

MASAN GROUP (MSN)

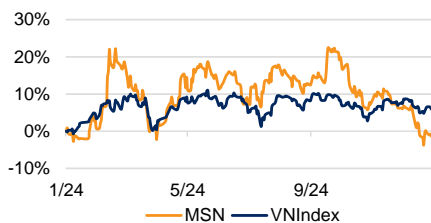
Dịch vụ tiêu dùng

Giá hiện tại	VND65.400
Cao/Thấp 52 Tuần	VND81.100/63.700
Giá mục tiêu	N/A
Cập nhật gần nhất	N/A
Khuyến nghị gần nhất	N/A
Consensus	N/A
Tiềm năng tăng giá	N/A
Tỷ suất cổ tức	0,0%
Tổng tỷ suất sinh lời	N/A
Thị giá vốn (tỷ USD)	3,8
GTGDBQ 3 tháng (tr USD)	11,7
Sở hữu NN (tr USD)	886,0
SLCP lưu hành (tỷ)	1,4
SLCP pha loãng (tỷ)	1,4

	MSN	VNI
P/E trượt 12T	47,1x	12,6x
P/B hiện tại	2,4x	1,6x
ROA	1,4%	2,1%
ROE	5,1%	13,0%

*dữ liệu ngày 10/02/2025

Diễn biến giá



Cơ cấu sở hữu

CTCP Masan	31,0%
Công ty TNHH MTV Xây dựng Hoa Hướng Dương	13,2%
Khác	55,8%

Tổng quan doanh nghiệp

Tập đoàn Masan (HOSE: MSN) là một trong những tập đoàn tiêu dùng lớn nhất Việt Nam, hoạt động đa lĩnh vực, bao gồm hàng tiêu dùng, bán lẻ, chế biến thịt, dịch vụ tài chính và vật liệu công nghệ cao.

Chuyên viên phân tích:



Phạm Thị Bích Ngọc

ngoc.phambich@vndirect.com.vn

Tăng trưởng từ mảng tiêu dùng, lợi nhuận tăng vọt

- DT thuần của MSN tăng 6,3% svck, đạt 83.200 tỷ đồng trong năm 2024, và LN ròng tăng gấp 5 lần svck, đạt 1.999 tỷ đồng
- Biên EBITDA cải thiện 2 điểm % svck, đạt 19% trong năm 2024, với MCH duy trì biên EBITDA cao 27%.
- Chúng tôi giữ kỳ vọng tích cực đối với MSN và sẽ chia sẻ chi tiết trong bài sau.

Tăng trưởng doanh thu vững chắc ở các phân khúc chính

DT thuần của MSN tăng 6,3% svck, đạt 83.200 tỷ đồng trong năm 2024, với mức tăng 9,1% svck trong Q4/24. Doanh thu cả năm chủ yếu được thúc đẩy bởi MCH (37%), WCM (40%) và MHT (17%). Kết quả kinh doanh của các phân khúc chính bao gồm:

- MCH: Doanh thu tăng 9,4% svck, đạt 30.900 tỷ đồng trong 2024, được dẫn dắt bởi các mảng: gia vị (+7,2% svck, chiếm 36% DT), thực phẩm tiện lợi (+8,4% svck, chiếm 30% DT) và đồ uống (+14,2% svck, chiếm 17% DT).
- WCM: Doanh thu tăng trưởng 9,7% svck, đạt 33.000 tỷ đồng trong năm 2024, nhờ tăng trưởng LFL 7,5% và việc mở thêm 198 cửa hàng minimart mới.
- MML: Doanh thu tăng 9,5% svck, đạt 7.700 tỷ đồng trong năm 2024, với sự tăng mạnh ở mảng thịt (+14,8% svck) bù đắp suy giảm ở mảng chăn nuôi.
- PLH: Doanh thu tăng 5,6% svck lên 1.600 tỷ đồng, hỗ trợ từ 33 cửa hàng mới.
- MHT: Doanh thu tăng nhẹ 1,7% svck, đạt 14.300 tỷ đồng trong năm 2024, với doanh thu Q4/24 tăng mạnh 21,3% svck, đạt 3.800 tỷ đồng khi các đối tác hoàn thành nghĩa vụ hợp đồng.

Cho năm 2025, MSN công bố mục tiêu doanh thu đạt từ 80.000 tỷ đồng đến 85.500 tỷ đồng (-3% đến +3% svck), và mục tiêu EBITDA đạt từ 16.700 tỷ đồng đến 18.100 tỷ đồng (+5% đến +14% svck).

Tăng trưởng lợi nhuận ấn tượng và biên lợi nhuận mở rộng

LN ròng tăng gấp 5 lần svck, đạt 1.999 tỷ đồng trong năm 2024, nhờ khoản lãi tăng 1.900 tỷ đồng từ mảng tiêu dùng, kết hợp mức giảm 300 tỷ đồng từ các mảng kinh doanh không cốt lõi, thuế và lợi ích cổ đông thiểu số. EBITDA tăng trưởng 19,3% svck, đạt 15.900 tỷ đồng, do sự tăng trưởng đóng góp từ mảng tiêu dùng và lợi nhuận từ Techcombank (TCB). Biên EBITDA cải thiện 2 điểm % svck, đạt 19%, với MCH duy trì biên EBITDA cao 27%. Tỷ lệ Chi phí quản lý và bán hàng/Doanh thu của MSN ổn định ở mức 23% trong năm 2024.

Vị thế tài chính mạnh mẽ hơn với việc giảm đòn bẩy hiệu quả

Tỷ lệ nợ ròng/EBITDA cải thiện xuống còn 2,9 lần (Q4/23: 3,9 lần), khi số dư tiền mặt và các khoản tương đương tiền tăng 14% svck, đạt 19.000 tỷ đồng. Dòng tiền tự do (FCF) tăng 28,5% svck, nhờ khoản cổ tức 1.000 tỷ đồng từ TCB. MSN đã thực hiện các biện pháp giảm tỷ lệ nợ qua: 1) phát hành cổ phiếu ưu đãi chuyển đổi giá trị tương đương 250 triệu USD cho Bain Capital, 2) thoái vốn H.C. Starck Holding GmbH cho Mitsubishi với giá trị giao dịch 135 triệu USD để tài trợ cho quá trình chuyển đổi của MHT; và 3) gia hạn khoản vay 650 triệu USD từ các ngân hàng nước ngoài đến năm 2030, giảm 85 điểm cơ bản lãi suất.

Tỷ đồng	2023	2024	%svck	Q4/23	Q4/24	%svck
Doanh thu	78.252	83.178	6,3%	20.782	22.666	9,1%
The Crown X	57.684	62.408	8,2%	15.980	17.076	6,9%
MCH	28.241	30.897	9,4%	8.493	8.942	5,3%
MBC	835	588	(29,6%)	200	158	(21,0%)
WCM	30.054	32.961	9,7%	7.653	8.557	11,8%
WCM	6.984	7.650	9,5%	1.778	2.204	24,0%
PLH	1.535	1.621	5,6%	374	417	11,5%
MHT	14.093	14.336	1,7%	3.188	3.868	21,3%
Lợi nhuận gộp	22.121	24.656	11,5%	5.768	7.063	22,5%
Biên lợi nhuận gộp	28,3%	29,6%	1,4đ%	27,8%	31,2%	3,4đ%
Chi phí quản lý và bán hàng	(17.942)	(18.482)	3,0%	(4.850)	(4.511)	(7,0%)
Thu nhập tài chính ròng	(5.724)	(3.856)	(32,6%)	-971	51	(105,3%)
Lợi nhuận trước thuế	2.563	6.025	135,1%	948	2.657	180,3%
NPAT-MI	419	1.999	377,4%	50	691	1.282,0%
Biên NPATMI	0,5%	2,4%	1,9đ%	0,2%	3,0%	2,8đ%
EBITDA	13.343	15.921	19,3%	3.170	4.580	44,5%
Biên EBITDA	17,0%	19,0%	2đ%	15,0%	20,0%	5đ%

Nguồn: VNDIRECT RESEARCH

KHUYẾN CÁO

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Khối Phân tích - Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT. Thông tin trình bày trong báo cáo dựa trên các nguồn được cho là đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Các nguồn tin này bao gồm thông tin trên sàn giao dịch chứng khoán hoặc trên thị trường nơi cổ phiếu được phân tích niêm yết, thông tin trên báo cáo được công bố của công ty, thông tin được công bố rộng rãi khác và các thông tin theo nghiên cứu của chúng tôi. VNDIRECT không chịu trách nhiệm về độ chính xác hay đầy đủ của những thông tin này.

Quan điểm, dự báo và những ước tính trong báo cáo này chỉ thể hiện ý kiến của tác giả tại thời điểm phát hành. Những quan điểm này không thể hiện quan điểm chung của VNDIRECT và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước.

Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các nhà đầu tư của Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT tham khảo và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Các nhà đầu tư nên có các nhận định độc lập về thông tin trong báo cáo này, xem xét các mục tiêu đầu tư cá nhân, tình hình tài chính và nhu cầu đầu tư của mình, tham khảo ý kiến tư vấn từ các chuyên gia về các vấn đề quy phạm pháp luật, tài chính, thuế và các khía cạnh khác trước khi tham gia vào bất kỳ giao dịch nào với cổ phiếu của (các) công ty được đề cập trong báo cáo này.

VNDIRECT không chịu trách nhiệm về bất cứ kết quả nào phát sinh từ việc sử dụng nội dung của báo cáo dưới mọi hình thức. Bản báo cáo này là sản phẩm thuộc sở hữu của VNDIRECT, người sử dụng không được phép sao chép, chuyển giao, sửa đổi, đăng tải lên các phương tiện truyền thông mà không có sự đồng ý bằng văn bản của VNDIRECT.

HỆ THỐNG KHUYẾN NGHỊ CỦA VNDIRECT

Khuyến nghị cổ phiếu

Định nghĩa:

KHẢ QUAN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu từ 15% trở lên trong vòng 12 tháng tới.
TRUNG LẬP	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -10% đến 15% trong vòng 12 tháng tới
KÉM KHẢ QUAN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu thấp hơn -10% trong vòng 12 tháng tới.

Khuyến nghị đầu tư được đưa ra dựa trên khả năng sinh lời dự kiến của cổ phiếu, được tính bằng tổng của (i) chênh lệch phần trăm giữa giá mục tiêu và giá thị trường tại thời điểm công bố báo cáo, và (ii) tỷ suất cổ tức dự kiến. Trừ khi được nêu rõ trong báo cáo, các khuyến nghị đầu tư có thời hạn đầu tư là 12 tháng.

Khuyến nghị ngành

Định nghĩa:

TÍCH CỰC	Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị tích cực, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền
TRUNG TÍNH	Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị trung bình, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền
TIÊU CỰC	Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị tiêu cực, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền

Barry Weisblatt – Giám đốc Phân tích

Email: barry.weisblatt@vndirect.com.vn

Phạm Thị Bích Ngọc – Trưởng phòng

Email: ngoc.phambich@vndirect.com.vn

Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT

Số 1 Nguyễn Thượng Hiền – Quận Hai Bà Trưng – Hà Nội

Điện thoại: +84 2439724568

Email: research@vndirect.com.vn

Website: <https://vndirect.com.vn>