

Masan Group Corporation (MSN VN)

MASAN
GROUP



Company Background

ประกอบธุรกิจแบบมุ่งเน้นการค้าที่ครบวงจร ครอบคลุมทุกผลิตภัณฑ์แบบ Point-of-Life โดยมี The Crown X ที่เป็นศูนย์รวมเครื่องใช้ธุรกิจร้านค้าปลีก WinCommerce สินค้าอุปโภคบริโภค Masan Consumer Holdings เนื้อสัตว์คุณภาพ Masan MEATLife และแพลตฟอร์มทางการเงินอย่าง Techcombank เพื่อตอบโจทย์ความต้องการที่หลากหลายของผู้บริโภคภายในประเทศ

แผน 2H23 เน้นขยายเครือข่ายและเพิ่มประสิทธิภาพ

หลังจากผลประกอบการ 1H23 ที่อ่อนแอ บริษัทมีแผนการพัฒนาธุรกิจหลักๆใน 2H23 ดังนี้:

- Wincommerce: มีแผนที่จะเพิ่มประสิทธิภาพการวางและขยายเครือข่ายอย่างต่อเนื่อง โดยจะเปิดสาขาเพิ่มอีก 348 แห่ง ใน 2H23 หรือราว 500 แห่งภายใน 10 ปี ในรูปแบบ WIN, WinMart+ Rural และ WinMart+ รวมถึงการปรับปรุงร้านค้ากว่า 900 แห่งให้ทันสมัยยิ่งขึ้น โดยตั้งเป้าหมายกำไร EBITDA ให้เข้าใกล้ 5% ภายในสิ้นปี 2023 และสร้างรายได้ราว VND30,500bn – 33,500bn คาดว่าจะคุ้มทุนภายในสิ้นปีนี้
- ผลิตภัณฑ์อุปโภคบริโภค MCH: เน้นการเพิ่มส่วนแบ่งตลาดในพื้นที่ชนบทช่องทางออนไลน์ และในเมืองโฮจิมินห์ โดยจะมีการเพิ่มเครื่องใช้ใหม่ๆ ผลิตภัณฑ์ของใช้ภายในบ้าน และผลิตภัณฑ์อำนวยความสะดวกต่างๆ
- ธุรกิจเครื่องดื่ม Phuc Long: ตั้งเป้าเปิดสาขาใหม่ 25 แห่งใน 2H23 และปรับปรุงยอดขายต่อสาขาให้ใกล้เคียงกับ 2H22 และจะยังคงคอนเซ็ปต์ Hubs & Spokes เพื่อเพิ่มยอดขาย B2B ต่อไป
- ธุรกิจเนื้อสัตว์ MML: ตั้งเป้าเพิ่มยอดขายรายวันในร้าน WinMart จากเดิม VND1.55mn เป็น VND2mn โดยจะมุ่งเน้นทำกลยุทธ์ด้านการกำหนดราคาเพื่อปรับปรุงยอดขายของสินค้าที่ชะลอตัว และจะมีการเปิดตัว Meat Corners ในร้าน WinMart บางแห่ง เพื่อเพิ่มตัวเลือกใหม่กับผู้บริโภคมากขึ้น สำหรับการควบคุมต้นทุนบริษัทจะลดต้นทุนอาหารสัตว์และปรับขนาดฟาร์มไก่เพื่อปรับค่าใช้จ่ายให้เข้ากับสภาพแวดล้อมของตลาดแบบใหม่
- ธุรกิจธุรกิจเหมือนแรม MHT: มีเป้าที่จะเพิ่มยอดขายท่ามกลางเศรษฐกิจโลกที่ฟื้นตัวแบบค่อยเป็นค่อยไป และจัดการลดแรงกดดันในคลัง ซึ่งกำหนดไว้ที่ราว 30,500 dmt

มุมมองนักวิเคราะห์ SSI

นักวิเคราะห์ SSI คาดว่าปี 2024 จะสามารถฟื้นตัวกลับมาได้ในทุกกลุ่มธุรกิจ และมองการเติบโตของรายได้ของธุรกิจ Wincommerce อาจมาจากการเปิดสาขาเพิ่มอย่างมหาศาลในช่วงปี 2022 และ 2023 สำหรับธุรกิจธนาคาร TCB คาดว่ากำไรก่อนหักภาษีจะเติบโต 15% YoY จากการเติบโตของธุรกิจสินเชื่อ และส่วนต่างรายได้ดอกเบี้ยสุทธิที่สูงขึ้น

มุมมองระยะสั้น: กำไรที่แข็งแกร่งใน 2H23 มาจากการอุปโภคบริโภคที่เพิ่มขึ้นตามช่วงเทศกาล โดยเฉพาะใน 4Q23

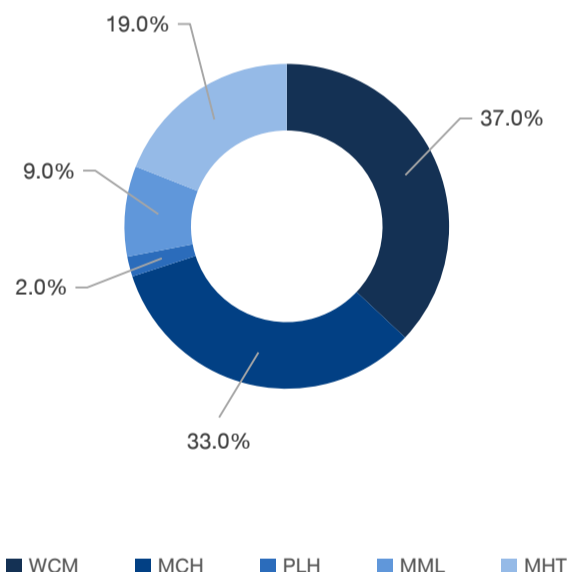
มุมมองระยะยาว: ธุรกิจค้าปลีกผลิตภัณฑ์อุปโภคบริโภค มีฐานผู้บริโภคที่แข็งแกร่ง อย่างไรก็ตาม บริษัทมีการทำ Leverage ค่อนข้างสูงอาจจะต้องมีการปรับลดเพื่อการเติบโตที่ยั่งยืนของกำไรในอนาคต

Industry	Retail
Last Price	VND73,500
Bloomberg TP	VND91,140
Upside/Downside	+23%

Financial (VND bn)	22A	23E	24E
Net Sales	76,189	87,373	96,677
Gross Profit	21,035	24,531	27,644
Net Income	4,754	3,240	4,643
EBIDA	14,401	16,699	18,411
EPS (VND/share)	2,505	1,439	2,073
Dividend Yield (%)	0.9	N.A.	N.A.

Valuation	22A	23E	24E
P/E (x)	37.1	52.4	36.4
P/B (x)	5.1	3.7	3.4

Revenue Breakdown



จากผลประกอบการ 1H23 สัดส่วนรายได้หลักกว่า 37% มาจากธุรกิจร้านค้าปลีก (WinCommerce) 33% มาจากผลิตภัณฑ์อุปโภคบริโภคและของใช้ในบ้าน (MCH) และประมาณ 19% มาจากธุรกิจค้าเนื้อสัตว์คุณภาพ (Masan MEATLife)



DISCLAIMER: รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) “บริษัท” ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เชื่อหรือควรเชื่อว่ามีที่น่าเชื่อถือ และความถูกต้อง อย่างไรก็ตามบริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชักชวนให้ผู้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดก็ตาม ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุนบริษัทของสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลและความคิดเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ คัดลอก ดัดแปลง ทำซ้ำ นำออกแสดงหรือเผยแพร่ต่อสาธารณชนไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัทล่วงหน้า การลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน