

Vinamilk

Cash Cow

แห่งเวียดนาม

Consumer Staples | Food Products

ผู้ผลิตผลิตภัณฑ์นมรายใหญ่ที่สุดของเวียดนาม ภายใต้แบรนด์ Vinamilk, SuSu และผลิตภัณฑ์นมพร้อมดื่มหลากหลายชนิด มีการส่งออกไปกว่า 50 ประเทศ โดยรายได้หลักมาจาก ผลิตภัณฑ์นมสด, นมผง, โยเกิร์ต และไอศกรีม

ประเด็นด้านการลงทุน

- ราคาหุ้น VNM ทำผลตอบแทนได้ดีต่ำกว่าตลาดในช่วง 3 เดือนที่ผ่านมา จากการ Re-brand และการปรับโครงสร้างการจ่าย อย่างไรก็ตามรายได้จากต่างประเทศยังคงเติบโต หนุนการจ่ายปันผลอย่างสม่ำเสมอ
- ในช่วง 1-2 ปีที่ผ่านมา VNM จ่ายปันผลเฉลี่ยต่อหุ้นประมาณปีละ 2,500-3,000 VND คิดเป็น 6-8% ต่อปี คาดว่าจะเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องตามกระแสเงินสดที่มั่นคง และนโยบายปันผลที่สม่ำเสมอของบริษัท

การประเมินมูลค่าและความเสี่ยง

- VNM จ่ายปันผลที่ระดับ 7.8% สูงกว่า Global High Dividend ที่ 3.8% เนื่องจากบริษัทมีกระแสเงินสดจากการดำเนินงานที่แข็งแกร่ง และมีระดับหนี้ต่ำ เมื่อเทียบกับการเติบโต ทำให้สามารถคงนโยบายการจ่ายปันผลในระดับสูงได้
- ความเสี่ยงหลักของ VNM คือความอึดตัวของตลาดในประเทศ และการเปลี่ยนแปลงพฤติกรรมผู้บริโภคไปสู่สินค้าสุขภาพมากขึ้น

ข้อมูลการเงินที่สำคัญ

VNM VN

VNM

Last Price	63k VND	Issuer	CR	THB
Low/ High 52w	51k / 75k	19	10	7.85
Target Price	66k (+4%)			
Market Cap.	127tn VND 153bn THB			
Valuation	15x NTM P/E			
Quality	25% D/E			
Dividend	7.8% FY25			

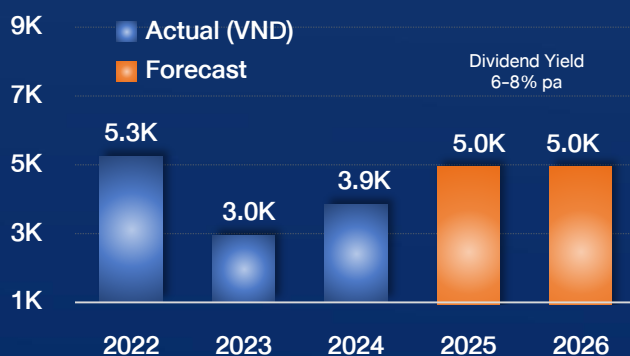
Notes: UL = Underlying, DR = Depositary Receipts, NTM = Next Twelve Months, Target Price = Bloomberg Consensus NTM Average สำหรับ DR ไม่รวมผลกระทบที่คาดว่าจะเกิดขึ้นจากอัตราแลกเปลี่ยน, D/E = Debt to Equity Ratio, Dividend = BEst. NTM Dividend Yield, CR = Conversion Ratio, THB = Price in local currency x Current exchange rate against Thai Baht; Source: Bloomberg, FSS

ส่วนแบ่งรายได้รายธุรกิจ



Source: Bloomberg, FSS

เงินปันผลต่อหุ้น



Source: Bloomberg, FSS



ความคิดเห็น และ
กลยุทธ์การลงทุน

ดร. จิตพล พุกชาธารานันท์

นักวิเคราะห์หลักทรัพย์: 027168
ผู้ช่วยนักวิเคราะห์: จุฬินา กวสินธุ์

VNM เป็นหุ้น Defensive ที่เผชิญความเสี่ยงจากพฤติกรรมผู้บริโภคที่เปลี่ยนไป แต่มีการปรับตัวผ่านการ Re-brand และการรุกตลาดต่างประเทศมากขึ้น มีนโยบายปันผลสม่ำเสมอ เหมาะสำหรับนักลงทุนลงทุนที่มองหากระแสเงินสดในระยะยาว

คำเตือน: ผู้ลงทุนควรเข้าใจลักษณะของ DR ก่อนตัดสินใจ การลงทุนมีความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยน ราคาหลักทรัพย์ต่างประเทศ และราคาของ DR ผลการดำเนินงานในอดีต หรือการเปรียบเทียบไม่ยืนยันผลในอนาคต ข้อมูลและความเห็นในรายงานนี้อาจอิงจากแหล่งที่เชื่อว่ามีคุณภาพ เชื่อถือได้ และไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วน และอาจมีการเปลี่ยนแปลง แท้ใจ หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า นักลงทุนควรใช้วิจารณญาณตัดสินใจด้วยตนเอง



บทวิเคราะห์ DR
จาก Finasia
เอกสารเลขที่