

03/11/2021

Chuyên viên phân tích Bán lẻ & Hàng tiêu dùng  
Lương Ngọc Tuấn Dũng  
dunglnt@kbsec.com.vn

# CTCP Tập đoàn Masan (MSN)

## KQKD quý 3 đi đúng kế hoạch cho năm 2021

Chúng tôi đã tham gia sự kiện Analyst Meeting Q3/2021 và ghi nhận một số thông tin chính về KQKD sơ bộ quý 3/2021 cũng như triển vọng, kế hoạch của công ty trong tương lai.

### KQKD hợp nhất 9T2021 tăng trưởng mạnh mẽ và đi đúng hướng

- Tổng quan, doanh thu hợp nhất sau 9 tháng đầu năm 2021 đạt 64,801 tỉ đồng (+16.5% YoY), do tăng trưởng tốt ở hầu hết các mảng kinh doanh: MCH (+14.3%), MML (+32.8%) và MHT (+89.3%). Ngoài ra, chuỗi siêu thị Wincomerce (WCM) cũng tăng trưởng trong Q3/2021 (21.2% YoY), lũy kế 9T2021 tăng trưởng 1.3% YoY.
- EBITDA hợp nhất của tập đoàn tăng 70.3% YoY, đạt 11,070 tỉ đồng. Biên EBITDA tăng mạnh lên 17.1% so với 11.7% trong 2020, chủ yếu nhờ cải thiện EBITDA từ hệ thống WCM (+870 điểm cơ bản), đạt 3.4%; các mảng kinh doanh khác hầu hết giữ được biên ổn định, trừ MML do ảnh hưởng giá hàng hoá dẫn tới kết quả tiêu cực cho mảng thức ăn chăn nuôi.
- Lợi nhuận thuần phân bổ cho cổ đông của công 9T2021 tăng 119.5% YoY, đạt 2,126 tỷ đồng. Tuy nhiên, xét riêng thu nhập từ hoạt động kinh doanh (không bao gồm khoản lãi/lỗ do sáp nhập kinh doanh), 9T2021 tốc độ tăng trưởng ở mức rất cao, đạt 1,864% YoY.
- Nhìn chung, theo BLĐ công ty, MSN tự tin có thể hoàn thành được kế hoạch kinh doanh đã đề ra như công bố tại ĐHCĐ. Cụ thể, BLĐ kì vọng doanh thu và lợi nhuận thuần tiền mặt sau thuế của quý 4/2021 đóng góp 28% và 33% vào kết quả kinh doanh cho năm 2021.

### Các mảng kinh doanh đều đạt kết quả tích cực

- WCM (Wincomerce) có doanh thu thuần sau 9T2021 tăng trưởng 1.3% YoY mặc cho số điểm bán lẻ ít hơn 200 điểm so với cùng kì, chủ yếu đến từ phân khúc siêu thị mini tăng trưởng mạnh, bù đắp cho ảnh hưởng xấu tới phân khúc siêu thị. WCM ghi nhận quý đầu tiên có lãi, đạt 137 tỷ đồng. BLĐ tự tin về khả năng mở rộng chuỗi siêu thị trong tương lai, ngoài ra đang tối ưu hệ thống bán hàng online.
- MCH tiếp tục có tốc độ tăng trưởng tốt, tận dụng được lợi thế cộng hưởng với WCM. Các ngành hàng đều có tốc độ tăng trưởng dương trừ cà phê và HPC. Doanh thu tăng trưởng 14.3% YoY sau 9T2021.
- MML mảng thịt mát có thương hiệu MEATDeli (không gồm trang trại, 3F Việt và thức ăn chăn nuôi) đạt NPAT Post-MI dương lần đầu vào quý 3/2021. Doanh thu thuần 9T2021 tăng 32.8% YoY, chủ yếu nhờ mảng thịt tích hợp tăng mạnh. BLNG sau 9T2021 giảm YoY do ảnh hưởng từ giá cả hàng hoá tác động tới biên mảng thức ăn chăn nuôi.
- MHT tăng trưởng doanh thu 89.3% YoY, nhờ doanh thu vonfram tăng mạnh do sáp nhập HC Starck, giá amoniac para-vonfram (APT) cao hơn trong Q3/2021. Doanh thu từ florit giảm do sản lượng giảm (sự cố máy móc); doanh thu bismuth đã có doanh thu sau nửa đầu năm bảo trì dây chuyền sản xuất. Ngoài ra, mảng đồng không ghi nhận doanh thu trong quý 3/2021. Nhìn chung, triển vọng tương lai vẫn khởi sắc nhờ giá cả sản phẩm đều cao hơn.

## KHỐI PHÂN TÍCH CÔNG TY CHỨNG KHOÁN KB VIỆT NAM

---

**Nguyễn Xuân Bình**  
Giám đốc Khối Phân tích  
binhnx@kbsec.com.vn

### Phân tích Doanh nghiệp

**Dương Đức Hiếu**  
Giám đốc Phân tích Doanh nghiệp  
hieudd@kbsec.com.vn

**Nguyễn Anh Tùng**  
Chuyên viên cao cấp – Tài chính & Công nghệ  
tungna@kbsec.com.vn

**Phạm Hoàng Bảo Nga**  
Chuyên viên cao cấp – Bất động sản nhà ở  
ngaphb@kbsec.com.vn

**Lê Anh Tùng**  
Chuyên viên cao cấp – Dầu Khí & Ngân hàng  
tungla@kbsec.com.vn

**Nguyễn Ngọc Hiếu**  
Chuyên viên phân tích – Năng lượng & Vật liệu xây dựng  
hieunn@kbsec.com.vn

**Phạm Nhật Anh**  
Chuyên viên phân tích – Bất động sản công nghiệp & Logistics  
anhpn@kbsec.com.vn

**Lương Ngọc Tuấn Dũng**  
Chuyên viên phân tích – Bán lẻ & Hàng tiêu dùng  
dunglnt@kbsec.com.vn

**Khối Phân tích**  
research@kbsec.com.vn

### Phân tích Vĩ mô & Chiến lược đầu tư

**Trần Đức Anh**  
Giám đốc Vĩ mô & Chiến lược Đầu tư  
anhtd@kbsec.com.vn

**Lê Hạnh Quyên**  
Chuyên viên phân tích – Vĩ mô & Ngân hàng  
quyenlh@kbsec.com.vn

**Thái Hữu Công**  
Chuyên viên phân tích – Chiến lược & Cổ phiếu Mid cap  
congth@kbsec.com.vn

**Trần Thị Phương Anh**  
Chuyên viên phân tích – Chiến lược & Cổ phiếu Mid cap  
anhhttp@kbsec.com.vn

### Bộ phận Hỗ trợ

**Nguyễn Cẩm Thơ**  
Chuyên viên hỗ trợ  
thonc@kbsec.com.vn

**Nguyễn Thị Hương**  
Chuyên viên hỗ trợ  
huongnt3@kbsec.com.vn

## CTCP CHỨNG KHOÁN KB VIỆT NAM (KBSV)

---

### Trụ sở chính:

Địa chỉ: Tầng G, tầng M, tầng 2 và 7, Tòa nhà Sky City số 88 Láng Hạ, Đống Đa, Hà Nội  
Điện thoại: (+84) 24 7303 5333 - Fax: (+84) 24 3776 5928

### Chi nhánh Hà Nội:

Địa chỉ: Tầng 1, Tòa nhà VP, số 5 Điện Biên Phủ, Quận Ba Đình, Hà Nội  
Điện thoại: (+84) 24 7305 3335 - Fax: (+84) 24 3822 3131

### Chi nhánh Hồ Chí Minh:

Địa chỉ: Tầng 2, TNR Tower Nguyễn Công Trứ, 180-192 Nguyễn Trứ, Q1, TP Hồ Chí Minh  
Điện thoại: (+84) 28 7303 5333 - Fax: (+84) 28 3914 1969

### Chi nhánh Sài Gòn:

Địa chỉ: Tầng 1, Saigon Trade Center, 37 Tôn Đức Thắng, Phường Bến Nghé, Q1, Hồ Chí Minh  
Điện thoại: (+84) 28 7306 3338 - Fax: (+84) 28 3910 1611

### LIÊN HỆ

Trung Tâm Khách hàng Tổ chức: (+84) 28 7303 5333 – Ext: 2656

Trung Tâm Khách hàng Cá nhân: (+84) 24 7303 5333 – Ext: 2276

Email: [ccc@kbsec.com.vn](mailto:ccc@kbsec.com.vn)

Website: [www.kbsec.com.vn](http://www.kbsec.com.vn)

## Hệ thống khuyến nghị

---

### Hệ thống khuyến nghị đầu tư cổ phiếu

(dựa trên kỳ vọng tăng giá tuyệt đối trong 6 tháng tới)

Mua:	Năm giữ:	Bán:
+15% hoặc cao hơn	trong khoảng +15% và -15%	-15% hoặc thấp hơn

### Hệ thống khuyến nghị đầu tư ngành

(dựa trên kỳ vọng tăng giá tuyệt đối trong 6 tháng tới)

Khả quan:	Trung lập:	Kém khả quan:
Vượt trội hơn thị trường	Phù hợp thị trường	Kém hơn thị trường

Ý kiến trong báo cáo này phản ánh đánh giá chuyên môn của (các) chuyên viên phân tích kể từ ngày phát hành và dựa trên thông tin và dữ liệu thu được từ các nguồn mà KBSV cho là đáng tin cậy. KBSV không tuyên bố rằng thông tin và dữ liệu là chính xác hoặc đầy đủ và các quan điểm được trình bày trong báo cáo này có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Khách hàng nên độc lập xem xét các trường hợp và mục tiêu cụ thể của riêng mình và tự chịu trách nhiệm về các quyết định đầu tư của mình và chúng tôi sẽ không có trách nhiệm đối với các khoản đầu tư hoặc kết quả của chúng. Những tài liệu này là bản quyền của KBSV và không được sao chép, phân phối lại hoặc sửa đổi mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của KBSV. Nhận xét và quan điểm trong báo cáo này có tính chất chung và chỉ nhằm mục đích tham khảo và không được phép sử dụng cho bất kỳ mục đích nào khác.