Báo cáo nhanh
CTCP Hàng tiêu dùng Masan (MCH - UPCOM)

CSI CHỨNG KHOÁN KIẾN THIẾT VIỆT NAM
VIETNAM CONSTRUCTION SECURITIES

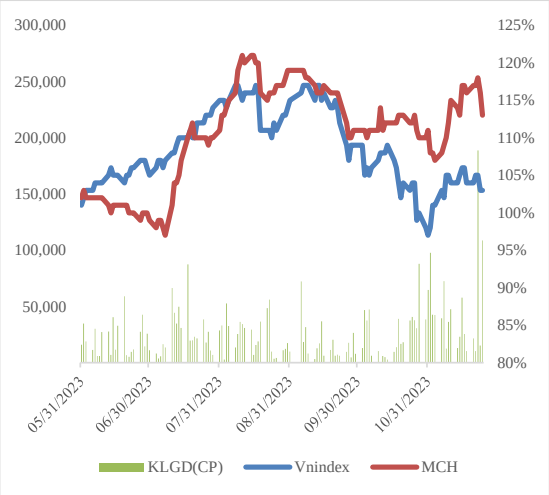
Ngày thực hiện:	24/11/2023
Khuyến nghị	Mua
Giá hiện tại	77,000
Giá mục tiêu	99,500
Upside	29.22%
Thời gian nắm giữ	12 tháng
Tỷ suất cổ tức	5.84%

Chỉ tiêu kinh doanh (ĐV: tỷ VND, %)

Chỉ tiêu	2018	2019	2020	2021	2022
DT thuần	17,006.48	18,487.54	23,342.73	27,773.64	26,977.27
Tăng trưởng DT (yoy)	28.7%	8.7%	26.3%	19.0%	-2.9%
LNST	3397.48	4061.68	4597.57	5526.18	5532.81
Tăng trưởng LNST (yoy)	51.3%	19.6%	13.2%	20.2%	0.1%
BLN gộp	44.8%	43.0%	42.5%	42.5%	41.3%

Nguồn: Fiin, CSI Research

Biến động giá MCH so với Vn-Index 6 tháng



Thông tin cơ bản của cổ phiếu

SLCP lưu hành	716,546,491
Vốn điều lệ (tỷ VND)	7,267.94
Vốn hóa (tỷ VND)	57,046.42
Khoảng giá 52 tuần	57,600 - 83,400
Giá trị GDBQ 20 phiên (tỷ VND)	3.54
Tỷ lệ sở hữu nhà nước	0.00%
Tỷ lệ sở hữu nước ngoài	2.23%

Chỉ số tài chính

Năm	2021	2022	TTM Q3/2023
EPS (VND)	7,488	7,493	9,294
BVPS (VND)	22,117	29,705	32,071
P/E	10.63	10.62	8.57
ROE%	36.15%	28.44%	28.45%
ROA%	19.53%	17.11%	18.53%
Nợ/TTS	44.1%	43.7%	33.0%

Nguồn: Fiin, CSI Research

Triển vọng kinh doanh

Chiếm lĩnh thị trường bán lẻ hàng tiêu dùng nhờ chuỗi cửa hàng Vincommerce: Nằm ở vị trí dẫn đầu trên thị trường tiêu dùng nhanh nhờ trợ lực từ chuỗi cửa hàng của Vincommerce sau khi hợp nhất đã giúp MCH duy trì vị thế của mình trên thị trường. Doanh thu của MCH trong 9T2023 đạt 19.7 nghìn tỷ (+4.4% yoy) Biên lợi nhuận cải thiện tốt từ 41.2% 9T2022 lên 45.4% trong 9T2023. Hiệu quả kinh doanh cải thiện nhờ sự tăng trưởng trong ngành hàng gia vị và thực phẩm tiện lợi cùng với việc kiểm soát hiệu quả chi phí nguyên liệu. Để tối ưu chi phí và nâng cao khả năng phục vụ khách hàng, Công ty đã xây dựng một trong những hệ thống phân phối thực phẩm và đồ uống lớn nhất tại việt Nam với gần 18 nghìn điểm bán lẻ sản phẩm thực phẩm, 160 nghìn điểm bán lẻ sản phẩm đồ uống, 3 trung tâm phân phối tại 3 miền Bắc, Trung, Nam tạo thuận lợi cho khoảng 302 nhà phân phối, đáp ứng nhu cầu cơ bản hàng ngày của người tiêu dùng. ConsumerHoldings với tỷ lệ nắm giữ 97.84% hoạt động trong lĩnh vực sản xuất kinh doanh các loại thực phẩm và đồ uống như nước mắm, nước tương, tương ớt, mỳ ăn liền, cafe hòa tan, ngũ cốc dinh dưỡng, đồ uống đóng chai… MCH đứng vững trên vị trí số 1 về thị phần nước nắm: 66%; nước tương 67%, tương ớt: 71% và các sản phẩm khác cũng chiếm thị phần lớn như mỳ ăn liền: 21%, cafe hòa tan 35%. Mức độ thâm nhập của MCH là 95.6% đối với thị trường 4 đô thị lớn và 97.8% ở thị trường nông thôn. Công ty hướng đến mục tiêu nắm giữ 70% thị phần các ngành gia vị và 35-40% thị phần thực phẩm tiện dụng. Tốc độ phát triển trung bình doanh thu giai đoạn 2020-2025 đạt trên 20%/năm.

Mô hình kinh doanh hấp dẫn: Mô hình kinh doanh của MCH tương đối hiệu quả được chứng minh qua biên lợi nhuận gộp cao và tỷ trọng chi phí SG&A/Doanh thu có xu hướng giảm theo năm. Do hoạt động trong lĩnh vực FMCG nên vòng quay hàng tồn kho của MCH rất cao, tính trung bình 5 năm gần nhất vòng quay hàng tồn kho khoảng 8 lần tuy nhiên những năm gần đây đang có xu hướng giảm (Năm 2022 vòng quay hàng tồn kho đạt 6.66 lần) Với mô hình kinh doanh có biên lợi nhuận cao, vòng quay hàng tồn kho nhanh sẽ đem lại ROE gần 30%. Nhờ kết quả kinh doanh tích cực, dòng tiền của hoạt động kinh doanh trong Q3/2023 đạt mức kỷ lục 2.3 nghìn tỷ. Trong quá khứ, dòng tiền đến từ hoạt động kinh doanh của MCH cũng chưa năm nào âm qua đó có thể nói MCH như con gà đẻ trứng vàng cho Tập đoàn. Về cơ cấu tài sản, tại Q3/2023 tài sản ngắn hạn chiếm 76.7% tổng tài sản trong đó các khoản phải thu từ cho vay công ty mẹ và đặt cọc cho các hoạt động đầu tư cho bên thứ 3 lên đến 56% tổng tài sản. Các khoản phải thu này thường được luân chuyển từ dài hạn sang ngắn hạn và ngược lại vì vậy có những năm tài sản ngắn hạn chỉ chiếm 30% tổng tài sản.

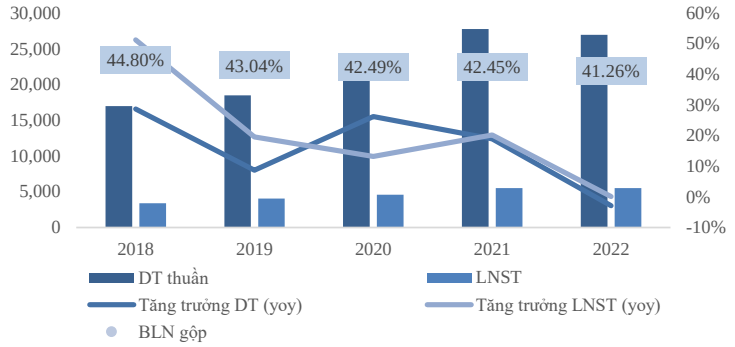
Rủi ro:

Rủi ro từ khoản phải thu: Tỷ trọng khoản phải thu lớn đến từ Tập đoàn và các hợp đồng đặt cọc hợp tác đầu tư lớn.

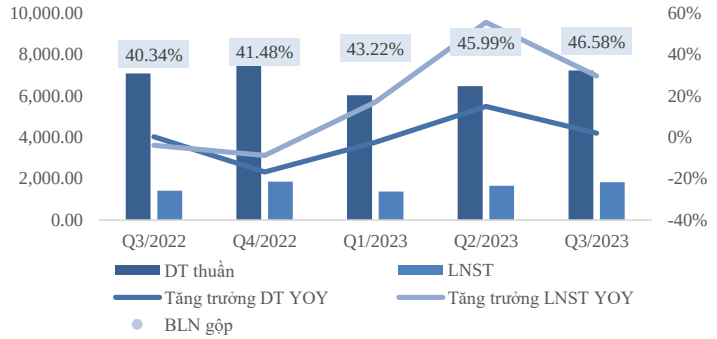
Định giá và khuyến nghị:

Kết hợp với triển vọng của doanh nghiệp chúng tôi cho rằng MCH có nhiều tiềm năng để tăng trưởng trong tương lai khi đã có được các thị trường thành phố lớn và liên tục mở rộng ở thị trường nông thôn nơi có đến 65% dân số Việt Nam. Tỷ suất cổ tức ở mức giá hiện tại khoảng 5.8% cùng với tiềm năng tăng trưởng lớn ở phía trước nhờ chiếm lĩnh được khâu bán hàng và chủ động được việc sản xuất sẽ giúp giá cổ phiếu MCH tích cực hơn. Bên cạnh đó, doanh thu và lợi nhuận trong quý 4 tốt hơn nhờ hiệu ứng tết giúp lợi nhuận có thể đạt 7.13 nghìn tỷ. Với mức PE 10 lần giá trị hợp lý của MCH đạt 99,500đ/cp.

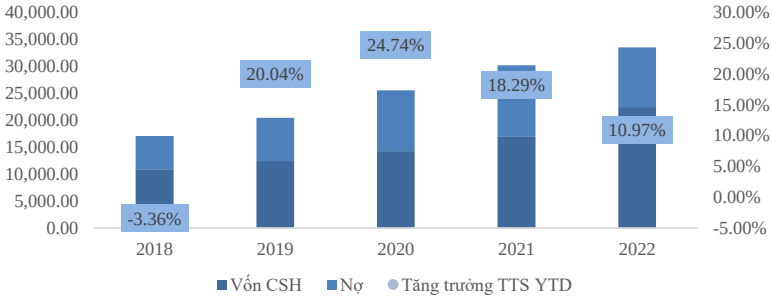
Kết quả kinh doanh theo năm (tỷ VND)



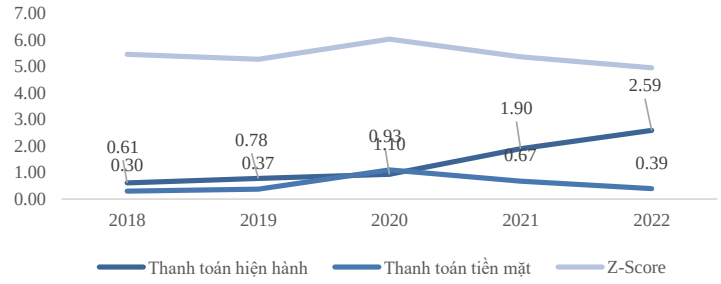
Kết quả kinh doanh theo quý (tỷ VNĐ)



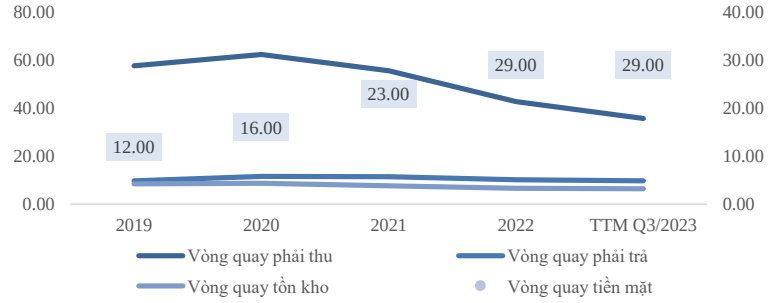
Cơ cấu tài sản (tỷ VNĐ)



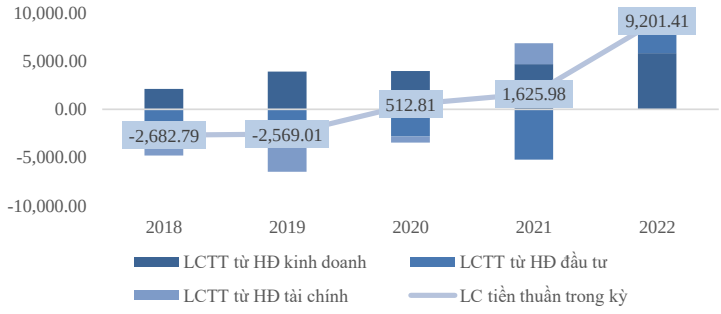
Sức khỏe tài chính



Hiệu suất hoạt động



Lưu chuyển tiền tệ (tỷ VNĐ)



Mã CP Q2/2023	Tổng TS (tỷ VND)	Doanh thu (tỷ VND)	LNST (tỷ VND)	EPS	P/E	P/B	ROA (%)	ROE (%)
MCH	37,772.27	7,233.38	1,840.07	9,294.00	8.57	2.43	18.53%	28.45%
MSN	145,072.63	20,154.91	484.51	572.00	110.61	3.38	0.57%	3.08%
MML	12,924.56	1,903.49	-85.80	-1,407.00	-18.97	1.72	-3.50%	-8.83%
VCF	2,493.74	547.54	111.97	15,589.00	12.18	2.56	18.57%	22.93%
VNM	54,967.44	15,636.99	2,533.26	4,027.00	17.06	4.68	16.53%	26.83%
QNS	11,213.61	2,467.23	506.30	5,496.00	8.39	2.08	17.39%	25.64%
KDC	13,179.29	2,303.03	81.93	2,671.00	23.74	2.12	5.15%	9.59%
BBC	2,011.06	427.64	23.37	3,404.00	15.57	0.74	3.33%	4.71%
TB ngành					22.14	2.46	9.6%	14.1%

Nguồn: Fiin, CSI Research

Người thực hiện: TTNC CSI
Email: csi.research@vncsi.com.vn

Tuyên bố miễn trách nhiệm: Bản quyền thuộc về Công ty Cổ phần Chứng khoán Kiến Thiết Việt Nam (CSI), những thông tin sử dụng trong báo cáo được thu thập từ những nguồn đáng tin cậy và CSI không chịu trách nhiệm về tính chính xác của chúng. Các nhận định trong bản báo cáo này dựa trên cơ sở phân tích chi tiết và cẩn thận, theo đánh giá chủ quan của chúng tôi, là hợp lý trong thời điểm đưa ra báo cáo, các nhận định trong báo cáo này có thể thay đổi bất kì lúc nào mà không báo trước. Báo cáo này không nên được diễn giải như một đề nghị mua hay bán bất cứ một cổ phiếu nào. CSI sẽ không chịu trách nhiệm đối với tất cả hay bất kỳ thiệt hại nào hoặc sự kiện bị coi là thiệt hại đối với việc sử dụng toàn bộ thông tin hoặc ý kiến của báo cáo này. Báo cáo này không được phép sao chép, tái bản bởi bất kỳ cá nhân hoặc tổ chức nào khi chưa được phép của CSI.