* **HSBC Research dự phóng giá mục tiêu MSN ở mức 200.000 đồng**
* **Tiềm năng tăng 24%, giá cổ phiếu này còn có thể cao hơn nhờ mở rộng sang kênh online và dịch vụ số**

*HSBC Research vừa công bố báo cáo lần đầu về Masan Group với định giá MSN ở mức 200.000 đồng / cổ phiếu, cao hơn 24% so giá đóng cửa hôm 5/1 của cổ phiếu này trên HOSE.*

**Tăng tỷ trọng doanh thu bán hàng trực tuyến là yếu tố thúc đẩy tăng trưởng**

Báo cáo đã định giá từng mảng kinh doanh của Masan dựa trên các dự báo về kết quả kinh doanh các năm tới và so sánh với các công ty cùng ngành trong khu vực. Cụ thể, WinCommerce được định giá hơn 73.000 tỷ đồng, Masan Consumer hơn 163.000 tỷ.

Các mảng đang niêm yết như Masan MEATLife, Masan High-tech Materials và Techcombank được định giá dựa trên giá trị thị trường của cổ phiếu. Trong khi đó các mảng mới đầu tư như Reddi và Phúc Long được định giá theo doanh số kỳ vọng trong tương lai.

4 luận điểm đầu tư vào MSN được chuyên viên phân tích của HSBC Research đưa ra gồm: tăng tỷ trọng doanh thu bán hàng trực tuyến, tăng trưởng người dùng mạng di động Reddi, mở rộng hợp tác các lĩnh vực mới như thanh toán, giải trí và thoái vốn khỏi các lĩnh vực không trọng yếu.

Việc Alibaba Group và các quỹ đầu tư hàng đầu thế giới như TPG, ADIA, Seatown đầu tư vào The CrownX cho thấy sức hút mạnh mẽ của nền tảng Tiêu dùng – Bán lẻ này. WinCommerce hợp tác với trang thương mại điện tử Lazada từng bước nâng tỷ trọng bán hàng trực tuyến của WinMart/WinMart+ đồng thời cải thiện tỷ lệ lợi nhuận. Tỷ lệ EBITDA của WinCommerce mới đạt 3% so với các công ty bán lẻ cùng ngành trong khu vực là 10%.

Với việc mua lại mạng di động Reddi, các phân tích của HSBC tin rằng, Masan sẽ tạo nên một nền tảng cung cấp đa dạng sản phẩm dịch vụ cho người tiêu dùng. Khi đến các cửa hàng WinMart+ theo mô hình mini-mall được Masan triển khai gần đây, khách hàng có thể đồng thời mua nhu yếu phẩm (thực phẩm, đồ uống) từ WinMart+, mua trà, café từ kiosk Phúc Long, dược phẩm, thực phẩm chức năng từ Phano (dược phẩm). Ngoài ra, người tiêu dùng còn có thể thực hiện các dịch vụ tài chính linh hoạt của Techcombank như nộp rút tiền mặt, chuyển khoản, thanh toán hoá đơn, gửi tiết kiệm hay sử dụng dịch vụ viễn thông từ nhà mạng Reddi. Bằng cách kết hợp với cơ sở dữ liệu của Reddi, Masan sẽ xây dựng nền tảng khách hàng thân thiết để mang đến giá trị vượt trội hơn nữa. Đây là hệ sinh thái tiêu dùng duy nhất phục vụ từ nhu yếu phẩm, dịch vụ tài chính đến dịch vụ số, chiếm khoảng 80% chi tiêu của người Việt Nam. Người tiêu dùng được phục vụ nhiều sản phẩm và dịch vụ tại duy nhất một điểm đến, qua đó góp phần tăng doanh thu/m2 bằng cách bán chéo, bán thêm sản phẩm thông qua các giải pháp tiện lợi và tích hợp nền tảng chăm sóc khách hàng thân thiết.

**Ông lớn Tiêu dùng – Bán lẻ lấn sân sang lĩnh vực fin-tech**

Masan tin rằng yếu tố thay đổi cuộc chơi trong thời gian tới sẽ là cung cấp các giải pháp fin-tech bằng cách tận dụng cơ sở khách hàng thân thiết, trong đó mạng di động Reddi là nền tảng cốt lõi. Hiện nay, các giải pháp fin-tech như “mua trước trả sau” vẫn chưa đáp ứng đúng mức và đầy đủ cho đông đảo người tiêu dùng.

Với quy định mới cho phép triển khai mobile money tại Việt Nam, Reddi có cơ hội mở rộng khách hàng đến nhóm người tiêu dùng chưa có tài khoản ngân hàng, hiện chiếm tỷ lệ lớn trong hơn 100 triệu dân số Việt Nam. Điều này giúp hiện thực hóa mục tiêu các sản phẩm của Masan ngày càng chiếm tỷ trọng cao hơn trong chi tiêu của người dân.

Dù có tiềm năng để cung cấp dịch vụ thanh toán, Reddi của Masan sẽ phải cạnh trạnh với những tên tuổi lớn như Viettel Pay, Mobifone hay các ví điện tử đang có lượng người dùng lớn như VNPay và MoMo, vốn đang được đứng sau bởi các tập đoàn tài chính lớn như SoftBank, GIC và Warburg.

Dù Phúc Long và Reddi hiện chiếm tỷ trọng nhỏ trong định giá của Masan, nhưng HSBC dự báo sẽ tăng lên trong tương lai. Trong khi mảng WinCommerce và Masan Consumer sẽ tiếp tục là phần lớn giá trị của Masan.

Đối với các mảng kinh doanh khác như dịch vụ ngân hàng, thịt mát và khoáng sản, Masan được được hưởng lợi nhờ tính chu kỳ của sản phẩm. Đơn cử, sau giai đoạn dịch tả heo Châu Phi, thị trường chăn nuôi đang phục hồi tích cực. Gần đây Masan đã chuyển giao mảng thức ăn chăn nuôi để tập trung vào mảng thịt chế biến, giảm bớt sự phục thuộc vào tính chu kỳ của hoạt động chăn nuôi.

Mảng ngân hàng cũng đang hưởng lợi nhờ tăng trưởng nhu cầu tín dụng trong nhiều năm qua. Techcombank trở thành ngân hàng tư nhân dẫn đầu về lợi nhuận hàng năm nhờ vào chiến lược số hóa dịch vụ ngân hàng từ sớm. Tương tự, giá vonfram và đồng có diễn biến tích cực giúp cho Masan High-tech Materials cải thiện lợi nhuận trong thời gian gần đây.

Dù định giá tích cực về Masan nhưng HSBC cũng đưa ra các rủi ro ảnh hưởng đến dự phóng kết quả các mảng kinh doanh của tập đoàn. Tỷ lệ lợi nhuận của Wincommerce có thể giảm so chi phí cao hơn trong quá trình mở rộng điểm bán hoặc chí phí phát triển sản phẩm mới của Masan Consumer.