

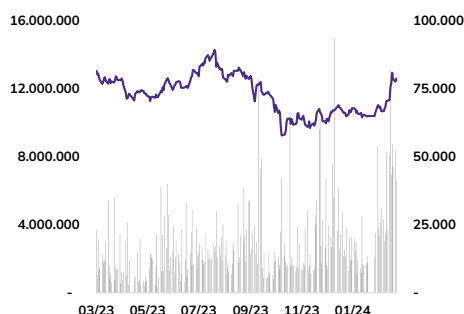
Nguyễn Phương Thảo

Email: thao.nphuong@abs.vn

THÔNG TIN CƠ BẢN

Ngành	: Hàng tiêu dùng
Ngày báo cáo	: 25/04/2024
Giá hiện tại (VND/CP)	: 68.100
Giá mục tiêu (VND/CP)	: n/a
Khả năng tăng giá	: n/a
Vốn hóa (Tỷ VND)	: 102.519
SLCPLH (CP)	: 1.505.419.876

DIỄN BIẾN GIÁ



CHỈ SỐ TÀI CHÍNH

Chỉ tiêu	2022A	2023A
Tăng trưởng DTT (%)	-14%	3%
Tăng trưởng LNST (%)	-53%	-61%
Biên LNG (%)	27,6%	28,3%
Biên LNST (%)	4,7%	0,5%
ROA (%)	3,6%	1,3%
ROE (%)	12,0%	5,0%
Nợ vay/VCSH (lần)	1,94	1,82
EPS (VND/CP)	2.493	293
BVPS (VND/CP)	22.063	23.667

MSN đặt mục tiêu lợi nhuận tăng trưởng từ 20% - 115%

Điểm chính của ĐHCĐ ngày 25/04/2024

- **Về kết quả kinh doanh năm 2023**, doanh thu của 78.252 tỷ đồng (+2,7% svck) trong khi LNST trước khi phân bổ lợi ích CĐTS đạt 1.870 tỷ đồng (-61% svck). Với kết quả này, MSN đã hoàn thành 87% kế hoạch về doanh thu và mới chỉ hoàn thành 47% kế hoạch về LNST mà doanh nghiệp đã đặt ra từ đầu năm.
- **Về kế hoạch kinh doanh năm 2024**, MSN đặt mục tiêu doanh thu 84.000 – 90.000 tỷ đồng (+7% - 15% so với 2023) và LNST trước khi phân bổ lợi ích CĐTS 2.250 – 4.020 tỷ đồng (+20% - 115% svck). MSN tiếp tục tập trung tăng trưởng lợi nhuận bằng việc thúc đẩy hoạt động kinh doanh cốt lõi, giảm đòn bẩy nhằm cải thiện bảng CĐKT, giảm lợi ích ở các mảng kinh doanh không cốt lõi và duy trì chiến lược phân bổ vốn thận trọng.
- ✓ **WCM:** Mục tiêu doanh thu thuần từ 32.500 – 34.000 tỷ đồng (+8% - 13% svck). WCM dự kiến sở hữu hơn 4.000 cửa hàng với mục tiêu 90% số cửa hàng này sẽ hòa vốn EBITDA. Doanh thu từ minimart là trọng tâm của chuỗi WCM, hiện 80% cửa hàng đã đạt điểm hòa vốn sau 2 năm. WCM dự kiến mỗi năm mở từ 400 – 700 cửa hàng, số lượng các cửa hàng hiện hữu đang đóng góp khoảng 20% vào doanh thu và dự kiến sẽ đạt điểm hòa vốn ở cấp độ công ty vào năm 2025. Trong 2024, WCM cũng sẽ đưa ra 40 nhãn hàng riêng. Hiện tại các sản phẩm mang thương hiệu WCM mới đóng góp 8-9% doanh thu nhưng biên lợi nhuận đang cao hơn 3-5% trong từng nhóm hàng so sánh.
- ✓ **MCH:** MSN đã quyết định IPO MCH trong thời gian tới. Kế hoạch MCH đạt doanh thu thuần từ 32.500 – 36.000 tỷ đồng trong năm 2024. Bên cạnh đó, MCH đặt mục tiêu xây dựng 6 “Big brands” tỷ USD (Kokomi, Omachi, Chinsu, Nam Ngư và Wakeup 247) và trở thành công ty hàng đầu ĐNA về tăng trưởng lợi nhuận nhờ mô hình FMCG mới. MCH sẽ thực hiện cao cấp hóa các sản phẩm tiêu dùng thông qua các phát kiến đột phá, mở rộng quy mô từng nhãn hàng lớn. Bên cạnh đó, MCH đặt mục tiêu đưa các “Big brands” ra thế giới với mục tiêu từ 10% - 20% doanh thu từ thị trường quốc tế.
- ✓ **PLH:** Năm 2024, PLH đặt mục tiêu doanh thu đạt 1.790 – 2.170 tỷ đồng (+17% - 41% svck) và dự kiến tăng 20% số lượng cửa hàng với menu mới. CAPEX hiện đã giảm 20%, ban lãnh đạo MSN tin rằng mô hình này sẽ đạt hiệu quả và sẽ mở rộng trong tương lai. Ngoài ra, Phúc Long còn có kế hoạch mở rộng ở các nước trên toàn thế giới, hiện ở Mỹ đã có 2 cửa hàng.
- ✓ **MML:** Dự kiến doanh thu đạt 7.100 – 7.800 tỷ đồng (+2% - 12% svck), tiếp tục đầu tư vào mảng thịt chế biến và giảm quy mô trang trại chăn nuôi gà. Trong đó, doanh thu từ mảng thịt lợn có thương hiệu dự kiến tăng 15% - 28% svck, mảng thịt chế biến dự kiến tăng 12% - 33% svck.

- ✓ **MHT:** Năm 2024, MHT đặt mục tiêu doanh thu đạt 15.000 – 15.800 tỷ đồng (+6% - 12% svck), trong đó riêng doanh thu bán đồng tinh đạt 45 triệu USD và sẽ đạt 65 tỷ lợi nhuận EBITDA. Trong năm 2025, doanh nghiệp kỳ vọng sẽ bán hết tồn kho đồng, đóng góp thêm 90 triệu USD doanh thu. Ngoài ra, trong năm 2024, MHT sẽ thương lượng lại với các nhà cung cấp nguyên vật liệu hóa chất để tiết kiệm chi phí, cải thiện lợi nhuận.
- **Về kế hoạch phát hành ESOP:** MSN dự kiến phát hành tối đa 0,5% SLCPLH dưới hình thức phát hành ESOP cho người lao động với mệnh giá 10.000 đ/cp. Số tiền thu được từ đợt phát hành sẽ được sử dụng để tăng vốn điều lệ, phục vụ cho nhu cầu hoạt động kinh doanh và bổ sung vốn lưu động của doanh nghiệp. Thời gian phát hành dự kiến trong năm 2024 hoặc 4 tháng đầu năm 2025.
- **Về kế hoạch huy động vốn:** MSN dự kiến phát hành thêm tối đa 10% số cổ phiếu đang lưu hành cho mục đích chào bán cho cổ đông chiến lược với giá không thấp hơn giá trị sổ sách. Thời gian dự kiến trong năm 2024 hoặc trước thẩm họp ĐHĐCĐ năm 2025. Cổ phiếu sẽ bị hạn chế chuyển nhượng trong vòng 1 - 3 năm. MSN đang cân nhắc giữa 2 phương án: (i) Chào bán cổ phần phổ thông riêng lẻ hoặc (ii) chào bán cổ phần ưu đãi cổ tức. Với phương án bán cổ phần ưu đãi cổ tức, nhà đầu tư sẽ nhận 0% trong 6 năm đầu tiên kể từ ngày phát hành. Từ năm thứ 7, cổ tức cố định là 10%/năm. Ngoài phần cố định, cổ phần ưu đãi vẫn nhận thêm cổ tức bằng với cổ phần phổ thông (nếu có).
- **Ngày 23/04/2024, MSN đã thành công hoàn tất việc huy động vốn cổ phần trị giá 250 triệu USD từ Bain Capital** – Quỹ đầu tư tư nhân với tổng tài sản quản lý xấp xỉ 180 tỷ USD. Theo đó, Masan tiếp nhận 6.228 tỷ đồng tiền mặt thuần từ khoản đầu tư này. Masan sẽ tiếp tục tìm kiếm các giải pháp thay thế để giảm đòn bẩy và giảm chi phí lãi vay với mục tiêu Nợ ròng trên EBITDA là <3,5x.
- **Về KQKD Q1/2024:** Doanh thu hợp nhất Q1/2024 của MSN đạt 18.855 tỷ đồng (+0,8% svck). Sự tăng trưởng từ mảng hàng tiêu dùng bán lẻ đã bù đắp cho sự sụt giảm doanh thu của MHT. LNST sau lợi ích CĐTS đạt 104 tỷ đồng (-51,4% svck), tuy nhiên đã tăng trưởng tích cực hơn từ mức đáy 50 tỷ đồng trong Q4/2023. Mảng kinh doanh tiêu dùng và TCB đạt tăng trưởng EBITDA tích cực, lần lượt tăng 31,7% và 27,9%. Nợ ròng/EBITDA tăng lên mức 4,2x vào cuối Q1/2024 so với mức 3,9x năm 2023. Tuy nhiên, con số này đã được cải thiện về mức 3,7x sau khi MSN hoàn tất khoản đầu tư từ Bain Capital. Cụ thể về từng mảng kinh doanh của MSN trong Q1/2024:
 - ✓ **The CrownX (TCX):** TCX ghi nhận doanh thu Q1/2024 đạt 14.152 tỷ đồng (+6,4% svck). EBITDA của TCX đạt 1.950 tỷ đồng (+27,6% svck). Trong đó, MCH ghi nhận doanh thu và LNST trước phân bổ CĐTS lần lượt đạt 6.727 tỷ đồng (+7,4% svck) và 1.505 tỷ đồng (+31,5% svck). WCM ghi nhận doanh thu thuần đạt 7.957 tỷ đồng (+8,5% svck). Ngoài ra, trong Q1/2024, WCM đã mở mới 40 siêu thị mini, nâng tổng số siêu thị trên toàn quốc lên 3.667.
 - ✓ **MML:** Doanh thu và EBITDA tăng trưởng tích cực nhờ giá thịt lợn, thịt gà tăng và biên lợi nhuận gộp tốt hơn từ mảng thịt chế biến. Doanh thu của MML đạt 1.720 tỷ đồng (+7,5% svck), trong đó mảng thịt lợn có thương hiệu và lợi

trang trại đóng góp tăng 23% svck bù đắp cho sự sụt giảm 29,7% từ mảng trang trại gà khi doanh nghiệp thực hiện hợp lý hóa các trang trại để tối ưu chi phí. Biên lợi nhuận gộp của MML ghi nhận đạt 23,3% (tăng so với mức 11,7% cùng kỳ) nhờ giá thịt lợn và thịt gà tăng cao trong Q1/2024. Theo đó, biên EBITDA của MML cũng ghi nhận lên mức 7,2% so với mức 1,7% cùng kỳ.

- ✓ **PLH:** PLH ghi nhận doanh thu Q1/2024 đạt 387 tỷ đồng (-5,8% svck) do nhu cầu tiêu thụ vẫn còn yếu. Biên EBITDA của PLH vẫn duy trì ở mức 15.8% nhờ nỗ lực hợp lý hóa các kiots kém hiệu quả trong WCM.
- ✓ **MHT:** Doanh thu và EBITDA của MHT lần lượt giảm 18,4% và 85,1% svck do nhu cầu khách hàng toàn cầu suy yếu. Tuy nhiên, hoạt động nổ mìn được mở lại vào cuối Q1/2024, điều này cho thấy triển vọng tích cực hơn cho MHT trong giai đoạn tới.
- ✓ **TCB** đóng góp 1.229 tỷ đồng vào EBITDA trong Q1/2024 (+27,9% svck).

Đánh giá của ABS Research

- Theo kế hoạch kinh doanh 2024 của MSN, doanh thu năm 2024 là 84.000 – 90.000 tỷ đồng, LNST là 2.250 – 4.020 tỷ đồng. Theo đó, chúng tôi ước tính EPS của công ty theo kịch bản cơ sở trong năm 2024F là 1.572 đồng/cổ phiếu, P/E 2024F ở mức 42,6x.
- Chúng tôi dự báo tăng trưởng của MSN sẽ được cải thiện nhẹ nhờ các chính sách giảm thuế, giảm lãi suất tác động tích cực giúp nhu cầu tiêu thụ hồi phục và áp lực lãi suất suy giảm trong năm 2024. Do đó, chúng tôi đánh giá kịch bản cơ sở mà MSN đặt ra phù hợp hơn với bối cảnh thị trường chung năm 2024 và doanh nghiệp có thể thực hiện được kế hoạch theo kịch bản này.

KẾ HOẠCH KINH DOANH NĂM 2024 CỦA MSN

Chỉ tiêu (tỷ đồng)	Năm 2023	Năm 2024 (KH)			
		Kịch bản cơ sở	%YoY	Kịch bản tích cực	% YoY
Doanh thu	78.252	84.000	+7%	90.000	+15%
LNST trước phân bổ lợi ích CĐTS	1.870	2.250	+20%	4.020	+115%

Nguồn: MSN, ABS Research

Khuyến cáo

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Trung tâm Phân tích - Công ty Cổ phần Chứng khoán An Bình (ABS). 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.

Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các nhà đầu tư của ABS tham khảo và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo. Các nhà đầu tư nên có các nhận định độc lập về thông tin trong báo cáo, 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. ABS sẽ không chịu trách nhiệm đối với bất kỳ tổn thất tài chính nào hoặc bất kỳ quyết định nào được thực hiện trên cơ sở thông tin được trình bày trong báo cáo này. Bản báo cáo này là sản phẩm thuộc sở hữu của ABS, 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 ABS.

Khuyến nghị cổ phiếu

MUA	Khả năng sinh lời của cổ phiếu từ 15% trở lên
KHẢ QUAN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ 8% đến 15%
TRUNG LẬP	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -5% đến 8%
KÉM KHẢ QUAN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -15% đến -5%
BÁN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu thấp hơn -15%

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.

Thông tin liên hệ

Công ty Cổ phần Chứng khoán An Bình

Trụ sở chính: Tầng 16, tòa nhà Geleximco, 36 Hoàng Cầu, Đống Đa, Hà Nội

Điện thoại: (024) 3562 4626

Website: www.abs.vn

Trung tâm Phân tích

Điện thoại: (024) 3562 4626 – Ext: 151

Email: abs-research@abs.vn

Nguyễn Thị Thùy Linh - Giám đốc

Email: linh.ngthithuy@abs.vn

Dầu khí, Điện

Lê Thị Kim Huê - Phó Giám đốc

Email: hue.lethikim@abs.vn

PTKT và Chiến lược thị trường

Đặng Xuân Lưu – Giám đốc

Email: luu.dangxuan@abs.vn

Vĩ mô, Tài chính

Trần Xuân Bách - Chuyên viên

Email: bach.tranxuan@abs.vn

PTKT và Chiến lược thị trường

Đỗ Thành Trung – Phó Giám đốc

Email: trung.dothanh@abs.vn

Bán lẻ, Hàng tiêu dùng

Nguyễn Phương Thảo - Chuyên viên

Email: thao.nphuong@abs.vn

Bất động sản, Xây dựng, VLXD

Phạm Hồng Trường – Chuyên viên

Email: truong.phamhong@abs.vn

Hàng công nghiệp, Công nghệ & Viễn thông

Bùi Minh Anh - Chuyên viên

Email: anh.buiminh@abs.vn



Giải thưởng

**BEST STOCK TRADING APP
ABS INVEST**

**ỨNG DỤNG GIAO DỊCH CỔ PHIẾU
TỐT NHẤT VIỆT NAM 2023**

Trao bởi Global Business Outlook 2023 (GBO 2023)



Trải nghiệm ngay
ABS Invest tại đây