

Tổng Công ty Viglacera - Công ty Cổ phần (VGC: HOSE)

Chuyên viên phân tích:

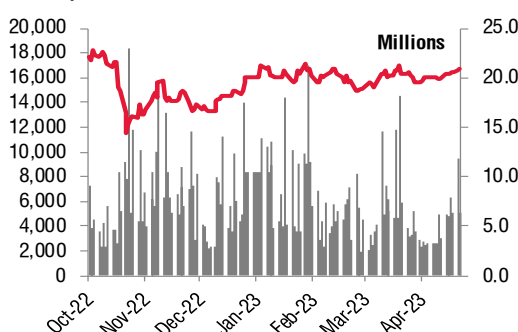
Ngô Thị Kim Thanh (Ms.)

thanhntk@ssi.com.vn

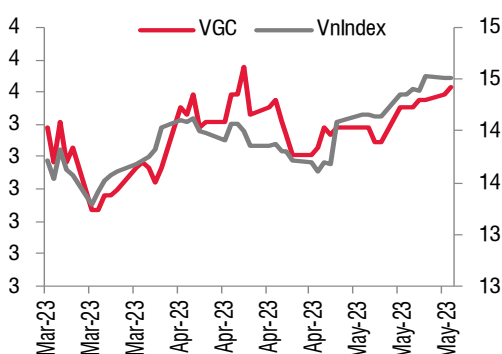
Thông số cơ bản

Giá	36.900
Vốn hóa (tỷ VND)	16.544
Số lượng CP lưu hành	448.350.000
KLGD TB 3T	776.992
GTGD TB 3T (tỷ VND)	27,10
P/E	13,57
P/B	2,12
ROE	15,6%
ROA	5,3%
Sở hữu NN	38,58%
Sở hữu NĐTNN	4,72%
Room NĐTNN	44%
Free-float	18,9%

Biên động giá cổ phiếu



P/E so sánh



Cập nhật ĐHCĐ và KQKD Q1/2023

Chúng tôi đã tham dự ĐHCĐ do VGC tổ chức với kế hoạch doanh thu hợp nhất năm 2023 được đặt là 14,5 nghìn tỷ đồng (cao hơn 8% so với kết quả đạt được năm 2022), trong khi kế hoạch LNTT hợp nhất được đặt là 1,2 nghìn tỷ đồng (thấp hơn 48% so với kết quả đạt được trong năm 2022). Kế hoạch lợi nhuận thấp cho năm 2023 đến từ sự sụt giảm doanh thu của phân khúc kính xây dựng (đặc biệt là do mức nền cao được thiết lập năm 2022) và mảng KCN, trong khi gạch granite & ceramic có thể tăng nhẹ do doanh thu xuất khẩu cao hơn.

Kế hoạch đầu tư CAPEX là 2,8 nghìn tỷ đồng (tăng hơn 8 lần svck), chủ yếu dành cho chi phí đầu tư đền bù giải phóng mặt bằng và xây dựng các khu công nghiệp, các dự án nhà ở xã hội, nhà ở đô thị. Chi phí CAPEX dự kiến được phân bổ như sau: (i) đầu tư cho Dự án Nhà máy kính nổi siêu trắng Phú Mỹ - Giai đoạn II với công suất 900 tấn/ngày; (ii) đầu tư vào các khu công nghiệp mới với tổng diện tích 2.100 ha, bao gồm KCN Phù Ninh - Phú Thọ (~450 ha, giai đoạn 1 là 150 ha); KCN Phú Hà giai đoạn 2 (100 ha); Khu A KCN Phong Điền - Thừa Thiên Huế (120 ha); KCN Đông Triều - Quảng Ninh (425 ha); KCN Hòa Lạc Hữu Lũng - Lạng Sơn (490ha); Cụm KCN Đô thị - Dịch vụ Tây Phố Yên (900 ha, trong đó có 700 ha đất KCN và 200 ha đất đô thị; và (iii) đầu tư 50.000 căn nhà ở xã hội.

Kế hoạch chi trả **20% cổ tức** bằng tiền mặt cho năm 2023.

Kế hoạch thoái vốn tại VGC. Bộ Xây dựng sở hữu 38,6% VGC và dự kiến sẽ thoái vốn về 0%. VGC tiếp tục thực hiện các công việc (định giá doanh nghiệp, tổ chức đấu giá) theo Quyết định số 1479/QĐ/TTg ngày 29/11/2022 của Thủ tướng Chính phủ về thoái vốn nhà nước tại doanh nghiệp cho giai đoạn 2021-2025.

Kết quả kinh doanh Q1/2023 giảm mạnh: Doanh thu thuần đạt 2,7 nghìn tỷ đồng (118 triệu USD; -27,6% svck), thấp hơn ước tính doanh thu của công ty là -15% svck trong Q1/2023.

Cụ thể hơn, mảng **vật liệu xây dựng** (kính xây dựng, sứ vệ sinh, gạch granite & ceramic, gạch ngói - chiếm 55% tổng doanh thu) giảm 28,4% svck do thị trường bất động sản sụt giảm. Theo CBRE: (i) doanh số bán căn hộ tại TP.HCM giảm 23% svck, đây là mức thấp kỷ lục trong Q1/2023; (ii) số lượng căn hộ mới chào bán tại TP. Hà Nội giảm 43% so với quý trước và giảm 44% svck – đây là mức tăng trưởng so với quý trước thấp nhất kể từ Q1/2020.

Doanh thu kính xây dựng giảm 48% svck, do nhu cầu kính xây dựng và giá bán giảm mạnh. Doanh thu thiết bị vệ sinh và ngói lần lượt giảm 34% và 30% svck trong Q1/2023.

Doanh thu gạch granite & ceramic tăng 4% svck do thị trường xuất khẩu tăng trưởng 2,3 lần svck (chiếm 35% doanh thu), bù đắp cho sự sụt giảm doanh thu của thị trường nội địa.

Khu công nghiệp: VGC cho thuê 11 ha tại các khu công nghiệp Yên Phong, Yên Phong mở rộng, Đông Hà, Phú Hà và các khu công nghiệp khác, giúp doanh thu đạt 1,09 nghìn tỷ đồng (+18% svck) - chiếm 40,1% tổng doanh thu. Giá thuê trung bình là 91 USD/m²/chu kỳ thuê (+11% svck). Ngược lại, doanh thu BĐS nhà ở chỉ đạt 43 tỷ đồng (-92% svck) khi chỉ ghi nhận kết quả của các dự án nhà ở cho công nhân.

Tỷ suất lợi nhuận gộp trong Q1/2023 đạt 24% (-12,4% svck) do (1) Các KCN mới (KCN Phú Hà và Tiên Hải) có chi phí đầu tư cao hơn và giá thuê thấp hơn so với các KCN cũ như KCN Yên Phong hay Yên Phong mở rộng; (2) Giá kính giảm 24% svck, làm giảm tỷ suất lợi nhuận; (3) Tỷ suất lợi nhuận của nhà ở xã hội thấp hơn so với các dự án khu dân cư. Nhìn chung, những yếu tố này đều có khả năng thu hẹp/mở rộng tỷ suất lợi nhuận trong tương lai.

Chi phí lãi vay trong Q1/2023 đạt 88 tỷ đồng (+46% svck) do lãi suất tăng và nợ vay tăng 12% svck. Tỷ lệ nợ/VCSH (D/E) là 0,4x. Lợi nhuận ròng đạt 151 tỷ đồng (-79,9% svck).

CAM KẾT PHÂN TÍCH

Chuyên viên phân tích trong báo cáo này cam kết rằng (1) quan điểm thể hiện trong báo cáo phân tích này phản ánh chính xác quan điểm cá nhân đối với chứng khoán và/hoặc tổ chức phát hành và (2) chuyên viên phân tích đã/ đang/sẽ được miễn trách nhiệm bồi thường trực tiếp hoặc gián tiếp liên quan đến khuyến nghị cụ thể hoặc quan điểm trong báo cáo phân tích này.

KHUYẾN NGHỊ

Mua: Ước tính tiềm năng tăng giá lớn hơn hoặc bằng 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Khả quan: Ước tính tiềm năng tăng giá dưới 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Trung lập: Ước tính tiềm năng tăng giá tương đương so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Kém khả quan: Ước tính tiềm năng giảm giá dưới 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Bán: Ước tính tiềm năng giảm giá lớn hơn hoặc bằng 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

TUYÊN BỐ MIỄN TRỪ

Các thông tin, tuyên bố, dự báo và dự đoán trong báo cáo này, bao gồm cả các ý kiến đã thể hiện, được dựa trên các nguồn thông tin mà SSI cho là đáng tin cậy, tuy nhiên SSI không đảm bảo sự chính xác và đầy đủ của các thông tin này. Báo cáo không có bất kỳ thông tin nhạy cảm về giá chưa công bố nào. Các ý kiến thể hiện trong báo cáo này được đưa ra sau khi đã được xem xét kỹ càng và cẩn thận và dựa trên thông tin tốt nhất chúng tôi được biết, và theo ý kiến cá nhân của chúng tôi là hợp lý trong các trường hợp tại thời điểm đưa ra báo cáo. Các ý kiến thể hiện trong báo cáo này có thể thay đổi bất kỳ lúc nào mà không cần thông báo. Báo cáo này không và không nên được giải thích như một lời đề nghị hay lời kéo để đề nghị mua hay bán bất cứ chứng khoán nào. SSI và các công ty con và/ hoặc các chuyên viên, giám đốc, nhân viên của SSI và công ty con có thể có vị thế hoặc có thể ảnh hưởng đến giao dịch chứng khoán của các công ty được đề cập trong báo cáo này và có thể cung cấp dịch vụ hoặc tìm kiếm để cung cấp dịch vụ ngân hàng đầu tư cho các công ty đó.

Tài liệu này chỉ được lưu hành nội bộ và không được công bố công khai trên báo chí hay bất kỳ phương tiện nào khác. SSI không chịu trách nhiệm đối với bất kỳ thiệt hại trực tiếp hay thiệt hại do hậu quả phát sinh từ việc sử dụng báo cáo này hay nội dung báo cáo này. Việc sử dụng bất kỳ thông tin, tuyên bố, dự báo, và dự đoán nào trong báo cáo này sẽ do người dùng tự quyết định và tự chịu rủi ro.

THÔNG TIN LIÊN HỆ

Trung tâm phân tích và tư vấn đầu tư

Hoàng Việt Phương

Giám đốc Trung Tâm phân tích và tư vấn đầu tư

phuonghv@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8729

Vĩ mô

Phạm Lưu Hưng

Kinh tế trưởng

hungpl@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8711

Thái Thị Việt Trinh

Chuyên viên phân tích Vĩ mô

trinhhtt@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8720

Phân tích Định lượng

Đỗ Nam Tùng

Chuyên viên cao cấp Phân tích Định lượng

tungdn@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8709

Phân tích cổ phiếu KHCN

Ngô Thị Kim Thanh

Chuyên viên phân tích cao cấp

thanhntk@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 28) 3636 3688 ext. 3053

Chiến lược thị trường

Nguyễn Lý Thu Nga

Chuyên viên phân tích cao cấp

nganlt@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 28) 3636 3688 ext. 3051

Phân tích Ngành Vật liệu Xây dựng

Ngô Thị Kim Thanh

Chuyên viên Phân tích cao cấp

thanhntk@ssi.com.vn

SĐT: +84 – 28 3636 3688 ext. 3053

Dữ liệu

Nguyễn Thị Kim Tân

Chuyên viên hỗ trợ

tanntk@ssi.com.vn

Tel: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8715