

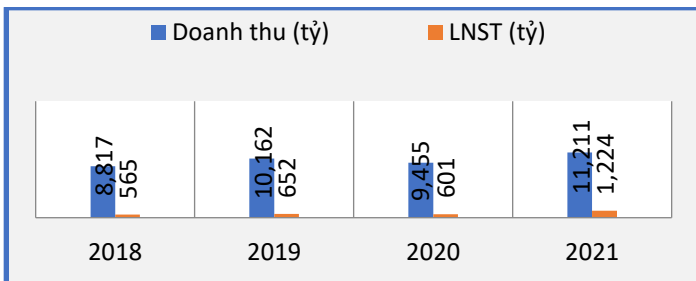
NGÀNH Vật Liệu Xây Dựng

Tổng Công ty Viglacera - CTCP (VGC – HOSE)

ATTRACTIVE

Tổng quan về Doanh nghiệp

Công ty Gạch ngói Sành sứ Xây dựng được thành lập vào năm 1974. Đến ngày 02/07/2014, Tổng công ty Viglacera – CTCP chính thức hoạt động dưới hình thức công ty cổ phần. Công ty Viglacera là đơn vị đứng đầu trong lĩnh vực sản xuất vật liệu xây dựng tại Việt Nam cả về năng lực sản xuất, loại hình, mẫu mã và chất lượng sản phẩm, đáp ứng được nhiều phân khúc thị trường. Đồng thời VGC hiện đang sở hữu quỹ đất lớn, tiềm năng đặc biệt tại khu vực miền Bắc để phát triển khu công nghiệp.



Thông kê giá cổ phiếu

Cao nhất 52 tuần (VNĐ)	72,300
Thấp nhất 52 tuần (VNĐ)	24,700
KLCP khớp lệnh TB 10 phiên	877,620

Thông tin Cổ phiếu

Giá trị vốn hóa (tỷ đồng)	16,432
KLCP lưu hành (triệu)	448.35
P/B	1.86
EPS	4,408
P/E	8.31

Tỉ suất lợi nhuận

Tỉ suất LN ròng	14.95%
ROA	10.36%
ROE	25.90%

Chỉ số tài chính

Tổng nợ/Tổng tài sản	0.59
Tổng nợ/ Vốn CSH	14.47

Biểu đồ kỹ thuật:



VGC – Hồi Phục Sau Đại Dịch

Luận điểm đầu tư

Tổng Công ty Viglacera - CTCP (HOSE: VGC) là một trong những doanh nghiệp hàng đầu trong ngành vật liệu xây dựng và phát triển bất động sản khu công nghiệp ở Việt Nam. Viglacera hiện tại đứng thứ 48 trong Bảng xếp hạng Top 500 doanh nghiệp tư nhân lợi nhuận tốt nhất Việt Nam năm 2022. Trong các mảng kinh doanh hiện tại của DN thì mảng BĐS khu công nghiệp vẫn được đánh giá là còn nhiều dư địa tăng trưởng trong trung và dài hạn. SBS đánh giá VGC ở mức Tích cực (chi tiết xem phần Khuyến Nghị).

Điểm nhấn doanh nghiệp

Kết quả kinh doanh 9 tháng đầu năm 2022

Sau 9 tháng, Tập đoàn ghi nhận doanh thu thuần đạt 11,319 tỷ đồng, lợi nhuận sau thuế là 1,710 tỷ; tăng lần lượt là 51% và 104% so với cùng kỳ năm trước. Lợi nhuận sau thuế của cổ đông công ty mẹ là 1,567 tỷ, tăng 91% so với 9T/2021. Biên lợi nhuận gộp tăng lên mức 31% so với 26% cùng kỳ. Mức tăng trưởng lợi nhuận đến chủ yếu từ bất động sản khu công nghiệp. Đồng thời, lĩnh vực vật liệu xây dựng cũng cải thiện nhờ hợp nhất kết quả kinh doanh của Công ty Trách nhiệm hữu hạn Kính nổi siêu trắng Phú Mỹ.

Triển vọng từ mảng bất động sản khu công nghiệp

- Với lợi thế các KCN nằm chủ yếu ở khu vực miền Bắc, VGC sẽ được hưởng lợi từ làn sóng dịch chuyển các nhà máy sản xuất của các tập đoàn đa quốc gia ra khỏi Trung Quốc. Quỹ đất kinh doanh của VGC còn lại khoảng 1,063 ha ước tính đủ để phát triển cho thuê trong 7 năm tới với nhu cầu thuê hàng năm từ 135-150 ha.
- Trong 3 năm tới, VGC dự kiến sẽ tiếp tục đầu tư thêm các khu công nghiệp mới như Thuận Thành - Bắc Ninh (250ha), Phú Bài - Huế (400 ha), Đồng Văn 4 mở rộng - Hà Nam (300 ha), Tiền Hải mở rộng và KCN mới - Thái Bình (520 ha), 02 KCN tại phía Nam (1,000 ha). Qua đó nâng tổng số KCN do VGC đầu tư và vận hành lên trên 22 KCN.

Mảng kính xây dựng tăng trưởng mạnh

- Mảng kính xây dựng tăng trưởng mạnh nhờ đóng góp đáng kể từ hợp nhất Công ty TNHH Kính nổi siêu trắng Phú Mỹ. Trong cơ cấu doanh thu, sản phẩm kính và gương đóng góp 20% tổng doanh thu, tăng gấp 3 lần so với cùng kỳ, đạt 2,257 tỷ đồng.
- VGC sẽ tăng vốn điều lệ Công ty TNHH Kính nổi siêu trắng Phú Mỹ lên 1,886 tỷ để triển khai giai đoạn 2, nâng công suất lên 900 tấn/ngày.

Phân tích doanh nghiệp

CƠ HỘI

Nhu cầu thuê tăng mạnh tại các KCN hiện hữu khi dòng vốn FDI khu vực miền Bắc (như Bắc Ninh, Phú Thọ, Hà Nam, Hưng Yên...) phục hồi sau thời gian gián đoạn bởi dịch bệnh.

Sau khi bị áp thuế chống trợ giá tại thị trường Mỹ, gạch ốp lát của Trung Quốc nhập khẩu vào Mỹ đã bị sụt giảm nghiêm trọng. Điều này đang tạo cơ hội cho các quốc gia khác trong đó có Việt Nam gia tăng xuất khẩu và chiếm thị phần tại thị trường này.

Hưởng lợi từ làn sóng dịch chuyển các nhà máy sản xuất của các tập đoàn đa quốc gia ra khỏi Trung Quốc.

THÁCH THỨC

Thị trường bất động sản đang trong giai đoạn trầm lắng, các hoạt động xây dựng bất động sản dân dụng bị chững lại, điều này sẽ ảnh hưởng đến hoạt động lắp đặt các sản phẩm của DN.

Gạch ốp lát cũng sẽ bị cạnh tranh gay gắt từ các sản phẩm của Trung Quốc và các nước ASEAN khi thuế nhập khẩu giảm từ hiệp định thương mại RCEP.

ĐIỂM MẠNH

Công ty đã đạt được rất nhiều giải thưởng danh giá và sự hài lòng, tin tưởng của khách hàng trong và ngoài nước về chất lượng sản phẩm.

VGC sở hữu quỹ đất rộng lớn và tiềm năng để phát triển mảng KCN lâu dài và bền vững.

DN luôn chia cổ tức hàng năm bằng tiền mặt với tỷ lệ 10-15%.

ĐIỂM YẾU

Mảng gạch ốp lát chưa đa dạng như những sản phẩm nhập khẩu từ Trung Quốc, Ấn Độ, Tây Ban Nha..

Nợ vay các năm gần đây tăng nhanh trong khi lãi suất thời gian qua có xu hướng tăng mạnh.

So sánh tài chính DN trong ngành

Các chỉ số	KBC	IDC	VCS	BCM
ROE (%)	5.38%	15.95%	36.87%	10.06%
ROA (%)	2.68%	5.01%	25.27%	3.56%
EPS	3,279.89	1,376.69	8,809.61	1,715.53
P/E	6.45	26.15	5.97	47.10
P/B	0.87	1.87	1.64	4.50
TỔNG NỢ/VCSH	0.58	2.06	0.39	1.72

Rủ ro đầu tư

- Rủi ro khi thị trường Bất động sản trầm lắng kéo dài do những chính sách thắt chặt tín dụng về lĩnh vực này.
- Chi phí giải phóng mặt bằng tăng, dẫn đến đơn giá cho thuê cao sẽ khó thu hút các dự án đầu tư.

Định giá doanh nghiệp

1) PP So sánh P/E:

EPS hiện tại là 4,408, P/E trung bình các DN cùng ngành nghề là 9.55

Giá trị hợp lý của BMI: 42,096 đồng/cp

2) PP So sánh P/B:

So sánh chỉ số P/B của DN với chỉ số P/B TB của các DN đầu ngành hoạt động trong ngành.

Chỉ số P/B trung bình: 1.88; BV của VGC hiện tại: 19,720

Giá trị hợp lý của BMI: 37,074 đồng/cp

PP định giá	Kết quả	Tỉ trọng	Giá mục tiêu
P/E	42,096	50%	39,585
P/B	37,074	50%	

Khuyến nghị

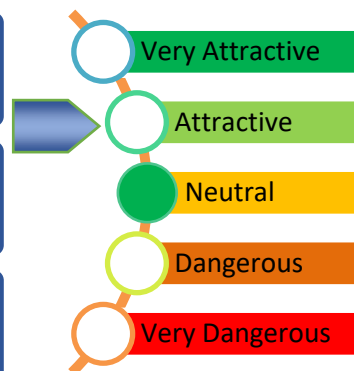
SBS nhận định: Viglacera là một trong những chủ đầu tư KCN lớn nhất ở miền Bắc, có lợi thế ở gần Trung Quốc nên trong điều kiện chi phí lao động của Trung Quốc tăng quá nhanh và căng thẳng thương mại giữa Mỹ và Trung Quốc leo thang, các nhà sản xuất toàn cầu có thể chuyển nhà máy từ Trung Quốc sang miền Bắc Việt Nam. Mảng vật liệu xây dựng tuy có ảnh hưởng nhất định trong ngắn hạn do thị trường BĐS trầm lắng nhưng về dài hạn đây vẫn là mảng đem lại doanh thu ổn định nhờ thương hiệu sản phẩm. Triển vọng giữ được đà tăng trưởng trong những năm tới đây được đánh giá là khả thi. Giá mục tiêu của VGC tuy chỉ cao hơn 8% so với giá tham chiếu ngày 01/12 ở mức 36,650 đồng/cp nhưng nhờ triển vọng tăng trưởng, SBS đánh giá cổ phiếu VGC là **TÍCH CỰC**.

Khuyến nghị: MUA

S KQKD tăng trưởng ổn định, duy trì trả cổ tức tiền mặt khá cao

S Quỹ đất phát triển khu công nghiệp lớn.

S Hưởng lợi từ làn sóng dịch chuyển ra khỏi TQ



KHUYẾN CÁO

Chúng tôi chỉ sử dụng trong báo cáo này những thông tin và quan điểm được cho là đáng tin cậy nhất, tuy nhiên chúng tôi không bảo đảm tuyệt đối tính chính xác và đầy đủ của những thông tin trên. Những quan điểm cá nhân trong báo cáo này đã được cân nhắc cẩn thận dựa trên những nguồn thông tin chúng tôi cho là tốt nhất và hợp lý nhất trong thời điểm viết báo cáo. Tuy nhiên những quan điểm trên có thể thay đổi bất cứ lúc nào, do đó chúng tôi không chịu trách nhiệm phải thông báo cho nhà đầu tư. Tài liệu này sẽ không được coi là một hình thức chào bán hoặc lôi kéo khách hàng đầu tư vào bất kì cổ phiếu nào. Công ty SBS cũng như các công ty con và toàn thể cán bộ công nhân viên hoàn toàn có thể tham gia đầu tư hoặc thực hiện các nghiệp vụ ngân hàng đầu tư đối với cổ phiếu được đề cập trong báo cáo này. SBS sẽ không chịu trách nhiệm với bất kì thông tin nào không nằm trong phạm vi báo cáo này. Nhà đầu tư phải cân nhắc kĩ lưỡng việc sử dụng thông tin cũng như các dự báo tài chính trong tài liệu trên, và SBS hoàn toàn không chịu trách nhiệm với bất kì khoản lỗ trực tiếp hoặc gián tiếp nào do sử dụng những thông tin đó. Tài liệu này chỉ nhằm mục đích lưu hành trong phạm vi hẹp và sẽ không được công bố rộng rãi trên các phương tiện truyền thông, nghiêm cấm bất kì sự sao chép và

Chuyên viên phân tích

Hoàng Đức Việt

viet.hd@sbsc.com.vn

Người chịu trách nhiệm

Dương Hoàng Linh

linh.dh@sbsc.com.vn

Công ty cổ phần chứng khoán SBS

Hội sở chính

40 Phạm Ngọc Thạch, Phường Võ Thị Sáu, Quận 3, TP HCM, Việt Nam

Tel: +84 (8) 6268 6868

Fax: +84 (8) 6255 5957

www.sbsc.com.vn

Chi nhánh Hà Nội

Tầng 3, 205 Giảng Võ, Phường Cát Linh, Quận Đống Đa, Hà Nội, Việt Nam

Tel: +84 (4) 3942 8076

Fax: +84 (8) 3942 8075

SBS . Cửa ngõ kết nối đầu tư