CÔNG TY CỔ PHẦN TẬP ĐOÀN MASAN

Mã CK: MSN Sàn: HOSE/Vietnam Ngành: Thực phẩm/ đồ uống

MUA [+23%]

Ngày cập nhật: 21/02/2022

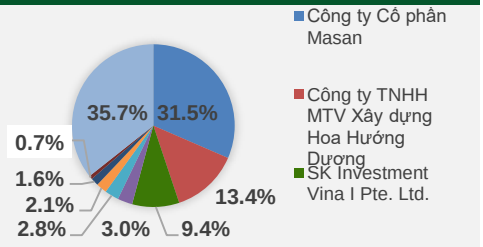
Giá hợp lý	197,800	VNĐ
Giá hiện tại	160,300	VNĐ

PHS
(+82-28) 5 413 5479– support@phs.vn

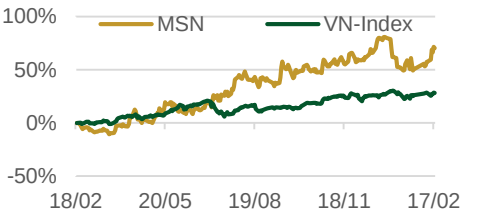
Thông tin cổ phiếu

CP đang lưu hành (triệu)	1,180.5
Free-float (triệu)	472.2
Vốn hóa (tỷ đồng)	192,427
KLGD TB 3 tháng	3,004,800
Sở hữu nước ngoài	28.74%
Ngày niêm yết đầu tiên	05/11/2009

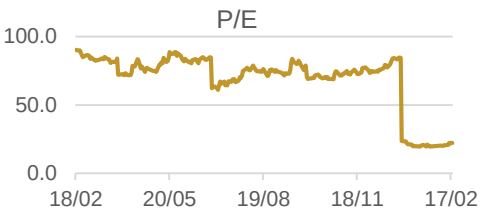
Cổ đông lớn



Biến động giá cổ phiếu so với Index



Lịch sử định giá



Nguồn: Bloomberg, PHFM tổng hợp

Kỳ vọng bứt phá mạnh mẽ trong 2022

Cập nhật KQKD 2021: MSN ghi nhận doanh thu thuần trong 2021 đạt 88,629 tỷ đồng (+15%YoY), hoàn thành 96% kế hoạch doanh thu, động lực tăng trưởng đến từ tất cả các mảng kinh doanh. EBITDA tăng 58.1%YoY, đạt 16,361 tỷ đồng nhờ EBITDA của Wincommerce (trước đây là Vincommerce) tăng 7.6 điểm phần trăm và các mảng kinh doanh khác có tốc độ tăng trưởng EBITDA trên 19%YoY, điều này bù đắp cho mức sụt giảm của MML do giá nguyên liệu đầu vào tăng ảnh hưởng tiêu cực đến mảng thức ăn chăn nuôi. Lợi nhuận thuần phân bổ cho Cổ đông của Tập đoàn đạt 8,563 tỷ đồng, tăng gấp 7 lần so với cùng kỳ năm ngoái do Tập đoàn ghi nhận khoản doanh thu tài chính đến từ thương vụ bán mảng thức ăn chăn nuôi cho Royal De Heus Group (doanh thu tài chính tăng 34 lần so với 2020).

Điểm nhấn đầu tư:

Tăng tốc xây dựng nền tảng "Point of life" – mô hình bán lẻ tích hợp đa dịch vụ: MSN đã thực hiện ba thương vụ hợp tác trong năm 2021 và đầu 2022 nhằm hoàn thiện hệ sinh thái tiêu dùng Point of Life: **(1)** Mua lại Công ty Cổ phần Mobicast - một doanh nghiệp startup trong lĩnh vực mạng di động, giúp Masan số hóa nền tảng ở kênh offline, xây dựng nền tảng khách hàng thân thiết để mang đến giá trị vượt trội; **(2)** Hợp tác chiến lược với Lazada để thúc đẩy nhu yếu phẩm trở thành mặt hàng được mua sắm với tần suất hằng ngày trên kênh online; và **(3)** Đầu tư vào Phúc Long với tỷ lệ sở hữu 51% sau thành công bước đầu của việc triển khai mô hình kiosk Phúc Long tại các điểm bán thuộc WCM. Qua đó, MSN đã triển khai 5 thí điểm mô hình mini mall - cửa hàng tích hợp WinMart+ (nhu yếu phẩm), kiosk Phúc Long (trà và cafe), dược phẩm Phano, điểm giao dịch Techcombank và điểm giao dịch Reddi (viễn thông di động) tại một điểm phục vụ duy nhất). Kết quả là 5 cửa hàng thí điểm hoạt động theo mô hình mini-mall đã giúp gia tăng 30% lưu lượng khách hàng so với cửa hàng trước khi áp dụng mô hình này. Mini-mall còn giúp mỗi điểm bán giảm 44% mức doanh thu cần thiết để đạt điểm hòa vốn tại cửa hàng/ngày. Trong năm 2022, MSN sẽ mở 2,000 cửa hàng mini-mall.

Tập trung phát triển mảng thịt mát có thương hiệu: Masan đã bán mảng thức ăn chăn nuôi cho Royal De Heus Group, đồng thời Công ty được De Heus cung cấp ~2,8 triệu con heo hơi trong vòng 5 năm tới nhằm đảm bảo nguồn chất lượng và giá cả của nguồn cung heo hơi.

Hưởng lợi từ giá vonfram tăng mạnh: Dự kiến giá vonfram có thể tiếp tục tăng trong thời gian tới khi nguồn cung khai thác bị gián đoạn trên toàn thế giới. Ngoài ra, MHT sẽ đẩy mạnh sản xuất các sản phẩm có giá trị cao nhằm cải thiện biên lợi nhuận.

Định giá & khuyến nghị: Chúng tôi dự phóng DTT và LNST của MSN trong 2022 lần lượt đạt 104,117 tỷ đồng (+17%YoY) và 8,969 tỷ đồng (-11%YoY), động lực tăng trưởng đến từ các hoạt động kinh doanh cốt lõi. Bằng phương pháp SOTP (Sum-of the-part) đối với giá trị vốn chủ sở hữu đóng góp của các công ty con: MCH, MML, MHT, WCM, Reddi, Phúc Long và công ty liên kết Techcombank, chúng tôi đưa ra giá trị hợp lý của MSN khoảng **197,800 đồng/ cổ phiếu**, từ đó chúng tôi khuyến nghị **MUA** cho cổ phiếu này.

Rủi ro: (1) Cạnh tranh khốc liệt trong ngành bán lẻ; (2) Dịch bệnh trong chăn nuôi; (3) Rủi ro biến động giá khoáng sản toàn cầu; (4) Dịch bệnh Covid-19 diễn biến phức tạp; (5) Rủi ro chu kỳ hệ thống ngân hàng; (6) Rủi ro pha loãng

Chỉ số tài chính	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A	2022F
Doanh thu thuần (tỷ VND)	37,621	38,188	37,354	77,218	88,629	104,117
LNST (tỷ VND)	3,608	5,622	6,365	1,395	10,101	8,969
EPS (VND)	2,727	4,561	4,754	1,056	7,325	6,986
Tăng trưởng EPS (%)	11%	67%	4%	-78%	594%	-5%
Giá trị sổ sách (VND)	13,040	27,355	36,597	13,634	28,069	34,694
P/E	18.5	19.3	16.7	79.1	23.3	28.3
P/B	3.9	3.2	2.2	6.1	6.1	5.7
Cổ tức tiền mặt (%)	0%	15%	45%	45%	45%	N/A