

BÁO CÁO NGẮN

Công ty Cổ phần Tập đoàn PAN (PAN)



KHỐI KHÁCH HÀNG CÁ NHÂN

Khuyến nghị

TĂNG TỶ TRỌNG



THE PAN GROUP

Analyst: Hoàng Oanh

Email: oanh.h@miraeeasset.com.vn +84 28 3910 222

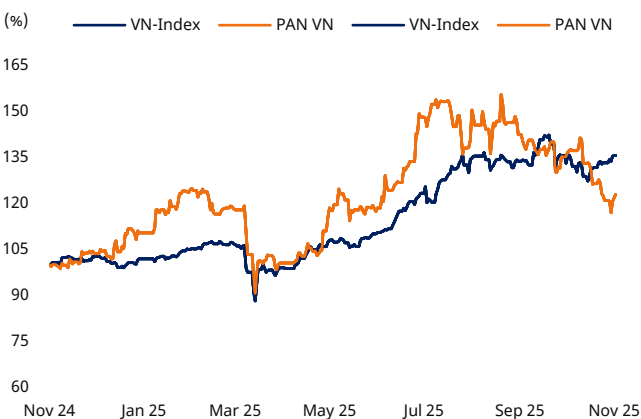
Giá đóng cửa (11/12/2025)	27.850
Giá mục tiêu (12 tháng)	32.600
Lợi nhuận kỳ vọng	17%
Lãi ròng (25F, tỷ đồng)	655
Tăng trưởng EPS (23F, %)	17%
P/E (23F, x)	8,8

Vốn hoá (tỷ đồng)	5,839
SLCP đang lưu hành (triệu cp)	209
Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng (%)	82.1
Tỷ lệ sở hữu của NĐTNN (%)	20.9
Beta (12M)	0.9
Giá thấp nhất 52 tuần (VND)	20,400
Giá cao nhất 52 tuần (VND)	35,600

(%)	1 M	3M	12M
Tuyệt đối	-10.9	1.8	21.8
Tương đối	-11.2	-24.6	-13.9

Hiệu quả từ sự cân đối

- Lũy kế 9 tháng 2025**, PAN ghi nhận doanh thu thuần đạt 13.285 tỷ đồng (+11% YoY) đà tăng chủ yếu nhờ tăng trưởng từ mảng thủy sản tăng 23,5% YoY; trong khi mảng nông nghiệp giảm nhẹ 1,5%; mảng thực phẩm đóng gói tăng nhẹ 2,4%. Lợi nhuận ròng đạt 403 tỷ đồng (+11% YoY).
- Mảng nông nghiệp**: Giá gạo xuất khẩu bình quân của Việt Nam trong 9T/2025 giảm khoảng 18%YoY, do Ấn Độ dỡ bỏ lệnh cấm xuất khẩu và xu hướng tăng tự chủ nguồn cung tại các thị trường nhập khẩu lớn như Philippines và Indonesia, khiến nhu cầu toàn cầu suy yếu. Diễn biến này tạo áp lực lên giá bán và biên lợi nhuận của mảng nông nghiệp PAN. Tuy nhiên, nhờ lợi thế tự chủ được nguồn giống và duy trì sự ổn định nhờ tập trung vào phân khúc gạo cao cấp, giúp giảm thiểu rủi ro trước biến động giá. Đồng thời, nhu cầu giống và thuốc bảo vệ thực vật dự kiến phục hồi trong vụ Đông Xuân – vụ chiếm khoảng 70% sản lượng năm, qua đó hỗ trợ doanh thu trong quý 4.
- Mảng thực phẩm**: PAN đang trong quá trình tái cơ cấu, tập trung mở rộng xuất khẩu và điều chỉnh cơ cấu sản phẩm theo phân khúc trung – cao cấp nhằm phù hợp xu hướng “cao cấp hóa” trong tiêu dùng. Song song đó, doanh nghiệp đẩy mạnh kênh bán lẻ hiện đại nhằm cải thiện biên lợi nhuận trong giai đoạn cuối năm.
- Mảng thủy sản**: Ghi nhận mức tăng trưởng tích cực nhất trong 9T/2025, với doanh thu xuất khẩu tôm và cá tra đều tăng trên 23% YoY. Tuy nhiên, áp lực từ thuế đối ứng 20% của Mỹ và rủi ro từ các loại thuế chống bán phá giá (AD) và chống trợ giá (CVD) dự kiến công bố vào tháng 12/2025 tại Mỹ có thể khiến hoạt động xuất khẩu gặp nhiều thử thách hơn. Công ty cũng lên kế hoạch tái cơ cấu thị trường xuất khẩu theo hướng mở rộng sang Nhật Bản, Canada, Úc và Hàn Quốc, giúp giảm phụ thuộc vào thị trường Mỹ. Đồng thời, việc mở rộng danh mục sản phẩm giá trị gia tăng giúp cải thiện biên lợi nhuận và nâng sức cạnh tranh cho Doanh nghiệp.
- Dự phóng và định giá**: Năm 2025, chúng tôi dự phóng doanh thu PAN đạt 17.827 tỷ đồng (+10% YoY), lãi ròng đạt 655 tỷ đồng (+7,6% YoY), biên lợi nhuận thu hẹp từ 20,9% năm 2024 xuống 20,3%, chủ yếu do chi phí đầu vào ở mức cao cùng với áp lực từ thuế đối ứng. Năm 2026, ước tính doanh thu đạt 18.802 tỷ đồng (+5% YoY), lãi ròng đạt 723 tỷ đồng (+10% YoY), biên lợi nhuận gộp cải thiện lên mức 20,6% nhờ kỳ vọng áp lực chi phí đầu vào giảm dần.
- EPS dự kiến năm 2025 đạt 3.176 đồng/cp, tương ứng mức P/E forward ở mức 8,8 lần. Chúng tôi đánh giá TÍCH CỰC dành cho PAN: 1) Kỳ vọng doanh thu từ các tháng cao điểm mùa vụ cuối năm 2025 và đầu năm 2026; 2) Đa dạng hóa sản phẩm và thị trường xuất khẩu giảm thiểu rủi ro.



	FY 2021	FY 2022	FY 2023	FY 2024	FY 2025(F)	FY 2026(F)
Doanh thu	9,249	13,655	13,205	16,182	17,827	18,802
LNHĐKD	451	870	939	1,162	1,284	1,467
Tỷ lệ LNHĐKD (%)	4.9	6.4	7.1	7.2	7.2	7.8
Lãi ròng	297	374	406	609	655	723
EPS (VND)	1,110	1,384	1,668	2,704	3,136	3,461
ROE (%)	5.9	6.7	7.5	11.5	13.4%	12.6
P/E (x)	34.7	10.8	12.1	8.8	8.8	8.0
P/B (x)	1.9	0.7	0.9	1.0	0.6	0.5
Cổ tức/thị giá (%)	1.3	1.5	#N/A	2.1	2	2

PAN - Daily 12/11/2025 Open 28.4, Hi 28.4, Lo 27.55, Close 27.85 (-1.1%) MA(Close,10) = 27.82, MA1(Close,20) = 27.86, MA2(Close,50) = 29.67, MA3(Close,200) = 28.60, MA4(Close,20) = 27.86, MA5(Close,100) = 31.37



Chỉ tiêu	Điểm số kỹ thuật (Mirae Asset)		4 điểm (KHẢ QUAN)
Giá đóng cửa (11/12/2025)	27,850	Xu hướng ngắn hạn	Tăng
Kháng cự (ngắn hạn)	29,600	Xu hướng trung hạn	Tăng
Hỗ trợ (ngắn hạn)	27,300	Xu hướng dài hạn	Đi ngang
Điểm cắt lỗ ngắn hạn	26,000		

GÓC NHÌN KỸ THUẬT

- PAN đang tích lũy quanh vùng hỗ trợ 27.500 - 27.800 đ/cp.
- Kỳ vọng PAN hồi phục và được ngưỡng kháng cự ngắn hạn quanh 29.600 đ/cp và mở rộng hơn về vùng giá mục tiêu quanh 32.600 đ/cp.

- Báo cáo được viết và phát hành bởi Chứng khoán Mirae Asset. Báo cáo được thực hiện dựa trên nguồn thông tin đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Chứng khoán Mirae Asset không chịu trách nhiệm về độ chính xác, tính công bằng và đầy đủ của những thông tin này. 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 Chứng khoán Mirae Asset, các đối tượng có kiến thức về môi trường kinh doanh địa phương, pháp luật cũng như nguyên tắc kế toán.
- Báo cáo không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Báo cáo này không tính đến các mục tiêu đầu tư cụ thể, tình hình tài chính hoặc nhu cầu của từng khách hàng. Thông tin và quan điểm trong báo cáo có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Tình hình hoạt động trong quá khứ không nhất thiết sẽ diễn ra tương tự cho các kết quả trong tương lai. Lợi nhuận trong tương lai không được đảm bảo và có thể xảy ra mất vốn ban đầu. Chứng Khoán Mirae Asset, các chi nhánh, giám đốc, nhân viên và các đại lý không chịu bất kỳ trách nhiệm pháp lý nào đối với bất kỳ tổn thất nào phát sinh từ việc sử dụng tài liệu này.
- Chứng Khoán Mirae Asset, các chi nhánh, giám đốc, nhân viên và các đại lý có thể thực hiện hoặc đề nghị các giao dịch mua hoặc bán bất kỳ loại chứng khoán hoặc công cụ tài chính nào vào bất kỳ thời điểm nào. Chứng khoán Mirae Asset và các chi nhánh có thể đã, đang hoặc sẽ có mối quan hệ kinh doanh với các công ty chủ thể để cung cấp các dịch vụ ngân hàng đầu tư, tạo lập thị trường hoặc các dịch vụ tài chính khác được luật pháp và quy định hiện hành cho phép. Báo cáo này không được 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 Chứng khoán Mirae Asset.