

## Masan Group Corporation (MSN VN)

**MASAN**  
GROUP



### Company Background

ประกอบธุรกิจค้าปลีกสินค้าอุปโภคบริโภคเช่น ซอสปรุงรส อาหารสำเร็จรูป เนื้อสัตว์ เครื่องดื่ม และยา รวมถึงบริการทางการเงิน มุ่งเน้นการค้าแบบครอบคลุมทุกผลิตภัณฑ์แบบ Point-of-Life เพื่อตอบโจทย์ความต้องการที่หลากหลายของผู้บริโภคในประเทศ

### ขยายธุรกิจต่อเนื่องท่ามกลางเศรษฐกิจที่ท้าทาย

ในปี 2022 WinCommerce สามารถขยายสาขาได้ทั้งหมด 730 แห่ง ได้เริ่ม concept “Point of Life” สู่ร้าน WIN stores ทั้งหมด 102 แห่ง เป็นแนวคิดการค้าที่สามารถตอบสนองความต้องการในชีวิตประจำวันของผู้บริโภคได้ถึง 60% โดยการรวมร้านขายของชำ อาหารและเครื่องดื่ม ร้านขายยา ไทรคมนาคน และบริการทางการเงินครบจบในที่เดียว ซึ่งในปีที่ผ่านมาเห็นได้ว่า WIN stores นี้มีรายได้เพิ่มขึ้น 20% หากเทียบกับรูปแบบปกติ อีกทั้งการเริ่ม concept ร้านค้า “low-cost” ในพื้นที่ชุมชน สามารถทำให้รายได้เพิ่มขึ้นราวๆ 15 ถึง 30% โดย Capex ลดลง 20% บริษัทเผยแพร่ขยาย concept นี้อย่างต่อเนื่องพร้อมกับขยายสาขาโดยเน้นเป็นรูปแบบ minimart ราวๆ 800-1,200 แห่งในปี 2023

ส่วนร้าน Phuc Long Heritage ในปีที่ผ่านมาเป็นปีแรกในการมุ่งเน้นการขยายสาขา ซึ่งปัจจุบันมีสาขากทั้งหมด 132 แห่ง เพิ่มขึ้นเป็น 2 เท่านับตั้งแต่ที่ Masan เข้าซื้อกิจการในปี 2021 และมีแผนขยายเพิ่มอีก 75-90 แห่ง และนำเข้าร่วมในโปรแกรมชั้นของ Win Membership ในปี 2023



### มุมมองจากนักวิเคราะห์

WIN Membership แพลตฟอร์มสมาชิกเชื่อมต่อผู้บริโภคกับผลิตภัณฑ์และบริการ ทำให้บริษัทสามารถเรียนรู้ความต้องการในชีวิตประจำวันของผู้บริโภคเพื่อพัฒนาและนำเสนอสินค้าให้เหมาะสมมากที่สุด ใน 1M23 มีสมาชิกทั้งหมด 1.8 ล้านคน สมาชิกจะได้รับสิทธิประโยชน์ในการใช้จ่ายผ่านร้านค้า WinCommerce ได้รับส่วนลดสินค้า MEATLife บางชนิด ส่วนลด 20% สำหรับสินค้า Meat Deli & WINEco และส่วนลดพิเศษกว่า 100 รายการในทุกเดือน

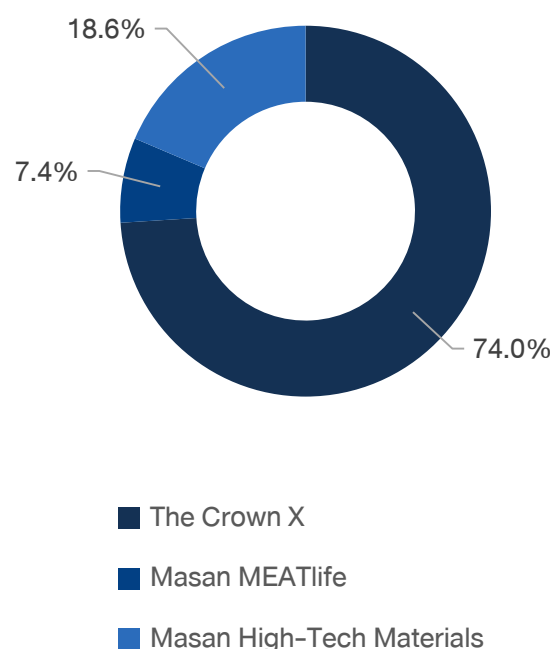
อีกทั้งได้ร่วมมือกับ Techcombank เพื่อพัฒนา “TPay” หรือการชำระเงินแบบไร้เงินสดและบัตรต่างๆ ซึ่งปัจจุบันมีธนาคารในร้าน WinCommerce ทั้งหมด 266 แห่ง และสามารถเปิดบัญชีเงินฝากไปแล้วราวๆ 41,000 บัญชี

Industry	Retail
Last Price	VND80,100
Bloomberg TP	VND111,933
Upside/Downside	39.7%

Financial (VND bn)	21A	22E	23E
Net Revenue	76,186	80,174	90,390
Gross Profit	21,035	22,762	25,721
Net Income	3,567	3,013	4,385
EBIDA	9,076	10,453	11,045
Earning Per Share	2,505	2,117	3,080
Dividend Yield(%)	-	-	-

Valuation	21A	22E	23E
P/E (x)	33.5	39.6	27.2
P/B (x)	4.57	4.12	3.58

### Revenue Breakdown



ผลประกอบการปี 2022 สัดส่วนรายได้หลักกว่า 74% มาจากธุรกิจ The CrownX ที่ทำธุรกิจ Masan Consumer Holdings และ Wincommerce, 18.6% มาจาก Masan High-Tech Materials ผู้ผลิตวัสดุภาคอุตสาหกรรม, และ 7.4% มาจากธุรกิจผลิตและค้าเนื้อสัตว์ Masan MEATLife

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