

Công ty cổ phần Tập đoàn MASAN (MSN)

Khuyến nghị

MUA



Analyst: Trương Hoàng Tiến Hưng

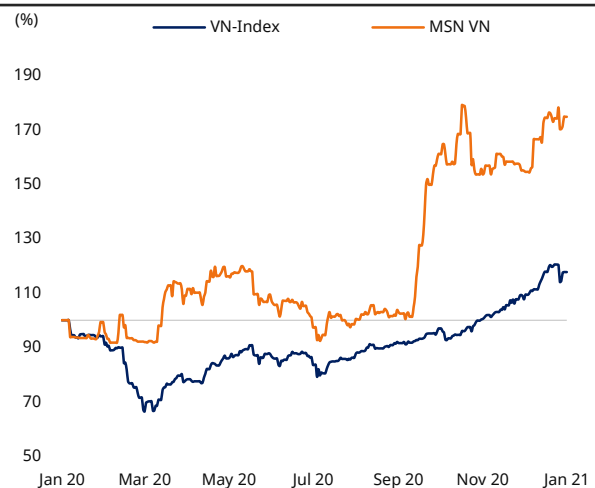
• Email: hung.tht@miraeeasset.com.vn +84 28 3910 222 -Ext: 166

Giá đóng cửa (22/01/2021)	93,300
Giá mục tiêu (12T)	120,000
Lợi nhuận kỳ vọng	28.6%
Lãi ròng (21F, tỷ đồng)	4,233
Tăng trưởng EPS (21F, %)	126%
P/E (21F, x)	28.5

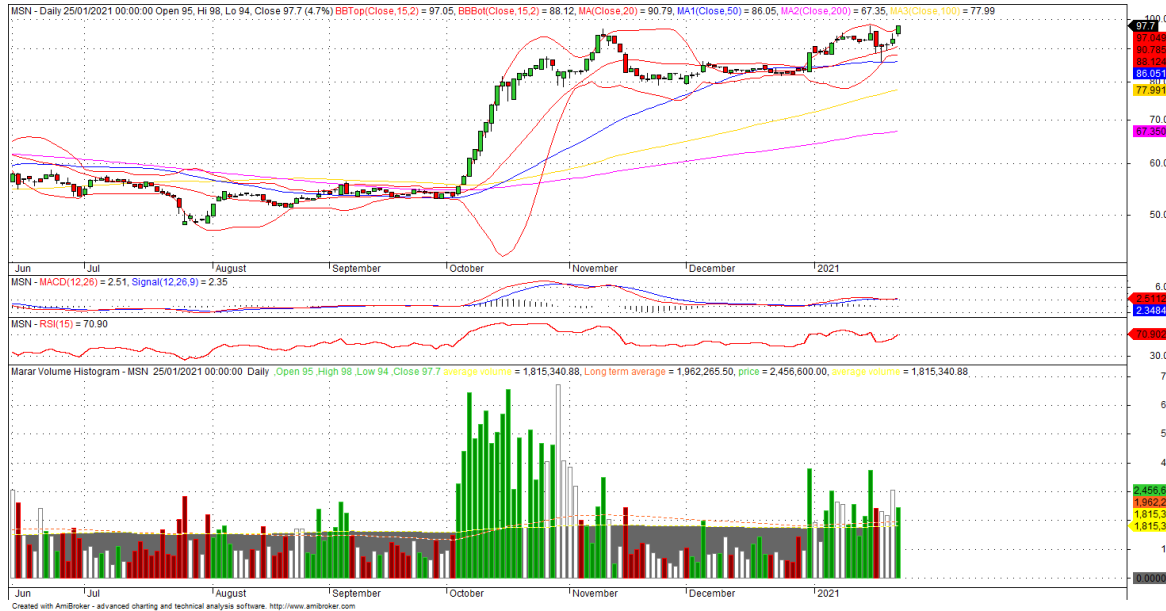
Vốn hoá (tỷ đồng)	112,182
SLCP đang lưu hành (triệu cp)	1,175
Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng (%)	36.7
Tỷ lệ sở hữu của NĐTNN (%)	32.0
Beta (12M)	1.0
Giá thấp nhất 52 tuần (VND)	46,400
Giá cao nhất 52 tuần (VND)	98,100
(%)	1 M 3M 12M
Tuyệt đối	13.1 84.8 74.7
Tương đối	5.5 41.3 57.0

Người khổng lồ thức giấc

- Trong năm 2020, MSN đã thực hiện các thương vụ M&A lớn đáng chú ý trong đó có:
 - + H.C.Stark (6/2020): Mặc dù giá Vonfram trung bình 9T/2020 đạt \$222/mtu (-6% YoY), thế nhưng sản lượng vonfram của MSR tăng mạnh đạt 6,197 tấn nhờ hợp nhất H.C.Stark dẫn đến doanh thu từ vonfram tăng mạnh.
 - + 3F Việt: Trong quý 3/2020 đầu tư 51% cổ phần của 3F Việt dự kiến sẽ đóng góp 1,000 tỷ trong doanh thu.
 - + MMC: bán 10% vốn của MSR cho Mitsubishi Materials Corporation (MMC) việc này sẽ giúp cho MSR tiếp cận thị trường hạ nguồn của sản phẩm khai khoáng gồm Vonfram, đồng....
 - Bên cạnh đó trong tháng 10/2020, MSN thông báo khánh thành nhà máy thịt mát và chế biến thịt thứ 2 tại Long An, nâng tổng công suất của MML lên 1,7 triệu con lợn (tương đương 170 nghìn tấn thịt mát) hàng năm. Nhà máy sẽ cung cấp các sản phẩm thịt mát cho khu vực Nam Bộ trong thời gian ngắn với chi phí thấp nhất.
 - Chúng tôi dự phóng doanh thu năm 2020 đạt 78,797 tỷ đồng (+ 110,9% YoY) và lợi nhuận sau thuế (LNST) của công ty mẹ đạt 1,871 tỷ đồng (-66,3% YoY): 1) Sáp nhập các công ty con trong năm dự kiến sẽ đóng góp 37,000 tỷ đồng doanh thu; 2) nhu cầu sử dụng thực phẩm tiện lợi gia tăng trong Covid-19 sẽ khiến cho doanh thu của MCH ước đạt 22,923 tỷ đồng (+21,6 % YoY) đóng góp chính cho cơ cấu tỷ trọng LNST 3) MSR sẽ ghi nhận khoảng lỗ 270 tỷ do giá vonfram và các sản phẩm khai khoáng của công ty ghi nhận mức thấp; 4) VCM sẽ tiếp tục ghi nhận lỗ ở mức 4,076 tỷ do áp lực cạnh tranh cao tại khu vực TP.HCM chưa bù đắp được chi phí phát triển và vận hành hệ thống; 5) lợi nhuận từ công ty liên kết (Techcombank) được tiếp tục ghi nhận ở mức 2,316 tỷ đồng (+6,1% YoY)
 - Doanh thu dự phóng năm 2021 của MSN ước đạt 93,251 tỷ đồng (+18,3% YoY) và lợi nhuận sau thuế của công ty mẹ ước đạt 4,233 tỷ đồng (+126.2% YoY): 1) MSR sẽ được ghi nhận tăng trưởng mạnh nhất trong tập đoàn khi ghi nhận doanh thu ở mức 11,333 tỷ (+53% YoY) kỳ vọng sự phục hồi của giá Vonfram; 2) MML ước đạt 18,354 tỷ đồng (+15% YoY) do nhu cầu tái đàn mạnh của các hộ gia đình từ Q3/2020 và triển vọng sản xuất của nhà máy thịt 3F Việt; 3) lợi nhuận từ công ty liên kết (Techcombank) được tiếp tục ghi nhận ở mức 2,688 tỷ đồng (+16% YoY)
 - EPS pha loãng dự phóng cho năm 2021 đạt 3,277 đồng/ cổ phiếu tương ứng với mức PE dự phóng đạt 28.5 lần. Với triển vọng và sự phục hồi mạnh mẽ về doanh thu và lợi nhuận sau giai đoạn thực hiện đầu tư mở rộng quy mô của MSN, chúng tôi đánh giá TÍCH CỰC về dài hạn đối với cổ phiếu này.



(Tỷ đồng)	FY 2016	FY 2017	FY 2018	FY 2019	FY 2020(F)	FY 2021(F)
Doanh thu	43,297	37,621	38,188	37,354	78,797	93,251
LNHĐKD	6,023	4,429	5,552	4,843	1,741	5,075
Tỷ lệ LNHĐKD (%)	13.9	11.8	14.5	12.9	2.2	5.4
Lãi ròng	2,791	3,103	4,916	5,558	1,871	4,233
EPS (VND)	2,481	2,962	3,806	4,303	1,449	3,277
ROE (%)	17.5	20.6	16.6	13.0	8.3	16.6
P/E (x)	17.4	25.9	17.0	11.9	17.4	28.5
P/B (x)	3.2	5.4	3.1	1.5	5.3	4.7
Cổ tức/thị giá (%)	4.6%	2.6%	7.6%	5.7%	1.6%	3.5%



GÓC NHÌN KỸ THUẬT

- Sau khi điều chỉnh về với vùng hỗ trợ ngắn hạn quanh vùng MA20 ngày, MSN đã có nhịp tăng tích cực kèm theo đó thanh khoản đang có tín hiệu dần được cải thiện.
- Với xu hướng tăng đang được duy trì và hỗ trợ mạnh mẽ bởi các tín hiệu kỹ thuật chúng tôi đánh giá MSN sẽ quay về vùng đỉnh lịch sử quanh vùng kháng cự 120,000 đồng/ cổ phiếu.

Chỉ tiêu	Điểm số kỹ thuật (Mirae Asset)	-4 điểm (TIÊU CỰC)
Đóng cửa (22/01/2021)	93,300 Xu hướng ngắn hạn	Tăng
Kháng cự (ngắn hạn)	120,000 Xu hướng trung hạn	Tăng
Hỗ trợ (ngắn hạn)	90,000 Xu hướng dài hạn	Tăng

- This report is published by Mirae Asset Daewoo, a broker-dealer registered in the Republic of Korea and a member of the Korea Exchange. Information and opinions contained herein have been compiled in good faith and from sources believed to be reliable, but such information has not been independently verified and Mirae Asset Daewoo makes no guarantee, representation or warranty, express or implied, as to the fairness, accuracy, completeness or correctness of the information and opinions contained herein or of any translation into English from the Korean language. In case of an English translation of a report prepared in the Korean language, the original Korean language report may have been made available to investors in advance of this report.
- The intended recipients of this report are sophisticated institutional investors who have substantial knowledge of the local business environment, its common practices, laws and accounting principles and no person whose receipt or use of this report would violate any laws and regulations or subject Mirae Asset Daewoo and its affiliates to registration or licensing requirements in any jurisdiction shall receive or make any use hereof.
- This report is for general information purposes only and it is not and shall not be construed as an offer or a solicitation of an offer to effect transactions in any securities or other financial instruments. The report does not constitute investment advice to any person and such person shall not be treated as a client of Mirae Asset Daewoo by virtue of receiving this report. This report does not take into account the particular investment objectives, financial situations, or needs of individual clients. The report is not to be relied upon in substitution for the exercise of independent judgment. Information and opinions contained herein are as of the date hereof and are subject to change without notice. The price and value of the investments referred to in this report and the income from them may depreciate or appreciate, and investors may incur losses on investments. Past performance is not a guide to future performance. Future returns are not guaranteed, and a loss of original capital may occur. Mirae Asset Daewoo, its affiliates and their directors, officers, employees and agents do not accept any liability for any loss arising out of the use hereof.
- Mirae Asset Daewoo may have issued other reports that are inconsistent with, and reach different conclusions from, the opinions presented in this report. The reports may reflect different assumptions, views and analytical methods of the analysts who prepared them. Mirae Asset Daewoo may make investment decisions that are inconsistent with the opinions and views expressed in this research report. Mirae Asset Daewoo, its affiliates and their directors, officers, employees and agents may have long or short positions in any of the subject securities at any time and may make a purchase or sale, or offer to make a purchase or sale, of any such securities or other financial instruments from time to time in the open market or otherwise, in each case either as principals or agents. Mirae Asset Daewoo and its affiliates may have had, or may be expecting to enter into, business relationships with the subject companies to provide investment banking, market-making or other financial services as are permitted under applicable laws and regulations.
- No part of this document may be copied or reproduced in any manner or form or redistributed or published, in whole or in part, without the prior written consent of Mirae Asset Daewoo. As of the publication date, Mirae Asset Daewoo Co., Ltd. and/or its affiliates do not have any special interest with the subject company and do not own 1% or more of the subject company's shares outstanding.