

Chiến lược thị trường

10/02/2022

Kết quả kinh doanh Q4/21

Tăng trưởng lợi nhuận giảm tốc

- Tính tới ngày 09/02/2022, 768 công ty niêm yết trên ba sàn, chiếm 82,5% giá trị vốn hóa thị trường, đã công bố KQKD Q4/21.
- LN ròng thị trường trong Q4/21 tăng trưởng tích cực 15,5% svck thấp hơn so với mức 17,8% trong Q3/21.

Tăng trưởng LN giảm tốc nhưng vẫn vượt kì vọng

Theo ước tính của chúng tôi, trong Q4/21, tổng LN của các công ty niêm yết trên ba sàn (HOSE, HNX, UPCOM) tăng 15,5% so với cùng kỳ (svck), thấp hơn so với Q3/21. LN lũy kế 2021 tăng mạnh 42,4% svck. Trong 43 công ty trong coverage của chúng tôi đã công bố KQKD Q4/21, trong năm 2021, 42% doanh nghiệp (DN) có LN theo sát dự phóng, 42% vượt kỳ vọng và 12% thấp hơn dự phóng. Các doanh nghiệp có KQKD thấp hơn dự phóng chủ yếu thuộc ngành Bất động sản và Ngân hàng.

Trong Q4/21, ngành thép giảm tốc, bất động sản bị ảnh hưởng nặng nề bởi KQKD của VIC

Lợi nhuận của các DN Thép tăng 35,3% svck trong Q4/21, thấp hơn mức tăng trưởng 172,1% svck trong Q3/21 do giá thép trung bình Q4/21 giảm 3,9% và giá than cốc tăng 47,1% so với Q3/21. Trong lĩnh vực Tài chính, các công ty chứng khoán ghi nhận mức tăng trưởng lợi nhuận 79,9% svck trong 4Q21, đóng góp 1,6% vào tăng trưởng lợi nhuận toàn thị trường. Ngành Ngân hàng tiếp tục xu hướng giảm với tăng trưởng lợi nhuận lần lượt là 34,3%/13,1%/8,4% svck trong Q2/Q3/Q4 năm 2021. Mặt khác, LN của ngành Bất động sản trong Q4/21 giảm 38% svck, chủ yếu đến từ việc VIC lỗ ròng 5.964 tỷ đồng trong quý 4 năm nay. Nếu loại trừ kết quả bất thường của VIC, LN ròng Q4/21 của các DN BĐS giảm 1,5% svck, đảo chiều với mức tăng 6,1% svck trong Q3/21. LN ngành điện giảm mạnh trong Q4/21 với mức tăng trưởng -38,8% svck năm ngoái do tiêu thụ điện năng thấp hơn và giá đầu vào cao hơn.

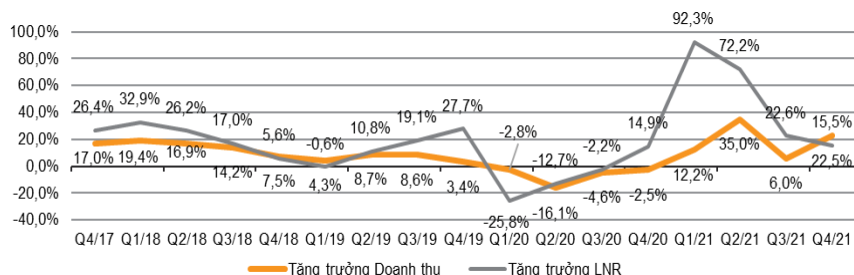
Sự phục hồi đến từ các ngành chịu ảnh hưởng nặng nề bởi Covid 19

Nhờ nới lỏng giãn cách xã hội kể từ ngày 21/10, các DN Vận tải, Thực phẩm và Bán lẻ đã ghi nhận KQKD Q4/21 tăng mạnh lần lượt là +211,3%/+130,4 /+83,6% svck. Các ngành khác có mức tăng trưởng KQKD Q4/21 tích cực bao gồm Xây dựng (+58,3% svck) và Công nghệ (+45,4% svck).

Giá hàng hóa toàn cầu tăng mạnh tác động tích cực đến các doanh nghiệp niêm yết

Tính đến cuối Q4/21, S&P GSCI tăng 40,4% svck và 0,6% sv quý trước, thúc đẩy tăng trưởng lợi nhuận trong 4Q21 của Khai khoáng (+148,3% svck), Dầu khí (+49,6% svck) và Hóa chất (+76,4% svck). Đóng góp tăng trưởng lợi nhuận lớn nhất là các DN sản xuất thực phẩm với 8,0%; chủ yếu đến từ khoản lãi bán tài sản của MSN.

Hình 1: Tăng trưởng LN và doanh thu theo quý (Q4/17 – Q4/21)



Chuyên viên phân tích:



Nguyễn Thanh Tuấn

tuan.nguyenthanh@vndirect.com.vn

NGUỒN: VNDIRECT RESEARCH, BÁO CÁO CÔNG TY

ĐIỂM NHẤN

Nhóm vốn hóa lớn cho thấy mức tăng trưởng LN vượt trội

Dựa trên ước tính của chúng tôi, LN ròng Q4/21 của các công ty niêm yết trên sàn HOSE tăng trưởng 9,6% svck, thấp hơn so với LN tổng toàn thị trường là 15,5% svck. Sàn UPCOM chứng kiến sự hồi phục đáng ngạc nhiên trong Q4/21 của các tên tuổi lớn như BSR, MCH và MML với LN ròng lần lượt đạt 2.684 tỷ, 2.017 tỷ và 930 tỷ đồng.

Nhóm vốn hóa lớn đã có ảnh hưởng mạnh mẽ trong Q4/21 với tăng trưởng LN đạt 20,5% svck.

Trong 2021, tổng LN thị trường tăng trưởng 42,4% svck, cao hơn so với mức dự phóng là 39,0% svck.

LN của các DN VN30 chỉ tăng 3,2% svck trong Q4/21 nhưng cả năm đạt 31,3% svck

Trong Q4/21, kết quả khiêm tốn của VN30 chủ yếu đến từ việc VIC lỗ ròng 5.964 tỷ đồng.

Trong 2021, 19 doanh nghiệp trong VN30 tăng trưởng khả quan, dẫn đầu là MSN (+594% svck), PLX (+192% svck), HPG (+157% svck). Sự tăng trưởng vượt bậc của MSN đến từ lợi nhuận bán MML. PLX được hưởng lợi khi giá dầu tăng mạnh. Trong nhóm Ngân hàng, MBB và BID ghi nhận mức tăng trưởng LN cao nhất, lần lượt là 53,7%/48,1% svck.

Mặt khác, các mã cổ phiếu có kết quả kém khả quan nhất trong Q4/21 là VIC (-154% svck), VRE (-45% svck), SAB (-22% svck) và POW (-19% svck). Tất cả các công ty này đều bị ảnh hưởng bởi thời gian giãn cách xã hội và hạn chế vận tải trong năm 2021.

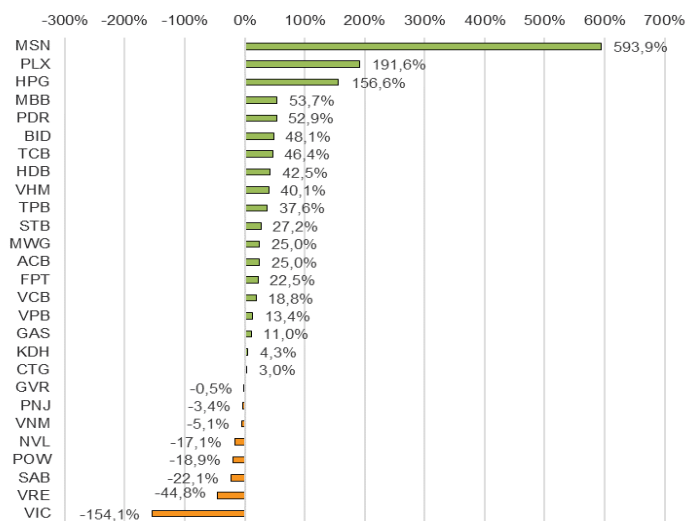
Biên LN gộp của thị trường giảm trong Q4/21

Theo quan điểm của chúng tôi, biên LN gộp toàn thị trường (không bao gồm ngành ngân hàng) trong Q4/21 đã bị co lại chủ yếu là do biên LN gộp của ngành Thép, Bán lẻ, Đồ uống và Bất động sản giảm xuống. (Dữ liệu đã loại trừ ngành hàng không do không đủ dữ liệu).

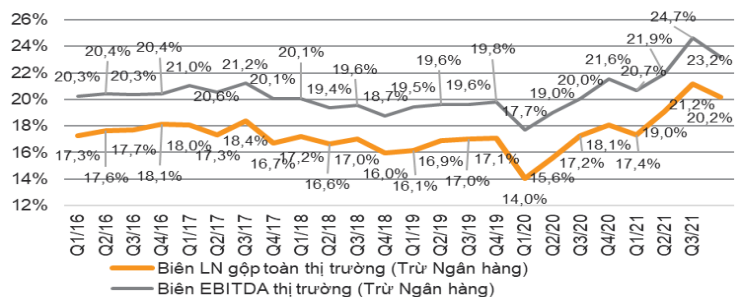
Đòn bẩy tài chính toàn thị trường kéo dài xu hướng giảm

	Tăng trưởng DT Q4/21	Tăng trưởng DT Q4/20	Tăng trưởng LNR Q4/21	Tăng trưởng LNR Q4/20	Tăng trưởng LNR 2021	Tăng trưởng LNR 2020
Toàn thị trường	22,5%	-2,5%	15,5%	14,9%	42,4%	-5,2%
HOSE	20,9%	0,6%	9,6%	20,2%	39,3%	-0,3%
VN30	19,5%	3,3%	3,2%	18,0%	31,3%	4,1%
Vốn hóa lớn	29,0%	-4,5%	20,5%	9,8%	42,6%	-6,5%
Vốn hóa vừa	11,2%	4,5%	-2,9%	42,1%	40,6%	4,6%
Vốn hóa nhỏ	13,6%	-6,9%	-3,8%	10,3%	40,3%	-14,7%

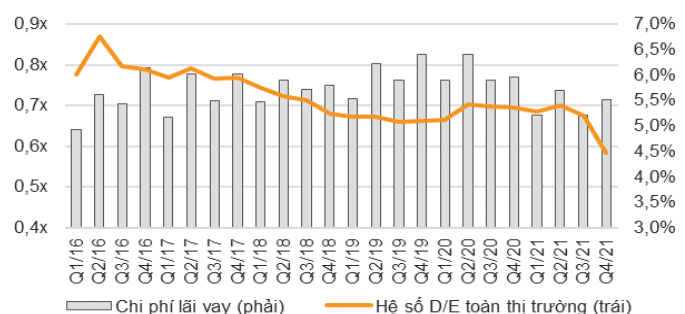
NGUỒN: VNDIRECT RESEARCH, BÁO CÁO CÔNG TY



NGUỒN: VNDIRECT RESEARCH, BÁO CÁO CÔNG TY



NGUỒN: VNDIRECT RESEARCH, BÁO CÁO CÔNG TY



NGUỒN: VNDIRECT RESEARCH, BÁO CÁO CÔNG TY

KQKD Q4/21: TĂNG TRƯỞNG LỢI NHUẬN GIẢM TỐC

Hình 2: Tăng trưởng LN Q4/21 theo nhóm ngành (% svck)

	% vốn hóa ngành đã công bố BCTC	Tăng trưởng LN Q4/21	Tăng trưởng LN Q4/20	Đóng góp vào tăng trưởng LN toàn thị trường Q4/21	Tăng trưởng LNR 2021	Tăng trưởng LNR 2020
Thị trường	82,5%	15,5%	14,9%		42,4%	-5,2%
Vận tải	40,3%	211,3%	-66,1%	2,5%	63,9%	-55,4%
Khai khoáng	91,7%	148,3%	29,9%	0,6%	4,7%	-10,1%
Thực phẩm	93,3%	130,4%	-2,4%	8,0%	44,5%	-3,6%
Bán lẻ	90,4%	83,6%	5,6%	1,4%	33,8%	-10,3%
Dịch vụ tài chính	55,6%	79,9%	139,3%	1,6%	151,3%	57,5%
Hóa chất	94,8%	76,4%	94,6%	3,1%	60,0%	29,3%
Xây dựng và vật liệu	65,4%	58,3%	-1,7%	1,3%	25,5%	3,5%
Dầu khí	97,8%	49,6%	-18,0%	1,3% (***)		-110,7%
Công nghệ	95,5%	45,4%	24,4%	0,5%	25,7%	15,2%
Kim loại	98,7%	35,3%	252,3%	2,3%	168,6%	106,4%
Hàng cá nhân và gia dụng	20,2%	22,7%	69,0%	0,1%	-33,3%	-82,5%
DV tiện ích	89,0%	18,6%	-25,1%	0,5%	11,7%	-25,9%
Ngân hàng	99,5%	8,4%	25,6%	2,8%	30,9%	14,1%
Y dược	77,3%	5,8%	-15,6%	0,0%	12,6%	-4,6%
Ô tô	94,3%	1,6%	-16,5%	0,0%	2,5%	-18,3%
Công nghiệp	69,0%	1,3%	215,1%	0,0%	8,9%	16,0%
Bảo hiểm	16,7%	-5,4%	113,4%	0,0%	17,7%	27,4%
Đồ uống	97,2%	-18,0%	35,1%	-0,4%	-23,8%	-6,3%
Dịch vụ hỗ trợ	26,3%	-24,1%	504,9%	0,0%	19,8%	19,5%
Giấy và lâm nghiệp	21,5%	-27,1%	14,4%	0,0%	43,9%	2,2%
Bất động sản	90,1%	-41,9%	57,7%	-2,4%	7,1%	-6,4%
Điện	67,5%	-46,0%	-4,0%	-8,7%	7,6%	-1,3%
Bất động sản (loại trừ VIC)		-1,5%		-0,3%	33,7%	
Du lịch và hàng không	8,6%	(*)	-12,0%	-0,1% (***)		-259,7%
Viễn thông	99,1%	22,7%	(**)	-0,1%	-80,6%	-15,2%

(*) Ghi nhận lỗ trong Q4/2020

(**) Ghi nhận lỗ trong Q4/2019

(***) Ghi nhận lỗ trong 2021

NGUỒN: VNDIRECT RESEARCH, BÁO CÁO CÔNG TY

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

	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	
Thị trường	14,9%	16,6%	18,1%	18,3%	18,4%	19,9%	21,9%	20,2%	
Hàng cá nhân và gia dụng	14,3%	14,4%	14,6%	15,7%	14,9%	15,6%	13,6%	16,5%	
Công nghiệp	13,8%	13,9%	12,8%	12,8%	12,3%	13,1%	12,3%	14,5%	
Thực phẩm	25,3%	25,4%	25,5%	24,8%	22,8%	23,1%	26,1%	26,9%	
Xây dựng và vật liệu	15,0%	15,5%	15,8%	14,3%	15,5%	14,5%	12,3%	15,4%	
Viễn thông	32,2%	33,0%	35,3%	29,6%	35,8%	41,1%	43,4%	26,9%	
DV tiện ích	19,8%	19,1%	20,4%	19,0%	19,2%	18,4%	20,1%	19,3%	
Y dược	26,6%	27,5%	24,0%	23,9%	26,1%	24,2%	17,6%	29,8%	
Khai khoáng	11,5%	9,5%	9,7%	11,4%	11,9%	13,7%	10,9%	15,7%	
Vận tải	19,0%	10,7%	12,8%	13,1%	14,9%	12,8%	4,6%	14,9%	
Truyền thông	14,7%	17,3%	16,9%	19,1%	18,0%	18,8%	24,3%	26,8%	
Hóa chất	17,3%	12,2%	13,4%	17,0%	18,1%	16,8%	13,8%	14,8%	
Giấy và lâm nghiệp	20,5%	23,7%	25,1%	23,2%	29,3%	35,4%	45,6%	38,4%	
Bất động sản	15,2%	15,3%	14,6%	14,9%	15,8%	15,8%	17,9%	16,7%	
Bán lẻ	7,9%	7,3%	8,6%	16,4%	15,2%	15,9%	42,8%	16,0%	
Du lịch và hàng không	-4,5%	-44,1%	-31,0%	8,6%	-37,4%	-40,4%	-29,8%	-12,7%	
Điện	12,6%	13,6%	14,4%	27,1%	13,5%	14,0%	15,3%	17,6%	
Đồ uống	23,2%	26,6%	27,4%	26,8%	24,6%	26,8%	25,9%	24,6%	
Công nghệ	26,7%	27,5%	25,3%	25,7%	24,8%	34,1%	32,7%	27,5%	
Dầu khí	-0,9%	3,5%	8,1%	8,7%	8,5%	7,9%	5,4%	7,0%	
Kim loại	11,7%	10,5%	13,3%	14,5%	16,6%	20,9%	21,9%	12,9%	

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: tuangnuyenthanh@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>