



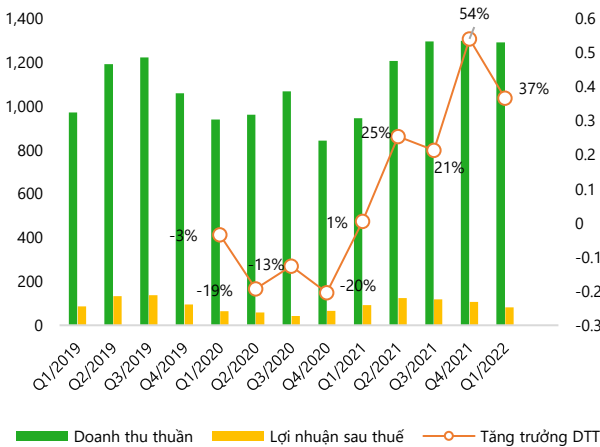
I. CÂU CHUYỆN DOANH NGHIỆP

- Hoạt động chính của MSH là gia công hàng may mặc. Xuất khẩu chiếm hơn 90% tỷ trọng doanh thu, tập trung vào các đơn hàng FOB cho một số khách hàng bán buôn và bán lẻ sản phẩm thời trang hàng đầu như Columbia, Walmart,...
- Thị trường chủ đạo của MSH là Mỹ dự kiến sẽ tiếp tục tăng trưởng trong năm 2022, trong đó có 2 khách hàng lớn là Columbia và Walmart đều muốn tăng đơn hàng cho MSH.
- Nhà máy SH10 - Nghĩa Hưng đi vào hoạt động từ tháng 3/2022, với khoảng 2000 công nhân, dự kiến đạt 100% công suất vào Q3/2022, nâng công suất FOB lên 35%.
- Biên lợi nhuận gộp của MSH giảm dần do: (1) chi phí vận chuyển, nhập khẩu từ Trung Quốc tăng lên do tắc nghẽn cảng; (2) Chi phí đầu vào chiếm 60% giá vốn (dầu thô và cotton) vẫn duy trì ở mức cao.
- Dự kiến doanh thu vẫn duy trì ổn định do Các đơn hàng đã được ký kết đến Q3/2022.

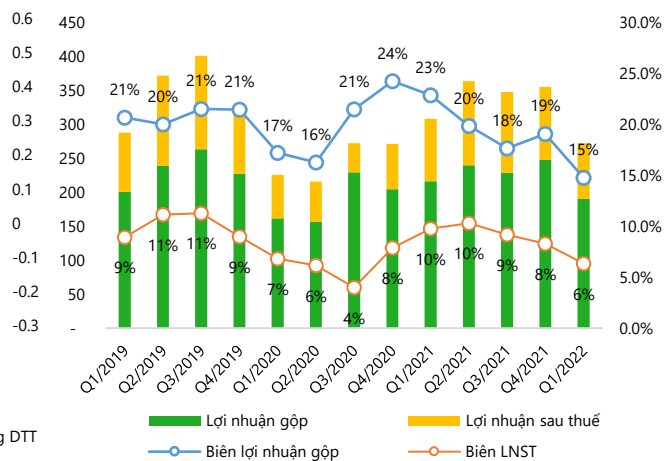
II. TỐC ĐỘ TĂNG TRƯỞNG

- Q1/2022, Doanh thu thuần đạt 1.291 tỷ đồng, tăng 37% YoY, trong đó các đơn hàng FOB chiếm tới 80%. Tuy nhiên lợi nhuận gộp tăng trưởng âm 8% YoY do chi phí vận chuyển và giá nvl tăng mạnh khiến cho giá vốn hàng bán tăng 52% YoY.
- Do tình hình dịch bệnh tại Trung Quốc ngày càng phức tạp ảnh hưởng lớn tới nguồn nguyên liệu và chi phí vận chuyển của MSH, chính vì thế kế hoạch kinh doanh năm nay của MSH có sự sụt giảm với LNTT là 500 tỷ đồng, giảm 8% so với cùng kỳ.

KẾT QUẢ KINH DOANH



BIÊN LỢI NHUẬN





III. GIÁ TRỊ DOANH NGHIỆP

- P/E của MSH tại kết phiên 8/6/2022 đạt 10,17, rẻ hơn trung bình ngành là 11,71 và rẻ hơn P/E trung bình 3 năm là 10,87.
- MSH duy trì trả cổ tức bằng tiền liên tục từ 2018-2021, tỉ lệ trung bình 7,4%/năm. Với những nhà đầu tư cổ tức thì MSH không phải là một cổ phiếu hấp dẫn.

BIỂU ĐỒ GIÁ



IV. ĐỊNH GIÁ

- Năm 2022, DSC ước tính Doanh thu thuần và lợi nhuận sau thuế của MSH đạt lần lượt 5.760 tỷ (+21,3% YoY) và 440 tỷ (-5% YoY), EPS 2022 là 5.867 VND/cp, tương đương P/E fw là 10,2x lần. Dựa trên phương pháp định giá P/E, chúng tôi kỳ vọng giá mục tiêu của MSH 2022 là 63.700 VNĐ/cp, upside 6,5% so với giá đóng cửa ngày 8/6/2022 là 59.900 VND/cp.

CƠ CẤU DOANH THU MSH

