

TẬP ĐOÀN MASAN (MSN)

Ngày 15 Tháng 4, 2015

TIN CẬP NHẬT CÔNG TY



MSN: tập trung nguồn lực đầu tư vào hàng tiêu dùng để tăng trưởng

Chúng tôi xin gửi đến Quý nhà đầu tư một số thông tin trước đại hội cổ đông của Masan sẽ được tổ chức vào ngày 27/4/2015 như sau:

MSN đặt kế hoạch kinh doanh cho tập đoàn và CTCP Hàng tiêu dùng Masan (MSC) trong 2015 như sau:

(Proforma): Tỷ đồng	2014A	2015P thấp	% yoy	2015P cao	% yoy
Doanh thu thuần	16.089	22.000	37%	23.000	43%
trong đó MSC	13.098	15.500	18%	17.500	34%
LNST	3.116	3.600	16%	4.000	28%

Trong đó doanh thu hợp nhất của cả tập đoàn tăng thấp nhất là 37% và tăng nhiều nhất là 43%. Tương ứng, kết quả LNST proforma (chưa trừ khấu hao lợi thế thương mại), tăng lần lượt là 16% và 28% tùy theo kịch bản tăng trưởng. Hàng tiêu dùng vẫn đóng góp chủ yếu vào doanh thu của MSN (khoảng 70%) với tỷ lệ tăng trưởng cao ở mức hai con số, dao động ở tỷ lệ tăng trưởng từ 18% đến 34%. Trong năm 2015, doanh thu của MSN còn có đóng góp 30% từ của Masan Núi Pháo (MSR).

Tăng đầu tư vào hàng tiêu dùng: Quý 1/2015, MSN nhận được phê duyệt xây dựng thêm một nhà máy sản xuất thực phẩm và đồ uống tại Hậu Giang. Theo MSN, đây là nhà máy có quy mô lớn nhất của công ty, gia tăng khả năng đáp ứng nhu cầu của người tiêu dùng và giảm chi phí vận chuyển. Tuy nhiên chi tiết của nhà máy hiện chưa được công bố. Như vậy cùng với nhà máy đang xây dựng ở tỉnh Nghệ An, MSN liên tục có kế hoạch đầu tư mở rộng năng lực sản xuất trong ngành hàng tiêu dùng, bao phủ cả nước về mặt địa lý. Tổng đầu tư lớn trong 2015 của MSN dự kiến từ 2.000 đến 2.500 tỷ đồng, chưa bao gồm các thương vụ M&A tiềm năng.

Không chia cổ tức 2014: Tính đến cuối 2014, LN giữ lại của MSN là 7072 tỷ đồng nhưng MSN đã trình cổ đông để không chia cổ tức trong năm nay. Có thể hiểu với kế hoạch mở rộng liên tục, việc giữ lại lợi nhuận để đầu tư của MSN là tất yếu.

Phát hành 12 triệu cổ phiếu ESOP: MSN dự kiến phát hành trong năm nay và bốn tháng đầu năm 2016 khoảng 12 triệu cổ phiếu ESOP giá 10.000 đồng/cổ phiếu.

Tiếp tục phát hành cổ phiếu để thanh toán các khoản nợ với các tổ chức: cũng trong khoảng thời gian 2015 đến sáu tháng đầu 2016, MSN sẽ phát hành thêm 9 triệu cổ phiếu cho Jade Dragon (Mauritius) Limited và tối đa 3,6 triệu cổ phiếu cho MRG, LTD. Như vậy kết hợp với cổ phiếu ESOP, ước tính tổng số cổ phiếu phát hành thêm tương đương 3,3% tổng số cổ phiếu đang lưu hành hiện tại (735,8 triệu cổ). Có thể thấy MSN đang chuyển đổi gần xong các khoản nợ của mình thành vốn cổ phần, do đó áp lực pha loãng cổ phiếu sẽ giảm dần trong những năm tiếp theo. Thêm vào đó các bảng cân đối kế toán của MSN cũng được cải thiện.

Nhận định: So với báo cáo MSN lần đầu ngày 25/3/2015 chúng tôi vẫn duy trì dự báo tăng trưởng doanh thu 2015 là 22% đối với MSC. Tuy nhiên đối với MSR thì chúng tôi thay đổi dự báo của MSR với doanh thu điều chỉnh giảm từ 7.762 tỷ xuống còn 6.864 tỷ đồng do giá bán các kim loại đều giảm, trong đó tungsten đã giảm đáng kể 19% từ thời điểm thực hiện báo cáo 320 USD/mtu xuống còn 258 USD/mtu như hiện nay do cầu thấp trong khi tồn kho vẫn còn đang ở mức cao. Tuy nhiên theo báo cáo triển vọng Tungsten của Aragus, với triển vọng khôi phục của kinh tế thế giới, nguồn cung trong thời gian tới bị hạn chế do chính sách hạn chế xuất khẩu tungsten Trung Quốc sẽ giúp cải thiện giá bán của khoáng sản này. Cho cả năm 2015, chúng tôi dự báo doanh thu hợp nhất của MSN tăng trưởng 40% và đạt mức 22.450 tỷ đồng. LNST đạt 2.736 tỷ đồng và LNST sau khi trừ lợi ích cổ đông thiểu số đạt 1326 tỷ, tăng lần lượt 34% và 23% so với 2014, tương ứng EPS 2015 dự kiến đạt 1.768 đồng.

Với triển vọng của MSN, chúng tôi vẫn duy trì khuyến nghị MUA cổ phiếu MSN với giá mục tiêu là 94.000 đồng/cổ phiếu trong dài hạn. Sự giảm giá của khoáng sản nếu kéo dài sẽ ảnh hưởng đến định giá MSN. Chúng tôi sẽ quan sát biến động giá và cập nhật thay đổi này vào mô hình định giá trong báo cáo cập nhật cổ phiếu theo quý.

Kết thúc ngày 15/4/2015, cổ phiếu MSN giao dịch ở mức 80.500 đồng (+1,3%), tương ứng P/E là 56 lần và P/B là 3,9 lần.

LIÊN HỆ

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

Barry David Weisblatt

Giám đốc Khối Phân tích
barryw@vpbs.com.vn

Ngô Thu Ba

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

Phạm Trần Hương Giang

Chuyên viên phân tích - Phân tích cơ bản
giangpth@vpbs.com.vn

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

Marc Djandji, CFA

Giám đốc Khối Môi giới Khách hàng Tổ chức
& Nhà đầu tư Nước ngoài
marcdjandji@vpbs.com.vn
+848 3823 8608 Ext: 158

Lý Đức Dũng

Giám đốc Khối Môi giới Khách hàng Cá nhân
dungld@vpbs.com.vn
+844 3974 3655 Ext: 335

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 Công ty TNHH 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, lương và thưởng 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 gần 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 (0) 4 3974 3655
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