

Chiến lược thị trường
03 tháng 02, 2021

Kết quả kinh doanh Q4/20

Lấy lại nhịp tăng trưởng

- Tính tới ngày 02/02/2021, 750 công ty niêm yết trên cả ba sàn đã công bố KQKD Q4/20, tương ứng với 82% vốn hóa thị trường.
- Trong Q4/20, LN ròng ghi nhận mức tăng trưởng dương 15,6% svck, tích cực hơn so với mức giảm 26,2%/12,5%/2,3% svck trong Q1/Q2/Q3 2020.

Lợi nhuận toàn thị trường lần đầu tăng trưởng dương trong năm 2020

Theo ước tính của chúng tôi, tổng lợi nhuận của các công ty niêm yết trên ba sàn (HOSE, HNX, UPCOM) tăng 15,6% svck trong Q4/20. Cho cả năm, tổng lợi nhuận và doanh thu năm 2020 lần lượt giảm 5,3% và 5,4% svck, phù hợp với dự báo trước đó của chúng tôi. Trong 46 công ty trong coverage của chúng tôi đã công bố KQKD Q4/20, 52% DN có lợi nhuận theo sát dự phóng, 24% vượt kỳ vọng và 24% thấp hơn dự phóng của chúng tôi.

Quý tăng trưởng rực rỡ của các công ty sản xuất thép

Các doanh nghiệp sản xuất thép ghi nhận lợi nhuận tăng trưởng 240% svck trong Q4/2020 nhờ sản lượng xuất khẩu gia tăng và giá than cốc giảm 20%. Mặc dù giải ngân đầu tư công đã tăng tốc trong nửa sau 2020, các công ty Xây dựng và Vật liệu lớn lại ghi nhận KQ lợi nhuận ròng trái chiều trong Quý 4 (VCS +19% svck, BMP +17% svck; HT1 -29% svck, CTD -60% svck), dẫn đến lợi nhuận ròng của nhóm ngành này giảm 1% trong Q4/2020.

Ngành tài chính vẫn tăng trưởng tích cực

LN ròng Q4/20 của các công ty chứng khoán tăng 151% svck khi thị trường tăng mạnh cả về chỉ số và thanh khoản. Chỉ số VNINDEX tăng 21,8% trong Q4/20 trong khi thanh khoản trung bình tăng 81,8% so với quý trước và 131,6% so với cùng kỳ. Trong khi đó, tốc độ tăng trưởng phí bảo hiểm chậm lại khiến chi phí trích lập dự phòng và chi phí hoạt động giảm, nâng LN ròng Q4/20 của các doanh nghiệp bảo hiểm lên 106% svck. Sau khi giảm xuống còn 6,2% svck trong Q3/20, tăng trưởng LN ròng của các ngân hàng đã phục hồi trở lại ở mức 25% svck, đóng góp 7,6 điểm % vào tăng trưởng 15,6% của thị trường.

Ngành du lịch cho thấy dấu hiệu tích cực, bán lẻ hồi phục mạnh

Với sự phục hồi của ngành vận tải hàng không trong nước và ngành du lịch, LN ròng của các doanh nghiệp du lịch và hàng không trong Q4 chỉ giảm 5% svck, cải thiện so với mức giảm 274% svck trong Q3/20. Trong số các ngành bị ảnh hưởng nặng nề bởi đại dịch, Bán lẻ đã phục hồi mạnh mẽ với mức tăng trưởng LN ròng 14% svck trong Q4/20, nhờ MWG (+21% svck), PNJ (+31% svck) và DGW (+60% svck) trong bối cảnh thị trường nội địa phục hồi.

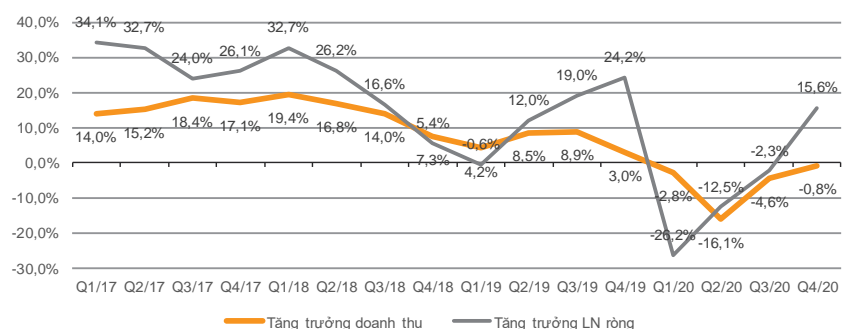
Chuyên viên Phân tích



Nguyễn Thanh Tuấn

tuan.nguyenthanh@vndirect.com.vn

Hình 1: Tăng trưởng lợi nhuận theo quý (% svck) từ Q1/17 đến Q4/20



NGUỒN: VNDIRECT RESEARCH, BÁO CÁO CÔNG TY

ĐIỂM NHẤN

Tăng trưởng lợi nhuận Q4/20 của các doanh nghiệp nhỏ vượt trội so với thị trường

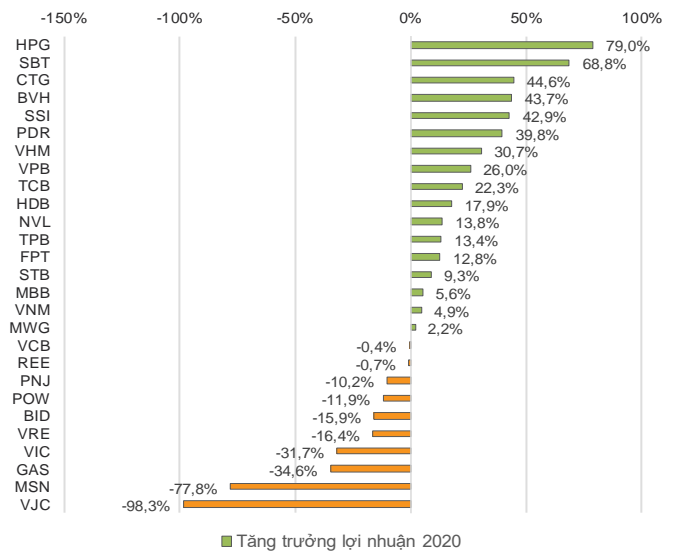
Theo ước tính của chúng tôi, tổng lợi nhuận Q4/20 của các doanh nghiệp niêm yết trên 3 sàn (HOSE, HNX, UPCOM) tăng 15,6% svck. Lợi nhuận Q4/20 của các doanh nghiệp niêm yết trên Sàn giao dịch chứng khoán TP. HCM (HOSE) tăng mạnh 19,1% svck, cao hơn mức tăng của các doanh nghiệp thuộc VN30 đạt 15,0% svck. Lợi nhuận Q4/20 của các doanh nghiệp vốn hóa nhỏ tăng vọt 42,7% svck nhờ các doanh nghiệp xây dựng & vật liệu xây dựng và các nhà máy thủy điện nhỏ.

	Tăng trưởng DT Q4/20	Tăng trưởng DT Q4/19	Tăng trưởng LNR Q4/20	Tăng trưởng LNR Q4/19	Tăng trưởng DT 2020	Tăng trưởng LNR 2020
Toàn thị trường	-0,8%	3,0%	15,6%	24,2%	-5,4%	-5,3%
HOSE	3,9%	3,2%	19,1%	21,6%	-1,8%	-0,3%
VN30	11,2%	4,7%	15,0%	33,2%	5,6%	5,2%
Vốn hóa lớn	0,9%	3,8%	15,3%	37,2%	-4,1%	-4,9%
Vốn hóa vừa	-3,3%	3,4%	12,1%	3,0%	-7,2%	-6,7%
Vốn hóa nhỏ	-2,8%	0,0%	42,7%	-41,5%	-7,1%	-7,2%

KQKD nhóm VN30: Gam màu sáng chiếm ưu thế

Trong năm 2020, 17 công ty thuộc VN30 ghi nhận LN ròng tăng trưởng dương, dẫn đầu với HPG (+79,0% svck) và SBT (+68,8% svck). Ngược lại, doanh nghiệp có mức sụt giảm mạnh nhất bao gồm MSN (-77,8% svck) do hợp nhất với Vin Commerce và VJC (-98,3% svck) do ngành hàng không chịu ảnh hưởng nặng nề của đại dịch Covid-19.

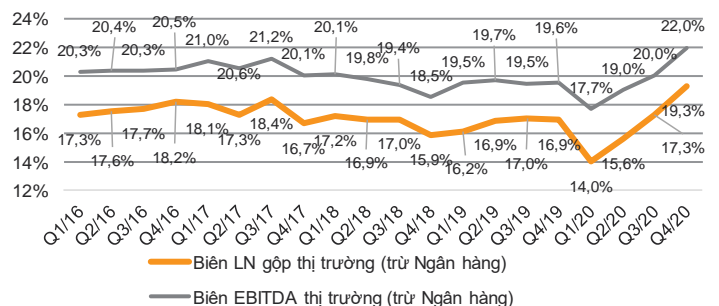
NGUỒN: VNDIRECT RESEARCH, BÁO CÁO CÔNG TY



NGUỒN: VNDIRECT RESEARCH, BÁO CÁO CÔNG TY

Biên lợi nhuận gộp (BLNG) toàn thị trường tăng đạt mức cao nhất trong 5 năm

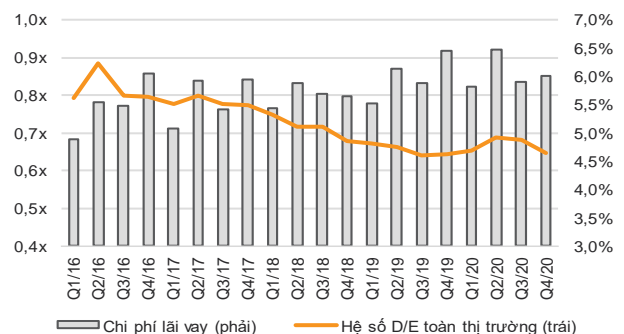
Chúng tôi cho rằng BLNG trong Q4/20 của các doanh nghiệp (ngoại trừ ngành ngân hàng) cải thiện rõ rệt nhờ 1) BLNG của các nhà máy nhiệt điện tăng nhờ giá than giảm và chi phí khấu hao của một số DN điện lớn giảm và 2) các doanh nghiệp ngành hàng không và vận tải dần phục hồi.



NGUỒN: VNDIRECT RESEARCH, BÁO CÁO CÔNG TY

Đòn bẩy thị trường tiếp tục xu thế giảm

Trong Q4/20, tỷ lệ D/E giảm nhẹ xuống 0,65 lần trong khi chi phí nợ tăng nhẹ lên 6,0%, tuy nhiên vẫn thấp hơn svck.



NGUỒN: VNDIRECT RESEARCH, BÁO CÁO CÔNG TY

KQKD Q4/20: LẤY LẠI NHỊP TĂNG TRƯỞNG

Hình 2: Tăng trưởng lợi nhuận Q4/20 và cả năm 2020 theo nhóm ngành (% svck)

	% vốn hóa ngành đã công bố BCTC	Tăng trưởng LN Q4/20	Tăng trưởng LN Q3/20	Tăng trưởng LN Q4/19	Đóng góp vào tăng trưởng LN thị trường Q4/20	Tăng trưởng DT 2020	Tăng trưởng LN 2020	Đóng góp vào tăng trưởng LN thị trường 2020
Thị trường	82,1%	15,6%	-12,5%	24,2%		-5,4%	-5,3%	
Kim loại	94,1%	240%	156,4%	41,9%	5,4%	12%	111%	3,1%
Dịch vụ tài chính	74,9%	151%	66,5%	9,1%	1,7%	40%	68%	0,8%
Hàng cá nhân và gia dụng	80,1%	119%	-23,0%	-36,1%	1,0%	-13%	24%	-0,3%
Bảo hiểm	93,1%	106%	24,0%	2,6%	0,6%	6%	26%	0,3%
Hóa chất	30,0%	84%	3,8%	-28,0%	0,7%	-3%	46%	0,5%
Đồ uống	93,9%	46%	8,4%	25,4%	0,8%	-23%	-7%	-0,2%
Điện	72,2%	36%	-25,2%	66,2%	1,5%	-12%	15%	-0,5%
Ngân hàng	99,1%	25%	6,2%	38,7%	7,6%	12%	14%	4,5%
Viễn thông	12,3%	24%	188,4%	119,5%	0,1%	17%	14%	0,1%
Công nghệ	87,9%	19%	11,8%	-1,9%	0,2%	9%	11%	0,1%
Bán lẻ	89,9%	14%	-3,9%	9,3%	0,3%	1%	-7%	-0,2%
Y dược	85,8%	12%	-6,3%	5,9%	0,1%	-2%	3%	0,0%
Giấy và lâm nghiệp	89,0%	10%	-0,9%	-8,2%	0,0%	26%	1%	0,0%
Xây dựng và vật liệu	58,9%	-1%	-35,6%	19,5%	0,0%	-13%	0%	0,0%
Bất động sản	86,5%	-3%	18,6%	54,3%	-0,7%	-3%	-1%	-0,2%
Du lịch và hàng không	95,5%	-5%	-273,5%	-75,0%	0,0%	-60%	-259%	-6,7%
Thực phẩm	93,0%	-5%	6,4%	2,9%	-0,4%	26%	-5%	-0,5%
Ô tô	97,1%	-16%	-6,2%	6,1%	-0,5%	-2%	19%	-0,5%
Khai khoáng	37,6%	-23%	32,1%	-39,6%	-0,1%	-1%	13%	0,0%
Dầu khí	45,1%	-24%	-22,3%	440,7%	-0,6%	-33%	-148%	-2,3%
DV tiện ích	96,1%	-25%	-21,7%	-8,9%	-1,3%	-10%	26%	-1,5%
Vận tải	80,3%	-57%	-60,4%	34,9%	-2,4%	-32%	67%	-2,6%

NGUỒN: VNDIRECT RESEARCH, BÁO CÁO CÔNG TY

Hình 3: Biên lợi nhuận gộp theo nhóm ngành (ngoại trừ ngân hàng)

	Q1/19	Q2/19	Q3/19	Q4/19	Q1/20	Q2/20	Q3/20	Q4/20
Thị trường	16,2%	16,9%	17,0%	16,9%	14,0%	15,6%	17,3%	19,3%
Hàng cá nhân và gia dụng	13,7%	13,6%	13,3%	13,0%	14,4%	14,7%	14,8%	17,1%
Công nghiệp	14,2%	14,1%	14,2%	12,6%	13,8%	13,9%	12,8%	12,0%
Thực phẩm	25,3%	25,7%	24,2%	25,7%	25,4%	25,4%	25,5%	27,1%
Xây dựng và vật liệu	13,7%	13,2%	13,3%	13,1%	15,0%	15,4%	16,0%	15,3%
Viễn thông	32,6%	33,6%	34,0%	27,5%	32,2%	33,0%	35,3%	44,9%
DV tiện ích	21,9%	21,6%	22,4%	21,6%	19,8%	19,1%	20,4%	19,0%
Y dược	23,8%	26,6%	25,4%	25,3%	27,8%	28,3%	25,2%	22,8%
Khai khoáng	12,5%	12,7%	9,7%	12,9%	11,5%	9,5%	9,7%	15,1%
Vận tải	20,5%	20,3%	21,1%	19,5%	19,0%	10,7%	12,8%	17,9%
Truyền thông	24,1%	22,4%	22,9%	28,0%	27,1%	26,6%	21,5%	30,9%
Hóa chất	15,9%	15,1%	16,6%	18,5%	14,7%	17,3%	17,0%	18,4%
Giấy và lâm nghiệp		12,8%	13,8%	17,2%	17,3%	12,2%	13,4%	18,3%
Bất động sản	23,4%	32,3%	35,4%	31,7%	20,5%	23,7%	25,1%	22,2%
Bán lẻ	13,6%	13,2%	13,8%	14,0%	15,2%	15,3%	14,6%	16,8%
Dịch vụ hỗ trợ	12,2%	8,1%	8,6%	10,6%	8,2%	7,5%	8,8%	6,1%
Du lịch và hàng không	16,2%	10,4%	13,6%	7,7%	-4,5%	-44,1%	-31,0%	7,8%
Điện	15,7%	15,4%	15,8%	18,2%	12,5%	13,3%	14,1%	31,3%
Đồ uống	21,8%	24,4%	24,2%	24,0%	23,3%	26,6%	27,4%	27,5%
Công nghệ	26,0%	25,9%	27,6%	23,8%	26,6%	27,5%	25,3%	27,8%
Dầu khí	6,5%	5,3%	5,1%	6,1%	-0,9%	3,5%	8,1%	5,9%
Kim loại	8,1%	9,6%	8,0%	8,2%	11,6%	10,4%	13,3%	15,6%
Ô tô	9,2%	10,1%	10,9%	8,0%	14,1%	14,0%	14,3%	9,4%

NGUỒN: VNDIRECT RESEARCH, BÁO CÁO CÔNG TY

HỆ THỐNG KHUYẾN NGHỊ CỦA VNDIRECT

Khuyến nghị cổ phiếu

KHẢ QUAN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu từ 15% trở lên
TRUNG LẬP	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -10% đến 15%
KÉM KHẢ QUAN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu thấp hơn -10%

Khuyến nghị đầu tư được đưa ra dựa trên khả năng sinh lời dự kiến của cổ phiếu, được tính bằng tổng của (i) chênh lệch phần trăm giữa giá mục tiêu và giá thị trường tại thời điểm công bố báo cáo, và (ii) tỷ suất cổ tức dự kiến. Trừ khi được nêu rõ trong báo cáo, các khuyến nghị đầu tư có thời hạn đầu tư là 12 tháng.

Khuyến nghị ngành

TÍCH CỰC	Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị tích cực, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền
TRUNG TÍNH	Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị trung bình, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền
TIÊU CỰC	Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị tiêu cực, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền

KHUYẾN CÁO

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Khối Phân tích - Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT. Thông tin trình bày trong báo cáo dựa trên các nguồn được cho là đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Các nguồn tin này bao gồm thông tin trên sàn giao dịch chứng khoán hoặc trên thị trường nơi cổ phiếu được phân tích niêm yết, thông tin trên báo cáo được công bố của công ty, thông tin được công bố rộng rãi khác và các thông tin theo nghiên cứu của chúng tôi. VNDIRECT không chịu trách nhiệm về độ chính xác hay đầy đủ của những thông tin này.

Quan điểm, dự báo và những ước tính trong báo cáo này chỉ thể hiện ý kiến của tác giả tại thời điểm phát hành. Những quan điểm này không thể hiện quan điểm chung của VNDIRECT và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước.

Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các nhà đầu tư của Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT tham khảo và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Các nhà đầu tư nên có các nhận định độc lập về thông tin trong báo cáo này, xem xét các mục tiêu đầu tư cá nhân, tình hình tài chính và nhu cầu đầu tư của mình, tham khảo ý kiến tư vấn từ các chuyên gia về các vấn đề quy phạm pháp luật, tài chính, thuế và các khía cạnh khác trước khi tham gia vào bất kỳ giao dịch nào với cổ phiếu của (các) công ty được đề cập trong báo cáo này. VNDIRECT không chịu trách nhiệm về bất cứ kết quả nào phát sinh từ việc sử dụng nội dung của báo cáo dưới mọi hình thức. Bản báo cáo này là sản phẩm thuộc sở hữu của VNDIRECT, người sử dụng không được phép sao chép, chuyển giao, sửa đổi, đăng tải lên các phương tiện truyền thông mà không có sự đồng ý bằng văn bản của VNDIRECT.

Trần Khánh Hiền – Phó Giám đốc Phân tích

Email: hien.trankhanh@vndirect.com.vn

Nguyễn Thanh Tuấn – Trưởng phòng

Email: tuan.nguyenthanh@vndirect.com.vn

Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT

Số 1 Nguyễn Thượng Hiền – Quận Hai Bà Trưng – Hà Nội

Điện thoại: +84 2439724568

Email: research@vndirect.com.vn

Website: <https://vndirect.com.vn>