

Công ty Cổ phần Tập đoàn Masan (MSN: HOSE)

Ngày báo cáo: 6/5/2024

NGÀNH: NGÀNH TIÊU DÙNG (F&B)

GD PTCP: Phạm Huyền Trang

Email: trangph@ssi.com.vn

SĐT: +84 – 24 3936 6321 ext. 8712

Giá mục tiêu 1Y: 84.800 Đồng/cp

Giá CP ngày 06/05/2024: 71.100 Đồng/cp

% Tăng giá: **+19,3%**

Giá trị vốn hoá (triệu USD): 4.007

Giá trị vốn hoá (tỷ VND): 101.733

Số cổ phiếu lưu hành (triệu): 1.431

KLGD trung bình 3 tháng (cp): 5.172.051

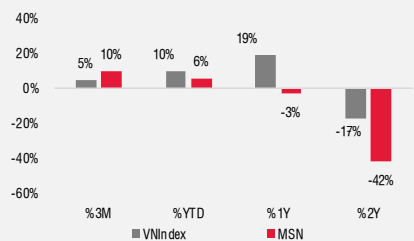
Giá cao/thấp nhất 52T (1000 Đ): 89,4/56

GTGD trung bình 3 tháng (tỷ đồng): 377

Tỷ lệ sở hữu nước ngoài (%): 24,9

Tỷ lệ sở hữu nhà nước (%): 0

Biến động giá cổ phiếu



Nguồn: SSI Research

Thông tin cơ bản về công ty

Masan Group (MSN) bắt đầu hoạt động từ năm 2004 với tư cách là một công ty vận tải biển và đã phát triển thành công ty tư nhân hàng đầu Việt Nam. MSN đã xây dựng các nền tảng hoạt động dẫn đầu thị trường trong lĩnh vực tiêu dùng và tài nguyên. MSN nắm giữ 60% cổ phần tại Masan Consumer Holdings (MCH; hàng tiêu dùng nhanh); 58,6% tại Vincommerce (chuỗi bán lẻ); 89% tại Masan Meat Life (sản xuất thức ăn gia súc và thịt); và 96% tại Masan Resources (MSR; tài nguyên thiên nhiên). MSN cũng sở hữu 20% cổ phần tại Techcombank.

Các điểm chính từ ĐHCĐ năm 2024 và KQKD Q1/2024

KQKD Q1/2024: Đang dần phục hồi

Trong Q1/2024, MSN đạt 18,85 nghìn tỷ đồng doanh thu (tăng 0,8% svck) và 479 tỷ đồng LNST (tăng 9,6% svck). Tuy nhiên, LNST thuộc về cổ đông công ty mẹ (NPATMI) chỉ đạt 104 tỷ đồng (giảm 51,4% svck). Về mặt doanh thu, tăng trưởng ghi nhận ở mảng kinh doanh tiêu dùng, bao gồm MCH (tăng 7,4 % svck) và WCM (tăng 8,5% svck) và MML (tăng 7,5% svck) giúp bù đắp cho mức giảm doanh thu ở mảng khai khoáng, cụ thể, doanh thu của MHT giảm 18,4% svck. Về mặt lợi nhuận EBITDA, động lực tăng trưởng chính đến từ lợi nhuận khả quan của TCB (tăng 28% svck) và EBITDA cao hơn cùng kỳ của MCH, WCM và MML. Ngược lại, MHT là yếu tố chính cản trở đà tăng. Trong năm 2024, MSN đặt kế hoạch doanh thu đạt 84 đến 90 nghìn tỷ đồng (tăng từ 7% đến 15% svck) và LNST đạt 2,25 đến 4 nghìn tỷ đồng (tăng 20% đến 114% svck). Hiện tại, chúng tôi ước tính LNST năm 2024 là 2,98 nghìn tỷ đồng, trong phạm vi kế hoạch của công ty.

Về cơ cấu vốn, EBITDA/nợ ròng lên mức 4,1 lần trong Q1/2024, đây là mức cao nhất trong các quý gần đây, nhưng đã giảm xuống 3,7 lần vào cuối tháng 4 nhờ khoản đầu tư 250 triệu USD từ Bain Capital. Tập đoàn ưu tiên đưa tỷ lệ này xuống dưới 3,5 lần trong năm 2024 nhờ (1) dòng tiền hoạt động kinh doanh cải thiện và (2) có một số phương án huy động vốn, bao gồm khả năng IPO công ty con, thoái vốn mảng khai khoáng... Chúng tôi cũng lưu ý rằng khoản cổ tức đặc biệt bằng tiền mặt của Masan Consumer (nếu được thực hiện) sẽ mang lại dòng tiền đáng kể cho tập đoàn MSN, giúp giảm bớt đòn bẩy cao như hiện tại. Đồng thời, TCB cũng đã phê duyệt mức cổ tức bằng tiền mặt 15% cho năm 2023.

Luận điểm đầu tư: Hiện tại chúng tôi có giá mục tiêu cho MSN là **84.800 đồng/cổ phiếu** (tiềm năng tăng giá là 19% so với giá hiện tại). Chúng tôi sẽ cung cấp báo cáo cập nhật chi tiết hơn sau khi tham dự "Community Day" trong tuần này.

Các điểm chính từ ĐHCĐ:

- WCM đạt mục tiêu mở 4.000 cửa hàng trong mạng lưới vào cuối năm 2024 (từ 3.500 cửa hàng vào cuối năm 2023). WCM (không tính đến chi phí phân bổ từ tập đoàn) đã đạt EBIT dương trong 3 quý liên tiếp tính đến Q1/2024. So với đầu năm, mức tăng trưởng doanh thu like-for-like đạt 6,7% svck, từ mức âm trong năm 2023. Ban lãnh đạo đặt mục tiêu WCM sẽ đạt hòa vốn LNST từ Q1/2025 và hướng tới mức biên lợi nhuận ròng 3-5% dựa trên giá định có 8.000 cửa hàng, doanh thu 60 nghìn tỷ đồng (từ 30 nghìn tỷ đồng trong năm 2023) vào năm 2028. Theo quan điểm của chúng tôi, việc mở rộng cửa hàng và đặt mục tiêu CAGR doanh thu giai đoạn 2023-2028 ở mức 15% là khá tham vọng.
- CTCP Hàng tiêu dùng MASAN (MCH: UPCOM) sẽ chuyển sang niêm yết trên sàn HOSE trong năm 2024 và kế hoạch chào bán cổ phiếu MCH là một trong số các phương án tăng vốn khác của Tập đoàn Masan. Trước khi chuyển sang HOSE, một đề xuất ủy quyền cho ban lãnh đạo MCH xem xét kế hoạch trả cổ tức đặc biệt bằng tiền mặt sử dụng lên tới toàn bộ lợi nhuận giữ lại tính đến cuối năm 2023 và tạm ứng cổ tức bằng tiền mặt cho năm 2024 đã được phê duyệt. Quyết định cuối cùng sẽ được công bố trong vòng 1 tháng kể từ ngày họp ĐHCĐ. Theo báo cáo tài chính của MCH, lợi nhuận giữ lại cuối năm 2023 đạt 16 nghìn tỷ đồng, theo đó, mức cổ tức được chia tối đa là 23.500 đồng/cổ phiếu. Đáng chú ý, MSN là cổ đông lớn nhất của MCH với tỷ lệ sở hữu 72%. MCH đặt kế hoạch tăng trưởng doanh thu 15-20% vào năm 2024, dựa trên triển vọng tiêu dùng phục hồi và khả năng R&D mạnh.
- Tác động của tỷ giá đến khoản nợ bằng USD của MSN:** Theo ban lãnh đạo, tổng dư nợ bằng USD là 1,25 tỷ USD, trong đó 950 triệu USD đã được phòng ngừa rủi ro với lãi suất 8,93% và tỷ giá là 23.937 VND/USD. Phần còn lại được phòng ngừa rủi ro với lãi suất 6,48% và tỷ giá là 23.790 VND/USD, theo đó, việc đồng VND mất giá so với đầu năm không ảnh hưởng đến vị thế hiện tại của công ty.

CAM KẾT PHÂN TÍCH

Chuyên viên phân tích trong báo cáo này cam kết rằng (1) quan điểm thể hiện trong báo cáo phân tích này phản ánh chính xác quan điểm cá nhân đối với chứng khoán và/hoặc tổ chức phát hành và (2) chuyên viên phân tích đã/đang/sẽ được miễn trách nhiệm bồi thường trực tiếp hoặc gián tiếp liên quan đến khuyến nghị cụ thể hoặc quan điểm trong báo cáo phân tích này.

KHUYẾN NGHỊ

Mua: Ước tính tiềm năng tăng giá lớn hơn hoặc bằng 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Khả quan: Ước tính tiềm năng tăng giá dưới 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Trung lập: Ước tính tiềm năng tăng giá tương đương so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Kém khả quan: Ước tính tiềm năng giảm giá dưới 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Bán: Ước tính tiềm năng giảm giá lớn hơn hoặc bằng 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Trong một số trường hợp, khuyến nghị dựa trên tiềm năng tăng giá 1 năm có thể được điều chỉnh lại theo ý kiến của chuyên viên phân tích sau khi cân nhắc một số yếu tố thị trường có thể làm ảnh hưởng đến giá cổ phiếu trong ngắn hạn và trung hạn.

TUYÊN BỐ MIỄN TRỪ

Các thông tin, tuyên bố, dự báo và dự đoán trong báo cáo này, bao gồm cả các ý kiến đã thể hiện, được dựa trên các nguồn thông tin mà SSI cho là đáng tin cậy, tuy nhiên SSI không đảm bảo sự chính xác và đầy đủ của các thông tin này. Báo cáo không có bất kỳ thông tin nhạy cảm về giá chưa công bố nào. Các ý kiến thể hiện trong báo cáo này được đưa ra sau khi đã được xem xét kỹ càng và cẩn thận và dựa trên thông tin tốt nhất chúng tôi được biết, và theo ý kiến cá nhân của chúng tôi là hợp lý trong các trường hợp tại thời điểm đưa ra báo cáo. Các ý kiến thể hiện trong báo cáo này có thể thay đổi bất kỳ lúc nào mà không cần thông báo. Báo cáo này không và không nên được giải thích như một lời đề nghị hay lời kéo để đề nghị mua hay bán bất cứ chứng khoán nào. SSI và các công ty con và/hoặc các chuyên viên, giám đốc, nhân viên của SSI và công ty con có thể có vị thế hoặc có thể ảnh hưởng đến giao dịch chứng khoán của các công ty được đề cập trong báo cáo này và có thể cung cấp dịch vụ hoặc tìm kiếm để cung cấp dịch vụ ngân hàng đầu tư cho các công ty đó.

Báo cáo này không được sử dụng dưới bất kỳ mục đích thương mại nào, và không được công bố công khai trên báo chí hay bất kỳ phương tiện nào khác nếu không được sự đồng ý của SSI. Người dùng có thể trích dẫn hoặc trình chiếu báo cáo cho các mục đích phi thương mại. SSI có thể có thỏa thuận cho phép sử dụng cho mục đích thương mại hoặc phân phối lại báo cáo với điều kiện người dùng trả phí cho SSI. SSI không chịu trách nhiệm đối với bất kỳ thiệt hại trực tiếp hay thiệt hại do hậu quả phát sinh từ việc sử dụng báo cáo này hay nội dung báo cáo này. Việc sử dụng bất kỳ thông tin, tuyên bố, dự báo, và dự đoán nào trong báo cáo này sẽ do người dùng tự quyết định và tự chịu rủi ro.

THÔNG TIN LIÊN HỆ

Trung tâm phân tích và tư vấn đầu tư

Hoàng Việt Phương

Giám đốc Trung Tâm phân tích và tư vấn đầu tư
phuonghv@ssi.com.vn
SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8729

Vĩ mô

Phạm Lưu Hưng

Kinh tế trưởng
hungpl@ssi.com.vn
SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8711

Thái Thị Việt Trinh

Chuyên viên phân tích Vĩ mô
trinhttv@ssi.com.vn
SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8720

Phân tích Định lượng

Lê Huyền Trang

Chuyên viên cao cấp Phân tích dữ liệu
tranglh1@ssi.com.vn
SĐT: (+84 – 24) 3936 6321

Nguyễn Bùi Minh Châu

Chuyên viên Phân tích dữ liệu
chaunbm@ssi.com.vn
SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8706

Phân tích Ngành Tiêu dùng (F&B)

Phạm Huyền Trang

Giám đốc
trangph@ssi.com.vn
SĐT: +84 – 24 3936 6321 ext. 8712

Dữ liệu

Lương Thị Việt

Chuyên viên cao cấp hỗ trợ
vietlt@ssi.com.vn
Tel: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8714

Nguyễn Thị Kim Tân

Chuyên viên hỗ trợ
tanntk@ssi.com.vn
Tel: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8715

Nguyễn Thị Anh Thư

Chuyên viên hỗ trợ
thunta2@ssi.com.vn
Tel: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8702

Chiến lược thị trường

Nguyễn Lý Thu Nga

Chuyên viên cao cấp Chiến lược đầu tư
nganlt@ssi.com.vn
SĐT: (+84 – 28) 3636 3688 ext. 3051

Nguyễn Quốc Bảo

Chuyên viên cao cấp Chiến lược đầu tư
baong1@ssi.com.vn
SĐT: (+84 – 28) 3636 3688 ext. 3059

Hồ Hữu Tuấn Hiếu, CFA

Chuyên gia Chiến lược đầu tư
hieuhht1@ssi.com.vn
SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8704

Trần Thị Bảo Châu

Chuyên viên Chiến lược đầu tư
chauttb@ssi.com.vn
SĐT: (+84 – 28) 3636 3688 ext. 3043