

21/25

Chất lượng kinh doanh

19/25

Định giá

16/25

Kỹ thuật

20/25

Rủi ro

76/100

TỔNG ĐIỂM

Phân loại	A	Độ tin cậy	Trung bình – cao	Giá hiện tại	63.000 VND
Vốn hóa	123.307 tỷ	Ngành	Food & Beverage	GTGD TB 1T	278,4 tỷ/phần
Kỳ số liệu	2026Q2	Trạng thái	Du Lịch Mọi Nơi	Ngày quét	2026-08-07

Ứng viên nghiên cứu sâu — mã đầu tiên trong 20 báo cáo đạt loại A, nhưng luận điểm dựa trên đúng MỘT quý bất phá

1. Kết luận của Chủ tịch Ủy ban

Sau bốn năm EPS gần như đứng yên (+2,5%/năm), quý 2/2026 doanh thu tăng 12,7% và LNST tăng 28,0% so với cùng kỳ với biên gộp 43,53% cao nhất 5 quý — trong khi P/E 12,03 nằm ở percentile 6,9% của 29 quý và cổ tức 7,11%.

- Bước ngoặt sau bốn năm đi ngang: EPS chỉ đi từ 4.075đ (2022) lên 4.503đ (2025), tức 2,5%/năm. Quý 2/2026 doanh thu +12,7% và LNST cổ đông mẹ +28,0% so với cùng kỳ — Vinamilk gọi đây là lợi nhuận quý kỷ lục.
- Định giá thấp thứ hai trong lịch sử: P/E TTM 12,03 ở percentile 6,9% của 29 quan sát (min 11,25 · trung vị 16,30). brief.md báo 12,2%, tính lại còn thấp hơn.
- Rẻ hơn trung vị ngành 33,5%: $P/B \div ROE = 11,43$ so với trung vị nhóm ICB 3577 là 17,20. Chỉ đắt hơn QNS trong sáu mã so sánh được.
- Chất lượng cao nhất trong 20 mã đã soi: ROE 33,86% và tăng ba kỳ liên (29,89 → 31,74 → 33,86%), biên gộp 43,53%, khả năng thanh toán lãi vay 36,76 lần, tỷ suất cổ tức 7,11%.
- Phiên 07/08 đóng cửa giá TRẦN 63.100đ (+6,95%) với dư mua trần 776.200 CP, khối lượng 1,61x TB20 và nước ngoài mua ròng 992.713 CP. Giá đã tăng 13,29% trong một tháng.

2. Định giá - Bear / Base / Bull

Kịch bản	Giá mục tiêu (VNĐ)	So với giá hiện tại	Giả định chính
Bear	52.000	-17,5%	Quý 2/2026 là đột biến một lần: EPS quay về mức 2025 là 4.503đ và P/E co về đáy lịch sử 11,25 → 50.659đ, làm tròn 52.000đ. Kịch bản kích hoạt: giá nguyên liệu sữa bột nhập khẩu tăng làm biên gộp rơi khỏi 43,53% về vùng 40%, hoặc sức mua nội địa yếu khiến doanh thu quay lại nhịp +3%/năm của bốn năm trước.
Base	72.000	+14,3%	EPS TTM 5.246đ × P/E mục tiêu 13,7 lần. Giả định trung tâm: mức tăng trưởng của quý 2/2026 duy trì được một phần — doanh thu cả năm 2026 tăng 7-9% (so với 3,02% năm 2025) và biên gộp giữ vùng 42-43%. Tương đương P/B 4,72 và tỷ suất cổ tức 6,23% ở giá đó.
Bull	86.800	+37,8%	Nhịp quý 2 kéo dài cả năm: EPS 2026 đạt khoảng 5.800đ × P/E 15 = 87.000đ. Đặt bằng đúng giá mục tiêu của MAS ngày 04/08/2026 — báo cáo mới nhất và cao nhất, chính MAS đã nâng từ 76.800đ lên 86.800đ chỉ sau ba tháng. Cũng gần mức 88.770đ mà phép so peer chuẩn hoá cho ra.

Phương pháp: Áp playbook `05\_ban\_le\_tieu\_dung.md`: P/E mục tiêu + EV/EBITDA + mô hình cổ tức. VNM là hàng tiêu dùng thương hiệu, không phải chu kỳ hàng hoá.

KIỂM CHỨNG NGƯỜI COE buộc loại một phương pháp: ROE trung bình 4 năm 26,00% chia P/B trung vị lịch sử 4,706 cho COE ngụ ý chỉ 5,52% — dưới ngưỡng 8%. Không được dùng P/B trung vị lịch sử làm neo. Đây là

ca thứ ba sau VCB (6,75%) và GVR (3,66%); với VNM lý do là phần bù thương hiệu mà thị trường luôn trả cho cổ phiếu tiêu dùng đầu ngành.

Ba neo dùng được. (1) P/E mục tiêu $13,7 \times \text{EPS TTM } 5.246\text{đ} = 71.870\text{đ}$. Chọn 13,7 chứ không phải trung vị lịch sử 16,30 vì mặt bằng tăng trưởng của VNM đã hạ hẳn so với giai đoạn tạo ra chuỗi P/E đó — nhưng cao hơn mức hiện tại 12,03 để phản ánh quý 2 bất phá. (2) Mô hình cổ tức Gordon: $\text{DPS ước } 4.485\text{đ}$ (tỷ suất 7,11%), $r = 11\%$, $g = 4\% \rightarrow 64.071\text{đ}$. (3) Peer chuẩn hoá: về trung vị $\text{P/B} \div \text{ROE } 17,20$ của nhóm ICB 3577 $\rightarrow 88.770\text{đ}$. Base chốt 72.000đ, nằm giữa ba neo.

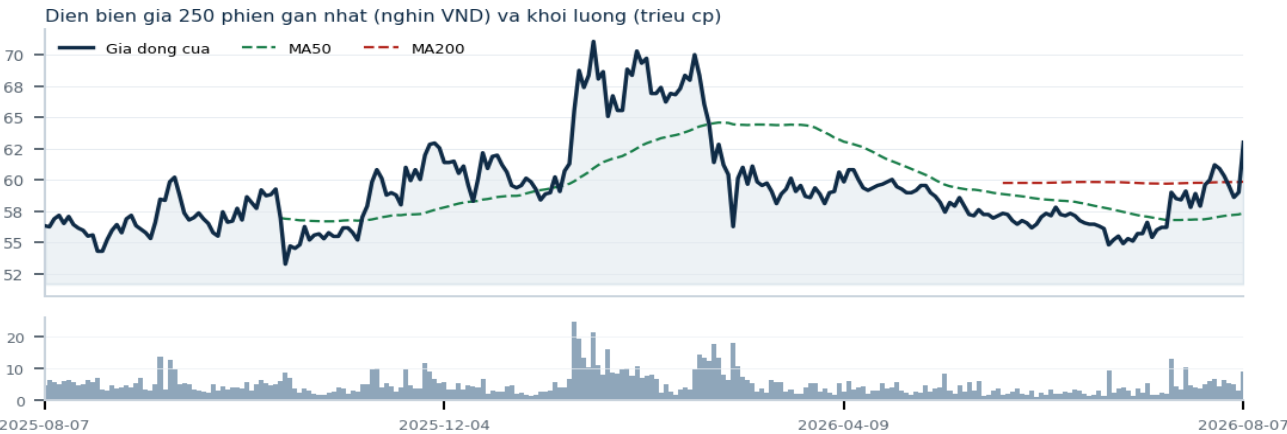
Các con số nền: $\text{EPS TTM } 5.246\text{đ}$ (LNST cổ đông mẹ TTM 10.962,9 tỷ $\div$ 2.089.955.445 CP) $\rightarrow$ P/E 12,03 tại giá trần. BVPS suy ra 15.248đ (từ pb 3,8694 của VCI tại giá 59.000) $\rightarrow$ ROE trên vốn cuối kỳ 34,40%, khớp VCI 33,86%. EV/EBITDA 8,86 so với ngành 11,01, rẻ hơn 19,5%.

Percentile tự tính lại: P/E 12,03 $\rightarrow$ percentile 6,9% trên 29 quan sát (script báo 12,2%); P/B 4,138 $\rightarrow$ 20,7% (script báo 4,9%, sai thấp).

Biên an toàn (Base vs giá hiện tại): 14,1%

Biên độ định giá lịch sử theo quý (nguồn VCI)

Chỉ số	Hiện tại	Min	P25	Trung vị	P75	Max	Percentile
PE	13,59	11,25	14,82	16,36	19,01	24,4	12%
PB	3,71	3,56	4,18	4,81	6,27	9,48	5%



3. Số liệu tài chính cốt lõi

Chỉ tiêu	2022	2023	2024	2025	Xu hướng
Doanh thu thuần theo quý (tỷ)	—	—	—	Q2: 16.725 · Q4: 17.034	Q1/26 16.149 $\rightarrow$ Q2/26 18.847 (+12,7% YoY)
Biên LN gộp theo quý (%)	39,86	40,66	41,42	41,18	41,98 $\rightarrow$ 40,45 $\rightarrow$ 42,70 $\rightarrow$ 43,53
LNST CD mẹ quý (tỷ)	—	—	—	Q2: 2.475 · Q4: 2.840	Q1/26 2.429 $\rightarrow$ Q2/26 3.167 (+28,0% YoY)
EPS (đồng)	4.075	4.246	4.494	4.503	4 năm chỉ +2,5%/năm · TTM 5.246
ROEA (%)	24,80	26,16	26,38	26,64	VCI cuối kỳ: 29,89 $\rightarrow$ 31,74 $\rightarrow$ 33,86
P/E (VCI, cuối quý)	—	—	—	13,10	Q2/26 12,03 — percentile 6,9%

Chỉ tiêu	2022	2023	2024	2025	Xu hướng
Tỷ suất cổ tức (%)	7	4	6	8	Hiện tại 7,11 · chỉ 3.800 tỷ đợt 2/2025
Tăng trưởng doanh thu năm (%)	−1,58	+0,69	+2,34	+3,02	6T/2026 đang trên nhịp +8%
Nợ / VCSH (%)	47,74	50,38	52,18	54,60	Q2/26 61,08 — tăng đều 5 năm
Khả năng thanh toán lãi vay (lần)	64,21	31,97	42,51	36,76	Chi phí lãi vay Q2/26 116,1 tỷ
Dòng tiền HĐKD / doanh thu (%)	14,72	13,07	15,68	13,62	Ổn định 13–16% suốt 4 năm
Vòng quay tiền (ngày)	—	—	—	134,2	Q2/26 131,6 · tồn kho 61 ngày

4. So sánh trong ngành

Mã	Vốn hóa (tỷ)	P/E	P/B	ROE	ROA	Biên LN gộp	Biên LN ròng	Nợ/VCSH
VNM *	123.307	11,248	3,869	0,339	0,198	0,422	0,159	0,611
MCH	178.266	25,203	9,521	0,401	0,212	0,456	0,219	0,742
MSN	97.918	14,343	2,42	0,194	0,054	0,316	0,103	1,884
SBT	18.974	22,895	1,606	0,073	0,023	0,1	0,031	2,08
QNS	17.287	8,926	1,624	0,184	0,13	0,339	0,169	0,488
KDC	14.389	30,006	2,431	0,076	0,038	0,197	0,062	0,962
VSF	13.574	454,627	5,878	0,013	0,004	0,097	0,004	1,927

Lưu ý: các tỷ lệ từ VCI ở dạng thập phân (0.16 = 16%). Dấu âm của CIR là quy ước dấu của nguồn dữ liệu.

5. Đánh giá theo 4 cửa

Cửa 1 - Chất lượng kinh doanh	21/25
■ ROE chấm tuyệt đối 6/6: 33,86% trên vốn cuối kỳ và tăng ba kỳ liên tiếp (29,89 → 31,74 → 33,86%). ROEA theo năm cũng tăng đều bốn năm từ 24,80% lên 26,64%. Không mã nào trong 20 mã đã soi có ROE vừa cao vừa ổn định như vậy. ■ Biên lợi nhuận chấm 5/5: gộp theo năm 39,86% → 41,18%, và theo quý vừa đạt 43,53% — cao nhất trong 5 quý. Với doanh nghiệp tiêu dùng, biên gộp mở rộng trong khi doanh thu tăng 12,7% là tín hiệu về sức mạnh thương hiệu, không phải cắt giảm chi phí. ■ Nhưng tăng trưởng chỉ được 3/6 — đây là điểm yếu thật: bốn năm liên doanh thu tăng −1,58% → +0,69% → +2,34% → +3,02% và EPS đi từ 4.075đ lên 4.503đ, tức 2,5%/năm. Quý 2/2026 bứt phá nhưng mới là một quý. ■ Dòng tiền ổn định, đòn bẩy tăng dần: dòng tiền hoạt động giữ 13–16% doanh thu suốt bốn năm. Nhưng nợ/vốn chủ tăng liên tục 47,74% → 54,60% (Q2/26 lên 61,08%) và khả năng thanh toán lãi vay giảm từ 64,21 xuống 36,76 lần. ■ Quản trị chấm 4/4: tỷ suất cổ tức 7,11%, riêng đợt 2 năm 2025 chi hơn 3.800 tỷ. SCIC (36%) đăng ký mua 1,4 triệu cổ phiếu trong 2026 và không bán; F&N Dairy 22,29%; free float 40% với GTGD 278,4 tỷ/phần — thanh khoản tốt nhất trong 20 mã.	

Cửa 2 - Định giá**19/25**

- Percentile chấm 6/6 — thấp thứ hai trong lịch sử. P/E TTM 12,03 nằm ở percentile 6,9% của 29 quan sát; dài lịch sử min 11,25 · P25 14,61 · trung vị 16,30 · max 22,14. Chỉ có một quý trong bảy năm rẻ hơn hiện tại.
- Rẻ hơn trung vị ngành 33,5%: $P/B \div ROE = 11,43$ so với trung vị nhóm ICB 3577 là 17,20 (đã loại VSF có P/E 454,6). Thứ tự: QNS 8,82 · VNM 11,43 · MSN 12,49 · SBT 21,90 · MCH 23,76 · KDC 32,17.
- Kiểm chứng ngược loại bỏ P/B trung vị lịch sử: ROE trung bình 26,00% chia P/B trung vị 4,706 cho COE ngụ ý 5,52% — dưới ngưỡng 8%. Đây là phần bù thương hiệu, không phải khả năng sinh lời, nên không dùng làm neo.
- Ba neo cho 64.071đ · 71.870đ · 88.770đ. Base 72.000đ nằm giữa. EV/EBITDA 8,86 so với ngành 11,01 củng cố thêm: VNM rẻ hơn mặt bằng ngành 19,5% trên thước này.
- Biên an toàn +14,1% — chỉ đạt 3/6 vì giá đã chạy 13,29% trong một tháng và hôm nay tăng trần. Ở giá tham chiếu 59.000đ trước phiên, biên an toàn là +22,0%, tức phiên trần đã lấy đi gần 8 điểm %.

Cửa 3 - Kỹ thuật & dòng tiền**16/25**

- Điểm kỹ thuật cao nhất trong 20 mã đã soi. Giá 63.100 nằm trên cả năm đường MA: MA20 58.780 (+7,3%), MA50 57.348 (+10,03%), MA150 60.210, MA200 59.851 (+5,43%). Script vẫn xếp hỗn hợp vì MA50 chưa vượt MA150.
- Sức mạnh tương đối rất mạnh ở khung ngắn: 1 tháng +17,04 điểm % và 3 tháng +15,25 so với VNINDEX. Hai khung dài còn âm: 6 tháng -8,31 và 1 năm -1,28.
- Khối lượng xác nhận — chấm 4/4: phiên trần đi kèm 1,61x TB20 (7.708.200 CP, 476,3 tỷ). Đây là mã đầu tiên trong loạt vượt ngưỡng 1,5x. Nước ngoài mua ròng 992.713 CP.
- Nhưng RSI14 đã lên 68,0 — sát vùng quá mua. Vị trí 55,2% biên 52 tuần (đáy 53.260 - đỉnh 71.070), cách đỉnh 12,6%. MACD histogram +0,2104.
- Bối cảnh vẫn chận điểm: VNINDEX 1.771,60 dưới MA50 (1.799,37) và dưới MA200 (1.773,10) → chấm 0/5. Một mã mạnh trong thị trường yếu vẫn phải chịu rủi ro hệ thống.

Cửa 4 - Rủi ro**20/25**

- Rủi ro cấu trúc thấp — chấm 6/7: thị phần trên 50% ngành sữa Việt Nam, xuất khẩu 57 quốc gia, thương hiệu đầu ngành. Free float 40% và GTGD 278,4 tỷ/phiên là thanh khoản tốt nhất trong 20 mã. Trừ điểm vì SCIC nắm 36% và khả năng thoái vốn nhà nước luôn là biến số treo.
- Rủi ro chu kỳ 4/5: ngành sữa là hàng tiêu dùng thiết yếu nên phòng thủ tốt. Biến số chính là giá nguyên liệu sữa bột nhập khẩu và tỷ giá — hai thứ đã giúp biên gộp lên 43,53% và cũng có thể đảo chiều.
- Đệm bảo vệ 4/5: khả năng thanh toán lãi vay 36,76 lần, thanh toán hiện hành 1,96, dòng tiền hoạt động 13-16% doanh thu ổn định bốn năm. Trừ điểm vì nợ/vốn chủ tăng liên tục từ 47,74% lên 61,08%.
- Risk/Reward 2,14:1 — chấm 3/5. Bull 86.800đ cho +37,6% so với Bear 52.000đ là -17,6%. Tỷ lệ tốt thứ nhì trong 20 mã sau MBB.
- Radar SẠCH — không phát hiện cờ nào trong 30 ngày, không trừ điểm. Tổ chức đăng ký MUA 1 lượt (SCIC 400.000 CP ngày 09/07), BÁN 0. Độ tin cậy dữ liệu chấm 3/3: chuỗi định giá 29 quý, 6 báo cáo CTCK trong cửa sổ 90 ngày, playbook ngành có sẵn.

6. Luận điểm hai chiều

LUẬN ĐIỂM TĂNG (BULL)

- Quý 2/2026 doanh thu +12,7% và LNST +28,0% svck — bước ngoặt sau bốn năm EPS đứng yên.
- P/E 12,03 ở percentile 6,9% của 29 quý; chỉ một quý trong bảy năm rẻ hơn.
- ROE 33,86% và tăng ba kỳ liên, biên gộp 43,53% cao nhất 5 quý.
- Tỷ suất cổ tức 7,11% — cao nhất trong 20 mã đã soi, chỉ 3.800 tỷ đợt 2/2025.
- Rẻ hơn trung vị ngành 33,5% theo P/B ÷ ROE và rẻ hơn 19,5% theo EV/EBITDA.
- Giá trên cả năm đường MA, khối lượng phiên trần 1,61x TB20, nước ngoài mua ròng 992.713 CP.
- Sáu báo cáo CTCK trong 90 ngày đều MUA; MAS vừa nâng mục tiêu từ 76.800 lên 86.800đ.

LUẬN ĐIỂM GIẢM (BEAR / phản biện)

- Bốn năm liên EPS chỉ tăng 2,5%/năm — quý 2/2026 mới là một quý, chưa thành xu hướng.
- Giá đã tăng 13,29% trong một tháng và hôm nay trần; biên an toàn co từ 22,0% xuống 14,1%.
- RSI14 68,0 sát vùng quá mua sau chuỗi tăng.
- Ng/vốn chủ tăng liên tục từ 47,74% lên 61,08%; trả lãi vay giảm từ 64,21 xuống 36,76 lần.
- Biên gộp 43,53% phụ thuộc giá sữa bột nhập khẩu — biến số ngoài tầm kiểm soát.
- SCIC nắm 36%, kịch bản thoái vốn nhà nước luôn treo trên đầu.
- VNINDEX vẫn dưới MA50 và MA200; mã mạnh trong thị trường yếu vẫn chịu rủi ro hệ thống.

7. Rủi ro chính & giả định then chốt

Rủi ro	Mức độ	Tác động nếu xảy ra
Quý 2/2026 là đột biến một lần, không lặp lại	Cao	EPS quay về mức 2025 (4.503đ) và P/E co về đáy lịch sử 11,25 cho giá 50.659đ, tức -19,7% từ 63.100đ. Đây là toàn bộ luận điểm Bear
Giá nguyên liệu sữa bột nhập khẩu và tỷ giá	Cao	Giá vốn quý 2 là 10.643,3 tỷ; mỗi 5% tăng chi phí đầu vào ăn khoảng 532 tỷ/quý = 13,6% LNTT quý đó. Biên gộp 43,53% xuống 40% lấy đi khoảng 665 tỷ/quý
Đòn bẩy tăng liên tục năm năm	Trung bình	Ng/vốn chủ 47,74% → 61,08%; khả năng thanh toán lãi vay giảm từ 64,21 xuống 36,76 lần. Chi phí lãi vay quý 2 đã là 116,1 tỷ so với 85,2 tỷ cùng kỳ (+36,3%)
SCIC thoái vốn 36%	Trung bình	Lượng cổ phiếu tương đương 752 triệu đơn vị — gấp 158 lần khối lượng giao dịch trung bình một phiên. Mọi thông tin về lộ trình thoái vốn sẽ tạo áp lực cung lớn
Giá đã chạy trước, biên an toàn co lại	Trung bình	Biên an toàn từ +22,0% (giá 59.000đ) xuống +14,1% chỉ sau một phiên. RSI 68,0 và vị trí 55,2% biên 52 tuần cho thấy phần dễ nhất của nhịp tăng có thể đã qua

Giả định then chốt của luận điểm (nếu sai → luận điểm sụp đổ)

- P/E mục tiêu 13,7 lần — cao hơn mức hiện tại 12,03 nhưng thấp hơn trung vị lịch sử 16,30. Mỗi 1 đơn vị P/E làm giá Base đổi 5.246đ. Đây là biến số nhạy nhất.
- Doanh thu 2026 tăng 7-9% (so với 3,02% năm 2025) và biên gộp giữ vùng 42-43%. Nếu quay lại nhịp +3%/năm, Base về vùng 60.000đ.
- EPS TTM 5.246đ là số thật đã tính từ bốn quý gần nhất, không phải dự phóng. Nhưng 30,2% của nó đến từ riêng quý 2/2026.
- KHÔNG dùng P/B trung vị lịch sử 4,706 làm neo: COE ngụ ý từ mức đó chỉ 5,52%, phản ánh phần bù thương hiệu chứ không phải khả năng sinh lời.
- Cổ tức tiền mặt duy trì quanh 4.500đ/CP. Nếu bị cắt về 3.000đ, mô hình Gordon cho giá 42.857đ và luận điểm cổ tức mất hiệu lực.

Điểm phá vỡ luận điểm (invalidation)

- Quý 3/2026 doanh thu tăng trên 8% svck và biên gộp giữ trên 42% → bước ngoặt được xác nhận, Base lên 80.000đ.
- Biên gộp rơi xuống dưới 40% → luận điểm Bull mất nền tảng, Base về 60.000đ.
- Ng/vốn chủ vượt 70% hoặc khả năng trả lãi vay xuống dưới 25 lần → chất lượng bảng cân đối xấu đi rõ.
- Công bố lộ trình thoái vốn cụ thể của SCIC → áp lực cung 752 triệu cổ phiếu, phải tính lại toàn bộ.
- VNINDEX lấy lại MA50 (1.799,37) và MA200 → Cửa 3 tăng thêm 5 điểm, tổng điểm vượt 80.

8. Bảng điều kiện hành động

Điều kiện cần thỏa trước khi giải ngân

- ☐ ☐ Cung cấp 4 dữ kiện còn thiếu: khung thời gian nắm giữ, mức lỗ tối đa chấp nhận, danh mục hiện tại, tỷ lệ tiền mặt
- ☐ ☐ Chờ giá điều chỉnh về vùng MA20 (58.780) thay vì đuối ở giá trần — biên an toàn khi đó là +22,5%
- ☐ ☐ BCTC quý 3/2026 xác nhận doanh thu vẫn tăng trên 8% svck — hiện chỉ có một quý
- ☐ ☐ RSI14 hạ về dưới 60 — hiện 68,0, sát vùng quá mua
- ☐ ☐ VNINDEX lấy lại MA200 (1.773,10) — hiện còn dưới 0,08%, sát nhất trong nhiều tuần

Điều kiện gia tăng tỷ trọng

- ☐ ☐ Doanh thu quý 3 tăng trên 8% svck và biên gộp giữ trên 42%
- ☐ ☐ Giá vượt và giữ trên 65.000 với khối lượng $\geq 1,5 \times TB20$ tức $\geq 7,13$ triệu CP
- ☐ ☐ MA50 (57.348) vượt lên trên MA150 (60.210) → xếp lớp MA chuyển sang tăng hoàn hảo
- ☐ ☐ P/E TTM vẫn dưới 14,0 sau khi giá tăng (tương đương giá $\leq 73.400đ$)
- ☐ ☐ SCIC hoặc F&N tiếp tục đăng ký mua thêm

Điều kiện giảm tỷ trọng / thoát

- ☐ ☐ Biên lợi nhuận gộp quý xuống dưới 41% — mất 2,5 điểm % so với hiện tại
- ☐ ☐ Doanh thu quý quay lại nhịp tăng dưới 4% svck như bốn năm trước
- ☐ ☐ Ng/vốn chủ vượt 70% hoặc chi phí lãi vay vượt 150 tỷ/quý
- ☐ ☐ Mất MA50 (57.348) với khối lượng $\geq 1,5 \times TB20$
- ☐ ☐ Cắt cổ tức xuống dưới 3.500đ/CP

Điều kiện HỦY luận điểm (cắt lỗ vô điều kiện)

- ☐ ☐ Mất vị thế thị phần trên 50% ngành sữa Việt Nam
- ☐ ☐ Biên gộp về vùng 36–38% và duy trì hai quý — thấp hơn cả mức 39,86% của năm 2022
- ☐ ☐ SCIC bán ra quy mô lớn trên thị trường thay vì chuyển nhượng thoả thuận
- ☐ ☐ Dòng tiền hoạt động xuống dưới 10% doanh thu — nền tảng của cổ tức 7,11%
- ☐ ☐ Giá mất đáy 52 tuần 53.260 với khối lượng lớn

9. Quản lý vị thế

Tỷ trọng tối đa đề xuất KHÔNG THỂ XÁC ĐỊNH - thiếu 4 dữ kiện nhà đầu tư (khung thời gian, mức lỗ chấp nhận, danh mục, tỷ lệ tiền mặt)

Tỷ trọng và điểm cắt lỗ là KHUNG THAM CHIẾU, phải điều chỉnh theo quy mô, mức chịu lỗ và danh mục thực tế của nhà đầu tư.

10. Catalyst theo mốc thời gian

Mốc	Sự kiện / động lực	Tác động kỳ vọng
0–1 tháng	BCTC bán niên 2026 soát xét (hạn 29/08/2026) — số chính thức cho 6 tháng lãi 5.595,8 tỷ và giải trình đã công bố ngày 31/07	Xác nhận nguồn gốc mức tăng biên gộp lên 43,53% là bền vững hay do giá nguyên liệu thuận lợi nhất thời
1–3 tháng	BCTC quý 3/2026 (hạn 20/10) — câu hỏi duy nhất quan trọng: doanh thu có giữ nhịp trên 8% svck không	Trên 8% → bước ngoặt được xác nhận, Base lên 80.000đ. Về dưới 4% → quý 2 là đột biến, Base về 60.000đ
3–12 tháng	Lộ trình thoái vốn của SCIC (hiện nắm 36% tương đương 752 triệu cổ phiếu)	Là biến số cung lớn nhất — gấp 158 lần khối lượng giao dịch trung bình một phiên. Nhưng SCIC đang MUA vào (1,4 triệu CP trong 2026), tín hiệu ngược lại

Mốc	Sự kiện / động lực	Tác động kỳ vọng
Liên tục	Giá sữa bột nguyên liệu nhập khẩu và tỷ giá USD/VND	Quyết định biên gộp — thứ vừa lên 43,53%, cao nhất 5 quý. Mỗi 5% tăng chi phí đầu vào lấy đi khoảng 532 tỷ lợi nhuận/quý

10b. Đối chiếu với consensus công ty chứng khoán

8 báo cáo · thấp nhất 66.500 · trung vị 73.600 · cao nhất 86.800

Base của Ủy ban nằm trong dải khuyến nghị của thị trường.

Nguồn	Khuyến nghị	Giá mục tiêu	Ngày	So với giá HT
MAS (Mirae Asset)	MUA	86.800	2026-08-04	+47.1%
MAS - ban cu, ngoại của so	MUA	76.800	2026-05-05	+30.2%
NHSV	MUA	75.000	2026-05-28	+27.1%
SSV (Shinhan)	MUA	73.700	2026-06-26	+24.9%
YSVN	MUA	73.500	2026-05-18	+24.6%
ACBS	MUA	72.000	2026-05-11	+22.0%
VPX - ngoại của so	NAM GIU	67.200	2026-04-06	+13.9%
VDS (VDSC)	MUA	66.500	2026-06-22	+12.7%

Nguồn: Finhay. Đây là DỮ LIỆU THAM KHẢO, không phải kết luận.

11. Dữ liệu thiếu & giới hạn của báo cáo

- Nguyên nhân cụ thể của mức lợi nhuận kỷ lục quý 2/2026 — Vinamilk đã công bố giải trình ngày 31/07 nhưng nội dung chi tiết không có trong dữ liệu; đây là điểm mấu chốt để biết mức tăng có bền không.
- Giá sữa bột nguyên liệu nhập khẩu và tỷ giá áp dụng — hai biến quyết định biên gộp 43,53%, không có trong vnstock lẫn Finhay.
- Cơ cấu doanh thu theo kênh và thị trường (nội địa, xuất khẩu 57 quốc gia, chi nhánh nước ngoài) tại kỳ 2026Q2.
- Nguyên nhân phiên trần ngày 07/08/2026 — radar sạch, tin gần nhất là 31/07. Cùng ngày GVR cũng tăng trần, gợi ý có yếu tố thị trường chung chưa xác định được.
- Company.insider_trading không lấy được (RetryError) và 4 dữ kiện nhà đầu tư: khung thời gian, mức lỗ chấp nhận, danh mục, tỷ lệ tiền mặt.
- Dữ liệu giao dịch nội bộ chi tiết (API lỗi) – đã dùng mục Sự kiện thay thế.

Báo cáo này đánh giá ĐIỀU KIỆN đầu tư, không đưa ra khuyến nghị MUA hay BÁN. Số liệu được lấy từ vnstock (nguồn KBS/VCI) tại ngày ghi trên báo cáo và có thể khác với báo cáo tài chính kiểm toán đầy đủ. Các mức định giá là kết quả của giả định được nêu rõ trong báo cáo – nếu giả định sai, kết quả sai. Nhà đầu tư phải tự kiểm chứng số liệu gốc và tự chịu trách nhiệm với quyết định của mình.