

Tập đoàn Masan (MSN)

Tâm điểm hướng về MEATDeli

MML – Doanh thu MEATDeli tăng tốc trong 2Q20

- Vào ngày 03/04, chúng tôi đã trao đổi về hoạt động kinh doanh với Bộ phận Quan hệ nhà đầu tư của Tập đoàn Masan.
- Tập đoàn Masan ước tính doanh thu Masan MEATLife (MML) tăng trưởng 20% n/n trong 1Q20 nhờ vào sự tăng tốc doanh thu của thịt heo MEATDeli, ước tính đạt 10-15 triệu USD, nhờ nhu cầu tiêu thụ cao trong đại dịch và chất lượng sản phẩm đã được khẳng định rộng rãi trên toàn quốc.
- Doanh thu MEATDeli kỳ vọng đạt 50-60 triệu USD nhờ vào chiến lược đẩy mạnh phân phối vào Vinmart và Vinmart+ trong 2Q20. Năm 2020 thịt heo MEATDeli có thể đạt doanh thu 200 triệu USD.
- Doanh thu thức ăn cho lợn dự kiến tăng trưởng 5%-10% n/n trong 1Q20 khi quy mô đàn lợn trong nước vẫn phục hồi ở mức thấp.

VCM – Tập trung vào chiến lược cắt giảm chi phí

- Nhu cầu mua sắm gia tăng thúc đẩy doanh thu tại Vinmart và Vinmart+.
- Biên EBITDA của VinCommerce kỳ vọng có thể cải thiện lên -6% trong 1Q20 và duy trì xu hướng cải thiện trong hai quý tiếp theo.
- Tối ưu chi phí là mục tiêu trọng tâm trong năm 2020. Tập đoàn Masan đang làm việc với Boston Consulting Group, nhà tư vấn kinh doanh hàng đầu thế giới, nhằm tìm kiếm giải pháp gia tăng hiệu quả chi phí cho Vin Commerce.

MCH – Sản phẩm tiện lợi dẫn dắt tăng trưởng doanh thu

- Masan Consumer Holding kỳ vọng sản phẩm tiện lợi đạt doanh thu vượt kỳ vọng với tốc độ tăng trưởng 30% n/n, trong đó doanh thu mì gói ước tăng trưởng 20% n/n. Ngược lại, nước mắm và nước giải khát có thể ghi nhận doanh thu chỉ một chữ số tăng trưởng.

	2017A	2018A	2019A	2020F	2021F
Doanh thu (tỷ đồng)	37,621	38,188	37,354	73,740	86,954
Tăng trưởng (% n/n)	(13.1)	1.5	(2.2)	97.4	17.9
LN hoạt động (tỷ đồng)	4,429	5,552	4,843	4,170	5,541
LN ròng (tỷ đồng)	3,608	5,622	6,365	2,704	4,556
EPS (đồng)	2,727	4,561	4,766	2,020	3,403
Tăng trưởng (% n/n)	10.8	67.2	4.5	(57.6)	68.5
EBITDA (tỷ đồng)	7,039	8,257	7,591	8,903	10,443
PE (x)	26.0	16.1	11.0	25.9	15.4
EV/EBITDA (x)	5.7	5.9	6.3	5.7	5.4
PB (x)	4.1	2.1	1.4	1.3	1.2
ROE (%)	20.6	22.2	15.4	5.4	8.4
Suất sinh lợi cổ tức (%)	5.7	0.0	0.0	0.0	0.0

Ghi chú: LN ròng, EPS and ROE dựa trên lợi nhuận sau thuế của công ty mẹ

VUI LÒNG THAM KHẢO NGUYÊN TẮC KHUYẾN NGHỊ, THÔNG TIN CÔNG KHAI VÀ MIỄN TRỪ TRÁCH NHIỆM Ở CUỐI BÁO CÁO

Khuyến nghị **MUA (Duy trì)**

Giá mục tiêu **72,600** từ 73,000

Lợi nhuận **+41%** (gồm 0% cổ tức tiền mặt)

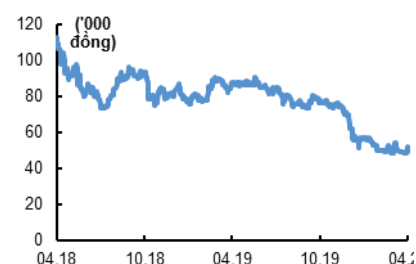
Thông kê

VNIndex (30/03, điểm)	702
Giá cp (30/03, đồng)	52,300
Vốn hóa (tỷ đồng)	60,227
SLCP lưu hành (triệu)	1,169
Cao/ Thấp 52 tuần (đồng)	91,300/49,000
GTGDTB 6T (tỷ đồng)	48.3
Tỷ lệ CP tự do / Sở hữu NN (%)	25.8/36.2
Cổ đông lớn (%)	
Masan JSC	31.2
Sun Flower Construction	13.2
SK Investment Vina	9.4
Ardolis Investment	5.6
Masan JSC	31.2

Biến động giá cổ phiếu

	1T	6T	12T
Tuyệt đối (%)	0.1	(0.3)	(0.4)
Tương đối với VNI (%p)	0.3	0.0	(0.1)

Xu hướng giá cổ phiếu



Nguồn: Bloomberg

Đào Phước Toàn
toan.dp@kisvn.vn

■ **Nguyên tắc đánh giá của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam với cổ phiếu dựa trên lợi nhuận kỳ vọng trong 12 tháng tới**

- MUA: Tổng lợi nhuận kỳ vọng là 15% hoặc hơn.
- Nắm giữ: Tổng lợi nhuận kỳ vọng từ -5% đến 15%.
- Bán: Tổng lợi nhuận kỳ vọng là -5% hoặc thấp hơn.
- CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam không cung cấp giá mục tiêu với cổ phiếu khuyến nghị Nắm giữ hoặc Bán.

■ **Nguyên tắc đánh giá của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam với ngành trong 12 tháng tới**

- Năng tỷ trọng: Khuyến nghị tăng tỷ trọng của ngành trong danh mục so với tỷ trọng dựa trên vốn hóa của ngành trong VNIndex.
- Trung lập: Khuyến nghị giữ tỷ trọng của ngành trong danh mục bằng với tỷ trọng dựa trên vốn hóa của ngành trong VNIndex.
- Giảm tỷ trọng: Khuyến nghị giảm tỷ trọng của ngành trong danh mục so với tỷ trọng dựa trên vốn hóa của ngành trong VNIndex.

■ **Xác nhận của chuyên viên phân tích**

Chúng tôi, chuyên viên phân tích thực hiện báo cáo này, xác nhận rằng báo cáo phản ánh chính xác quan điểm cá nhân của chúng tôi về công ty được phân tích trong báo cáo. Chúng tôi cũng xác nhận rằng chúng tôi đã, đang và sẽ không nhận được các khoản lợi ích cá nhân nào, liên quan đến khuyến nghị và quan điểm trong báo cáo, một cách trực tiếp hoặc gián tiếp.

■ **Thông tin công khai quan trọng**

Ở thời điểm cuối tháng liền trước của ngày phát hành báo cáo (hoặc cuối tháng thứ 2 liền trước nếu ngày phát hành báo cáo sau ngày cuối tháng liền trước ít hơn 10 ngày), CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam hoặc các bên liên quan không nắm giữ 1% hoặc nhiều hơn cổ phần của công ty được phân tích trong báo cáo.

Không có mâu thuẫn lợi ích quan trọng nào giữa chuyên viên phân tích, CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam và các bên liên quan tại thời điểm phát hành báo cáo.

CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam hoặc các bên liên quan không quản lý hoặc đồng quản lý việc phát hành ra công chúng cổ phiếu của công ty được phân tích trong báo cáo trong vòng 12 tháng qua.

CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam hoặc các bên liên quan không nhận được khoản lợi ích nào từ dịch vụ ngân hàng đầu tư từ công ty được phân tích trong báo cáo trong 12 tháng qua; CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam hoặc các bên liên quan không kỳ vọng hoặc tìm kiếm các khoản lợi ích nào từ dịch vụ ngân hàng đầu tư từ công ty được phân tích trong báo cáo trong ba tháng tới.

CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam hoặc các bên liên quan không tạo lập thị trường cho cổ phiếu của công ty được phân tích trong báo cáo tại thời điểm phát hành báo cáo.

CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam không nắm hơn 1% cổ phần của công ty được phân tích trong báo cáo tại ngày 6/04/2020.

CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam đã không cung cấp trước báo cáo này cho các bên thứ ba khác.

Cả chuyên viên phân tích thực hiện báo cáo này và người liên quan không sở hữu cổ phiếu của công ty được phân tích trong báo cáo tại ngày 6/04/2020.

CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam đã phát hành chứng quyền có đảm bảo với cổ phiếu Tập đoàn Masan (MSN) và hiện là công ty tạo lập thị trường.

Người thực hiện: Đào Phước Toàn

Miễn Trừ Trách Nhiệm

Báo cáo phân tích này và các tài liệu marketing cho chứng khoán Việt Nam được thực hiện và phát hành bởi phòng phân tích của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam, công ty được cấp giấy phép đầu tư của Ủy ban Chứng khoán Nhà nước Việt Nam. Chuyên viên phân tích, người thực hiện và phát hành báo cáo phân tích này và các tài liệu marketing, được cấp chứng chỉ hành nghề và được quản lý bởi UBCKNN Việt Nam. Báo cáo này không được sao chép, nhân bản hoặc xuất bản (toàn bộ hoặc từng phần) hoặc tiết lộ cho bất kỳ người nào khác mà không được sự chấp thuận bằng văn bản của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam.

Báo cáo này được viết nhằm mục đích chỉ cung cấp thông tin. Bản báo cáo này không nên và không được diễn giải như một đề nghị mua hoặc bán hoặc khuyến khích mua hoặc bán bất cứ khoản đầu tư nào. Khi xây dựng bản báo cáo này, chúng tôi hoàn toàn đã không cân nhắc về các mục tiêu đầu tư, tình hình tài chính hoặc các nhu cầu cụ thể của các nhà đầu tư. Cho nên khi đưa ra các quyết định đầu tư cho riêng mình các nhà đầu tư nên dựa vào đánh giá cá nhân hoặc tư vấn của chuyên gia tư vấn tài chính độc lập của mình và tùy theo tình hình tài chính cá nhân, mục tiêu đầu tư và các quan điểm thích hợp khác trong từng hoàn cảnh. CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam không đảm bảo nhà đầu tư sẽ đạt được lợi nhuận hoặc được chia sẻ lợi nhuận từ các khoản đầu tư. CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam, hoặc các bên liên quan, và các nhân sự cấp cao, giám đốc và nhân viên tuyên bố miễn trừ trách nhiệm với các khoản lỗ hoặc tổn thất liên quan đến việc sử dụng toàn bộ hoặc một phần báo cáo này. Thông tin và nhận định có thể thay đổi bất cứ lúc nào mà không cần báo trước và có thể khác hoặc ngược với quan điểm được thể hiện trong các mảng kinh doanh khác của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam. Quyết định đầu tư cuối cùng phải dựa trên các đánh giá cá nhân của khách hàng, và báo cáo phân tích này và các tài liệu marketing không thể được sử dụng như là chứng cứ cho các tranh chấp pháp lý liên quan đến các quyết định đầu tư.

Bản quyền © 2020 của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam. Báo cáo này không được sao chép, nhân bản hoặc xuất bản (toàn bộ hoặc từng phần) hoặc tiết lộ cho bất kỳ người nào khác mà không được sự chấp thuận bằng văn bản của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam.