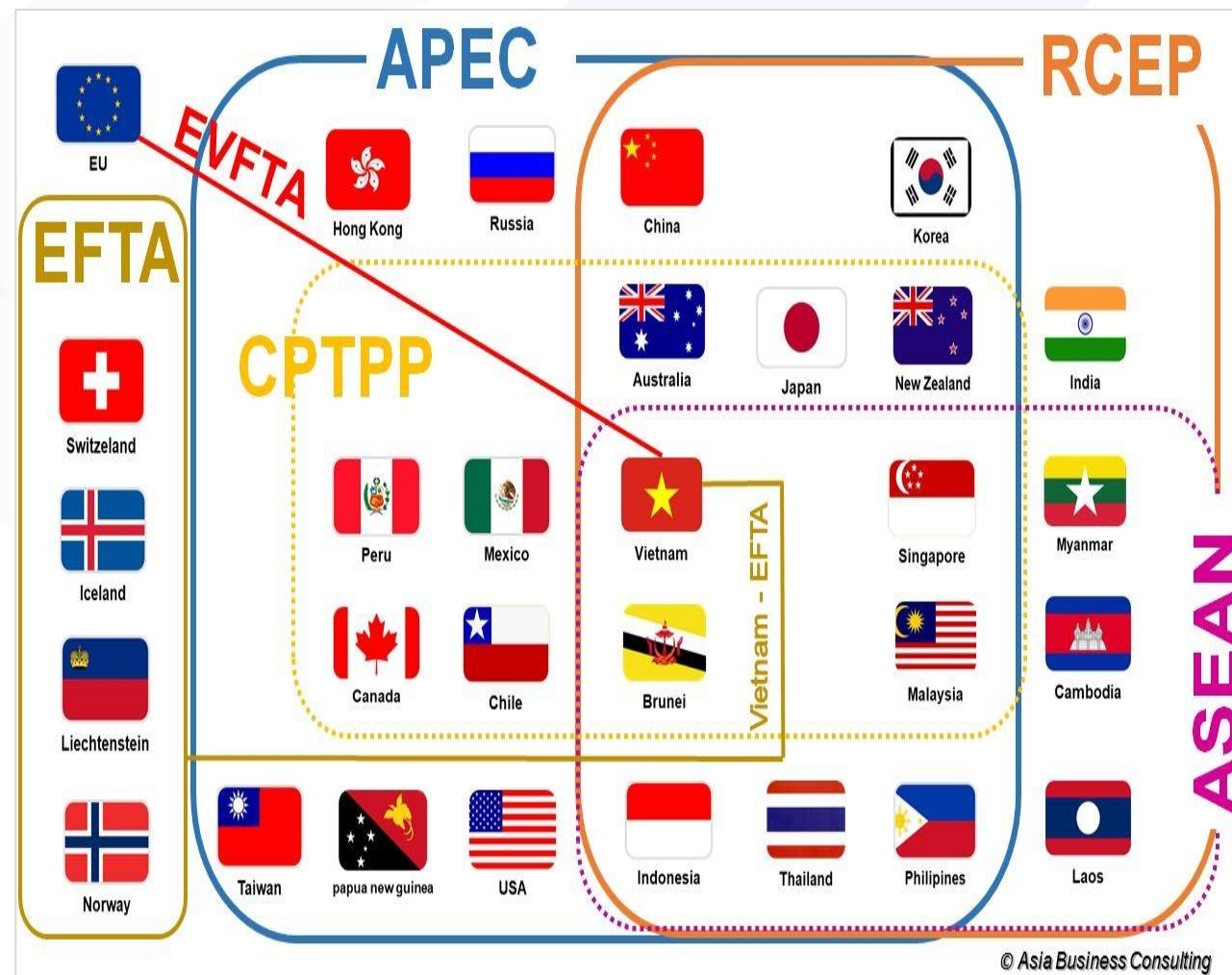
Tổng giá trị xuất khẩu của Việt Nam (tỷ USD)



Nền kinh tế Việt Nam ngày càng gắn kết chặt chẽ với nền kinh tế toàn cầu. Việt Nam đã ký 16 Hiệp định thương mại tự do (FTA) và đang đàm phán 3 FTA khác. Kim ngạch xuất khẩu của Việt Nam đã tăng trưởng với tốc độ CAGR là 10% từ năm 2014 đến năm 2023 và dự kiến sẽ tiếp tục tăng trưởng mạnh mẽ.

Theo chúng tôi, xuất khẩu là một kênh tăng trưởng quan trọng đối với các công ty hàng tiêu dùng của VN, đặc biệt là các công ty hàng tiêu dùng thiết yếu, trong bối cảnh tốc độ tăng trưởng dân số của VN đã chậm lại và thị trường nội địa đang dần trở nên bão hòa. Trong số những mặt hàng có kim ngạch xuất khẩu cao nhất của VN, có nhiều mặt hàng tiêu dùng như: dệt may, giày dép, thủy hải sản, và nông sản (rau quả, cà phê, gạo, ...).

CÁC FTA CỦA VN



© Asia Business Consulting

Sources: GTJASVN Research, Fiin X, Asia Business Consulting

Open account in 3 minutes
(Hotline: 024 3577 9999)





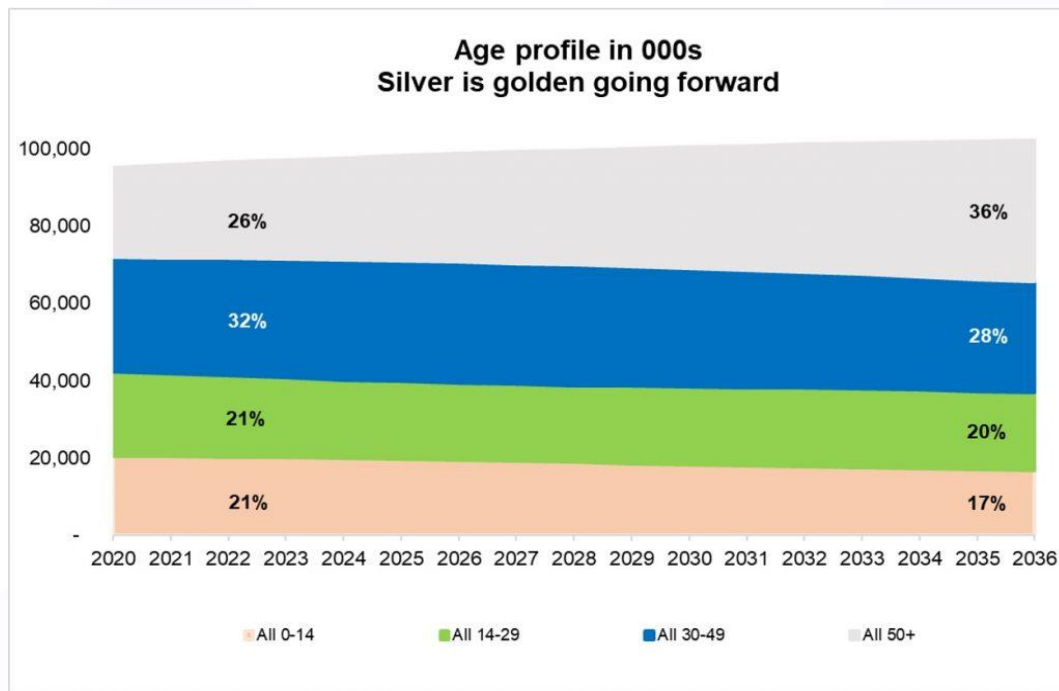
Chính phủ Việt Nam đã thực hiện nhiều chính sách tài khóa, tiền tệ mở rộng để hỗ trợ nền kinh tế từ năm 2022 tới nay. Cuối năm 2023, Quốc hội và Chính phủ tiếp tục chương trình giảm thuế giá trị gia tăng (VAT) đối với hầu hết hàng hóa, dịch vụ từ ngày 1 tháng 1 năm 2024 đến ngày 30 tháng 6 năm 2024 với mức cắt giảm 2 % (giảm từ 10% xuống 8%). Vào cuối tháng 6 năm 2024, chương trình cắt giảm VAT này đã được gia hạn từ ngày 1 tháng 7 năm 2024 đến ngày 31 tháng 12 năm 2024. Như vậy, Chính phủ đã thực hiện cắt giảm VAT từ năm 2022 tới nay để hỗ trợ tiêu dùng trong nước. Cũng từ ngày 1/7/2024, một số loại phí, lệ phí sẽ được giảm đến cuối năm nhằm tháo gỡ ách tắc cho doanh nghiệp, thúc đẩy hoạt động kinh doanh. Quốc hội và Chính phủ cũng quyết định thực hiện từ ngày 1/7/2024: (1) cải cách tiền lương: (i) tăng lương cơ sở trong khu vực công từ 1.8 triệu đồng/tháng lên 2.34 triệu đồng/tháng, mức tăng 30%; và (ii) tăng lương tối thiểu vùng thêm 6%; (2) điều chỉnh về trợ cấp hưu trí, trợ cấp bảo hiểm xã hội, trợ cấp ưu đãi người có công, trợ cấp xã hội. Việc tăng lương tối thiểu vùng, tăng lương trong khu vực công, và tăng các khoản chi trả trợ cấp khác có thể tạo ra hiệu ứng lan tỏa rất tích cực cho nền kinh tế trong tương lai gần.

Trong khi đó, NHNN vẫn đang hỗ trợ nền kinh tế bằng cách duy trì môi trường lãi suất thấp trong khi cố gắng kiểm soát lạm phát. Lạm phát CPI 6 tháng đầu năm 2024 là 4.08% yoy, lạm phát cơ bản 2.75% yoy, vẫn nằm trong mục tiêu đề ra, trong khi lãi suất ngân hàng trung ương vẫn được giữ ở mức 4.5% (chúng tôi kỳ vọng mức lãi suất này sẽ không thay đổi trong năm 2024). Thời gian qua, Quốc hội, Chính phủ cũng đã triển khai nhiều giải pháp nhằm tháo gỡ khó khăn cho lĩnh vực bất động sản. Những chính sách hỗ trợ của Chính phủ có thể sớm có tác động rất tích cực đến chi tiêu của người tiêu dùng.

Sources: GTJASVN Research, VNEconomy, VNExpress, GSO, SBV



Theo Cimigo vào năm 2023, những người trên 50 tuổi (được đặt tên là “thế hệ bạc”) của Việt Nam sẽ chiếm 36% dân số vào năm 2036, tương đương hơn 36 triệu người tiêu dùng. Trong khi đó, số lượng thiếu niên từ 0 đến 14 tuổi sẽ giảm. Các thương hiệu bán hàng cho nhóm khách hàng trẻ này sẽ khó khăn hơn để tăng trưởng. Ngược lại, sẽ có cơ hội để phục vụ thế hệ người cao tuổi mới.



Hành vi của người tiêu dùng VN cũng đang thay đổi. Người tiêu dùng hiện nay quan tâm nhiều hơn đến các vấn đề sức khỏe, tính bền vững và tính xanh của sản phẩm, và họ ngày càng khắt khe hơn khi lựa chọn sản phẩm. Theo Bộ Công Thương, nhu cầu tiêu dùng sản phẩm xanh tại Việt Nam đã tăng trưởng trung bình 15%/năm trong giai đoạn 2021 – 2023 và 72% người tiêu dùng Việt Nam sẵn sàng chi trả nhiều hơn cho sản phẩm xanh. Theo khảo sát thời kỳ hậu Covid của Hiệp hội doanh nghiệp hàng Việt Nam chất lượng cao, 69% người tiêu dùng được khảo sát chỉ lựa chọn những sản phẩm tốt cho sức khỏe hoặc đạt chứng nhận tiêu chuẩn chất lượng, 45% chỉ chọn những sản phẩm có nguồn gốc xuất xứ rõ ràng. Do đó, các nhà sản xuất sẽ phải minh bạch hơn với sản phẩm của mình và chú ý hơn đến các vấn đề ESG. Người tiêu dùng VN cũng chuyển việc mua sắm sang các kênh trực tuyến và các kênh mới. 81% số người tham gia khảo sát của Lazada và Milieu Insight cho rằng mua sắm trực tuyến đã trở thành một thói quen của. Điều này đưa đến thách thức tiếp theo: môi trường bán lẻ đang thay đổi.



THÁCH THỨC: MÔI TRƯỜNG BÁN LẺ THAY ĐỔI



CHỨNG KHOÁN GUOTAI JUNAN (VIỆT NAM)
GUOTAI JUNAN SECURITIES (VIETNAM)

Năm 2022, 97% người trưởng thành Việt Nam sở hữu điện thoại thông minh và 79% có kết nối Internet. Con số này tiếp tục tăng lên kể từ đó và Việt Nam đang dần trở thành một trong những điểm nóng thương mại điện tử với tốc độ phát triển nhanh nhất Đông Nam Á. Mua sắm trực tuyến đã bùng nổ chỉ trong vài năm, chiếm lấy một phần lớn thị phần bán lẻ.

Sendo



TIKI.VN



Ngoài ra, theo Kantar Việt Nam năm 2024, các kênh truyền thống như siêu thị, đại siêu thị đang dần mất thị phần, nhường chỗ cho sự trỗi dậy mạnh mẽ của các cửa hàng tiện lợi, siêu thị nhỏ, và các chuỗi bán hàng chuyên doanh (các chuỗi mẹ-và-bé, chuỗi nhà thuốc, chuỗi mỹ phẩm). Các kênh bán lẻ mới (bao gồm các kênh trực tuyến) đang gây áp lực lên các nhà bán lẻ truyền thống. Điều này cũng có thể gây áp lực lên một số công ty sản xuất hàng tiêu dùng, cả mặt hàng thiết yếu và không thiết yếu, để thích ứng với bối cảnh bán lẻ mới.

Sources: GTJASVN Research, Kadence, Katar

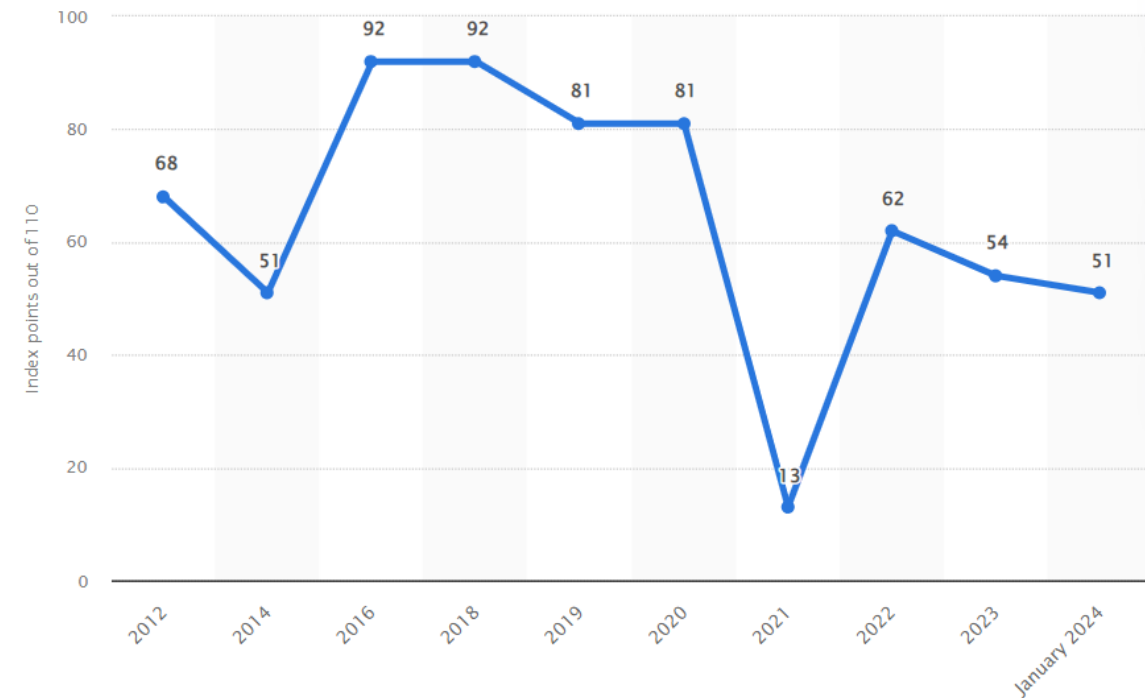
Open account in 3 minutes
(Hotline: 024 3577 9999)



Khi nền kinh tế tạm thời gặp khó khăn và tâm lý người tiêu dùng không tốt, người tiêu dùng có xu hướng cắt giảm những khoản chi tiêu không cần thiết, hạn chế mua sắm và lựa chọn một ngân sách tiêu dùng eo hẹp hơn trước. Tâm lý tiêu dùng hiện tại ở VN không tốt và điều đó có thể gây áp lực lên các nhà sản xuất hàng tiêu dùng không thiết yếu. Mặc dù thị trường chứng khoán đang cho thấy kỳ vọng về sự phục hồi về tâm lý người tiêu dùng nhưng vẫn có nguy cơ tâm lý người tiêu dùng tiếp tục ở mức thấp trong thời gian tới.

Nghiên cứu người tiêu dùng năm 2024 của NielsenIQ cho thấy người tiêu dùng tại khu vực Châu Á - Thái Bình Dương đang phải đối mặt với áp lực từ chi phí sinh hoạt tăng cao, dẫn đến việc người tiêu dùng cắt giảm chi tiêu cho những mặt hàng không thiết yếu để cân bằng chi tiêu cho những mặt hàng thiết yếu. Khách hàng đang đưa ra quyết định mua sắm cẩn thận hơn: 89% người tiêu dùng tìm kiếm mức giá thấp hơn, 72% giảm tổng chi tiêu. 36% người tiêu dùng lo ngại về suy thoái kinh tế và 25% lo ngại về an toàn việc làm và rủi ro mất việc làm. Người tiêu dùng châu Á-Thái Bình Dương cũng cho biết đã cảm nhận được tác động của lạm phát thông qua giá hàng hóa tăng. Một khảo sát khác của Kantar Việt Nam năm 2024 cho biết 5/10 người tiêu dùng Việt Nam cho rằng nền kinh tế Việt Nam đang gặp khó khăn và tình trạng này sẽ kéo dài ít nhất 6 tháng đến 1 năm. Điều này đã có tác động tiêu cực đến hành vi mua hàng và mức tiêu thụ hàng hóa.

Chỉ số niềm tin người tiêu dùng Việt Nam từ năm 2012 đến tháng 1 năm 2024



Sources: GTJASVN Research, VTV, Kantar, Statista



HÀNG TIÊU DÙNG KHÔNG THIẾT YẾU: TỔNG QUAN VỀ VNCOND



CHỨNG KHOÁN GUOTAI JUNAN (VIỆT NAM)
GUOTAI JUNAN SECURITIES (VIETNAM)

P/E trailing của VNCOND đạt 44.39x tính đến ngày 21/06/2024 (so với của VN-Index là 14.49x).
Tổng vốn hóa thị trường đạt 186.86 nghìn tỷ đồng (tương đương 3.56% vốn hóa của VN-Index).
Số lượng mã cổ phiếu: 27 mã. Tổng số cổ phiếu đang lưu hành: 3,628.52 triệu cổ phiếu.

VNCOND VNCOND / HOSE

P/E

3 THÁNG

6 THÁNG

9 THÁNG

1 NĂM

3 NĂM

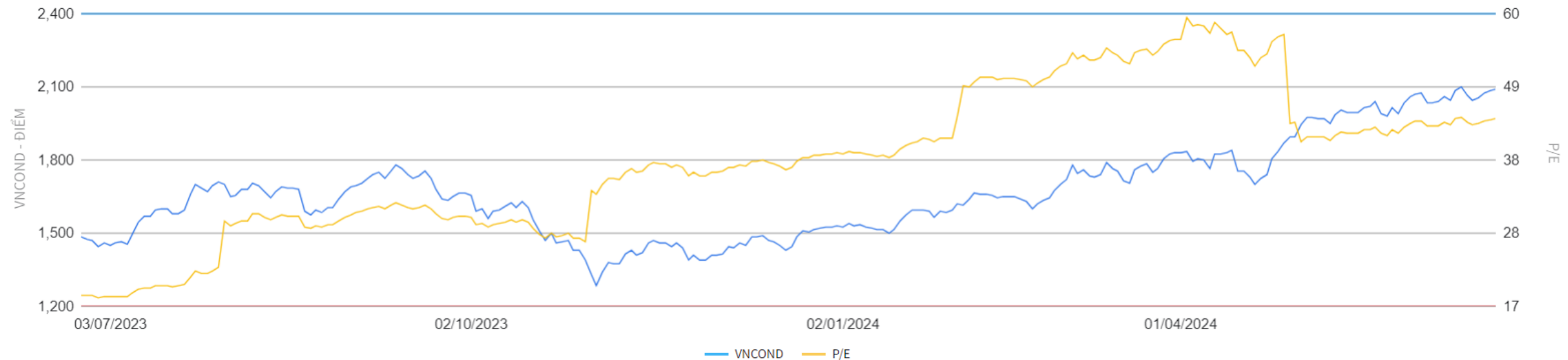
TẤT CẢ



-2 StDv -1 StDv +1 StDv +2 StDv

TẢI XUỐNG

BIỂU ĐỒ ĐỊNH GIÁ



Sources: GTJASVN Research, HSX, FiinTrade

Open account in 3 minutes
(Hotline: 024 3577 9999)

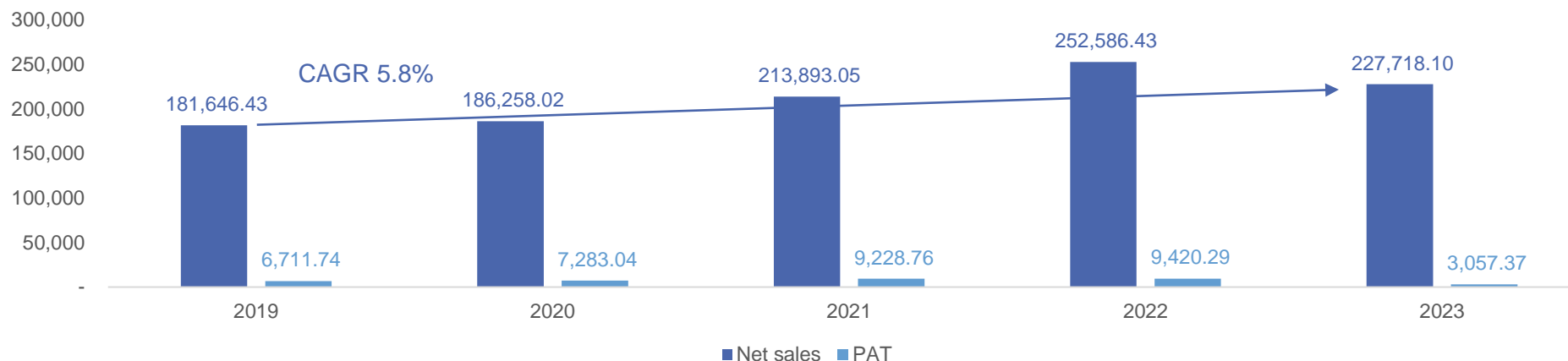


MỘT SỐ CHỈ TIÊU CƠ BẢN CỦA VNCOND

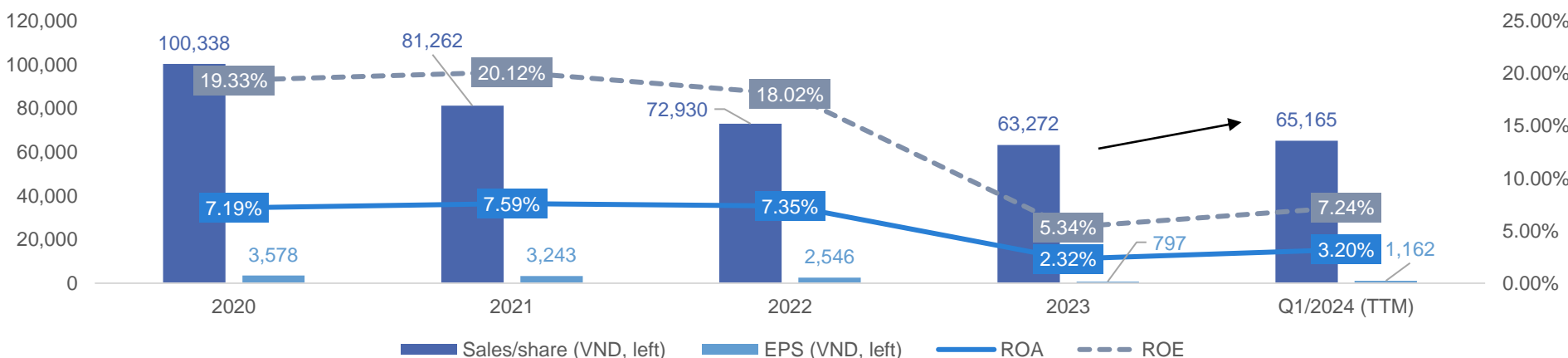


CHỨNG KHOÁN GUOTAI JUNAN (VIỆT NAM)
GUOTAI JUNAN SECURITIES (VIETNAM)

Doanh thu thuần và LNST (tỷ đồng)



Doanh thu trên cổ phiếu, EPS, ROA, ROE



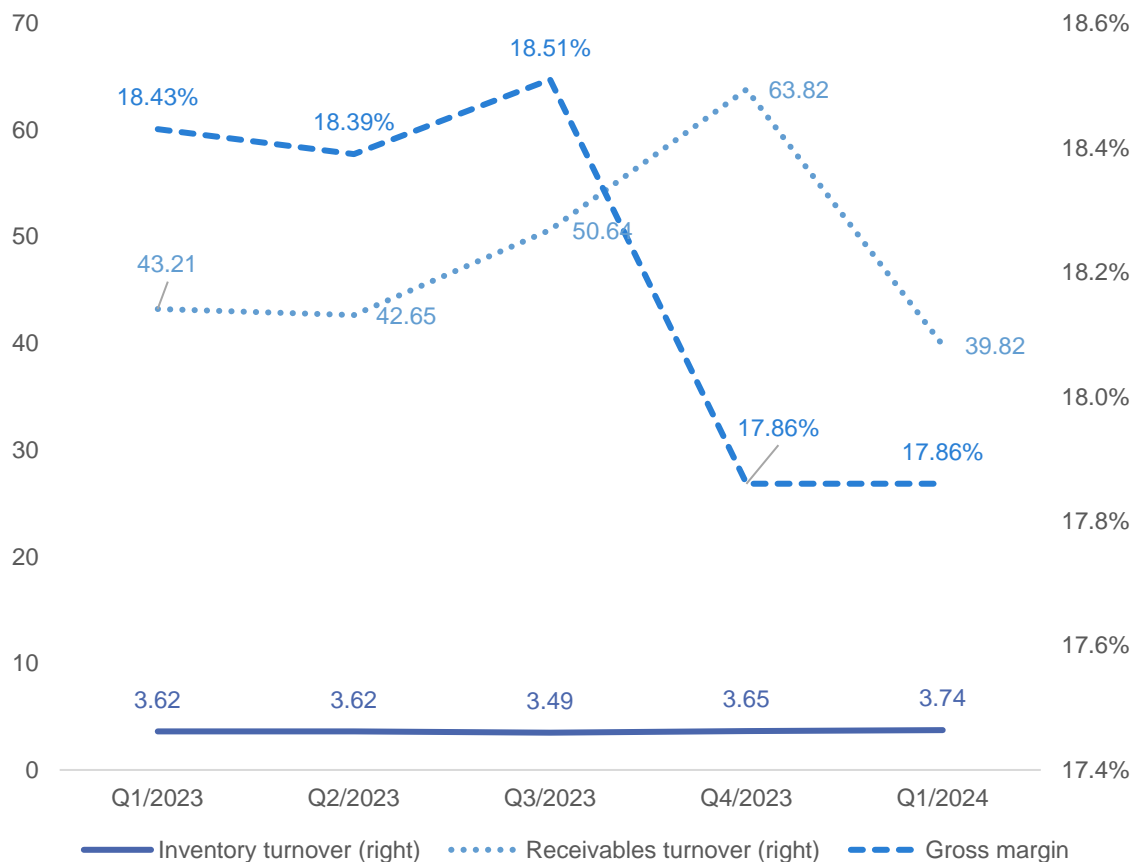
Xu hướng dài hạn cho thấy của các doanh nghiệp tiêu dùng không thiết yếu ở VN có tốc độ tăng trưởng doanh thu khá chậm. Một lý do có thể là do ảnh hưởng của COVID-19 và lạm phát đối với việc tiêu thụ sản phẩm không thiết yếu. Lợi nhuận ròng vẫn tăng trưởng trong giai đoạn 2019-2022. ROA cũng có vẻ ổn định trong giai đoạn 2020-2022. Tuy nhiên, năm 2023 là một năm đặc biệt tồi tệ khi doanh thu và LNST tăng trưởng âm và ROA, ROE giảm mạnh. Vào Q1/2024, đã có dấu hiệu phục hồi với Doanh thu trên mỗi cổ phiếu, EPS và ROA, ROE đều tăng. Chúng tôi đánh giá một trong những nguyên nhân khiến cổ phiếu VNCOND đã có hiệu suất sinh lời YTD vượt trội là do nhà đầu tư kỳ vọng vào một sự phục hồi của kết quả kinh doanh của các doanh nghiệp VNCOND trong năm 2024 sau khi kết quả kinh doanh quý 1 được công bố.

Sources: GTJASVN Research, FiinPro X

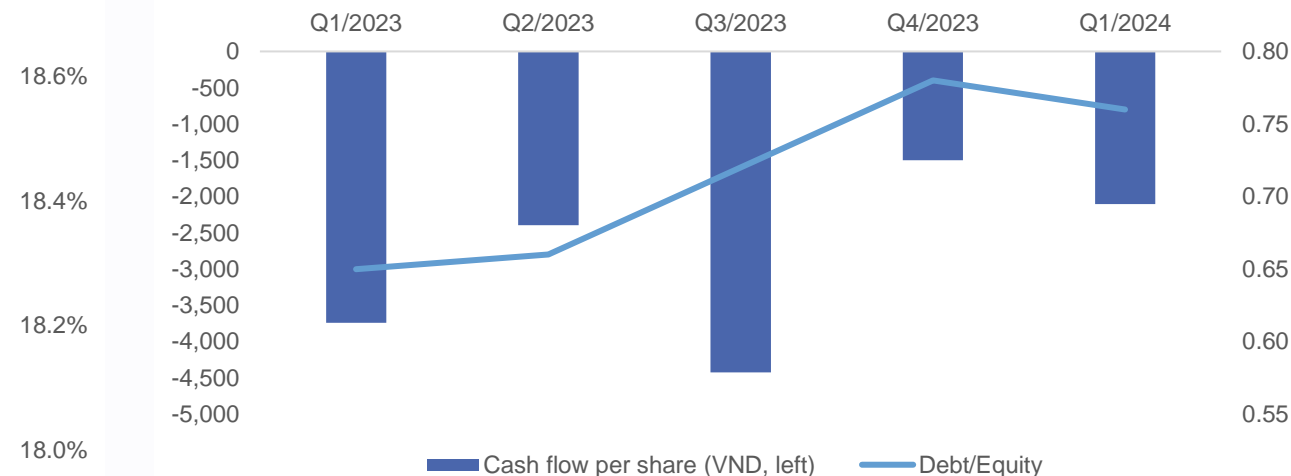
Open account in 3 minutes
(Hotline: 024 3577 9999)



Vòng quay và biên lợi nhuận gộp



Dòng tiền trên cổ phiếu và hệ số D/E



Biên lợi nhuận gộp giảm mạnh trong năm 2023, đặc biệt trong Q4, và vẫn chưa phục hồi trong Q1/2024. Vòng quay các khoản phải thu cũng giảm mạnh trong Q1/2024, cho thấy tỷ trọng doanh thu bán chịu trong Q1 khá cao. Điều tích cực là vòng quay các khoản phải thu vẫn ở mức cao, đồng thời vòng quay hàng tồn kho có sự cải thiện cho thấy doanh thu đang tăng trưởng trở lại. Dòng tiền trên cổ phiếu âm liên tục trong 5 quý gần đây nhất. Vì năm 2023 tình hình kinh doanh và dòng tiền không tốt, các công ty VNCOND phải tăng tỷ lệ nợ trên vốn chủ sở hữu, với nợ vay lên tới 0.78x vốn chủ sở hữu trong Q4/2023. Con số này giảm nhẹ xuống 0.76 lần trong Q1/2024.

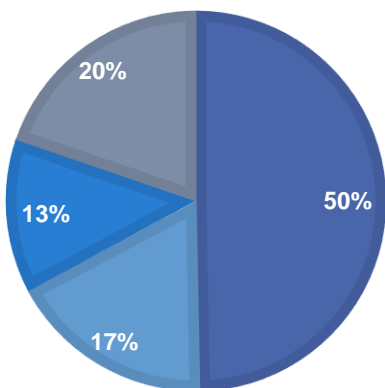
Sources: GTJASVN Research, FiinPro X

Open account in 3 minutes
(Hotline: 024 3577 9999)



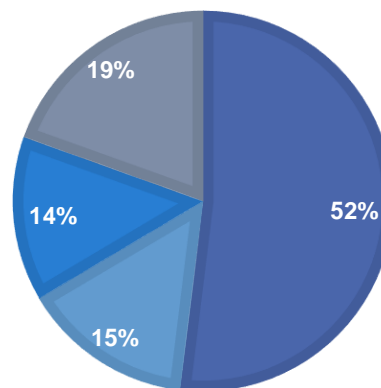
VỐN HÓA

■ MWG ■ PNJ ■ FRT ■ Khác



DOANH THU THUẦN 2023

■ MWG ■ PNJ ■ FRT ■ Khác



PHÂN BỐ NGÀNH CỦA VNCOND



- Dệt may
- Sản phẩm từ gỗ
- Ô tô, lốp xe
- Bán lẻ, phân phối
- Hàng cá nhân và gia dụng
- Du lịch, giải trí

Có 27 mã cổ phiếu trong VNCOND Index. Các ngành nghề trong chỉ số rất đa dạng, trong đó Dệt may là ngành có số lượng công ty nhiều nhất (8 công ty). Top 3 công ty cả về doanh thu và vốn hóa thị trường là MWG (ngành bán lẻ), PNJ (ngành hàng cá nhân, cụ thể là trang sức) và FRT (FPT Retail, ngành bán lẻ).



Sources: GTJASVN Research, FiinPro X

Open account in 3 minutes
(Hotline: 024 3577 9999)

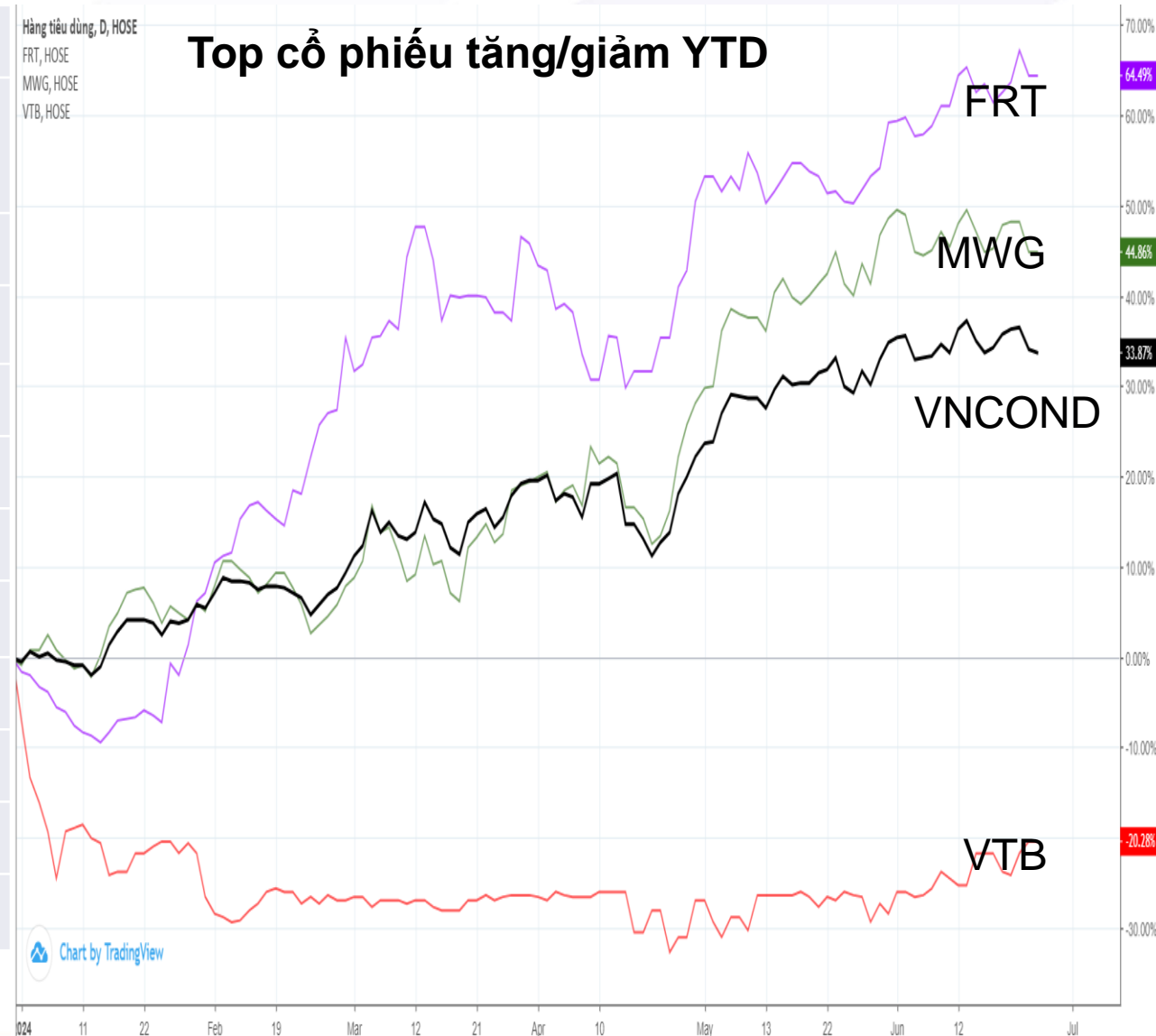


TOP 10 DOANH NGHIỆP THEO ROE 2023

Mã CP	ROE (2023)	Ngành	P/E (TTM)	P/B (TTM)
DSN	39.76%	Giải trí	6.35	2.41
PNJ	21.60%	Hàng cá nhân	16.42	3.12
MSH	15.02%	Dệt may	13.60	2.09
DRC	13.10%	Lốp xe	15.03	2.15
GDT	12.52%	Hàng gia dụng	16.24	2.25
PTB	9.53%	Sản phẩm từ gỗ	15.98	1.85
ADS	8.63%	Dệt may	15.04	1.17
SRC	6.66%	Lốp xe	33.25	2.14
TCM	6.65%	Dệt may	36.86	2.49
VTB	5.90%	Hàng gia dụng điện và điện tử	10.52	0.65

Hàng tiêu dùng, D, HOSE
FRT, HOSE
MWG, HOSE
VTB, HOSE

Top cổ phiếu tăng/giảm YTD



Sources: GTJASVN Research, FiinPro X, TradingView

Open account in 3 minutes
(Hotline: 024 3577 9999)



STT	Mã CP	Ngành nghề	Vốn hóa (tỷ đồng)	Giá hiện tại (VND)	Giá mục tiêu (6-18 tháng, VND)	Luận điểm đầu tư, catalysts
1	DSN 	Giải trí (công viên nước)	694	57,400	67,000 (+16.72%)	<p>DSN vận hành công viên nước lớn nhất và nổi tiếng nhất VN. Mặc dù hoạt động kinh doanh bị ảnh hưởng bởi COVID-19 vào các năm 2020 và 2021, nhưng công ty đã nhanh chóng phục hồi vào các năm 2022 và 2023. DSN có tình hình tài chính rất lành mạnh: không có nợ và khoảng 76.5% tài sản là tiền mặt và tiền gửi ngân hàng. Thời tiết nắng nóng vào mùa hè sẽ tiếp tục thu hút khách hàng địa phương đến công viên. Ngoài ra, sự phục hồi của ngành du lịch, cả quốc tế và nội địa, đều có lợi cho DSN vì công viên này là một địa điểm thu hút du lịch nổi tiếng. Rủi ro: Du lịch có thể phục hồi chậm hơn dự kiến</p>
2	MSH 	Dệt may	3,477	46,350	54,000 (+16.50%)	<p>Có danh tiếng tốt trong ngành dệt may. Có mối quan hệ tốt với nhiều khách hàng Mỹ (Walmart, Nike, Target, Haddad Brands,...). MSH cũng chiếm thị phần lớn ở thị trường nội địa (sản phẩm chăn, ga, gối, nệm). Tháng 11/2023, MSH khởi công xây dựng nhà máy Xuân Trường II với tổng vốn đầu tư hơn 700 tỷ đồng, dự kiến đưa vào hoạt động từ giữa năm 2024. Công suất có thể tăng lên khoảng 25%. Những dấu hiệu phục hồi trong xuất khẩu đã dần xuất hiện trong năm 2024. Các đối tác chính của MSH như Walmart, Nike,... đã bắt đầu tăng đơn hàng cho mùa cao điểm ở Mỹ (mùa nghỉ lễ cuối năm). Rủi ro: Chi phí lao động có thể tăng; áp lực từ các đối thủ cạnh tranh Trung Quốc.</p>

Sources: GTJASVN Research, the companies



P/E trailing của VNCONS đạt 21.74x tính đến ngày 21/06/2024 (so với của VN-Index là 14.49x).
Tổng vốn hóa thị trường đạt 418.15 nghìn tỷ (tương đương 7.97% vốn hóa của VN-Index).
Số lượng mã cổ phiếu: 22 mã. Tổng số cổ phiếu đang lưu hành: 8,558.75 triệu cổ phiếu.

VNCONS VNCONS / HOSE

P/E

3 THÁNG

6 THÁNG

9 THÁNG

1 NĂM

3 NĂM

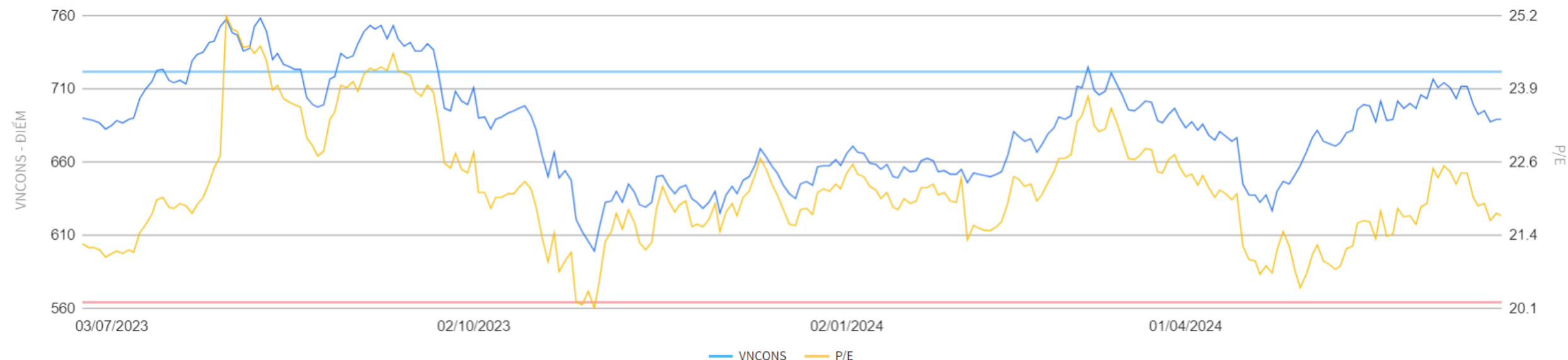
TẤT CẢ



-2 StDv -1 StDv +1 StDv +2 StDv

TÀI XUỐNG

BIỂU ĐỒ ĐỊNH GIÁ

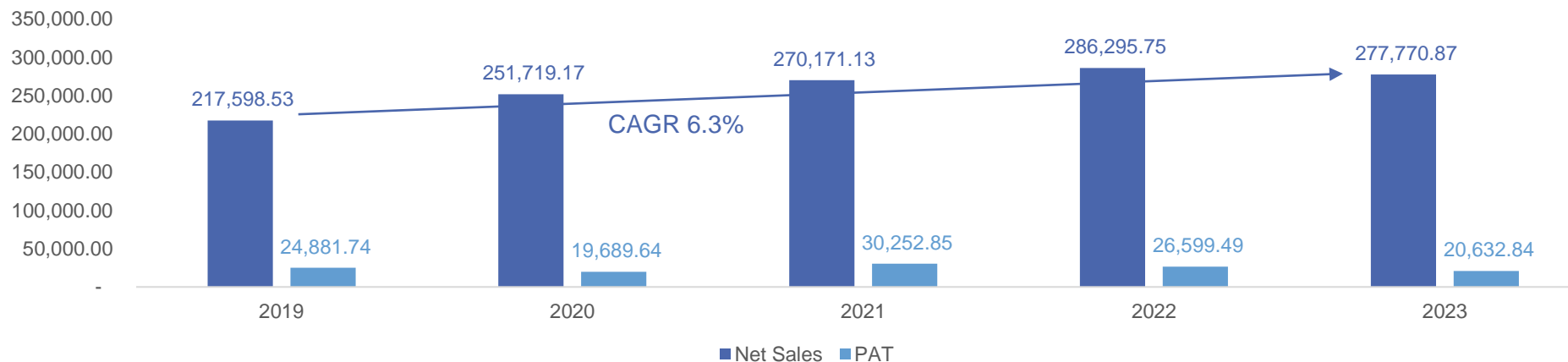


Sources: GTJASVN Research, FiinTrade, HOSE

Open account in 3 minutes
(Hotline: 024 3577 9999)

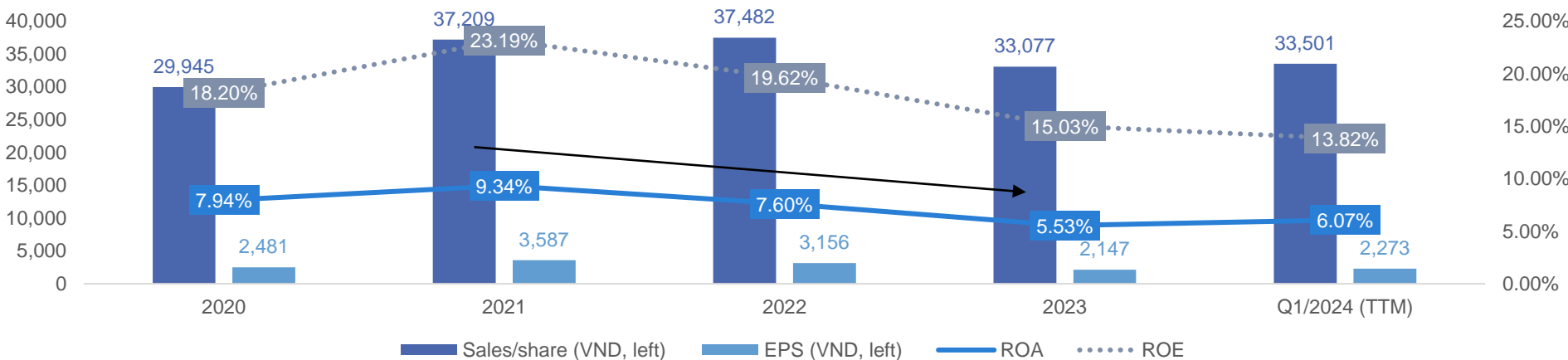


Doanh thu thuần và LNST (tỷ đồng)



Ngay cả trong những năm Covid, doanh số vẫn tăng trưởng khoảng 6.3%/năm trong giai đoạn 2019-2023, do sản phẩm tiêu dùng thiết yếu không mang tính chu kỳ. Tuy nhiên, vào năm 2023, doanh thu bán hàng giảm nhẹ 3%.

Doanh thu trên cp, EPS, ROA, ROE



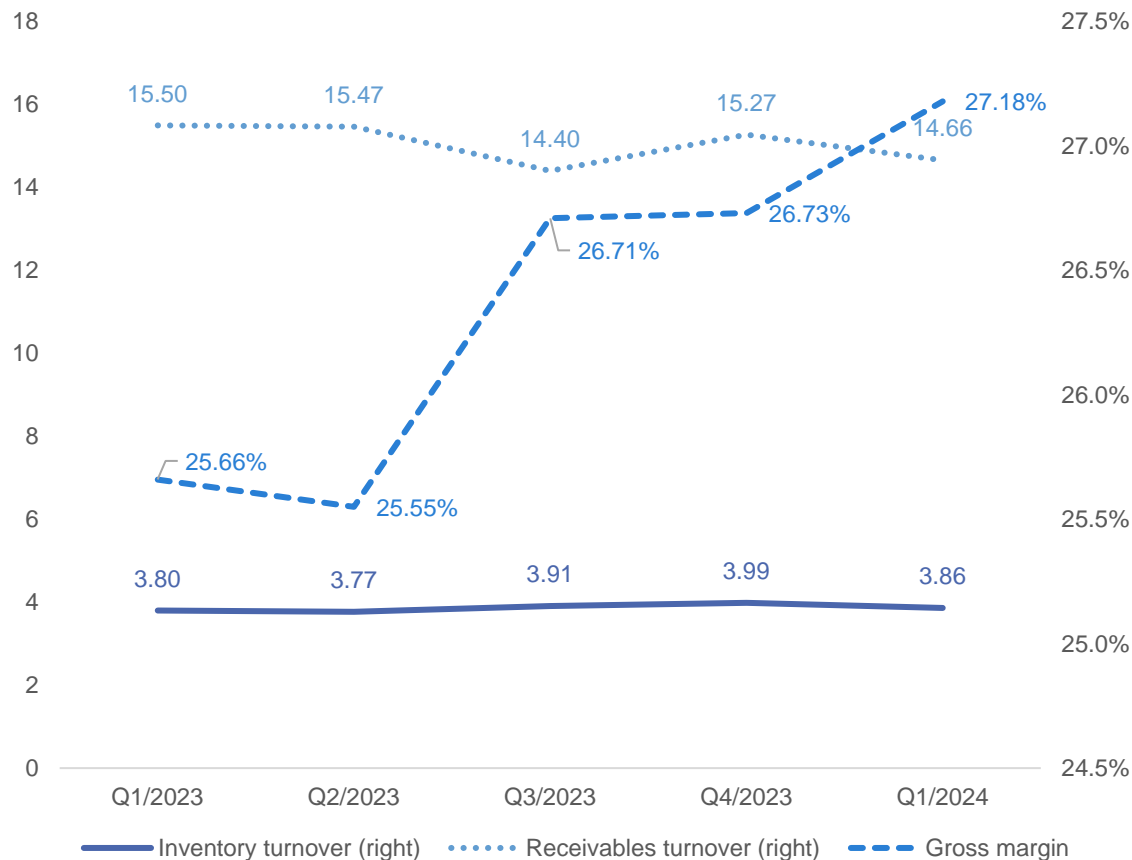
Một điều tiêu cực khác là xu hướng dài hạn cho thấy LN ròng, ROA, ROE có xu hướng giảm giảm kể từ năm 2021. Q1/2024 cho thấy EPS và ROA được cải thiện nhưng ROE vẫn giảm trong Q1/2024 do mức độ đòn bẩy giảm.

Sources: GTJASVN Research, FiinProX

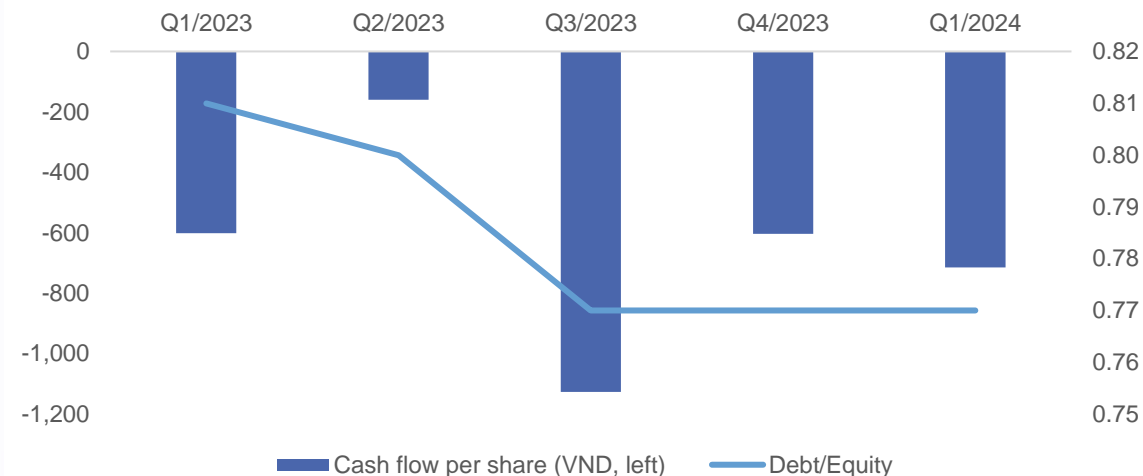
Open account in 3 minutes
(Hotline: 024 3577 9999)



Vòng quay và biên lợi nhuận gộp



Dòng tiền trên cổ phiếu và hệ số D/E



Biên lợi nhuận gộp được cải thiện trong suốt năm 2023 và trong Q1/2024. Nhưng vòng quay các khoản phải thu dường như có xu hướng giảm nhẹ. Hầu hết các công ty VNCONS đều sản xuất các sản phẩm thực phẩm và đồ uống và họ có thể chuyển lạm phát sang khách hàng thông qua tăng giá, giải thích cho việc biên lợi nhuận được cải thiện. Thực phẩm, đồ uống là nhóm hàng nằm trong rổ CPI có mức tăng cao trong năm 2023 (hơn 3%). Dòng tiền trên cổ phiếu âm trong 5 quý gần đây nhưng các doanh nghiệp VNCONS đã vẫn giảm được tỷ lệ nợ vau trên vốn chủ sở hữu trong nửa đầu năm 2023. Tuy nhiên, tỷ lệ này vẫn ở mức cao trong Q1/2024, ở mức 0.77x, cho thấy mức độ đòn bẩy tuy giảm nhưng vẫn cao. Tỷ lệ D/E ổn định trong 3 quý gần đây.

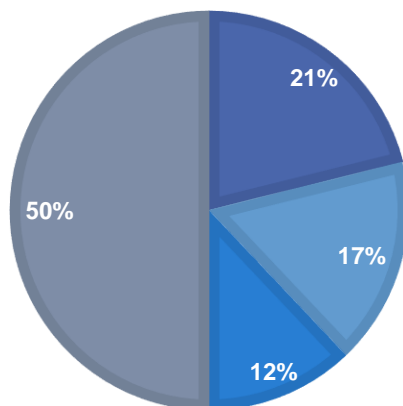
Sources: GTJASVN Research, FiinProX

Open account in 3 minutes
(Hotline: 024 3577 9999)



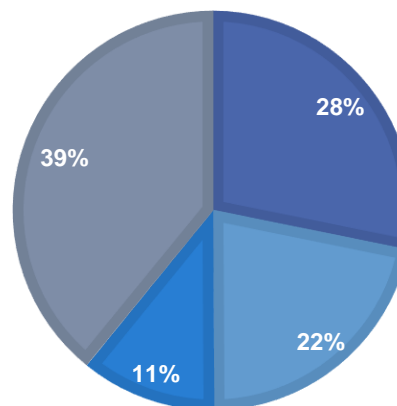
VỐN HÓA

■ VNM ■ MSN ■ SAB ■ Khác

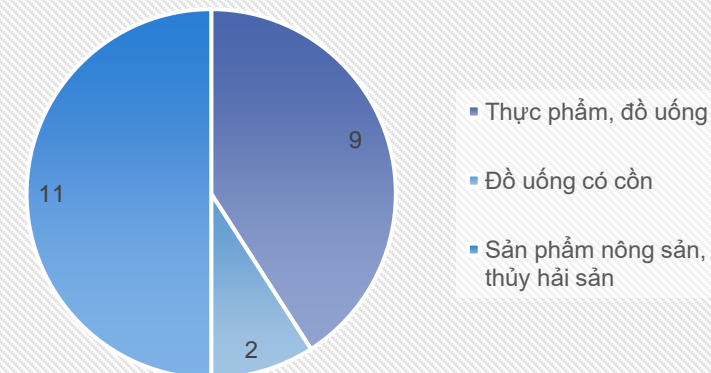


DOANH THU THUẦN 2023

■ MSN ■ VNM ■ SAB ■ Khác



PHÂN BỐ NGÀNH VNCONS



Có 22 mã cổ phiếu trong VNCONS Index. Các công ty trong chỉ số hoạt động trong các ngành F&B, đồ uống có cồn, sản phẩm nông nghiệp và thủy hải sản. Top 3 doanh nghiệp lớn nhất, cả về doanh thu và vốn hóa thị trường, là MSN (Masan, ngành thực phẩm và đồ uống), VNM (Vinamilk, ngành thực phẩm và đồ uống) và SAB (SABECO, ngành đồ uống có cồn).



VINAMILK



SABECO



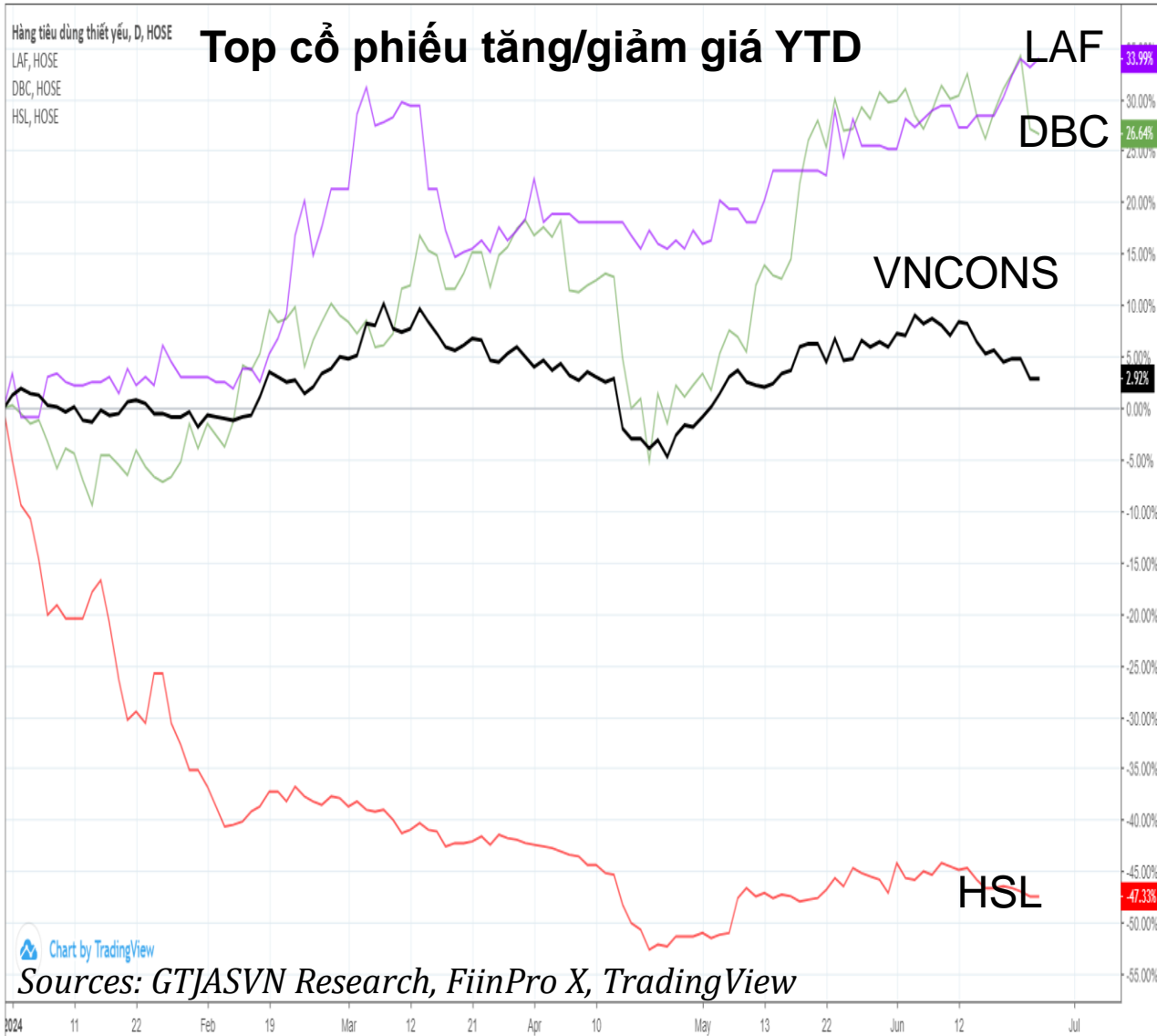
Sources: GTJASVN Research, FiinProX

Open account in 3 minutes
(Hotline: 024 3577 9999)




Top 10 doanh nghiệp theo ROE 2023

Mã CP	ROE (2023)	Ngành	P/E (TTM)	P/B (TTM)
HAG	29.31%	Nông sản, thủy hải sản	7.22	2.01
VNM	28.84%	Thực phẩm, đồ uống	14.97	4.33
SMB	25.60%	Đồ uống có cồn	7.13	1.87
SAB	17.39%	Đồ uống có cồn	19.02	3.13
NSC	17.06%	Nông sản, thủy hải sản	6.18	1.01
LAF	14.00%	Thực phẩm, đồ uống	7.53	1.04
FMC	13.97%	Nông sản, thủy hải sản	11.64	1.58
NAF	11.68%	Thực phẩm, đồ uống	10.80	1.09
VHC	11.58%	Nông sản, thủy hải sản	19.36	2.05
PAN	8.75%	Thực phẩm, đồ uống	11.72	1.09





Mã CP	Ngành	Vốn hóa (tỷ đồng)	Giá hiện tại (VND)	Giá mục tiêu (6-18 tháng, VND)	Luận điểm đầu tư, catalysts
FMC 	Nông sản, thủy hải sản (tôm và rau củ đông lạnh)	3,224	49,250	59,000 (+19.80%)	<p>FMC hoạt động trong lĩnh vực chế biến và xuất khẩu tôm, rau củ đông lạnh sang các thị trường lớn như Nhật Bản, Mỹ, Châu Âu, Hàn Quốc. Năm 2023, thị trường Nhật Bản chiếm 45% tổng doanh thu của FMC, thị trường Mỹ chiếm 30% doanh thu. FMC dự kiến tiếp tục tăng kim ngạch xuất khẩu sang thị trường chính là Nhật Bản và từng bước thâm nhập thị trường Trung Quốc. FMC hiện đứng số 1 ngành thủy sản về kim ngạch xuất khẩu sang Nhật Bản. FMC đã đưa vùng trang trại mới - Vinfarm (203 ha) - đi vào hoạt động hoàn toàn từ năm 2024, giúp nâng công suất cung cấp tôm nguyên liệu lên khoảng 40%. Doanh thu và lợi nhuận dự kiến sẽ phục hồi vào năm 2024 cùng với sự phục hồi của các thị trường xuất khẩu. Theo VASEP, tổng kim ngạch xuất khẩu tôm của VN có thể tăng trưởng 10%-15% vào năm 2024. Rủi ro: Thị trường xuất khẩu phục hồi chậm hơn dự kiến.</p>

Sources: GTJASVN Research, the company, VASEP

Open account in 3 minutes
(Hotline: 024 3577 9999)



LỰA CHỌN CỦA CHÚNG TÔI NGOÀI VNCOND VÀ VNCONS



CHỨNG KHOÁN GUOTAI JUNAN (VIỆT NAM)
GUOTAI JUNAN SECURITIES (VIETNAM)

STT	Mã CP	Ngành nghề	Vốn hóa (tỷ đồng)	Giá hiện tại (VND)	Giá mục tiêu (6-18 tháng, VND)	Luận điểm đầu tư, catalysts
1	SLS (HNX) 	Hàng tiêu dùng thiết yếu / Thực phẩm đồ uống (Đường)	1,800	185,000	233,000 (+25.95%)	Sản phẩm chủ yếu là đường và mật mía được phân phối trực tiếp cho các công ty bánh kẹo như CTCP Bánh kẹo Hải Hà, Hải Châu, Công ty TNHH Kim Hà Việt, Sữa Mộc Châu... Công ty cho biết đang phát triển nguồn nguyên liệu ổn định và áp dụng các biện pháp canh tác tiên tiến, phát triển giống mía mới nhằm nâng cao năng suất, chất lượng. SLS cũng là công ty đường duy nhất niêm yết trên sàn được hưởng ưu đãi thuế doanh nghiệp. Rủi ro: Giá đường trong nước biến động theo giá đường thế giới, giá đường thế giới có thể giảm vào năm 2024 nếu dư cung đường; thời tiết có thể không thuận lợi cho việc trồng mía; cổ phiếu có tính thanh khoản thấp do sở hữu cô đặc.
2	RAL (HOSE) 	Hàng tiêu dùng thiết yếu / Hàng gia dụng (bóng đèn, phích nước)	3,459	148,100	179,000 (+20.86%)	Là công ty có lịch sử lâu đời sản xuất bóng đèn và phích nước tại Việt Nam. RAL chuyển đổi công nghệ sản phẩm từ công nghệ chiếu sáng phóng điện truyền thống sang công nghệ LED trong giai đoạn 2015-2019. Kể từ đó, doanh thu của công ty tăng trưởng khá tốt (với CAGR 18.2% trong giai đoạn 2019-2023). RAL đang tham gia thị trường chiếu sáng thông minh (dành cho căn hộ và các dự án giao thông thông minh), đồng thời cũng đang tham gia thị trường chiếu sáng cho lĩnh vực nông nghiệp, nên doanh nghiệp vẫn còn nhiều dư địa để tăng trưởng. Rủi ro: rủi ro vận hành (đã có vụ cháy nhà máy RAL tại Hà Nội vào năm 2019); cổ phiếu có tính thanh khoản thấp do sở hữu cô đặc.

Sources: GTJASVN Research, the companies

Open account in 3 minutes
(Hotline: 024 3577 9999)





KHUYẾN CÁO

Các nhận định trong báo cáo này phản ánh quan điểm riêng của chuyên viên phân tích chịu trách nhiệm chuẩn bị báo cáo này về mã chứng khoán hoặc tổ chức phát hành. Nhà đầu tư nên xem báo cáo này như một nguồn tham khảo và không nên xem báo cáo này là nội dung tư vấn đầu tư chứng khoán khi đưa ra quyết định đầu tư và Nhà đầu tư phải chịu toàn bộ trách nhiệm đối với quyết định đầu tư của chính mình. Công ty cổ phần chứng khoán Guotai Junan Việt Nam không chịu trách nhiệm đối với toàn bộ hay bất kỳ thiệt hại nào, hay sự kiện bị coi là thiệt hại nào là hệ quả phát sinh từ hoặc liên quan tới việc sử dụng toàn bộ hoặc từng phần thông tin hay ý kiến nào được đề cập trong bản báo cáo này.

Chuyên viên phân tích chịu trách nhiệm chuẩn bị báo cáo này nhận được thù lao dựa trên các yếu tố khác nhau, bao gồm chất lượng và độ chính xác của nghiên cứu, phản hồi của khách hàng, yếu tố cạnh tranh và doanh thu của công ty. Công ty cổ phần chứng khoán Guotai Junan Việt Nam và cán bộ, Tổng giám đốc, nhân viên có thể có một mối liên hệ đến bất kỳ chứng khoán nào được đề cập trong báo cáo này (hoặc trong bất kỳ khoản đầu tư nào có liên quan).

Chuyên viên phân tích chịu trách nhiệm chuẩn bị báo cáo này nỗ lực để chuẩn bị báo cáo trên cơ sở thông tin được cho là đáng tin cậy tại thời điểm công bố. Công ty cổ phần chứng khoán Guotai Junan Việt Nam không tuyên bố hay cam đoan, bảo đảm về tính đầy đủ và chính xác của thông tin đó. Các quan điểm và ước tính trong báo cáo này chỉ thể hiện quan điểm của chuyên viên phân tích chịu trách nhiệm chuẩn bị báo cáo tại thời điểm công bố và không được hiểu là quan điểm của Công ty cổ phần chứng khoán Guotai Junan Việt Nam và có thể thay đổi mà không cần báo trước.

Báo cáo này được chuẩn bị cho mục đích duy nhất là cung cấp thông tin cho các Nhà đầu tư bao gồm nhà đầu tư tổ chức và nhà đầu tư cá nhân của Guotai Junan Việt Nam tại Việt Nam và ở nước ngoài theo luật pháp và quy định có liên quan rõ ràng tại quốc gia nơi báo cáo này được phân phối và không nhằm đưa ra bất kỳ đề nghị hay hướng dẫn mua, bán hay nắm giữ chứng khoán cụ thể nào ở bất kỳ quốc gia nào. Các quan điểm và khuyến cáo được trình bày trong bản báo cáo này không tính đến sự khác biệt về mục tiêu, nhu cầu, chiến lược và hoàn cảnh cụ thể của từng Nhà đầu tư. Nhà đầu tư hiểu rằng có thể có các xung đột lợi ích ảnh hưởng đến tính khách quan của bản báo cáo này.

Nội dung của báo cáo này, bao gồm nhưng không giới hạn nội dung khuyến cáo không phải là căn cứ để Nhà đầu tư hay một bên thứ ba yêu cầu Công ty cổ phần chứng khoán Guotai Junan Việt Nam và/hoặc chuyên viên chịu trách nhiệm chuẩn bị báo cáo này thực hiện bất kỳ nghĩa vụ nào với Nhà đầu tư hay một bên thứ ba liên quan đến quyết định đầu tư của Nhà đầu tư và/hoặc nội dung của báo cáo này.

Bản báo cáo này không được sao chép, xuất bản hoặc phân phối lại bởi bất kỳ đối tượng nào cho bất kỳ mục đích nào mà không có sự cho phép bằng văn bản của đại diện có thẩm quyền của Công ty cổ phần chứng khoán Guotai Junan Việt Nam. Vui lòng dẫn nguồn khi trích dẫn.





GUOTAI JUNAN (VIETNAM) SECURITIES – RESEARCH DEPARTMENT

Nguyễn Đức Bình

Senior Research Analyst

binhnd@gtjas.com.vn

(024) 35.730.073 - ext:704

Trần Thị Hồng Nhung

Deputy Director

nhungth@gtjas.com.vn

(024) 35.730.073 - ext:703

