

Báo cáo cập nhật Q1.2026

CTCP Sữa Việt Nam (HOSE: VNM)

28/05/2026



CTCP Sữa Việt Nam (HOSE : VNM)

Lợi nhuận ròng quanh 10.000 tỷ/năm chắc như bấp

Mã cổ phiếu (28/05/2026)	VNM
Giá hiện tại	59.500
Giá kỳ vọng	75.000
Upsize	26%
Phương pháp định giá	P/E và P/B
Khuyến nghị	MUA



Chuyên viên phân tích

Bùi Hữu Nam

nambh@nhsv.vn

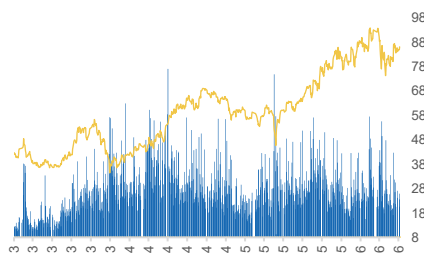
Thông tin cơ bản:

CTCP Sữa Việt Nam (Vinamilk, HOSE: VNM) là doanh nghiệp sữa có thị phần đứng đầu Việt Nam với hệ thống phân phối cùng đàn bò sữa lớn nhất cả nước hơn 140.000 con. Kể từ khi được thành lập năm 1976, sau gần 50 năm, hiện thị phần ngành sữa của công ty là gần 50% với danh mục hơn 250 sản phẩm.

Dự phóng kết quả kinh doanh

	2025	2026f	2027f
Revenue	63,700	67,000	72,000
Gross Profit	26,200	27,500	29,800
Net Income	9,410	9,800	10,500
Growth (%)	1,0%	4,4%	8%

Diễn biến giá cổ phiếu VNM



Nguồn: VNM, NHSV Research tổng hợp

VNM – Nội địa duy trì sự ổn định, Xuất khẩu giúp doanh nghiệp bứt phá

KQKD Q1.2026 : Lợi nhuận tăng mạnh nhờ nền năm ngoài thấp

Trong quý 1 năm 2026, VNM ghi nhận kết quả kinh doanh vô cùng khởi sắc với doanh thu thuần đạt 16,149 tỷ đồng, tăng trưởng 25% so với cùng kỳ năm trước và hoàn thành 25% kế hoạch năm nhờ đà hồi phục của thị trường nội địa và tăng trưởng tốt ở thị trường xuất khẩu. Lợi nhuận sau thuế đạt 2,429 tỷ đồng tương đương với 25% kế hoạch năm, tăng vọt 55% so với cùng kỳ do mức nền thấp của năm ngoài khi công ty tái cấu trúc kênh phân phối truyền thống. Ngoài ra, bảng cân đối kế toán của công ty vẫn duy trì rất ổn định sau nhiều khi sử hữu đến gần 15.000 tỷ tiền mặt ròng, giúp công ty dễ dàng vượt qua biến động lãi suất và duy trì tỷ suất cổ tức tiền mặt cao trên 4.500VND/cp khi nhu cầu mở rộng của công ty hiện tại là không lớn.

Xuất khẩu đóng góp ngày càng quan trọng trong kết quả kinh doanh của VNM

Trong Quý 1.2026. Doanh thu xuất khẩu của VNM đạt hơn 4,000 tỷ đồng tăng trưởng mạnh 39% YoY và 27% QoQ. Nguyên nhân là do 1. Thị trường Trung Đông tiếp tục là động lực chính khi ghi nhận mốc tăng trưởng hai chữ số, bất chấp xung đột từ Trung Đông làm đẩy chi phí vận chuyển và Logistics tăng cao và 2. Các thị trường khác như Trung Quốc tiếp tục tăng trưởng tốt khi công ty bắt đầu thâm nhập sâu để hiểu khẩu vị của người bản địa và cho ra mắt những sản phẩm chuyên biệt như sữa chua Sầu Riêng để phục vụ riêng tập khách tại nước sở tại .

Sức khỏe tài chính vượt trội và duy trì ổn định trong nhiều năm

Các chỉ số tài chính như Biên lợi nhuận gộp (duy trì ổn định quanh 40%) hay ROE (ổn định quanh 30%) của VNM luôn được duy trì ở mức cao thậm chí vượt trội so với những doanh nghiệp cùng ngành và luôn thuộc top những doanh nghiệp an toàn nhất Việt Nam. Với mức giá này , nhà đầu tư ngoài mua hưởng cổ tức tiền cao hơn lãi ngân hàng, lại còn có thể tăng kép khi cổ phiếu tăng giá do VNM có lợi thế cạnh tranh rất bền vững trong dài hạn.

Chiến lược đa dạng hóa sản phẩm sữa bao phủ toàn bộ mọi lứa tuổi được đẩy mạnh

Với lợi thế vượt trội về tiềm lực tài chính, thương hiệu lâu đời và quy mô sản xuất, danh mục sản phẩm của VNM ngày càng đa dạng và cao cấp hơn đáp ứng mọi phân khúc khách hàng khi nhu cầu mua những sản phẩm sữa chất lượng cao của người tiêu dùng ngày càng tăng sau hàng loạt những sự kiện về sữa giả gây chấn động dư luận thời gian qua.

Dự phóng kết quả kinh doanh

Do ngành sữa Việt Nam đã bão hòa và khó tăng trưởng mạnh. Chúng tôi dự báo kết quả kinh doanh của VNM trong những năng tới tăng trưởng dưới 10%/năm và LNST dự kiến năm 2026 đạt 9,800 tỷ đồng (+4,4% svck), đóng góp bởi sự phục hồi của thị trường sữa nội địa tăng trưởng dương trở lại sau khi năm 2025 tăng trưởng âm (BCTN VNM 2025) và sự tăng trưởng mạnh hai chữ số từ thị trường xuất khẩu .Tuy vậy tỷ trọng thị trường này khá thấp chỉ chiếm 20% doanh thu nên đóng góp ít vào tỷ trọng lợi nhuận của VNM).

Rủi ro đầu tư

Cạnh tranh gay gắt

Thị phần của VNM ngày càng bị đe dọa khi các đối thủ trong ngành sữa ngày càng nhiều, đi kèm chất lượng và dịch vụ cũng được cải thiện tốt lên hàng năm . Đặc biệt trong nhóm đối thủ cạnh tranh là TH True Milk, đang phát triển với tốc độ rất nhanh về cả số lượng sản phẩm SKUs lẫn cửa hàng TH True Mart cạnh tranh mọi phân khúc với VNM, trong khi những hãng khác cũng cố gắng để giữ thị phần của mình.

Sức mua của người tiêu dùng giảm mạnh

Sức mua tiêu dùng suy giảm khiến nhu cầu đối với các sản phẩm từ sữa đặc biệt là phân khúc trung và cao cấp suy giảm

Trụ sở chính

Tầng 9, tòa tháp Đông,
Lotte Center Hà Nội, số
54 Liễu Giai, phường
Giảng Võ, Hà Nội

Hotline: 1900.1055

Chi nhánh Hà Nội

Tầng trệt tòa Somerset
Grand Hanoi & Phòng
505, tầng 5 Tòa Tháp Hà
Nội, số 49 Hai Bà Trưng,
phường Cửa Nam, Hà Nội

Hotline: 1900.1055

Chi nhánh Hồ Chí Minh

Tầng 3, tòa nhà President
Place, Số 93 Nguyễn Du,
Phường Sài Gòn, TP HCM

Hotline: 0283.838.5917

TUYÊN BỐ MIỄN TRÁCH

Báo cáo này thuộc sở hữu của NHSV. Mọi hành vi sao chép, in ấn khi không có sự cho phép của NHSV đều bị nghiêm cấm. Báo cáo này không nên được coi là một lời đề nghị giao dịch mua bán bất kỳ cổ phiếu nào. Mặc dù những thông tin, dự báo và nhận định trong báo cáo này được dựa trên các nguồn thông tin đáng tin cậy, NHSV không thể khẳng định sự chính xác và hoàn thiện của các nguồn thông tin này. NHSV sẽ không chịu trách nhiệm trước bất kỳ thiệt hại, mất mát nào đến từ việc sử dụng bất kỳ thông tin, nhận định nào đến từ báo cáo này.

