

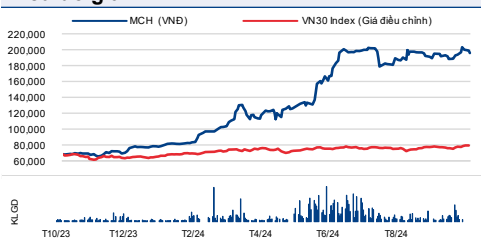
Mua vào

Giá mục tiêu: VND268,200
Tiềm năng tăng/giảm: 37.0%

Giá cổ phiếu (đồng) (1/10/2024)	195,800
Mã Bloomberg	MCH VN
Giá cao/thấp 52 tuần (đ)	65,564-203,192
GTGD (bq 5 phiên) (tr.đ)	198,267
Vốn hóa thị trường (tỷ đ)	140,459
Vốn hóa trị trường (tr.USD)	5,707
Slg CP lưu hành (tr.đv)	717
Slg CP NN được sở hữu (tr.đv)	359
Slg CP NN được mua (tr.đv)	347
Giới hạn tỷ lệ sở hữu NN	50.0%
Tỷ lệ sở hữu của NN	1.61%
Tỷ lệ freefloat	6.21%
Cổ đông lớn	in Consumer Holdings (93.6%)

Nguồn: Công ty, Ước tính của HSC

Biểu đồ giá



Nguồn: Công ty, FactSet

Tóm tắt tài chính và định giá

Cuối năm: Thg12	12-23A	12-24F	12-25F
DT thuần (tỷ đồng)	28,241	31,943	35,907
EBITDA đc (tỷ đồng)	7,239	8,811	10,138
LNTT (tỷ đồng)	8,099	9,412	9,961
LNT ĐC (tỷ đồng)	7,085	8,062	8,532
FCF (tỷ đồng)	5,682	8,250	8,232
EPS ĐC (đồng)	9,888	11,238	11,776
DPS (đồng)	22,472	10,000	10,000
BVPS (đồng)	35,978	24,765	26,242
T.trưởng EBITDA (%)	16.2	21.7	15.1
T.trưởng EPS ĐC (%)	30.0	13.7	4.78
Tăng trưởng DPS (%)	nm	(55.5)	0
Tỷ suất EBITDA ĐC (%)	25.6	27.6	28.2
Tỷ suất LNTT (%)	28.7	29.5	27.7
Tỷ suất LNT ĐC (%)	25.1	25.2	23.8
Tỷ lệ LN trả CT (%)	227	89.0	84.9
Nợ thuần/VCSH (%)	11.5	(29.9)	(27.6)
ROAE (%)	29.7	37.0	46.4
ROACE (%)	26.7	34.9	47.4
EV/doanh thu (lần)	5.07	4.23	3.80
EV/EBITDA ĐC (lần)	19.8	15.3	13.5
P/E ĐC (lần)	19.8	17.4	16.6
P/B (lần)	5.44	7.91	7.46
Lợi suất cổ tức (%)	11.5	5.11	5.11

Nguồn: Bloomberg, HSC ước tính

Mô tả doanh nghiệp

Công ty Cổ phần Hàng tiêu dùng Masan là công ty con của Công ty TNHH Masan Consumer Holdings. Chuyên sản xuất và phân phối nhiều loại gia vị, thực phẩm, đồ uống và các sản phẩm chăm sóc cá nhân và nhà cửa.

Chuyên viên phân tích

Trần Đăng Mạnh

Chuyên viên

manh.tdang@hsc.com.vn

+84 28 3823 3299 Ext. 369

Trần Hương Mỹ

Giám Đốc, Ngành Hàng Tiêu Dùng

my.th@hsc.com.vn

+84 28 3823 3299 Ext. 362

Một số động lực đã rõ ràng hơn

- MCH đã thông qua nghị quyết HĐQT để đẩy nhanh việc niêm yết trên HSX, đề xuất mức tạm ứng cổ tức tiền mặt tối đa năm 2024 là 10.000đ (suất cổ tức 5%, tỷ lệ chi trả là 89%) và tăng vốn thông qua phát hành mới cho các cổ đông hiện hữu (tỷ lệ 45,1%).
- Việc phát hành quyền mua cổ phiếu khả năng diễn ra trước khi niêm yết. HSC tin rằng điều này sẽ thúc đẩy thanh khoản, giúp cổ phiếu trở nên hấp dẫn hơn đối với nhà đầu tư.
- HSC duy trì khuyến nghị Mua vào với giá mục tiêu 268.200đ (tiềm năng tăng giá 37%). Chúng tôi nhận thấy sự kết hợp mạnh mẽ giữa triển vọng lợi nhuận, định giá hấp dẫn và kế hoạch niêm yết rõ ràng.

Sự kiện: Kế hoạch niêm yết trên HSX, cổ tức năm 2024 & tăng vốn

Sáng nay, MCH đã thông qua nghị quyết HĐQT về đẩy nhanh việc niêm yết trở lại trên HSX từ UPCoM. Đề xuất bao gồm việc tạm ứng cổ tức tiền mặt năm 2024 và tăng vốn thông qua phát hành cổ phiếu cho các cổ đông hiện hữu.

Niem yết trên HSX là chất xúc tác tiềm năng

Ngày 2/10/2024, MCH đã thông qua nghị quyết HĐQT về việc thúc đẩy niêm yết trở lại trên HSX từ UPCoM. Dự kiến việc này sẽ hoàn thành trong năm 2025. HSC vẫn giữ quan điểm rằng việc giao dịch trên sàn giao dịch chính sẽ cải thiện tính minh bạch của cổ phiếu, vì các công ty niêm yết trên HSX phải tuân thủ các tiêu chuẩn công bố thông tin và quản trị doanh nghiệp nghiêm ngặt hơn so với UPCoM. Quan trọng hơn, việc niêm yết thành công trên HSX sẽ giúp cổ phiếu thu hút được nhiều nhà đầu tư hơn, do một số quỹ bị hạn chế đầu tư vào UPCoM.

Cổ tức tiền mặt tạm thời năm 2024 tối đa 10.000đ

MCH đã xin ý kiến cổ đông về việc chi trả cổ tức tiền mặt tạm thời tối đa cho năm 2024 là 10.000đ, sát với dự báo của HSC. Điều này tương ứng với tỷ lệ lợi nhuận chi trả là 89% (dựa trên dự báo EPS năm 2024 của HSC) và lợi suất cổ tức khá tốt là 5%. Điều này có thể tác động tích cực đến tâm lý của nhà đầu tư đối với cổ phiếu.

Lưu ý, cổ tức tiền mặt năm 2023 là 10.000đ, tương đương tỷ lệ lợi nhuận chi trả là 101% và lợi suất cổ tức là 5%. Ngoài ra, vào ngày 4/10/2024, MCH sẽ chi trả khoản cổ tức một lần là 16.800đ được trích từ lợi nhuận chưa phân phối trước năm 2023.

Tăng vốn 3.268 tỷ đồng từ cổ đông hiện hữu

MCH cũng đề xuất tăng vốn thông qua phát hành cổ phiếu mới cho cổ đông hiện hữu với tỷ lệ 45,1% (cổ đông sở hữu 1.000 cổ phiếu sẽ được mua 451 cổ phiếu mới) với giá phát hành ưu đãi là 10.000đ/cp. Việc phát hành sẽ được thực hiện trong năm 2024 hoặc 2025 với tổng số tiền thu được là 3.268 tỷ đồng, dự kiến sẽ được sử dụng để trả các khoản nợ và chi phí thuế. Tính đến ngày 30/6/2024, nợ của MCH không đáng kể ở mức 6.999 tỷ đồng, tương ứng với tỷ lệ nợ trên vốn CSH là 0,23 lần. Vì đây là đợt phát hành đại chúng, cổ phiếu mới không bị hạn chế chuyển nhượng, do đó sẽ giúp tăng thanh khoản đáng kể cho cổ phiếu.

HSC được biết việc phát hành quyền mua cổ phiếu sẽ diễn ra trước khi niêm yết.

Duy trì khuyến nghị Mua vào với giá mục tiêu 268.200đ

Một số động lực mà HSC đã dự đoán trong báo cáo trước đây hiện có vẻ chắc chắn hơn, bao gồm lợi suất cổ tức vẫn ở mức tốt và việc niêm yết trên HSX. Chúng tôi duy trì khuyến nghị Mua vào đối với MCH và giá mục tiêu dựa trên phương pháp DCF là 268.200đ (tiềm năng tăng giá 37%).

MCH đang giao dịch với P/E dự phóng năm 2025 là 16,6 lần, thấp hơn 40% so với bình quân của các công ty cùng ngành trong khu vực là 27,7 lần (tăng từ mức 28% chỉ 4 tuần trước); tuy nhiên, MCH mang lại ROAE cao hơn nhiều ở mức 45% so với mức bình quân 28% của các công ty cùng ngành trong khu vực. HSC nhận thấy MCH có sự kết hợp mạnh mẽ giữa triển vọng lợi nhuận, định giá hấp dẫn và kế hoạch niêm yết rõ ràng.

Bản gốc bằng tiếng Anh của báo cáo này được phát hành vào ngày 2/10.

BCTC và chỉ số tài chính chủ chốt

Báo cáo KQ HKKD (tỷ đồng)	12-22A	12-23A	12-24F	12-25F	12-26F
Doanh thu	26,977	28,241	31,943	35,907	39,846
Lợi nhuận gộp	11,132	12,974	14,908	16,815	18,738
Chi phí BH&QL	(5,428)	(6,254)	(6,973)	(7,628)	(8,475)
Thu nhập khác	0	0	0	0	0
Chi phí khác	-	-	-	-	-
EBIT	5,703	6,721	7,934	9,187	10,263
Lãi vay thuần	549	1,315	1,419	715	1,289
Lãi/lỗ trong Cty LD,LK	13.3	58.7	58.7	58.7	58.7
Lợi nhuận khác	-	-	-	-	-
LN không thường xuyên	(22.8)	4.09	0	0	0
LNTT	6,243	8,099	9,412	9,961	11,611
Chi phí thuế TNDN	(711)	(905)	(1,226)	(1,298)	(1,513)
Lợi ích cổ đông thiểu số	(81.7)	(109)	(124)	(131)	(153)
LNST không thường xuyên	-	-	-	-	-
Lợi nhuận thuần	5,451	7,085	8,062	8,532	9,945
Lợi nhuận thuần ĐC	5,451	7,085	8,062	8,532	9,945
EBITDA ĐC	6,230	7,239	8,811	10,138	11,295
EPS (đồng)	7,607	9,888	11,238	11,776	13,727
EPS ĐC (đồng)	7,607	9,888	11,238	11,776	13,727
DPS (đồng)	0	22,472	10,000	10,000	10,000
Slg CP bình quân (triệu đv)	717	717	717	725	725
Slg CP cuối kỳ (triệu đv)	717	717	717	725	725
Slg CP pha loãng cuối kỳ (triệu đv)	717	717	717	725	725

Bảng cân đối kế toán (tỷ đồng)	12-22A	12-23A	12-24F	12-25F	12-26F
Tiền & tương đương tiền	5,588	5,790	12,419	12,521	13,308
Đầu tư ngắn hạn	1,404	4,908	2,454	3,000	5,000
Phải thu khách hàng	16,527	10,989	3,292	4,484	5,174
Hàng tồn kho	2,502	2,178	2,464	2,770	3,074
Các tài sản ngắn hạn khác	72.0	56.1	63.4	71.3	79.1
Tổng tài sản ngắn hạn	26,092	23,922	20,692	22,845	26,635
TSCĐ hữu hình	4,256	4,789	5,044	5,324	5,633
TSCĐ vô hình	836	763	642	518	391
Bất động sản đầu tư	7.36	5.75	5.75	5.75	5.75
Đầu tư dài hạn	811	275	275	275	275
Đầu tư vào Cty LD,LK	249	295	295	295	295
Tài sản dài hạn khác	1,264	10,503	4,656	4,603	4,549
Tổng tài sản dài hạn	7,424	16,631	10,917	11,020	11,149
Tổng cộng tài sản	33,517	40,553	31,610	33,866	37,784
Nợ ngắn hạn	6,626	8,469	7,027	7,181	7,571
Phải trả người bán	1,496	2,024	2,258	2,531	2,798
Nợ ngắn hạn khác	1,656	2,577	2,883	3,241	3,597
Tổng nợ ngắn hạn	10,061	13,729	12,915	13,792	14,896
Nợ dài hạn	775	227	0	0	0
Thuế TNDN hoãn lại phải trả	167	160	160	160	160
Nợ dài hạn khác	56.1	49.7	38.4	38.4	38.4
Tổng nợ dài hạn	998	437	198	198	198
Tổng nợ phải trả	11,071	14,177	13,124	14,001	15,105
Vốn chủ sở hữu	21,918	25,780	17,766	19,013	21,674
Lợi ích cổ đông thiểu số	528	596	720	851	1,004
Tổng vốn chủ sở hữu	22,446	26,376	18,485	19,864	22,679
Tổng nợ phải trả và VCSH	33,517	40,553	31,610	33,866	37,784
BVPS (đ)	30,588	35,978	24,765	26,242	29,915
Nợ thuần/(tiền mặt)	1,813	2,906	(5,392)	(5,339)	(5,737)

Báo cáo LCTT (tỷ đồng)	12-22A	12-23A	12-24F	12-25F	12-26F
EBIT	5,703	6,721	7,934	9,187	10,263
Khấu hao	(527)	(518)	(877)	(951)	(1,032)
Lãi vay thuần	549	1,315	1,419	715	1,289
Thuế TNDN đã nộp	(790)	(731)	(1,226)	(1,298)	(1,513)
Thay đổi vốn lưu động	(2,966)	(2,21)	(197)	(189)	(191)
Khác	(539)	(1,565)	453	(27.3)	516
LCT thuần từ HKKD	2,484	6,256	9,260	9,339	11,396
Đầu tư TS dài hạn	(1,243)	(573)	(1,010)	(1,107)	(1,214)
Góp vốn & đầu tư	0	0	0	0	0
Thanh lý	244	3.89	0	0	0
Khác	(8,273)	(6,519)	16,124	(1,000)	(2,500)
LCT thuần từ HĐĐT	(9,272)	(7,088)	15,114	(2,107)	(3,714)
Cổ tức trả cho CSH	(114)	(262)	(16,124)	(7,284)	(7,284)
Thu từ phát hành CP	94.8	0	48.0	0	0
Tăng/giảm nợ	(618)	1,295	(1,669)	154	389
Khác	0	0	0	0	0
LCT thuần từ HĐTC	(638)	1,034	(17,745)	(7,130)	(6,895)
Tiền & tương đương tiền đầu kì	13,013	5,588	5,790	12,419	12,521
LCT thuần trong kỳ	(7,426)	202	6,629	102	788
Ảnh hưởng của tỷ giá	0.95	0.06	0	0	0
Tiền & tương đương tiền cuối kì	5,588	5,790	12,419	12,521	13,308
Dòng tiền tự do	1,241	5,682	8,250	8,232	10,182

Các chỉ số tài chính	12-22A	12-23A	12-24F	12-25F	12-26F
Chỉ số hoạt động					
Tỷ suất LN gộp (%)	41.3	45.9	46.7	46.8	47.0
Tỷ suất EBITDA ĐC (%)	23.1	25.6	27.6	28.2	28.3
Tỷ suất LNT (%)	20.2	25.1	25.2	23.8	25.0
Thuế TNDN hiện hành (%)	11.4	11.2	13.0	13.0	13.0
Tăng trưởng doanh thu (%)	(2.87)	4.68	13.1	12.4	11.0
Tăng trưởng EBITDA ĐC (%)	(6.55)	16.2	21.7	15.1	11.4
Tăng trưởng LNT ĐC (%)	0.17	30.0	13.8	5.83	16.6
Tăng trưởng EPS (%)	0.07	30.0	13.7	4.78	16.6
Tăng trưởng EPS ĐC (%)	0.07	30.0	13.7	4.78	16.6
Tăng trưởng DPS (%)	nm	nm	(55.5)	0	0
Tỷ lệ LN thuần trả CT (%)	0	227	89.0	84.9	72.9
Chỉ số lợi nhuận					
ROAE (%)	28.4	29.7	37.0	46.4	48.9
ROACE (%)	27.3	26.7	34.9	47.4	47.8
Vòng quay tài sản (lần)	0.85	0.76	0.89	1.10	1.11
Tiềm mặt HD/EBIT (lần)	0.44	0.93	1.17	1.02	1.11
Số ngày tồn kho	57.6	52.1	52.8	53.0	53.1
Số ngày phải thu	381	263	70.5	85.7	89.5
Số ngày phải trả	34.4	48.4	48.4	48.4	48.4
Cơ cấu vốn					
Nợ thuần*/VCSH (%)	8.53	11.5	(29.9)	(27.6)	(26.0)
Nợ/tài sản (%)	22.3	21.6	22.5	21.5	20.3
EBIT/lãi vay (lần)	N/a	N/a	N/a	N/a	N/a
Nợ/EBITDA (lần)	1.20	1.21	0.81	0.72	0.68
Chỉ số TT hiện thời (lần)	2.59	1.74	1.60	1.66	1.79
Định giá					
EV/doanh thu (lần)	5.27	5.07	4.23	3.80	3.42
EV/EBITDA ĐC (lần)	22.8	19.8	15.3	13.5	12.1
P/E (lần)	25.7	19.8	17.4	16.6	14.3
P/E ĐC (lần)	25.7	19.8	17.4	16.6	14.3
P/B (lần)	6.40	5.44	7.91	7.46	6.55
Lợi suất cổ tức (%)	0	11.5	5.11	5.11	5.11

Ghi chú: *Không bao gồm các khoản Đầu tư ngắn hạn.
 Nguồn: Công ty, HSC ước tính

Tuyên bố miễn trách

Bản quyền thuộc về CTCP Chứng khoán Thành phố Hồ Chí Minh (HSC) 2021.

Báo cáo này được HSC hoặc một trong các chi nhánh viết và phát hành để phân phối tại Việt Nam và nước ngoài; phục vụ cho các nhà đầu tư tổ chức chuyên nghiệp là khách hàng của HSC và đồng ý nhận các sản phẩm nghiên cứu phân tích dành cho khách hàng tổ chức của HSC. Nếu quý độc giả không thuộc đối tượng nhà đầu tư nói trên, báo cáo này sẽ không nhằm phục vụ quý độc giả và quý độc giả không nên đọc hoặc dựa vào nội dung báo cáo này.

Báo cáo nghiên cứu này được viết với mục tiêu duy nhất là cung cấp những thông tin khái quát đến nhà đầu tư tổ chức. Báo cáo này không nhằm tới những mục tiêu đầu tư cụ thể, tình trạng tài chính cụ thể hay nhu cầu cụ thể của bất kỳ người nào nhận được hoặc đọc báo cáo này. Nhà đầu tư phải có quyết định của riêng mình dựa trên tình hình tài chính và mục tiêu đầu tư cụ thể của mình. Các thông tin cũng như ý kiến trong báo cáo không mang tính chất mời chào mua hay bán bất cứ chứng khoán, quyền chọn, hợp đồng tương lai hay công cụ phái sinh nào tại bất kỳ lãnh thổ có quyền tài phán nào. Đồng thời, các thông tin cũng như ý kiến trong báo cáo cũng không nhằm mục đích quảng cáo cho bất cứ công cụ tài chính nào.

Ý kiến, dự báo và ước tính chỉ thể hiện quan điểm của người viết tại thời điểm phát hành, không được xem là quan điểm của HSC và có thể thay đổi mà không cần thông báo. HSC có thể đưa ra khuyến nghị hoặc nhận định khác đối với các đối tượng nhà đầu tư không đồng ý với nội dung của báo cáo này. HSC không có nghĩa vụ phải cập nhật, sửa đổi báo cáo này dưới mọi hình thức cũng như thông báo với người đọc trong trường hợp các quan điểm, dự báo và ước tính trong báo cáo này thay đổi hoặc trở nên không chính xác. Thông tin trong báo cáo này được thu thập từ nhiều nguồn khác nhau và chúng tôi không đảm bảo về sự hoàn chỉnh cũng như độ chính xác của thông tin.

HSC có thể sử dụng các nghiên cứu trong báo cáo này cho hoạt động mua bán chứng khoán tự doanh hoặc mua bán chứng khoán cho các quỹ mà HSC đang quản lý. HSC có thể giao dịch cho chính công ty theo những gợi ý về giao dịch ngắn hạn của các chuyên gia phân tích trong báo cáo này và cũng có thể tham gia vào các giao dịch chứng khoán trái ngược với ý kiến tư vấn và quan điểm thể hiện trong báo cáo này. Nhân viên của HSC có thể có lợi ích tài chính ở những chứng khoán được đề cập trong báo cáo này hoặc các công cụ có liên quan. HSC có thể có nghiệp vụ ngân hàng đầu tư hoặc tìm kiếm mối quan hệ hợp tác kinh doanh với những công ty được đề cập đến trong báo cáo này.

Nhà đầu tư phải lưu ý rằng giá và khối lượng giao dịch của các công cụ tài chính luôn biến động, có thể lên hoặc xuống. Những diễn biến trong quá khứ, nếu có, không hàm ý cho những kết quả tương lai.

Báo cáo này là tài sản của HSC và không được công bố rộng rãi ra công chúng, vì vậy không ai được phép sao chép, tái sản xuất, phát hành cũng như tái phân phối bất kỳ nội dung nào của báo cáo hay toàn bộ báo cáo vì bất kỳ mục đích nào nếu không có văn bản chấp thuận của HSC. Mọi cá nhân, tổ chức sẽ chịu trách nhiệm đối với HSC về bất kỳ tổn thất hoặc thiệt hại nào mà HSC hoặc khách hàng của HSC phải chịu do bất kỳ hành vi vi phạm theo Tuyên bố miễn trách này và theo quy định của pháp luật.

Giải thích các mức đánh giá cổ phiếu dành cho khách hàng tổ chức

Mua vào: Kỳ vọng tăng giá trên 20% trong khoảng thời gian 12 tháng
Tăng tỷ trọng: Kỳ vọng tăng giá từ 5% đến 20% trong khoảng thời gian 12 tháng
Nắm giữ: Kỳ vọng tăng giá hoặc giảm giá dưới 5% trong khoảng thời gian 12 tháng
Giảm tỷ trọng: Kỳ vọng giảm giá từ 5% đến 20% trong khoảng thời gian 12 tháng
Bán ra: Kỳ vọng giảm giá trên 20% trong khoảng thời gian 12 tháng



CÔNG TY CHỨNG KHOÁN TỐT NHẤT VÀ ĐỘI NGŨ PHÂN TÍCH HÀNG ĐẦU VIỆT NAM
Được trao bởi Finance Asia, Asiamoney, Institutional Investor & Thomson Reuters

TRỤ SỞ CHÍNH

Tầng 5 & 6, Tòa nhà AB
76 Lê Lai, Quận 1, TPHCM
T: (+84 28) 3823 3299
F: (+84 28) 3823 3301

CHI NHÁNH HÀ NỘI

Tầng 2, Tòa nhà Cornerstone
16 Phan Chu Trinh, Quận Hoàn Kiếm
T: (+84 24) 3933 4693
F: (+84 24) 3933 4822

E: info@hsc.com.vn W: www.hsc.com.vn