企業アップデート

MSN – マッサングループ株式会社

2020年6月4日

BSC

新紀元開く

推奨	観察

Mã Tuấn Minh Hiển (業界分析)
hienmtm@bsc.com.vn

目標価格	70,821
終値	63,900
+Upside	10.8%
+配当率	–
Upside	10.8%

Nguyễn Tiến Đức (テクニック分析)
ducnt@bsc.com.vn

目標価格	80,000
損切り値	64,160

市場データ

発行済株式数(100万株)	1,163
時価総額(10億ドン)	95,727
過去52週間の最高値(VN	114,600
過去20日の売買高(株)	588,785
外国人投資家の保有率	26.77%

大口株主

CTCP Masan	31.4%
CT Xây dựng Hoa Hướng	13.3%
SK Investment Vina	9.5%
Gorvernment of Singapor	4.5%

株価の推移(1年間)



評価

BSCはMSNの投資評価を2020年理論価格の7万821VND／株で「観察」と推奨しております。

2020年業績予測
BSCは2020年には、MSNの売上高を前年比102%増の78兆5,340億ドン、税引後利益を同71.5%減の1兆5,830億ドン、EPSを1,354VND／株、PEFWを47x、PBFWを1.6xと予測しております。
事業傾向:(1)
ビンコマース貿易サービス(ビンコマース＝Vincommerce)のEBITDA(税引前利益に支払利息と減価償却費を加算したもの)率は-3%～0%になる。
(2)豚肉価格は供給の不足及び高需要で9万～10万ドン／キロと大幅に上昇した。
リスク:
(1)ビンコマースの再構成は費用及び期間をかかる。
(2)借入コストは大幅に増加する。
(3)
世界のタングステン価格は、米中の貿易緊張及び新型コロナウイルス感染症の流行による需要の減少により下落する。
2020年第1四半期業績アップデート
2020年第1四半期には、MSNの売上高及び税引後利益はそれぞれ、前年同期比+116.1%増の17兆6,376億ドン、同-121.6%減の-2,163億ドンを達した。急落の原因は2019年末にスーパーマーケット「ビンマート(VinMart)」とコンビニエンスストア「ビンマート・プラス(VinMart+)」の小売チェーンの合併から由来した。MSNの4つのコア事業は以下の通り。
1.損益分岐:ビンコマース(Vincommerce)の再構成の重要な目標は(1)ビンコマースの小売チェーンの売上高は需要の増加で2020年第1四半期に40%増加する。(2)利益率を改善するためにコストを最適化して、EBITDA率が-3%～0%になるという目標を達します。
2.新型コロナウイルス感染症の流行が拡大している背景には、マサン消費財(MCH社)の成長率を加速している、とりわけ、(1)MCHの収入は前年同期比22.4%増の4兆6,250億ドンを達した;(2)利益率が僅かに減少した。
3.
2020年第1四半期には、豚肉価格が大幅に上昇している背景には、ミートデリー(MeatDeli)成長率を維持している。(1)
マサン・ミート・ライフ株式会社(MML)の収入は前年同期比+6.4%増となった。(2)豚肉価格は9万～10万VND／キロと大幅に上昇したが、政府が豚肉価格を7万に引き下げたい。(3)販売価格の引き上げ及びコストの最小化のおかげで、利益が改善された。

4.マサン鉱産株式会社(MSR)がH.C.Starck社と合併すると期待されている。(1)MSRの売上高は前年同期比11%減となった。(2)
H.C.Starck社と合併することと期待する。

(link)

企業アップデート
MSN - マッサングループ株式会社
2020年6月4日

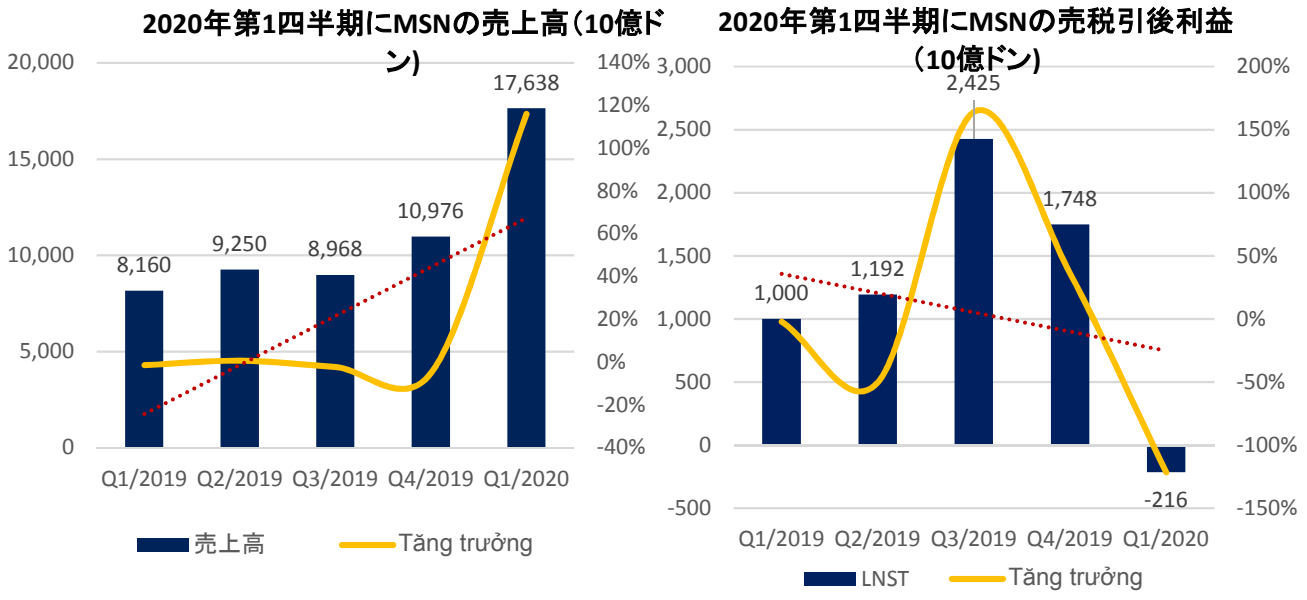
2020年第1四半期業績のアップデート。2020年第1四半期には、MSNの売上高及び税引後利益はそれぞれ、前年同期比+116.1%増の17兆6,376億ドン、同-121.6%減の-2,163億ドンを達した。急落の原因は2019年末にスーパーマーケット「ビンマート(VinMart)」とコンビニエンスストア「ビンマート・プラス(VinMart+)」の小売チェーンの合併から由来した。ビンコマースとの合併により、MSNの財務状況は次のように変わった。

1. 2020年第1四半期に売上総利益率は-770bps減となｔった。MSNの売上総利益率は22.5%で、前年同期の30.2%から減速した。減少の原因は(1)ビンコマースの売上総利益がMSNの売上総利益の35%を占めている；(2)ビンコマースの売上総利益率が15.9%と低い水準を達したことで、MSNの売上総利益率が希薄化された。

2.
2020年第1四半期には、販管費用／売上高の比率は+820bps増となった。販管費用／売上高の比率は22.2%で、前年同期の16%から増加した。販売費用及び管理費用は前年同期比200%増の3兆9,080億ドンだった。

3.財務費用は企業の再構成を実施したことで前年同期比48%増となった。2020年第1四半期には、財務費用は前年同期比48%増の7,830億ドンとなった。財務費用の増加は短期借入及び長期借入がそれぞれ、前年同期比20.7%増の22兆1,450億ドン、同46.7%増の17兆1,310億ドンに増加したことで、債務／EBITDAの比率が4.1ｘで、2019年末の3.0ｘから増加したことから由来した。

2020年第1四半期には、TCBという連結会社から利益の増加。関連会社からの利益は是年同期毘18%増の5,277億ドンとなり、そのうち、TCBからの利益が最も寄与した。TCBの税引後利益が前年同期比10.3%増の11兆2,790億ドンを達したことで、連結会社からの利益が増加すると期待しております。



ソース:MSN

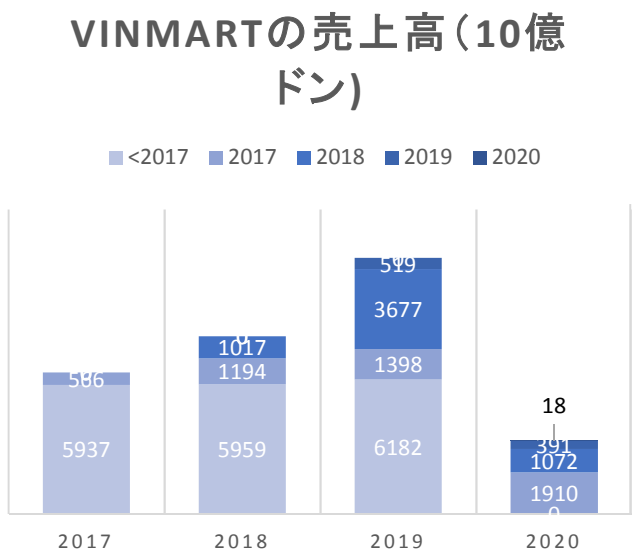
企業アップデート
MSN - マッサングループ株式会社
2020年6月4日

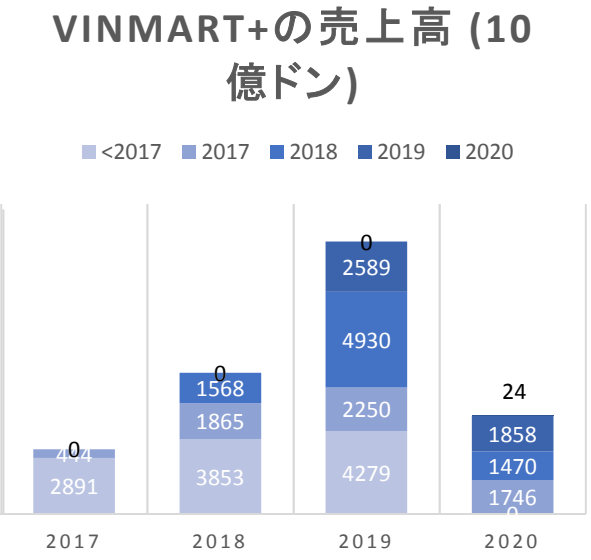
BSC

MSNの売上高及び利益

Tập đoàn MSN (Tỷ đồng)	Q1/19	Q2/19	Q3/19	Q4/19	Q1/20
Tổng Doanh thu thuần	**8,160**	**9,250**	**8,968**	**10,976**	**17,632**
%yoy	*-1%*	*1%*	*-2%*	*-5%*	*116%*
MCH	**3,780**	**4,199**	**4,610**	**6,256**	**4,625**
%yoy	*5%*	*7%*	*5%*	*15%*	*22%*
%w	*46%*	*45%*	*51%*	*57%*	*26%*
VCM	**6206**				**8709**
%yoy					*40%*
%w					
MML	**3,192**	**3,549**	**3,363**	**3,695**	**3,397**
%yoy	*0%*	*2%*	*1%*	*-6%*	*6%*
%w	*39%*	*38%*	*37%*	*34%*	*19%*
MSR	**1,188**	**1,502**	**995**	**1,025**	**1,065**
%yoy	*-20%*	*-14%*	*-31%*	*-53%*	*-10%*
%w	*15%*	*16%*	*11%*	*9%*	*6%*
Lợi nhuận gộp	**2,463**	**2,667**	**2,418**	**3,405**	**3,968**
%yoy	*-10.4%*	*-4.5%*	*-13.6%*	*-3.4%*	*61.1%*
Biên lợi nhuận gộp	**30.2%**	**28.8%**	**27.0%**	**31.0%**	**22.5%**
MCH	**1,590**	**1,660**	**1,886**	**2,754**	**1,868**
%yoy	*-5.6%*	*0.0%*	*-1.3%*	*19.0%*	*17.5%*
%w	*64.6%*	*62.2%*	*78.0%*	*80.9%*	*47.1%*
GM	*42.1%*	*39.5%*	*40.9%*	*44.0%*	*40.4%*
VCM	**929**				**1,384**
%yoy					*49.0%*
%w					*34.9%*
GM	*15.0%*				*15.9%*
MML	**506**	**638**	**567**	**555**	**563**
%yoy	*-8.1%*	*24.8%*	*20.1%*	*-1.5%*	*11.2%*
%w	*20.6%*	*23.9%*	*23.4%*	*16.3%*	*14.2%*
GM	*15.9%*	*18.0%*	*16.9%*	*15.0%*	*16.6%*
MSR	**367**	**357**	**(35)**	**97**	**153**
%yoy	*-28.5%*	*-42.7%*	*-108.4%*	*-85.1%*	*-58.3%*
%w	*14.9%*	*13.4%*	*-1.4%*	*2.8%*	*3.9%*
GM	*30.9%*	*23.8%*	*-3.5%*	*9.4%*	*14.4%*
EBITDA	**1,818**	**2,593**	**2,265**	**2,764**	**1,923**
% YoY	*-31.4%*	*2.0%*	*-11.9%*	*-12.4%*	*5.8%*
Biên EBITD	***22.3%***	***28.0%***	***25.3%***	***23.9%***	***10.9%***
MCH	**980**	**890**	**1,044**	**1,064**	**1,032**
EBITDA Margin	*25.9%*	*21.2%*	*22.6%*	*19.6%*	*22.3%*
VCM	**(570)**	**-**	**-**	**-**	**(466)**
EBITDA Margin	*-9.2%*				*-5.4%*
MML	**316**	**506**	**407**	**304**	**363**
EBITDA Margin	*9.9%*	*14.3%*	*12.1%*	*7.7%*	*10.7%*
MSR	**645**	**664**	**262**	**970**	**466**
EBITDA Margin	*54.3%*	*44.2%*	*26.3%*	*44.6%*	*43.8%*

1. 損益分岐：ビンコマース（Vincommerce）の再構成の重要な目標。
1.1.
2020年第1四半期には、ビンコマースの小売チェーンの売上高は需要の増加のおかげで前年同期比40%増の8兆7,090億ドンで、MSNの総収入の49%を占めた。
BSCはビンコマースが2020年第2四半期に好調な業績を引き続き達すと評価しております。そのうち、売上高の成長率は日用製品の消費量が増加したことで30～40%と高い水準で維持します。
1.2.利益率を改善するためにコストを最適化して、EBITDA率が-3%～0%になるという目標を達します。





ソース：MSN.

2.
新型コロナウイルス感染症の流行が拡大している背景には、マサン消費財事業(MCH社)の成長率を加速している。
2.1. MCHの収入は前年同期比22.4%増の4兆6,250億ドンを達した。

Masan Consumer	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20
Doanh thu thuần	**3,782**	**4,200**	**4,610**	**6,256**	**4,625**
%YoY	*5.4%*	*6.6%*	*5.3%*	*16.9%*	*13.6%*
Gia vị	**1,646**	**1,474**	**1,618**	**2,196**	**1,572**
%W	*43.5%*	*35.1%*	*35.1%*	*35.1%*	*36.6%*
%YoY	*5.2%*	*0.0%*	*-6.1%*	*-0.1%*	*-4.5%*
Mì ăn liền	**1,020**	**1,113**	**1,297**	**1,760**	**1,629**
%W	*27.0%*	*26.5%*	*28.1%*	*28.1%*	*37.9%*
%YoY	*4.5%*	*9.0%*	*1.7%*	*28.9%*	*59.7%*
Đồ uống	**659**	**897**	**915**	**1,242**	**702**
%W	*17.4%*	*21.3%*	*19.9%*	*19.9%*	*16.3%*
%YoY	*28.2%*	*24.7%*	*35.4%*	*41.1%*	*6.5%*
Các SP khác	**456**	**717**	**780**	**1,059**	**722**
%W	*12.1%*	*17.1%*	*16.9%*	*16.9%*	*9.1%*
%YoY	*-14.2%*	*-1.4%*	*10.5%*	*16.9%*	*-14.2%*

2.2. EBITDA率が2020年第1四半期に22.3%で、前年同期の26%から減速した。

Nguồn: MSN.



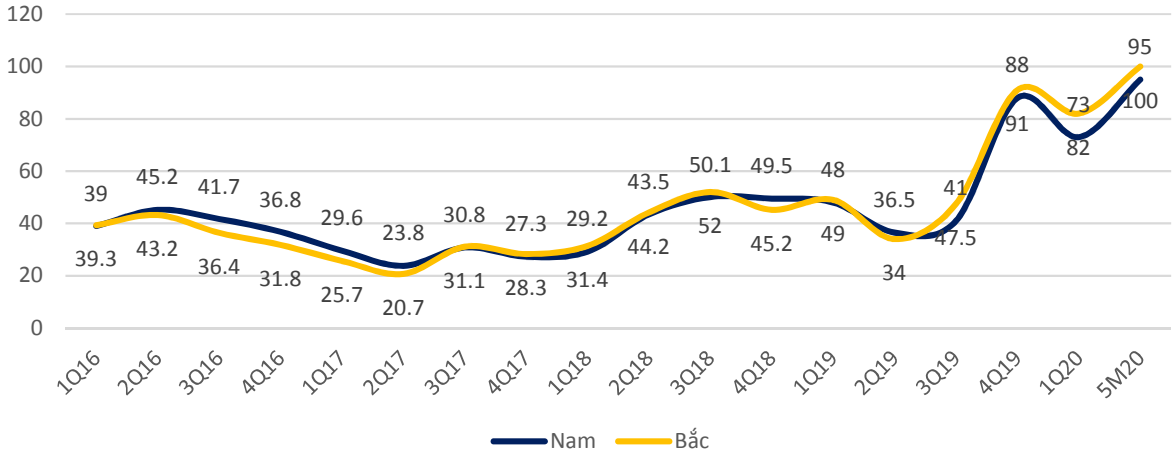




Nguồn: MSN.

3.
2020年第1四半期には、豚肉価格が大幅に上昇している背景には、ミートデリー（MeatDeli）成長率を維持している。
3.1.マサン・ミート・ライフ株式会社(MML)の収入は前年同期比+6.4%増となった。
豚肉事業：収入は前年同期比6%増の2,780億ドンで、収入割合の8.2%を占めている。
飼料事業：収入は前年同期比6.5%増の3兆1,190億ドンで、収入割合の91.8%を占めている。そのうち、家畜用飼料事業及び水産用飼料事業の収入はそれぞれ、前年同期比+13.2%増となり、+7.4%増となった。
3.2.豚肉価格は9万～10万VND／キロと大幅に上昇したが、政府が豚肉価格を7万に引き下げたい。2020年5月の時点で、生きている豚肉価格は9万5,000～10万VND／キロに引き上げた。そのために、ミートデリー（MeatDeli）の売上高は2020年第2四半期に5-10%に引き上げると期待しております。
3.3.販売価格の引き上げ及びコストの最小化のおかげで、利益が改善された。2020年第1四半期には、売上総利益率は16.6%で、前年同期の15.9%から増加した。MMLのEBITDA率は10.7%で、前年同期の9.9%から増加した。

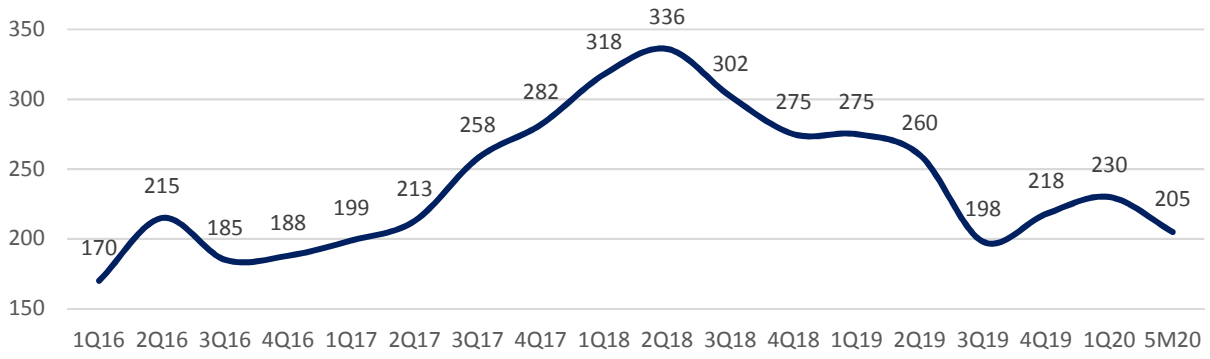
北部と南部における2016－2019年の生きている豚価格（1千VND)



ソース: Vietnambiz.

4.マサン鉱産株式会社(MSR)がH.C.Starck社と合併すると期待されている。
4.1.
2020年第1四半期には、MSRの売上高は前年同期比11%減となった。MSRの売上高は前年同期比11%減の1兆640億ドンに達した。加工鉱石、銅、蛍石酸の生産量は、それぞれ+10.6%、+10.3%、+16.9%増加したことで、APT生産量の減少を一部相殺された。また、2020年第1四半期には、EBITA率は44%で、前年同期の54%から減速した。
4.2. H.C.Starck社と合併することと期待する。

ヨーロッパのタングステン価格88.5% (USD/mtu)



ソース BBG.

MSNの2020年業績予測

BSCは2020年には、MSNの売上高を前年比102%増の78兆5,340億ドン、税引後利益を同71.5%減の1兆5,830億ドン、EPSを1,354VND／株、PEFWを47x、PBFWを1.6ｘと予測しております。

BSCは(1)MCHの売上高が前年比11.2%増の20兆9,610億ドンを達します；ビンコマースの収入が30兆～40兆ドンを達します；MMLの収入が同5%増の14兆5,340億ドンを達します；MSRの収入が同1%減の4兆6,640億ドンを達します；(2)MSNの売上総利益率が23%で、前年の28.2%から減速するという慎重に仮定しております。

BSCはMSNの2020年第2四半期業績が大きく変動すると考えております。原因は、(1)MSNはビンコマースのEBITDA率が-3%～0%になるという目標を達します。(2)豚肉価格が大きく変動することで、MMLの2020年第2四半期加工豚肉事業の成長率が上昇する；(3)日用製品の消費量が新型コロナウイルス感染症の流行により2020年4月と5月に引き続き増加するということから由来しました。

Đơn vị: Tỷ đồng	FY 2017	FY 2018	FY 2019	FY 2020E	FY 2021E
Doanh thu thuần	**38,980**	**39,379**	**38,819**	**78,535**	**90,589**
%yoy	*-13.6%*	*1.0%*	*-1.4%*	*102.3%*	*15.3%*
VCM				36,000	44,000
MCH	13,526	17,346	18,845	20,961	23,057
MML	18,690	13,977	13,799	14,534	15,988
MSR	5,405	6,865	4,710	4,664	4,804
Lợi nhuận gộp	**11,632**	**11,881**	**10,941**	**18,353**	**22,822**
VCM				5,994	8,888
MCH	5,897	2,562	3,374	3,010	3,419
MML	3,991	2,450	3,168	2,825	3,215
MSR	1,743	114	206	185	204
Biên lợi nhuận gộp	**30.9%**	**30.2%**	**28.2%**	**23.4%**	**25.2%**
VCM				20.0%	20.2%
MCH	43.6%	43.7%	42.1%	43.5%	43.5%
MML	21.4%	15.0%	14.9%	17.6%	20.0%
MSR	32.3%	32.2%	15.1%	14.7%	14.7%
Doanh thu tài chính	1,405	1,902	1,188	391	200
Chi phí tài chính	(3,696)	(3,091)	(2,201)	(2,464)	(2,698)
Chi phí HĐKD	(7,203)	(6,330)	(6,098)	(16,183)	(18,388)
Thu nhập khác	(43)	(33)	1,092	79	91
Lợi nhuận trước thuế	**3,206**	**6,244**	**7,105**	**2,357**	**4,210**
Chi phí Thuế	**(531)**	**(622)**	**(740)**	**(246)**	**(439)**
Lợi nhuận sau thuế	**2,675**	**5,622**	**6,365**	**2,112**	**3,771**
LNST&CDTS	**2,170**	**4,916**	**5,558**	**1,590**	**2,839**
%yoy	*-22.3%*	*126.6%*	*13.0%*	*-71.4%*	*78.6%*
EPS (-QKT&PL)	**1,907**	**4,561**	**4,766**	**1,360**	**2,429**

Nguồn: BSC

企業アップデート
MSN - マッサングループ株式会社
2020年6月4日

BSC

評価
BSCはMSNの投資評価を2020年理論価格の7万821VND／株で「観察」と推奨しております。

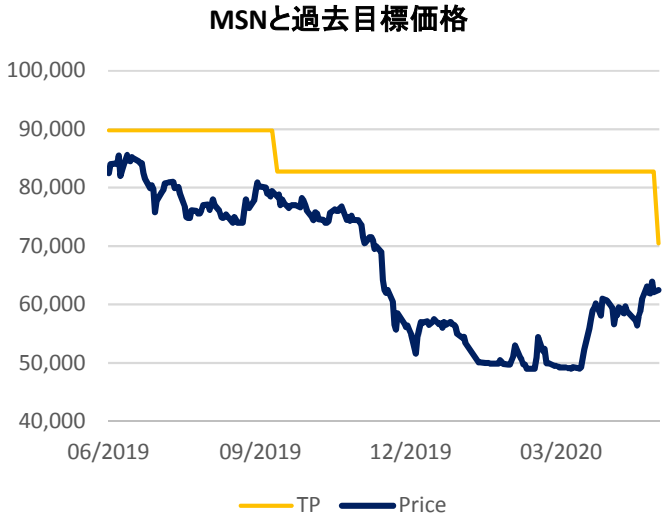
Công ty	Phương pháp	Giá trị VCSH	Tỉ lệ sở hữu của MSN	Giá trị đóng góp trong MSN
VCM	PS - 0.4x	14,400	58.6%	8,438
MCH	DCF	46,519	60.0%	27,911
MML	PE - 40x	17,882	88.5%	15,826
MSR	EV/EBITDA - 9x	11,896	96.0%	11,420
TCB	PB - 1.38x	89,260	21.5%	19,191
MSN				**82,786**
Số lượng cổ phiếu lưu hành				1,169
Giá trị cổ phần MSN				**70,821**
Upside				10.83%

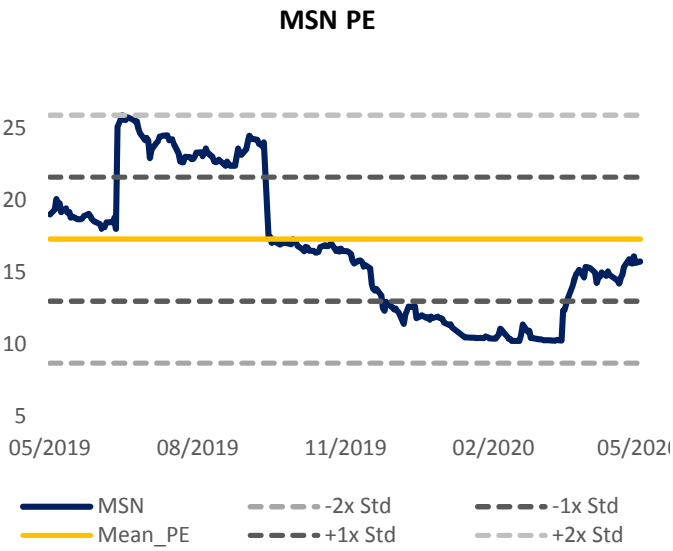
ソース: BSC

Tên công ty	Mã	Vốn hóa	DTT	LNST	D/E	P/E	P/B	Biên ròng	ROA	ROE
UNIVERSAL ROBINA CORP	URC PM	128,611	60,195	4,388	49.07	32.10	3.23	7.29	5.38	10.47
MARICO LTD	MRCO IN	121,932	23,989	3,415	11.03	38.82	13.10	14.24	20.96	33.91
NESTLE PAKISTAN LTD	NESTLE PA	45,663	18,016	1,193	947.12	44.80	96.57	6.62	-	-
MASAN MEATLIFE CORPORATION	MML VN	16,768	13,799	65	65.88	145.22	3.15	0.47	0.84	2.19
DABACO CORP	DBC VN	3,510	7,187	304	153.77	4.96	0.90	4.23	6.81	20.64
MANAS RESOUCES LTD	MSR AU	161	-	(11)	-	#N/A N/A	1.19	#N/A N/A	(7.27)	(7.41)
MASAN CONSUMER CORP	MCH VN	47,230	18,488	4,026	42.23	11.70	3.88	21.78	21.46	35.29
MOBILE WORLD INVESTMENT CORP	MWG VN	39,305	102,174	3,834	116.55	9.85	2.94	3.75	11.67	33.58
VIETNAM DAIRY PRODUCTS JSC	VNM VN	198,691	56,318	10,607	18.41	20.92	6.62	16.98	25.02	32.55
SAIGON BEER ALCOHOL BEVERAGE	SAB VN	112,994	37,899	5,050	5.25	26.22	6.56	12.64	19.20	27.15
MASAN GROUP CORP	**MSN VN**	**74,228**	**37,354**	**4,600**	**57.85**	**16.03**	**1.75**	**12.31**	**5.42**	**12.71**
	Trung bình	71,486	33,806	3,287	140.93	37.18	13.82	9.78	10.41	18.84
	Trung vị	46,446	21,238	3,625	45.65	26.22	3.56	7.29	9.24	23.90

ソース: BBG

2. 株価、PE方法、過去目標価格：





ソース: BBG

財政分析

売上高	**8,160**	**9,250**	**8,968**	**10,976**	**17,638**
売上総利益	2,463	2,667	2,432	3,379	3,962
財務収入	72	87	791	238	117
財務費用	(529)	(557)	(595)	(520)	(783)
借入利息	**(454)**	**(451)**	**(492)**	**(469)**	**(678)**
販売費用	**(813)**	**(956)**	**(1,063)**	**(1,163)**	**(3,107)**
管理費用	**(490)**	**(486)**	**(472)**	**(655)**	**(802)**
営業利益／損失	1,150	1,289	1,645	1,930	(85)
他の収入	(9)	(13)	1,022	92	25
税引前利益	1,141	1,275	2,667	2,021	(60)
税引後利益	**1,000**	**1,192**	**2,425**	**1,748**	**(216)**
少数株主持分	134	175	197	300	(138)
親会社株主利益	865	1,016	2,228	1,448	(78)
EPS	860	1,020	2,074	1,496	(185)

2020年第1四半期には、MSNの売上高はビンコマースの合併により前年同期比116.1%増の17兆6,380億ドンに達した。そのうち、MCHとMMLの収入はそれぞれ、年々同期毘22.4%増、同6%増となったが、MSRの収入が同10%減となった。

2020年第1四半期には、販管費用／売上高の比率は+820bps増となった。販管費用／売上高の比率は22.2%で、前年同期の16%から増加した。

MSNの2020年第1四半期税引後利益は前年同期比-121.6%減の-2,163億ドンを達した。

短期資産	12,298	14,369	19,179	24,262	30,898
現金及び現金相当	3,083	4,814	7,359	6,801	3,711
短期未収金	2,147	2,261	4,188	5,418	14,856
在庫	**5,625**	**6,001**	**6,003**	**9,622**	**9,699**
他の短期資産	1,060	1,151	1,226	1,637	1,650
長期資産	52,764	53,653	53,229	73,035	74,178
長期未収金	1,385	1,374	1,355	1,600	1,589
固定資産	29,105	28,377	26,806	40,792	41,139
進行中である長期資産	2,512	3,605	4,183	3,279	3,312
他の長期資産	3,968	3,976	4,023	9,859	10,082
総資産	65,062	68,021	72,408	97,297	105,076
買掛金	30,148	31,993	33,892	45,409	53,509
短期負債	**15,150**	**18,360**	**21,696**	**30,492**	**33,058**
短期借入	10,097	12,028	15,180	18,340	22,145
長期負債	14,997	13,633	12,196	14,917	20,451
長期借入	13,133	11,793	10,298	11,676	17,131
株主資本	34,914	36,028	38,516	51,888	51,566
出資資本	11,631	11,689	11,689	11,689	11,689
未処分利益	16,912	17,924	20,292	28,559	28,165
総資本	65,062	68,021	72,408	97,297	105,076

在庫は前年同期比72%増の9兆6,990億ドンだった。

2020年第1四半期には、長期借入は2倍増の20兆4,510億ドンだった。

売上高の成長率(%)	-1.4%	0.7%	-2.2%	-5.0%	116.1%
売上総利益率	**30.2%**	**28.8%**	**27.1%**	**30.8%**	**22.5%**
借入費用／売上高	5.6%	4.9%	5.5%	4.3%	3.8%
販売費用／売上高	10.0%	10.3%	11.9%	10.6%	17.6%
管理費用／売上高	6.0%	5.3%	5.3%	6.0%	4.5%
純利益率	14.1%	13.9%	18.3%	17.6%	-0.5%

企業アップデート
MSN - マッサングループ株式会社
2020年6月4日

BSC

いくつかの基本的な財務指標

流動比率	**0.81**	**0.78**	**0.88**	**0.80**	**0.93**
当座比率	0.44	0.46	0.61	0.48	0.64
資本構成					
短期資産/総資産	0.19	0.21	0.26	0.25	0.29
長期資産/総資産	0.81	0.79	0.74	0.75	0.71
負債比率/総資産	0.46	0.47	0.47	0.47	0.51
負債比率/株主資本	**0.86**	**0.89**	**0.88**	**0.88**	**1.04**
短期負債/総資産	0.23	0.27	0.30	0.31	0.31
長期負債/総資産	0.23	0.20	0.17	0.15	0.19
稼動能力					
棚卸資産回転率	5.03	4.88	4.92	3.79	4.49
売掛金回転率	17.9	20.2	11.8	9.5	5.5
買掛金回転率	11.66	12.14	13.06	7.64	10.14
在庫日	**72.6**	**74.8**	**74.2**	**96.4**	**81.3**
売掛日	20.4	18.1	30.8	38.3	66.3
買掛日	31.3	30.1	28.0	47.8	36.0
現金回転率	**61.7**	**62.9**	**77.1**	**86.9**	**111.6**
利益性					
税引後利益/売上高(%)	12.3%	12.9%	27.0%	15.9%	-1.2%
税引後利益/株主資(%)	**2.9%**	**3.3%**	**6.3%**	**3.4%**	**-0.4%**
税引後利益/総資産	**1.5%**	**1.8%**	**3.3%**	**1.8%**	**-0.2%**
資産運用による収益／売上	14.1%	13.9%	18.3%	17.6%	-0.5%
DuPontモデル					
総資産／株主資本	1.86	1.89	1.88	1.88	2.04
収入／総資産	0.13	0.14	0.12	0.11	0.17
EBIT/収入	0.20	0.19	0.35	0.23	0.04
EBT/EBIT	0.72	0.74	0.84	0.81	(0.10)
利鞘/税引前利益	0.88	0.93	0.91	0.86	3.59
評価					
PE	**18.8**	**95.5**	**41.2**	**45.6**	**(733.3)**
PB	2.8	2.7	2.4	1.3	1.1
EPS	860	1,020	2,074	1,496	(185)
簿価	51,381	53,770	57,639	73,255	79,763
成長率(前年同期比)					
総資産	5%	6%	12%	51%	62%
負債	-28.6%	-24.1%	-20.3%	48.9%	77.5%
売上高	-1.4%	0.7%	-2.2%	-5.0%	116.1%
売上総利益率	-10.8%	-5.0%	-12.3%	-4.5%	60.8%
税引後利益	-2.2%	-50.3%	164.1%	36.0%	-121.6%
EPS	-2.7%	-50.5%	162.8%	35.3%	-121.5%

流動比率は+0.93 x である。当座比率は0.6 x である。

債務／株主資本の比率は1.04 x だった。短期借入残高は33兆580億ドンだった。

在庫日は81.32日と大幅に増加したことで、現金回転日は2020年第1四半期に111.56日になった。

利益性は減少している傾向がある。ROEとROAはそれぞれ、-0.4%、-0.2%となっている。

現在、MSNは依然として赤字を計上しているため、PE方法が適切ではないん。しかし、利益が向上すれば、MSNのPEEは2019年初のような19 x を戻すことができると予想されます。

テクニックハイライト

・現在傾向：回復傾向

・MACD指標：シグナル線の上にある。

・RSI指標：レベル50を段々上回っているが、買われ過ぎゾーンにまだ入っていない。

・MA：EMA12はEMA26の下にある。

評価：MSNは直近の2年間に長期的に下落した後、回復している傾向にある。テクニック指標はポシテイプな状態にある。MSNの売買高は直近の数週間に安定的な水準で維持している。また、RSI指標がレベル50を段々上回っているが、買われ過ぎゾーンにまだ入っていないのは上昇傾向が中期的に続ける可能性があると示した。しかし、EMA12がEMA26の下にあるのはMSNが短期的に下落する可能性があると示した。最近のサポート線は株価の72.5-73である。一般的な市場は活発に引き続き取引すれば、MSNは過去最高値を戻す可能性がある。

推奨：投資家は株価の64で購入することを検討することができます。中期的な目標価



ソース: Amibroker, BSC

利用規約

本レポートはベトナム投資開発銀行証券株式会社（BSC）の作成によるレポートで、週間内の証券市場状況及びマクロ経済に関する分析、一般情報を提供するものです。本レポートはいかなる法人または個人の要求により作成されたレポートではありません。投資家は参考資料として本レポートの分析、評価、一般情報をご利用下さい。本レポートの情報、評価、予告などは信頼的なデータ源に基づいたものです。しかし、当社は掲載される情報の正確性に対していかなる保証もなされるものではありません。情報の使用に関して、またはその使用の結果に関して、その他の事項に関して、いかなる保証も負担いたしません。本レポートに掲載される評価や観点は現時点の考慮に基づいたものです。しかし、評価や観点は予告なしに変更されることがありますので、あらかじめご了承ください。本レポートの著作権者はベトナム投資開発銀行証券株式会社であるので、当社の書面による事前の許可なく、いかなる形式またはいかなる手段によっても、複製、再出版は著作権法、プライバシーに関する法律に違反することになります。当社の書面による事前の許可なく、いかなる形式またはいかなる手段によっても、複製、再出版または転送することを禁じます。

BSC本社
Tầng 10 & 11 Tháp BIDV
35 Hàng Vôi, Hoàn Kiếm, Hà Nội
Tel: +84 4 3935 2722
Fax: +84 4 2220 0669

BSC支店
Tầng 9 Tòa nhà 146 Nguyễn Công Trứ

Tel: +84 8 3821 8885
Fax: +84 8 3821 8510

http://www.bsc.com.vn
Bloomberg: BSCV <GO>

