

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

Khuyến nghị: TRUNG LẬP

Giá mục tiêu 1 năm: 43.600 Đồng/cp

Chuyên viên phân tích:

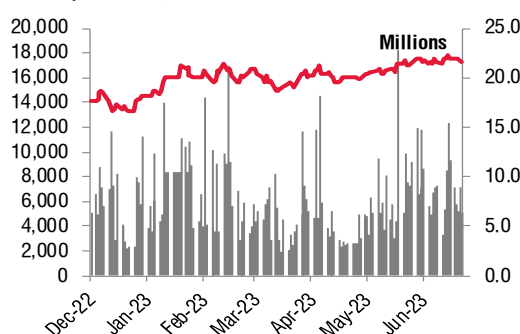
Ngô Thị Kim Thanh (Ms.)

thanhntk@ssi.com.vn

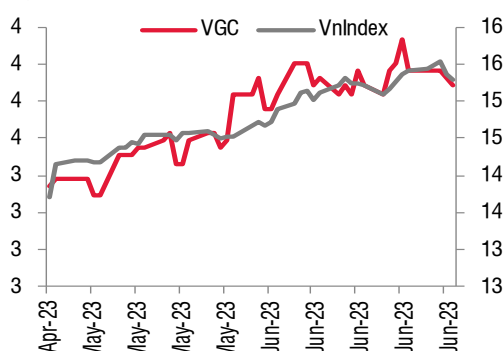
Thông số cơ bản

Giá	45.500
Vốn hóa (tỷ VND)	19.100
Số lượng CP lưu hành	448.350.000
KLGD TB 3T	1.621.067
GTGD TB 3T (tỷ VND)	64,26
P/E	15,67
P/B	2,45
ROE	15,6%
ROA	5,3%
Sở hữu NN	38,58%
Sở hữu NĐTNN	4,65%
Room NĐTNN	44%
Free-float	18,9%

Biên động giá cổ phiếu



P/E so sánh



Diện tích đất cho thuê KCN tăng trong nửa đầu năm 2023

VGC đã công bố KQKD sơ bộ 6 tháng đầu năm 2023 vào ngày 3/7/2023. Trong Q2/2023, doanh thu và LNTT lần lượt đạt 4,2 nghìn tỷ đồng (-2% svck) và 693 tỷ đồng (-18% svck), nhờ doanh thu mảng KCN đạt 1,5 nghìn tỷ đồng (+5% YoY) với diện tích cho thuê đạt 60 ha. Trong nửa đầu năm 2023, tổng diện tích cho thuê dự kiến đạt 100 ha và doanh thu sơ bộ từ mảng cho thuê KCN đạt 2,6 nghìn tỷ đồng (+10% svck). Tuy nhiên, doanh thu và lợi nhuận từ mảng kinh doanh kính xây dựng sụt giảm do nhu cầu yếu và cạnh tranh gay gắt từ kính nhập khẩu (chi phí logistics giảm so với năm 2022, làm gia tăng tính cạnh tranh trong ngành sản xuất kính xây dựng).

Trong nửa đầu năm 2023, doanh thu thuần và lợi nhuận trước thuế sơ bộ lần lượt đạt 7 nghìn tỷ đồng (-14% svck) và 913 tỷ đồng (-37% svck), hoàn thành lần lượt 48% và 75% kế hoạch của công ty.

Luận điểm đầu tư: Viglacera (VGC) là doanh nghiệp dẫn đầu trong lĩnh vực vật liệu xây dựng, bao gồm kính, gạch ốp lát và sứ vệ sinh. VGC cũng là một doanh nghiệp lớn trong lĩnh vực KCN, với quỹ đất lớn và nhiều dịch vụ KCN tập trung ở miền Trung và miền Bắc, VGC đã phát triển 11 khu công nghiệp. Hiện tại, công ty có 740 ha đất sẵn sàng cho thuê. VGC đã thu hút được nhiều khách hàng lớn, bao gồm Samsung, Accor, BYD và nhiều công ty khác. Chúng tôi kỳ vọng VGC được hưởng lợi từ vị thế dẫn đầu trong ngành KCN trong nước, sẽ duy trì nguồn lợi nhuận ổn định từ việc cho thuê các KCN trong dài hạn. VGC đang giao dịch ở mức P/E và P/B 2023 lần lượt là 15,2x và 2,24x. Trong năm 2023, chúng tôi dự báo doanh thu thuần đạt 11,7 nghìn tỷ đồng (497 triệu USD; -16,2% svck), thấp hơn kế hoạch của công ty; và lợi nhuận trước thuế đạt 1,2 nghìn tỷ đồng (-30,1% svck).

Về dài hạn, VGC có thể duy trì tỷ suất lợi nhuận cao từ 740 ha đất KCN nói trên, đồng thời, công ty cũng tiếp tục mở rộng mảng kính xây dựng (mở rộng mảng kính siêu trắng tại nhà máy Phú Mỹ) và công suất đá granit và ceramic (nhà máy Eurotile đi vào hoạt động vào cuối năm 2023). Chúng tôi sử dụng phương pháp SOTP và đưa ra giá mục tiêu là **43.600 đồng/cổ phiếu** (giảm 2% so với giá hiện tại) và khuyến nghị **TRUNG LẬP** đối với cổ phiếu VGC sau khi giá cổ phiếu tăng 22% kể từ khuyến nghị trước đó của chúng tôi.

Trong ngắn hạn, chúng tôi cho rằng những thông tin mới về khách thuê diện tích lớn và tăng trưởng xuất khẩu gạch granite và ceramic sẽ hỗ trợ cho giá cổ phiếu.

Rủi ro: i) Nhu cầu xây dựng chậm ảnh hưởng đến mức tiêu thụ vật liệu xây dựng của VGC; (ii) Cạnh tranh gay gắt trong ngành vật liệu xây dựng; (iii) Tăng chi phí đền bù giải phóng mặt bằng cho các KCN mới.

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

Nguyễn Bùi Minh Châu

Chuyên viên Phân tích dữ liệu

chaunbm@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321

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

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

Chiến lược thị trường

Nguyễn Lý Thu Nga

Chuyên viên cao cấp Chiến lược đầu tư

nganlt@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 28) 3636 3688 ext. 3051

Nguyễn Quốc Bảo

Chuyên viên cao cấp Chiến lược đầu tư

baonq1@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 28) 3636 3688 ext. 3059

Hồ Hữu Tuấn Hiếu, CFA

Chuyên gia Chiến lược đầu tư

hieuhht1@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321