

BÁO CÁO KẾT QUẢ KINH DOANH NĂM 2019

TỔNG QUAN TÌNH HÌNH LỢI NHUẬN NĂM 2019

	Toàn thị trường	HOSE	HNX	UPCOM
Số công ty công bố	962	366	331	265
- Số DN báo lãi	861	347	296	218
- Số DN tăng lãi	482	181	169	132
- Số DN giảm lãi	369	166	119	84
- Số DN báo lỗ	101	19	35	47
- Số DN hoàn thành KH năm	440	162	137	141
Tổng lợi nhuận 2018 Tỷ VND	269,152.30	206,528.80	20,557.40	42,066.10
Tổng lợi nhuận 2019 Tỷ VND	303,066.20	229,853.10	22,487.20	50,725.90
% Tăng/(Giảm)	12.60%	11.29%	9.39%	20.59%
Tổng lợi nhuận Q4.2018 Tỷ VND	71,862.80	54,404.60	5,641.20	11,817.00
Tổng lợi nhuận Q4.2019 Tỷ VND	86,235.70	65,104.70	6,250.10	14,880.90
% Tăng/(Giảm)	20.00%	19.67%	10.79%	25.93%

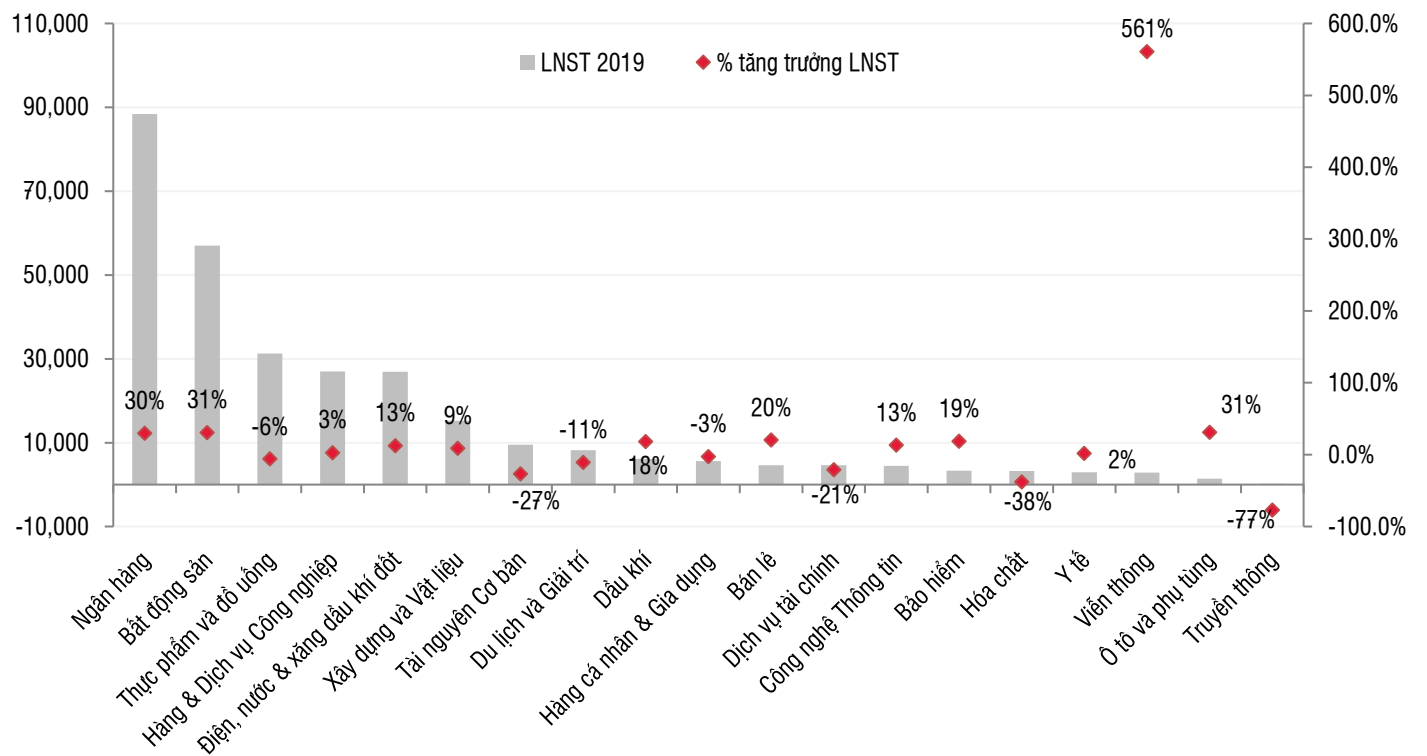
Nguồn: SSIResearch

Theo thống kê, tính tới hết ngày 13/02/2020, đã có tổng cộng 962 doanh nghiệp công bố Báo cáo Tài chính Quý 4/2019 (chiếm ~95% vốn hóa trên 3 sàn).

Tổng lợi nhuận sau thuế 2019 các doanh nghiệp công bố đạt khoảng 303.066 nghìn tỷ đồng, tăng 12.6% so với cùng kỳ. Riêng quý 4/2019, tổng lợi nhuận sau thuế đạt 86,23 nghìn tỷ đồng, tăng 20% so với cùng kỳ.

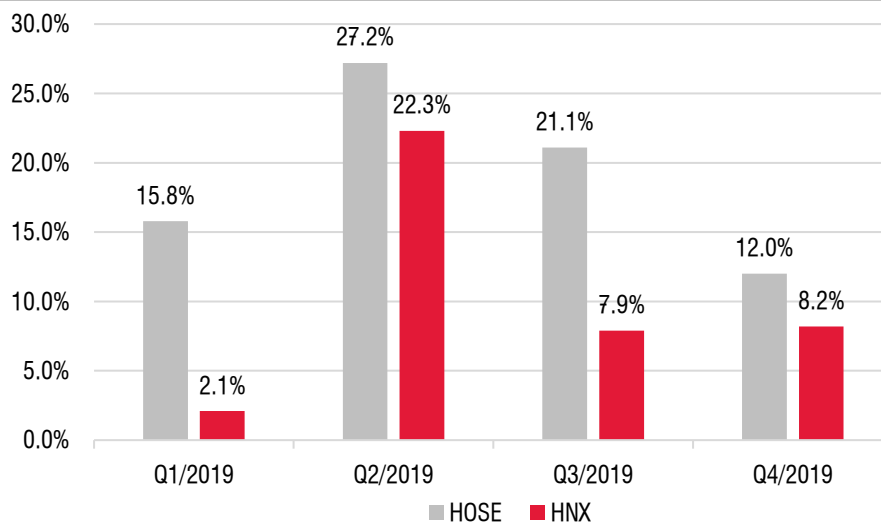
Các ngành có lợi nhuận sau thuế tăng trưởng ấn tượng so với cùng kỳ là: Viễn thông (560,7% YoY), Bất động sản (30,8% YoY), Ngân hàng (29,9% YoY), Ô tô và phụ tùng (31% YoY). Ngược lại các nhóm ngành ghi nhận mức tăng trưởng lợi nhuận âm như Truyền thông (-77,2% YoY), Hóa chất (-37,8% YoY), Tài nguyên cơ bản (-26,9%),...

Tăng trưởng Lợi nhuận sau thuế theo ngành



Nguồn: SSI Research

% Tăng trưởng Lợi nhuận sau thuế so với cùng kỳ



Nguồn: SSI Research

TOP doanh nghiệp tăng trưởng lợi nhuận năm 2019

STT	Mã	Giá	P/E	LNST 2018	LNST 2019	% tăng trưởng
1	CII	23,800	8.2	206.8	1,072.3	418.52%
2	HSG	7,880	6.8	136.4	489.8	259.09%
3	HND	16,863	7.0	431.7	1,203.2	178.71%
4	QTP	13,103	8.7	275.4	653.2	137.18%
5	TCH	45,400	29.5	268.1	540.2	101.49%
6	LGC	42,800	22.9	287.6	577.5	100.80%
7	CTG	27,250	10.7	5,277.2	9,478.3	79.61%
8	LPB	6,998	4.2	921.6	1,600.3	73.64%
9	TPB	21,050	5.8	1,804.2	3,094.0	71.49%
10	VHM	86,000	13.6	14,574.0	24,206.2	66.09%
11	VBB	15,312	13.7	289.6	471.2	62.71%
12	SHB	7,200	4.3	1,587.4	2,519.4	58.71%
13	GEG	24,700	19.5	186.9	293.7	57.14%
14	SNZ	16,428	9.6	794.2	1,191.9	50.08%
15	VIB	17,969	4.9	2,193.3	3,265.6	48.89%
16	BIC	26,200	14.4	144.2	213.3	47.92%
17	BWE	21,200	6.8	324.6	476.2	46.70%
18	POW	10,550	9.9	2,051.0	2,837.1	38.33%
19	STB	11,500	8.5	1,790.2	2,454.9	37.13%
20	DIG	12,950	9.1	319.7	434.8	36.00%

TOP doanh nghiệp giảm lợi nhuận năm 2019

STT	Mã	Giá	P/E	LNST 2018	LNST 2019	% tăng trưởng
1	GTN	17,200	-68.6	-11.4	-51.5	-87.90%
2	TID	18,800	118.1	128.7	36.1	-72.89%
3	KLB	10,500	49.6	58.9	-120.0	-71.40%
4	GMD	19,500	11.0	172.6	66.4	-67.71%
5	MSR	14,750	41.8	324.1	-120.2	-56.49%
6	CTD	64,300	7.0	318.8	233.3	-52.93%
7	VSH	21,200	27.6	27.5	51.3	-48.07%
8	DPM	12,000	12.5	152.6	237.1	-45.42%
9	VIF	19,300	11.5	236.1	168.1	-39.66%
10	HCM	18,750	12.4	72.1	127.3	-35.96%
11	DCM	6,080	7.5	98.6	123.0	-34.59%
12	GEX	18,750	14.4	330.7	145.0	-34.31%
13	SBH	29,659	9.8	132.2	177.8	-30.93%
14	SSI	17,600	10.0	208.0	220.0	-30.38%
15	TVN	6,400	10.1	-117.9	42.6	-26.31%
16	DNH	25,800	10.7	495.1	177.1	-21.56%
17	PAN	21,900	18.3	280.3	157.1	-20.98%
18	VJC	129,200	16.4	1,535.9	538.8	-19.12%
19	VHC	36,000	5.4	416.0	199.3	-18.71%
20	PHR	40,200	11.3	239.5	-127.8	-17.99%

Nguồn: SSI Research

MỤC LỤC

TỔNG QUAN TÌNH HÌNH LỢI NHUẬN NĂM 2019	1
NGÀNH NGÂN HÀNG	5
Duy trì vị thế dẫn đầu về tăng trưởng lợi nhuận	
NGÀNH BẢO HIỂM	7
Các doanh nghiệp bảo hiểm phi nhân thọ ghi nhận một năm có nhiều điểm sáng	
NGÀNH BẤT ĐỘNG SẢN	9
Tăng trưởng chậm lại	
NGÀNH XÂY DỰNG VÀ VẬT LIỆU	12
Nhóm Xây dựng - Xây dựng dân dụng gặp nhiều khó khăn	
NGÀNH DỊCH VỤ TÀI CHÍNH	16
Cạnh tranh ngày càng khốc liệt	
NGÀNH VẬN TẢI VÀ DỊCH VỤ HÀNG KHÔNG	18
Sản lượng hành khách duy trì tăng trưởng, hàng hóa giảm tốc	
NGÀNH DỊCH VỤ CẢNG BIỂN	21
Dư cung tiếp tục gia tăng	
NGÀNH DẦU KHÍ, PHÂN PHỐI XĂNG DẦU & KHÍ ĐÓT	22
Biến động giá dầu thô ảnh hưởng đến tăng trưởng KQKD	
NGÀNH ĐIỆN	23
Các tổng công ty tăng cường hiệu quả quản trị chi phí	
NGÀNH DỆT MAY	24
KQKD chịu ảnh hưởng từ quan hệ thương mại Mỹ - Trung	
NGÀNH THỦY SẢN	25
Nhu cầu yếu tại các thị trường xuất khẩu chủ lực ảnh hưởng đến tình hình kinh doanh	
THÔNG TIN LIÊN HỆ	26

NGÀNH NGÂN HÀNG

Duy trì vị thế dẫn đầu về tăng trưởng lợi nhuận

Tại 31/12/2019, tổng tài sản và tổng vốn chủ sở hữu của 18 NHTM niêm yết là 7.59 triệu tỷ đồng và 554 nghìn tỷ đồng, tăng lần lượt 13.2% và 23.6% YoY. Tổng lợi nhuận trước thuế 2019 đạt 110.662 tỷ đồng (+29.5% YoY), đóng góp phần lớn vào mức tăng trưởng cao của vốn chủ sở hữu. Ngoài ra, giao dịch BID bán vốn cho Hanabank (gần 20.3 nghìn tỷ đồng) và VCB phát hành 111 triệu cổ phiếu (thu về khoảng 6.1 nghìn tỷ) cho GIC và Mizuho cũng khiến VCSH của 2 NHTM lớn này tăng khá mạnh trong năm 2019. Tăng trưởng lợi nhuận ấn tượng của các NHTM 2019 đến từ:

Tăng trưởng mạnh của thu nhập lãi ròng. NII 2019 là 231.601 tỷ đồng (+22.2% YoY) trong đó đóng góp lớn nhất đến từ CTG (+47.4% YoY) do NII 2018 sụt giảm mạnh vì xử lý nợ xấu. NIM của hầu hết các ngân hàng đều được cải thiện do:

- **Gia tăng tỷ trọng cho vay khách hàng cá nhân.** Tỷ lệ cho vay khách hàng cá nhân tăng ở hầu hết các ngân hàng. So với năm 2018, VCB tăng từ 37.3% lên 43%; CTG tăng từ 49% lên 56%; BID tăng từ 32.3% lên 34.1%; MBB tăng từ 37.7% lên 40.5%; VPB tăng từ 57.9% lên 58.7%...
- **Tăng trưởng cho vay cao hơn tăng trưởng huy động.** Tổng cho vay khách hàng của 18 NHTM tại 31/12/2019 là 5.17 triệu tỷ đồng, tăng 15.5% YoY. Sau 3 quý liền trước tăng trưởng đều thấp hơn so với cùng kỳ, giải ngân tín dụng tăng mạnh trong Q4.2019 do NHNN nới hạn mức tín dụng với hàng loạt ngân hàng. Tăng trưởng tiền gửi khách hàng cũng tăng tích cực trong Q4.2019 nhưng tính chung cả năm là 13.8% YoY – vẫn thấp hơn đáng kể tăng trưởng cho vay, chênh lệch tiền gửi- cho vay thu hẹp từ 325 nghìn tỷ xuống 291 nghìn tỷ.

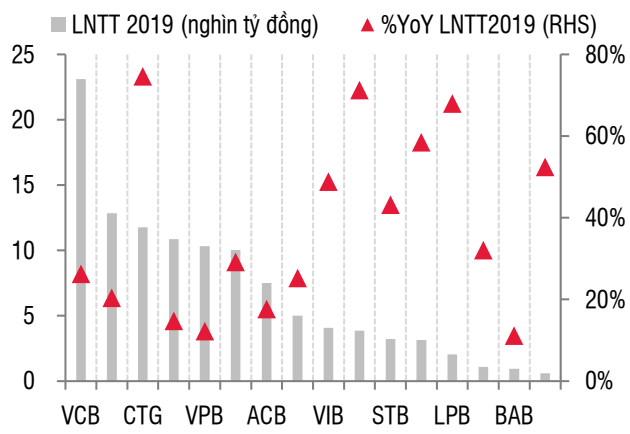
Tỷ lệ chi phí hoạt động/tổng thu nhập (CIR) giảm. Chi phí hoạt động tăng 14.9% YoY trong khi tổng thu nhập hoạt động (TOI) tăng tới 20.8% YoY khiến cho CIR bình quân năm 2019 ở mức 40.5%, giảm so với mức 42.6% của năm 2018. Một số NHTM có CIR thấp hơn mức trung bình là: VPB, VCB, TCB, BID, CTG, MBB và TPB. Ngoại trừ VCB, CTG có tỷ lệ CIR thấp phần nhiều do TOI tăng mạnh, các NHTM khác đều mạnh tay đầu tư cho hạ tầng công nghệ trong giai đoạn trước nên đã tác động tích cực, nâng cao hiệu suất, tiết giảm chi phí hoạt động.

Chi phí dự phòng RRTD tăng thấp hơn TOI. Tổng chi phí dự phòng RRTD 2019 của 18 NHTM là 69 nghìn tỷ đồng, +18.7% YoY; tỷ lệ chi phí DPRRTD/TOI giảm từ 23.2% (2018) xuống 22.8% (2019). Chất lượng tài sản của ngân hàng cải thiện, NPL bình quân tại 31/12/2019 là 1.43% - giảm mạnh so với 3 quý trước đó và mức 1.66% tại cuối 2018. Một số ngân hàng đã đẩy mạnh xử lý nợ xấu nội bảng và trái phiếu VAMC trong năm 2019: CTG, VPB, MBB, BID, SHB khiến chi phí DPRR tăng mạnh nhưng cũng có các ngân hàng như VCB, TCB, ACB cắt giảm được khoản chi phí này. Chất lượng tài sản tốt nhất hệ thống thuộc về ACB và VCB; NPL của 2 ngân hàng này lần lượt là 0.54% và 0.78%; LLC ở mức cao nhất là 175% và 182%.

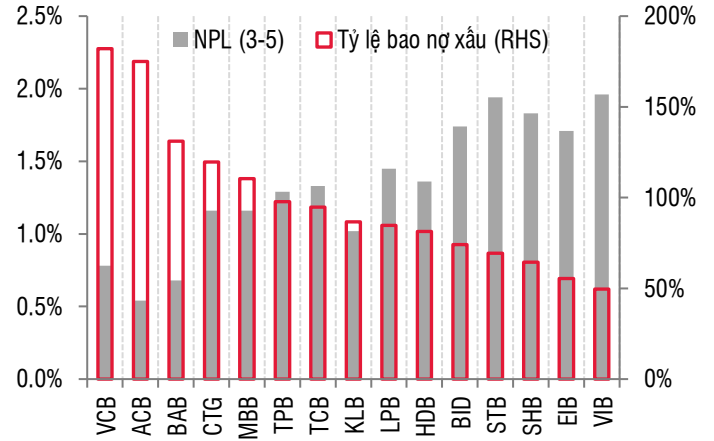
Thu nhập từ hoạt động ngoại hối tăng mạnh. Năm 2019 là một năm rất thuận lợi với kênh mua bán ngoại tệ của các NHTM, nguồn cung ngoại tệ dồi dào, NHNN mua vào khoảng 20 tỷ USD ngoại tệ với tỷ giá mua luôn cao hơn khá nhiều so với tỷ giá mua của các NHTM. Nhờ vậy, tổng thu nhập từ ngoại hối và vàng của 18 NHTM 2019 là 8.817 tỷ đồng, tăng tới 49% YoY trong đó các ngân hàng lớn (VCB, CTG, BID) thu được lợi nhuận nhiều nhất.

Thu nhập từ hợp tác bảo hiểm bancassurance tăng trưởng tốt ở các ngân hàng VPB, MBB, VIB, TCB, TPB. Trong năm 2019, VCB cũng đã ký kết thỏa thuận hợp tác độc quyền phân phối bảo hiểm với FWD. Nguồn thu từ kênh này hứa hẹn tiếp tục gia tăng và đóng góp ngày càng nhiều hơn vào lợi nhuận của các NHTM.

Lợi nhuận 2019 của các NHTM niêm yết



Chất lượng tài sản các NHTM niêm yết



Nguồn: BCTC các NHTM

NGÀNH BẢO HIỂM

Các doanh nghiệp bảo hiểm phi nhân thọ ghi nhận một năm có nhiều điểm sáng

Về hoạt động kinh doanh bảo hiểm: năm 2019, tổng doanh thu phí gốc của 10 DNBH niêm yết là 63.427 tỷ đồng, +15% YoY. Trong đó, tổng phí bảo hiểm phi nhân thọ (BHPNT) là 37.974 tỷ đồng, +12.9% YoY – cao hơn so với mức 12.7% YoY (2018) và mức trung bình toàn thị trường 2019 là 12.3%. Phí bảo hiểm nhân thọ (BHNT) 2019 của BVH – doanh nghiệp niêm yết duy nhất có mảng BHNT là 25.452 tỷ đồng, +18.3% YoY – thấp hơn khá nhiều mức 23.1% YoY (2018) và mức trung bình toàn thị trường 2019 là 25%. Tổng phí nhận tái bảo hiểm năm 2019 là 3.760 tỷ đồng, +10% YoY, cao hơn khá nhiều so với mức 4.8% (2018) trong đó 2 công ty nhận tái lớn nhất là VNR và PVI đều ghi nhận tăng trưởng doanh thu rất tốt, lần lượt là 23.2% và 18.4% YoY.

BVH vẫn là doanh nghiệp bảo hiểm lớn nhất tại Việt Nam với thị phần BHPNT và BHNT lần lượt là 19.7% và 23.6% (2019), giảm so với mức 21% và 24.9% (2018) do tăng trưởng doanh thu thấp hơn so với trung bình thị trường ở cả mảng nhân thọ và phi nhân thọ. Doanh thu BHPNT của BVH năm 2019 là 10.301 tỷ đồng, chỉ tăng 4.7% YoY do những hạn chế về vốn để đáp ứng biên khả năng thanh toán tối thiểu theo quy định và BVH chủ động siết chặt quản lý với các nghiệp vụ có tỷ lệ tổn thất cao. Cả tỷ lệ bồi thường và tỷ lệ chi phí của BVH trong năm 2019 đều giảm đáng kể so với 2018, nhờ đó tỷ lệ kết hợp giảm từ 121.6% (2018) xuống 113.3% (2019). Cuối năm 2019, BVH đã phát hành 41.4 triệu cổ phần cho Sumitomo Life thu về 4.012 tỷ đồng bổ sung vào vốn điều lệ, giải tỏa bớt áp lực về vốn và tạo cơ sở để doanh thu tăng trưởng tốt hơn trong năm 2020 cho doanh nghiệp này.

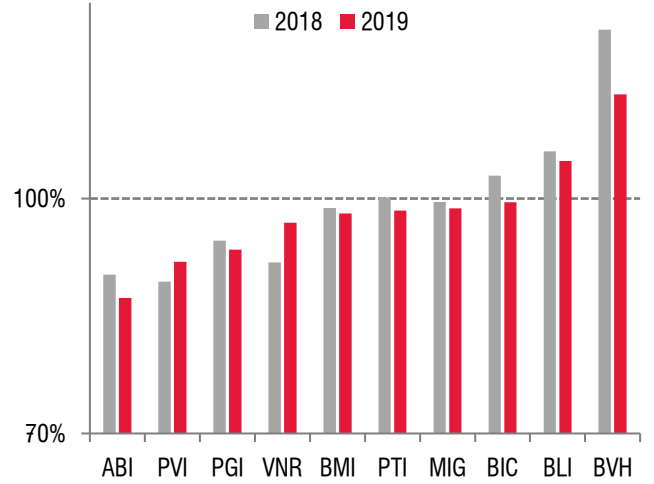
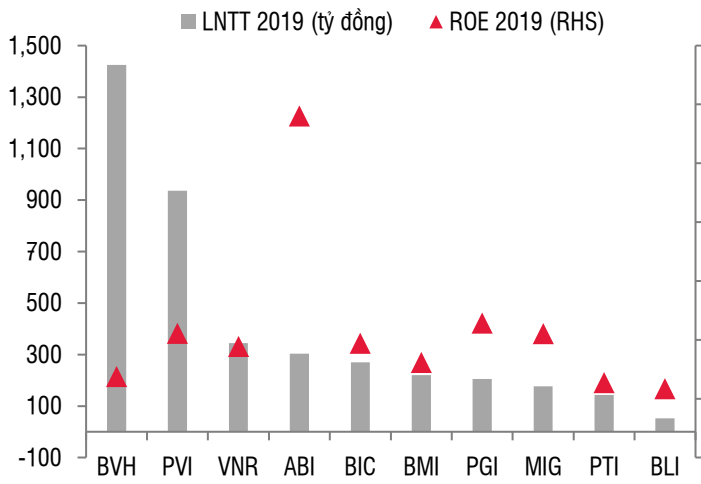
Quy định của Bộ tài chính về việc áp dụng mức miễn thường tối thiểu 500 nghìn đồng/vụ với nghiệp vụ bảo hiểm xe cơ giới có hiệu lực từ 01/01/2019 đã giúp chi phí bồi thường bình quân 9 doanh nghiệp BHPNT niêm yết (không tính BVH) giảm từ 44.5% (2018) xuống 41.8% (2019). Tuy nhiên, một số doanh nghiệp lại tăng chi hoa hồng, chiết khấu giành thị phần khiến tỷ lệ chi phí tăng lên (tính trung bình, tăng từ 51.8% năm 2018 lên 54.1% năm 2019). Nhìn chung, hiệu quả hoạt động kinh doanh bảo hiểm của hầu hết các doanh nghiệp được cải thiện, số doanh nghiệp có lãi từ hoạt động kinh doanh cốt lõi tăng từ 6 lên 8/10 doanh nghiệp niêm yết.

Về hoạt động đầu tư tài chính: tổng danh mục đầu tư tại 31/12/2019 là 147.183 tỷ đồng, +14.4% YoY; lợi nhuận tài chính đạt 7.451 tỷ đồng, giảm 14.8% YoY chủ yếu là do sụt giảm lợi nhuận tài chính tới 22.3% của BVH (năm 2018 BVH ghi nhận lợi nhuận tài chính cao bất thường do các giao dịch bán trái phiếu). Nếu loại trừ BVH, lợi nhuận từ hoạt động tài chính của các DNBH niêm yết tăng tới 22.7% trong năm 2019 do mặt bằng lãi suất tiền gửi (khoản mục đầu tư chiếm tỷ trọng chủ yếu) giữ ở mức cao trong cả năm 2019 giúp tỷ suất sinh lời bình quân của hoạt động tài chính tăng từ 4.9% (2018) lên 5.4% (2019).

Tóm lại, tổng lợi nhuận trước thuế của 10 DNBH niêm yết năm 2019 là 4.076 tỷ đồng, +18.7% YoY trong đó BVH là 1.422 tỷ đồng, +2.2% YoY còn 9 DNBH còn lại tăng 24.6% YoY. ABI vẫn là doanh nghiệp bảo hiểm hoạt động hiệu quả nhất với tỷ lệ ROE lên tới 29% nhờ việc tập trung vào sản phẩm bảo hiểm người vay vốn (tận dụng lợi thế Agribank) nên tỷ lệ bồi thường rất thấp (26.4%) và danh mục đầu tư an toàn với 100% tiền gửi. Các DNBH có mức độ sinh lời cải thiện mạnh trong năm 2019 là PTI, BMI, BIC, PGI.

Hiệu quả hoạt động của các DNBH niêm yết

Tỷ lệ kết hợp tại các DHBH niêm yết



Nguồn: BCTC các DNBH

* Tỷ lệ kết hợp = tỷ lệ chi phí + tỷ lệ bồi thường

NGÀNH BẤT ĐỘNG SẢN

Tăng trưởng chậm lại

TỔNG DOANH THU



307.362 tỷ VND ↑ 11,3% yoy

LỢI NHUẬN SAU THUẾ



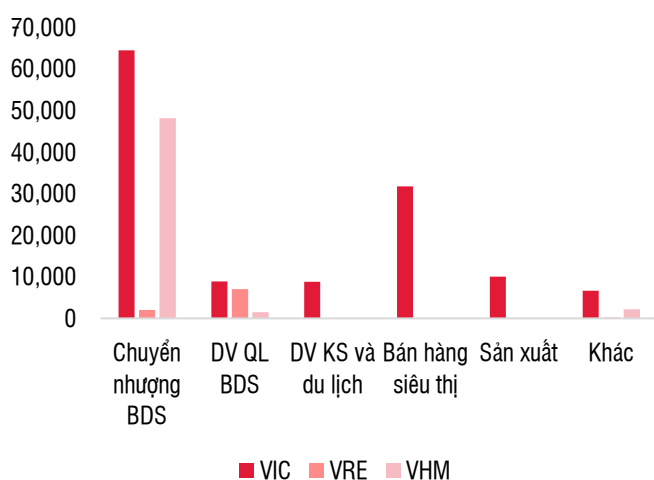
56.422 tỷ VND ↑ 32,1% yoy

Năm 2019, ngành bất động sản tăng trưởng tích cực cả về doanh thu và lợi nhuận, trong đó tổng doanh thu đạt 307.362 tỷ đồng (+11,3% yoy) và lợi nhuận sau thuế đạt 56.422 tỷ đồng (+32,1% yoy). Nguyên nhân chủ yếu là do (1) Theo CBRE, nguồn cung tại thị trường thành phố Hồ Chí Minh sụt giảm 6% yoy do các vấn đề pháp lý, ngược lại thị trường Hà Nội tăng 7% yoy. Giá bán tại HCM tăng trung bình các phân khúc là 10-12% trong đó Quận 2, 7 & 9 ghi nhận mức tăng trung bình mạnh nhất và tại Hà Nội tăng trung bình 5% yoy; (2) VHM, NVL, DXG, PDR tăng trưởng chủ yếu từ việc ghi nhận các dự án đã được bán trước đó; (3) Bất động sản khu công nghiệp tăng trưởng mạnh khi nhu cầu thuê tăng từ dịch chuyển sản xuất từ Trung Quốc, giá cho thuê trung bình các khu công nghiệp phía Nam tăng 12% yoy và phía Bắc tăng 6.7% yoy; Tỷ lệ lấp đầy đạt 82% tại miền Nam và 69% tại miền Bắc theo JLL.

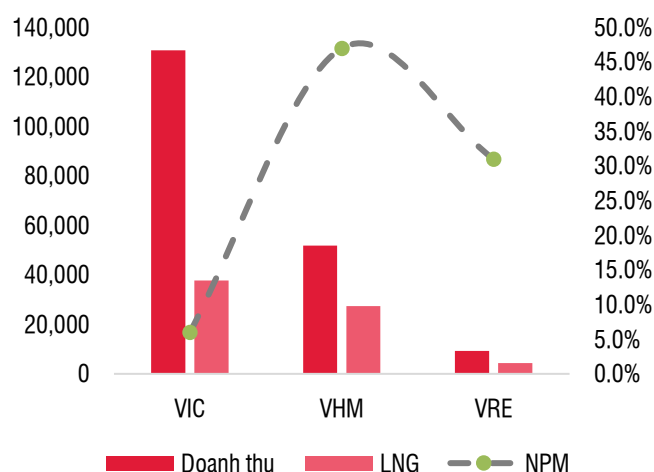
Nhóm cổ phiếu “Vingroup” – VIC, VHM, VRE

Tổng doanh thu năm 2019 của nhóm đạt 191.874 tỷ đồng (+13%) – chiếm 62% tổng doanh thu toàn ngành bất động sản. Trong đó, doanh thu chuyển nhượng bất động sản chiếm 59% tổng doanh thu, đạt 114.679 tỷ đồng (-7,9%). Trong đó, VHM tăng trưởng mạnh đến từ hoạt động bán buôn tại dự án Vinhomes Ocean Park, Smart City và Grand Park với hơn 15.100 tỷ đồng cùng các dự án khác như Vinhomes GreenBay và Vinhomes Metropolis. Đồng thời, doanh thu chuyển nhượng của VIC đến từ các dự án Vinhomes Ocean Park, Vinhomes Smart City và Vinhomes Grand Park, ngoài ra hoạt động cho thuê bất động sản tăng 22% yoy nhờ VRE mở mới thêm 13 trung tâm thương mại với tỷ lệ lấp đầy đạt 95,8%, bên cạnh doanh thu từ hoạt động sản xuất chủ yếu từ VinFast và VinSmart đạt 10.084 tỷ đồng (+17,8x). Lợi nhuận gộp của nhóm trong 2019 đạt 69.461 tỷ đồng (+64,2%).

DTT (tỷ VND) các hoạt động nhóm “Vingroup” 2019



LNST (tỷ VND) và biên lợi nhuận ròng (%) nhóm “Vingroup” năm 2019



Nguồn: BCTC

Nhóm các công ty phát triển và môi giới Bất động sản

Năm 2019, tổng doanh thu nhóm đạt 85.385 tỷ đồng (+10%), lợi nhuận sau thuế đạt 14.540 tỷ đồng (+13%), tăng trưởng chủ yếu đến từ việc ghi nhận lợi nhuận từ các dự án cũ đã bán và bàn giao trong bối cảnh nguồn cung mới hạn chế do các vấn đề liên quan đến pháp lý dự án tại TPHCM và giá các dự án có mức tăng tích cực với mức tăng tại khu vực TP HCM trong năm 2019 đạt 10-12%. Trong đó, các công ty phát triển bất động sản có sự phân hoá khi nhóm vẫn giữ được đà tăng trưởng tích cực như KDH, PDR, VPI, DIG, HDG ngược lại DXG, SJS, SCR ghi nhận lợi nhuận giảm so với cùng kỳ. Chúng tôi cho rằng một số nguyên nhân ảnh hưởng đến kết quả như sau:

Bảng giải thích tóm tắt nguyên nhân tăng/giảm 1 số công ty bất động sản

DTT 2019	% TT DTT	LNST 2019	% TT LNST	Nguyên nhân	
NVL	10,931	-28.5%	3371.2	3.2%	Thực hiện bàn giao 3.468 sản phẩm từ các dự án The Sun Avenue, Sunrise Riverside, Richstar, Saigon Royal, Newton Residence, Orchard Parkview. Thu nhập khác tăng mạnh đạt 3.874 tỷ đồng từ đánh giá lại các khoản đầu tư vào các dự án NovaWorld Phan Thiet, NovaWorld Ho Tram, NovaHills Mui Ne Resort & Villas, NovaBeach Cam Ranh Resort & Villas.
KDH	2,813	-3.5%	917	13.2%	Bàn giao dự án Jamila (883 căn, được bán trong năm 2017 và đã bàn giao qua cho khách hàng trong năm 2018-2019) và 1 phần dự án Verosa Park. Đồng thời, KDH cũng ghi nhận từ chuyển nhượng đất không cốt lõi liên quan đến các dự án Phong 2, 4 và 5
DXG	5,814	25.2%	1886.2	9.5%	Bàn giao dự án Opal Garden trong Q1/2019 và bán đất nền tại dự án Đất Quảng Riverside (Quảng Nam) trong Q4/2019.
NLG	2,546	-28.4%	1006.8	13.8%	Doanh thu giảm do số lượng căn hộ bàn giao thấp tại các dự án trọng điểm như Ehome Nguyễn Sơn và Mizuki Valora.
DIG	2,139	-8.9%	434.8	36.0%	Nguồn thu tại các dự án DIC Phoenix, Gateway và chuyển nhượng quyền sử dụng đất tại dự án Nam Vĩnh Yên
HDG	4,327	35.1%	1017.8	35.4%	Bàn giao dự án BĐS như Hado Centrosa Gardern tại Quận 10 và Hado Riverside tại quận 12. Tăng nguồn thu từ dự án nhà máy điện mặt trời và nhà máy thủy điện
SCR	1,031	-64.8%	288.2	19.6%	Bàn giao các dự án Charmington La Pointe.

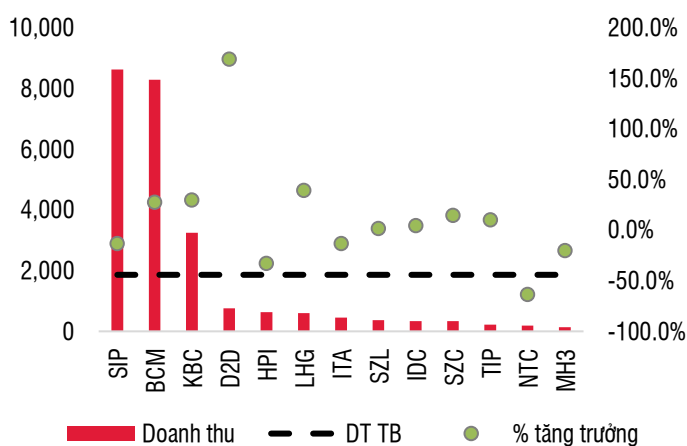
Nhóm bất động sản khu công nghiệp.

Trong năm 2019, tổng doanh thu nhóm bất động sản khu công nghiệp đạt 24.321 tỷ đồng (+5,4%) và lợi nhuận sau thuế đạt 5.413 tỷ đồng (+11,5%). Nguyên nhân chính giúp lợi nhuận vẫn giữ mức tăng trưởng là do (1) **Vốn FDI vào KCN và KKT tiếp tục tăng mạnh trong 2019 nhờ vào sự dịch chuyển sản xuất từ Trung Quốc**. Theo MPI, ước tính trong 11 tháng năm 2019, các khu công nghiệp (KCN), khu kinh tế (KKT) đã thu hút được 893 dự án đầu tư nước ngoài (+59.4%) với tổng vốn đăng ký đạt 18.1 tỷ đồng. Trong đó các dự án lớn như Sharp Manufacturing (vốn đầu tư 135 triệu USD), Nitto Denko (vốn đầu tư 186 triệu USD), LCD-Qisda (263 triệu USD), Goertek (260 triệu USD). Bên cạnh đó, TP Hồ Chí Minh, Hà Nội, Bình Dương, Đồng Nai, Bắc Ninh vẫn là những địa phương thu hút FDI vào KCN và KKT nhiều nhất cả nước; (2) Giá cho thuê trung bình các khu công nghiệp phía Nam tăng 12% yoy và phía Bắc tăng 6.7%; (3) Tỷ lệ lấp đầy đạt 82% tại miền Nam và 69% tại miền Bắc theo JLL. Tuy nhiên, diện tích các khu công nghiệp mới hạn chế do đến bù giải tỏa khó khăn và chuyển đổi đất nông nghiệp sang KCN gặp vướng mắc về pháp lý.

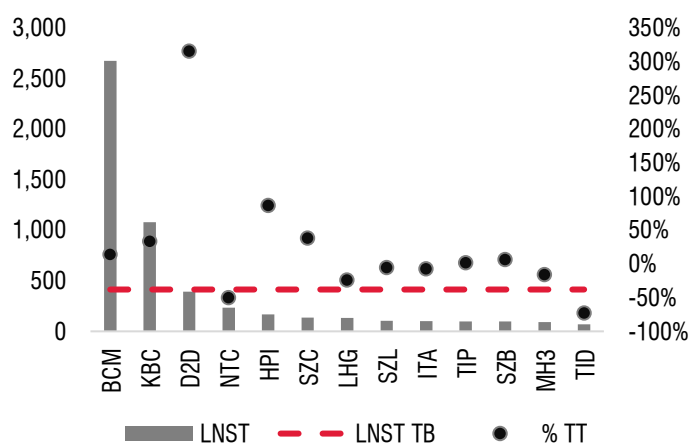
Trong các doanh nghiệp niêm yết, KBC tăng trưởng LNST đạt 33,2%yoy nhờ vào ghi nhận bán đất tại khu đô thị Trảng Duệ và điều chỉnh giảm chi phí tại khu công nghiệp Trảng Duệ, tuy nhiên, KBC ghi nhận bán đất khu công nghiệp 108 ha (-2,3%) và ghi nhận bán đất khu đô thị 4 ha (+6x). Bên cạnh đó, BCM cũng ghi nhận

LNST đạt 2.673 tỷ đồng (+14% yoy), trong đó hoạt động kinh doanh bất động sản tăng trưởng 17% từ cho thuê đất KCN Bàu Bàng và bán đất KDC Bàu Bàng, đồng thời thoái vốn tại Bảo hiểm Hùng Vương, Dược Becamex và Biwase đem lại doanh thu hơn 400 tỷ trong năm 2019. D2D tiếp tục ghi nhận doanh thu từ bán dự án KDC Lộc An hơn 587 tỷ đồng. Ngược lại, HPI, LHG ghi nhận lợi nhuận giảm do khó khăn trong việc đền bù giải tỏa phần KCN mới. NTC giảm lợi nhuận hơn 49,9% do không còn ghi nhận lợi nhuận từ bán đất khu dân cư Nam Tân Uyên.

Doanh thu (tỷ VND) và tăng trưởng (%) năm 2019



Doanh thu (tỷ VND) và tăng trưởng (%) năm 2019



Nguồn: Fiiipro

Bảng kết quả hoạt động các doanh nghiệp khu công nghiệp

MCK	Vốn hóa	P/E	DT 2019	% TT	GPM	LNST 2019	% TT
D2D	1,149	2.9	761	169.2%	65.6%	392	316%
ITA	2,083	21.0	455	-13.4%	48.0%	100	-8%
KBC	6,976	8.2	3,250	29.7%	57.5%	1,080	33%
LHG	720	5.4	599	39.2%	35.6%	134	-24%
SZC	1,560	11.4	332	14.5%	53.9%	136	38%
SZL	664	6.3	371	1.7%	32.1%	103	-6%
TIP	427	4.8	217	10.2%	60.9%	98	2%
IDC	5,490	13.9	4,948	19.0%	17.0%	553	59%
SZB	960	9.9	341	4.4%	40.1%	97	6%
BCM	26,338	10.6	8,298	27.5%	42.1%	2,674	14%
HPI	864	4.8	634	-32.9%	28.1%	167	87%
MH3	442	4.8	138	-20.4%	61.7%	93	-16%
NTC	2,622	11.0	194	-63.6%	70.8%	235	-50%
SIP	5,055	10.7	4,318	33.0%	11.0%	523	111%
TID	3,337	118.1	8,636	-13.4%	6.4%	70	-73%
VRG	250	6.3	96	1272.9%	39.5%	37	1832%

Nguồn: Fiiipro

NGÀNH XÂY DỰNG VÀ VẬT LIỆU

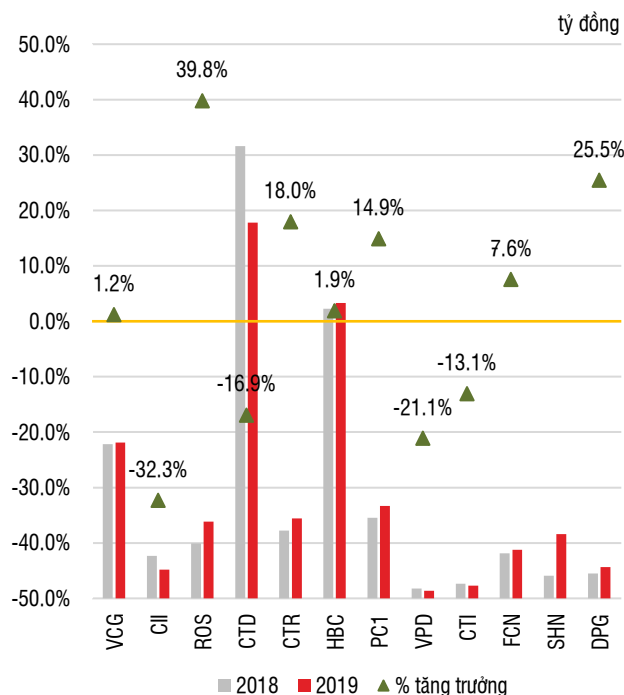
Nhóm Xây dựng - Xây dựng dân dụng gặp nhiều khó khăn

Trong bối cảnh cạnh tranh của ngành xây dựng, biên lợi nhuận gộp chung của nhóm này trong quý 4 tiếp tục duy trì ở mức thấp khoảng 10,2%, tương tự hai quý liền trước và thấp hơn so với cả năm 2018 là 11%. Thị trường BĐS dân dụng chậm lại do các vấn đề pháp lý, cùng với việc giải ngân đầu tư công tiếp tục giảm (đầu tư cơ sở hạ tầng giảm 5,2% YoY, chỉ thực hiện 58% kế hoạch, so với mức 73% và 65% trong 2 năm liền trước) và chính sách thắt chặt tín dụng của ngân hàng là các nguyên nhân kìm hãm sự tăng trưởng của thị trường xây dựng.

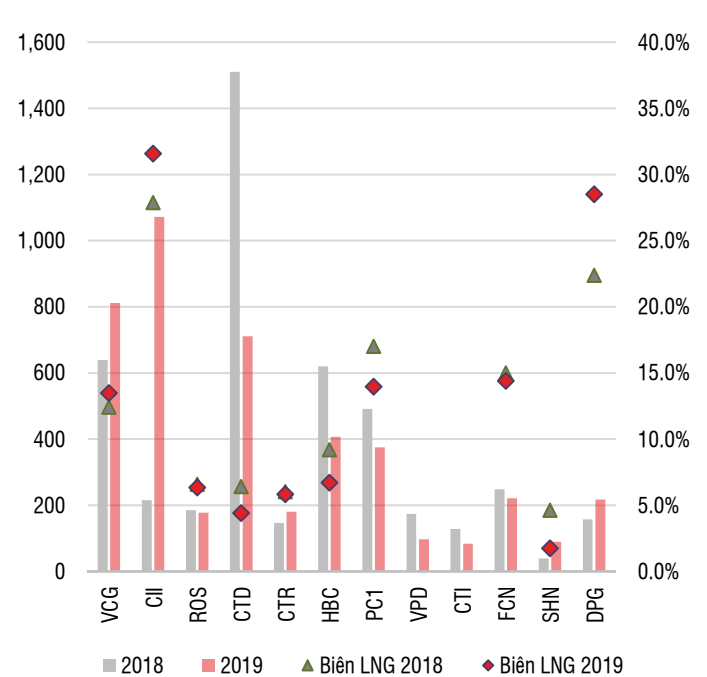
Doanh thu tính chung cả nhóm tăng nhẹ 0,8% YoY và LNST tăng 1,8% YoY. Nếu loại trừ CII (có lãi từ chuyển nhượng đầu tư tài chính lớn), LNST chung cả nhóm giảm khoảng 11% YoY.

- Hai doanh nghiệp lớn xây dựng dân dụng là **CTD** và **HBC** có ghi nhận KQKD tiêu cực trong năm 2019. HBC duy trì doanh thu tăng nhẹ 1,9% YoY bằng cách giảm giá đấu thầu để giành hợp đồng mới, tuy nhiên điều này khiến biên lợi nhuận sụt giảm đáng kể. Ở CTD, doanh thu giảm 16,9% với sự sụt giảm liên tục trong 4 quý. CTD và HBC cùng có LNST sụt giảm lần lượt 52,9% và 34,3% YoY và biên lợi nhuận gộp của cả hai DN đều giảm mạnh hơn 2 điểm phần trăm, còn lần lượt 6,7% và 4,4%.
- **PC1**: duy trì tốc độ tăng trưởng doanh thu dương trong cả 4 quý năm 2019 và có phần chậm lại trong quý 4/2019 (+4,1% YoY). Lũy kế cả năm, PC1 ghi nhận doanh thu đạt 5.084 tỷ đồng, tăng 14,9% YoY, chủ yếu ở mảng xây lắp điện (bao gồm xây dựng, sản xuất cột thép và kinh doanh) nhờ tình hình giải ngân của EVN cho các dự án truyền tải điện (giải ngân của EVNNPT trong 11T2019 tăng 23,3% YoY). Tuy nhiên, LNST đạt 375 tỷ đồng, giảm 23,7% YoY do thiếu vắng các dự án bất động sản trong khi năm 2018 ghi nhận chủ yếu từ dự án Mỹ Đình Plaza 2.
- **CII**: doanh thu giảm 32,3% YoY, nhưng LNST tăng gấp 5 lần năm 2018 nhờ ghi nhận lãi chuyển nhượng lớn các khoản đầu tư bất động sản hơn 1.300 tỷ đồng.

So sánh doanh thu 2018-2019 một số DN xây dựng



Biên LNG và LNST một số doanh nghiệp xây dựng



Nguồn: Fiiipro, SSI Research

Nhóm ngành VLXD: Chúng tôi phân loại lại và bổ sung thêm DAG (từ ngành Nhựa, cao su & sợi), KSB (từ ngành Tài nguyên cơ bản) và các cổ phiếu thuộc nhóm ngành thép (HPG, HSG, NKG...)

- **Thép - cạnh tranh cao và thị phần có xu hướng tập trung vào các DN mạnh**

Nhu cầu tiêu thụ toàn ngành chứng lại đáng kể từ giữa năm 2019 bên cạnh giá thép sụt giảm theo xu hướng giá toàn cầu, dẫn đến thua lỗ ở một số công ty như VIS, TLH hay POM. Tính chung cả nhóm, LNST cả năm 2019 giảm xấp xỉ 23% so với cùng kỳ.

Nhìn chung, các doanh nghiệp trong ngành phải đối mặt với nhiều khó khăn do (1) cạnh tranh gia tăng (2) bảo hộ thương mại ở nhiều quốc gia (3) biến động khó dự đoán của giá nguyên liệu thế giới và (4) chi phí sản xuất gia tăng, trong đó có giá điện (tăng 8,36% vào tháng 3/2019). Theo đó, ngành sẽ sàng lọc và có xu hướng tập trung hơn, các DN có năng lực sản xuất tốt có thể tận dụng để gia tăng thị phần như HPG

CP	Doanh thu			Lợi nhuận gộp			LNST		
	2018	2019	% tăng trưởng	2018	2019	% tăng trưởng	2018	2019	% tăng trưởng
HPG	55,836	63,658	14.0%	11,671	11,185	-4.2%	8,601	7,578	-11.9%
TVN	24,668	23,609	-4.3%	1,151	955	-17.1%	566	488	-13.9%
HSG	34,100	27,074	-20.6%	3,403	3,545	4.2%	136	490	259.0%
TIS	10,935	10,433	-4.6%	534	508	-4.8%	29	42	44.2%
VIS	5,229	4,593	-12.2%	-160	-60	n.a	-326	-219	n.a
NKG	14,812	12,177	-17.8%	793	342	-56.9%	57	47	-17.4%
POM	13,467	12,201	-9.4%	773	207	-73.3%	434	-310	n.a
SHI	4,486	4,795	6.9%	583	678	16.4%	108	109	1.3%
DTL	3,458	2,626	-24.1%	170	135	-20.3%	-17	-85	n.a
SMC	16,466	16,848	2.3%	654	496	-24.2%	168	105	-37.5%
KTL	898	905	0.7%	62	65	5.4%	73	88	20.8%
TLH	5,952	5,396	-9.4%	380	166	-56.3%	86	-146	n.a
DNY	1,549	21	-98.6%	-19	-246	n.a	-113	-313	n.a
Khác	32,090	32,665	1.8%	1,710	1,203	-29.7%	409	-9	n.a

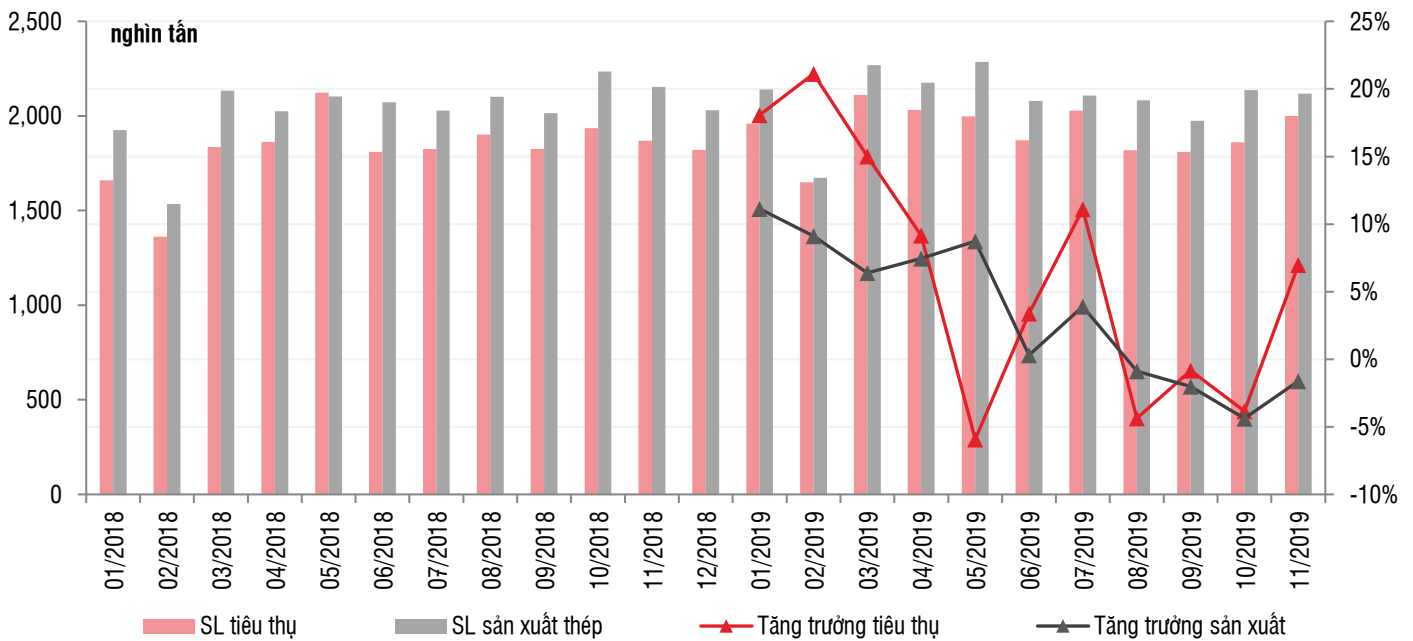
Nguồn: Fiiipro, SSI Research

HPG: ghi nhận doanh thu năm 2019 đạt 63,7 nghìn tỷ đồng, tăng 14% YoY nhờ sản lượng tiêu thụ đạt mức tăng trưởng đáng khích lệ là 16,7% YoY. Trong khi đó, LNST đạt 7,6 nghìn tỷ đồng, giảm 12% YoY do giá bán giảm trong khi chi phí sản xuất đầu vào tăng, tuy nhiên, kết quả này vẫn vượt 13% kế hoạch lợi nhuận đặt ra trong năm.

Sau 2 năm không đổi ở mức gần 24%, thị phần của HPG tăng lên thành 26% trong năm 2019 nhờ công suất sản xuất bổ sung từ khu liên hợp Dung Quất. Sản lượng tiêu thụ ở 2 khu vực miền Nam và miền Trung đạt khoảng 890 nghìn tấn trong năm 2019 (+80% YoY), chiếm 32% trong tổng sản lượng tiêu thụ thép xây dựng của HPG so với mức 21% trong năm 2018.

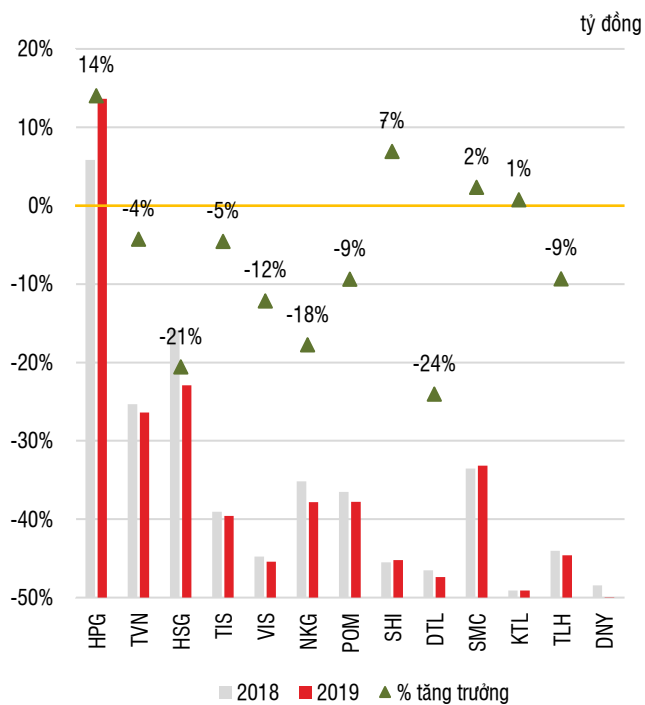
HSG: có chuyển biến tích cực trong quý 1/NĐ19-20 (từ 1/10 - 31/12), ghi nhận doanh thu 6.585 tỷ đồng, giảm 12,7% YoY (tốc độ giảm chậm lại so với hai quý liên trước), trong khi đó, lợi nhuận gộp hồi phục mạnh lên mức 14,5%, cao nhất trong gần 2 năm kể từ quý 2/NĐ17-18. Trong bối cảnh giá HRC giảm 16% YoY và giảm 12% QoQ, công ty chấp nhận mức sản lượng tiêu thụ thấp hơn để giữ giá của các sản phẩm khác nhau ổn định. Do đó, giá tôn mạ giảm lần lượt 3% QoQ và 1% YoY, giúp mở rộng tỷ suất lợi nhuận từ hoạt động cốt lõi. Theo đó, LNST đạt 181 tỷ đồng, gần gấp 3 lần so với cùng kỳ niên độ trước.

Sản lượng sản xuất và tiêu thụ thép từ tháng 1-2018 đến tháng 11-2019

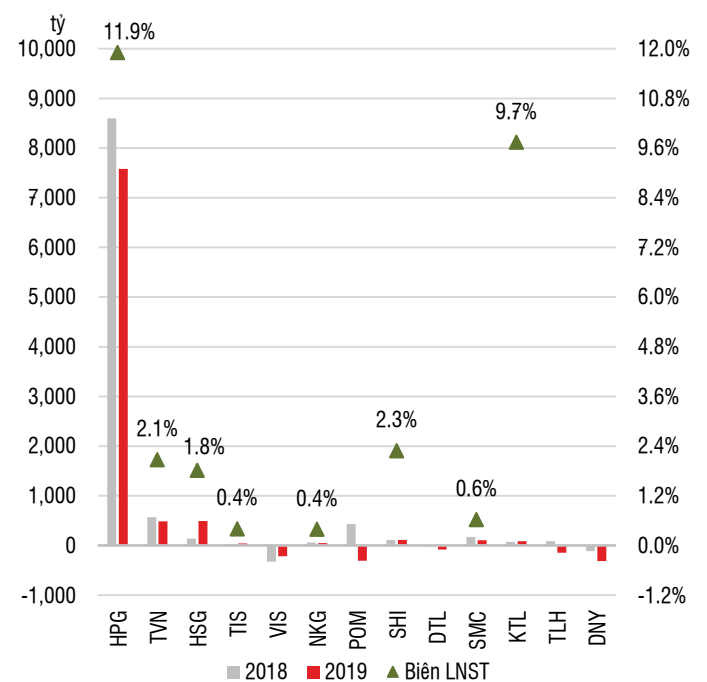


Nguồn: Fiinpro, SSI Research

Tăng trưởng doanh thu 2019



LNST một số doanh nghiệp thép năm 2019



Nguồn: Fiinpro, SSI Research

- Xi măng - duy trì tăng nhẹ ở các doanh nghiệp lớn**

Tổng doanh thu các DN xi măng niêm yết 2019 duy trì tăng nhẹ 0,2% YoY, trong đó nếu xét riêng Q4/2019 có sự sụt giảm 5.2% khi so sánh với cùng kỳ.

KQKD của ba doanh nghiệp lớn niêm yết bao gồm HT1, BCC và BTS – chiếm 71% tổng doanh thu toàn ngành, có mức tăng trưởng 4% - 5,5% yoy. Bên cạnh đó CQT (+11,9% YoY), SCJ (+8,5% YoY). Ngược lại, phần lớn các DNNY còn lại sụt giảm đáng kể so với năm 2018.

Biên lợi nhuận gộp chung cải thiện đáng kể từ 13,7% trong 2018 lên mức 14,5% trong 2019 nhờ giá xi măng tăng, cùng với việc giảm chi phí tài chính (như giảm lãi vay, hoặc giảm/không còn lỗ tỷ giá như 2018), giúp LNST nhìn chung tăng mạnh tới 22,6% YoY. Cụ thể:

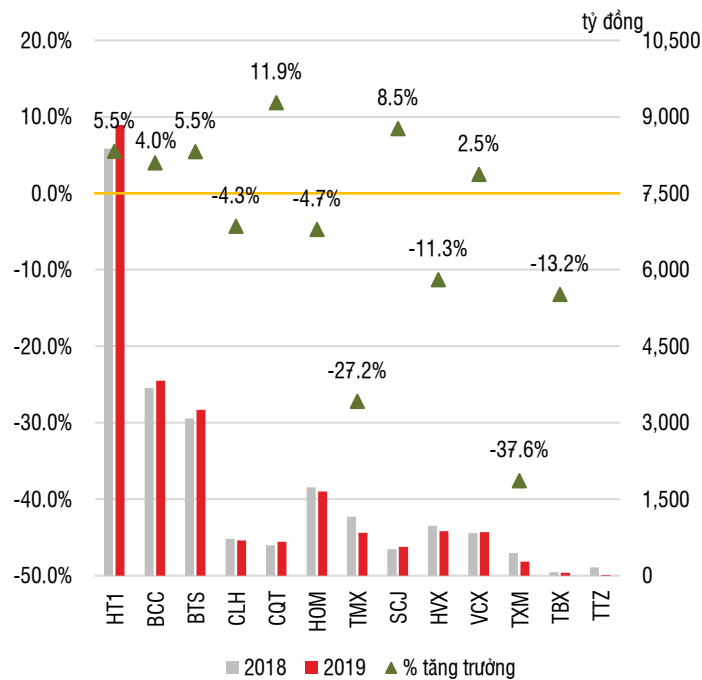
- ✓ **HT1:** Ghi nhận doanh thu tăng 5,5% YoY và LNTT đạt 931 tỷ đồng, tăng tích cực 15,5% YoY và vượt kế hoạch năm 1%. Được như vậy là nhờ bên cạnh việc giá xi măng tăng, HT1 còn giảm tỷ lệ xi măng gia công ngoài từ 9,4% trong năm 2018 xuống còn 7,7% trong năm 2019 (biên lợi nhuận thấp hơn tự sản xuất bình quân hơn 15%), giúp cải thiện biên lợi nhuận gộp từ 16,8% lên 17,7%. Đây cũng là mức biên lợi nhuận gộp cao nhất trong các DNNY. Ngoài ra, chi phí lãi vay cũng sụt giảm so với cùng kỳ.

- ✓ **BCC:** KQKD quý 4/2019 tiêu cực với doanh thu và lợi nhuận gộp cùng tăng nhẹ 3% YoY và 2,6% YoY so với cùng kỳ, tuy nhiên chi phí QLDN bất ngờ tăng mạnh hơn 3 lần khiến LNST chỉ đạt 26,8 tỷ đồng, giảm hơn một nửa.

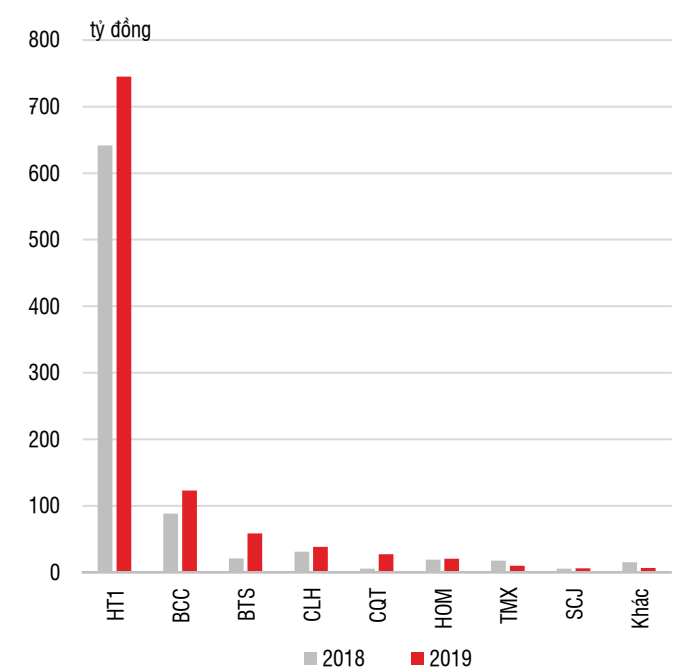
Lũy kế cả năm 2019, doanh thu BCC tăng nhẹ 4,0% YoY, biên lợi nhuận gộp cải thiện đáng kể từ mức 12,3% lên 14,5%, và LNST tăng 39,4% YoY, trong đó đóng góp tăng trưởng chủ yếu từ các quý đầu năm. Theo đó, BCC hoàn thành lần lượt 96% và 89% kế hoạch doanh thu và lợi nhuận đặt ra.

- ✓ **BTS:** trái ngược với 2 DN trên, biên lợi nhuận gộp của BTS thu hẹp, nên mặc dù doanh thu 2019 tăng nhẹ 5,5% nhưng lợi nhuận gộp giảm 6,6%. Tuy nhiên, nhờ kiểm soát chi phí tốt, giảm chi phí tài chính (chi phí lãi vay cắt giảm hơn 16% do giảm nợ vay và không ghi nhận lỗ tỷ giá 4,2 tỷ như trong 2018), chi phí bán hàng, giúp LNST đạt hơn 58 tỷ đồng, cao hơn 2,8 lần so với 2018.

So sánh doanh thu 18-19



So sánh LNST 18-19



Nguồn: Fiiipro, SSI Research

NGÀNH DỊCH VỤ TÀI CHÍNH

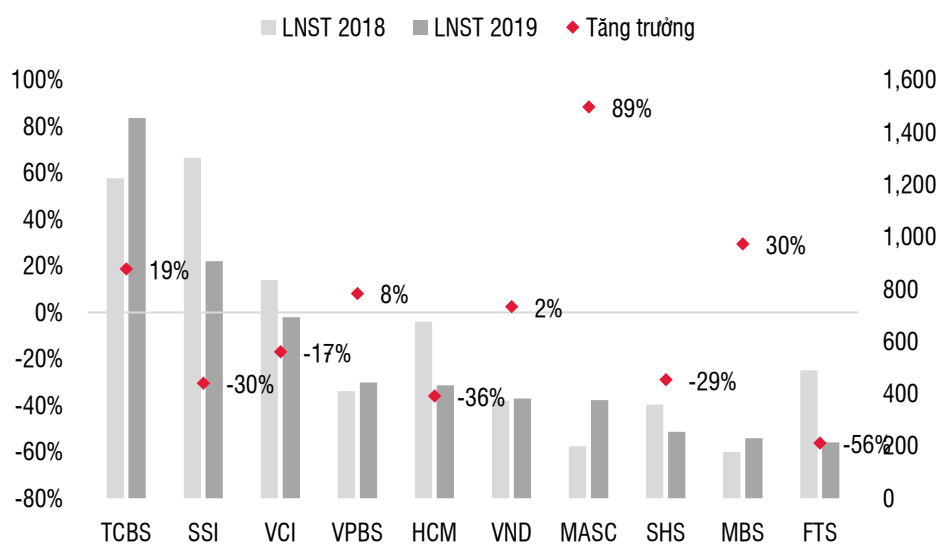
Cạnh tranh ngày càng khốc liệt

2019 là một năm khó khăn với ngành chứng khoán: (i) VN-Index tăng 7,67% so với cuối năm 2018, nhưng tổng GTGD toàn thị trường giảm 27,6% chỉ đạt mức bình quân 4.855 tỷ đồng/phiên; (ii) Tâm lý thị trường yếu và thiếu vắng các thương vụ chuyển nhượng và niêm yết lớn cũng cản trở tăng trưởng của ngành; (iii) Cuộc đua giảm phí ngày càng khốc liệt khi Thông tư 128 áp dụng cơ chế loại bỏ mức sàn phí giao dịch chứng khoán có hiệu lực từ đầu năm 2019 và (iv) Sự tham gia nhiều hơn của các CTCK vốn ngoại với lợi thế về chi phí vốn cũng gây áp lực lớn cho các doanh nghiệp trong nước.

Tăng trưởng LNST toàn ngành trong Q4/2019 phục hồi đạt mức tăng khá tốt 16% YoY, so với mức giảm 17,2% YoY trong 9 tháng đầu năm. Nguyên nhân chính là do nền so sánh cao đã giảm đáng kể trong Q4/2018. Cả năm 2019, tổng LNST của 76 CTCK đạt 7.184 tỷ đồng, giảm nhẹ 6,3%. Tỷ suất lợi nhuận ròng giảm từ 30,8% trong năm 2018 xuống 28% trong năm 2019.

Tăng trưởng lợi nhuận phân hóa khá mạnh. Các công ty top đầu giảm mạnh như SSI (-30%), HCM (-36%), VCI (-17%), SHS (-29%), FTS (-56%), trong khi các công ty có vốn ngoại như Chứng khoán Mirae Asset (+89%), KIS Vietnam (+90%), Chứng khoán KB (+218%) đạt tăng trưởng ấn tượng, TCBS tăng 19% đạt 1.455 tỷ đồng, vươn lên là công ty có lợi nhuận cao nhất ngành chứng khoán.

10 CTCK có lợi nhuận cao nhất ngành



Nguồn: BCTC các công ty, SSI tính toán

- Hoạt động môi giới:** Trong năm 2019, doanh thu môi giới giảm 32%, tổng lợi nhuận mảng này chỉ đạt 897 tỷ đồng, giảm 64% so với năm 2018 do: (i) tổng giá trị giao dịch kênh khớp lệnh giảm 33% trong năm 2019, kênh thỏa thuận cũng thiếu vắng các giao dịch lớn và giảm nhẹ 3,5% (ii) phí môi giới chịu áp lực giảm do cạnh tranh (iii) chi phí hoạt động môi giới chỉ giảm 12%.

Doanh thu và lợi nhuận mảng này đều giảm mạnh ở hầu hết các CTCK. Top 20 CTCK chỉ có CK Mirae Asset, VPS, và Chứng khoán KB có doanh thu tăng tốt, tuy nhiên đều chịu lỗ mảng này. TCBS là công ty duy nhất có tăng trưởng dương nhờ hoạt động tích cực ở mảng trái phiếu doanh nghiệp.

Thị phần môi giới sàn HOSE cũng biến động mạnh và giảm bớt mức độ tập trung vào nhóm CTCK lớn. Trong 10 CTCK dẫn đầu thị phần năm 2018, ngoại trừ BVS, tất cả 9 CTCK còn lại đều giảm thị phần. Top

5 CTCK vẫn duy trì được thứ tự bao gồm SSI (13,96%), HCM (10,54%), VCI (8,19%), VND (6,81%), MBS (4,77%), trong khi SHS, ACBS, FTS và BSI đều rơi ra khỏi top 10 để nhường chỗ cho CK Mirae Asset, VPS, ART và KISVN. Tổng thị phần top 10 giảm từ mức 70,5% trong năm 2018 xuống 62,6% trong năm 2019.

Tổng dư nợ cho vay ký quỹ tăng mạnh hơn 10.500 tỷ đồng đạt mức 55.112 tỷ đồng vào cuối năm 2019. CK Mirae Asset tăng 3.586 tỷ đồng vươn lên thành công ty có dư nợ ký quỹ cao nhất thị trường với 7.006 tỷ đồng, KISVN, VPS, Chứng khoán KB đều đẩy mạnh với mức tăng gần 1000 tỷ, là yếu tố quan trọng giúp các công ty này thành công trong việc giành thị phần. Nhóm dẫn đầu ngoại trừ SSI giảm, cả HCM, VCI và VND đều bổ sung dư nợ cho vay, tuy vậy lợi nhuận từ cho vay và phải thu của nhóm này đều giảm cho thấy lãi suất cho vay đã chịu áp lực giảm.

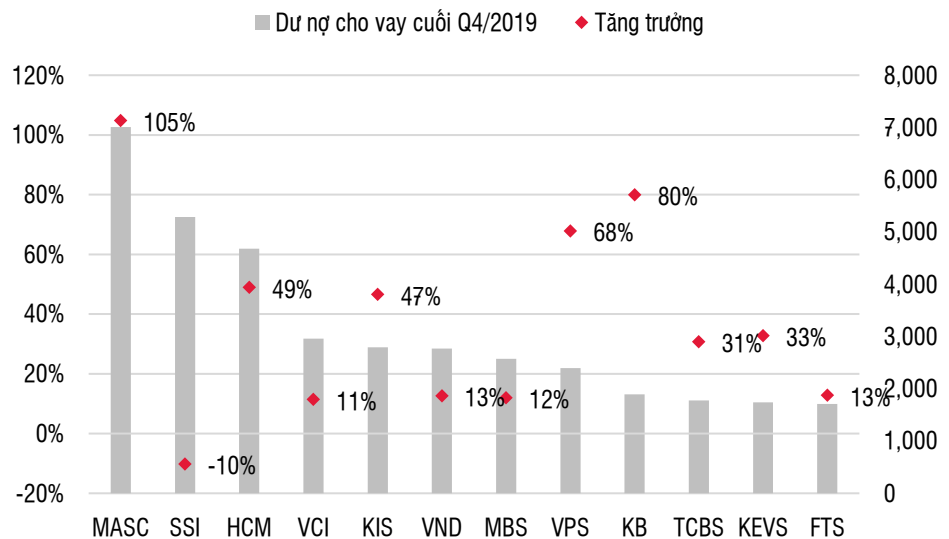
Lợi nhuận từ cho vay và phải thu tăng 13,1% trong năm 2019, chiếm tới 43,4% tổng lợi nhuận gộp của các CTCK trong khi lợi nhuận từ hoạt động Môi giới chỉ chiếm 6,2%.

- **Đầu tư tài chính** - chiếm tới 41,7% lợi nhuận gộp của các CTCK. Lợi nhuận mảng này phục hồi khá tốt tăng 23,9% trong năm 2019, trong đó lợi nhuận từ các tài sản tài chính ghi nhận thông qua lãi lỗ (FVTPL) tăng 25,7% và chiếm 57%, các khoản đầu tư nắm giữ đến ngày đáo hạn (HTM) tăng 29,9% và chiếm tỷ trọng 39,1%.

SSI là công ty có lợi nhuận lớn nhất từ mảng này, đạt 1.390 tỷ đồng chiếm tới 23% toàn ngành. TCBS, VCI và VND cũng là các công ty thành công trong hoạt động đầu tư, với lợi nhuận mảng này trên 500 tỷ đồng. Đây là hoạt động đóng góp chính vào lợi nhuận cho một số công ty như SSI, VCI và VND.

Thị trường chứng khoán năm 2020 được kỳ vọng sẽ có thêm yếu tố hỗ trợ từ việc ra mắt các chỉ số đầu tư phục vụ cho việc vận hành các quỹ ETF mới, giúp tăng thanh khoản thị trường. Tuy vậy, áp lực cạnh tranh dự kiến cũng sẽ rất cao.

Dư nợ cho vay ký quỹ tiếp tục tăng



Nguồn: Fiinpro, SSI tính toán

NGÀNH VẬN TẢI VÀ DỊCH VỤ HÀNG KHÔNG

Sản lượng hành khách duy trì tăng trưởng, hàng hóa giảm tốc

Hàng không Việt Nam năm 2019 xuất hiện nhiều nhân tố mới: (i) Hãng hàng không Bamboo Airways tham gia thị trường bay từ đầu năm 2019 với đội bay 25 tàu; (ii) Sân bay Vân Đồn là sân bay tư nhân đầu tiên đi vào vận hành từ đầu năm 2019 với công suất 2,5 triệu khách/năm, Sân bay Quốc tế Phú Quốc cũng được mở rộng tăng công suất thêm 1,3 triệu khách/năm.

Vận chuyển hành khách bằng đường hàng không năm 2019 tăng trưởng tích cực 12,4% so với tốc độ tăng 10,3% trong năm 2018. Khách trong nước ghi nhận 74,5 triệu lượt, tăng 11,5% gấp đôi mức tăng năm 2018, trong khi khách quốc tế đạt 41,7 triệu lượt, tăng 13,9%, chậm lại so với năm 2018. Kết quả này đã vượt các dự tính trước đó nhờ các hãng hàng không tích cực mở mới đường bay giúp tăng thêm lựa chọn cho khách hàng.

Ngược lại, vận chuyển hàng hóa chậm lại rõ rệt, chỉ tăng 1,8% trong năm 2019. Vận chuyển hàng hóa quốc tế tăng trưởng rất thấp, thậm chí hàng hóa trong nước tăng trưởng âm.

Vận tải hàng không

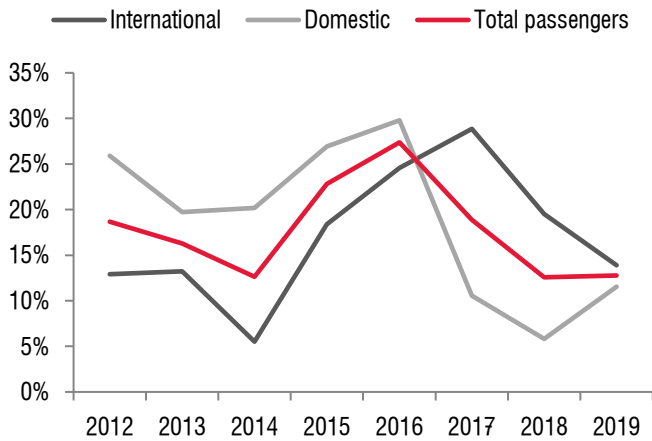
Ngành vận tải hàng không đạt mức tăng trưởng tích cực 10,2% với tổng số 326.680 chuyến bay được thực hiện trong năm 2019.

Với sự tham gia của Bamboo Airways, thị phần hàng không đã có sự xáo trộn lớn. HVN là hãng hàng không chịu tác động lớn nhất, số chuyến bay thực hiện giảm 6,6%, thị phần giảm từ 43,2% trong năm 2018 xuống 36,7% trong năm 2019. VJC duy trì tăng trưởng cao 16,9% vươn lên dẫn đầu thị trường với 139.052 chuyến bay trong năm 2019, thị phần tăng đạt 42,6%. JPA và VASCO đều tăng trưởng âm, trong khi Bamboo Airways thực hiện được 20.203 chuyến bay, chiếm 6,2% thị phần.

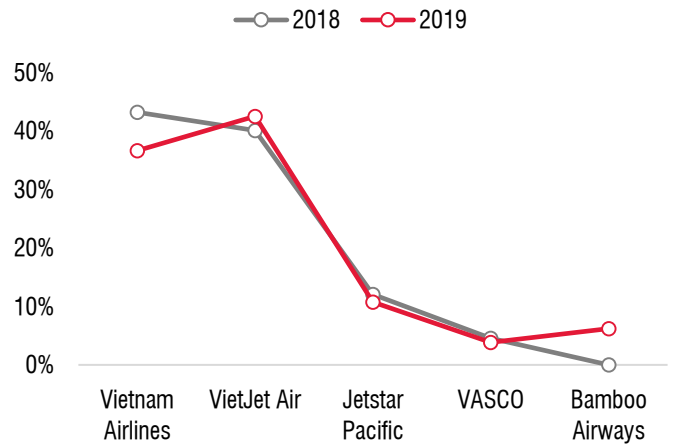
Giá nhiên liệu xăng A1 giảm 7% trong năm 2019 từ mức bình quân 84,9 USD/thùng trong năm 2018 xuống 79,1 USD/thùng trong năm 2019. Tỷ giá ổn định cũng là một yếu tố thuận lợi với ngành.

- **VJC:** Năm 2019, VJC tích cực mở rộng hoạt động với việc thêm mới 27 đường bay, nâng tổng số đường bay lên 139 đường bay (bao gồm 95 đường bay quốc tế và 44 đường bay nội địa). Đội bay của VJC tăng thêm 9 tàu lên 71 tàu. Doanh thu vận chuyển hành khách tăng 7,6%, doanh thu hoạt động phụ trợ tăng mạnh 35,3%. Tuy nhiên, doanh thu chuyển giao sở hữu và quyền sở hữu và thuê tàu bay giảm mạnh 48,5% trong quý 4 do VJC tạm hoãn ghi nhận doanh thu thương mại tàu bay, kéo tổng doanh thu năm 2019 giảm nhẹ 0,6%. LNST Q4/2019 giảm mạnh 64,9% khiến LNST của VJC giảm 20,9% trong năm 2019, đạt 4.219 tỷ đồng
- **HVN:** Mặc dù số chuyến bay khai thác giảm 6,6%, doanh thu của HVN vẫn tăng nhẹ 1,4%. Chi phí giá vốn tăng mạnh hơn trong bối cảnh HVN nâng số lượng đội tàu bay lên 100 tàu. Hoạt động phụ trợ duy trì tốc độ tăng tích cực 17,8% đạt 5.232 tỷ đồng. Thu từ hoạt động bán và cho thuê lại máy bay đạt 442 tỷ đồng, giảm 23,5% so với năm 2018. LNST năm 2019 giảm 3,2% đạt 2.516 tỷ đồng. Tỷ suất lợi nhuận ròng giảm nhẹ từ 2,7% xuống 2,6%.

Tăng trưởng vận tải hành khách hàng không



Thị phần vận tải hàng không



Nguồn: ACV, CAAV

Dịch vụ hàng không

Tăng trưởng về hành khách duy trì là yếu tố thuận lợi hỗ trợ hoạt động của các doanh nghiệp dịch vụ hàng không, tuy vậy tăng trưởng về hàng hóa chậm lại tác động không nhỏ tới hoạt động liên quan tới vận chuyển hàng hóa.

Sản lượng hàng hóa qua cảng Tân Sơn nhất tăng nhẹ 3,9% trong năm 2019, trong khi tại Nội Bài sản lượng giảm 2,2% một phần do lượng hàng hóa từ Samsung sụt giảm trong bối cảnh cầu mảng điện thoại yếu đi.

ACV là doanh nghiệp lớn nhất và có kết quả kinh doanh tốt nhất ngành. Doanh thu tăng trưởng 13,7%, giá vốn chỉ tăng 7,7%, doanh thu tài chính tăng 70% trong khi chi phí tài chính nhờ tỷ giá và lãi suất đều có diễn biến thuận lợi. Nhờ đó, ACV đạt LNST 8.342 tỷ đồng, tăng 35,7% so với năm 2018, tỷ suất lợi nhuận ròng cải thiện đáng kể từ 38,2% lên 45,6%.

Các doanh nghiệp dịch vụ tại khu vực Tân Sơn Nhất duy trì tăng trưởng lợi nhuận tích cực, trong đó SGN tăng 27,8%, SCS tăng 20,9% và SAS tăng 9,2%. Tỷ suất lợi nhuận ròng đều được cải thiện so với năm trước, SCS tăng từ 61,6% lên 67,2%, SGN tăng nhẹ đạt 23,6%, SAS đạt 12,9%.

Tại khu vực Nội Bài, NCT chịu ảnh hưởng tiêu cực do sản lượng hàng Samsung sụt giảm khiến doanh thu phục vụ hàng hóa và xử lý hàng hóa đều giảm, doanh thu thuần chỉ tăng nhẹ 1,4% nhờ doanh thu lưu kho tăng tích cực. Doanh thu tài chính giảm 41% xuống 17,2 tỷ đồng do cổ tức từ ALS giảm. LNST của NCT giảm 8,4% xuống 220,7 tỷ đồng. NCS duy trì hoạt động với doanh thu tăng 2,1% trong bối cảnh cạnh tranh từ đối thủ VinaCS tăng, tuy vậy chi phí lãi vay tăng gấp đôi cùng kỳ khiến LNST giảm 22,3% xuống 36 tỷ đồng.

AST có độ phủ rộng trên 7 sân bay lớn và hưởng lợi trực tiếp từ sự mở rộng của ngành hàng không với doanh thu tăng 31,9%. Trong năm 2019, AST đã mở mới 12 cửa hàng, hoàn thành hợp nhất mảng miễn thuế JDV với tỷ lệ sở hữu 51%, đồng thời công ty liên kết VinaCS bắt đầu có lãi giúp khoản lãi/lỗ từ công ty liên kết chuyển từ -12 tỷ lên 13 tỷ đồng trong năm 2019. LNST năm 2019 đạt 212 tỷ đồng, tăng 30,1% so với năm trước.

Kết quả kinh doanh năm 2019

Mã CK	Doanh thu	Tăng trưởng	LNST	Tăng trưởng	Tỷ suất lợi nhuận gộp 2019	Tỷ suất lợi nhuận ròng
HVN	98,177.55	1.4%	2,516.62	-3.2%	11.4%	2.6%
VJC	52,059.79	-2.8%	4,219.37	-20.9%	13.0%	8.1%
ACV	18,292.92	13.7%	8,342.92	35.7%	51.0%	45.6%
AST	1,140.99	31.9%	212.37	30.1%	54.2%	18.6%
SAS	2,895.41	8.9%	372.61	9.2%	47.7%	12.9%
SGN	1,585.15	24.2%	374.40	27.8%	36.9%	23.6%
SCS	747.98	10.8%	502.59	20.9%	79.5%	67.2%
NCT	699.47	1.4%	220.76	-8.4%	48.1%	31.6%
NCS	647.40	2.1%	36.03	-22.3%	15.1%	5.6%
CIA	292.59	-0.8%	29.15	-22.0%	27.6%	10.0%
MAS	248.61	5.6%	15.48	4.2%	18.4%	6.2%

Nguồn: Fiinpro, SSI Retail Research

NGÀNH DỊCH VỤ CẢNG BIỂN

Dư cung tiếp tục gia tăng

Theo thống kê của Cục Hàng hải Việt Nam, tính tới hết tháng 11/2019, sản lượng hàng hóa thông qua cảng biển đạt gần 599 triệu tấn, tăng 12% so với cùng kỳ 2018, trong đó lượng hàng container ước đạt gần 17,6 triệu TEUs, tăng 7%. Tăng trưởng đã giảm tốc so với năm 2018 trong bối cảnh tốc độ tăng trưởng xuất nhập khẩu cũng giảm về mức một con số. Tác dụng tích cực từ thương chiến Mỹ - Trung chưa thể hiện nhiều như dự kiến, thay vào đó, nhu cầu hàng hóa toàn cầu yếu đi ảnh hưởng tới lưu lượng hàng hóa qua cảng.

Tình trạng dư cung trong ngành vẫn cao và cung tiếp tục gia tăng trong năm 2019 với sự tham gia của cảng Mipac và Vinalines Đình Vũ tại khu vực Hải Phòng, cảng Lạch Huyện HICT đã được trang bị đầy đủ thiết bị để vận hành 2 bên. Tổng công suất tăng thêm vào khoảng 900.000 TEU, tương đương 15% tổng công suất của khu vực Hải Phòng, trong khi cầu chỉ tăng 7%.

Năm 2019, tổng doanh thu ngành Cảng biển tăng nhẹ 2,7% yoy. Mặc dù khung giá dịch vụ cảng biển được nâng 10% kể từ đầu năm 2019, tuy nhiên, tình hình cạnh tranh cao khiến các cảng khó được hưởng lợi trên thực tế. Nếu loại trừ thu nhập từ việc thoái vốn mảng logistics của GMD, tổng LNTT ngành Cảng tăng nhẹ 0,8% yoy trong năm 2019, tỷ suất lợi nhuận ròng năm 2019 giảm nhẹ đạt mức bình quân 19,9%.

GMD gặp khó khăn trong Q4/2019 khi mất một khách hàng lớn là hãng tàu MSC chuyển từ cảng Nam Đình Vũ sang khai thác tại cảng HICT. Do đó, sản lượng cảng Nam Đình Vũ chỉ tăng 68% yoy – so với mức kế hoạch tăng 90% yoy, đạt 62% công suất sau 2 năm vận hành. Đồng thời, sản lượng cảng Nam Hải và Nam Hải Đình Vũ giảm tương ứng -24% yoy và -32% yoy, cảng Phước Long tăng 11% trong năm 2019. Doanh thu quý 4 giảm 6,2% kéo doanh thu năm 2019 giảm 2,5%. LNST của GMD giảm 67,7%, nếu loại trừ thu nhập bất thường trong năm 2018, LNST giảm khoảng 10%.

Trong năm 2019, **VSC** duy trì mức sản lượng gần tương đương năm trước, tổng sản lượng khai thác đạt 1.174.000 TEU, tăng 1% yoy. Tuy nhiên, sản lượng cập cảng Green và VIP Green giảm 9% yoy để chuyển qua cảng liên kết là PTSC Đình Vũ có năng lực tiếp nhận tàu tốt hơn. Điều này đã làm phát sinh chi phí khiến tỷ suất lợi nhuận gộp giảm từ 29,3% năm 2018 xuống 24,4% trong năm 2019. VSC cũng tích cực thanh toán các khoản nợ vay giúp chi phí lãi vay giảm mạnh 55% yoy. LNST của VSC đạt 285,8 tỷ đồng, giảm 19,3% so với năm trước. Nhiều cảng vẫn duy trì tăng trưởng lợi nhuận như CDN +21,5%, PDN +22,9%, PSP +15,9%

Kết quả kinh doanh năm 2019

Mã CK	Doanh thu	Tăng trưởng	LNST	Tăng trưởng	Tỷ suất lợi nhuận gộp	Tỷ suất lợi nhuận ròng
GMD	2,640.61	-2.5%	613.54	-67.7%	37.7%	23.2%
PHP	2,116.97	3.5%	502.79	-2.5%	33.6%	23.8%
VSC	1,792.75	5.8%	285.80	-19.3%	24.4%	15.9%
SGP	1,124.06	4.2%	154.51	-14.9%	41.1%	13.7%
HAH	1,112.40	5.5%	132.59	-16.6%	19.7%	11.9%
CDN	823.79	18.6%	185.11	25.5%	35.4%	22.5%
VGR	791.77	4.5%	133.48	-10.0%	24.0%	16.9%
PDN	741.54	11.3%	136.57	22.9%	31.1%	18.4%
DVP	559.89	-12.3%	247.63	-13.9%	51.7%	44.2%
CLL	361.25	-4.5%	89.71	-2.3%	34.3%	24.8%
PSP	322.10	20.8%	28.48	15.9%	32.3%	8.8%
CMP	175.41	20.2%	25.10	11.7%	33.4%	14.3%
CCR	158.59	-0.6%	23.80	52.9%	41.0%	15.0%
DXP	118.55	28.4%	41.27	21.7%	27.2%	34.8%
CCT	113.79	17.5%	3.57	3127.5%	18.4%	3.1%
CAG	69.64	5.0%	4.13	29.5%	20.2%	5.9%
CPI	59.10	-33.1%	-0.97	-217.9%	7.6%	-1.6%
CNH	17.00	-1.2%	-0.38	-95.6%	19.3%	-2.2%

Nguồn: Fiinpro, SSI Retail Research

NGÀNH DẦU KHÍ, PHÂN PHỐI XĂNG DẦU & KHÍ ĐỐT

Biến động giá dầu thô ảnh hưởng đến tăng trưởng KQKD

Trong Q4/2019, tổng DTT tăng trưởng 3,53% YoY đạt 132,4 nghìn tỷ đồng, lợi nhuận gộp tăng 15,2% YoY. Tổng LNST tăng mạnh 60,4% so với cùng kỳ năm ngoái, đạt 6,26 nghìn tỷ đồng.

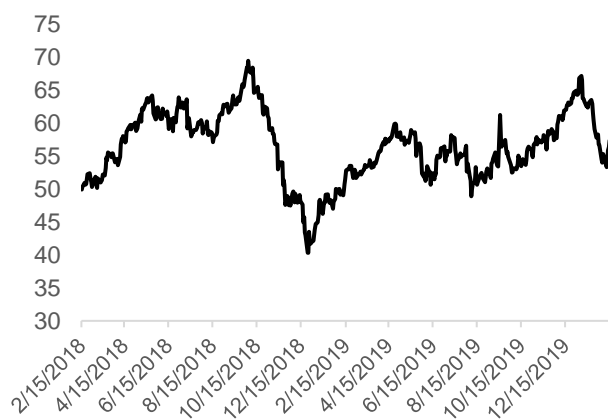
Lợi nhuận ròng Q4 của ngành tăng trưởng mạnh nhờ diễn biến tích cực của giá dầu Brent. Theo đó, giá dầu Brent bình quân quý cuối năm đạt 57,89 USD/thùng, cải thiện 5,38% so với cùng kỳ 2018. Động lực hỗ trợ giá dầu đến từ (i) kỳ vọng đối với giai đoạn 1 – thỏa thuận thương mại Mỹ - Trung; (ii) OPEC dự kiến kéo dài thời gian cắt giảm sản lượng cung ứng dầu thô.

BSR có tình hình kinh doanh chuyển biến nhất trong ngành khi LNST chuyển từ lỗ (Q4/2018) thành lãi hơn 1,5 nghìn tỷ đồng. Crack Spread (chênh lệch giá xăng A95 và giá dầu thô) đạt mức bình quân 19,58 USD/thùng trong quý cuối năm cải thiện mạnh so với mức 11,03 USD/thùng (Q4/2018).

Trong Q4/2019 DTT của GAS đạt 17,32 nghìn tỷ đồng (-8,92% YoY) trong khi LNST giảm 5,34% về mức 12,16 nghìn tỷ đồng. Bên cạnh tác động của giá dầu thô, lợi nhuận của GAS chưa đạt kỳ vọng do chưa hoàn tất ký kết hợp đồng với nhà máy điện BOT Phú Mỹ 2.2 và 3 trong năm 2019.

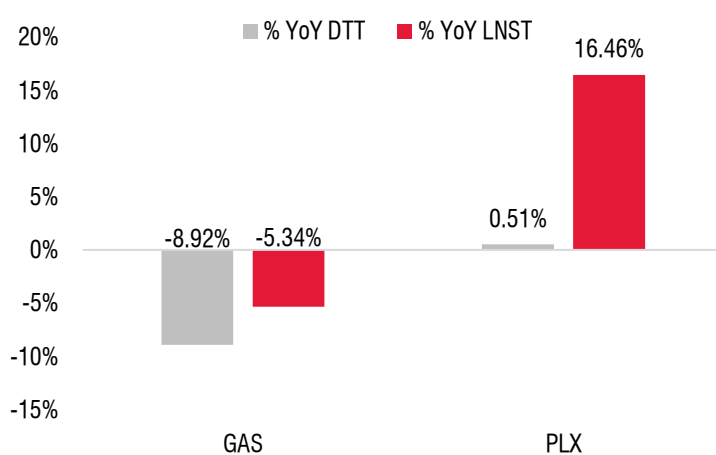
Cả năm 2019, DTT toàn ngành tăng nhẹ 1,42% trong khi LNST tăng 1,03% YoY. Lợi nhuận gộp giảm 3,11% so với cùng kỳ 2018. Nguyên nhân chính là do (1) Giá dầu Brent năm 2019 giảm 10% YoY; (2) Sản lượng dầu thô và khí đốt khai thác diễn biến kém khả quan trong năm 2019 do nhiều mỏ giàu trữ lượng và gần bờ đang cạn dần.

Diễn biến của giá dầu Brent (USD/thùng)



Nguồn: Bloomberg, SSI Research

Tăng trưởng Q4/2019 của một số doanh nghiệp trong ngành



Nguồn: BCTC, SSI Research

NGÀNH ĐIỆN

Các tổng công ty tăng cường hiệu quả quản trị chi phí

Năm 2019, Doanh thu thuần ngành tăng trưởng 11% YoY, LNST tăng trưởng tốt hơn (32,24% YoY). Trong đó, sản lượng điện toàn ngành năm 2019 đạt 231,1 tỷ kWh, tăng thêm 8,85% YoY so với cùng kỳ 2018. Công suất hệ thống đạt 54.880 MW, tăng thêm 6.320 MW so với 2018. Giá bán lẻ tăng thêm 8,36% YoY lên 1.864 VND/kWh

Vận động tích cực của lợi nhuận có thể được đánh giá dựa trên KQKD của 2 tổng công ty đầu ngành là PV POWER và Genco 3. Genco 3 tập trung tiết giảm chi phí tài chính, thu hẹp quy mô nợ vay, qua đó giúp LNST 2019 chuyển từ lỗ thành lãi hơn 955 tỷ đồng. PV POWER giảm chi phí khấu hao cũng như chi phí tài chính, giúp LNST tăng trưởng 38,3% YoY, đạt 2.8 nghìn tỷ đồng.

Tuy nhiên diễn biến giữa các lĩnh vực có sự phân hóa.

Nhiệt điện khí. Đối với NT2, mặc dù lượng cung khí chỉ đạt 2,6 triệu tấn/ngày, thấp hơn so với nhu cầu 3,1 triệu tấn/ngày, tuy nhiên sản lượng điện vẫn tăng trưởng 4,25% YoY, đạt 106% kế hoạch năm. DTT không biến động nhiều so với cùng kỳ trong khi LNST giảm 2,9% YoY. Tính riêng Q4/2019, LNST giảm 17% YoY do (i) NT2 không tiến hành hoàn nhập dự phòng phải trả như cùng kỳ năm ngoái; (ii) lỗ tỷ giá.

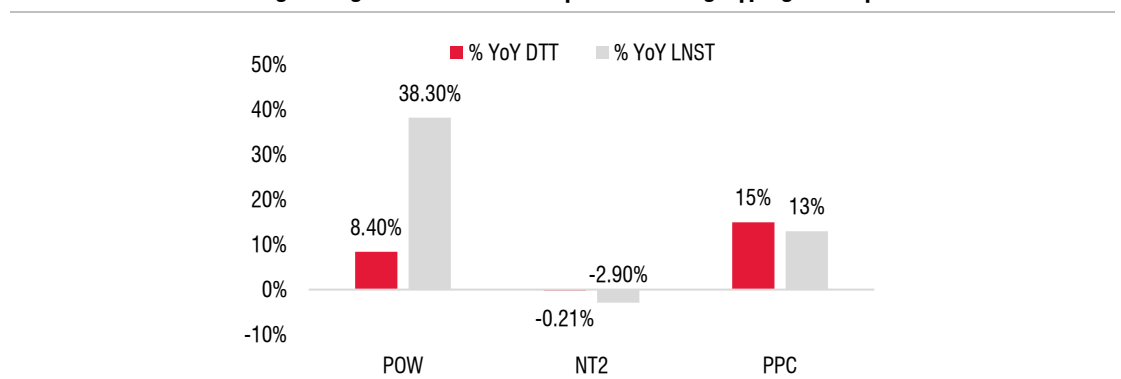
Nhiệt điện than. Đối với PPC, DTT và LNST tăng trưởng lần lượt 15% YoY và 13% YoY. Biên lợi nhuận gộp của PPC giảm từ mức 16,1% (2018) về 15,7% (2019) do giá than nguyên liệu tăng lên. Theo Vinacomin, giá bán than cho các nhà máy nhiệt điện tăng thêm 9% YoY lên 1.8 triệu đồng/tấn, do Việt Nam gia tăng nhập khẩu.

Tính riêng Q4/2019, DTT tăng trưởng 23,6% YoY nhờ sản lượng điện và giá bán điện bình quân đều cải thiện. LNST tăng mạnh 101,3% YoY nhờ (i) tăng thu cổ tức từ các khoản đầu tư; (ii) giá trị trích lập dự phòng các khoản đầu tư thấp hơn cùng kỳ; (iii) lãi vay giảm.

Thủy điện. Elnino ảnh hưởng xấu tới hoạt động của các nhà máy thủy điện. Sản lượng cung ứng từ thủy điện chỉ đạt 58,2 tỷ kWh (-19.1% YoY). Thông kê từ 19 doanh nghiệp thủy điện niêm yết, tổng doanh thu giảm 7% YoY trong khi LNST giảm 23% YoY.

Điện mặt trời. Một trong các doanh nghiệp đi đầu trong lĩnh vực kinh doanh điện mặt trời ở Việt Nam là GEG. Năm 2019, doanh thu thuần tăng trưởng 107% YoY trong khi LNST tăng trưởng 57% YoY. Điện mặt trời là động lực tăng trưởng chính của GEG, nếu như tỷ trọng của lĩnh vực này trong năm 2018 chỉ chiếm 7% thì năm 2019 đã tăng lên 58%, với 5 nhà máy được vận hành. Lợi nhuận gộp của mảng Điện mặt trời đạt 65%, cao hơn đáng kể so với lĩnh vực kinh doanh truyền thống của GEG là thủy điện (46%).

Tăng trưởng KQKD 2019 của một số doanh nghiệp ngành Điện



Nguồn: BCTC

NGÀNH DỆT MAY

KQKD chịu ảnh hưởng từ quan hệ thương mại Mỹ - Trung

Năm 2019, tổng doanh thu của ngành Dệt may tương đương cùng kỳ năm ngoái đạt 68,9 nghìn tỷ đồng, ngược lại LNST giảm 9,15% yoy. Tính riêng Q4/2019, DTT tăng nhẹ 1,55% trong khi LNST giảm 1,29% YoY.

Ngành may mặc. Ngành may mặc. Năm 2019, căng thẳng thương mại Mỹ - Trung ảnh hưởng nhiều tới tình hình đơn hàng của các doanh nghiệp. Do luôn ở trong trạng thái bị động với khả năng hàng dệt may Trung Quốc bị áp thuế tự vệ khi xuất khẩu vào thị trường Mỹ nên nhiều khách hàng có xu hướng đặt từng tháng để vẫn khai thác được lợi thế về năng lực sản xuất của Trung Quốc nhưng cũng dễ dàng chuyển đi nếu các sắc thuế có hiệu lực. Do vậy, khi Hoa Kỳ dừng kế hoạch áp thuế đợt 4 giai đoạn 2 cũng như giảm thuế suất 1 nửa cho danh sách đã áp thuế trong giai đoạn 1, khách hàng của nhiều doanh nghiệp vẫn ưu tiên lựa chọn các nhà sản xuất Trung Quốc nhờ lợi thế về kỹ thuật sản xuất, cơ sở hạ tầng cũng như chuỗi giá trị hoàn thiện. Điều này giải thích cho các đợt thiếu đơn hàng trong ngắn hạn của nhiều doanh nghiệp Việt Nam.

Bên cạnh đó, cạnh tranh đơn hàng gia công CMT với các quốc gia có chi phí sản xuất thấp hơn như Bangladesh, Campuchia, Pakistan,... cũng tạo ra áp lực tới KQKD của ngành May mặc.

Một số doanh nghiệp đầu ngành có kết quả kinh doanh kém khả quan như May Việt Tiên (VGG) khi DTT và LNST năm 2019 giảm tương ứng 7% và 12,4% YoY. TCM ghi nhận LNST giảm 16,4% YoY do biên lợi nhuận của nhiều đơn hàng giảm xuống so với các năm trước.

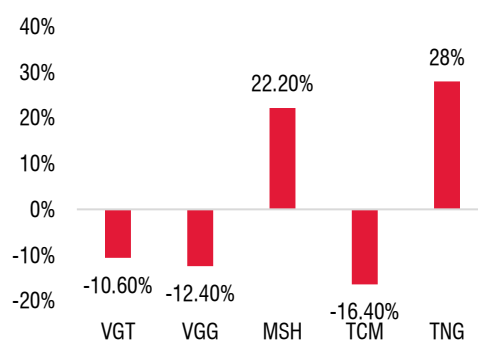
Mặc dù vậy, ngành May vẫn ghi nhận KQKD tích cực từ một số doanh nghiệp như May Sông Hồng (MSH) nhờ các khách hàng lớn, ổn định từ thị trường Mỹ. DTT và LNST của MSH tăng trưởng 12% YoY và 22% YoY trong năm qua.

Ngành sợi tự nhiên. 2019 là một năm khó khăn đối với ngành sợi tự nhiên. Chiến tranh thương mại Mỹ - Trung khiến nhu cầu dệt nhuộm tại Trung Quốc chững lại, qua đó ảnh hưởng tới nhu cầu nhập khẩu sợi tự nhiên từ Việt Nam. Trung Quốc là thị trường lớn nhất của lĩnh vực này với tỷ trọng sản lượng ước đạt 65% (2019). Theo Vinatex, ngành Sợi tự nhiên Việt Nam lỗ hơn 3.5 nghìn tỷ đồng trong năm 2019.

Đối với một số doanh nghiệp niêm yết, ADS ghi nhận lợi nhuận sau thuế giảm mạnh 83% YoY trong khi đó FTM lỗ gần 95 tỷ đồng trong năm qua.

Ngành sợi nhân tạo. Năm 2019, DTT của STK giảm 7,4% YoY do tâm lý thận trọng của khách hàng trước chiến tranh thương mại cùng với áp lực cạnh tranh đến từ sợi DTY của Trung Quốc. LNST vẫn duy trì mức tăng tốt, 20,3% YoY nhờ đóng góp của sợi tái chế với biên lợi nhuận gộp vượt trội so với các dòng sợi truyền thống.

Tăng trưởng LNST 2019 của một số doanh nghiệp may mặc 2019



Nguồn: BCTC

NGÀNH THỦY SẢN

Nhu cầu yếu tại các thị trường xuất khẩu chủ lực ảnh hưởng đến tình hình kinh doanh

Ngành cá tra. Kim ngạch xuất khẩu của ngành năm 2019 giảm 11,4% YoY về mức 2 tỷ USD. Tồn kho và nhu cầu tiêu thụ yếu tại thị trường Mỹ ảnh hưởng nhiều tới quy mô xuất khẩu của cá tra Việt Nam. Giá cá tra xuất khẩu sang Mỹ trong tháng 11/2019 chỉ đạt 2.98 USD/kg (-41% YTD). Quy mô xuất khẩu sang Mỹ đạt 288 tỷ USD trong năm 2019, thấp hơn đáng kể so với thị trường chủ lực Trung Quốc (663 tỷ USD). Đây là thị trường có mức tăng trưởng âm tương đối nhất trong năm qua (+25,3% YoY).

Diễn biến bất lợi từ thị trường Mỹ ảnh hưởng tới KQKD của doanh nghiệp đầu ngành là Vĩnh Hoàn. DTT và LNST của VHC giảm lần lượt 16% và 18% YoY. Tính riêng Q4, LNST của doanh nghiệp giảm 50% so với cùng kỳ năm ngoái.

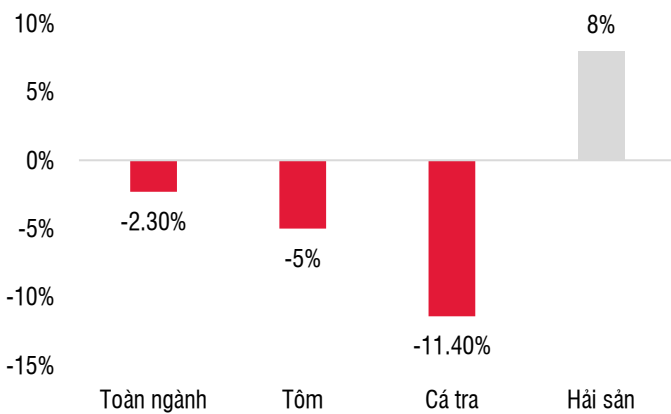
Ngành tôm. Xuất khẩu tôm Việt Nam giảm 5% về kim ngạch xuất khẩu, đạt 3.38 tỷ USD. Theo thống kê từ VASEP, giai đoạn nửa đầu năm 2019, sản lượng tôm tăng theo tính mùa vụ khiến giá tôm nguyên liệu giảm, trong khi đó cạnh tranh cao tại các thị trường chính khiến giá tôm nhập khẩu tại các thị trường này thấp hơn so với năm 2018. Nhìn chung, trong năm 2019, xuất khẩu giảm do ảnh hưởng từ kết quả không tốt trong nửa đầu năm, nửa cuối năm tình hình xuất khẩu phục hồi dần.

Thị trường EU giảm 17% YoY về kim ngạch nhập khẩu tôm Việt Nam, trong khi đó thị trường Mỹ và Nhật Bản có biến động thấp, Mỹ tăng 1,4% YoY còn Nhật Bản giảm 2% YoY.

Minh Phú vừa công bố báo cáo tài chính riêng Q4/2019, theo đó DTT Q4 giảm 37% YoY trong khi LNST giảm 8% YoY. Lũy kế cả năm 2019, công ty mẹ MPC ghi nhận mức giảm 9% YoY của LNST.

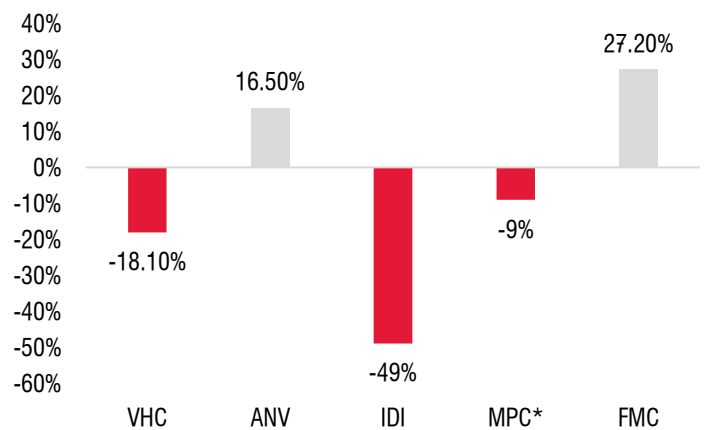
Bên cạnh sự trầm lắng đến từ các thị trường tiêu thụ, thời tiết và dịch bệnh ảnh hưởng lớn tới nguồn tôm nguyên liệu của MPC.

Tăng trưởng kim ngạch xuất khẩu thủy sản 2019 (YoY)



Nguồn: VASEP

Tăng trưởng LNST của một số doanh nghiệp trong ngành



* Công ty mẹ MPC

Nguồn: BCTC

THÔNG TIN LIÊN HỆ

Trung tâm Phân tích và Tư vấn Đầu tư

Hoàng Việt Phương (Ms.)

phuonghv@ssi.com.vn

Ngô Thị Kim Thanh (Ms.)

thanhntk@ssi.com.vn

Nguyễn Thị Thanh Tú, CFA (Ms.)

tuntt@ssi.com.vn

Lê Huyền Trang (Ms.)

tranglh@ssi.com.vn

Nguyễn Đăng Khoa (Mr.)

khoand1@ssi.com.vn

Nguyễn Trọng Đình Tâm (Mr.)

tamntd@ssi.com.vn

Dương Phương Thanh (Ms.)

thanhdp@ssi.com.vn

Khuyến cáo

Các thông tin, tuyên bố, dự đoán trong bản báo cáo này, bao gồm cả các nhận định cá nhân, là dựa trên các nguồn thông tin tin cậy, tuy nhiên SSI không đảm bảo sự chính xác và đầy đủ của các nguồn thông tin này. Các nhận định trong bản báo cáo này được đưa ra dựa trên cơ sở phân tích chi tiết và cẩn thận, theo đánh giá chủ quan của chúng tôi, là hợp lý trong thời điểm đưa ra báo cáo. Các nhận định trong báo cáo này có thể thay đổi bất kì lúc nào mà không báo trước. Báo cáo này không nên được diễn giải như một đề nghị mua hay bán bất cứ một cổ phiếu nào. SSI và các công ty con; cũng như giám đốc, nhân viên của SSI và các công ty con có thể có lợi ích trong các công ty được đề cập tới trong báo cáo này. SSI có thể đã, đang và sẽ tiếp tục cung cấp dịch vụ cho các công ty được đề cập tới trong báo cáo này. SSI sẽ không chịu trách nhiệm đối với tất cả hay bất kỳ thiệt hại nào hay sự kiện bị coi là thiệt hại đối với việc sử dụng toàn bộ hay bất kỳ thông tin hoặc ý kiến nào của báo cáo này.

SSI nghiêm cấm việc sử dụng, và mọi sự in ấn, sao chép hay xuất bản toàn bộ hay từng phần bản Báo cáo này vì bất kỳ mục đích gì mà không có sự chấp thuận của SSI.