

ĐÁNH GIÁ KẾT QUẢ NGÀNH PHI TÀI CHÍNH NĂM 2020 VÀ KHUYẾN NGHỊ ĐẦU TƯ CỔ PHIẾU THÁNG 2/2021

VietinBank Securities | CTS Research



01

Chỉ tiêu vĩ mô chính



02

Kết quả kinh doanh 2020



03

Khuyến nghị cổ phiếu T2/2021



I. DỰ BÁO KINH TẾ VĨ MÔ 2021

Bảng dự báo các chỉ số vĩ mô chính:

Triển vọng tăng trưởng ngắn hạn đến trung hạn vẫn tích cực. GDP được ước tính là tăng 2,8% vào năm 2020 và dự kiến để tăng trưởng ở mức 6,8% vào năm 2021 trong kịch bản cơ sở, giả định rằng kiểm soát đại dịch Covid tốt cả trong nước và quốc tế.

Lạm phát sẽ vẫn ở dưới mức khoảng <4%/năm trong trung hạn.

Tăng trưởng công nghiệp và dịch vụ là 2 đầu tàu thúc đẩy trưởng.

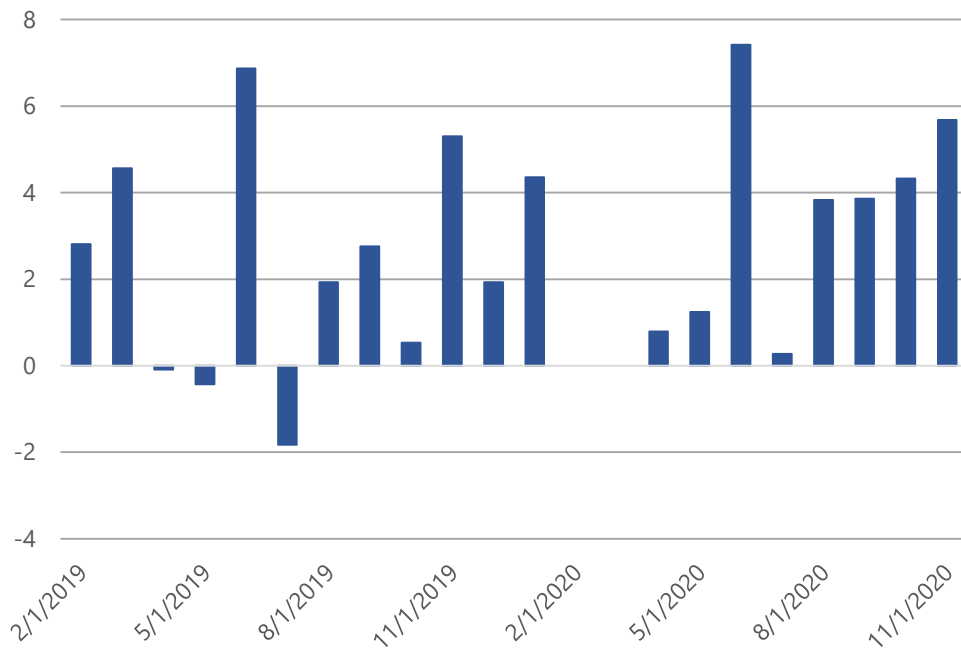
FDI tiếp tục đổ vào Việt Nam nhờ chiến lược Trung Quốc +1 và hưởng lợi từ hàng loạt các hiệp định thương mại.

Chỉ tiêu	2017	2018	2019	2020e	2021f	2022f
Tăng trưởng GDP thực	6.8	7.1	7	2.8	6.8	6.6
<i>Tiêu dùng cá nhân</i>	7.4	7.3	7.4	4.4	5.8	7.2
<i>Tiêu dùng chính phủ</i>	7.3	6.3	4.2	9.8	4.3	4.7
<i>Đầu tư</i>	10.2	8.2	7.9	5.5	6.3	6.8
<i>Xuất khẩu</i>	16.7	14.3	7.6	-0.2	7.3	8.9
<i>Nhập khẩu</i>	17.5	12.8	8.3	0.2	6.5	9.3
Tăng trưởng GDP theo nhân tố	6.8	7.1	7	2.8	6.8	6.6
<i>Nông nghiệp</i>	2.9	3.8	2	0.6	2	1.8
<i>Công nghiệp</i>	8	8.9	8.9	4.5	8.4	7.9
<i>Dịch vụ</i>	7.4	7	7.2	2	6.9	6.2
Lạm phát	3.5	3.5	2.8	3.7	3.8	3.7
Thâm hụt ngân sách	-4.7	-4.4	-4	-6	-4.8	-4
Nợ (% GDP)	58.3	55.7	54.1	56.1	55.4	54.1

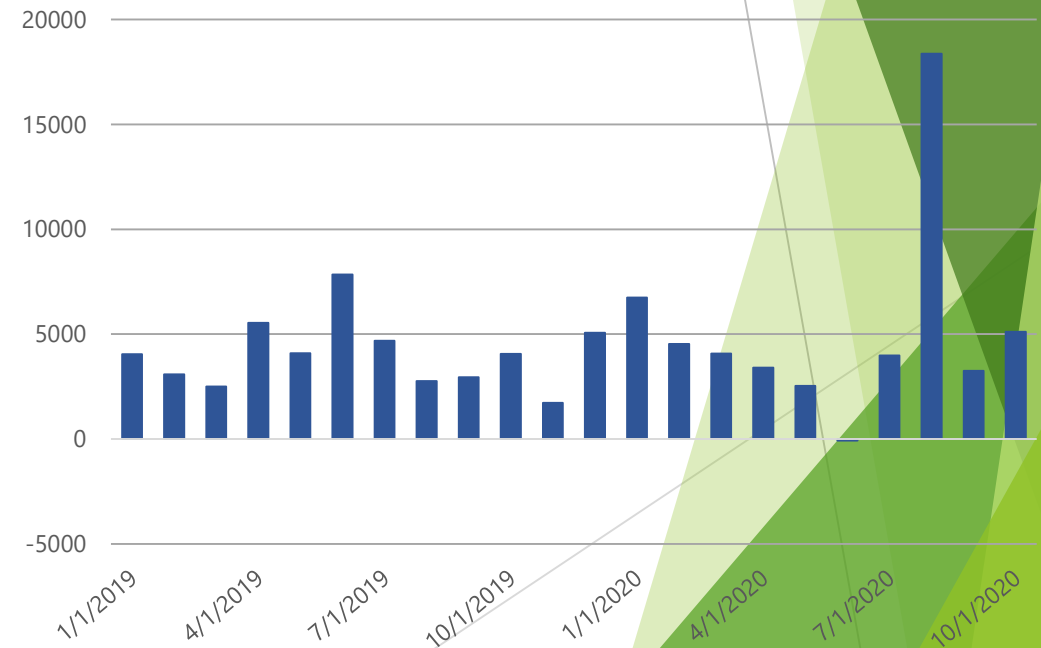
DÒNG VỐN FDI

Dòng vốn FDI giảm mạnh ở Trung Quốc và Ấn Độ do lo sợ chiến tranh thương mại Mỹ - Trung và dịch bệnh Covid

Vốn FDI thực hiện của Trung Quốc



Vốn FDI thực hiện của Ấn Độ

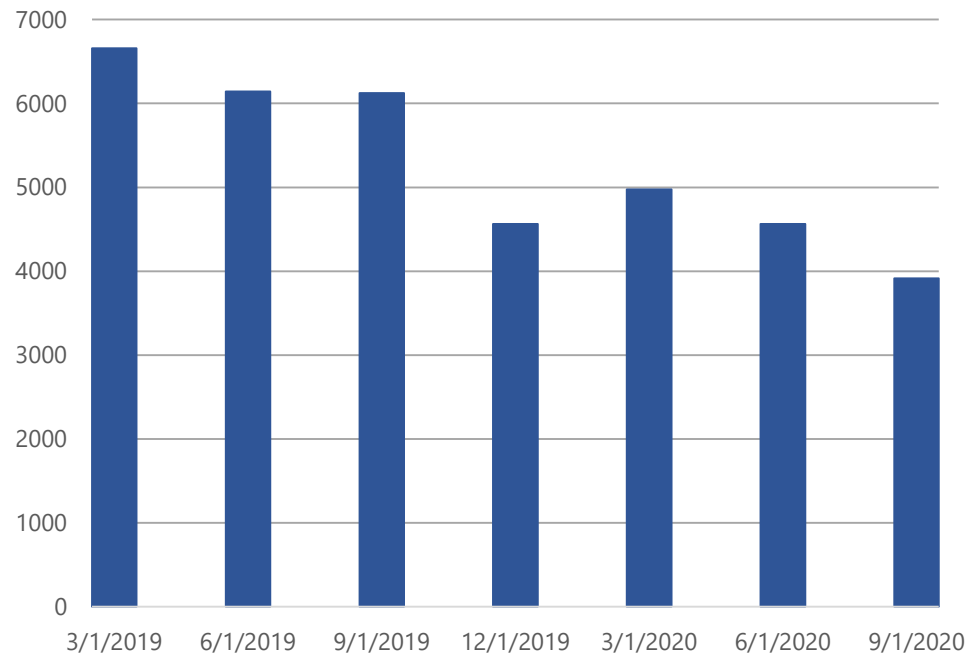


Nguồn: Bloomberg

DÒNG VỐN FDI

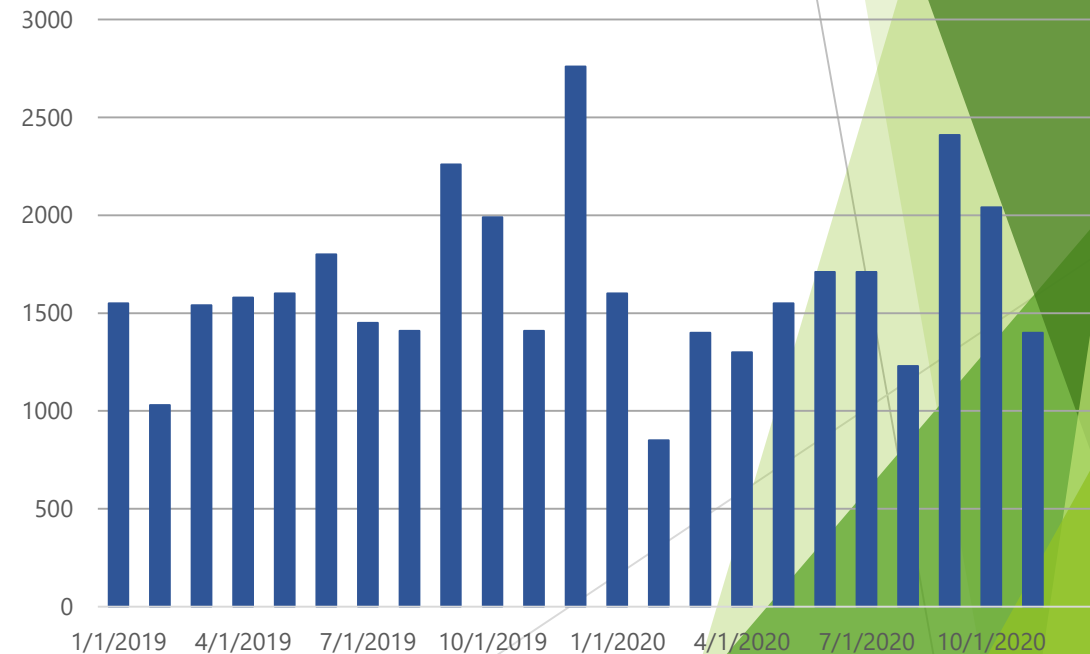
Thái Lan và Indonexia chứng kiến dòng vốn FDI chậm lại trong khi Việt Nam chỉ giảm nhẹ

Vốn FDI thực hiện của Indonesia



Nguồn: Bloomberg

Vốn FDI thực hiện của Việt Nam



II. Cập nhật thị trường và đánh giá ngành

ĐÁNH GIÁ THỊ TRƯỜNG

Tổng hợp 384 doanh nghiệp phi tài chính đã công bố trên thị trường năm 2020/2019;

- Kết quả kinh doanh năm 2020 giảm nhẹ so với năm 2019, doanh thu giảm -1.8%, lợi nhuận sau thuế công ty mẹ giảm -5.2%. Đây là kết quả khá tích cực khi tổng kết 3 quý năm 2020 doanh thu giảm -7.6%, lợi nhuận giảm -19.8%.
- Kết quả kinh doanh riêng Quý 4/2020 tăng trưởng doanh thu 7.2% và lợi nhuận tăng trưởng 10.3%.

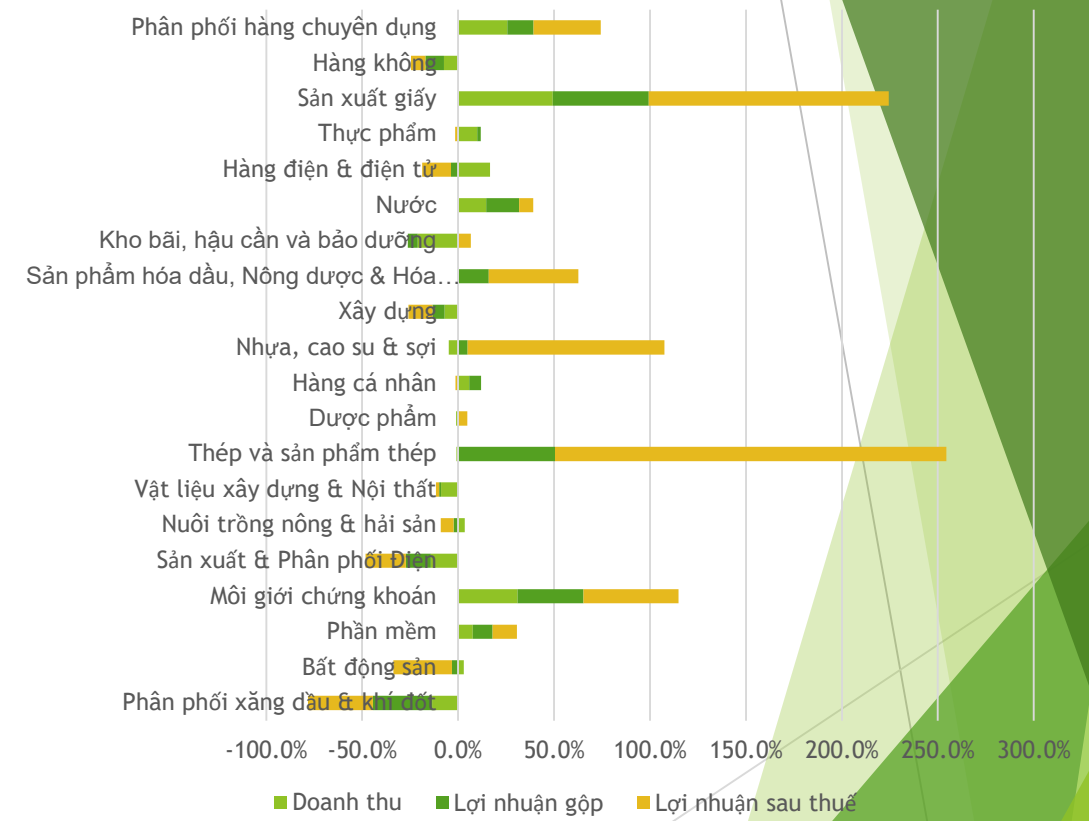
Chỉ tiêu	Năm 2019	Năm 2020	Tăng trưởng
Doanh thu	560,652	550,537	-1.8%
Lợi nhuận gộp	100,958	100,216	-0.7%
Biên lợi nhuận gộp	18.0%	18.2%	0.2%
Lợi nhuận sau thuế cty mẹ	45,422	43,047	-5.2%
Biên lợi nhuận sau thuế/DT	8.1%	7.8%	-0.3%
Tổng tài sản	573,593	627,975	9.5%
Tổng nợ	273,518	307,623	12.5%
Vốn hóa	3,218,308	3,816,511	18.6%

ĐÁNH GIÁ THỊ TRƯỜNG

Ngành tăng trưởng năm 2020 so với 2019;

- Tăng trưởng mạnh lợi nhuận sau thuế đứng đầu là ngành thép: tăng trưởng tới + 203% mặc dù doanh thu không tăng trưởng nhiều điều này nhờ vào biên lợi nhuận tăng trưởng mạnh.
- Tăng trưởng mạnh thứ 2 là ngành sản xuất giấy, doanh thu tăng trưởng 49.3% và lợi nhuận tăng trưởng +125%.
- Tăng trưởng tiếp theo là ngành nhựa, cao su-sợi; ngành hóa dầu. Năm 2020 đánh dấu một năm giảm khá mạnh của dầu giai đoạn đầu năm giúp các công ty tiết kiệm chi phí nguyên vật liệu và cải thiện lợi nhuận biên.
- CTS đánh giá năm 2021 giá dầu sẽ tăng lại ở mức 50 usd/thùng, nên các công ty ở cuối chuỗi sản xuất sẽ phải đối mặt với áp lực chi phí nguyên vật liệu tăng và giảm biên lợi nhuận. Các ngành duy trì tăng trưởng là thép, sản xuất giấy.

Tăng trưởng chỉ tiêu kinh doanh

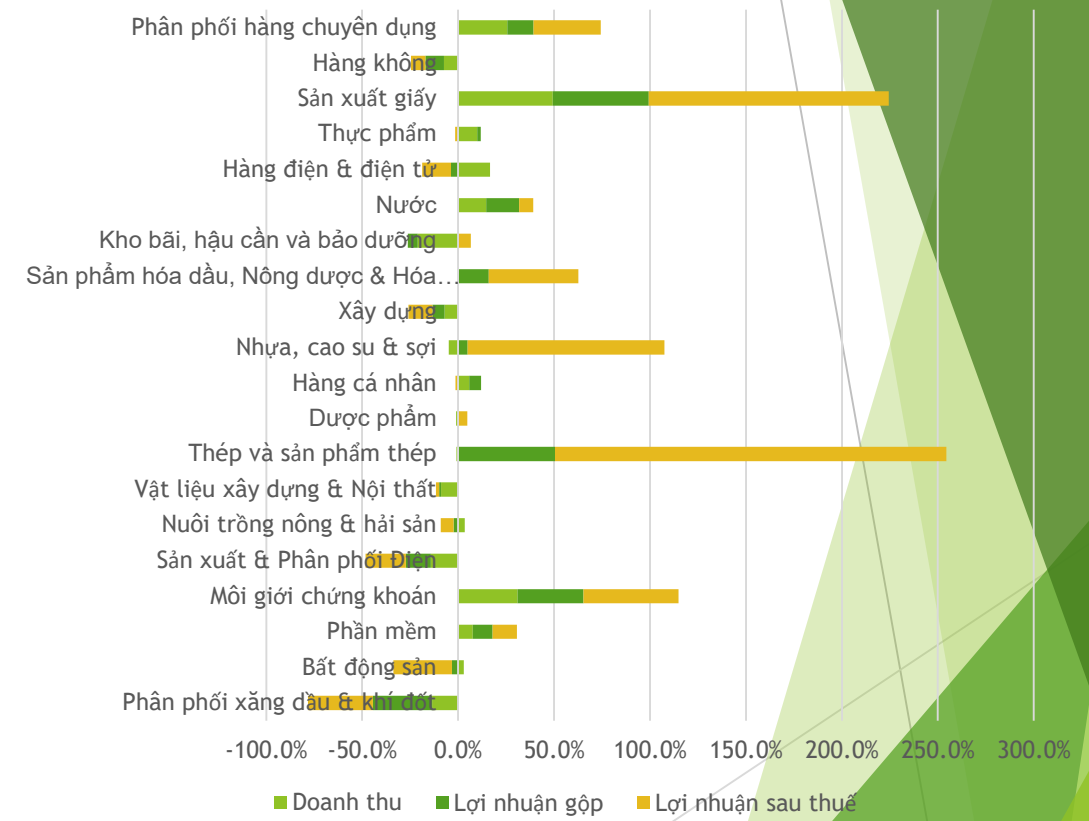


ĐÁNH GIÁ THỊ TRƯỜNG

Ngành suy giảm năm 2020 so với 2019;

- Giảm mạnh nhất là ngành phân phối xăng dầu khí đốt. Do covid nên nhu cầu di chuyển giảm dẫn tới doanh thu giảm -13.6% và lợi nhuận -33.8%.
- Giảm mạnh thứ 2 là Bất động sản, doanh thu tăng nhẹ +3% tuy nhiên lợi nhuận giảm -30%.
- Các ngành giảm mạnh lần lượt là ngành sản xuất và phân phối điện, doanh thu giảm -14.2% và lợi nhuận giảm -21.1%; Xây dựng giảm -12.5% lợi nhuận; ...
- CTS đánh giá ngành phân phối xăng dầu khí đốt sẽ phục hồi tốt hơn trong năm 2021 nhờ cải thiện biên lợi nhuận, các ngành bất động sản; phân phối điện bớt khó khăn hơn 2020.

Tăng trưởng chỉ tiêu kinh doanh



III. VnIndex và khuyến nghị mã đầu tư

Chỉ số định giá

- Câu chuyện tiền rẻ là nhân tố thúc đẩy thị trường khá mạnh trong năm 2020. Vì vậy, việc theo dõi lãi suất thay đổi sẽ ảnh hưởng khá lớn đến VnIndex. Chúng tôi dự báo lãi suất không thay đổi nhiều trong Quý I/2021, tuy nhiên sẽ tăng dần cho tới cuối năm 2021: lãi suất sẽ tăng từ mức 2.25% lên mức 2.94%. VnIndex nhiều khả năng cũng sẽ diễn biến tương tự như lãi suất.

Lãi suất TPCP	Market Y	Q1 21	Q2 21	Q3 21	Q4 21	Q1 22	Q2 22	Q3 22	Q4 22	Q1 23	Q2 23
	Việt Nam										
TPCP 30-Year	3.01	3.03	3.18	3.40	3.70	4.06	4.53	5.06	5.70	6.43	7.15
TPCP 10-Year	2.25	2.27	2.42	2.64	2.94	3.30	3.77	4.30	4.94	5.67	6.39
TPCP 5-Year	1.63	1.70	1.82	2.00	2.30	2.68	3.12	3.67	4.31	5.02	5.79
TPCP 2-Year	1.33	1.39	1.45	1.65	1.91	2.28	2.71	3.23	3.83	4.57	5.35
TPCP 3-Month Libor	1.42	1.50	1.53	1.70	1.94	2.30	2.72	3.24	3.81	4.54	5.31

Chỉ số định giá

- Chỉ số định giá P/E hiện tại của VnIndex ở mức 17.17, tuy nhiên CTS đánh giá với P/E năm 2021 sẽ giảm về mức 15.x nhờ lợi nhuận công ty phục hồi nhanh trong năm 2021 (+20%).
- Mặc dù bị ảnh hưởng bởi lãi suất giảm tuy nhiên cùng với tăng trưởng lợi nhuận nên CTS dự báo VnIndex đạt khoảng 1,129 điểm đóng cửa cuối năm 2021.

Lãi suất Trái phiếu chính phủ & P/E thị trường



CỔ PHIẾU KHUYẾN NGHỊ

Chỉ số định giá

- Cổ phiếu ngành thép, bất động sản khu công nghiệp, cao su và ngân hàng được CTS đánh giá sẽ tiếp tục tăng trưởng tốt trong năm 2021.
- Chúng tôi khuyến nghị các nhà đầu tư quan tâm xem xét Mua với các cổ phiếu khuyến nghị ở bảng dưới với mục tiêu nắm giữ trong 12 tháng.

STT	Mã cổ phiếu	Giá hiện tại	Giá mục tiêu khoảng	P/E dự báo 2021
1	LHG	31,450	37,000	5.31
2	NTL	24,350	29,000	3.00
3	PHR	58,400	69,000	8.00
4	CTG	30,500	36,500	
5	LPB	12,650	15,200	
6	HPG	39,150	45,500	7.80
7	SBA	15,300	19,000	9.00

THANK YOU

