

Tương quan giá cổ phiếu, ngành với các chỉ số tài chính tiêu biểu

Mirae Asset Securities (Vietnam) JSC
Huỳnh Thị Thu Thảo, thao.htt@miraeasset.com.vn;

KẾT QUẢ

Tiếp nối kết quả của báo cáo trước về **Tương quan giá cổ phiếu, ngành với các biến số tăng trưởng**. Báo cáo tiếp tục trình bày kết quả phân tích tương quan **giữa tăng trưởng giá cổ phiếu hàng năm và các chỉ số tài chính tiêu biểu** (*Dòng tiền thuần của doanh nghiệp, Hệ số quay vòng hàng tồn kho, Hệ số quay vòng phải thu khách hàng, Hệ số quay vòng phải trả nhà cung cấp, Hệ số vòng quay tổng tài sản, Vốn vay dài hạn trên Tổng tài sản, Doanh thu trên Tổng tài sản, Tăng/Giảm hàng tồn kho*), dựa trên 10 kỳ khảo sát trong 10 năm gần nhất. Mục tiêu của báo cáo là tìm ra những chỉ số có mức độ tương quan cao với sự biến động của giá cổ phiếu, từ cấp độ ngành đến mã riêng lẻ.

Ghi chú: Nhóm ngân hàng không được xem xét đến trong báo cáo này do sự khác biệt về các chỉ số tài chính.

Các ngành có mức tương quan từ khá cao: bất động sản, công nghiệp và công nghệ thông tin (tương quan cao với dòng tiền thuần của doanh nghiệp).

Dòng tiền thuần của doanh nghiệp (FCFF) là biến số có độ tương quan cao rõ rệt với các ngành tài chính (bất động sản), công nghiệp và công nghệ thông tin; so với các ngành khác như dịch vụ, y tế, dầu khí, ... Điều này phản ánh rằng các ngành này cần dòng tiền để tạo ra lợi nhuận, và dòng tiền tốt là cơ sở để có kỳ vọng tích cực trong tương lai.

Nhóm ngành hàng tiêu dùng (dệt may) có tương quan cao với hàng tồn kho. Sự tăng trưởng lượng hàng tồn kho và vòng quay hàng tồn kho là cơ sở cho kỳ vọng tăng trưởng giá cổ phiếu trong tương lai.

Tương quan giữa biến Tăng/ giảm hàng tồn kho và tăng trưởng giá cổ phiếu khá phức tạp. Tích cực: tăng hàng tồn kho có thể là dấu hiệu dự báo nhu cầu tăng; doanh nghiệp mua trước để giảm chi phí hoặc tận dụng giá tốt từ nhà cung cấp. Tiêu cực: hàng tồn kho tăng có thể cho thấy sản phẩm bán chậm, rủi ro hư hỏng hoặc lỗi thời, và chi phí lưu trữ cao.

Khi xem xét mối tương quan giữa giá cổ phiếu và hàng tồn kho, nên kết hợp phân tích với vòng quay hàng tồn kho. Nếu vòng quay hàng tồn kho cũng có tương quan dương cao, điều đó nghĩa là công ty đang bán hàng nhanh chóng và hiệu quả. Vòng quay cao cùng với mức tồn kho tăng có thể chỉ ra rằng doanh nghiệp dự báo chính xác nhu cầu thị trường và quản lý tồn kho tốt, góp phần tích cực vào tăng trưởng giá cổ phiếu.

Một số cổ phiếu đáng chú ý có độ tương quan cao giữa giá cổ phiếu và các chỉ số tài chính tiêu biểu: **tài chính (BCM, IDC, DIG, NTL); công nghiệp (APH, BMP); hàng tiêu dùng (TNG, MSH); tiện ích công cộng (BWE) và công nghệ thông tin (FPT, SGT).**

TỔNG QUAN

Báo cáo thể hiện kết quả phân tích tương quan giữa tăng trưởng giá cổ phiếu từng năm với các chỉ số tài chính, với 10 kỳ khảo sát tương ứng 10 năm gần nhất. Các chỉ số được xem xét gồm:

+ **FCFF**: Dòng tiền thuần của doanh nghiệp, giúp NĐT đánh giá khả năng sinh lời và tiềm năng phát triển của doanh nghiệp, thể hiện sức mạnh tài chính dài hạn và khả năng tạo ra giá trị cho cổ đông thông qua khả năng chi trả cổ tức, và tái đầu tư để tăng trưởng.

+ **Hệ số quay vòng hàng tồn kho**: đánh giá hiệu quả trong việc quản lý và sử dụng hàng tồn kho, mức độ hoạt động của doanh nghiệp.

+ **Hệ số quay vòng phải thu khách hàng**: phản ánh hiệu quả trong việc thu hồi các khoản phải thu từ khách hàng, ảnh hưởng đến khả năng duy trì dòng tiền ổn định.

+ **Hệ số quay vòng phải trả nhà cung cấp**: cho thấy khả năng quản lý các khoản phải trả, đồng thời phản ánh chiến lược quản lý nợ ngắn hạn của doanh nghiệp.

+ **Hệ số vòng quay tổng tài sản**: phản ánh mức độ hiệu quả của doanh nghiệp trong việc sử dụng tài sản để tạo ra doanh thu.

+ **Vốn vay dài hạn trên Tổng tài sản**: đánh giá mức độ rủi ro tài chính và khả năng chịu đựng đòn bẩy nợ của doanh nghiệp.

+ **Tăng/Giảm hàng tồn kho**: chỉ số này phản ánh sự thay đổi trong hàng tồn kho của doanh nghiệp. Tăng trưởng hàng tồn kho có thể là dấu hiệu của khả năng đáp ứng tốt nhu cầu hoặc cũng có thể cho thấy sự tích lũy không cần thiết, trong khi giảm hàng tồn kho thường thể hiện khả năng bán hàng tốt.

Mục tiêu của báo cáo là tìm ra những biến số có tương quan cao với sự biến động của giá cổ phiếu, từ cấp độ ngành đến mã cổ phiếu riêng lẻ, nhằm phát hiện các mối tương quan nổi bật.

Thông qua xử lý dữ liệu và chọn lọc, tác giả đề xuất danh mục các mã cổ phiếu hàng đầu có độ tương quan cao với diễn biến của các biến số tài chính. Điều này giúp nhà đầu tư dễ dàng lựa chọn danh mục phù hợp khi đã dự báo được các chỉ số tài chính có độ tương quan cao như FCFF và hàng tồn kho của công ty.

1/ GÓC NHÌN VỀ ĐỘ TƯƠNG QUAN

Độ tương quan là khái niệm thống kê phản ánh mức độ và hướng của mối quan hệ tuyến tính giữa hai biến số. Nếu hai biến di chuyển cùng hướng (cùng tăng hoặc cùng giảm), chúng có tương quan dương; nếu một biến tăng trong khi biến kia giảm, tương quan âm.

Hệ số tương quan, có giá trị từ -1 đến 1, đo lường độ tương quan này. Tương quan cao (gần +1) cho thấy giá cổ phiếu và các chỉ số tài chính di chuyển cùng chiều, khi một chỉ số tài chính như EPS hoặc lợi nhuận tăng, giá cổ phiếu cũng có xu hướng tăng theo. Tuy nhiên, điều này không có nghĩa sự tăng trưởng của một biến hoàn toàn là nguyên nhân của biến kia; tương quan cao chỉ ra chúng di chuyển theo cùng xu hướng, trong khi nhiều yếu tố khác có thể đồng thời ảnh hưởng.

Phân tích độ tương quan đóng vai trò quan trọng trong việc cung cấp bức tranh tổng thể về hướng và mức độ di chuyển của các biến số tăng trưởng cùng với giá cổ phiếu.

2/ MỤC TIÊU CỦA BÁO CÁO

Báo cáo cung cấp góc nhìn về việc phân tích và lựa chọn cổ phiếu dựa trên các tiêu chí về các chỉ số tài chính tiêu biểu. Khi dự phóng tiềm năng tăng trưởng của các chỉ số tài chính này, nhà đầu tư sẽ tập trung vào những cổ phiếu có tương quan dương cao, cũng như kỳ vọng tăng trưởng đồng bộ. Hiểu về tương quan giữa các nhóm cổ phiếu là cơ sở tham khảo quan trọng để ra quyết định đầu tư.

Kết quả phân tích tổng quan:

- Ngành tương quan khá cao (> 0.5): Tài chính (Bất động sản), Công nghiệp, Công nghệ thông tin (tương quan cao với dòng tiền thuần của doanh nghiệp), Dệt may (tương quan với hàng tồn kho).
- Ngành gần như không tương quan hoặc tương quan ít: Dầu khí, Dịch vụ tiêu dùng, Dược phẩm và y tế, Nguyên vật liệu, Tài chính (Bảo hiểm và Chứng khoán), Tiện ích công cộng, Viễn thông.

3/ TÓM TẮT CÁC PHÁT HIỆN CHÍNH

Dòng tiền FCFF là biến số có độ tương quan cao rõ rệt với các ngành tài chính (bất động sản), công nghiệp và công nghệ thông tin, so với các ngành khác như dịch vụ, y tế, dầu khí, ... Điều này phản ánh rằng các ngành này cần dòng tiền để tạo ra lợi nhuận, và dòng tiền tốt là cơ sở để có kỳ vọng tích cực trong tương lai.

Độ tương quan với các chỉ số tài chính không mạnh hơn so với các chỉ số tăng trưởng trong bài phân tích đầu tiên, cho thấy rằng các chỉ số tăng trưởng thường được đa số nhà đầu tư quan tâm nhiều hơn và được phản ánh vào giá cổ phiếu nhiều hơn.

Nhóm ngành hàng tiêu dùng (dệt may) có tương quan cao với hệ số hàng tồn kho; sự tăng trưởng lượng hàng tồn kho và vòng quay hàng tồn kho là cơ sở cho kỳ vọng tăng trưởng giá cổ phiếu trong tương lai.

Tương quan giữa biến *Tăng/giảm hàng tồn kho* và *tăng trưởng giá cổ phiếu* khá phức tạp. **Tích cực:** tăng hàng tồn kho có thể là dấu hiệu dự báo nhu cầu tăng; doanh nghiệp mua trước để giảm chi phí hoặc tận dụng giá tốt từ nhà cung cấp. **Tiêu cực:** hàng tồn kho tăng có thể cho thấy sản phẩm bán chậm, rủi ro hư hỏng hoặc lỗi thời, và chi phí lưu trữ cao.

Khi xem xét *mối tương quan giữa giá cổ phiếu và hàng tồn kho*, nên kết hợp phân tích với *vòng quay hàng tồn kho*. Nếu vòng quay hàng tồn kho cũng có tương quan dương cao, điều đó nghĩa là công ty đang bán hàng nhanh chóng và hiệu quả. Vòng quay cao cùng với mức tồn kho tăng có thể chỉ ra rằng doanh nghiệp dự báo chính xác nhu cầu thị trường và quản lý tồn kho tốt, góp phần tích cực vào tăng trưởng giá cổ phiếu.

4/ ĐỀ XUẤT DANH MỤC ĐỘ TƯƠNG QUAN CAO

Mức độ tương quan (từ -1 đến +1)	Phân ngành	FCFF	Hệ số quay vòng HTK	Hệ số quay vòng phải thu KH	Hệ số quay vòng phải trả nhà cung cấp	Vốn vay dài hạn/ tổng TS	Hệ số vòng quay TS	Tăng/giảm HTK
BCM	Tài chính	0.88	-0.14	-0.07	-0.42	0.05	-0.04	0.3
IDC	Tài chính	0.88	-0.64	-0.15	0.17	-0.14	0.41	-0.33
DIG	Tài chính	0.82	-0.61	-0.41	-0.69	-0.44	-0.54	-0.07
NTL	Tài chính	0.77	0.15	0.99	0.15	-0.14	0.44	0.71
APH	Công nghiệp	0.96	-0.11	0.73	0.13	-0.96	-0.01	0.88
BMP	Công nghiệp	0.75	0	0.64	0.05	-	0.25	0.54
TNG	Hàng tiêu dùng	0.08	0.7	0.29	-0.18	0.1	-0.02	0.87
MSH	Hàng tiêu dùng	-0.59	0.85	0.15	0.73	0.53	-0.78	0.2
BWE	Tiện ích cộng đồng	0.33	0.64	-0.01	0.01	-0.49	-0.11	0.72
FPT	CNTT	0.71	0.5	-0.03	0.38	-0.56	-0.17	0.37
SGT	CNTT	0.91	0.48	-0.02	0.54	-0.28	0.25	0.83

Nguồn: Dữ liệu từ Fiinpro, Mirae Asset tổng hợp

5/ LƯU Ý

Danh mục đề xuất bao gồm các mã cổ phiếu có tương quan cao giữa giá cổ phiếu và các chỉ số tài chính. Do đó, khi công ty có các chỉ số tài chính không cải thiện hoặc tăng không đáng kể, nhà đầu tư nên cân nhắc không lựa chọn.

Những cổ phiếu có độ tương quan càng lớn thì biến động giá càng phản ánh sát với biến động của các chỉ số tài chính.

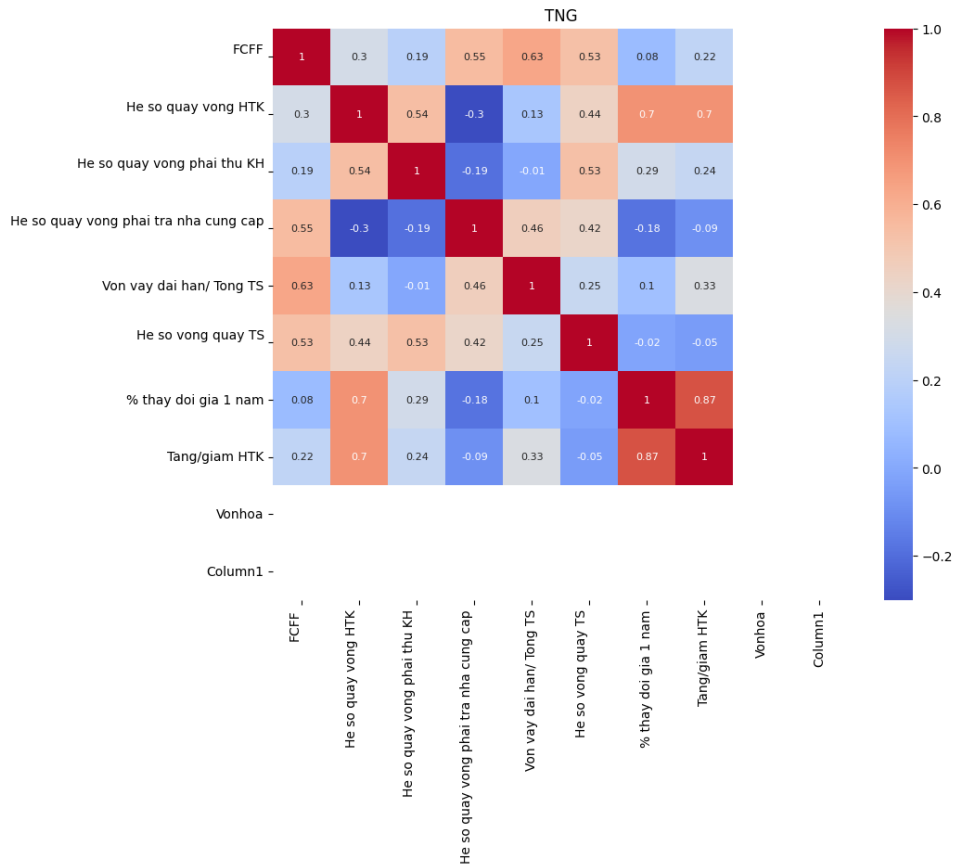
6/ PHÂN TÍCH CỤ THỂ MỘT SỐ CỔ PHIẾU TIÊU BIỂU

TNG

Tăng trưởng giá cổ phiếu có mối tương quan cao với một số biến quan trọng:

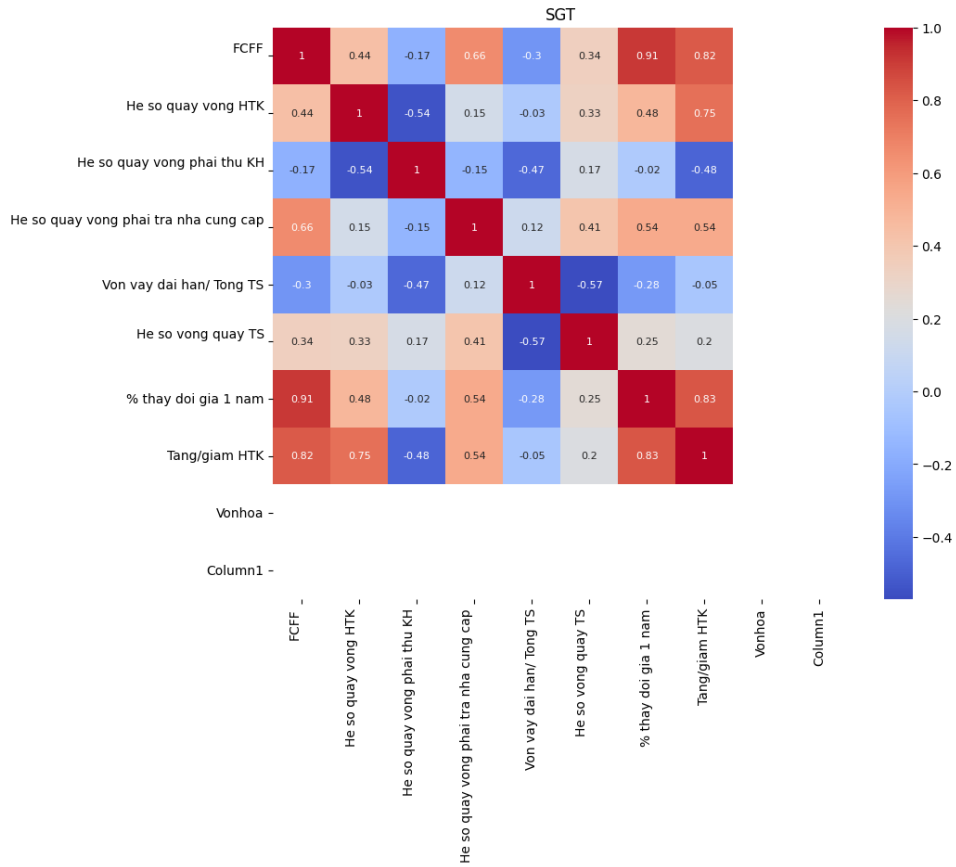
- **Tăng/giảm hàng tồn kho (tương quan 0.87):** Điều này cho thấy rằng khi hàng tồn kho tăng, có khả năng giá cổ phiếu cũng có xu hướng thay đổi theo, có thể do kỳ vọng của thị trường về khả năng tiêu thụ hoặc điều chỉnh hàng tồn kho để đáp ứng nhu cầu.
- **Hệ số quay vòng hàng tồn kho (tương quan 0.7):** Khi vòng quay HTK cao, cho thấy hàng hóa luân chuyển nhanh, phản ánh nhu cầu thị trường và khả năng tiêu thụ tốt, từ đó góp phần nâng cao giá cổ phiếu.

Các mối tương quan này cho thấy hiệu quả quản lý hàng tồn kho của TNG có vai trò quan trọng trong việc đánh giá triển vọng và hiệu quả kinh doanh của công ty trong thời gian dài.



Nguồn: Mirae Asset

SGT



Nguồn: Mirae Asset

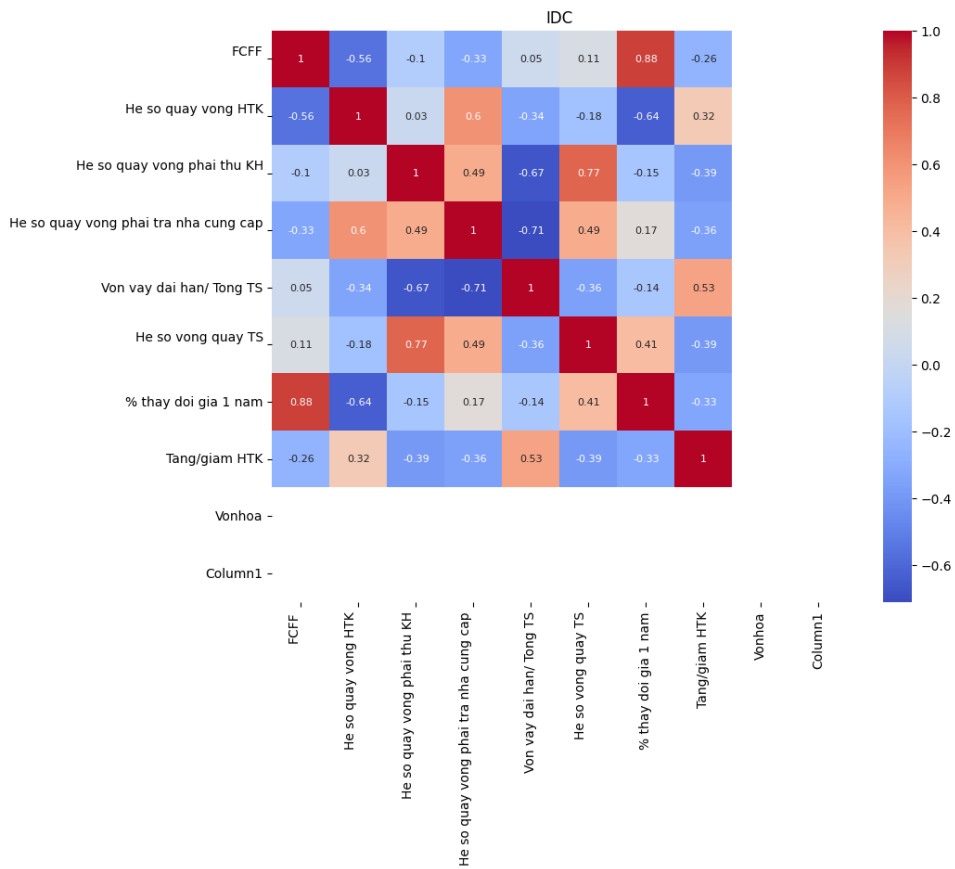
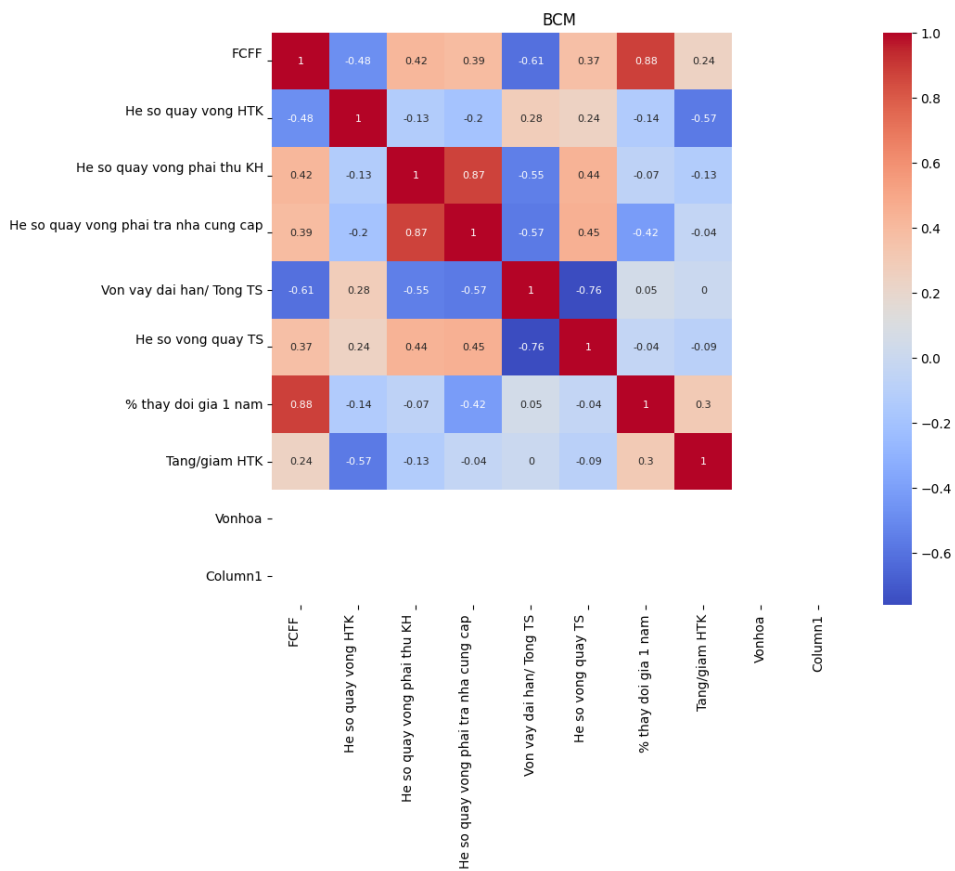
Tăng trưởng giá cổ phiếu có mối tương quan cao với một số biến quan trọng:

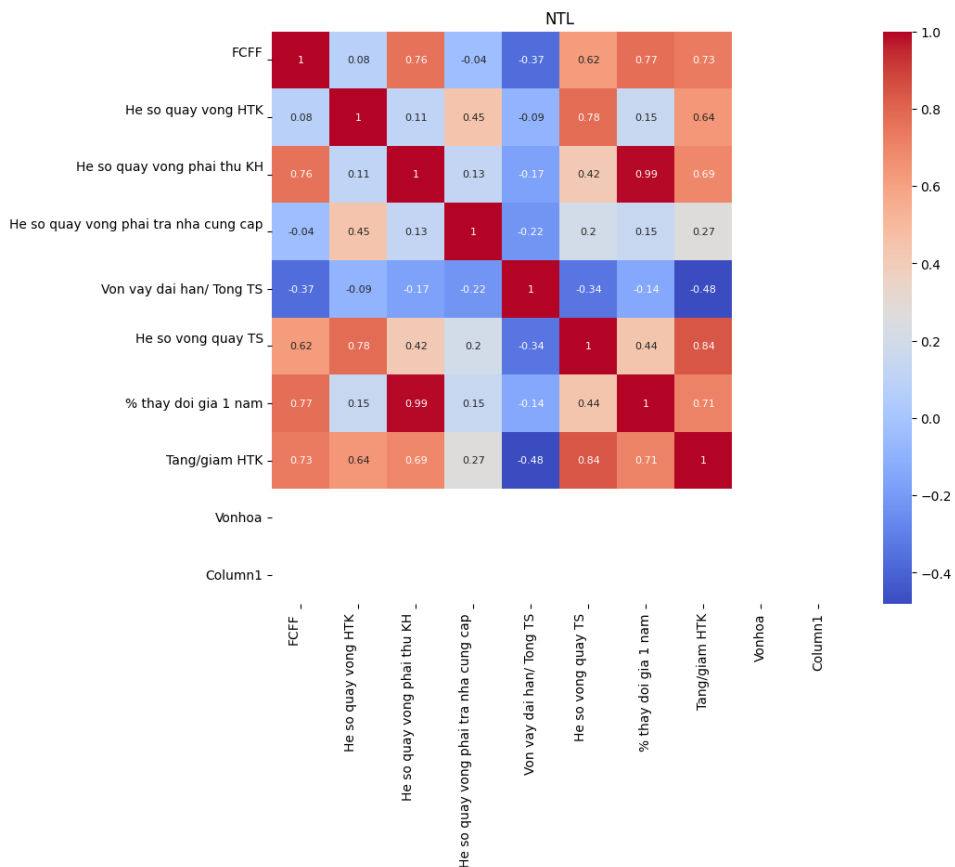
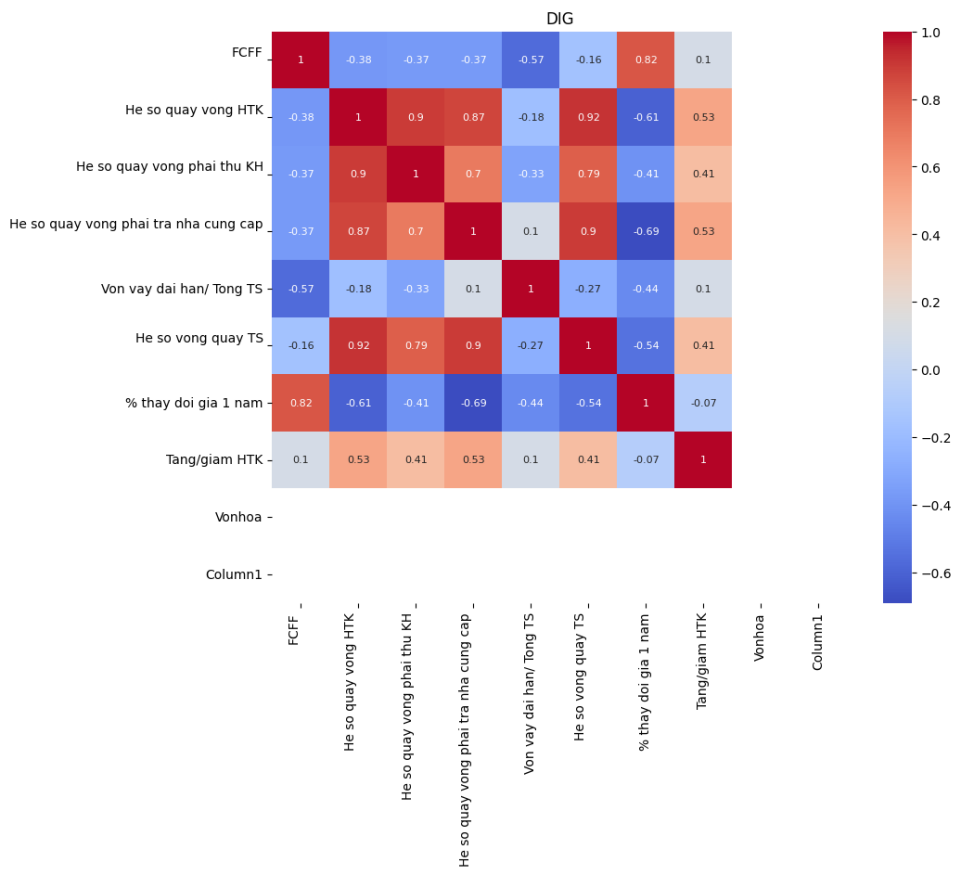
- **FCFF**: Tương quan dương mạnh (hệ số khoảng 0.91), cho thấy khi dòng tiền tự do của công ty cải thiện, giá cổ phiếu cũng có xu hướng tăng theo, phản ánh sự ổn định tài chính của công ty.
- **Hệ số quay vòng HTK (0.82)** và **Tăng/giảm HTK (0.83)**: Hiệu quả quản lý hàng tồn kho và sự gia tăng tích trữ hàng tồn kho thể hiện sự vận hành hiệu quả của doanh nghiệp, tạo kỳ vọng về xu hướng tăng giá cổ phiếu trong năm.

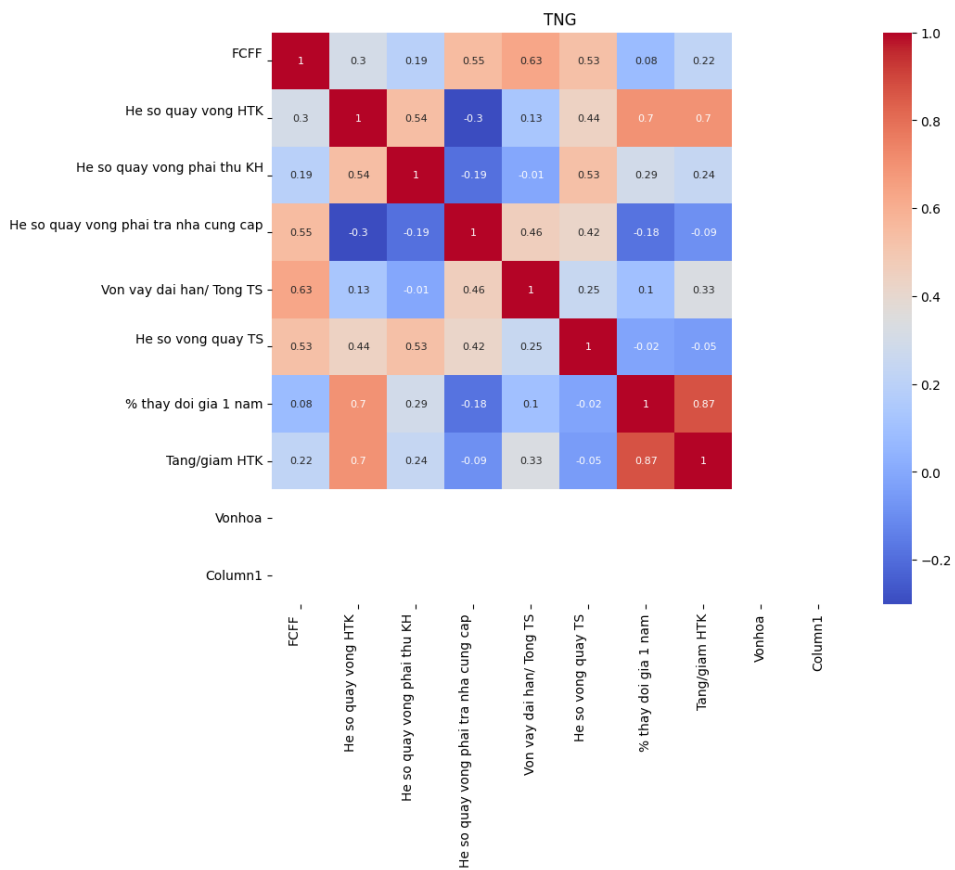
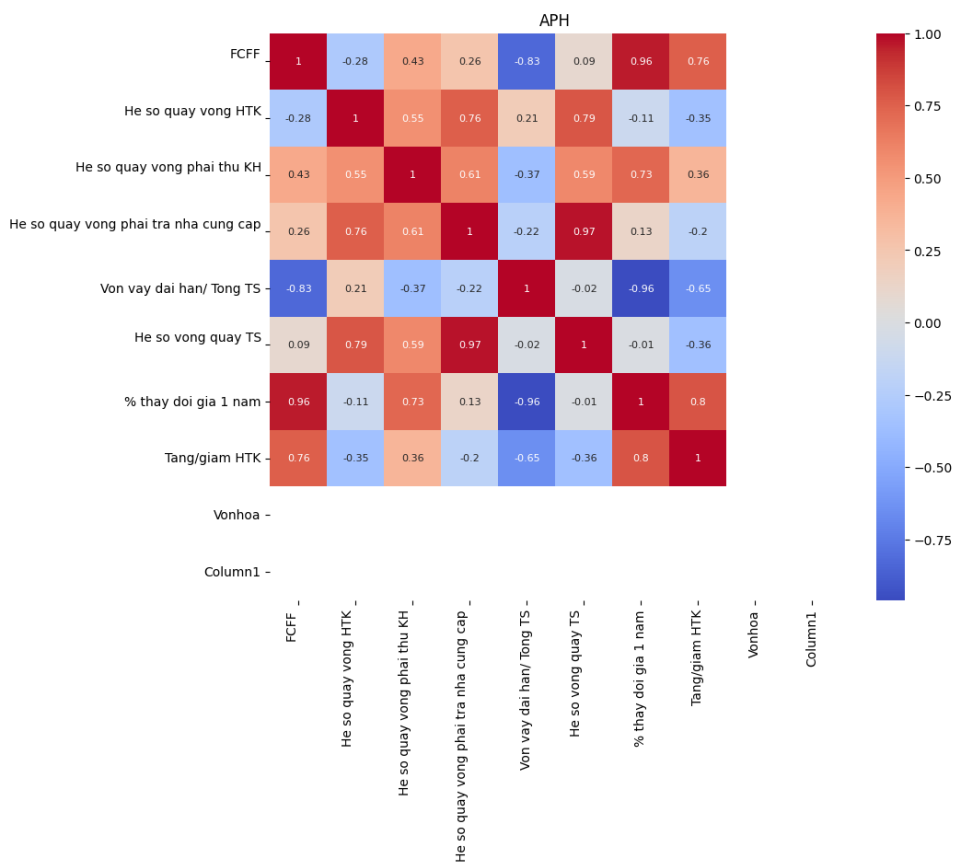
Những mối tương quan này có thể giúp nhà đầu tư đánh giá triển vọng cổ phiếu khi xem xét các yếu tố tài chính.

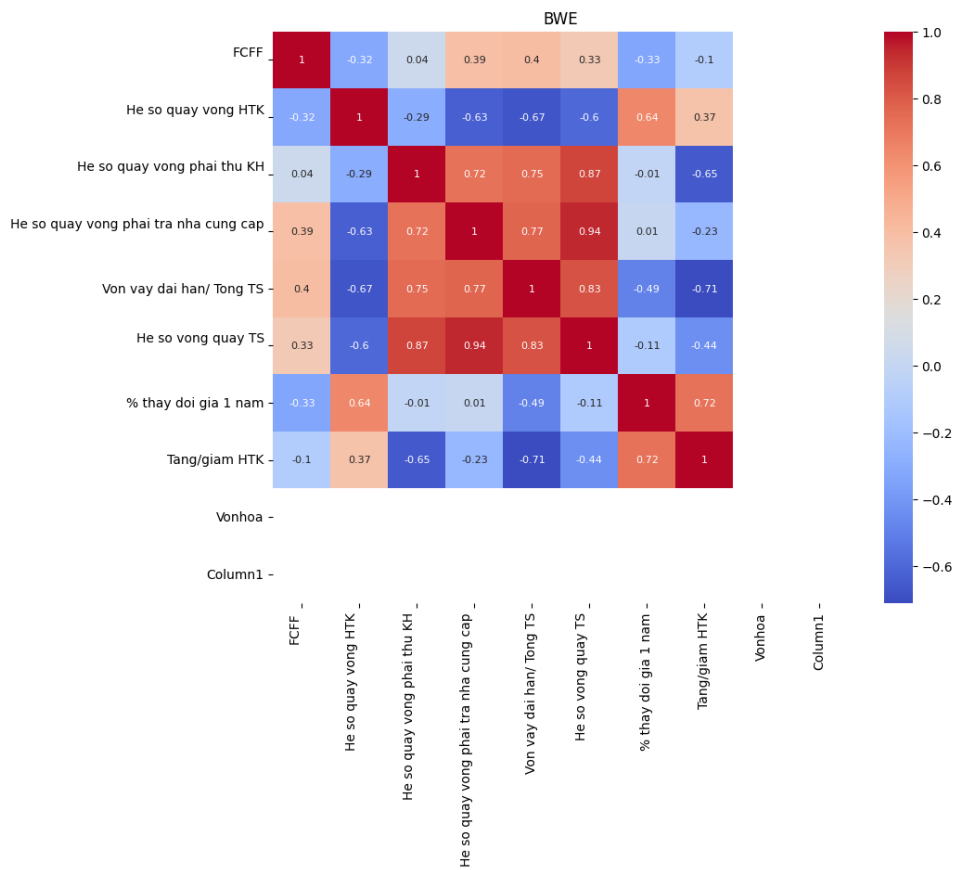
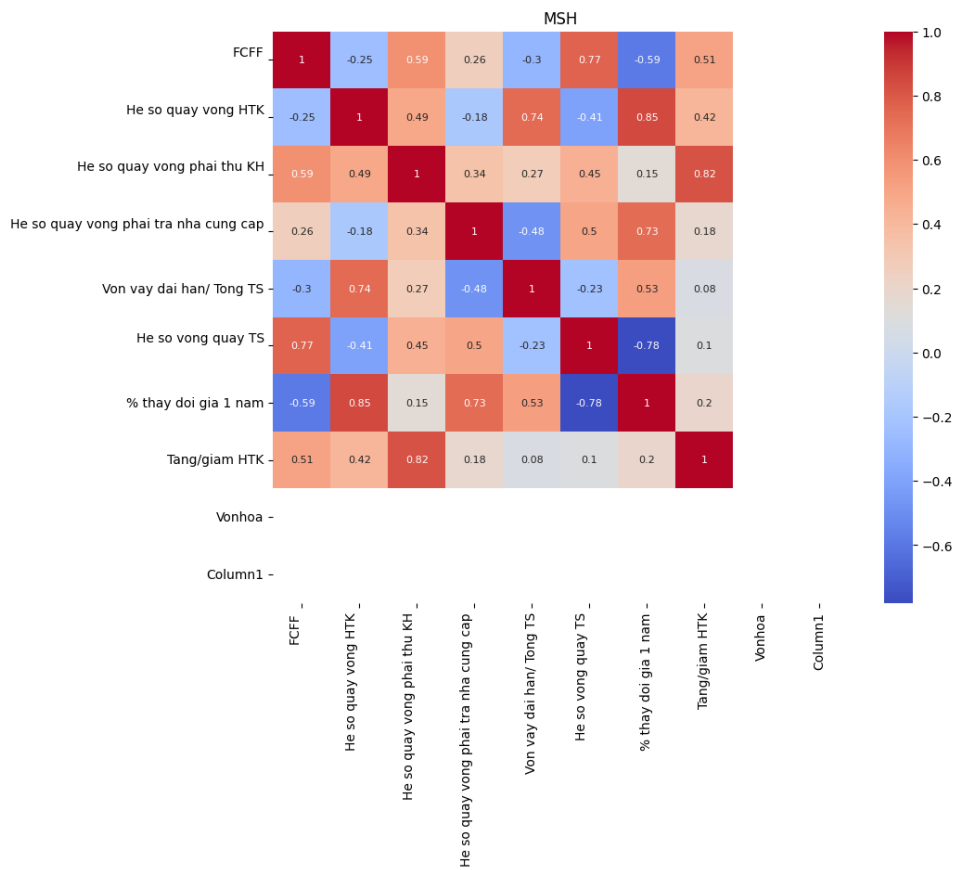
7/ PHỤ LỤC

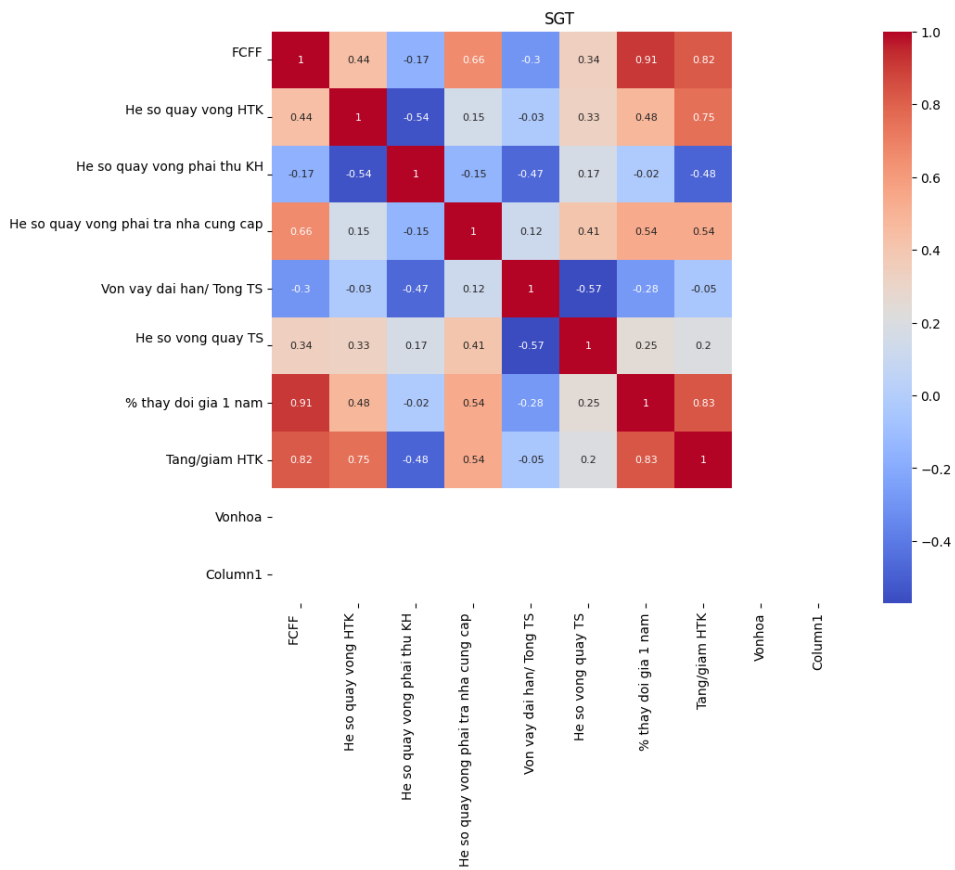
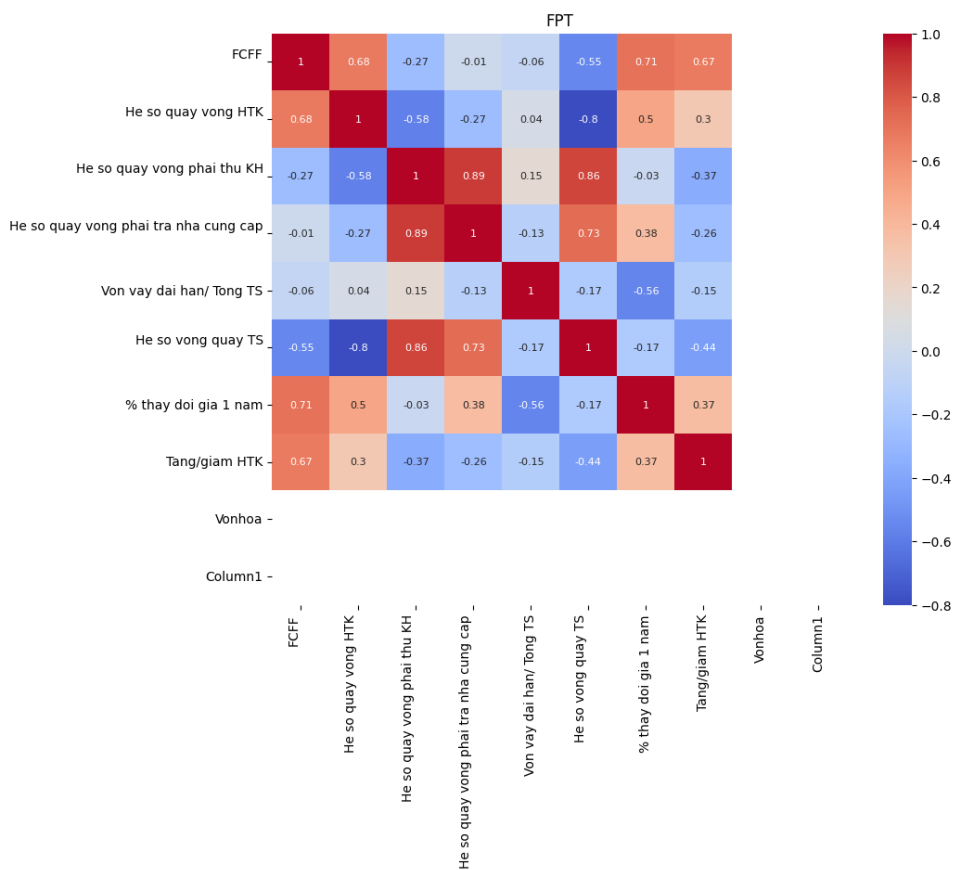
Ma trận tương quan của các mã cổ phiếu thuộc danh mục đề xuất:

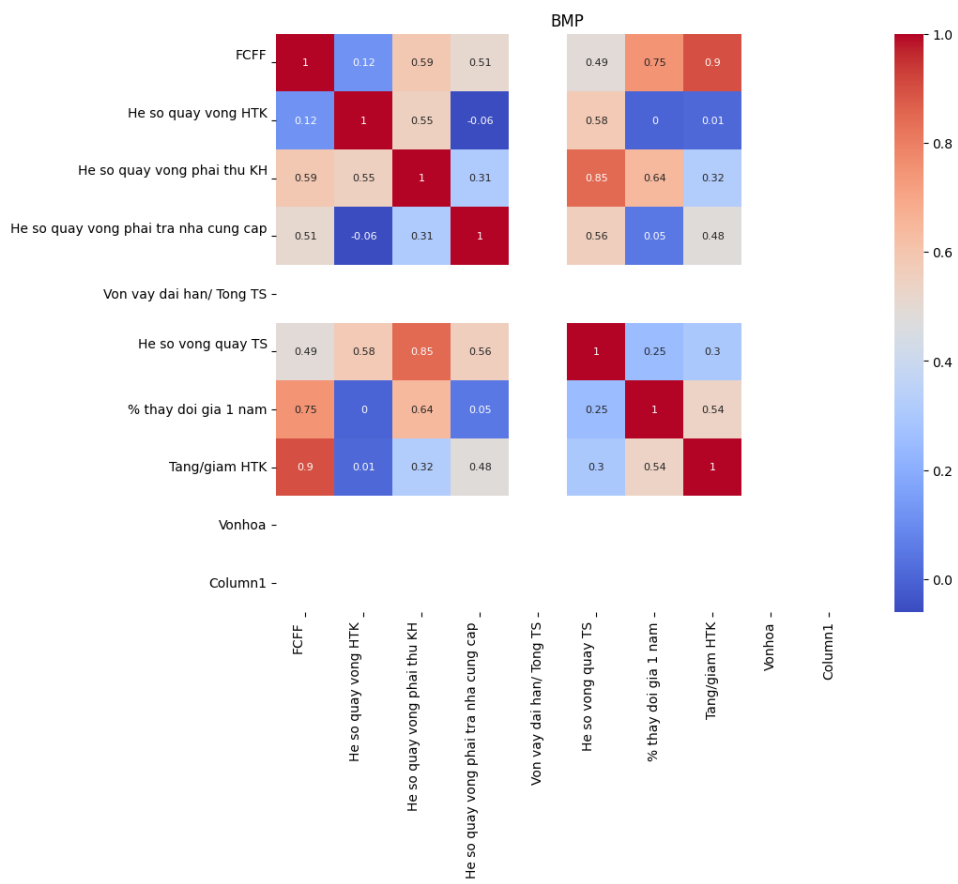












Nguồn: Mirae Asset

Lưu ý: BMP không có vốn vay dài hạn/ tổng tài sản nên ma trận tương quan có khoảng trống.

KHUYẾN CÁO

Báo cáo này được công bố bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán Mirae Asset (Việt Nam) (MAS), công ty chứng khoán được phép thực hiện môi giới chứng khoán tại nước Cộng hòa xã hội chủ nghĩa Việt Nam và là thành viên của Sở giao dịch chứng khoán Việt Nam. Thông tin và ý kiến trong báo cáo này đã được tổng hợp một cách thiện chí và từ các nguồn được cho là đáng tin cậy, nhưng những thông tin đó chưa được xác minh một cách độc lập và MAS không cam đoan, đại diện hoặc bảo đảm, rõ ràng hay ngụ ý, về tính công bằng, chính xác, đầy đủ hoặc tính đúng đắn của thông tin và ý kiến trong báo cáo này hoặc của bất kỳ bản dịch nào từ tiếng Anh sang tiếng Việt. Trong trường hợp bản dịch tiếng Anh của báo cáo được chuẩn bị bằng tiếng Việt, bản gốc của báo cáo bằng tiếng Việt có thể đã được cung cấp cho nhà đầu tư trước khi thực hiện báo cáo này. Đối tượng dự kiến của báo cáo này là các nhà đầu tư tổ chức chuyên nghiệp, có kiến thức cơ bản về môi trường kinh doanh địa phương, các thông lệ chung, luật và nguyên tắc kế toán và không có đối tượng nào nhận hoặc sử dụng báo cáo này vi phạm bất kỳ luật và quy định nào hoặc quy định của MAS và các bên liên kết, chi nhánh đối với các yêu cầu đăng ký hoặc cấp phép ở bất kỳ khu vực tài phán nào sẽ nhận được hoặc sử dụng bất kỳ thông tin nào từ đây. Báo cáo này chỉ dành cho mục đích thông tin chung, không phải và sẽ không được hiểu là một lời đề nghị hoặc một lời mời chào để thực hiện bất cứ giao dịch chứng khoán hoặc công cụ tài chính nào khác. Báo cáo này không phải là lời khuyên đầu tư cho bất kỳ đối tượng nào và đối tượng đó sẽ không được coi là khách hàng của MAS khi nhận được báo cáo này. Báo cáo này không tính đến các mục tiêu đầu tư, tình hình tài chính hoặc nhu cầu cụ thể của các khách hàng cá nhân. Không được dựa vào báo cáo này để thực hiện quyết định độc lập. Thông tin và ý kiến có trong báo cáo này có giá trị kể từ ngày công bố và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Giá và giá trị của các khoản đầu tư được đề cập trong báo cáo này và thu nhập từ các khoản đầu tư đó có thể giảm giá hoặc tăng giá, và các nhà đầu tư có thể phải chịu thua lỗ cho các khoản đầu tư. Hiệu suất trong quá khứ không phải là hướng dẫn cho hiệu suất trong tương lai. Lợi nhuận trong tương lai không được đảm bảo và có thể xảy ra mất vốn ban đầu. MAS, các chi nhánh và giám đốc, cán bộ nhân viên và đại diện của họ không chịu bất kỳ trách nhiệm pháp lý nào đối với bất kỳ tổn thất nào phát sinh từ việc sử dụng báo cáo này. MAS có thể đã đưa ra các báo cáo khác không nhất quán và đưa ra kết luận khác với các ý kiến được trình bày trong báo cáo này. Các báo cáo có thể phản ánh các giả định, quan điểm và phương pháp phân tích khác nhau của các nhà phân tích. MAS có thể đưa ra các quyết định đầu tư không phù hợp với các ý kiến và quan điểm được trình bày trong báo cáo nghiên cứu này. MAS, các chi nhánh và giám đốc, cán bộ nhân viên và đại diện có thể mua hoặc bán bất kỳ chứng khoán vào bất kỳ lúc nào và có thể thực hiện mua hoặc bán, hoặc đề nghị mua hoặc bán bất kỳ chứng khoán nào như vậy hoặc các công cụ tài chính khác tùy từng thời điểm trên thị trường hoặc theo cách khác, trong từng trường hợp, với tư cách là bên tự doanh hoặc môi giới. MAS và các chi nhánh có thể đã có, hoặc có thể tham gia vào các mối quan hệ kinh doanh với các công ty để cung cấp các dịch vụ ngân hàng đầu tư, tạo lập thị trường hoặc các dịch vụ tài chính khác được cho phép theo luật và quy định hiện hành. Không một phần nào của báo cáo này có thể được sao chép hoặc soạn thảo lại theo bất kỳ cách thức hoặc hình thức nào hoặc được phân phối lại hoặc xuất bản, toàn bộ hoặc một phần, mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của MAS.

Mirae Asset Securities International Network

Mirae Asset Securities Co., Ltd. (Seoul)

One-Asia Equity Sales Team
Mirae Asset Center 1 Building
26 Eulji-ro 5-gil, Jung-gu, Seoul 04539
Korea

Tel: 82-2-3774-2124

Mirae Asset Securities (USA) Inc.

810 Seventh Avenue, 37th Floor
New York, NY 10019
USA

Tel: 1-212-407-1000

PT. Mirae Asset Sekuritas Indonesia

Equity Tower Building Lt. 50
Sudirman Central Business District
Jl. Jend. Sudirman, Kav. 52-53
Jakarta Selatan 12190
Indonesia

Tel: 62-21-515-3281

Mirae Asset Securities Mongolia UTsK LLC

#406, Blue Sky Tower, Peace Avenue 17
1 Khoroo, Sukhbaatar District
Ulaanbaatar 14240
Mongolia

Tel: 976-7011-0806

Shanghai Representative Office

38T31, 38F, Shanghai World Financial Center
100 Century Avenue, Pudong New Area
Shanghai 200120
China

Tel: 86-21-5013-6392

Mirae Asset Securities (HK) Ltd.

Units 8501, 8507-8508, 85/F
International Commerce Centre
1 Austin Road West
Kowloon
Hong Kong

Tel: 852-2845-6332

Mirae Asset Wealth Management (USA) Inc.

555 S. Flower Street, Suite 4410,
Los Angeles, California 90071
USA

Tel: 1-213-262-3807

Mirae Asset Securities (Singapore) Pte. Ltd.

6 Battery Road, #11-01
Singapore 049909
Republic of Singapore

Tel: 65-6671-9845

Mirae Asset Investment Advisory (Beijing) Co., Ltd

2401B, 24th Floor, East Tower, Twin Towers
B12 Jianguomenwai Avenue, Chaoyang District
Beijing 100022
China

Tel: 86-10-6567-9699

Ho Chi Minh Representative Office

7F, Saigon Royal Building
91 Pasteur St.
District 1, Ben Nghe Ward, Ho Chi Minh City
Vietnam

Tel: 84-8-3910-7715

Mirae Asset Securities (UK) Ltd.

41st Floor, Tower 42
25 Old Broad Street,
London EC2N 1HQ
United Kingdom

Tel: 44-20-7982-8000

Mirae Asset Wealth Management (Brazil) CCTVM

Rua Funchal, 418, 18th Floor, E-Tower Building
Vila Olimpia
Sao Paulo - SP
04551-060
Brazil

Tel: 55-11-2789-2100

Mirae Asset Securities (Vietnam) JSC

7F, Le Meridien Building
3C Ton Duc Thang St.
District 1, Ben Nghe Ward, Ho Chi Minh City
Vietnam

Tel: 84-8-3911-0633 (ext.110)

Beijing Representative Office

2401A, 24th Floor, East Tower, Twin Towers
B12 Jianguomenwai Avenue, Chaoyang District
Beijing 100022
China

Tel: 86-10-6567-9699 (ext. 3300)

Mirae Asset Capital Markets (India) Private Limited

Unit No. 506, 5th Floor, Windsor Bldg., Off CST
Road, Kalina, Santacruz (East), Mumbai - 400098
India

Tel: 91-22-62661336
