

# CTCP Tập đoàn Masan (MSN)

## Lợi nhuận 2021 vượt kì vọng dù chịu nhiều ảnh hưởng từ dịch bệnh

Chúng tôi đã tham gia sự kiện Analyst Meeting Q4/2021 và ghi nhận một số thông tin chính về KQKD sơ bộ quý 4/2021 cũng như triển vọng, kế hoạch của công ty trong tương lai.

### Một số KQKD nổi bật trong năm 2021

- Tổng quan, doanh thu hợp nhất năm 2021 đạt 88,629 tỉ đồng (+14.8% YoY), mức doanh thu này thấp hơn so với kế hoạch năm của MSN, chủ yếu do ảnh hưởng từ việc bán lại mảng thức ăn chăn nuôi tại Masan Meatlife (MML) và các tác động từ đại dịch Covid lên kế hoạch mở rộng cửa hàng của chuỗi bán lẻ cũng như các phát kiến sản phẩm mới từ ngành hàng tiêu dùng.
- Wincommerce (WCM) đạt lợi nhuận sau thuế dương trong nửa sau của năm 2021, nhờ vào biên EBITDA dương trong Q4/2021. Masan Consumer (MCH) tăng trưởng doanh thu thuần 20% YoY nhờ vào các mảng chính tăng trưởng tốt (gia vị, thực phẩm tiện lợi, thịt). MML hoàn tất chuyển giao mảng thức ăn chăn nuôi trong T11/2021, tập trung vào mảng thịt mát thương hiệu (heo, gà); trong năm hai mảng thịt tích hợp đạt doanh thu 4,5 nghìn tỷ đồng (+88.6% YoY). Masan High Tech (MHT) đạt doanh số kỉ lục trong 2021 (13,564 tỷ đồng) nhờ vào giá đầu ra tăng cao cũng như H.C.Starck hoạt động hiệu quả hơn.
- EBITDA hợp nhất năm 2021 đạt 16,361 tỷ đồng (+58.1% YoY); biên EBITDA được cải thiện đáng kể đạt mức 18.5% so với 13.4% của năm 2020. Biên EBITDA được gia tăng tốt chủ yếu đến từ EBITDA của The CrownX tăng trưởng 72.9% YoY. Tính riêng trong Q4/2021, EBITDA đạt 21.1%, nhiều hơn 330 điểm cơ bản so với Q4/2020.
- Lợi nhuận thuần phân bổ cho cổ đông năm 2021 tăng 593.9% YoY, đạt 8,563 tỷ đồng. Dòng tiền tự do (FCF) đạt 3,407 tỷ đồng (+75% YoY); tỉ lệ nợ ròng/EBITDA giảm từ 5.2x xuống 2.2x chủ yếu nhờ cải thiện biên EBITDA và số dư tiền, tương đương tiền tăng.

### Mục tiêu cho năm 2022 với The CrownX làm trụ cột chính

- Doanh thu hợp nhất của Masan Group ước tính từ 90 nghìn tỷ đồng – 110 nghìn tỷ đồng (+22%-36% YoY). Trong năm 2021, tỉ trọng doanh thu từ kinh doanh phục vụ người tiêu dùng đóng góp 68%, dự kiến sẽ lên mức 85% trong 2022. Lợi nhuận thuần HĐKD dự kiến đạt 5-7 nghìn tỷ đồng (+32%-84% YoY).
- The CrownX kì vọng đạt doanh thu thuần từ 68-76 nghìn tỷ đồng; trong đó WCM khoảng 38-40 nghìn tỷ đồng (+23-29% YoY) nhờ vào mở rộng số lượng cửa hàng cũng như tiết kiệm chi phí qua đàm phán với nhà cung cấp, giảm chi phí hậu cần. Ngoài ra, MCH dự kiến đạt 34-40 nghìn tỷ đồng doanh thu với động lực chính tiếp tục đến từ chiến lược cao cấp hoá các ngành hàng cốt lõi, cùng với việc tận dụng khả năng tiếp cận khách hàng từ WCM.
- MML dự kiến doanh thu từ 5-6,5 nghìn tỷ đồng (+11-45% YoY) với động lực nhờ mở rộng danh mục sản phẩm thịt heo, thịt gà và tận dụng khả năng phân phối qua WCM. MHT dự kiến đạt 14,5-15 nghìn tỷ đồng (+7-11% YoY).
- Phúc Long trong tháng 1/2022 được Masan mua thêm 31% cổ phần, tương đương mức định giá 355 triệu USD. Trong 2022, Phúc Long dự kiến đạt 2.5 – 3 nghìn tỷ đồng với động lực chính là các mạng lưới cửa hàng sẵn có, kiosk tích hợp tại các siêu thị WCM. Ngoài ra, mạng đi động Reddi cũng đặt mục tiêu 500,000-1,000,000 thuê bao trong 2022.

## KHỐI PHÂN TÍCH CÔNG TY CHỨNG KHOÁN KB VIỆT NAM

---

**Nguyễn Xuân Bình**  
Giám đốc Khối Phân tích  
binhnx@kbsec.com.vn

### Phân tích Doanh nghiệp

**Dương Đức Hiếu**  
Giám đốc Phân tích Doanh nghiệp  
hieudd@kbsec.com.vn

**Nguyễn Anh Tùng**  
Chuyên viên cao cấp – Tài chính & Công nghệ  
tungna@kbsec.com.vn

**Phạm Hoàng Bảo Nga**  
Chuyên viên cao cấp – Bất động sản nhà ở  
ngaphb@kbsec.com.vn

**Lê Anh Tùng**  
Chuyên viên cao cấp – Dầu Khí & Ngân hàng  
tungla@kbsec.com.vn

**Nguyễn Ngọc Hiếu**  
Chuyên viên phân tích – Năng lượng & Vật liệu xây dựng  
hieunn@kbsec.com.vn

**Tiêu Phan Thanh Quang**  
Chuyên viên phân tích – Bất động sản công nghiệp & Logistics  
anhpn@kbsec.com.vn

**Lương Ngọc Tuấn Dũng**  
Chuyên viên phân tích – Bán lẻ & Hàng tiêu dùng  
dunglnt@kbsec.com.vn

**Khối Phân tích**  
research@kbsec.com.vn

### Phân tích Vĩ mô & Chiến lược đầu tư

**Trần Đức Anh**  
Giám đốc Vĩ mô & Chiến lược Đầu tư  
anhtd@kbsec.com.vn

**Lê Hạnh Quyên**  
Chuyên viên phân tích – Vĩ mô & Ngân hàng  
quyenlh@kbsec.com.vn

**Thái Hữu Công**  
Chuyên viên phân tích – Chiến lược & Cổ phiếu Mid cap  
congth@kbsec.com.vn

**Trần Thị Phương Anh**  
Chuyên viên phân tích – Chiến lược & Cổ phiếu Mid cap  
anhhttp@kbsec.com.vn

### Bộ phận Hỗ trợ

**Nguyễn Cẩm Thơ**  
Chuyên viên hỗ trợ  
thonc@kbsec.com.vn

**Nguyễn Thị Hương**  
Chuyên viên hỗ trợ  
huongnt3@kbsec.com.vn

## CTCP CHỨNG KHOÁN KB VIỆT NAM (KBSV)

---

### Trụ sở chính:

Địa chỉ: Tầng G, tầng M, tầng 2 và 7, Tòa nhà Sky City số 88 Láng Hạ, Đống Đa, Hà Nội  
Điện thoại: (+84) 24 7303 5333 - Fax: (+84) 24 3776 5928

### Chi nhánh Hà Nội:

Địa chỉ: Tầng 1, Tòa nhà VP, số 5 Điện Biên Phủ, Quận Ba Đình, Hà Nội  
Điện thoại: (+84) 24 7305 3335 - Fax: (+84) 24 3822 3131

### Chi nhánh Hồ Chí Minh:

Địa chỉ: Tầng 2, TNR Tower Nguyễn Công Trứ, 180-192 Nguyễn Trứ, Q1, TP Hồ Chí Minh  
Điện thoại: (+84) 28 7303 5333 - Fax: (+84) 28 3914 1969

### Chi nhánh Sài Gòn:

Địa chỉ: Tầng 1, Saigon Trade Center, 37 Tôn Đức Thắng, Phường Bến Nghé, Q1, Hồ Chí Minh  
Điện thoại: (+84) 28 7306 3338 - Fax: (+84) 28 3910 1611

### LIÊN HỆ

Trung Tâm Khách hàng Tổ chức: (+84) 28 7303 5333 – Ext: 2656

Trung Tâm Khách hàng Cá nhân: (+84) 24 7303 5333 – Ext: 2276

Email: [ccc@kbsec.com.vn](mailto:ccc@kbsec.com.vn)

Website: [www.kbsec.com.vn](http://www.kbsec.com.vn)

## Hệ thống khuyến nghị

---

### Hệ thống khuyến nghị đầu tư cổ phiếu

(dựa trên kỳ vọng tăng giá tuyệt đối trong 6 tháng tới)

Mua:	Năm giữ:	Bán:
+15% hoặc cao hơn	trong khoảng +15% và -15%	-15% hoặc thấp hơn

### Hệ thống khuyến nghị đầu tư ngành

(dựa trên kỳ vọng tăng giá tuyệt đối trong 6 tháng tới)

Khả quan:	Trung lập:	Kém khả quan:
Vượt trội hơn thị trường	Phù hợp thị trường	Kém hơn thị trường

Ý kiến trong báo cáo này phản ánh đánh giá chuyên môn của (các) chuyên viên phân tích kể từ ngày phát hành và dựa trên thông tin và dữ liệu thu được từ các nguồn mà KBSV cho là đáng tin cậy. KBSV không tuyên bố rằng thông tin và dữ liệu là chính xác hoặc đầy đủ và các quan điểm được trình bày trong báo cáo này có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Khách hàng nên độc lập xem xét các trường hợp và mục tiêu cụ thể của riêng mình và tự chịu trách nhiệm về các quyết định đầu tư của mình và chúng tôi sẽ không có trách nhiệm đối với các khoản đầu tư hoặc kết quả của chúng. Những tài liệu này là bản quyền của KBSV và không được sao chép, phân phối lại hoặc sửa đổi mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của KBSV. Nhận xét và quan điểm trong báo cáo này có tính chất chung và chỉ nhằm mục đích tham khảo và không được phép sử dụng cho bất kỳ mục đích nào khác.