

Nhận diện nhóm ngành bị lãi suất cao “đe dọa”

Lê Thùy Ngọc Khanh

Phòng Nghiên cứu và TVĐT CTCP Chứng khoán Tân Việt

Một trong số những chỉ tiêu tài chính thường được các nhà đầu tư quan tâm khi lựa chọn đầu tư vào cổ phiếu của công ty nào đó là ROE của doanh nghiệp.

Chỉ tiêu này cho biết với 1 đồng vốn bỏ ra ban đầu thì sau một kỳ hoạt động, doanh nghiệp có thể thu về được bao nhiêu đồng lợi nhuận. Với ý nghĩa đó, công ty nào có ROE càng cao thì càng thu hút sự quan tâm của giới đầu tư.

Tuy nhiên, không phải lúc nào, ROE cao cũng có ý nghĩa tích cực, bởi chỉ tiêu này ngoài sự thể hiện về khả năng sinh lời nó còn cho biết về tình hình sử dụng nợ hiện tại của công ty.

Một số ngành, doanh nghiệp có ROE cao song không xuất phát từ việc gia tăng khả năng sinh lời mà lại bắt nguồn từ việc tăng sử dụng đòn bẩy tài chính (sử dụng nợ nhiều hơn). Với nhóm ngành, doanh nghiệp này, xu hướng lãi suất tăng như hiện nay sẽ khiến họ gặp bất lợi nhiều hơn các ngành, doanh nghiệp khác.

Chỉ số ROE của các doanh nghiệp niêm yết hiện nay được chúng tôi tính toán và tổng hợp trong bảng dưới đây:

Biến động ROE và các yếu tố cấu thành					
Nhóm	Tên ngành	Lợi nhuận sau thuế/ Doanh thu thuần	Doanh thu thuần/ Tổng tài sản	Tổng tài sản/ Vốn chủ sở hữu	ROE (*)
1	Hóa chất	0,3%	12,9%	-2,6%	10,3%
	Dầu khí	9,9%	3,2%	-0,1%	13,3%
2	Tài nguyên Cơ bản	-16,5%	-1,1%	0,8%	-16,7%
	Ô tô và phụ tùng	-35,1%	-2,4%	1,7%	-35,6%
	Y tế	-0,7%	-3,1%	1,1%	-2,7%
	Bán lẻ	-4,0%	-10,6%	16,6%	0,1%
	Bảo hiểm	-5,2%	-1,4%	4,8%	-2,1%
	Bất động sản	5,4%	-12,4%	0,6%	-7,2%
	Công nghệ Thông tin	-11,8%	4,2%	3,8%	-4,6%
	Xây dựng và Vật liệu	-2,5%	0,3%	-1,6%	-3,7%
3	Hàng & Dịch vụ Công nghiệp	-6,5%	-1,5%	-0,4%	-8,3%
	Thực phẩm và đồ uống	5,2%	-1,8%	4,0%	7,4%
	Hàng cá nhân & Gia dụng	-14,2%	15,9%	-1,7%	-2,3%
	Truyền thông	0,6%	-2,7%	-0,9%	-3,1%
	Du lịch và Giải trí	8,3%	-7,2%	-15,0%	-14,6%
	Tiện ích	-16,3%	5,0%	-0,8%	-12,9%
	Dịch vụ Tài chính	-50,6%	-3,0%	0,0%	-52,1%

(*) ROE trailing cho bốn quý gần nhất của các ngành (được phân theo tiêu chuẩn ICB - cấp độ hai).
Nguồn: TVSI tổng hợp

Nhóm thứ nhất là những ngành mà ROE có xu hướng tăng và ổn định, trong đó, hệ số sử dụng đòn bẩy tài chính có xu hướng giảm cho biết khả năng sinh lời của những ngành này ngày càng được cải thiện. Nếu như điều này được tiếp tục duy trì, thì lãi suất trên thị trường có tăng lên cũng không làm gia tăng chi phí tài chính, ảnh hưởng đến khả năng sinh lời của doanh nghiệp. Tiêu biểu cho nhóm này có hai ngành là hóa chất và dầu khí.

Nhóm thứ hai là những ngành mà chúng tôi đánh giá là tiềm ẩn nhiều rủi ro khi lãi suất có xu hướng tăng như hiện nay, trong đó có một số ngành như bảo hiểm, bán lẻ hay công nghệ thông tin...

Điểm chung cho các ngành này là mặc dù hệ số đòn bẩy tài chính tăng lên đáng kể, song các chỉ tiêu về lợi nhuận biên gộp, khả năng hoạt động liên tục giảm xuống khiến cho ROE của các ngành này giảm xuống tương đối nhiều hoặc gần như bằng quý trước.

Mặt bằng lãi suất cho vay ngắn hạn (16,5 - 17,5%), dài hạn (18 - 19%) như hiện nay, sẽ là trở ngại rất lớn đối với những ngành tăng sử dụng nợ. Bởi đó không chỉ là áp lực về chi phí lãi vay mà còn đối với khả năng thanh toán của doanh nghiệp.

Nhóm thứ ba là những ngành chưa thể kết luận được là khả năng sinh lợi của ngành bị ảnh hưởng như thế nào với biến động lãi suất thị trường như hiện nay. Do đó, chưa thể xếp vào diện an toàn với thay đổi lãi suất như nhóm một, nhưng cũng tạm thời không nằm trong diện nguy hiểm như nhóm thứ hai. Tuy nhiên, đa phần khả năng sinh lợi, khả năng hoạt động của những ngành này bị giảm sút so với thời gian trước, nếu như hệ số sử dụng nợ không được cải thiện thì chắc chắn khả năng sinh lời sẽ bị ảnh hưởng.