

BÁO CÁO NGẮN

CTCP Tập đoàn Masan (MSN)

Khối khách hàng cá nhân

Khuyến nghị

MUA

MASAN
GROUP



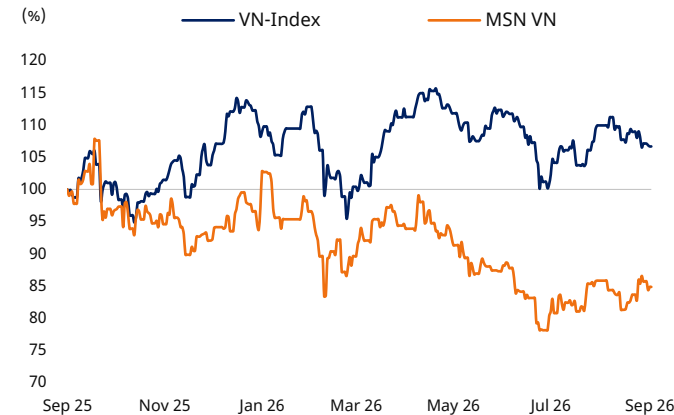
Analyst: Trần Khánh Linh

Email: linh.tk@miraeasset.com.vn +84 28 3910 222

Giá đóng cửa (29/09/2026)	69.400
Giá mục tiêu (12 tháng)	89.200
Lợi nhuận kỳ vọng	28,5%
Lãi ròng (26F, tỷ đồng)	7.824
Tăng trưởng EPS (26F, %)	97,7
P/E (26F, x)	13,0
Vốn hoá (tỷ đồng)	101.350
SLCP đang lưu hành (triệu cp)	1.460
Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng (%)	52,1
Tỷ lệ sở hữu của NGTNN (%)	24,2
Beta (12M)	1,0
Giá thấp nhất 52 tuần (VND)	61.700
Giá cao nhất 52 tuần (VND)	94.000
(%)	1 M3M12M
Tuyệt đối	-1,1-8,8-15,2
Tương đối	1,8-13,7-21,8

MSR dẫn dắt chu kỳ tăng trưởng

- MSN ghi nhận KQKD 6T2026 tăng trưởng ấn tượng với doanh thu thuần (DTT) đạt 52.137 tỷ đồng (+40,1% YoY) và LNST cổ đông công ty mẹ (NPAT – post MI) đạt 4.371 tỷ đồng (+206,6% YoY), đến từ sự tăng trưởng ở hầu hết các mảng: 1) DTT mảng tiêu dùng – bán lẻ gồm WCM +28,3% YoY; MCH +13,6% YoY; MML +17,1% YoY; PLH +30,4%; 2) DTT bùng nổ của MSR Q2/2026 và lũy kế 6T đầu năm đạt lần lượt 8.138 tỷ đồng (+404% YoY) và 11.131 tỷ đồng (+270% YoY) đến từ cả giá bán APT và sản lượng vonfram tăng; 3) Biên LNHKD cải thiện mạnh svck từ 8,2% (6T2025) lên mức 12,5% (6T2026) với sự cải thiện mạnh vào Q2/2026 với mức 14,4%.
- Hưởng lợi từ giá vonfram (APT) tăng cao cùng với các quan hệ hợp tác dài hạn mới:** Giá bán bình quân Tungsten của MSR trong Q2/2026 ghi nhận ~3.245 USD/mtu (+264% so với đầu năm) và tiếp tục neo cao ở ngưỡng ~3.000 USD/mtu tính đến tháng 9/2026. Song song đó, MSR công bố bán 4,99% cổ phần cho Elmet Group (NASDAQ: ELMT) - nhà sản xuất hàng đầu Bắc Mỹ về linh kiện cơ khí chính xác và vật liệu tinh khiết từ vonfram – đồng thời ký kết quan hệ hợp tác dài hạn, cam kết cung cấp 1.250-1.280 tấn sản phẩm vonfram/năm cho đối tác này. MSR đảm nhận vai trò chế biến sâu và xuất khẩu sản phẩm tinh chế (BTO/APT) từ nguồn nguyên liệu do Elmet cung cấp, giúp công ty hưởng biên lợi nhuận ổn định. Kết hợp với hợp đồng bao tiêu dài hạn hiện có của Mitsubishi Materials (MMC), MSR ngày càng chắc chắn hơn về đầu ra và biên lợi nhuận trong dài hạn.
- Mảng bán lẻ tiêu dùng tiếp tục phát huy hiệu quả:** MCH – trở lại đà tăng trưởng ổn định khi hoàn tất tái cấu trúc kênh, WCM – đẩy mạnh mở mới 1.000 cửa hàng trên toàn quốc và cải thiện biên lợi nhuận nhờ gia tăng doanh thu bình quân/cửa hàng, MML – biên lợi nhuận cải thiện nhờ đẩy mạnh phân khúc sản phẩm biên lợi nhuận cao và hưởng lợi từ giá heo duy trì ở mức cao. Nhìn chung, chúng tôi cho rằng động lực tăng trưởng đồng đều từ cả ba mảng tiêu dùng cốt lõi sẽ tiếp tục củng cố nền tảng KQKD của MSN trong các quý tới.
- Chúng tôi tăng dự phóng trong năm 2026 của MSN với doanh thu thuần và lãi ròng (NPAT – post MI) ước đạt 105.678 tỷ đồng (+29,5% YoY) và 7.824 tỷ đồng (+90,4% YoY), động lực đến từ: 1) DTT MSR đạt 26.616 tỷ đồng (+257,6% YoY) với ước lượng giá Tungsten duy trì ở mức ~3.000 USD/mtu; 2) Doanh thu mảng tiêu dùng – bán lẻ duy trì ổn định (tính chung WCM, MCH, MML & PLH, +8,2% YoY); 3) Biên LNHKD cải thiện svck từ 9,4% lên 12,2% nhờ việc kiểm soát chi phí hiệu quả (EBITDA tăng nhanh hơn doanh thu) và giảm tỷ trọng chi phí tài chính.
- EPS forward năm 2026 đạt 5.357 đồng/cp, tương ứng với P/E forward ở mức hấp dẫn 13 lần, thấp hơn trung bình 5 năm gần đây. Chúng tôi đánh giá TÍCH CỰC đối với MSN, dựa trên: 1) Vị thế dẫn đầu mảng bán lẻ và F&B tại Việt Nam nhờ sở hữu chuỗi giá trị toàn diện; 2) Tiềm năng tăng trưởng từ mảng khai thác (MSR) với công suất sản xuất oxit vonfram đạt hơn 8.000 tấn/năm vào 2027; 3) Biên lãi ròng tiếp tục được cải thiện.



	FY 2021	FY 2022	FY 2023	FY 2024	FY 2025	FY 2026 (F)
Doanh thu (tỷ đồng)	88.629	76.189	78.252	83.178	81.621	105.678
LNHKD (tỷ đồng)	6.283	4.669	4.179	6.173	7.664	12.926
Tỷ lệ LNHKD (%)	7,1	6,1	5,3	7,4	9,4	12,2
Lãi ròng (tỷ đồng)	8.563	3.567	419	1.999	4.108	7.824
EPS (VND)	6.058	2.511	294	1.393	2.710	5.357
ROE (%)	35,1	12,1	1,6	7,0	12,5	17,2
P/E (x)	23,5	37,0	227,9	50,2	28,4	13,0
P/B (x)	6,2	5,1	3,6	3,3	3,3	2,2
Cổ tức/thị giá (%)	0,1	0,9	0,9	#N/A	#N/A	#N/A



Chỉ tiêu	Điểm số kỹ thuật (Mirae Asset)		2 điểm (TRUNG TÍNH)
Giá đóng cửa (29/09/2026)	69.400	Xu hướng ngắn hạn	Đi ngang
Kháng cự (ngắn hạn)	73,500	Xu hướng trung hạn	Đi ngang
Hỗ trợ (ngắn hạn)	67,500	Xu hướng dài hạn	Tăng
Điểm cắt lỗ ngắn hạn	65,000		

GÓC NHÌN KỸ THUẬT

- Xu hướng trung hạn vẫn đang chịu áp lực khi giá nằm dưới các đường trung bình động lớn hơn (MA100, MA200). Các đường này sẽ đóng vai trò là vùng kháng cự tiềm năng nếu cổ phiếu tiếp tục đà hồi phục.
- Nhìn chung, thanh khoản trong các phiên gần đây duy trì ở mức thấp, cho thấy áp lực bán giảm bớt và cổ phiếu đang nỗ lực thiết lập vùng cân bằng mới.

- Báo cáo được viết và phát hành bởi Chứng khoán Mirae Asset. Báo cáo được thực hiện dựa trên nguồn thông tin đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Chứng khoán Mirae Asset không chịu trách nhiệm về độ chính xác, tính công bằng và đầy đủ của những thông tin này. Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các tổ chức đầu tư cũng như các nhà đầu tư cá nhân của Chứng khoán Mirae Asset, các đối tượng có kiến thức về môi trường kinh doanh địa phương, pháp luật cũng như nguyên tắc kế toán.
- Báo cáo không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Báo cáo này không tính đến các mục tiêu đầu tư cụ thể, tình hình tài chính hoặc nhu cầu của từng khách hàng. Thông tin và quan điểm trong báo cáo có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Tình hình hoạt động trong quá khứ không nhất thiết sẽ diễn ra tương tự cho các kết quả trong tương lai. Lợi nhuận trong tương lai không được đảm bảo và có thể xảy ra mất vốn ban đầu. Chứng Khoán Mirae Asset, các chi nhánh, giám đốc, nhân viên và các đại lý không chịu bất kỳ trách nhiệm pháp lý nào đối với bất kỳ tổn thất nào phát sinh từ việc sử dụng tài liệu này.
- Chứng Khoán Mirae Asset, các chi nhánh, giám đốc, nhân viên và các đại lý có thể thực hiện hoặc đề nghị các giao dịch mua hoặc bán bất kỳ loại chứng khoán hoặc công cụ tài chính nào vào bất kỳ thời điểm nào. Chứng khoán Mirae Asset và các chi nhánh có thể đã, đang hoặc sẽ có mối quan hệ kinh doanh với các công ty chủ thể để cung cấp các dịch vụ ngân hàng đầu tư, tạo lập thị trường hoặc các dịch vụ tài chính khác được luật pháp và quy định hiện hành cho phép. Báo cáo này không được sao chép, tái tạo, phát hành và phân phối với bất kỳ mục đích nào nếu không được sự chấp thuận bằng văn bản của Chứng khoán Mirae Asset.