

Tập đoàn đa ngành

Báo cáo cập nhật KQKD

Tháng 10, 2024

Khuyến nghị **OUTPERFORM**

Giá kỳ vọng (VNĐ/CP) **96.400**

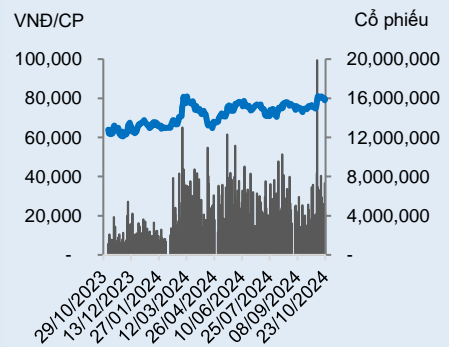
Giá thị trường (23/10/2024) 79.400

Lợi nhuận kỳ vọng +21,4%

THÔNG TIN CỔ PHẦN

Sàn giao dịch	HSX
Khoảng giá 52 tuần	60.500-81.100
Vốn hóa	114.205 tỷ đồng
SL cổ phiếu lưu hành	1.438.351.617
KLGD bình quân 10 ngày	7.509.556
% sở hữu nước ngoài	28,88%
Room nước ngoài	49%
Giá trị cổ tức/cổ phần	N/a
Tỷ lệ cổ tức/thị giá	N/a
Beta	1,02

BIẾN ĐỘNG GIÁ



	YTD	1T	3T	6T
MSN	16,1%	4,3%	6,4%	11,5%
VNIndex	12,3%	-1,6%	2,1%	1,8%

Chuyên viên phân tích

Trương Sỹ Phú, CFA

(84 28) 3914.6888 ext. 258

phuts@bvsc.com.vn

CTCP Tập đoàn Masan

Mã giao dịch: MSN

Reuters: MSN.HM

Bloomberg: MSN VN

Kết quả kinh doanh Q3 khả quan hơn kỳ vọng

MSN công bố KQKD Q3 2024 khả quan hơn kỳ vọng với doanh thu thuần 21.487 tỷ (+6,6% yoy) và lợi nhuận sau thuế - cđts 701 tỷ (+1.349,2% yoy), cao hơn dự phóng của chúng tôi trước đó là 650 tỷ. Như vậy sau 3 quý, MSN đã hoàn thành 130% kế hoạch lợi nhuận cơ sở năm 2024. Một số điểm đáng chú ý:

- **Masan Consumer:** Doanh thu +10,4% yoy và EBITDA +14,5% yoy. Nhờ chiến lược cao cấp hoá, hầu hết các dòng hàng chính (trừ Gia vị) đều khi nhận tăng trưởng 2 chữ số yoy. Biên lợi nhuận có sự mở rộng nhờ thay đổi cơ cấu sản phẩm, tăng giá bán để bù trừ giá đầu vào tăng và tối ưu hoá các khoản chi tiêu hỗ trợ bán hàng.
- **WinCommerce:** Doanh thu +9,1% yoy và EBITDA +43,3% yoy. Tăng trưởng LFL chung của cả chuỗi đạt 8,1% trong Q3 (quý trước 6,9%) được dẫn dắt bởi mảng Minimart, cụ thể là mô hình 'WiN is all you need' và 'Winmart+ Rural'. Nhờ doanh thu bình quân cửa hàng cải thiện, trong khi kiểm soát chi phí tốt, biên lợi nhuận hoạt động tại cấp độ cửa hàng của cả chuỗi cải thiện đáng khích lệ so với cùng kỳ. Đây cũng là quý đầu tiên WCM ghi nhận lợi nhuận dương ở mức 20 tỷ.
- **Masan MeatLife:** Doanh thu +1,7% yoy và EBITDA +33,7% yoy. Cơ cấu doanh thu MML tiếp tục có sự thay đổi theo hướng tích cực và bền vững hơn khi (i) doanh số tại trang trại (cả heo và gà) đều giảm do đẩy mạnh sử dụng nội bộ và đóng các trang trại hoạt động không hiệu quả và (ii) đẩy mạnh doanh thu thịt mát và doanh thu thịt chế biến. Bên đó cạnh, giá gà/heo tăng lên cũng góp phần cải thiện biên lợi nhuận của MML trong quý vừa rồi.
- **Masan Hi-Tech Materials:** Doanh thu +3,8% yoy và EBITDA -15,2% yoy do nhu cầu thị trường ảm đạm trong Q3, bên cạnh một số yếu tố khác như ảnh hưởng của bão Yagi và bảo trì nhà máy. Tuy vậy, KQKD Q4 sắp tới của MHT có thể sẽ rất ấn tượng với doanh số bán đồng dự kiến sẽ cao hơn 9 tháng đầu năm và lãi đột biến từ bán H.C Starck cho Mitsubishi Materials.

Nhắc lại dự báo và khuyến nghị gần nhất của BVSC: Doanh thu 86.840 tỷ (+11% yoy) và lợi nhuận sau thuế - cđts 2.766 tỷ đồng (+560,7% yoy - bao gồm cả các khoản bất thường trong Q4). Khuyến nghị **OUTPERFORM** với giá mục tiêu **96.400 đồng/cp**. Chúng tôi sẽ có báo cáo cập nhật cụ thể sau.

CHỈ SỐ TÀI CHÍNH DỰ BÁO

Kết quả kinh doanh				
(Đơn vị: tỷ VNĐ)	2022	2023	2024F	2025F
Doanh thu	76.189	78.252	86.840	95.294
Giá vốn	(55.154)	(56.131)	(60.425)	(64.621)
Lợi nhuận gộp	21.035	22.121	26.415	30.672
Doanh thu tài chính	2.576	2.405	3.407	2.403
Chi phí tài chính	(6.362)	(8.130)	(7.596)	(7.145)
Lợi nhuận sau thuế	3.567	419	2.766	3.848

Bảng cân đối kế toán				
(Đơn vị: tỷ VNĐ)	2022	2023	2024F	2025F
Tiền & khoản tương đương tiền	13.853	10.125	10.394	15.193
Các khoản phải thu ngắn hạn	13.930	11.985	13.295	14.589
Hàng tồn kho	14.445	13.175	14.621	16.044
Tài sản cố định hữu hình	43.535	42.886	42.251	41.742
Các khoản đầu tư tài chính dài hạn	31.334	33.219	33.219	33.219
Tổng tài sản	141.343	147.383	150.585	161.423
Nợ ngắn hạn	65.321	50.423	48.776	53.209
Nợ dài hạn	39.385	58.724	58.724	58.724
Vốn chủ sở hữu	36.637	38.237	43.086	49.490
Tổng nguồn vốn	141.343	147.383	150.585	161.423

Chỉ số tài chính				
Chỉ tiêu	2022	2023	2024F	2025F
Chỉ tiêu tăng trưởng				
Tăng trưởng doanh thu	-14%	3%	11%	10%
Tăng trưởng LNST	-58%	-88%	561%	39%
Chỉ tiêu sinh lời				
Lợi nhuận gộp biên	28%	28%	30%	32%
Lợi nhuận thuần biên	5%	1%	3%	4%
ROA	3%	0%	2%	2%
ROE	10%	1%	6%	8%
Chỉ tiêu cơ cấu vốn				
Tổng nợ/Tổng tài sản	46%	50%	47%	48%
Tổng nợ/Tổng VCSH	137%	194%	182%	169%
Chỉ tiêu trên mỗi cổ phần				
EPS (đồng/cổ phần)	2.739	293	1.933	2.690
Giá trị sổ sách (đồng/cổ phần)	35.862	25.733	26.724	30.112

TUYÊN BỐ TRÁCH NHIỆM

Tôi, chuyên viên **Trương Sỹ Phú** xin khẳng định hoàn toàn trung thực và không có động cơ cá nhân khi thực hiện báo cáo này. Báo cáo được hoàn thành trên cơ sở khách quan độc lập. Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo này được thu thập từ những nguồn tin cậy. Tuy nhiên, **tôi** không đảm bảo tính đầy đủ cũng như không kiểm chứng được hết những thông tin nêu trên. Các quan điểm, nhận định trong báo cáo này chỉ là quan điểm khách quan của cá nhân **tôi** mà không hàm ý chào bán, lôi kéo nhà đầu tư mua, bán hay nắm giữ chứng khoán. Báo cáo chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin và nhà đầu tư chỉ nên sử dụng báo cáo phân tích này như một nguồn tham khảo. **Cá nhân tôi** cũng như **Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt** sẽ không chịu bất kỳ trách nhiệm nào trước nhà đầu tư về những tổn thất có thể xảy ra, thua lỗ khi đầu tư. **Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt** và **tôi** cũng không chịu bất kỳ trách nhiệm về những thông tin chưa chính xác về doanh nghiệp.

Báo cáo này là một phần tài sản của Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt, tất cả những hành vi sao chép, trích dẫn một phần hay toàn bộ báo cáo này phải được sự đồng ý của Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt.

Hệ thống nhận định của BVSC được đưa ra dựa trên mức tăng/giảm tuyệt đối của giá cổ phiếu hiện tại so với giá mục tiêu, xác định bằng công thức (giá mục tiêu - giá hiện tại)/giá hiện tại. Trừ khi có nhận định khác, những nhận định đầu tư chỉ có giá trị trong vòng 12 tháng.

Các nhận định	Định nghĩa
OUTPERFORM	Tổng lợi nhuận nắm giữ cổ phiếu kỳ vọng trong 12 tháng tới dự báo sẽ trên +15%
NEUTRAL	Tổng lợi nhuận nắm giữ cổ phiếu kỳ vọng trong 12 tháng tới dự báo sẽ từ -15% đến +15%
UNDERPERFORM	Tổng lợi nhuận nắm giữ cổ phiếu kỳ vọng trong 12 tháng tới dự báo sẽ dưới -15%

LIÊN HỆ

Khối Phân tích và Tư vấn đầu tư - Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt

Phạm Tiến Dũng

Giám đốc khối

dungpt@bvsc.com.vn

Lưu Văn Lương

Phó Giám đốc khối

luonglv@bvsc.com.vn

Nguyễn Chí Hồng Ngọc

Phó Giám đốc khối

ngocnch@bvsc.com.vn

Nguyễn Đức Hoàng

Ngân hàng, Xây dựng, Vật liệu xây dựng

hoangnd@bvsc.com.vn

Trương Sỹ Phú

Hàng tiêu dùng, CNTT

phuts@bvsc.com.vn

Trần Xuân Bách

Phân tích kỹ thuật

bachtx@bvsc.com.vn

Trần Phương Thảo

Bất động sản, Vật liệu xây dựng

thaotp@bvsc.com.vn

Tôn Nữ Nhật Minh

Dược phẩm, Hóa chất cơ bản, Thép

minhtn@bvsc.com.vn

Hoàng Thị Minh Huyền

Chuyên viên vĩ mô

huyenhtm@bvsc.com.vn

Nguyễn Hà Minh Anh

Nông nghiệp, Tiện ích công cộng

anhnhm@bvsc.com.vn

Nguyễn Viết Dân

Cảng biển, Vận tải biển, Hàng không

dannv@bvsc.com.vn

Nguyễn Hồng Hoa

Chiến lược thị trường

hoanh@bvsc.com.vn

Trần Tuấn Dương

Tiện ích công cộng, Cao su tự nhiên, VLXD

duongtt@bvsc.com.vn

Lương Ngọc Tuấn Dũng

Bán lẻ, Hàng tiêu dùng

dunglnt@bvsc.com.vn

Nguyễn Đăng Thành

Dầu khí, Hàng không

thanhnd@bvsc.com.vn



Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt

Trụ sở chính:

- 08 Lê Thái Tổ, Hoàn Kiếm, Hà Nội
- Tel: (84 24) 3 928 8080

Chi nhánh:

- Tầng 8, 233 Đồng Khởi, Quận 1, Tp. HCM
- Tel: (84 28) 3 914 6888