

Định giá: 84.700

Giá hiện tại: 71.500

Mục tiêu: 84.700

CÔNG TY CỔ PHẦN TẬP ĐOÀN MASAN (HSX: MSN) KHUYẾN NGHỊ: MUA

Kết quả kinh doanh (tỷ đồng)	2017	%yoy	2018	%yoy
Doanh thu thuần	38.980	-14%	39.379	1%
Lợi nhuận gộp	11.632	-10%	11.881	2%
LN tài chính	-2.291	-9%	-1.189	-48%
Lợi nhuận trước thuế	4.139	-7%	6.244	51%
Lợi nhuận sau thuế	3.608	-4%	5.622	56%

Tổng quan doanh nghiệp

Tháng 11/ 2004 Thành lập Công ty Cổ phần Hàng hải Ma San (MSC) với vốn điều lệ ban đầu là 3.200.000.000 đồng. Vốn điều lệ hiện tại của công ty là hơn 11.600 tỷ đồng với ngành nghề kinh doanh chính là Tập đoàn đa ngành. Chiếm phần lớn thị phần là CTCP Masan (31,24%), Công ty TNHH MTV Xây dựng Hoa Hương Dương (13,24%), SK Investment Vina I Pte.Ltd. (9,4%) và Ardolis Investment Pte Ltd (5,33%). Là doanh nghiệp đầu ngành hoạt động trong 3 lĩnh vực chính: Masan Consumer Holding: Thực phẩm và đồ uống, Masan Nutri-Science: thức ăn chăn nuôi và thịt heo, Masan Resources: khai thác khoáng sản Vonfram.

Phân tích SWOT

Điểm mạnh:

- Mạng lưới phân phối bán lẻ lên đến gần 180.000 cho sản phẩm thực phẩm và 160.000 cho sản phẩm đồ uống với gần 3.000 nhân viên bán hàng.
- Là đơn vị có thương hiệu được biết đến rộng rãi đối với các mặt hàng tiêu dùng nhờ kênh tiếp thị và chiến lược tốt.
- Có kênh Ngân hàng tài trợ vốn và đầu tư tài chính.

Cơ hội:

- Đặc điểm nhân khẩu học và mức thu nhập ngày càng tăng ở Việt Nam thúc đẩy sự tăng trưởng mạnh không ngừng của sức tiêu dùng trong nước.
- Ngành hàng tiêu dùng cơ bản có triển vọng đột phá trong giai đoạn cuối năm và cận kề dịp lễ Tết.
- Hưởng lợi từ hiện tượng tăng giá thịt heo do nguồn cung khan hiếm sau đợt dịch bệnh và dự phóng nhu cầu tăng sắp tới.

Điểm yếu:

- Nguồn nguyên liệu phải nhập khẩu nên Masan chịu rủi ro lớn về biến động giá nguyên liệu và tỷ giá.
- Rủi ro đến từ chi phí hoa hồng kênh phân phối, phụ thuộc nhiều vào hình ảnh thương hiệu và rủi ro nhiễm bẩn thực phẩm.

Thách thức:

- Triển vọng kinh doanh gắn chặt với triển vọng tăng trưởng kinh tế chung khi mặt hàng kinh doanh cốt yếu là các mặt hàng tiêu dùng cơ bản.
- Thị trường thực phẩm gặp phải sự cạnh tranh gay gắt từ đối thủ thị trường gây gia tăng sức ép về chi phí tiếp thị.
- Giá vonfram chịu ảnh hưởng giá giảm bởi chiến tranh thương mại.



Thông Tin Cổ Phiếu

Mã CK HOSE	MSN
Vốn hóa	83.579 tỷ
Giá trị sổ sách	28.780
Số lượng CP lưu hành	1.168.946.447
Số lượng CP niêm yết	1.168.946.447
KLGD BQ 10 phiên	479.724
Beta (52 tuần)	0.68
EPS	

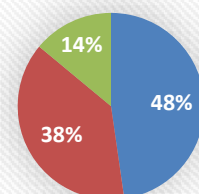
Chỉ Số Tài chính

P/E	15,68
Nợ/TTS	47,22%
P/B	2,17
ROE	16,50%
ROA	8,70%

Cổ Tức

2018	
2017	
2016	1.100 đ/cp
2015	1.900 đ/cp

Cơ cấu doanh thu 9 tháng đầu năm 2019



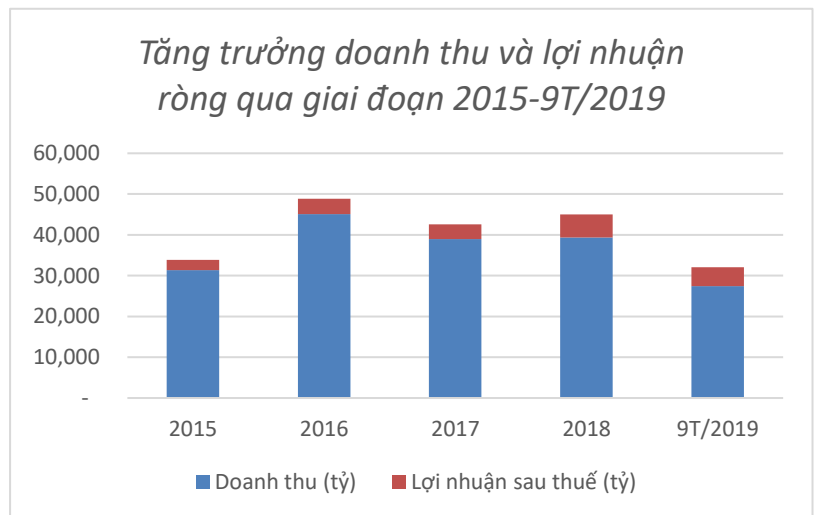
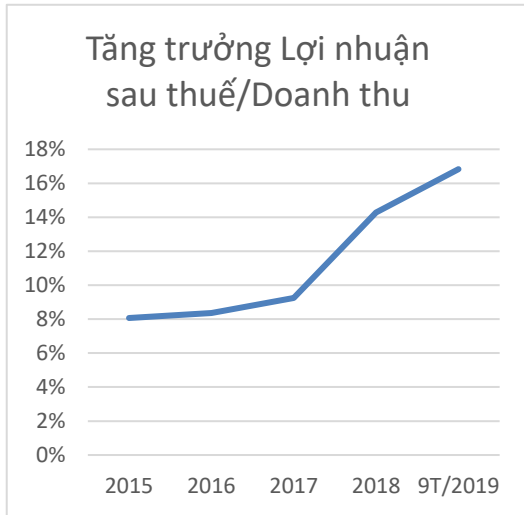
Thực phẩm và đồ uống	48%
Meat life	38%
Khai Khoáng và chế biến	14%

➤ Tính ổn định

- Nhìn chung, mức tăng trưởng doanh thu và lợi nhuận của MSN khá ổn định qua các năm, mức doanh thu bình quân giai đoạn 2015-2018 đạt mức 38,696 nghìn tỷ đồng. Tuy nhiên, nhờ kiểm soát tốt chi phí đầu vào và tái cơ cấu các sản phẩm, chi phí giá vốn hàng bán giảm đều qua các năm dẫn đến biên lợi nhuận tăng trưởng. Các công ty con như Masan MEATLife mặc dù doanh số thức ăn cho lợn giảm do dịch tả heo châu Phi (ASF), tuy nhiên vẫn được bù đắp bởi thức ăn gia cầm và thức ăn thủy sản.

- Lũy kế 9 tháng đầu năm, Masan đạt 27.423 tỷ doanh thu, không thay đổi nhiều so với cùng kỳ, lợi nhuận sau thuế của cổ đông công ty mẹ đạt 4.110 tỷ đồng, tăng 9%. Trong kỳ Công ty phát sinh khoản thu nhập một lần thuần trị giá 1.651 tỷ đồng từ Masan Resources do dàn xếp vụ kiện trọng tài quốc tế giữa công ty Núi Pháo với Jacobs giúp lợi nhuận quý 3 tăng vọt Khấu trừ chi phí, Masan ghi nhận lợi nhuận ròng 2.228 tỷ đồng, cao gấp 3 cùng kỳ. Tiềm năng của dự án Núi Pháo là rất lớn khi trữ lượng quặng ước tính lên tới khoảng 83 triệu tấn (bao gồm: vonfram, florit, bismut và đồng), xứng đáng là dự án khai khoáng số 1 thế giới ngoài Trung Quốc

- Đặc thù ngành tiêu dùng hàng hóa cơ bản mang tính ổn định quanh năm do các sản phẩm liên quan chủ yếu đến các nhu cầu thiết yếu, cùng với các chiến lược tiếp thị tốt khiến sức tiêu dùng ngày càng được mở rộng theo quy mô.



Tăng trưởng doanh thu và lợi nhuận ròng qua giai đoạn 2015-9T/2019

Chỉ tiêu / Năm	2015	2016	2017	2018	9T/2019
Doanh thu bán hàng và CCDV (tỷ đồng)	31,325	45,100	38,980	39,379	27,421
Lợi nhuận sau thuế (tỷ đồng)	2,527	3,772	3,608	5,622	4,615

➤ Ưu thế

- Lợi thế về thương hiệu khi MSN có đến 12 nhãn hiệu sản phẩm đứng vị trí số 1 của các ngành tiêu dùng khác nhau. Đây là lợi thế mang lại nhờ nỗ lực nâng cao và gìn giữ giá trị thương hiệu trong một giai đoạn dài, điển hình như giai đoạn MSN xử lý khủng hoảng 3-MCPD.

- Mạng lưới phân phối bán lẻ lên đến gần 180.000 cho sản phẩm thực phẩm và 160.000 cho sản phẩm đồ uống với gần 3.000 nhân viên bán hàng.

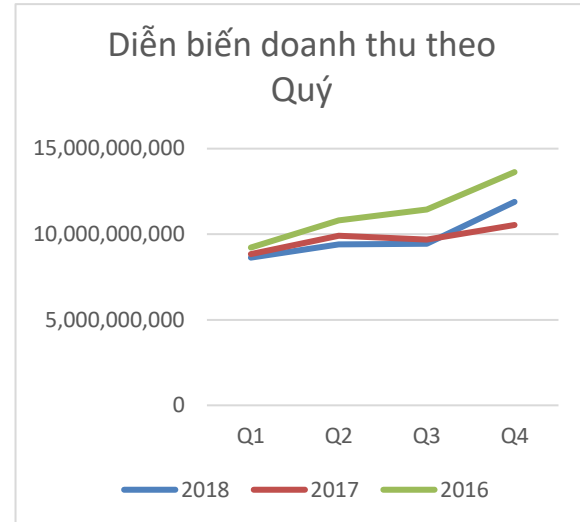
- Kênh Ngân hàng mang lại ưu thế lớn trong sự linh hoạt huy động vốn của MSN.

Tiềm năng phát triển

- Đặc thù ngành tiêu dùng cơ bản với sức cầu ổn định và tiềm năng phát triển lợi nhuận thường phụ thuộc vào mùa vụ, dịp lễ tết khi nhu cầu tiêu dùng tăng cao. Chính vì vậy, doanh thu Quý IV của MSN thường sẽ vượt trội so với các Quý khác trong năm.

- Đặc điểm nhân khẩu học và mức thu nhập ngày càng tăng ở Việt Nam thúc đẩy sự tăng trưởng mạnh không ngừng của sức tiêu dùng trong nước. Gần 70% của dân số 90 triệu người nằm trong độ tuổi lao động và 56% dân số có độ tuổi dưới 30. Trong 10 năm tới, số người trong độ tuổi lao động dự kiến sẽ tăng thêm ít nhất 1 triệu người mỗi năm. Theo một thống kê, Việt Nam là quốc gia có lượng tiêu thụ thịt lợn bình quân đầu người thứ hai thế giới, chỉ sau Trung Quốc. Trong đó 63% lượng tiêu thụ động vật tươi tại Việt Nam là thịt lợn, 30% là thịt bò và 7% là gia cầm. Tiêu thụ thịt lợn bình quân đầu người tại Việt Nam dao động ở mức 26-38 kg/người/năm. Khi thu nhập bình quân đầu người tăng nhanh, người tiêu dùng Việt Nam chú trọng nhiều hơn đến an toàn thực phẩm, 88% người tiêu dùng sẵn sàng chi nhiều tiền hơn cho sản phẩm thịt an toàn.

- MSN dự kiến sẽ đưa cổ phiếu ngành thịt Masan MEATLife (MML) lên sàn Upcom vào cuối năm 2019. MML là công ty đổi tên từ Masan Nutri-Science, là doanh nghiệp chuyên về kinh doanh thức ăn chăn nuôi và cung cấp sản phẩm thịt mát theo chu trình khép kín "từ trang trại tới bàn ăn". Công ty này đưa ra thị trường thương hiệu thịt mát MeatDeli vào cuối năm 2018 và đang đẩy nhanh việc giao dịch cổ phiếu trên sàn Upcom. Động thái mới nhất, Masan Meat Life muốn chào bán 9,99% cổ phần với giá không thấp hơn 90.000 đồng/cp. Mục tiêu của Masan MeatLife đến năm 2022 sẽ trở thành thương hiệu thịt mát đóng gói số 1 tại Việt Nam, phân phối 10% thị phần thịt heo toàn quốc với doanh đạt 1,5-3 tỷ USD, lợi nhuận sau thuế từ 200-450 triệu USD. Tính đến tháng 10/2019, MML đã ra mắt thành công 320 điểm bán có hệ thống bảo quản lạnh tại Hà Nội và Tp.HCM, dự kiến cuối năm nay sẽ sở hữu hơn 60 cửa hàng MeatDeli, hơn 100 điểm bán tại siêu thị, hơn 400 đại lý, doanh thu 640-670 triệu USD trong đó 10% đóng góp từ thịt. Theo khảo sát của Nielsen, 97% người tiêu dùng đồng ý sản phẩm thịt heo MEATDeli tươi ngon. Masan MEATLife dự kiến đưa tổ hợp chế biến thịt mát thứ hai tại Long An đi vào hoạt động vào nửa đầu năm 2020. Tới đây nhất, Masan tiếp tục nhận khoản đầu tư 470 triệu USD từ SK Group, tương đương mức định giá Masan Group vào khoảng 5 tỷ đô. Trong thương vụ này, giới đầu tư kỳ vọng SK sẽ hỗ trợ Masan trong mảng sản xuất thịt cũng như xuất khẩu thịt heo sang Trung Quốc (SK đang sở hữu 27% của công ty sản xuất thịt bò lớn thứ ba của Trung Quốc).



Nhận định kỹ thuật.

HOSE_DLY:MSN, D 71600.0 ▲ +100.0 (+0.14%) O:71500.0 H:72000.0 L:71500.0 C:71600.0



MSN vừa trải qua một đợt giảm giá mạnh do biến động chung của thị trường và giá đang có xu hướng neo ở vùng hỗ trợ cứng 71.600. Chỉ báo động lượng như RSI đang ở mức quá bán 35%. Tuy nhiên, mức bán đạt thanh khoản thấp ở ngưỡng hỗ trợ cho thấy lực bán suy kiệt, MSN đang ở trong trạng thái chờ đợi dòng tiền từ thị trường trong bối cảnh thị trường có dấu hiệu hồi phục, thông tin Quý IV dự báo sẽ đạt mức tăng trưởng doanh thu tốt cùng động thái hạ lãi suất hàng loạt kỳ vọng sẽ tạo nên một cú hích cho MSN sắp tới.

CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN FUNAN – CHI NHÁNH ĐÀ NẴNG

Địa chỉ: 90-92 Hồ Xuân Hương, Quận Ngũ Hành Sơn, Thành phố Đà Nẵng.

Điện thoại: (0236) 3779 655 Fax: (0236) 3779 656 Email: fns.dn@funan.com.vn

THÔNG TIN LIÊN HỆ**PHÒNG MÔI GIỚI – DỊCH VỤ**

Mr Nguyễn Quốc Nam	- Chuyên viên	- Tel: 0903.530.119
Mrs Võ Thị Thanh Uyên	- Chuyên viên	- Tel: 0934.710.791

KHUYẾN CÁO

Nội dung bản tin này do Công ty cổ phần chứng khoán FUNAN cung cấp chỉ mang tính chất tham khảo. Mặc dù mọi thông tin đều được thu thập từ các nguồn đáng tin cậy, nhưng FNS không đảm bảo tuyệt đối độ chính xác của thông tin và không chịu trách nhiệm đối với bất kỳ vấn đề nào liên quan đến việc sử dụng bản tin này.

Các ý kiến, dự báo chỉ thể hiện quan điểm của người viết tại thời điểm phát hành, báo cáo chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin tham khảo chứ không mang tính chất mời chào, mua bán, nắm giữ bất cứ cổ phiếu nào.

Báo cáo này là tài sản của Công ty cổ phần chứng khoán FUNAN (FNS). Không ai được phép sao chép, tái sản xuất, phát hành cũng như phân phối báo cáo này vì bất cứ mục đích nào nếu không có sự đồng ý của FNS.

Xin vui lòng ghi rõ nguồn khi trích dẫn các thông tin trong báo cáo này.