

Chiến lược thị trường

11/05/2022

Kết quả kinh doanh quý 1/2022

Khởi đầu rực rỡ cho năm 2022

- Tính tới ngày 10/05/2022, 1089 công ty niêm yết trên ba sàn, chiếm 94,3% giá trị vốn hóa thị trường, đã công bố KQKD quý 1/2022.
- LN ròng thị trường quý 1/2022 tăng mạnh 33,2% svck, nhanh hơn mức tăng trưởng 14,4% svck trong quý 4/2021.

Tăng trưởng lợi nhuận toàn thị trường tăng tốc trong quý 1/2022

Dựa trên ước tính của chúng tôi, LN ròng Q1/22 của các công ty niêm yết trên 3 sàn (HOSE, HNX, UPCOM) tăng 33,2% svck, cao hơn mức 14,4% svck của quý 4/2021. Tuy nhiên, LN ròng trong Q1/22 của thị trường tăng trưởng chậm hơn so với quý 1/2021 (+92,2% svck) do mức nền thấp trong quý 1/2020 (-25,9% svck). Trong số 46 công ty trong coverage của chúng tôi đã công bố KQKD Q1/22, 58% theo sát dự phóng trong khi 28% vượt kì vọng và 13% thấp hơn ước tính của chúng tôi.

Ngành Ngân hàng, Hóa chất và Thực phẩm là động lực tăng trưởng

Tổng LN ròng của ngành Ngân hàng tăng 31,7% svck trong Q1/22, cao hơn nhiều so với mức 7,7% svck trong quý 4/21, đóng góp 12,3% vào tổng LN ròng thị trường. Tuy nhiên LN ròng của Ngân hàng chỉ tăng 20% svck nếu loại trừ khoản thu nhập bất thường của VPB. Ngành Hóa chất, được đóng góp chủ yếu bởi DPM, DCM và DGC, có mức tăng trưởng LN ròng ấn tượng 304,1% svck do được hưởng lợi khi giá phân bón và phốt pho tăng. Tăng trưởng LN ròng trong Q1/22 của nhóm Thực phẩm tăng 44,5% svck, cao hơn nhiều so với mức 13,8% svck trong Q1/21. Các nhóm ngành Ngân hàng, Hóa chất và Thực phẩm đã đóng góp 21% vào tăng trưởng LN của thị trường Q1/22. Đáng chú ý, ngành Viễn thông đã ghi nhận LN ròng dương 1.821 tỷ đồng trong Q1/22 so với mức âm trong Q1/21, phần lớn là nhờ 1.189 tỷ đồng LN ròng của VGI trong Q1/22.

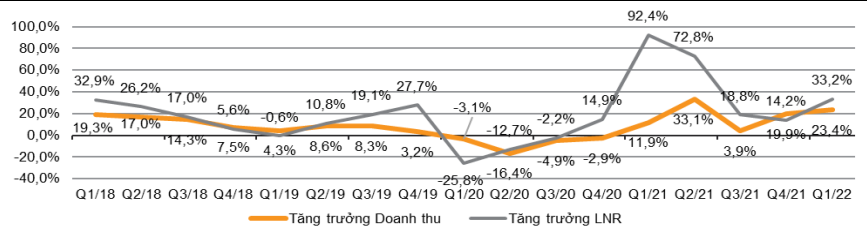
Nhóm ngành Dịch vụ tiện ích và Điện tăng trưởng vượt kì vọng

Tăng trưởng LN ròng từ mảng Dịch vụ tiện ích trong Q1/22 đạt 52,0% svck, cao hơn nhiều so với 1,9% svck của Q1/21 nhờ KQKD tốt của GAS (+68,9% svck). LN ròng ngành Điện tăng trở lại 56,4% svck trong Q1/22 sau khi giảm 35,8% svck trong Q4/21 nhờ (1) phục hồi tiêu thụ điện hậu Covid-19 và (2) nhà máy điện gió bổ sung hoạt động vào tháng 11/2021 đã bắt đầu tạo ra lợi nhuận. LN ròng của Xây dựng & vật liệu tăng 33,1% svck trong Q1/22 sau khi biên LN gộp tăng lên 17,3% từ 15,5% trong Q1/21 sau khi giá kính xây dựng, đá thạch anh và ống nhựa tăng. Tăng trưởng lợi nhuận của các doanh nghiệp thép chậm lại, còn 12,4% svck trong Q1/22, thấp hơn nhiều so với Q4/21 (+36,0% svck) và Q1/21 (+281,8% svck) sau khi giá than luyện cốc và chi phí vận tải tăng.

Lâm nghiệp và Bất động sản công bố tăng trưởng âm

LN ròng Q1/22 của Giấy và Lâm nghiệp giảm 11,7% svck do giá gỗ nguyên liệu tăng và chi phí vận chuyển cao. Các doanh nghiệp bất động sản kéo dài xu hướng giảm với mức giảm LN ròng 5,7% svck trong Q1/22, (-36,9% svck trong Q4/21) do lượng bán của phân khúc căn hộ và cho thuê giảm.

Hình 1: Tăng trưởng doanh thu và lợi nhuận ròng hàng quý svck (Q1/18-Q1/22)



Chuyên viên phân tích:



Vũ Mạnh Hùng

hung.vumanh3@vndirect.com.vn

NGUỒN: VNDIRECT RESEARCH, BÁO CÁO CÔNG TY

ĐIỂM NHẤN

Nhóm vốn hoá nhỏ cho thấy mức tăng trưởng LN vượt trội

Dựa trên ước tính của chúng tôi, LN ròng của toàn thị trường tăng trưởng 33,2% svck, nhưng biên LN gộp thị trường giảm 1,5 điểm % xuống 17,6% trong Q1/22. Điều này là do một số công ty niêm yết ghi nhận thu nhập bất thường trong Q1/22 (ví dụ: VPB, MSN...)

Nhóm vốn hoá nhỏ có mức tăng trưởng mạnh trong Q1/22 với tăng trưởng LN ròng đạt 38,4% svck, nhờ các mã cổ phiếu đáng chú ý như BMS (+682% svck), CNT (+276% svck), BDG (+208% svck).

LN của các DN VN30 tăng mạnh trong Q1/22 sau khi tăng nhẹ trong Q4/21

Trong Q1/22, 25 doanh nghiệp trong VN30 tăng trưởng khả quan, dẫn đầu là MSN (752% svck), VPB (171% svck), NVL (101% svck). Sự tăng trưởng vượt bậc của MSN đến từ kết quả kinh doanh tốt từ mảng các kinh doanh và doanh thu tài chính tăng 365,2% svck. VPB đã ghi nhận phí trả trước từ hợp đồng bảo hiểm hợp tác độc quyền cùng AIA trong Q1/22. Tăng trưởng LN của NVL chủ yếu đến từ việc bàn giao bất động sản. Trong nhóm Ngân hàng, bên cạnh VPB, STB và BID ghi nhận mức tăng trưởng LN ròng cao nhất, lần lượt là 59,0%/34,9% svck.

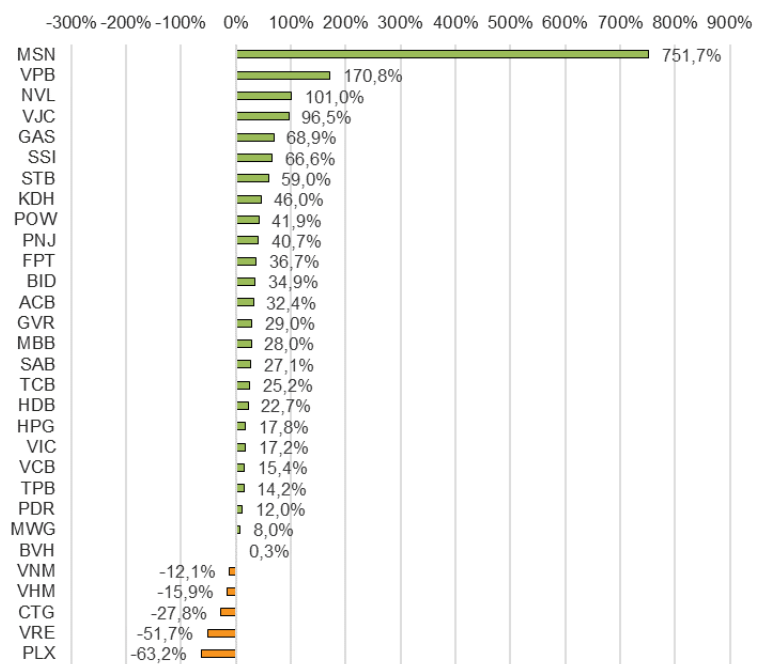
Mặt khác, các mã cổ phiếu có kết quả kém khả quan nhất trong Q1/22 là PLX (-63% svck), VRE (-52% svck) và CTG (-28% svck). CTG là ngân hàng lớn duy nhất có mức tăng trưởng LN sau thuế âm trong Q1/22 do mức nền cao trong Q1/22 và trích lập dự phòng tăng 227,9% svck. VRE ghi nhận gói hỗ trợ 464 tỷ đồng trong Q1/22. PLX chịu tác động khi giá xăng đầu vào cao hơn do sử dụng nguồn nhập khẩu để bù đắp sự thiếu hụt từ Nghi Sơn.

Biên LN gộp của thị trường giảm trong Q1/22

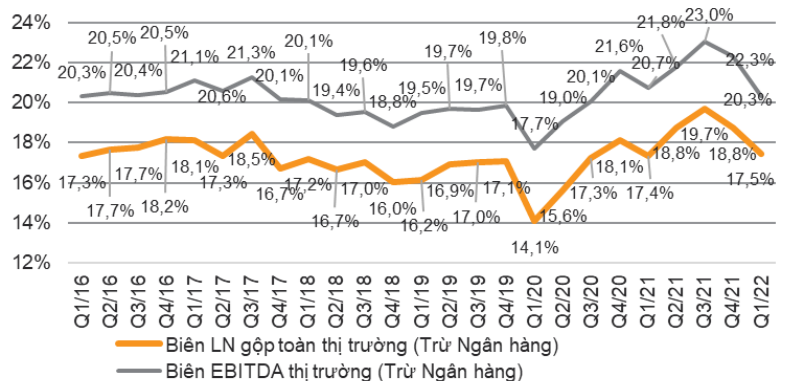
Theo quan điểm của chúng tôi, biên LN gộp toàn thị trường (không bao gồm ngành ngân hàng) đã bị co lại chủ yếu là do biên LN gộp của ngành Bất động sản, Khai khoáng, Dầu khí và Ô tô giảm xuống. (Dữ liệu đã loại trừ ngành hàng không do không đủ dữ liệu).

	Tăng trưởng DT Q1/22	Tăng trưởng DT Q1/21	Tăng trưởng LNR Q1/22	Tăng trưởng LNR Q1/21	Tăng trưởng LNR Q4/21
Toàn thị trường	23,4%	12,4%	33,2%	92,2%	14,4%
HOSE	22,8%	16,2%	29,9%	87,0%	7,4%
VN30	20,7%	20,5%	23,6%	73,3%	2,4%
Vốn hóa lớn	26,1%	15,3%	33,0%	85,9%	15,5%
Vốn hóa vừa	20,5%	12,8%	33,9%	136,9%	6,4%
Vốn hóa nhỏ	16,3%	-1,0%	38,4%	102,1%	31,2%

NGUỒN: VNDIRECT RESEARCH, BÁO CÁO CÔNG TY



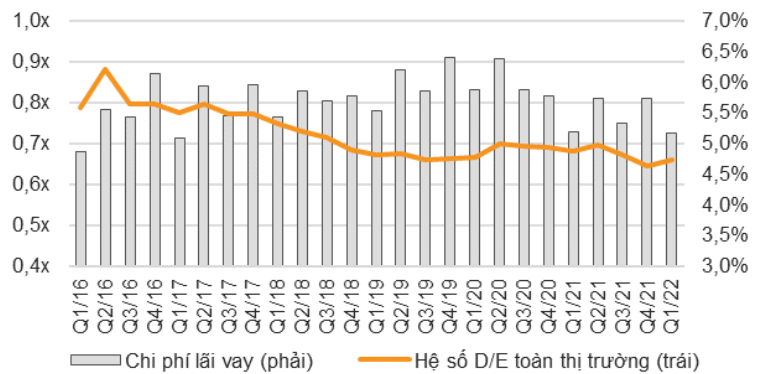
NGUỒN: VNDIRECT RESEARCH, BÁO CÁO CÔNG TY



NGUỒN: VNDIRECT RESEARCH, BÁO CÁO CÔNG TY

Đòn bẩy tài chính toàn thị trường tăng lần đầu tiên sau 9 tháng

Đòn bẩy tài chính nhích lên trong Q1/22, tương đối phù hợp với tốc độ tăng trưởng tín dụng của hệ thống ngân hàng là 5%, cao hơn mức 3% trong Q1/21. Điều này chỉ ra rằng các doanh nghiệp sẵn sàng sử dụng vốn vay để mở rộng hoạt động sau đại dịch.



NGUỒN: VNDIRECT RESEARCH, BÁO CÁO CÔNG TY

KQKD Q1/22: KHỞI ĐẦU RỰC RỠ CHO NĂM 2022

Hình 2: Tăng trưởng LN ròng Q1/22 theo nhóm ngành (% svck)

	% vốn hóa ngành đã công bố BCTC	Tăng trưởng DT Q1/22	Tăng trưởng LN Q1/22	Đóng góp vào tăng trưởng LN toàn thị trường Q1/22	Tăng trưởng LN Q1/21	Tăng trưởng LN Q4/21
Thị trường	● 94,3%	23,4%	33,2%		92,2%	14,4%
Khai khoáng	● 83,5%	43,1%	461,7%	0,3%	247,7%	94,6%
Hóa chất	● 99,7%	53,6%	303,1%	6,3%	192,9%	74,6%
Dịch vụ hỗ trợ	● 89,0%	16,9%	77,9%	0,1%	86,3%	-22,1%
Công nghệ	● 99,3%	21,7%	59,3%	0,6%	15,6%	49,8%
Điện	● 95,7%	13,1%	56,4%	1,6%	210,6%	-35,8%
DV tiện ích	● 98,9%	40,1%	52,0%	1,7%	1,9%	21,9%
Thực phẩm	● 98,1%	3,4%	44,5%	2,4%	13,8%	104,7%
Dịch vụ tài chính	● 97,6%	30,4%	33,9%	1,2%	(**)	116,7%
Xây dựng và vật liệu	● 95,9%	1,2%	33,1%	1,0%	68,0%	22,5%
Vận tải	● 98,6%	21,4%	33,1%	0,9%	24,3%	73,8%
Ngân hàng	● 100,0%	22,4%	31,7%	12,3%	79,0%	7,7%
Hàng cá nhân và gia dụng	● 97,3%	25,1%	25,8%	0,3%	102,5%	38,9%
Y dược	● 94,3%	13,9%	25,5%	0,2%	-9,9%	17,7%
Bán lẻ	● 99,6%	20,2%	25,0%	0,6%	27,3%	77,4%
Đồ uống	● 99,0%	14,8%	21,2%	0,3%	49,3%	-17,0%
Công nghiệp	● 98,8%	42,1%	16,8%	0,1%	38,7%	-7,3%
Kim loại	● 93,7%	38,6%	12,4%	1,0%	281,8%	36,0%
Bảo hiểm	● 93,9%	12,3%	10,6%	0,1%	115,8%	-1,7%
Dầu khí	● 99,7%	73,3%	7,4%	0,2%	(**)	44,8%
Ô tô	● 98,8%	19,8%	3,0%	0,0%	9,8%	4,6%
Bất động sản	● 98,6%	-19,6%	-5,7%	-0,7%	38,2%	-36,9%
Giấy và lâm nghiệp	● 90,8%	-0,3%	-11,7%	0,0%	52,1%	-21,1%
Du lịch và hàng không	● 63,7%	9,1% (*) (**)		0,2%	34,5%	-30,5%
Viễn thông	● 99,8%	16,2% (*)		2,0% (*)		27,1%

(*) Ghi nhận lỗ trong Q1/2021

(**) Ghi nhận lỗ trong Q1/2020

NGUỒN: VNDIRECT RESEARCH, BÁO CÁO CÔNG TY

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

	Q2/20	Q3/20	Q4/20	Q1/21	Q2/21	Q3/21	Q4/21	Q1/22	
Thị trường	16,6%	18,1%	18,3%	18,4%	19,5%	20,3%	19,1%	17,6%	
Hàng cá nhân và gia dụng	14,4%	14,6%	15,7%	14,9%	15,0%	13,0%	15,7%	14,9%	
Công nghiệp	13,9%	12,8%	12,8%	12,3%	13,0%	12,3%	14,0%	14,5%	
Thực phẩm	25,4%	25,5%	24,8%	22,8%	22,5%	24,8%	23,9%	25,0%	
Xây dựng và vật liệu	15,5%	15,8%	14,3%	15,5%	14,2%	12,3%	13,8%	17,3%	
Viễn thông	33,0%	35,3%	29,6%	35,8%	35,3%	37,0%	26,8%	39,9%	
DV tiện ích	19,1%	20,4%	19,0%	19,2%	18,5%	19,3%	19,1%	19,9%	
Y dược	27,5%	24,0%	23,9%	26,1%	24,1%	25,2%	25,7%	28,1%	
Khai khoáng	9,5%	9,7%	11,4%	11,9%	12,9%	11,3%	13,0%	9,9%	
Vận tải	10,7%	12,8%	13,1%	15,1%	15,3%	11,8%	14,6%	17,0%	
Truyền thông	26,7%	21,6%	25,3%	21,6%	21,4%	16,8%	26,8%	25,2%	
Hóa chất	17,3%	16,9%	19,1%	18,0%	18,4%	22,5%	25,6%	28,1%	
Giấy và lâm nghiệp	12,2%	13,4%	17,0%	18,1%	16,9%	14,9%	15,3%	18,1%	
Bất động sản	23,7%	25,1%	23,2%	29,3%	35,0%	44,4%	36,8%	23,4%	
Bán lẻ	15,3%	14,6%	14,9%	15,8%	15,6%	16,5%	14,5%	15,7%	
Dịch vụ hỗ trợ	7,3%	8,6%	16,4%	15,2%	14,3%	15,3%	15,6%	26,4%	
Du lịch và hàng không	-44,1%	-31,0%	8,6%	-37,4%	-39,7%	-31,3%	-5,7%	-1,7%	
Điện	13,6%	14,4%	27,1%	13,5%	14,3%	15,7%	18,0%	17,9%	
Đồ uống	26,6%	27,4%	26,8%	24,5%	26,2%	22,4%	24,2%	26,2%	
Công nghệ	27,5%	25,3%	25,7%	24,8%	28,6%	26,2%	25,8%	28,7%	
Dầu khí	3,5%	8,1%	8,7%	8,5%	7,7%	5,4%	6,9%	5,1%	
Kim loại	10,6%	13,5%	14,7%	16,8%	21,0%	19,0%	12,9%	14,0%	
Ô tô	14,0%	14,3%	10,6%	14,7%	14,2%	9,9%	14,5%	13,0%	

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 – Giám đốc Phân tích

Email: hien.trankhanh@vndirect.com.vn

Nguyễn Thanh Tuấn – Trưởng phòng

Email: tuan.nguyenthanh@vndirect.com.vn

Vũ Mạnh Hùng – Chuyên viên phân tích

Email: hung.vumanh3@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>