

MUA [+19%]

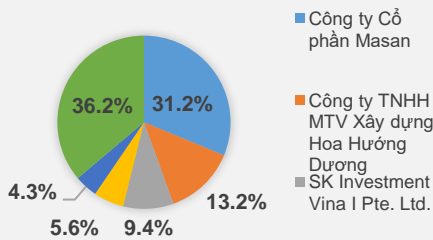
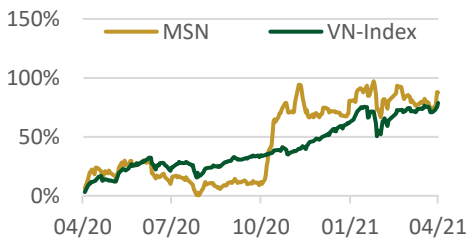
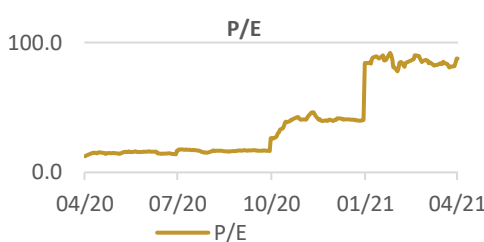
Ngày cập nhật: 05/04/2021

Giá hợp lý	110,800	VND
Giá hiện tại	93,000	VND

PHS

 (+82-28) 5 413 5479 – support@phs.vn
Thông tin cổ phiếu

CP đang lưu hành (triệu)	1,174.7
Free-float (triệu)	411.1
Vốn hóa (tỷ đồng)	108,658.2
KLGD TB 3 tháng	2,712,831
Sở hữu nước ngoài	32.15%
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

Cập nhật Đại hội Cổ đông Masan Group
Nội dung chính trong ĐHCĐ:

Chiến lược xây nền tảng bán lẻ hiện đại Point of life: The CrownX sẽ là nơi hệ thống bán lẻ (VCM), FMCG (MCH), thịt có thương hiệu (MML) và dịch vụ tài chính (Techcombank) liên kết và hợp lực để tạo thành một nền tảng kinh doanh thông suốt. Trong năm 2021, Masan sẽ phát triển mạng lưới 10,000 cửa hàng tự vận hành và 20,000 cửa hàng nhượng quyền bằng cách hợp tác với những tiệm tạp hóa gia đình. Ngoài ra, Tập đoàn sẽ xây dựng mô hình bán lẻ kết hợp xuyên suốt từ online đến offline và kết hợp với TCB để phát triển ít nhất 50% cửa hàng trở thành các điểm kết hợp cung cấp dịch vụ tài chính, bao gồm dịch vụ ngân hàng truyền thống và công nghệ thanh toán kỹ thuật số. MSN ước tính người tiêu dùng sẽ tiết kiệm được từ 5-10% cho các hàng hóa thiết yếu, nhà sản xuất và và đối tác nhượng quyền sẽ gia tăng lợi nhuận từ 5-10% nếu mô hình phát triển hiệu quả. Mô hình mới đã được thử nghiệm tại TP. HCM với kết quả ấn tượng khi đáp ứng tỷ lệ đủ hàng (96-97%) thời điểm 7 tuần đầu 2021, thời gian giao hàng giảm dưới 2 ngày thay vì 6-7 ngày, giảm chi phí và tăng hiệu quả kinh doanh. Hiện MSN đang mở rộng thử nghiệm tại Đà Nẵng và Hà Nội.

Không chia cổ tức năm 2020: Mức chia cổ tức năm 2020 bằng tiền là 0%. Đối với việc tạm ứng cổ tức năm 2021, HĐQT sẽ ủy quyền cho Chủ tịch HĐQT hoặc Tổng giám đốc tùy thuộc vào kế hoạch kinh doanh và đảm bảo tối ưu hóa dòng tiền, quyết định tỷ lệ tạm ứng cổ tức cụ thể, thời gian, phương thức chi trả và các vấn đề có liên quan.

Mục tiêu 2021: Masan Group đặt mục tiêu doanh thu thuần đạt từ 92,000 đến 102,000 tỷ đồng (tăng trưởng từ 19%-32%YoY) trong năm 2021. Lợi nhuận thuần phân bổ cho Cổ đông của Công ty đạt từ 2,500 đến 4,000 tỷ đồng (tăng trưởng 103%-224%YoY). Biên EBITDA và biên lãi ròng được kỳ vọng lần lượt đạt mức từ 15-20% từ 3-5% của 2020 nhờ vào biên EBITDA dương của VCM và cải thiện biên EBITDA của mảng kinh doanh thịt MML trong năm 2021. Chúng tôi kỳ vọng MSN có thể cán mốc kế hoạch doanh thu đặt ra trong năm 2021 nhờ tăng trưởng hai chữ số từ tất cả các mảng kinh doanh chính, trong đó đóng góp chính đến từ MCH và VCM. Tuy nhiên, lợi nhuận thuần phân bổ cho Cổ đông có thể đạt 90% so với kế hoạch đề ra do chúng tôi ước tính thận trọng biên EBITDA của VCM ở mức -2% trong 2021 do tình hình dịch bệnh Covid-19 vẫn chưa có được kiểm soát triệt để.

Định giá & khuyến nghị: Chúng tôi dự phóng DTT và LNST phân bổ cho Cổ đông của MSN lần lượt 94,870 tỷ đồng (+22.8% YoY) và 2,209 tỷ đồng (+79% YoY), chủ yếu nhờ vào cải thiện hiệu quả hoạt động của VCM. 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, VCM và công ty liên kết Techcombank, chúng tôi đưa ra giá trị hợp lý của MSN khoảng **110,800 đồng/ cổ phiếu**, từ đó chúng tôi khuyến nghị **MUA** cho cổ phiếu này.

Rủi ro: (1) Cạnh tranh khốc liệt từ các tập đoàn nước ngoài; (2) Dịch bệnh trong chăn nuôi; (3) Rủi ro biến động giá khoáng sản toàn cầu; (4) Nghị định 100 được ban hành ảnh hưởng tới sản phẩm có cồn; (5) Rủi ro chu kỳ hệ thống ngân hàng.

Chỉ số tài chính	2016A	2017A	2018A	2019A	2020	2021F
Doanh thu thuần (tỷ VND)	43,297	37,621	38,188	37,354	77,218	94,870
LNST Cổ đông công ty mẹ (tỷ VND)	2,791	3,103	4,916	5,558	1,234	2,209
EPS (VND)	2,462	2,727	4,561	4,754	1,056	1,890
Tăng trưởng EPS (%)	25%	11%	67%	4%	-78%	79%
Giá trị sổ sách (VND)	13,473	13,040	27,355	36,597	13,634	16,195
P/E	27.77	18.54	19.29	16.69	79.10	58.66
P/B	5.07	3.88	3.22	2.17	6.12	6.85
Cổ tức tiền mặt (%)	1.2%	0%	0%	2.2%	0%	N/A