

BÁO CÁO NGẮN

CTCP Masan High-Tech Materials (MSR)



KHỐI KHÁCH HÀNG CÁ NHÂN

Khuyến nghị

Mua

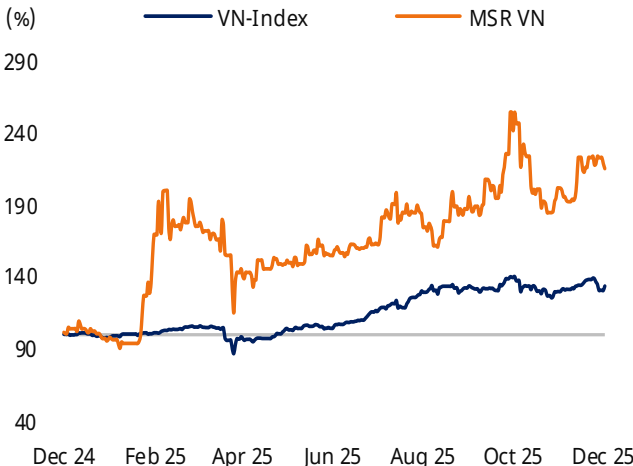


Analyst: Nguyễn Viết Sang
• Email: sang.nv@miraesasset.com.vn +84 28 3910 222

Giá đóng cửa (26/12/2025)	24,200		
Giá mục tiêu (12 tháng)	31,000		
Lợi nhuận kỳ vọng	28,2%		
Lãi ròng (26F, tỷ đồng)	772		
Tăng trưởng EPS (26F, %)	#N/A		
P/E (26F, x)	37		
Vốn hoá (tỷ đồng)	27,606		
SLCP đang lưu hành (triệu cp)	1,100		
Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng (%)	4.9		
Tỷ lệ sở hữu của NĐTNN (%)	0.1		
Beta (12M)	1.1		
Giá thấp nhất 52 tuần (VND)	10,400		
Giá cao nhất 52 tuần (VND)	31,800		
(%)	1 M	3M	12M
Tuyệt đối	94.0	143.9	289.7
Tương đối	93.4	121.6	259.4

Tăng sản lượng, giá neo cao

- Quý 3/2025, MSR ghi nhận doanh thu thuần đạt 2.041 tỷ đồng và lợi nhuận sau thuế đạt 5,16 tỷ đồng, lợi nhuận sau thuế quay lại dương hai quý liên tiếp nhờ vào giá của vonfram tăng và kết quả kinh doanh đồng và florit cải thiện. Lũy kế 9 tháng 2025, MSR vẫn lỗ 211 tỷ đồng, nhưng giảm mạnh 85% so với mức lỗ 1.380 tỷ đồng cùng kỳ.
- Giá kim loại tăng cao:** Căng thẳng thương mại giữa Mỹ và Trung Quốc đã đẩy giá kim loại tăng cao. Trung Quốc kiểm soát hơn 80% nguồn cung Vonfram và Bismut toàn cầu có động thái thắt chặt nguồn cung kim loại ra thị trường quốc tế. Giá bán APT vẫn tiếp tục đà tăng từ mốc 440 USD/mtu vào cuối tháng 6 lên 900 USD/mtu, dự báo của Argus Media năm 2026 giá APT sẽ giao động từ 680-750 USD. Giá bitmus vẫn duy trì ở mức cao trong nhiều năm 15-16 USD/pao. Ngoài ra, giá đồng đang có xu hướng phục hồi về đỉnh đang ở mức giá 11.500 -11.560 USD/ tấn và giá florit vẫn duy trì ổn định ở mức 490-500 USD/tấn.
- Giảm chi phí nợ vay:** Nợ vay giảm 4.000 tỷ (Q3/2025) so với năm 2024 từ đó kỳ vọng giảm chi phí lãi vay của doanh nghiệp xuống thêm 250 tỷ/năm cải thiện được lợi nhuận hoạt động của doanh nghiệp.
- Hoàn thiện pháp lý cho mỏ Núi Pháo:** Khu vực mỏ vonfram Núi Pháo và khu vực liên kề được nằm trong danh mục điều chỉnh của dự án Núi Pháo mở rộng, Núi Chiếm được điều chỉnh quy hoạch, nhằm mục đích tối đa phần trữ lượng 28 triệu tấn khai thác hầm lò đã được cấp phép Dự án Núi Pháo. Dự án Núi Pháo đang xin cấp phép khai thác 28 triệu tấn vonfram và chuyển đổi phương thức khai thác từ hầm lo sang kết hợp cả lộ thiên lẫn hầm lò. Kỳ vọng từ quý 3 – quý 4 năm 2026 sẽ được cấp giấy phép khai thác chính thức và bắt đầu có dòng quặng thương mại.
- Doanh thu thuần và lợi nhuận sau thuế của năm 2025 kỳ vọng đạt lần lượt 7.540 tỷ đồng và -122 tỷ đồng. Doanh thu và lợi nhuận sau thuế năm 2026 dự phóng lần lượt đạt 9.038 tỷ đồng (+19.8% YoY) và 772 tỷ đồng: 1) Giá bán APT tiếp tục neo cao ở vùng trên 700 USD, được cấp phép khai thác nâng sản lượng khai thác APT; 2) Chi phí bán hàng và quản lý doanh nghiệp trên doanh thu thuần ở mức 4,01%.
- EPS forward cho năm 2026 đạt 702 đồng/cp, tương ứng với mức P/E forward ở mức 37 lần. Chúng tôi đánh giá KHẮ QUAN cho MSR: 1) Giá kim loại vẫn ở vùng giá cao; 2) Mở rộng sản lượng khai thác; 3) Chi phí nợ vay giảm; 4) Lợi nhuận vượt qua vùng trũng.



	FY 2021	FY 2022	FY 2023	FY 2024	FY 2025 (F)	FY 2026 (F)
Doanh thu (tỷ đồng)	13,564	15,550	14,093	14,336	7,540	9,038
LNHĐKD (tỷ đồng)	1,187	1,336	(92)	78	1,097	2,010
Tỷ lệ LNHĐKD (%)	8.7	8.6	(0.7)	0.5	14.5	22.2
Lãi ròng (tỷ đồng)	196	69	(1,576)	(1,638)	(122)	772
EPS (VND)	178	63	(1,434)	(1,491)	(111)	702
ROE (%)	1.4	0.5	(11.1)	#N/A	#N/A	6.2
P/E (x)	151.7	173.0	#N/A	#N/A	#N/A	37
P/B (x)	2.1	0.8	1.2	#N/A	#N/A	2.29
Cổ tức/thị giá (%)	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A

Nguồn: Bloomberg, Fiinpro, Fdata, Mirae Asset

Mirae Asset Vietnam Research



Chỉ tiêu	Điểm số kỹ thuật (Mirae Asset)		-7 điểm (TIÊU CỰC)
Giá đóng cửa (26/12/2025)	24,200	Xu hướng ngắn hạn	Đi ngang
Kháng cự (ngắn hạn)	26,000	Xu hướng trung hạn	Đi ngang
Hỗ trợ (ngắn hạn)	22,500	Xu hướng dài hạn	Đi ngang
Điểm cắt lỗ ngắn hạn	21,000		

GÓC NHÌN KỸ THUẬT

- MSR đang rút chân sau khi chạm vào dải dưới của bollinger bands, tín hiệu tích cực trong ngắn hạn ở vùng giá 24.000 đ/cp
- MSR kỳ vọng quay về ngưỡng kháng cự 26.000 đ/cp tiến về vùng 30.000 vnd/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.