

THEO DÕI

Giá mục tiêu 2025: **69,100 VND**
% tăng giá: **14%**
Cập nhật: **8/4/2025**

TRIỂN VỌNG 2025

Tích cực: : Thị trường nước ngoài ghi nhận doanh thu tăng trưởng tốt. Tiêu thụ nội địa hồi phục.
Tiêu cực: Chi phí nguyên vật liệu sữa đang giao dịch ở mức cao.

	Q2/2025	Q3/2025F	2025F
DTT	16,725	17,894	65,448
% YoY	0%	15%	6%
LNST sau CĐTS	2,489	2,738	9,388
% YoY	-7%	14%	0%

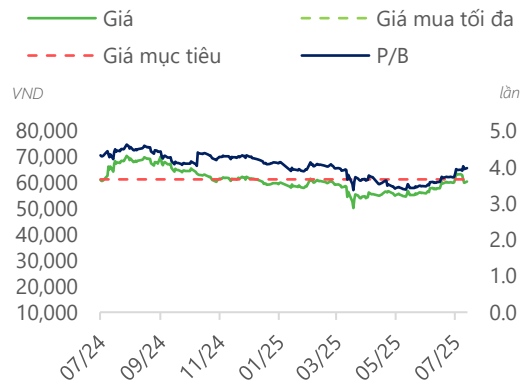
Đơn vị : tỷ VND

Tổng quan doanh nghiệp

CTCP Sữa Việt Nam (VNM) là doanh nghiệp sản xuất, kinh doanh sữa và các sản phẩm từ sữa, nắm giữ gần 50% thị phần ngành sữa Việt Nam. Doanh nghiệp có quy mô sản xuất lớn nhất cả nước, sở hữu 15 trang trại với tổng đàn bò lên tới 130 nghìn con và 16 nhà máy sữa.

Dữ liệu thị trường

Ngành nghề:	Thực phẩm
Giá hiện tại:	60,400 VND
Vốn hóa:	126,233 tỷ VND
Số lượng CPLH:	2090.0 triệu cp
EPS 4 quý gần nhất:	4,101 VND
P/E:	14.7 lần
Cổ tức tiền mặt 2025:	38.3%
Cổ tức cổ phiếu 2025:	0.0%



Nguồn: Fiinpro, DSC tổng hợp

VNM

CTCP Sữa Việt Nam



KHUYẾN NGHỊ

DSC ước tính doanh thu năm 2025 của VNM đạt 65.448 tỷ đồng tăng 6% YoY. Trong đó, doanh thu từ thị trường nội địa dự phóng đạt 53.339 tỷ đồng, tăng 5% YoY, doanh thu từ thị trường nước ngoài đạt 12.109 tỷ đồng, tăng 10% YoY.

Thị trường nội địa bắt đầu cho thấy tín hiệu tiêu dùng tích cực hơn, trong khi đó tiêu thụ tại thị trường nước ngoài cho thấy nhiều dư địa tăng trưởng là kịch bản chính cho dự phóng tăng trưởng của VNM. VNM là cổ phiếu có cổ tức tương đối hấp dẫn với tỷ lệ cổ tức bình quân 5 năm là 5.7% cùng tài chính lành mạnh và vị thế đầu ngành.

Chúng tôi đưa ra mức định giá 69,100 VNĐ/cổ phiếu, upside 14% so với thị giá tại ngày báo cáo. Mức định giá này kết hợp 2 phương pháp là DCF và P/E với P/E mục tiêu chúng tôi đưa ra là 16,2 lần, tương đương với P/E trung vị 5 năm gần nhất.

LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ

Kế hoạch doanh thu và lợi nhuận cho năm 2025

Động lực Năm 2025, Vinamilk đặt mục tiêu doanh thu đạt 64.505 tỷ đồng, tăng 4,3% so với năm 2024, lợi nhuận trước thuế kì vọng đạt 12.102 tỷ đồng và 9.680 tỷ đồng lợi nhuận sau thuế. Lũy kế 6 tháng đầu năm 2025, VNM đã hoàn thành 46% kế hoạch doanh thu, 42% kế hoạch lợi nhuận trước thuế và 42% kế hoạch lợi nhuận sau thuế. Động lực tăng trưởng chính của Vinamilk nửa cuối năm 2025 nhờ thị trường nội địa dự kiến duy trì tăng trưởng cùng với đó là kì vọng mảng sữa chua gia tăng cả về sản lượng lẫn biên lợi nhuận trong bối cảnh sữa nước đạt ngưỡng bão hòa.

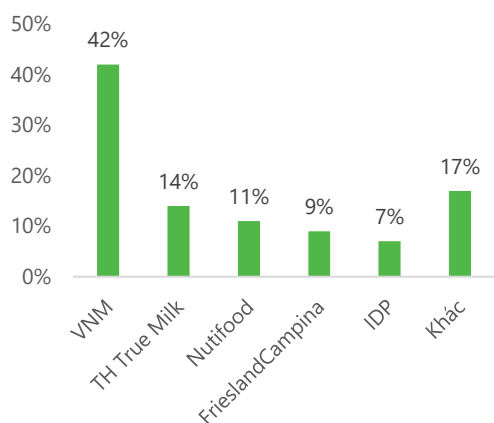
Chiến lược cao cấp hóa sản phẩm của Vinamilk

Chiến lược của Vinamilk đang ghi nhận những tín hiệu tích cực rõ rệt. Các dòng sản phẩm mới, đặc biệt là Green Farm, không chỉ cải thiện tâm lý người tiêu dùng mà còn giúp công ty thu hút khách hàng từ đối thủ cạnh tranh nhờ chất lượng, bao bì và nguồn nguyên liệu kiểm soát từ trang trại riêng. Doanh thu Green Farm đạt 150 tỷ đồng trong quý 1/2025 và tăng trưởng hai chữ số trong 5 tháng đầu năm, cho thấy tiềm năng mở rộng thị phần trong phân khúc cao cấp. Chiến lược này cũng góp phần nâng cao hình ảnh thương hiệu và bảo vệ biên lợi nhuận giữa bối cảnh chi phí đầu vào tăng cao. Đây là một hướng đi quan trọng để Vinamilk duy trì lợi thế cạnh tranh trong môi trường tiêu dùng ngày càng phân hóa.

LUẬN ĐIỂM 1:

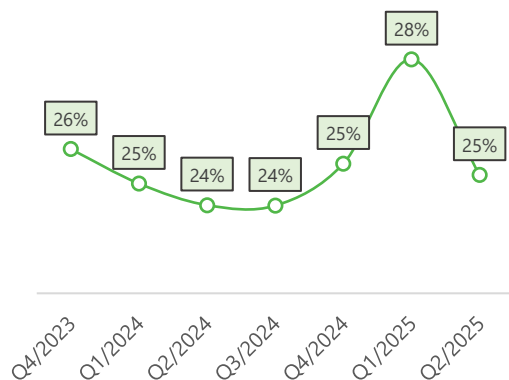
Vị thế đầu ngành cùng cổ tức hấp dẫn

THỊ PHẦN TIÊU THỤ SỮA



Nguồn: DSC tổng hợp

SG&A/DOANH THU THUẦN



Nguồn: VNM, DSC tổng hợp

TỶ SUẤT CỔ TỨC



Nguồn: VNM, DSC tổng hợp

VNM

CTCP Sữa Việt Nam

DSC

Sở hữu thị phần vượt trội

Tính đến Q2/2025, Vinamilk sở hữu 42% thị phần ngành sữa nói chung, trong đó, với sản phẩm sữa nước Vinamilk chiếm trên 50% thị phần. So với các doanh nghiệp cùng ngành, Vinamilk sở hữu thị phần vượt trội hơn hẳn. Việc duy trì thị phần cao không chỉ phản ánh năng lực cạnh tranh nổi trội mà còn là cơ sở giúp Vinamilk đạt được lợi thế quy mô, tối ưu chi phí sản xuất và mở rộng mạng lưới phân phối. Trong bối cảnh thị trường sữa có sự tham gia của nhiều doanh nghiệp trong và ngoài nước, Vinamilk vẫn giữ được khoảng cách vượt trội về thị phần, cho thấy vị thế gần như không thể thay thế trong ngành. Đây là nền tảng quan trọng hỗ trợ doanh nghiệp duy trì tăng trưởng ổn định và thu hút nhà đầu tư dài hạn.

Duy trì tỷ lệ SG&A/Doanh thu thuần thấp trong giai đoạn chi phí nguyên vật liệu tăng cao

Trong Q2/2025, VNM duy trì tỷ lệ SG&A/Doanh thu thuần đạt 25%, thấp hơn so với Q1/2025 phản ánh hiệu quả trong hoạt động phân phối và tiếp thị. Việc duy trì tỷ lệ SG&A/Doanh thu thuần ở mức hợp lý giúp Vinamilk giảm bớt áp lực lên lợi nhuận nhất là trong giai đoạn chi phí sữa nguyên liệu đang ở mức cao (4.129 USD/tấn trong tháng 6/2025, tăng 20% YoY). Việc kiểm soát tốt chi phí SG&A không chỉ bảo toàn biên lợi nhuận mà còn tạo dư địa để VNM tiếp tục đầu tư vào công nghệ, marketing và giữ vững vị thế cạnh tranh dài hạn.

Tiền tức đều đặn, tỷ suất hấp dẫn

Giai đoạn 2019–2024, Vinamilk duy trì chính sách cổ tức tiền mặt nhất quán, với mức chi trả trung bình khoảng 4.400 đồng/cổ phiếu/năm. Đáng chú ý, trong năm 2022, thời điểm lợi nhuận phục hồi mạnh sau COVID-19, công ty nâng cổ tức lên mức 5.500 đồng/cp. Bên cạnh đó, tỷ suất cổ tức liên tục cải thiện, tăng từ mức 4,5% năm 2019 lên xấp xỉ 6,5% vào năm 2024, bất chấp bối cảnh chi phí đầu vào gia tăng và áp lực cạnh tranh trong ngành.

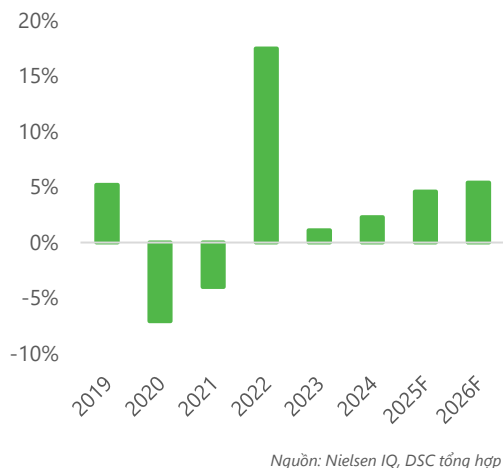
LUẬN ĐIỂM 2:

Thị trường nội địa hồi phục

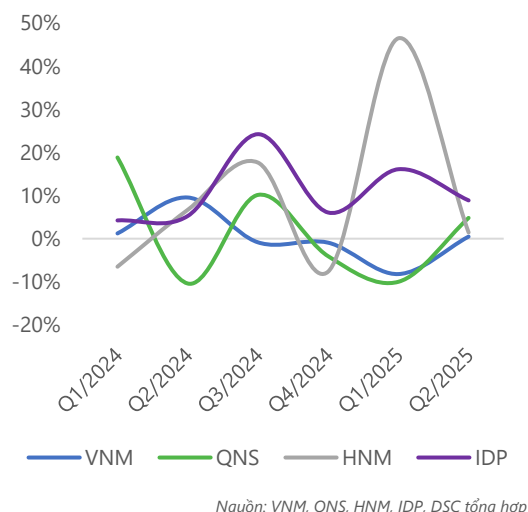
TĂNG TRƯỞNG TỔNG MỨC BÁN LẺ



TĂNG TRƯỞNG NGÀNH FMCG VIỆT NAM



TĂNG TRƯỞNG DOANH THU YoY



VNM

CTCP Sữa Việt Nam

DSC

Doanh thu bán lẻ ghi nhận tăng trưởng ổn định

Trong tháng 7/2025, tăng trưởng tổng mức bán lẻ ghi nhận đạt 9,2% YoY. Lũy kế 7T/2025, tổng mức bán lẻ đạt 3.993.353 tỷ đồng, tăng 9,3% YoY. Hoạt động bán lẻ hàng hóa ghi nhận tăng trưởng lũy kế 7,8% YoY, dịch vụ lưu trú, ăn uống và du lịch lữ hành cũng đều ghi nhận tăng trưởng tích cực lần lượt là 15% YoY và 20% YoY.

Từ đầu năm 2025 đến nay, mức tăng trưởng tổng mức bán lẻ vẫn duy trì ổn định quanh ngưỡng 8-10%, phản ánh sức mua nội địa đang hồi phục bền vững trong bối cảnh lạm phát được kiểm soát và thu nhập của người tiêu dùng dần cải thiện.

Ngành hàng FMCG kỳ vọng tăng trưởng chậm nhưng chắc

Theo số liệu của Nielsen, ngành FMCG Việt Nam sau giai đoạn biến động mạnh dưới ảnh hưởng của Covid-19 đã cho thấy xu hướng tăng trưởng khá chậm trong năm 2023-2024 (1,1% YoY - 2,3% YoY). Nguyên nhân là do xu hướng thắt chặt trong chi tiêu và niềm tin thấp vào tình hình kinh tế. Tuy nhiên bước sang năm 2025, ngành FMCG được ước tính tăng trưởng 4,6% YoY và tiếp tục tăng trưởng 5,4% trong năm 2026. Mặc dù tăng trưởng chậm nhưng phù hợp với xu hướng tiêu dùng ổn định và bền vững, qua đó tạo tiền đề tích cực cho các doanh nghiệp ngành FMCG như Vinamilk củng cố thị phần và gia tăng sản lượng tiêu thụ. Trong bối cảnh áp lực chi phí đang hạ nhiệt, tăng trưởng ngành FMCG sẽ là đòn bẩy cho biên lợi nhuận cải thiện rõ rệt từ nửa cuối 2025 trở đi.

Doanh nghiệp ngành sữa đều ghi nhận tăng trưởng doanh thu trong Q2/2025

Mặc dù tốc độ tăng trưởng doanh thu giữa các doanh nghiệp vẫn ghi nhận sự phân hóa, hầu hết các đơn vị trong ngành sữa đều quay trở lại đà tăng trưởng trong Q2/2025. Trong đó, VNM, sau nhiều quý tăng trưởng âm, đã bắt đầu ghi nhận dấu hiệu tích cực trở lại với mức tăng trưởng 0,5% YoY, cho thấy cầu tiêu dùng nội địa đang cải thiện dần trong phân khúc sản phẩm thiết yếu.

Đà phục hồi này củng cố cho kịch bản thị trường tiêu dùng nội địa đã đi qua giai đoạn đáy và đang trong chu kỳ hồi phục, thúc đẩy tăng trưởng cho nhóm ngành FMCG nói chung và các doanh nghiệp đầu ngành như Vinamilk nói riêng, tận dụng cơ hội tăng trưởng trong nửa cuối năm 2025 và 2026.

Giá định năm 2025

Ước tính kết quả kinh doanh năm 2025 của VNM đạt 65.448 tỷ đồng doanh thu, tăng 6% YoY. Trong đó doanh thu thị trường nội địa ước đạt 53.339 tỷ đồng, tăng 5% YoY nhờ kì vọng tiêu dùng hồi phục, doanh thu thị trường nước ngoài đạt 12.109 tỷ đồng nhờ mở rộng thị trường xuất khẩu. Biên lợi nhuận gộp dự báo đạt 40,5%, giảm 96 điểm cơ bản so với cùng kỳ do giá nguyên liệu sữa vẫn đang giao dịch ở mức cao.

Giá định năm 2026

Doanh thu năm 2026 của VNM dự phóng đạt 67.919 tỷ đồng, tăng 4% YoY. Trong đó, doanh thu thị trường nội địa ước đạt 54.950 tỷ đồng, tăng 3% YoY với kì vọng tiêu thụ bước qua giai đoạn đáy và tiến vào giai đoạn tăng trưởng bền vững. Thị trường nước ngoài dự phóng doanh thu đạt 12.969 tỷ đồng, tăng 7% YoY nhờ dư địa tăng trưởng lớn. Biên lợi nhuận gộp dự báo đạt 42,2%, cải thiện so với năm 2025 khi giá bột sữa nguyên liệu hạ nhiệt.

	2022	2023	2024	2025F	2026F
Doanh thu thuần (tỷ VND)	59,956	60,369	61,783	65,448	67,919
Lợi nhuận gộp (tỷ VND)	23,897	24,545	25,590	26,478	28,634
Lợi nhuận trước thuế (tỷ VND)	10,496	10,968	11,600	11,544	13,141
Lợi nhuận sau thuế (tỷ VND)	8,578	9,019	9,453	9,486	10,798
LNST sau CĐTS (tỷ VND)	8,516	8,874	9,392	9,388	10,687
EPS (VND)	3,632	3,796	4,022	4,492	5,113
Biên lợi nhuận gộp	40%	41%	41%	40%	42%
Biên LNTT	18%	18%	19%	18%	19%
% DTT (YoY)	-2%	1%	2%	6%	4%
% LNTT (YoY)	-19%	5%	6%	0%	14%
% LNST (YoY)	-19%	5%	5%	0%	14%
% LNST sau CĐTS (YoY)	-19%	4%	6%	0%	14%

Định giá	Giá trị hợp lý	Tỷ trọng
P/E	72,863 VND	50%
DCF	65,400 VND	50%
WACC	12%	
SLCPLH	2,090 Triệu	

Giá mục tiêu 69,100 VND

Phương pháp P/E

Ước tính kết quả kinh doanh 2025 của VNM tăng trưởng lạc quan nhờ tiêu dùng thị trường nội địa hồi phục. Mức định giá theo phương pháp P/E chúng tôi đưa ra là 72.863 VNĐ/cp, mức P/E mục tiêu là 16,2 lần, tương ứng mức P/E trung vị trong giai đoạn 2021-2025.

Phương pháp DCF

Với kì vọng tình hình kinh doanh như trên, chúng tôi ước tính mức tăng trưởng dài hạn với VNM là 2% do mảng sữa tại thị trường trong nước cũng dần bão hòa. Mức WACC cho VNM là 12% với CAPM là 12,3% và thuế suất 20%. Mức giá mục tiêu là 65,400 VNĐ/cp, tương ứng với P/E hợp lí là 14,5 lần.

Khuyến nghị dựa trên định giá và giá hiện tại

Dựa trên 2 phương pháp trên với tỷ trọng bằng nhau, và triển vọng trong 1 năm tới, DSC xác định giá trị hợp lý của cổ phiếu VNM cho năm 2025 là 69.100 VND, upside 14% so với thị giá tại ngày báo cáo.

BIỂU ĐỒ GIÁ



Nguồn: Fiinpro, DSC tổng hợp

PHỤ LỤC:

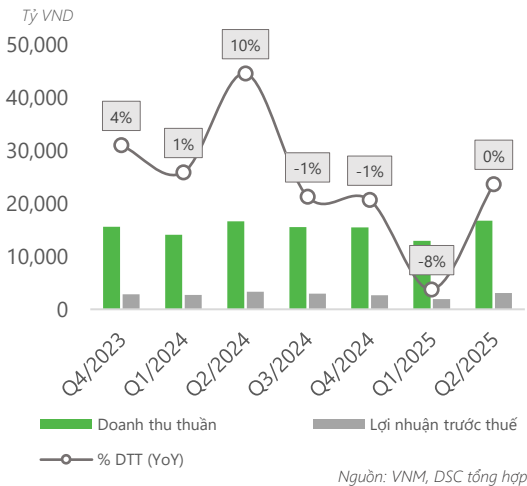
Cập nhật kết quả kinh doanh &
Điểm nhấn tài chính

VNM

CTCP Sữa Việt Nam

DSC

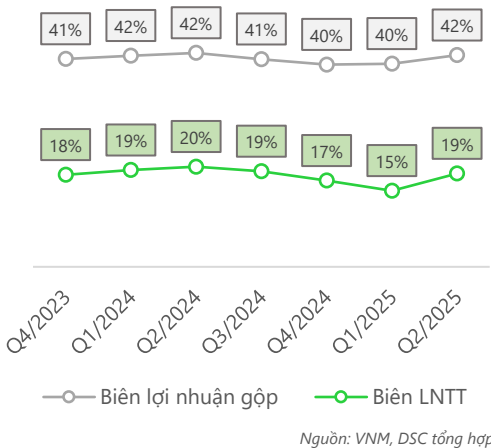
KẾT QUẢ KINH DOANH



Doanh thu thị trường nội địa thúc đẩy tăng trưởng Q2/2025

Doanh thu Q2/2025 của VNM đạt 16.725 tỷ đồng, tăng 0,4% YoY, ghi nhận mức doanh thu kỉ lục. Lợi nhuận trước thuế ghi nhận 3.096 tỷ đồng, giảm 6,4% YoY. Doanh thu nội địa ghi nhận 13.614 tỷ đồng, tăng 1% YoY. Sự phục hồi này được thúc đẩy từ niềm tin của người tiêu dùng vào sản phẩm sữa uy tín trên thị trường. Doanh thu nước ngoài ghi nhận 3.111 tỷ đồng, giảm nhẹ so với cùng kỳ. Trong đó, doanh thu thuần xuất khẩu đạt 1.887 tỷ đồng, tăng 8% YoY, Vinamilk hiện đã mở thêm 1 thị trường mới trong Q2/2025 nâng tổng số thị trường xuất khẩu lũy kế lên 56 thị trường. Doanh thu từ chi nhánh nước ngoài giảm 12% YoY.

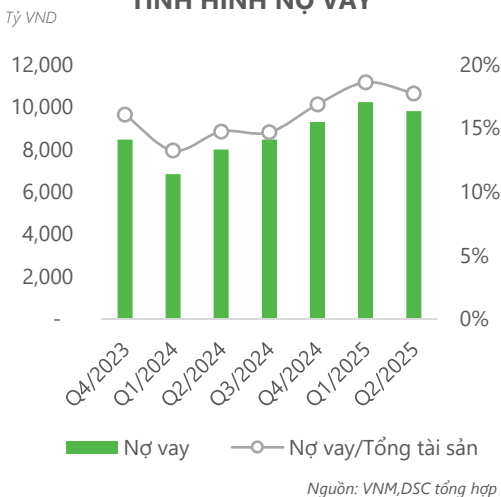
BIÊN LỢI NHUẬN



Biên lợi nhuận cải thiện

Biên lợi nhuận gộp Q2/2025 ghi nhận 42% tăng 170 điểm cơ bản so với quý trước. Biên lợi nhuận gộp cũng ghi nhận đạt 19%, tăng 340 điểm cơ bản so với quý trước. Biên lợi nhuận được cải thiện phần nhiều đến từ việc mở rộng quy mô doanh số bán hàng dù có sự giảm nhẹ so với cùng kỳ năm trước do chi phí nguyên vật liệu đầu vào cao hơn. Lũy kế 6 tháng đầu năm 2025, biên lợi nhuận gộp đạt 41,2%.

TÌNH HÌNH NỢ VAY



Duy trì nợ vay ở mức hợp lý

Tại Q2/2025, tổng nợ vay của VNM đạt 9.789 tỷ đồng, tăng 23% YoY. Tỷ lệ nợ vay/Tổng tài sản ước đạt 18%. Đây là một tỷ lệ tương đối an toàn. Tại thời điểm cuối Q2/2025, VNM sở hữu tổng tài sản đạt 55.283 tỷ đồng, trong đó 44,8% là tiền mặt và các khoản tương đương tiền. Do đó, VNM sở hữu thanh khoản rất dồi dào

PHỤ LỤC:

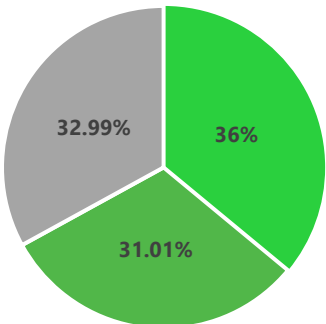
Đánh giá Cơ cấu Cổ đông & Ban lãnh đạo

VNM

CTCP Sữa Việt Nam

DSC

TỶ LỆ SỞ HỮU



■ Cổ đông Nhà nước ■ Cổ đông lớn ■ Cổ đông khác

Nhà nước là cổ đông có tỷ lệ sở hữu lớn nhất

Trong cơ cấu cổ đông của VNM, cổ đông Nhà nước chiếm 36% là Tổng Công ty Đầu tư và Kinh doanh vốn Nhà nước (SCIC). Nhóm cổ đông lớn chiếm 31,01% là 3 tổ chức nước ngoài. Nhóm cổ đông khác chiếm 32,99% trong đó 12,46% là cổ đông trong nước, 20,53% là cổ đông nước ngoài. Nhìn chung trong cơ cấu sở hữu của VNM, cổ đông nước ngoài chiếm tỷ lệ lớn hơn (51,54%) cổ đông trong nước (48,46%). Mặc dù tỷ lệ cổ đông nước ngoài lớn nhưng tỷ lệ chủ yếu vẫn thuộc về sở hữu của Nhà nước, việc này vừa giúp doanh nghiệp vừa tránh được rủi ro nguy cơ thao túng độc quyền của Nhà nước vừa ít chịu sự can thiệp của các tổ chức nước ngoài.

Cấu trúc của Tập đoàn

Với vị thế đầu ngành sữa, VNM sở hữu mạng lưới từ sản xuất đến phân phối rộng khắp cả nước đồng thời doanh nghiệp còn mở rộng tầm ảnh hưởng ra quốc tế với 4 thành viên nước ngoài. Với Del Monte, vào ngày 31/12/2024, HĐQT của Công ty đã thông qua nghị quyết về việc ngừng liên doanh này.

Các chi nhánh/đơn vị trực thuộc trong nước	Các đơn vị thành viên trong nước	Các đơn vị thành viên nước ngoài
13 nhà máy sản xuất sữa	Công ty TNHH MTV Bò Sữa Việt Nam (100%)	Driftwood Dairy Holding Corporation (100%)
3 chi nhánh văn phòng bán hàng tại Hà Nội, Đà Nẵng, Cần Thơ	Công ty TNHH MTV Bò Sữa Thống Nhất Thanh Hóa (100%)	Angkor Dairy Holdings (100%)
2 xí nghiệp kho vận tại Hà Nội và TP.HCM	Tổng Công ty Chăn nuôi Việt Nam - CTCP:	Miraka Limited (13.6%)
Trung tâm sữa tươi nguyên liệu tại Củ Chi	CTCP Đường Việt Nam (65%)	Lao - Jagro Development XiangKhouang Co.,Ltd (87.3%)
Phòng khám An Khang	CTCP chế biến sữa Á Châu (25%) CTCP APIS (20%)	Del Monte Vinamilk Dairy Philippines Inc

DANH SÁCH NHÂN SỰ CHỦ CHỐT		
Họ và tên	Chức vụ	Mô tả
Nguyễn Hạnh Phúc	Chủ tịch HĐQT, thành viên độc lập Chủ tịch Ủy ban Nhân sự Thành viên Ủy ban Lương thưởng	Ông là thành viên HĐQT độc lập, được bổ nhiệm lần đầu và đảm nhiệm vị trí Chủ tịch HĐQT từ tháng 04/2022. Ông có nhiều năm kinh nghiệm trong lĩnh vực quản lý Nhà nước. Từ năm 2011-2021, ông là Ủy viên Trung ương Đảng (khoá XI, khoá XII), Đại biểu Quốc hội khoá XII, XIII, XIV, và nắm giữ nhiều vị trí quan trọng khác trong Quốc hội
Mai Kiều Liên	Thành viên HĐQT điều hành Thành viên Ủy ban Nhân sự Tổng Giám đốc Chủ tịch Ủy ban Chiến lược	Bà là thành viên HĐQT điều hành được bổ nhiệm lần đầu vào tháng 11/2003 và được tái bổ nhiệm qua các nhiệm kỳ cho đến nay. Bà bắt đầu công tác tại nhà máy sữa từ năm 1976 đến nay và đã giữ chức Tổng Giám đốc từ năm 1992. Trong suốt quá trình công tác, bà đã được nhận nhiều giải thưởng trong nước và quốc tế nhằm ghi nhận những đóng góp của bà cho ngành sữa nói chung và cho Vinamilk nói riêng.
Alain Xavier Cany	Thành viên HĐQT không điều hành Thành viên Ủy ban Chiến lược Thành viên Ủy ban Kiểm toán	Ông là thành viên HĐQT không điều hành được bổ nhiệm lần đầu vào tháng 3/2018 và được tái bổ nhiệm thêm một nhiệm kỳ cho đến nay. Ông có nhiều kinh nghiệm trong lĩnh vực quản lý doanh nghiệp tại nhiều tổ chức tài chính.
Đặng Thị Thu Hà	Thành viên HĐQT không điều hành Thành viên Ủy ban Chiến lược Thành viên Ủy ban Kiểm toán	Bà được bổ nhiệm là thành viên HĐQT không điều hành lần đầu vào tháng 4/2017 và được tái bổ nhiệm thêm một nhiệm kỳ cho đến nay. Bà công tác tại Tổng Công ty Đầu tư và Kinh doanh Vốn Nhà nước (SCIC) từ năm 2008 và bắt đầu công tác trong HĐQT công ty từ năm 2013. Bà hiện cũng là Chủ tịch HĐQT tại CTCP Dược Hậu Giang.
Đỗ Lê Hùng	Thành viên độc lập HĐQT Chủ tịch Ủy ban Kiểm toán	Ông là thành viên độc lập HĐQT, được bổ nhiệm lần đầu vào tháng 4/2017 và được tái bổ nhiệm thêm một nhiệm kỳ cho đến nay. Hiện ông đồng thời là Chủ tịch Ủy ban Kiểm toán của các tổ chức khác đang niêm yết tại Sở Giao dịch Chứng khoán TP.HCM (HOSE)
Lê Thanh Liêm	Thành viên HĐQT điều hành Thành viên Ủy ban Chiến lược Giám đốc Điều hành Tài chính	Ông là thành viên HĐQT điều hành được bổ nhiệm lần đầu vào tháng 4/2017 và được tái bổ nhiệm thêm một nhiệm kỳ cho đến nay. Ông có nhiều năm kinh nghiệm trong lĩnh vực kế toán - tài chính và đảm nhiệm vị trí Giám đốc Điều hành Tài chính kiêm Kế toán trưởng từ năm 2015.
Lee Meng Tat	Thành viên HĐQT không điều hành Thành viên Ủy ban Chiến lược Thành viên Ủy ban Nhân sự	Ông là thành viên HĐQT không điều hành được bổ nhiệm lần đầu vào tháng 9/2016 và được tái bổ nhiệm thêm hai nhiệm kỳ cho đến nay. Ông có nhiều kinh nghiệm trong lĩnh vực quản lý doanh nghiệp, quản lý kinh tế tại nhiều tổ chức tư nhân và cơ quan Nhà nước
Michael Chye Hin Fah	Thành viên HĐQT không điều hành Thành viên Ủy ban Kiểm toán Thành viên Ủy ban Lương thưởng	Ông là thành viên HĐQT không điều hành được bổ nhiệm lần đầu vào tháng 4/2017 và được tái bổ nhiệm thêm một nhiệm kỳ cho đến nay. Ông có hơn 22 năm kinh nghiệm làm CEO các công ty tài chính và đầu tư. Ngoài ra ông còn có kinh nghiệm làm việc ở nhiều quốc gia Châu Á.
Hoàng Ngọc Thạch	Thành viên HĐQT không điều hành Thành viên Ủy ban Kiểm toán Thành viên Ủy ban Lương thưởng	Ông là thành viên HĐQT không điều hành và được bổ nhiệm lần đầu vào tháng 4/2021 và được tái bổ nhiệm thêm một nhiệm kỳ cho đến nay. Hiện ông đồng thời là đại diện vốn cho SCIC tại Tổng công ty Thủy sản Việt Nam - Seaprodex.
Tiêu Yến Trinh	Thành viên HĐQT độc lập Chủ tịch Ủy ban Lương thưởng	Bà là thành viên HĐQT độc lập và được bổ nhiệm lần đầu vào tháng 04/2021 và được tái bổ nhiệm thêm một nhiệm kỳ cho đến nay. Bà đồng thời là Tổng Giám đốc và Nhà sáng lập CTCP Talentnet, đồng thời cũng là thành viên HĐQT độc lập của PNJ.

PHỤ LỤC:

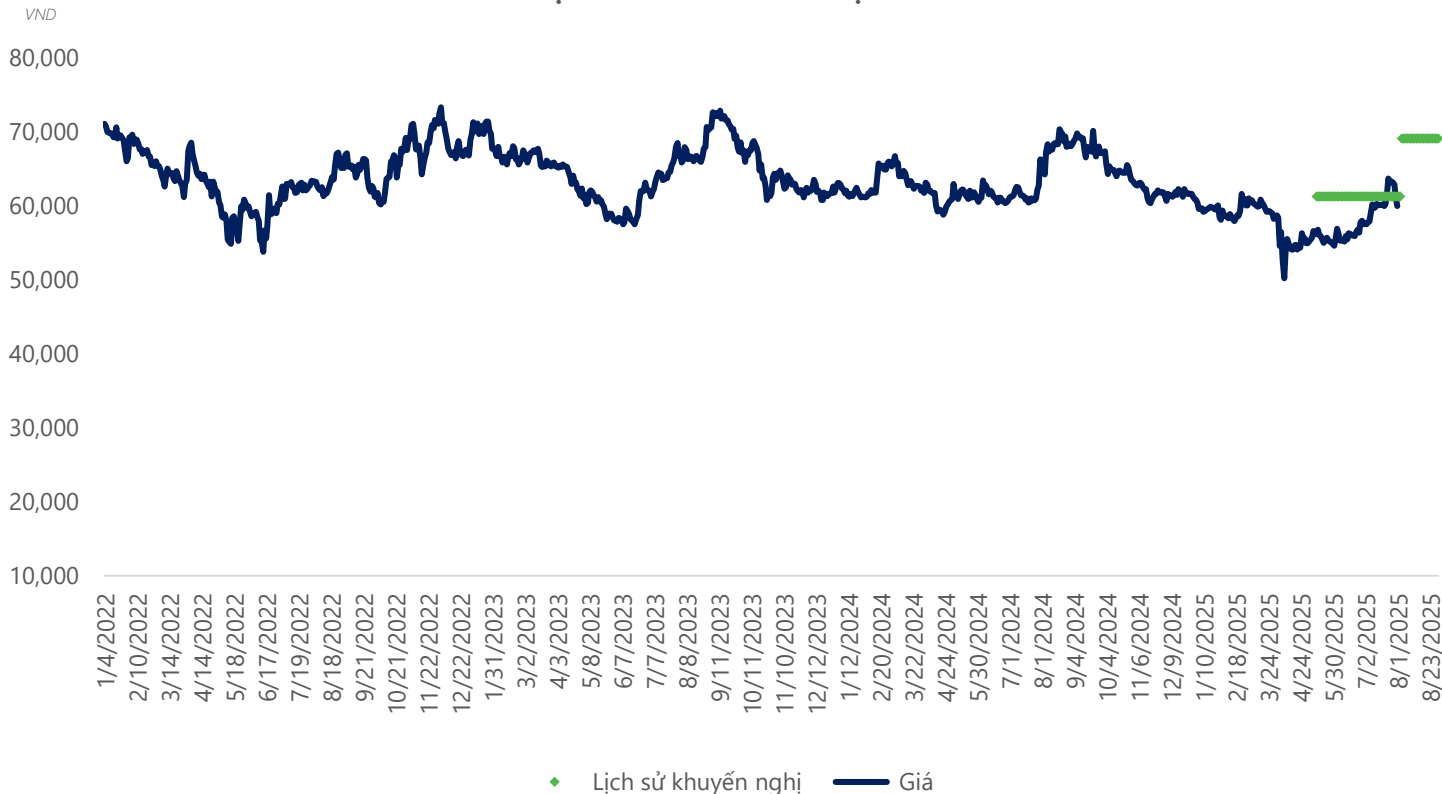
Lịch sử khuyến nghị &
Mô hình kinh doanh

VNM

CTCP Sữa Việt Nam

DSC

LỊCH SỬ KHUYẾN NGHỊ



MÔ HÌNH KINH DOANH

MÔ HÌNH KINH DOANH
CTCP SỮA VIỆT NAM - VINAMILK (VNM)

Vinamilk
EST 1976



Xác nhận của chuyên viên phân tích

Chúng tôi xác nhận rằng những quan điểm được trình bày trong báo cáo này phản ánh đúng quan điểm cá nhân của chúng tôi. Chúng tôi cũng xác nhận rằng không có phần thù lao nào của chúng tôi đã, đang, hoặc sẽ trực tiếp hay gián tiếp có liên quan đến các khuyến nghị hay quan điểm thể hiện trong báo cáo này. Các chuyên viên phân tích nghiên cứu phụ trách các báo cáo này nhận được thù lao dựa trên nhiều yếu tố khác nhau, bao gồm chất lượng, tính chính xác của nghiên cứu, và doanh thu của công ty, trong đó bao gồm doanh thu từ các đơn vị kinh doanh khác như bộ phận Môi giới tổ chức, hoặc Tư vấn doanh nghiệp.

Báo cáo miễn trừ trách nhiệm

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC. Báo cáo này được viết dựa trên nguồn thông tin đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC không chịu trách nhiệm về độ chính xác của những thông tin này. Quan điểm, dự báo và những ước lượng trong báo cáo này chỉ thể hiện ý kiến của tác giả tại thời điểm phát hành. Những quan điểm này không thể hiện quan điểm chung của Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. 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 Công ty cổ phần chứng khoán DSC và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Quyết định của nhà đầu tư nên dựa vào những sự tư vấn độc lập và thích hợp với tình hình tài chính cũng như mục tiêu đầu tư riêng biệt. Báo cáo này không được phép sao chép, tái tạo, phát hành và phân phối với bất kỳ mục đích nào nếu không được sự chấp thuận bằng văn bản của Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC. Xin vui lòng ghi rõ nguồn trích dẫn nếu sử dụng các thông tin trong báo cáo này.

Phương pháp xác định khuyến nghị của DSC:

Khuyến nghị	Định nghĩa
MUA	Giá mục tiêu CAO HƠN giá thị trường ít nhất 15%
THEO DÕI	Giá mục tiêu CHẼNH LỆCH so với giá thị trường thấp hơn 15%
BÁN	Giá mục tiêu THẤP HƠN giá thị trường ít nhất 15%
CHỐT LỜI	Chỉ áp dụng đối với cổ phiếu có báo cáo khuyến nghị MUA gần nhất, bộ phận phân tích nhận định rằng cổ phiếu đã tiến tới vùng giá phản ánh hợp lý các luận điểm đã đề cập.
KHÔNG ĐÁNH GIÁ	Bộ phận phân tích không đưa ra khuyến nghị trong trường hợp báo cáo không có mục đích khuyến nghị hoặc không tìm thấy đầy đủ các thông tin xác thực nhằm phục vụ cho việc khuyến nghị cổ phiếu.

Liên hệ - Trung tâm phân tích DSC

HỘI SỞ CHÍNH

📍 Tầng 2, Thành Công Building, 80 Dịch Vọng Hậu, Cầu Giấy, Hà Nội

☎ (024) 3880 3456

✉ info@dsc.com.vn

Trần Thị Hồng Nhung

Chuyên viên Phân tích