

## BÁO CÁO CẬP NHẬT NGẮN KQKD Q3/2024

CÔNG TY CỔ PHẦN TẬP ĐOÀN MASAN | MSN (HOSE)

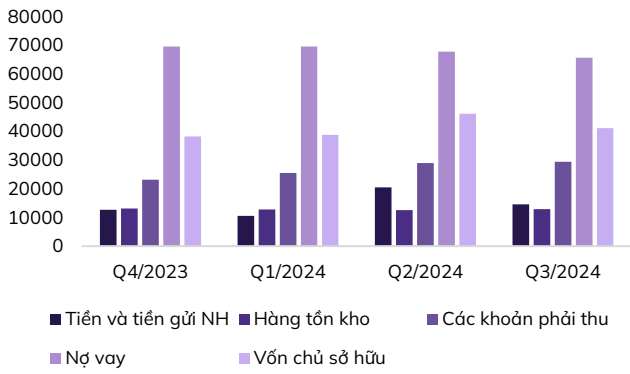
Ngày 16/12/2024

Analyst: Kiều Thị Thanh Thư

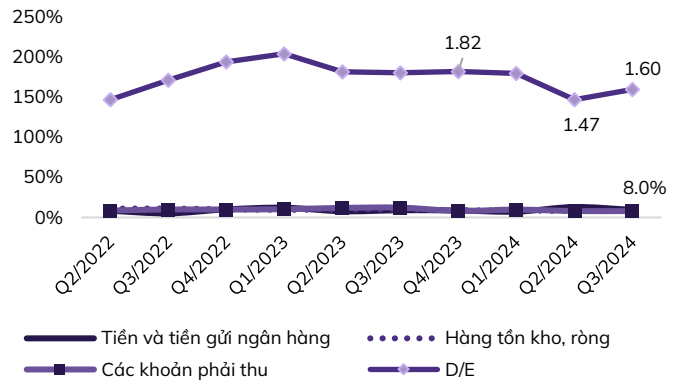
Kết quả kinh doanh tóm tắt	Q3/2024	Q3/2023	%svck	9T2024	9T2023	%svck	Nhận xét
<b>Doanh thu thuần</b>	21.487	20.155	6,6%	60.476	57.470	5,2%	Trong Q3/2024, doanh thu thuần của Masan Group đạt 21.487 tỷ đồng (+6,6% svck), nhờ sự tăng trưởng bền vững từ các mảng kinh doanh tiêu dùng bán lẻ giúp bù đắp lại hoạt động tái cấu trúc mảng gà trang trại của MML và hoạt động kinh doanh bị gián đoạn tạm thời của MHT.
- The Crown X	16.161	14.869	8,7%	45.297	41.704	8,6%	
- Masan Consumer	7.987	7.233	10,4%	21.955	19.748	11,2%	Masan Consumer đạt mức tăng trưởng doanh thu 10,4% so với cùng kỳ trong Q3/2024, đạt 7.987 tỷ đồng. Con số tích cực này được đóng góp bởi chiến lược cao cấp hóa được triển khai trong ngành hàng Thực phẩm tiện lợi và Gia vị giúp đạt tăng trưởng lần lượt 11% và 6,7% so với cùng kỳ; và hoạt động đổi mới trong ngành hàng Đồ uống và Chăm sóc gia đình & cá nhân giúp đạt tăng trưởng lần lượt 18,8% và 12,4% so với cùng kỳ.
- WinCommerce	8.603	7.884	9,1%	24.404	22.401	8,9%	WinCommerce ghi nhận doanh thu tăng trưởng 9,1% so với cùng kỳ năm ngoái trong Q3/2024, đạt 8.603 tỷ đồng trên toàn mạng lưới, được đóng góp chủ yếu bởi các mô hình cửa hàng mới WIN (phục vụ người mua sắm ở thành thị) và WinMart+ Rural (phục vụ cho người mua sắm ở nông thôn), đạt mức tăng trưởng so với cùng kỳ lần lượt là 12,5% và 11,5%. Mô hình cửa hàng truyền thống đạt tăng trưởng 8% so với cùng kỳ năm ngoái.
- Masan MEATLife	1.936	1.903	1,7%	5.446	5.207	4,6%	Trong Q3/2024, doanh thu mảng thịt bao gồm thịt lợn tươi, thịt gà và thịt chế biến tăng 13,6% so với cùng kỳ nhờ doanh số mảng thịt chế biến tăng và giá thị trường thịt gà và thịt lợn cao hơn. Doanh thu mảng trang trại giảm 28,2% svck do MML triển khai chiến lược tái cấu trúc mảng gà trang trại và tập trung hơn vào chuỗi giá trị ở hạ nguồn. Kết quả, doanh thu của MML tăng nhẹ 1,7% so với cùng kỳ lên 1.936 tỷ đồng trong Q3/2024.
- Phuc Long Heritage	425	377	12,7%	1.203	1.160	3,7%	Doanh thu thuần của Phúc Long Heritage tăng 12,8% svck lên 425 tỷ đồng trong Q3/2024, chủ yếu nhờ đóng góp từ 21 cửa hàng mới ngoài WCM được mở trong cùng quý.
- Masan High-Tech Materials	3.727	3.590	3,8%	10.468	10.905	-4,0%	Doanh thu Masan High Tech Materials tăng nhẹ 3,8% trong Q3/2024.
<b>Lợi nhuận gộp</b>	6.421	5.940	8,1%	17.593	16.353	7,6%	LN gộp quý 3/2024 tăng trưởng 8,1% svck, đạt 6.421 tỷ đồng nhờ sự tăng trưởng doanh thu của mảng bán lẻ vốn có biên LN cao.
Biên lợi nhuận gộp (%)	29,9%	29,5%		29,1%	28,5%		
<b>Chi phí bán hàng</b>	(3.678)	(3.624)	1,5%	(10.961)	(10.372)	5,7%	Chi phí bán hàng tăng nhẹ 1,5% trong Q3/2024, lũy kế 9T tăng 5,7% svck
<b>Chi phí quản lý doanh nghiệp</b>	(1.129)	(957)	18,0%	(3.011)	(2.720)	10,7%	Chi phí quản lý doanh nghiệp tăng 18% trong Q3/2024, lũy kế 9T tăng 10,7%
Chi phí BH&QLDN/DTT	-22,4%	-22,7%		-23,1%	-22,8%		
<b>Doanh thu hoạt động tài chính</b>	855	421	103,0%	2.076	1.761	17,9%	Doanh thu HĐ tài chính Q3/2024 đạt 855 tỷ (+103% svck) nhờ lãi tiền gửi tăng 236 tỷ đồng (+58% svck) và lãi từ chênh lệch tỷ giá 158 tỷ trong Q3/2024
<b>Chi phí tài chính</b>	(2.032)	(2.386)	-14,8%	(5.983)	(6.515)	-8,2%	Chi phí tài chính giảm 14,8% trong Q3/2024 nhờ lỗ chênh lệch tỷ giá giảm mạnh -> công ty đã phòng ngừa rủi ro 100% khoản vay USD dài hạn từ đầu năm
Trong đó: Chi phí lãi vay	(1.707)	(1.745)	-2,1%	(4.878)	(5.277)	-7,6%	Chi phí lãi vay giảm nhẹ 2,1% nhờ dư nợ vay giảm và lãi suất 2024 giảm so với 2023
<b>Lãi/(lỗ) từ hoạt động kinh doanh</b>	1.594	443	259,8%	3.394	1.457	132,9%	
<b>Lãi/(lỗ) ròng trước thuế</b>	1.566	583	168,6%	3.368	1.615	108,5%	Lãi ròng trước thuế Q3/2024 đạt 1.566 tỷ đồng (+168,6% svck), lũy kế 9T đạt 3.368 tỷ đồng (+108,5% svck)
<b>LNST cổ đông công ty mẹ</b>	701	48	1349,2%	1.308	369	254,9%	LNST cổ đông công ty mẹ Q3/2024 đạt 701 tỷ (+1.349% svck), lũy kế 9T2024 đạt 1.308 tỷ (+259,4% svck)
Biên lợi nhuận ròng (%)	3,3%	0,2%		2,2%	0,6%		

Nguồn: MSN, ABS Research

**Bảng tài sản, nguồn vốn: các hạng mục chính**

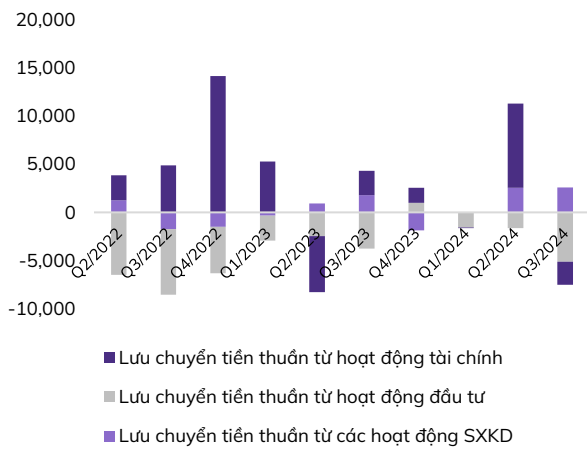


**Bảng tài sản: Tỷ trọng các hạng mục so với Tổng tài sản (%)**



Nguồn: MSN, ABS Research

**Lưu chuyển tiền tệ (tỷ đồng)**



**Nhận xét**

- **Tổng tài sản** Q3/2024 đạt 154.291 tỷ đồng (+4,7% sv đầu năm).
- **Tiền và tiền gửi ngắn hạn** tương đối lớn, đạt 14.612 tỷ đồng (+14,7% sv đầu năm), chiếm 9,5% TTS.
- **Hàng tồn kho** giảm nhẹ 2,4% sv đầu năm, đạt 12.859 tỷ đồng, chiếm 8,3% TTS.
- **Các khoản phải thu** tăng 26,9% sv đầu năm, đạt 29.428 tỷ đồng, chiếm 19,1% TTS. Trong đó phải thu dài hạn tăng 52%, chủ yếu là đặt cọc cho đối tác để đầu tư như một phần hoạt động để quản lý nguồn vốn của tập đoàn.
- **Các khoản vay nợ** chiếm tỷ trọng lớn trong tổng nguồn vốn, đạt 65.739 tỷ đồng (-5,5% sv đầu năm), chiếm 42,4% tổng nguồn vốn, trong đó 44,8% là vay nợ ngắn hạn. Vốn chủ sở hữu đạt 41.180 tỷ đồng (+7,7% sv đầu năm). D/E giảm từ 1,82 đầu năm xuống còn 1,6 tại Q3/2024 tuy nhiên vẫn ở mức cao. Áp lực trả lãi vay và trả nợ của công ty là tương đối lớn.
- **Dòng tiền thuần từ HĐ SXKD** dương 2 quý gần nhất, trong đó giá trị dòng tiền HĐ SXKD Q3/2024 là 2.578 tỷ đồng, công ty đã trả bớt nợ vay và mua thêm tài sản tài chính để đầu tư trong Q3/2024.

Nguồn: MSN, ABS Research

**Đánh giá và Khuyến nghị**

- LNST cổ đông công ty mẹ 9T2024 của doanh nghiệp đạt 1,308 tỷ đồng, tương đương 73,6% dự phóng lợi nhuận của chúng tôi cho năm 2024F, không tính khoản lợi nhuận bất thường khoảng 1.000 tỷ từ thương vụ bán H.C. Starck Holding GmbH cho Mitsubishi Materials Corporation trong Q3.

## PHỤ LỤC CÁC CHỈ TIÊU CHÍNH CỦA MSN

Báo cáo KQ HĐKD (Tỷ đồng)	2020	2021	2022	2023
<b>Doanh thu thuần</b>	<b>77,218</b>	<b>88,629</b>	<b>76,189</b>	<b>78,252</b>
Giá vốn hàng bán	(59,329)	(66,494)	(55,154)	(56,131)
<b>Lợi nhuận gộp</b>	<b>17,889</b>	<b>22,135</b>	<b>21,035</b>	<b>22,121</b>
Doanh thu tài chính	1,431	6,800	2,576	2,405
Chi phí tài chính	(4,557)	(5,707)	(6,362)	(8,130)
Chi phí bán hàng	(13,166)	(11,786)	(12,512)	(14,192)
Chi phí QLDN	(3,041)	(4,065)	(3,854)	(3,750)
<b>Lợi nhuận từ HĐKD</b>	<b>1,196</b>	<b>11,273</b>	<b>5,223</b>	<b>2,350</b>
Lãi/lỗ khác	(484)	(285.5)	(355.3)	(97.4)
Lợi nhuận trước thuế	2,325	11,489	5,147	2,563
<b>Lợi nhuận sau thuế</b>	<b>1,395</b>	<b>10,101</b>	<b>4,754</b>	<b>1,870</b>
<b>LNST cổ đông Công ty mẹ</b>	<b>1,234</b>	<b>8,563</b>	<b>3,567</b>	<b>419</b>

Báo cáo LCTT (Tỷ đồng)	2020	2021	2022	2023
LCT thuần từ HĐKD	1,351	1,144	(3,789)	500
LCT thuần từ Hoạt động đầu tư	(33,757)	6,346	(26,447)	(7,824)
LCT thuần từ Hoạt động tài chính	33,331	7,096	21,796	3,546
<b>LCT thuần trong kỳ</b>	<b>925</b>	<b>14,586</b>	<b>(8,440)</b>	<b>(3,777)</b>
Tiền & tương đương tiền đầu kỳ	6,801	7,721	22,305	13,853
<b>Tiền &amp; tương đương tiền cuối kỳ</b>	<b>7,721</b>	<b>22,305</b>	<b>13,853</b>	<b>10,125</b>

Chỉ số tài chính	2020	2021	2022	2023
<b>Khả năng thanh toán</b>				
Khả năng thanh toán hiện hành	0.77	1.26	0.73	0.87
Khả năng thanh toán nhanh	0.38	0.84	0.48	0.52
Khả năng thanh toán tiền mặt	0.20	0.65	0.26	0.28
Khả năng thanh toán lãi vay	0.45	1.35	0.96	0.60
<b>Cơ cấu vốn</b>				
Vốn chủ sở hữu/Tổng tài sản	0.22	0.34	0.26	0.26
Nợ phải trả/Tổng tài sản	0.78	0.66	0.74	0.74
Nợ vay/Vốn chủ sở hữu (D/E)	2.48	1.37	1.94	1.82
<b>Chỉ số hiệu suất hoạt động</b>				
Số ngày phải thu	7.81	9.35	12.49	11.77
Số ngày phải trả	38.53	40.77	51.32	44.89
Số ngày tồn kho	68.97	70.48	91.27	91.46
<b>Khả năng sinh lời</b>				
Tỷ suất lợi nhuận gộp	23.2%	25.0%	27.6%	28.3%
Tỷ suất lợi nhuận HĐKD	1.5%	12.7%	6.9%	3.0%
Tỷ suất LNST của cổ đông Công ty mẹ	1.6%	9.7%	4.7%	0.5%
ROE	4.2%	35.1%	12.1%	1.6%
ROA	1.2%	7.1%	2.7%	0.3%
ROIC	0.9%	1.0%	0.4%	1.2%

Bảng cân đối kế toán (Tỷ đồng)	2020	2021	2022	2023
+ Tiền và các khoản tương đương tiền	7,721	22,305	13,853	10,125
+ Đầu tư ngắn hạn	447	333	3,659	6,795
+ Các khoản phải thu ngắn hạn	7,051	6,634	13,930	11,985
+ Hàng tồn kho	12,498	12,813	14,445	13,175
+ Tài sản ngắn hạn khác	2,043	1,545	1,787	1,684
<b>Tài sản ngắn hạn</b>	<b>29,761</b>	<b>43,630</b>	<b>47,675</b>	<b>43,763</b>
+ Các khoản phải thu dài hạn	1,592	1,878	2,114	11,211
+ Tài sản cố định	49,582	42,654	43,535	42,886
+ Bất động sản đầu tư	15	810	730	709
+ Tài sản dở dang dài hạn	2,275	2,022	3,325	3,127
+ Đầu tư dài hạn	20,353	24,539	31,334	33,219
+ Tài sản dài hạn khác	12,159	10,560	12,631	12,468
<b>Tài sản dài hạn</b>	<b>85,976</b>	<b>82,463</b>	<b>93,668</b>	<b>103,620</b>

Tổng Tài sản	115,737	126,093	141,343	147,383
+ Vay ngắn hạn	22,545	18,806	40,567	28,030
+ Phải trả người bán	6,833	7,970	7,489	6,318
+ Nợ ngắn hạn khác	9,497	7,772	17,264	16,074
<b>Nợ ngắn hạn</b>	<b>38,875</b>	<b>34,548</b>	<b>65,321</b>	<b>50,423</b>
+ Vay dài hạn	39,466	39,372	30,426	41,542
+ Các khoản phải trả dài hạn khác	12,366	9,837	8,960	17,182
<b>Nợ dài hạn</b>	<b>51,832</b>	<b>49,209</b>	<b>39,385</b>	<b>58,724</b>
<b>Tổng nợ phải trả</b>	<b>90,706</b>	<b>83,757</b>	<b>104,706</b>	<b>109,146</b>
+ Vốn cổ phần	11,747	11,805	14,237	14,308
+ Thặng dư vốn cổ phần	11,084	11,084	8,723	8,723
+ Lợi nhuận sau thuế chưa phân phối	2,182	18,796	11,382	11,798
+ Quỹ khác	0	0	0	0
<b>Vốn chủ sở hữu</b>	<b>25,030</b>	<b>42,337</b>	<b>36,637</b>	<b>38,237</b>
<b>Tổng cộng nguồn vốn</b>	<b>115,737</b>	<b>126,093</b>	<b>141,343</b>	<b>147,383</b>

Tỷ lệ tăng trưởng (%)	2020	2021	2022	2023
Tăng trưởng doanh thu	106.7%	14.8%	-14.0%	2.7%
Tăng trưởng LNNT	-67.3%	394.2%	-55.2%	-50.2%
Tăng trưởng LNST Cổ đông Công ty mẹ	-77.8%	593.9%	-58.3%	-88.3%
Tăng trưởng EPS	-77.9%	590.5%	-65.5%	-88.3%
Tăng trưởng VCSH	0.5%	0.5%	20.6%	0.5%
Tăng trưởng Tổng tài sản	19.0%	8.9%	12.1%	4.3%

Định giá (lần)	2020	2021	2022	2023
P/E	135.27	13.10	26.18	266.90
P/B	10.47	3.42	3.57	4.21
EV/EBITDA	35.31	14.43	17.74	22.34
EV/Sales	2.86	1.78	2.11	2.34
EPS (đồng/cp)	1,050	7,253	2,505	293
BVPS (đồng/cp)	13,568	27,793	18,369	18,562

Nguồn: Fiinpro, ABS Research

## GIỚI HẠN CỦA BÁO CÁO VÀ MIỄN TRỪ TRÁCH NHIỆM

- 1) Các thông tin định giá trong báo cáo này chỉ nhằm tư vấn đánh giá tín dụng cho cổ phiếu và sử dụng cho các mục đích nội bộ của CTCP Chứng khoán An Bình ("Chúng tôi"). Báo cáo này không bao gồm hàm ý định giá giá trị doanh nghiệp và được sử dụng cho bất kỳ mục đích nào khác.
- 2) Kết quả đánh giá tín dụng chỉ phản ánh giá trị của tài sản tại thời điểm đánh giá.
- 3) Mặc dù tất cả thông tin trình bày trong báo cáo này được thu thập hoặc phát triển từ nguồn thông tin công khai mà Chúng tôi cho là đáng tin cậy, (các) tác giả của báo cáo này, CTCP Chứng khoán An Bình hay thành viên Hội đồng Quản trị, cán bộ hay nhân viên của CTCP Chứng khoán An Bình không đưa ra bất kỳ tuyên bố, cam đoan hay bảo đảm nào, dù rõ ràng hay ngụ ý, về sự chính xác, tính trung thực hay sự đầy đủ của các thông tin đó.
- 4) Không có bên nào khác được quyền căn cứ vào bất kỳ phần nào của bản báo cáo của Chúng tôi hay các thông tin liên quan trừ khi được cho phép bằng văn bản của Chúng tôi. CTCP Chứng khoán An Bình không chịu bất cứ trách nhiệm nào xảy ra từ việc sử dụng trái phép báo cáo.