

BÁO CÁO IR QUÝ I/2021

MST

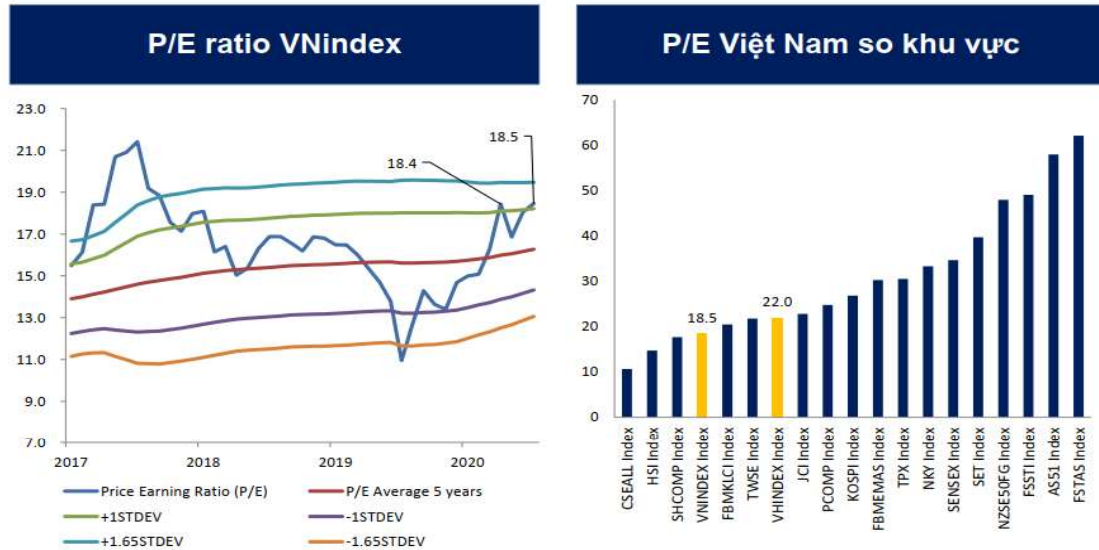
CÔNG TY CỔ PHẦN ĐẦU TƯ MST

MỤC LỤC

I. TÌNH HÌNH THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN VIỆT NAM	1
1. P/E của VNIndex tăng lên vị trí thứ 16 Châu Á.....	1
2. VNIndex xác lập mức cao trong lịch sử	1
3. Thanh khoản thị trường.....	2
4. Nhà đầu tư nước ngoài duy trì trạng thái bán ròng	3
5. Nhà đầu tư trong nước duy trì giao dịch tích cực.....	4
6. Giá trị phát hành trái phiếu doanh nghiệp giữ ở mức thấp.....	5
II. TỔNG QUAN NGÀNH XÂY DỰNG	6
III. HOẠT ĐỘNG KINH DOANH CỦA MST.....	7
1. Các chỉ số sinh lời.....	7
2. Các chỉ số tăng trưởng.....	8
3. Các chỉ số hiệu quả hoạt động	9
4. Các chỉ số về sức khỏe tài chính	10
5. Các chỉ số về dòng tiền.....	11
6. Tổng hợp giao dịch cổ phiếu	12
IV. TRIỂN VỌNG ĐẦU TƯ MST NĂM 2021	13

I. TÌNH HÌNH THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN VIỆT NAM

1. P/E của VNIndex tăng lên vị trí thứ 16 Châu Á

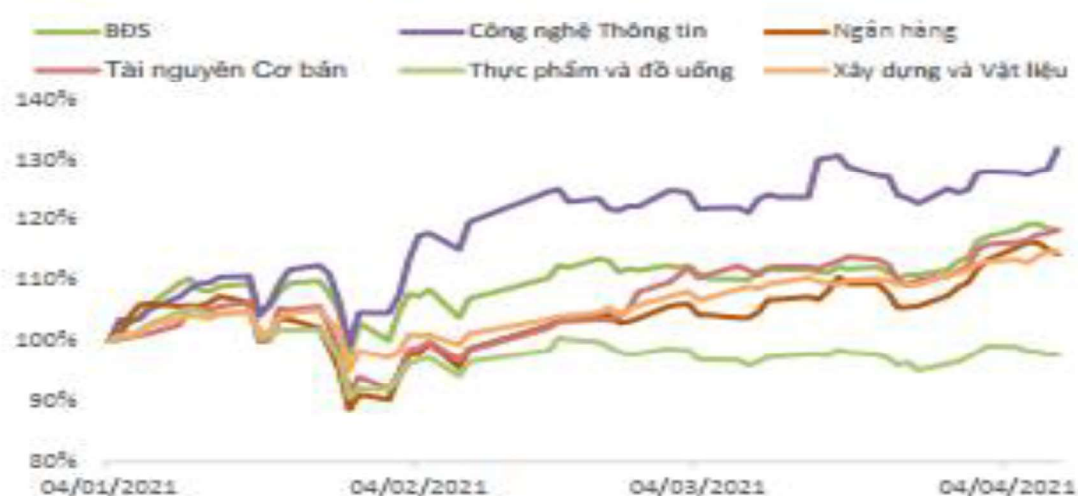


Nguồn: Bloomberg

P/E ở cuối quý I ở mức 18.5, tăng nhẹ so với mức 18.4 ở cuối năm 2020, cao hơn 13.7% so với P/E bình quân 5 năm (16,27x), dù vậy vẫn thấp so với khu vực châu Á.

2. VNIndex xác lập mức cao trong lịch sử

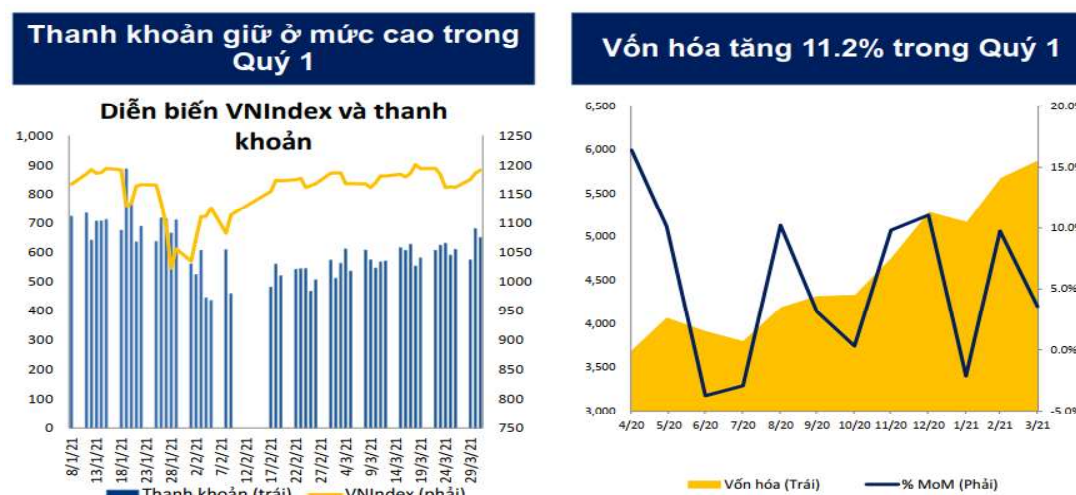
Biến động giá các ngành Q1/2021



Nguồn: Bloomberg, Fiinpro

Tính đến hết ngày 09/04/2021, chỉ số VnIndex đóng cửa ở mức 1.231,66 điểm, tăng +127,79 điểm - tương đương với +11,58% so với mức đóng cửa năm 2020. Về diễn biến các nhóm ngành, có tới 16 trên 19 nhóm ngành tăng điểm. Cụ thể, ngành có ảnh hưởng tích cực nhất đến VnIndex là Ngân hàng (+16,88%), hỗ trợ VnIndex tăng +51,57 điểm. Xếp thứ 2 là nhóm Bất động sản với mức tăng +19,81%, đóng góp vào mức tăng của VnIndex +48,56 điểm. Tiếp đến là các nhóm ngành lớn khác như Tài nguyên cơ bản (+20,95%), Công nghệ thông tin (+34,16%) hay Xây dựng và Vật liệu (+16,63%) cũng đóng góp lần lượt +10,45 điểm, +5,19 điểm và +4,15 điểm vào mức tăng của VnIndex. Ở chiều ngược lại, nhóm ngành có ảnh hưởng tiêu cực nhất đến VnIndex là Thực phẩm & Đồ Uống (-1,25%), lấy đi của chỉ số -6,43 điểm. Các cổ phiếu có ảnh hưởng tiêu cực nhất trong ngành này là VNM (-7,43%), SAB (-10,05%) và HNG (-15,81%) lấy đi của VnIndex -4,48, -3,35 và -0,69 điểm.

3. Thanh khoản thị trường



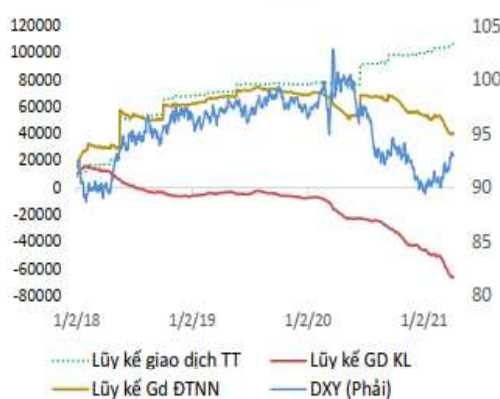
Nguồn: FiinPro

Vốn hóa thị trường tăng 11.2% so với thời điểm cuối năm 2020. Diễn biến thị trường giữ vững xu hướng tăng dù có giai đoạn điều chỉnh vào cuối tháng 1. Từ nửa cuối năm 2020 tới nay, giá trị giao dịch tăng mạnh và nhanh hơn so nhiều so với mức tăng của VnIndex. Thanh khoản thị trường tăng vọt từ mức 3.948,82 tỷ VNĐ/phiên trong năm 2019 và 4.728,63 tỷ VNĐ/phiên trong nửa đầu năm 2020 lên mức 15.684,69 tỷ VNĐ/phiên (tại HSX) trong quý 1 năm 2021. Điều này cho thấy thị trường chứng khoán đã và đang thu hút dòng tiền đầu mới. Nguyên do của việc này đến từ việc môi trường tiền rẻ được duy trì ở cả trong nước và trên thế giới trong suốt thời gian qua, và do dịch bệnh nên việc tìm được kênh đầu tư hiệu quả là không dễ dàng. Nhìn bức tranh dài hơn trong 03 năm vừa

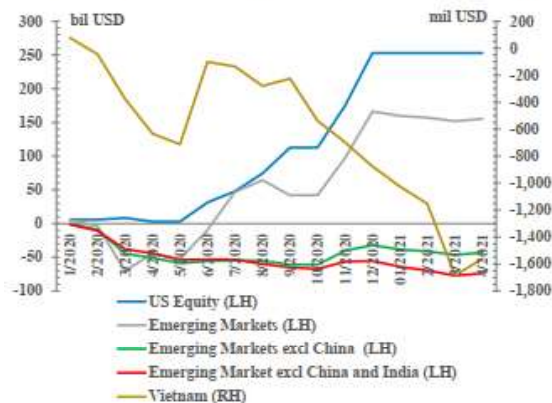
qua, kể từ đầu năm 2018, có thể nhận thấy khối ngoại đã liên tục bán ròng, và giá trị bán ròng lũy kế thông qua hình thức giao dịch khớp lệnh lên tới -66 nghìn tỷ đồng. Bù lại, dòng tiền của khối ngoại lại được mua ròng thông qua các lô thỏa thuận lớn, tập trung chủ yếu ở các mã blue chips với giá trị đạt tới trên +100 nghìn tỷ đồng. Mua ròng qua hình thức giao dịch thỏa thuận giúp dòng tiền của khối ngoại vẫn chảy ròng vào thị trường chứng khoán kể từ năm 2018, với giá trị trên +40 nghìn tỷ đồng.

4. Nhà đầu tư nước ngoài duy trì trạng thái bán ròng

Giá trị mua bán ròng lũy kế của khối ngoại tại HSX từ 2018



Diễn biến mua bán ròng của các nhà đầu tư nước ngoài tại các thị trường chứng khoán



Nguồn: Bloomberg

Tuy nhiên, nếu chỉ tính từ đầu năm 2021 đến hết ngày 09/04/2021, khối ngoại đã thực hiện bán ròng tổng cộng -11.456 tỷ VNĐ trên cả 3 sàn HSX, HNX và UPCOM. Trong đó, khối ngoại bán ròng -20.978,73 tỷ VNĐ thông qua khớp lệnh nhưng mua ròng +9.522,73 tỷ VNĐ thông qua phương thức giao dịch thỏa thuận. Tính riêng sàn HSX, nhà đầu tư nước ngoài bán ròng -11.033 tỷ đồng, trong đó bán ròng -20.589 tỷ đồng qua hình thức khớp lệnh nhưng mua ròng +8.425 tỷ đồng qua hình thức thỏa thuận.

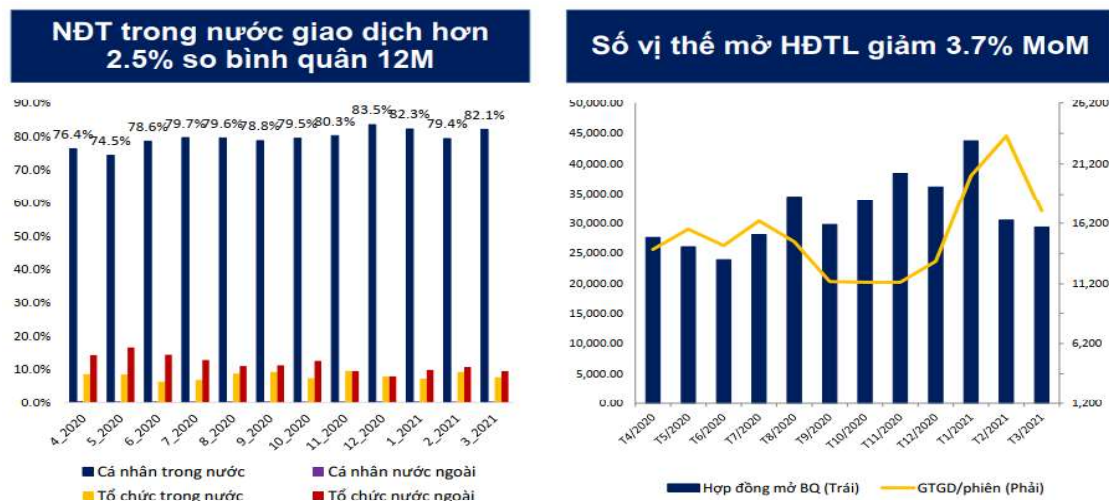
Khối ngoại bán ròng mạnh trong thời gian vừa qua đến từ nhiều nguyên nhân, đó có thể là khối ngoại thực hiện cơ cấu lại danh mục giữa các thị trường, các quốc gia và giữa các nhóm cổ phiếu, chốt lời sau khi nhiều cổ phiếu đã tăng giá vượt đỉnh... Nhưng về tầm nhìn dài, chúng tôi cho rằng thị trường Việt Nam vẫn rất hấp dẫn với các động lực từ sự ổn định của kinh tế chính trị, định giá hấp dẫn, kỳ vọng nâng hạng, những điều này sớm thu hút khối ngoại trở lại mua ròng.

Điểm đáng chú ý, giá trị bán ròng của khối ngoại trong những tháng đầu năm 2021 lớn về giá trị tuyệt đối, tuy nhiên mức độ ảnh hưởng của khối ngoại tới diễn biến thị trường

không lớn do khi so tỷ lệ giá trị mua bán/giá trị giao dịch khớp lệnh ở mức thấp. Tính riêng năm 2021, tỷ lệ giá trị bán của khối ngoại chỉ còn chiếm tỷ trọng 8,5% thấp hơn nhiều so với mức 11,8% của 2019 hay và 10,6% của năm 2020. Động lực đi lên của thị trường nhờ dòng tiền nội, là do dòng tiền mới chảy vào thị trường khi các kênh đầu tư khác đang đóng băng, thiếu sự hấp dẫn.

Bên cạnh đó, mặc dù bán ròng mạnh trên cả 3 sàn trong quý đầu năm nhưng nhà đầu tư nước ngoài lại mua ròng thông qua các quỹ ETFs. Các quỹ ETFs niêm yết tại nước ngoài có giao dịch khá tích cực trong 3 tháng đầu năm. VanEck và X-tracker FTSE Vietnam ETF đều mua ròng, mức mua ròng lần lượt là +395 tỷ VND và +594 tỷ VND. Chỉ có quỹ Ishare là bán ròng nhẹ -34 tỷ đồng. Còn đối với các quỹ ETFs niêm yết trong nước, đa phần các quỹ đều được mua ròng với giá trị lớn. Đứng đầu là VFMVN Diamond ETF với lượng mua ròng là +3.463 tỷ đồng. Xếp sau đó là VFMVN30 và SSIAM VNFin Lead với giá trị mua ròng lần lượt +682 tỷ đồng và +585 tỷ đồng. Quỹ MAFM Vn30 mặc dù mới đi vào hoạt động nhưng cũng thu hút được nhà đầu tư nước ngoài mua ròng hơn +16 tỷ đồng.

5. Nhà đầu tư trong nước duy trì giao dịch tích cực



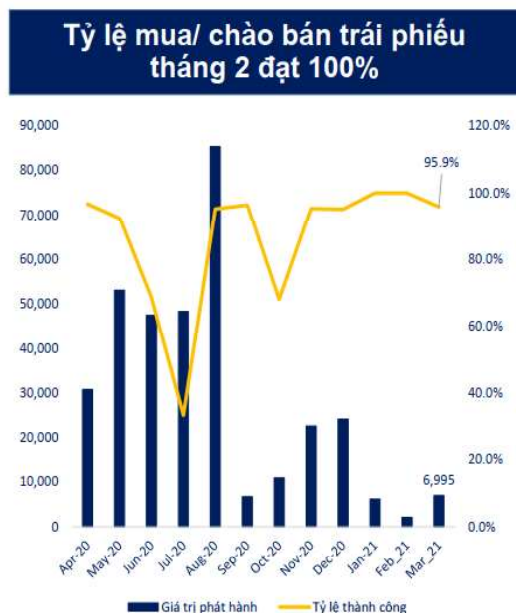
Nguồn: FiinPro

Nhà đầu tư cá nhân trong nước tiếp tục duy trì hoạt động giao dịch tích cực như thời điểm cuối năm 2020. Các nhà đầu tư trong nước giao dịch chiếm tới 82,1% thị trường so với mức bình quân 79,6% trong 1 năm.

Động lực mua xuất hiện tại khu vực quanh 1,150 điểm cho thấy các bộ phận nhà giao dịch vẫn đang khá chủ động với diễn biến thị trường. Số vị thế mở Hợp đồng tương lai

suy giảm qua từng tháng trong Quý I cho thấy các nhà giao dịch hiện đang khá thận trọng trong giao dịch phái sinh khi mà thị trường dần trở nên khó đoán.

6. Giá trị phát hành trái phiếu doanh nghiệp giữ ở mức thấp



Tháng	Số lượng TP phát hành	Thời gian đáo hạn bình quân	Giá trị PH
Tháng 4	116	4.2	30,772
Tháng 5	329	3.8	53,131
Tháng 6	163	3.8	47,569
Tháng 7	194	4.1	48,411
Tháng 8	501	3.9	85,343
Tháng 9	17	3.8	6,745
Tháng 10	58	5.2	10,976
Tháng 11	99	4.9	22,613
Tháng 12	38	4.2	24,187
Tháng 1_21	11	3.5	6,192
Tháng 2_21	3	3.5	2,155
Tháng 3_21	18	3.8	6,995
Tổng	1,547	4.1	345,089

Nguồn: FiinPro

Giá trị phát hành trái phiếu doanh nghiệp đạt 6,995 tỷ, khá thấp so với năm 2020. Tỷ lệ thành công của phát hành trái phiếu là 95.9%. Thời gian đáo hạn trung bình của trái phiếu tăng lên mức 3.8 năm. Thời gian đáo hạn thấp hơn so với mức bình quân 4.1 năm trong 12 tháng. Diễn biến thị trường trái phiếu doanh nghiệp Quý 1 tiếp tục hỗ trợ sự luân chuyển dòng vốn sang thị trường cổ phiếu nhưng vẫn phản ánh nhu cầu cao của thị trường đối với chứng khoán nợ.

II. TỔNG QUAN NGÀNH XÂY DỰNG

Năm 2020, ngành xây dựng đạt mức độ tăng trưởng thấp nhất kể từ năm 2014 tới nay, chủ yếu bởi nhu cầu đầu tư tư nhân và nước ngoài giảm trong môi trường kinh tế gián đoạn và rủi ro gia tăng do bùng phát dịch Covid-19. Sự chững lại và phân hoá của ngành phản ánh rõ rệt lên kết quả kinh doanh trong đó lợi nhuận của các doanh nghiệp đều sụt giảm đáng kể.

Bước sang năm 2021, Covid-19 đã thay đổi cách thế giới vận hành và theo đó tác động đáng kể đến lĩnh vực xây dựng. Trong đó, những thay đổi lớn nhất bao gồm: Có nhiều nhà đầu tư lớn và thông thái hơn tham gia xây dựng với yêu cầu cao hơn về quy mô và phân phối dự án; Gia tăng mức độ quan tâm của khách hàng đối với các tòa nhà “thông minh”; Khách hàng chú trọng nhiều hơn đến tính bền vững trong ngành; Lao động lành nghề trở nên khan hiếm và đắt đỏ; và Các quy định và quy tắc xây dựng đang thay đổi, trở nên hài hòa hơn để tạo ra phương pháp xây dựng tiêu chuẩn. Một thị trường thay đổi, cùng với tiến bộ công nghệ và những nhân tố mới có tính đột phá sẽ tạo ra cú hích thay đổi toàn diện hoạt động của ngành. Những cú hích như công nghệ sản xuất mới, quá trình số hóa sản phẩm, số hóa các kênh bán hàng, công nghệ vật liệu mới đều được dự báo tăng lên so với giai đoạn trước.

Tất cả những thay đổi trên đã và đang làm cho toàn ngành xây dựng - vật liệu xây dựng cũng như từng doanh nghiệp dần “lột xác” với một diện mạo hoàn toàn mới, trở nên mạnh hơn, bền bỉ hơn.

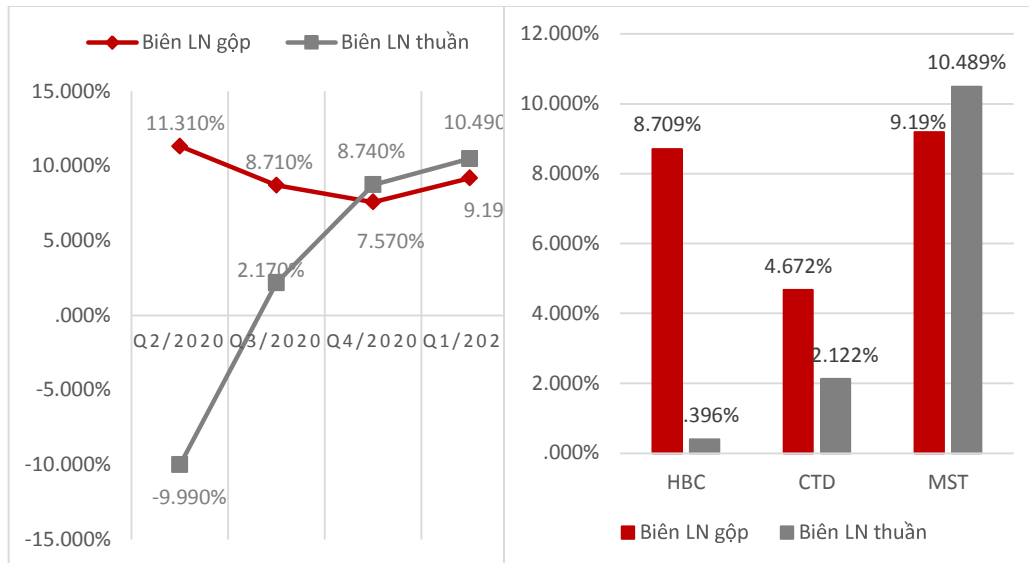
Kinh tế toàn cầu đang dần hồi phục sau một năm gián đoạn do đại dịch COVID-19 nhưng mức tăng trưởng chỉ đạt khoảng 4% vào năm 2021. Trong khi đó, theo FMI, hoạt động xây dựng thường có độ trễ từ 12 đến 18 tháng so với suy thoái chung. Riêng đối với Việt Nam - một trong 10 nước trên thế giới có tốc độ tăng trưởng GDP cao nhất, một trong 16 nền kinh tế mới nổi thành công nhất trong năm vừa qua, chúng ta hoàn toàn có cơ sở để kỳ vọng vào bức tranh kinh tế tươi sáng hơn trong năm nay. 31,6% số doanh nghiệp ngành xây dựng- vật liệu xây dựng tham gia khảo sát của Vietnam Report cho rằng tình hình kinh doanh sẽ tốt hơn trong 6 tháng đầu năm và có tới 47,4% số doanh nghiệp dự báo sẽ tăng trưởng trong 12 tháng tới. Đáng chú ý, khoảng 15,8% số doanh nghiệp cho rằng sẽ có bùng nổ ở một vài phân khúc và thị trường khu vực nhất định trong 6 tháng tới.

Thời cơ cho sự phát triển của thị trường trong năm 2021 dựa trên các yếu tố sau: Động lực chạy đua kinh tế là sinh kế của chính doanh nghiệp; Các cơ quan quản lý nhà nước đã có những động thái tích cực trong việc giải quyết vướng mắc về thủ tục hành chính gây ra sự chững lại của thị trường trong giai đoạn 2019 – 2020; Tình hình dịch bệnh trên thế giới đã cải thiện rất nhiều với việc vắc-xin được đưa vào sử dụng.

III. HOẠT ĐỘNG KINH DOANH CỦA MST

1. Các chỉ số sinh lời

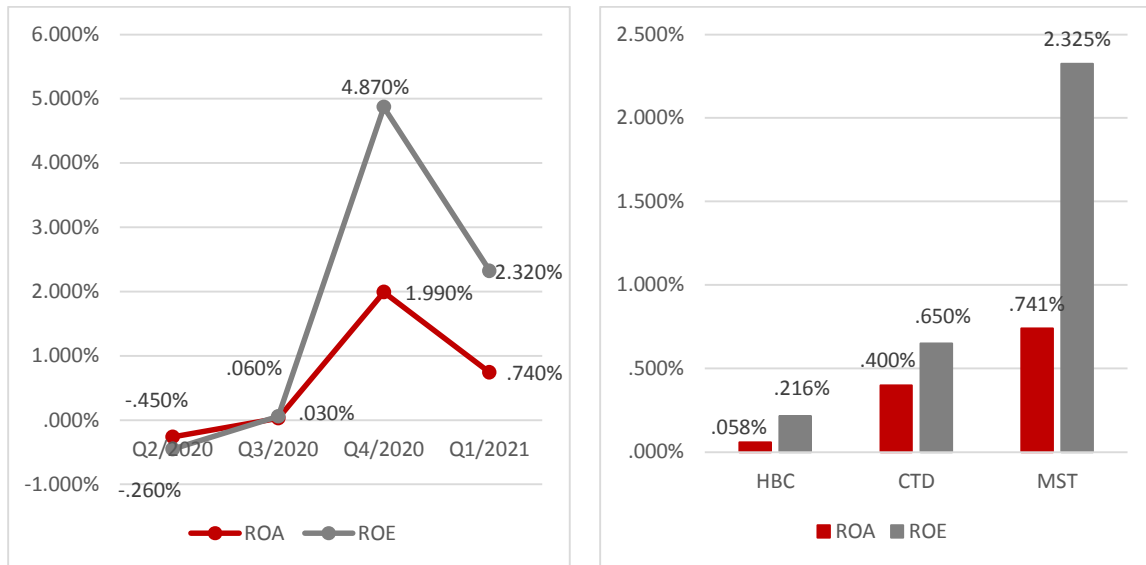
Hình 1: Biên Lợi nhuận



Biên lợi nhuận gộp duy trì xu hướng đi ngang và giảm nhẹ, trong khi biên lợi nhuận thuần có sự tăng trưởng ấn tượng hơn 20% trong 4 quý liên tiếp. Mặc dù có sự tăng giảm trái chiều nhưng so sánh với các doanh nghiệp cùng ngành thì cả biên lợi nhuận gộp lẫn biên lợi nhuận thuần của MST là cao nhất ngành.

2. Các chỉ số tăng trưởng

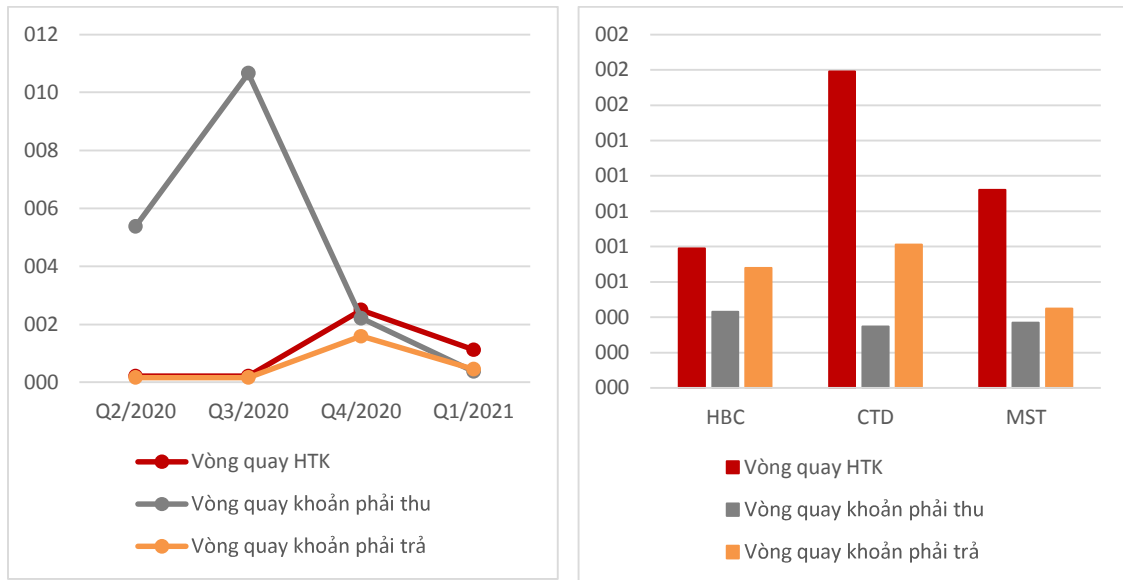
Hình 2: Chỉ số ROA & ROE



Cả hai chỉ số ROA lẫn ROE đều duy trì xu hướng tăng mạnh với giá trị lần lượt là 0,74% và 2,33% tại Q1/2021, giúp MST có sự tăng trưởng vượt trội so với các doanh nghiệp cùng ngành.

3. Các chỉ số hiệu quả hoạt động

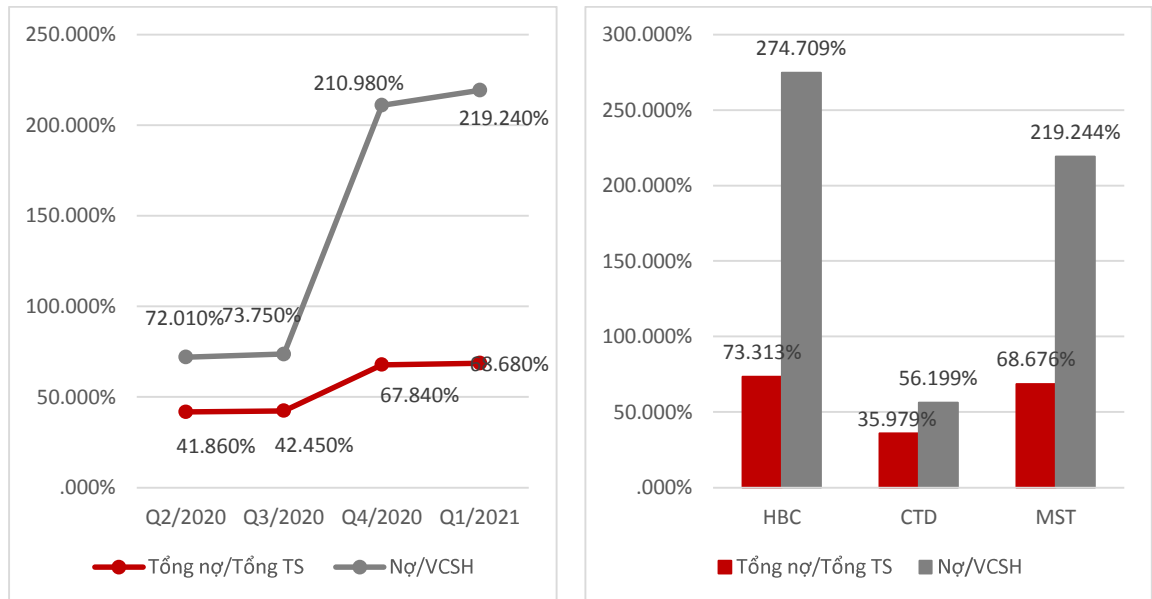
Hình 3: Các chỉ số hoạt động



Vòng quay kinh doanh của MST tiếp tục được cải thiện theo xu hướng tích cực và nằm trong nhóm những công ty tốt nhất khi so sánh với ngành. Cụ thể, các khoản phải trả gần như là tương đương trong khi vòng quay phải thu giảm mạnh và vòng quay hàng tồn kho tăng nhẹ qua các quý. Mặc dù tăng trưởng doanh thu và lợi nhuận rất ấn tượng nhưng chiến lược đàm phán với nhà cung cấp và khách hàng của doanh nghiệp vẫn được duy trì rất hiệu quả và hợp lý. Tuy nhiên, khâu quản lý hàng tồn kho của MST cần có những biện pháp nâng cao, cải thiện để tăng cường hiệu quả hoạt động của công ty.

4. Các chỉ số về sức khỏe tài chính

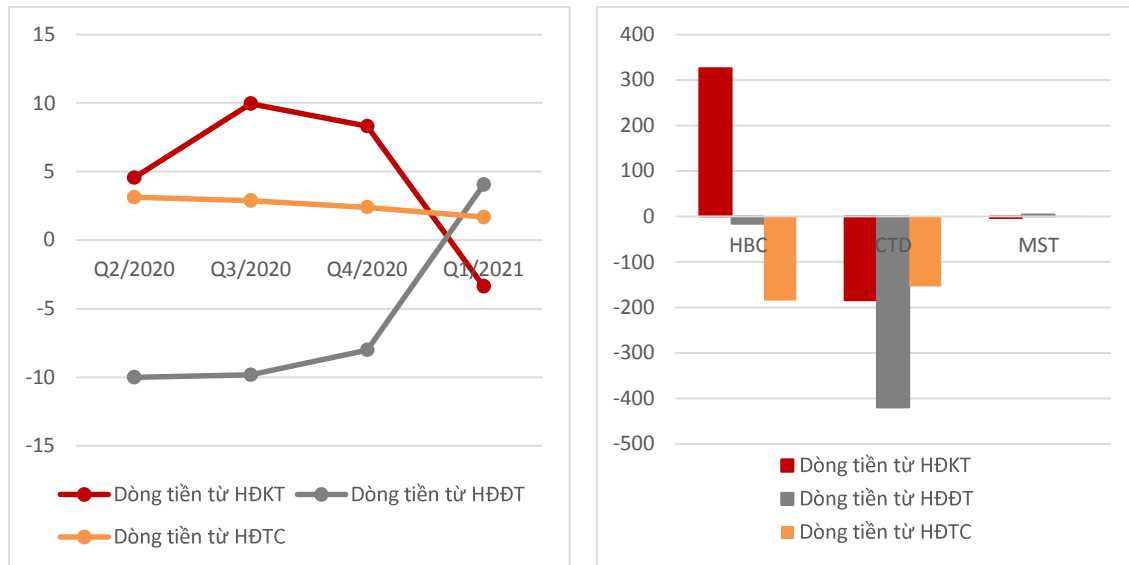
Hình 4: Các chỉ số về sức khỏe tài chính



Tỷ lệ Nợ/VCSH của MST tăng dần qua các quý, trong khi tỷ lệ Tổng nợ/Tổng Tài sản tăng gấp đôi so với số liệu Q2/2020. Tuy nhiên, so với các doanh nghiệp cùng ngành, tỷ lệ về đòn bẩy tài chính của MST chỉ đạt mức trung bình.

5. Các chỉ số về dòng tiền

Hình 5: Các chỉ số về dòng tiền



Tuy doanh thu và lợi nhuận tăng trưởng mạnh nhưng dòng tiền từ HĐKD đã giảm xuống chỉ còn (3,38) tỷ đồng tại Q1/2021 do điều chỉnh đối với các khoản phải thu. Tuy nhiên, dòng tiền thuần trong quý của công ty vẫn là 2,34 tỷ, chủ yếu đến từ hoạt động đầu tư và hoạt tài chính.

So sánh với các doanh nghiệp trong cùng ngành thì dòng tiền của MST có giá trị khá nhỏ do quy mô của công ty còn hạn chế. Tuy nhiên, nhìn chung thì các chỉ số về dòng tiền vẫn đang cung cấp tín hiệu tích cực cho các nhà đầu tư về hoạt động của công ty.

6. Tổng hợp giao dịch cổ phiếu

Thông kê giao dịch cổ phiếu MST trong Quý I/2021

Thông kê giao dịch cổ phiếu MST			
Sàn giao dịch	HNX	Giá đóng cửa (đồng)	11,500
Số lượng cổ phiếu	65,519,986	Vốn hóa TT (Triệu đồng)	408,480
Tổng số phiên	58	Biến động giá	4,400 (61.97%)
Tổng KL khớp (cp)	50,264,613	Giá đóng cửa cao nhất	11,500
Tổng GT khớp (triệu đồng)	428,128	Giá đóng cửa thấp nhất	6,200
Tổng KL đặt mua (cp)	75,036,900	KLGD/ngày (cp)	866,631
Tổng KL đặt bán (cp)	85,934,400	KLGD nhiều nhất (cp)	2,512,230
		KLGD ít nhất (cp)	114,528

Nguồn: TVSI tổng hợp

Diễn biến giá cổ phiếu MST



Nguồn: CafeF

IV. TRIỂN VỌNG ĐẦU TƯ MST NĂM 2021

Từ doanh nghiệp có thị phần nhỏ, tài sản sinh lợi thấp, MST đã tái cấu trúc lại danh mục tài sản theo hướng phát triển các dự án đầu tư, đấu thầu các dự án có nguồn vốn tốt, hiệu suất đầu tư cao và hợp tác công tư (PPP) có doanh thu, lợi nhuận tăng trưởng bền vững qua các năm.

Với lợi thế quỹ dự án tốt được tích lũy đầu tư trong nhiều năm, đã đến thời điểm hoàn thiện về pháp lý và có những dự án đã đi vào thực hiện thi công xây dựng, MST hướng tới mục tiêu dài hạn là trở thành doanh nghiệp có thương hiệu trong lĩnh vực đầu tư, đấu thầu thi công các dự án có nguồn vốn đầu tư công và hợp tác PPP. MST có hệ sinh thái các doanh nghiệp, đối tác chiến lược có kinh nghiệm, quan hệ đủ để hỗ trợ triển khai dự án và hỗ trợ các phương án tài chính linh hoạt như Vina2, HDBank, Đại học Quốc Gia Hồ Chí Minh và Đại học Quốc Gia Hà Nội...

Năm 2020, dịch Covid-19 đã có những ảnh hưởng đến tiến độ thực hiện xây dựng dự án và tiến độ bán hàng của những dự án mà MST mong muốn triển khai. Tuy nhiên, Công ty cũng đã nhanh chóng mở rộng, phát triển mảng đấu thầu đầu tư công để tận dụng nguồn vốn kích cầu của Chính phủ cũng như đáp ứng nhu cầu xây dựng trong nước. Với quá trình tái cấu trúc mạnh mẽ, MST đã nâng tầm thương hiệu của mình và được Ngân hàng cấp hạn mức tín dụng 1,000 tỷ đồng. Ngoài ra MST còn huy động nguồn vốn từ thị trường chứng khoán, đẩy mạnh cơ cấu danh mục dự án và đầu tư sâu các dự án sẵn có nhằm tăng tỷ lệ lợi nhuận.

Công ty đã thi công hợp đồng tổng thầu EPC, đến cuối năm 2020 nghiệm thu giai đoạn phân cọc khoan nhồi đại trà, kết cấu móng, hầm nên đã ghi nhận doanh thu hơn 250 tỷ đồng ở quý cuối năm, đóng vai trò chính để doanh thu xây lắp tăng mạnh, bền vững và dài hạn trong 2 năm tới. Ngoài ra, CTCP Xăng Dầu Hưng Yên (MST chiếm 33% vốn) đã đưa Tổng kho xăng dầu Hưng Yên vào hoạt động. Một số đơn vị liên doanh, liên kết khác như công ty BĐS Lộc Phát, Công ty NBA cũng đóng góp một phần lợi nhuận trong sự tăng trưởng của MST.

Nhờ đó mà khép lại năm 2020, doanh thu thuần và lãi ròng của MST lần lượt đạt 344 tỷ đồng và 25 tỷ đồng, gấp 6 lần và 2 lần so với kết quả thực hiện năm trước. Đáng chú ý, đây cũng là số lãi kỷ lục mà doanh nghiệp này đạt được sau gần 5 năm chào sàn.

Trong năm 2021, MST dự kiến đem về trên 1,000 tỷ đồng doanh thu và 100 tỷ đồng lãi trước thuế, đồng loạt tăng trưởng gần 300% so với con số thực hiện năm 2020. Các dự án dự kiến đem lại doanh thu năm 2021 cho MST (hợp nhất cả Công ty con Trainco - CTCP Xây dựng hạ tầng đô thị và Giao thông) là hợp đồng tổng thầu EPC khoảng 900 tỷ đồng; thi công Trung tâm chỉ huy Công an tỉnh Đồng Nai khoảng 60 tỷ đồng; thi công các gói thầu trại tạm giam tại Đắc Lắc, Đồng Nai và gói thầu thi công tại đường Nguyễn Du - Đại học Quốc Gia khoảng

75 tỷ đồng, cùng với những gói thầu và dự án đã và đang nghiên cứu ngay từ đầu năm 2021. Trong năm nay MST cũng dự kiến kế hoạch trả cổ tức năm 2021 theo tỷ lệ khoảng 15%.

Với việc định hướng chiến lược tiếp tục tăng cường đấu thầu để triển khai các dự án đầu tư công tận dụng các gói kích thích kinh tế cũng như các gói vay phát triển hạ tầng từ nước ngoài và trở thành công ty có quy mô lớn trong ngành, MST đang từng bước nâng cao vị thế thương hiệu, tiềm năng tài chính theo hướng tăng trưởng bền vững và tỷ suất lợi nhuận cao. Do đó việc MST liên tiếp trúng thầu các gói thầu lớn với quy mô tăng dần (từ 100 tỷ - 400 tỷ - 2,300 tỷ) đã dần khẳng định vị thế của công ty trong ngành xây dựng.

