

CTCP Masan High-Tech Materials (UPCOM: MSR)
Tổng hợp cuộc họp nhà đầu tư (24/09/2026)

Chỉ tiêu tài chính (tỷ đồng)	1H-26	1H-25	%svck	Kế hoạch 2026	% hoàn thành KH
Sản lượng Vonfram sản xuất (tấn kim loại)	2,357	1,441	64%	NA	NA
Tinh quặng chế biến (nghìn tấn)	1,146	1,293	-11%	NA	NA
Doanh thu	11,131	3,007	270%	16,000-20,300	70%-55%
LN gộp	2,979	544.4	121%		
Biên LN gộp (%)	27%	18%	+5đ%		
LNST	2,202	-216.4	NA	1,700-2,500	130%-88%

Thương vụ đáng chú ý với Tập đoàn Hoa Kỳ

- MSR công bố kế hoạch bán cổ phần 4.99% cho Elmet – một nhà sản xuất các sản phẩm hạ nguồn liên quan đến Vonfram, với định giá MSR ở mức 2.5 tỷ USD (~65 nghìn tỷ đồng). Theo đó, Elmet dự kiến sẽ chi ra 125 triệu USD (~3.2 nghìn tỷ đồng) mua lại số cổ phần từ Masan Group (HOSE: MSN, công ty mẹ hiện sở hữu 92.9% MSR).
- MSR cũng công bố quan hệ hợp tác 8 năm với Elmet, cam kết cung cấp 1,250 – 1,280 tấn sản phẩm Vonfram/năm, tổng giá trị hợp đồng khoảng 1.5 tỷ USD (giả định mức giá Vonfram APT là \$1,500/mtu, giá thị trường hiện là \$3,000).
- Nguồn gốc của Vonfram không đến từ mỏ quặng hiện hữu của MSR. Theo đó, Elmet sẽ mua nguyên liệu tinh quặng Vonfram từ các mỏ khác trên toàn cầu (có nguồn gốc từ mạng lưới đối tác tại Anh, v.v.), chuyển cho MSR chế biến sâu, sau đó MSR xuất khẩu sản phẩm tinh chế (BTO/APT) trở lại thị trường Mỹ. Điều này giúp công ty hưởng biên lợi nhuận ở mức nhất định, nhưng không giới hạn khi giá tăng cao.
- Cam kết pháp lý của thương vụ không được tiết lộ, nhưng BLĐ của MSR tự tin vào khả năng thực hiện của đối tác. MSR cho biết khoản đầu tư và kế hoạch đẩy mạnh kho dự trữ của chính phủ Mỹ sẽ đảm bảo nguồn vốn cho Elmet đầu tư vào cổ phần của MSR, hợp tác và mở rộng mảng kinh doanh hiện hữu.

Kế hoạch mở rộng và kinh doanh

- Dựa trên tình hình thị trường Vonfram hiện tại, MSR kì vọng sẽ hoàn thành việc nâng công suất sản phẩm Vonfram oxide (BTO/YTO) từ mức 5,000-6,000 tấn/năm hiện tại lên mức 8,000 tấn/năm trong 2027, tương đương công suất APT hiện tại – nguyên liệu đầu vào cho Vonfram Oxide. Điều này sẽ cho phép công ty linh hoạt trong quá trình chuyển đổi sản xuất và bán hàng, tùy thuộc vào triển vọng của APT/Vonfram Oxide. Ban lãnh đạo cho biết đã có kế hoạch nâng công suất lên mức 10,000-12,000 tấn sản phẩm (APT/BTO/YTO), dự kiến hoàn thành trong giai đoạn 2028-2030, với giá trị đầu tư khoảng 15-20 triệu USD.
- Nhờ giá Vonfram neo cao (~3,000 USD/mtu), MSR sẽ ưu tiên sử dụng lợi nhuận để giảm nợ vay, đưa chỉ số Nợ vay ròng/EBITDA về mức bằng ½

Thông tin cổ phiếu

Giá hiện tại (VND)	55,500
Cao nhất 52 tuần (VND)	55,850
Thấp nhất 52 tuần (VND)	21,000
Vốn hóa (Tỷ VND)	61,326
P/E (TTM)	24.2
P/B	4.1
Tỷ suất cổ tức (%)	0%

Cơ cấu sở hữu

Tập đoàn Masan	92.9%
Khác	7.1%

Nguồn: <https://s24.mbs.com.vn/>

hiện tại (2025: 5.6x, 2026 TTM: 2.0x). Khi hoàn thành mục tiêu, MSR sẽ chi trả cổ tức tiền mặt với tỉ lệ kì vọng ~80% LNST hàng năm.

Về Elmet Group

- Elmet Group (NASDAQ: ELMT) là nhà sản xuất hàng đầu Bắc Mỹ chuyên về các linh kiện cơ khí chính xác và vật liệu tinh khiết, với nền tảng cốt lõi là kim loại vonfram. Tập khách hàng chủ lực của Elmet bao gồm các doanh nghiệp đầu ngành trong chuỗi cung ứng công nghệ cao và chiến lược của Mỹ như hàng không vũ trụ, quốc phòng, năng lượng và bán dẫn. Hiện tại, vốn hóa thị trường của Elmet đạt khoảng 634 triệu USD.
- Mới đây, Elmet Group nhận được khoản đầu tư cam kết trị giá 450 triệu USD từ Bộ Chiến Tranh Mỹ thông qua cổ phiếu ưu đãi, cung cấp thanh khoản dồi dào để Elmet đầu tư 165 triệu USD nâng cấp các nhà máy chế biến nội địa tại Maine, Michigan, Ohio và chi 75 triệu USD cho liên doanh chế biến sâu APT tại Nevada.
- Bên cạnh khoản rót vốn trực tiếp, Elmet vừa ký một hợp đồng khung (IDIQ) có thời hạn 5 năm với Cơ quan Hậu cần Quốc phòng (DLA) với giá trị lên tới 2 tỷ USD, với 150 triệu USD cam kết đảm bảo giải ngân, cung cấp tinh quặng vonfram và natri tungstat nhằm tái thiết Kho dự trữ Quốc phòng Quốc gia Mỹ, phục vụ trực tiếp cho hơn 100 chương trình vũ khí chiến lược của Lầu Năm Góc như tiêm kích F-35 và hệ thống tên lửa Patriot.

MIỄN TRỪ TRÁCH NHIỆM

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Khối Nghiên cứu - Công ty Cổ phần Chứng khoán MBS (MBS). Thông tin trình bày trong báo cáo dựa trên các nguồn được cho là đáng tin cậy vào thời điểm công bố song MBS không chịu trách nhiệm hay bảo đảm nào về tính chính xác, tính đầy đủ, tính kịp thời của những thông tin này cho bất kỳ mục đích cụ thể nào. Những quan điểm trong báo cáo này không thể hiện quan điểm chung của MBS và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Báo cáo này được phát hành chung, bất kỳ khuyến nghị nào trong tài liệu này không liên quan đến các mục tiêu đầu tư cụ thể, tình hình tài chính và nhu cầu cụ thể của bất kỳ người nhận cụ thể nào. Báo cáo này và tất cả nội dung là sản phẩm sở hữu của MBS; người nhận không được phép sao chép, tái xuất bản dưới bất kỳ hình thức nào hoặc phân phối lại toàn bộ hoặc một phần, cho bất kỳ mục đích nào mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của MBS.

HỆ THỐNG KHUYẾN NGHỊ ĐẦU TƯ MBS

Khuyến nghị đầu tư cổ phiếu

Khuyến nghị đầu tư của MBS được xây dựng 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.

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

Khuyến nghị đầu tư ngành

KHẢ QUAN	Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị Mua tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền
TRUNG LẬP	Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị Nắm giữ, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền
KÉM KHẢ QUAN	Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị Bán, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền

CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN MB (MBS)

Được thành lập từ tháng 5 năm 2000 bởi Ngân hàng TMCP Quân đội (MB) với tên gọi tiền thân là Công ty CP chứng khoán Thăng Long, Công ty CP Chứng khoán MB (MBS) là một trong 6 công ty chứng khoán đầu tiên tại Việt Nam. Sau nhiều năm phát triển, MBS đã trở thành một trong những công ty chứng khoán hàng đầu Việt Nam, liên tục đứng trong Top 10 thị phần tại cả hai Sở Giao dịch (Hồ Chí Minh và Hà Nội).

Địa chỉ:

Tòa nhà MB, 21 Cát Linh, Ô Chợ Dừa, Hà Nội

Tel: + 8424 7304 5688 - Fax: +8424 3726 2601

Website: www.mbs.com.vn

KHỐI NGHIÊN CỨU CTCP CHỨNG KHOÁN MB

Giám đốc Khối Nghiên cứu

Trần Thị Khánh Hiền

Trưởng phòng

Nguyễn Tiến Dũng