

CTCP TẬP ĐOÀN MASAN (MSN)

Ngày 1 tháng 4 năm 2016

TIN CẬP NHẬT CÔNG TY



Đại hội cổ đông thường niên của MSN: Không có nhiều thông tin chi tiết về thương vụ Singha được công bố

Đối với năm 2016, MSN đặt kế hoạch doanh thu từ 42.000 tỷ đồng đến 45.000 tỷ đồng, tăng từ 37% đến 47% so với năm trước và từ 1.900 tỷ đồng đến 2.000 tỷ đồng đối với lợi nhuận ròng, tăng trưởng từ 29% đến 35%. Trong đó, tiềm năng tăng trưởng sẽ đến từ doanh thu của mảng 3F (Farm-Feed-Food) và việc cải thiện biên lợi nhuận của mảng thực phẩm và đồ uống, giống với những nhận định của chúng tôi trong báo cáo cập nhật mới nhất.

- Mảng thực phẩm và đồ uống: Chiến lược "Inland ASEAN" sẽ giúp nâng số lượng người tiêu dùng tiềm năng từ 90 triệu dân của Việt Nam lên 250 triệu dân Việt Nam, Thái Lan, Lào, Mi-an-ma và Campuchia. Thương vụ hợp tác với Singha là bước đi đầu tiên trong việc thực hiện tham vọng này; tuy nhiên, chúng tôi khá thất vọng khi không có nhiều thông tin chi tiết liên quan đến thương vụ này được công bố tại đại hội lần này. Trong thời gian chờ đợi, MSN tiếp tục kế hoạch mở rộng nhà máy sang các khu vực khác của Việt Nam nhằm tối đa hóa lợi thế kinh tế theo quy mô và giúp tiết kiệm chi phí logistics, giúp cải thiện biên lợi nhuận. Cần lưu ý rằng trong năm 2015, MSN đã đưa vào hoạt động hai nhà máy (chế biến mỳ ăn liền và nước mắm) ở tỉnh Hậu Giang và Nghệ An đồng thời mua lại nhà máy nước khoáng Quang Hạnh (một công ty nước khoáng đầu ngành ở khu vực phía Bắc Việt Nam).
- Mảng thức ăn chăn nuôi hiện tại và mô hình kinh doanh theo chuỗi 3F trong tương lai: hợp tác chiến lược với Vissan với tỷ lệ sở hữu 14% cho thấy quyết tâm của MSN trong ngành 3F. Tuy vậy, với tỷ lệ sở hữu ở mức thấp, sẽ cần nhiều thời gian trước khi Vissan có thể đem lại khoản lợi nhuận đáng kể trong báo cáo tài chính của MSN. Trong năm 2016, công ty tập trung vào việc xây dựng thương hiệu, mở rộng kênh phân phối và đổi mới sản phẩm. Công ty lên kế hoạch doanh thu tăng trưởng 20% trong năm 2016 và đáng lưu ý rằng kết quả 3T2015 đã tăng 25% so với cùng kỳ năm trước.
- Khoáng sản: MSN cho biết chi phí vận hành mỏ của công ty đang ở một trong những mức thấp nhất thế giới; do đó, chiến lược hiện tại là tập trung quản lý thương hiệu và tối ưu hóa chi phí. Cụ thể, doanh thu năm 2016 được đặt mục tiêu sẽ đạt từ 200 triệu USD đến 250 triệu USD và lợi nhuận sẽ ở mức 10 triệu USD đến 20 triệu USD.

Tin không vui trong đại hội là MSN sẽ tiếp tục không trả cổ tức cho năm nay và kèm theo là phát hành cổ phiếu ESOP với tỷ lệ 1,34% (tương ứng 10 triệu cổ phiếu) với giá phát hành là 10.000 đồng/cổ phiếu, không hạn chế thời gian chuyển nhượng. Việc phát hành ESOP này sẽ làm pha loãng P/E năm 2016 xuống còn 3.170 đồng, từ mức 3.212 đồng trong định giá của chúng tôi (giảm 1,3%).

Nhìn chung, do chưa có gì cụ thể từ chiến lược "Inland ASEAN" và tỷ lệ pha loãng của ESOP không nhiều, chúng tôi giữ nguyên khuyến nghị Mua cho MSN với giá mục tiêu là 92.000 đồng/cổ phiếu. Hôm nay giá cổ phiếu của MSN giảm nhẹ 0,7% giao dịch tại 71.000 đồng/cổ phiếu, tương ứng với P/E năm 2016 và 2017 lần lượt là 22,4 lần và 16,8 lần.

LIÊN HỆ

Mọi thông tin liên quan đến báo cáo này, xin vui lòng liên hệ Phòng Phân tích của VPBS:

Phạm Liên Hà, CFA

Chuyên viên phân tích cao cấp
hapl@vpbs.com.vn

Nguyễn Thạch Thảo

Chuyên viên phân tích
thaont1@vpbs.com.vn

Mọi thông tin liên quan đến tài khoản của quý khách, xin vui lòng liên hệ:

Lý Đắc Dũng

Giám đốc Khối Môi giới Khách hàng Cá nhân
dungld@vpbs.com.vn
+84 1900 6457 Ext: 335

Trần Cao Dũng

Giám đốc Tư vấn Đầu tư và Quản lý Tài sản
Khối Dịch vụ Ngân hàng cá nhân cao cấp Prestige
dungtc@vpbs.com.vn
+848 3910 0868

Võ Văn Phương

Giám đốc Môi giới Nguyễn Chí Thanh 1
Thành phố Hồ Chí Minh
phuongvv@vpbs.com.vn
+848 6296 4210 Ext: 130

Domalux

Giám đốc Môi giới Nguyễn Chí Thanh 2
Thành phố Hồ Chí Minh
domalux@vpbs.com.vn
+848 6296 4210 Ext: 128

Trần Đức Vinh

Giám đốc Môi giới PGD Láng Hạ
Hà Nội
vinhtd@vpbs.com.vn
+844 3835 6688 Ext: 369

Nguyễn Danh Vinh

Phó Giám đốc Môi giới Lê Lai
Thành phố Hồ Chí Minh
vinhnd@vpbs.com.vn
+848 3823 8608 Ext: 146

KHUYẾN CÁO

Báo cáo phân tích được lập và phát hành bởi CTCP Chứng khoán Ngân hàng TMCP Việt Nam Thịnh Vượng (VPBS). Báo cáo này không trực tiếp hoặc ngụ ý dùng để phân phối, phát hành hay sử dụng cho bất kỳ cá nhân hay tổ chức nào là công dân hay thường trú hoặc tạm trú tại bất kỳ địa phương, lãnh thổ, quốc gia hoặc đơn vị có chủ quyền nào khác mà việc phân phối, phát hành hay sử dụng đó trái với quy định của pháp luật. Báo cáo này không nhằm phát hành rộng rãi ra công chúng và chỉ mang tính chất cung cấp thông tin cho nhà đầu tư cũng như không được phép sao chép hoặc phân phối lại cho bất kỳ bên thứ ba nào khác. Tất cả những cá nhân, tổ chức nắm giữ báo cáo này đều phải tuân thủ những điều trên.

Mọi quan điểm và khuyến nghị về bất kỳ hay toàn bộ mã chứng khoán hay tổ chức phát hành là đối tượng đề cập trong bản báo cáo này đều phản ánh chính xác ý kiến cá nhân của những chuyên gia phân tích tham gia vào quá trình chuẩn bị và lập báo cáo, theo đó, lượng và hướng của những chuyên gia phân tích đã, đang và sẽ không liên quan trực tiếp hay gián tiếp đối với những quan điểm hoặc khuyến nghị được đưa ra bởi các chuyên gia phân tích đó trong báo cáo này. Các chuyên gia phân tích tham gia vào việc chuẩn bị và lập báo cáo không có quyền đại diện (thực tế, ngụ ý hay công khai) cho bất kỳ tổ chức phát hành nào được đề cập trong bản báo cáo.

Các báo cáo nghiên cứu chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho những nhà đầu tư cá nhân và tổ chức của VPBS. Báo cáo nghiên cứu này không phải là một lời kêu gọi, đề nghị, mời chào mua hoặc bán bất kỳ mã chứng khoán nào.

Các thông tin trong báo cáo nghiên cứu được chuẩn bị từ các thông tin công bố công khai, dữ liệu phát triển nội bộ và các nguồn khác được cho là đáng tin cậy, nhưng chưa được kiểm chứng độc lập bởi VPBS và VPBS sẽ không đại diện hoặc đảm bảo đối với tính chính xác, đúng đắn và đầy đủ của những thông tin này. Toàn bộ những đánh giá, quan điểm và khuyến nghị nêu tại đây được thực hiện tại ngày đưa ra báo cáo và có thể được thay đổi mà không báo trước. VPBS không có nghĩa vụ phải cập nhật, sửa đổi hoặc bổ sung bản báo cáo cũng như không có nghĩa vụ thông báo cho tổ chức, cá nhân nhận được bản báo cáo này trong trường hợp các đánh giá, quan điểm hay khuyến nghị được đưa ra có sự thay đổi hoặc trở nên không còn chính xác hay trong trường hợp báo cáo bị thu hồi.

Các diễn biến trong quá khứ không đảm bảo kết quả trong tương lai, không đại diện hoặc bảo đảm, công khai hay ngụ ý, cho diễn biến tương lai của bất kỳ mã chứng khoán nào đề cập trong bản báo cáo này. Giá của các mã chứng khoán được đề cập trong bản báo cáo và lợi nhuận từ các mã chứng khoán đó có thể được dao động và/hoặc bị ảnh hưởng trái chiều bởi những yếu tố thị trường hay tỷ giá và nhà đầu tư phải ý thức được rõ ràng về khả năng thua lỗ khi đầu tư vào những mã chứng khoán đó, bao gồm cả những khoản lạm vào vốn đầu tư ban đầu. Hơn nữa, các chứng khoán được đề cập trong bản báo cáo có thể không có tính thanh khoản cao, hoặc giá cả bị biến động lớn, hay có những rủi ro cộng hưởng và đặc biệt gắn với các mã chứng khoán và việc đầu tư vào thị trường mới nổi và/hoặc thị trường nước ngoài khiến tăng tính rủi ro cũng như không phù hợp cho tất cả các nhà đầu tư. VPBS không chịu trách nhiệm về bất kỳ thiệt hại nào phát sinh từ việc sử dụng hoặc dựa vào các thông tin trong bản báo cáo này.

Các mã chứng khoán trong bản báo cáo có thể không phù hợp với tất cả các nhà đầu tư, và nội dung của bản báo cáo không đề cập đến các nhu cầu đầu tư, mục tiêu và điều kiện tài chính của bất kỳ nhà đầu tư cụ thể nào. Nhà đầu tư không nên chỉ dựa trên những khuyến nghị đầu tư, nếu có, tại bản báo cáo này để thay thế cho những đánh giá độc lập trong việc đưa ra các quyết định đầu tư của chính mình và, trước khi thực hiện đầu tư bất kỳ mã chứng khoán nào nêu trong báo cáo này, nhà đầu tư nên liên hệ với những cố vấn đầu tư của họ để thảo luận về trường hợp cụ thể của mình.

VPBS và những đơn vị thành viên, nhân viên, giám đốc và nhân sự của VPBS trên toàn thế giới, tùy từng thời điểm, có quyền cam kết mua hoặc cam kết bán, mua hoặc bán các mã chứng khoán thuộc sở hữu của (những) tổ chức phát hành được đề cập trong bản báo cáo này cho chính mình; được quyền tham gia vào bất kỳ giao dịch nào khác liên quan đến những mã chứng khoán đó; được quyền thu phí môi giới hoặc những khoản hoa hồng khác; được quyền thiết lập thị trường giao dịch cho các công cụ tài chính của (những) tổ chức phát hành đó; được quyền trở thành nhà tư vấn hoặc bên vay/cho vay đối với (những) tổ chức phát hành đó; hay nói cách khác là luôn tồn tại những xung đột tiềm ẩn về lợi ích trong bất kỳ khuyến nghị và thông tin, quan điểm có liên quan nào được nêu trong bản báo cáo này.

Bất kỳ việc sao chép hoặc phân phối một phần hoặc toàn bộ báo cáo nghiên cứu này mà không được sự cho phép của VPBS đều bị cấm.

Nếu báo cáo nghiên cứu này được phân phối bằng phương tiện điện tử, như e-mail, thì không thể đảm bảo rằng phương thức truyền thông này sẽ an toàn hoặc không mắc những lỗi như thông tin có thể bị chặn, bị hỏng, bị mất, bị phá hủy, đến muộn, không đầy đủ hay có chứa virus. Do đó, nếu báo cáo cung cấp địa chỉ trang web, hoặc chứa các liên kết đến trang web thứ ba, VPBS không xem xét lại và không chịu trách nhiệm cho bất cứ nội dung nào trong những trang web đó. Địa chỉ web và hoặc các liên kết chỉ được cung cấp để thuận tiện cho người đọc, và nội dung của các trang web của bên thứ ba không được đưa vào báo cáo dưới bất kỳ hình thức nào. Người đọc có thể tùy chọn truy cập vào địa chỉ trang web hoặc sử dụng những liên kết đó và chịu hoàn toàn rủi ro.

Hội sở Hà Nội

362 Phố Huế
Quận Hai Bà Trưng, Hà Nội
T - +84 1900 6457
F - +84 (0) 4 3974 3656

Chi nhánh Hồ Chí Minh

76 Lê Lai
Quận 1, Tp. Hồ Chí Minh
T - +84 (0) 8 3823 8608
F - +84 (0) 8 3823 8609

Chi nhánh Đà Nẵng

112 Phan Châu Trinh
Quận Hải Châu, Đà Nẵng
T - +84 (0) 511 356 5419
F - +84 (0) 511 356 5418