

23 DEC 2021

## Masan Group (MSN VN)

### Company Profile

หนึ่งในบริษัทผู้ผลิตสินค้าบริโภคที่ใหญ่ที่สุดในเวียดนาม ครอบคลุมตั้งแต่ผลิต จำหน่าย กระจายสินค้า อีกทั้งมีส่วนสำคัญในห่วงโซ่อุปทานเนื้อสัตว์ เช่น ธุรกิจฟาร์มหมู แปรรูป เนื้อสัตว์และผลิตภัณฑ์อาหารต่างๆ เช่น น้ำปลา ซอสถั่วเหลือง ซอสพริก บะหมี่กึ่งสำเร็จรูป เครื่องดื่มชูกำลัง กาแฟ น้ำขวด เครื่องดื่มแอลกอฮอล์ และอื่นๆ โดยรายได้เกือบทั้งหมดมาจากภายในประเทศเวียดนาม ปัจจุบันมีมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดราว VND 200tn ถือเป็นหุ้นขนาดใหญ่ลำดับที่ 6 ในดัชนี VN30



### ธุรกิจหลากหลาย เกาะเทรนด์บริโภคชาวเวียดนาม

ธุรกิจแบ่งเป็น 1) CrownX หนึ่งในแพลตฟอร์มค้าปลีกใหญ่สุดของเวียดนาม คิดเป็นสัดส่วน 70% ของรายได้ทั้งหมด ประกอบด้วย Masan Consumer Holding (MCH VN) ผู้ผลิตอาหารแปรรูป เครื่องดื่มต่างๆ และ VinCommerce ค้าปลีก Supermarket อย่าง Vinmart และ mini-marts อย่าง VinMart+ รวมกันกว่า 2,600 สาขาทั่วประเทศ ล่าสุดมีแนวคิดที่จะขยายสาขาหน้าร้านเพื่อเพิ่มรายได้ ควบคู่ไปกับการขยายช่องทางออนไลน์ 2) Masan MEATLife (MML VN) หนึ่งในธุรกิจเกี่ยวกับเนื้อสัตว์ที่ใหญ่ที่สุดในประเทศ ครอบคลุมตั้งแต่เลี้ยงปาลายน้ำ ตั้งแต่ฟาร์มสัตว์ แปรรูป ไปจนถึงการจำหน่ายเนื้อแช่เย็นภายใต้แบรนด์ MEATDeli และ 3) Masan High-Tech Materials ดำเนินธุรกิจเป็น Supplier ของธาตุโลหะต่างๆ คิดเป็นสัดส่วนรายได้ราว 10%

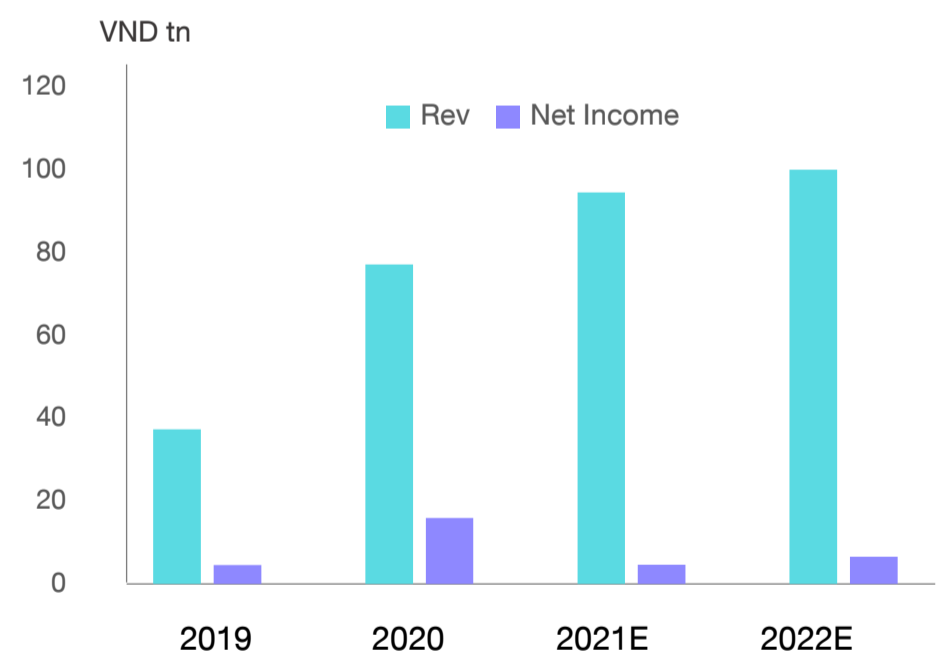
Last Price : VND 170,000  
 Cons. Target Price: VND 175,257 (+3.1%)  
 Cons. Rating: **BUY**  
 Market Cap: VND 200tn  
 Stock Exchange: HOSE

Key Information	21E	22E	23E
PE:	43.7x	31.2x	22.1x
EPS Growth:	N/A	40.7%	39.8%
ROE:	31.6%	23.1%	24.8%
Dividend Yield :	0.59	0.59	0.59

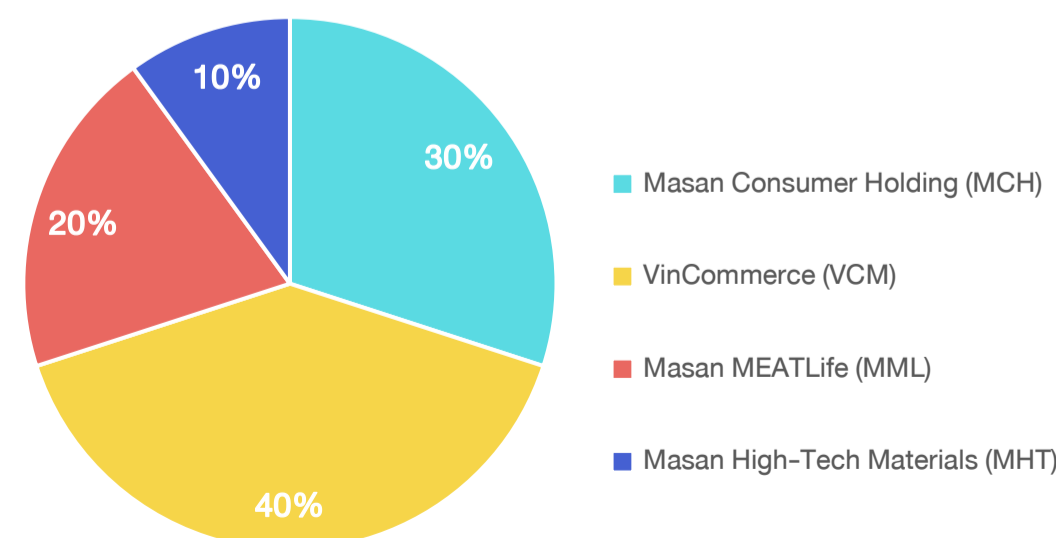
### ทุ่มเงินลงทุนเพื่อขยายแพลตฟอร์ม E-Commerce

บริษัทวางแผนลงทุนเทคโนโลยีด้าน E-commerce เพื่อตอบสนองความต้องการของผู้บริโภคที่เพิ่มขึ้น โดยตั้งเป้าขยายเครือข่าย Supermarkets และ Mini marts ตั้งแต่สินค้าอุปโภคบริโภคและบริการทางการเงิน ให้ครอบคลุมลูกค้ากว่า 50 ล้านคน ภายใน 3-5 ปีข้างหน้า รวมถึงลงทุนในโครงสร้างพื้นฐานระบบการขนส่ง ห่วงโซ่อุปทาน และ Fintech โดยได้จับมือกับ LAZADA ซึ่งเป็นบริษัทในเครือของ Alibaba บริษัท E-Commerce ยักษ์ใหญ่ของจีน ผ่าน CrownX คือ Vincommerce ในการนำธุรกิจเข้าสู่กลยุทธ์ O2O หรือ Online to Offline ปัจจุบันตลาด E-Commerce ในเวียดนามมีสัดส่วนเพียง 2% เท่านั้น ซึ่งถือว่ามีความศักยภาพในการเติบโตได้อีกมาก โดยบริษัทมีการคาดการณ์ว่าเศรษฐกิจดิจิทัลของเวียดนามจะเติบโตแตะ \$52bn ในอีก 5 ปีข้างหน้าซึ่งสอดคล้องกับเป้าหมายในนโยบายของรัฐบาลที่ต้องการสนับสนุนตลาดออนไลน์ให้มีสัดส่วน 50% ของตลาดค้าปลีกที่เมืองฮานอย และโฮจิมินห์ภายในปี 2025 คาดช่วยสนับสนุนการเติบโตของ Masan Group ได้อีกในระยะข้างหน้า

### Financials



### Revenue Breakdown



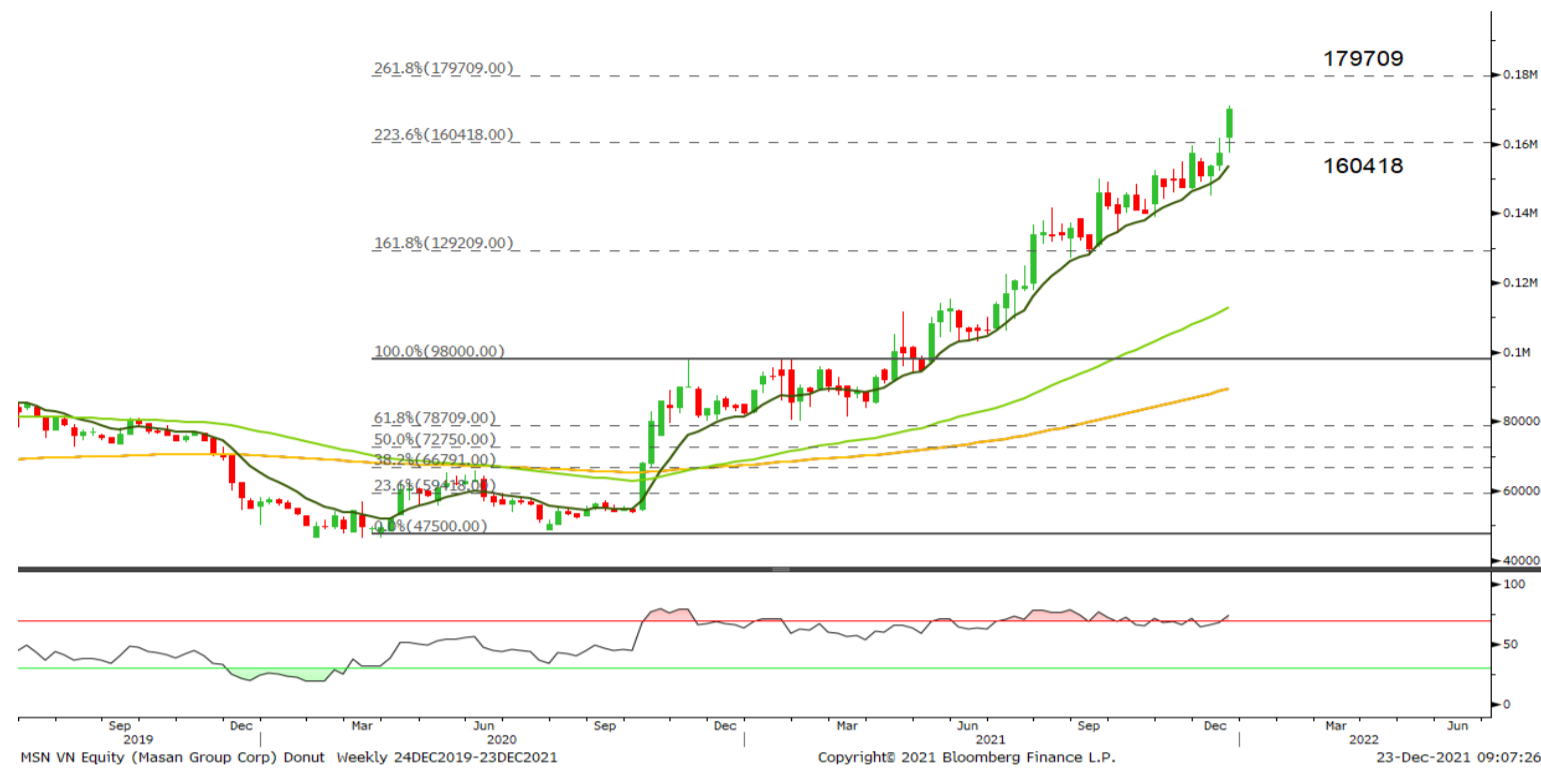
### ธุรกิจถูกกระทบจำกัดจาก COVID-19

การแพร่ระบาดของสถานการณ์ COVID-19 ส่งผลให้ความต้องการสำรองอาหารและเครื่องดื่ม โดยเฉพาะเครื่องดื่มเสริมอาหารเพิ่มขึ้น หนุนรายได้ของธุรกิจ Masan Consumer Holding (MCH VN) ในครึ่งปีแรกเพิ่มขึ้นราว 12% YoY แม้ว่ารายได้จากธุรกิจ VinCommerce จะถูกกดดันจากยอดขายหน้าร้านที่ลดลงจากมาตรการ Lockdown แต่ยอดขายรายเดือนในไตรมาส 2 จาก Vinmart+ เพิ่มขึ้น หลังบริษัทปรับกลยุทธ์ด้วยการเพิ่มสัดส่วนอาหารสดมากขึ้น สอดคล้องกับรายได้ของ Masan MEATLife (MML VN) ที่เพิ่มขึ้นราว 40% YoY หนุนจากทุกประเภทเนื้อสัตว์

Source: Company Data, Bloomberg, The Straits Times, Vietcombank Securities Research, SSI Securities Research, Phu Hung Securities Research as of 23/12/21

ชาญชัย พันการนาทิจ  
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน และทางเทคนิค  
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์ : 064045

## Technical View by ASP Research



**Technical Comment:** ภาพรายสัปดาห์ New High โดยมี EMA 10 สัปดาห์สนับสนุน **คาดการณ์** การเคลื่อนไหว VND 160,418-179,709

### Disclaimer

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ดี บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ ไม่ว่าประการใดๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และมีได้เป็นการชี้แนะ หรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตาม ล้วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่าน โดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับหรือผูกพันใดๆ กับ บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่ว่ากรณีใด

Source: Company Data, Bloomberg, The Straits Times, Vietcombank Securities Research, SSI Securities Research, Phu Hung Securities Research as of 23/12/21