

THEO DÕI

Mã: VGC | Sàn HNX

Ngành Vật liệu XD & BĐS

Thời gian: trung hạn (3-6 tháng)

Giá mục tiêu: 18,100đ



CHỈ TIÊU CHÍNH

Giá tại ngày báo cáo (vnd)	16,300
Số CP lưu hành (triệu cp)	307
Số CP niêm yết (triệu cp)	65
Vốn hóa (tỷ vnd)	4,881
Doanh thu 2016 (tỷ vnd)	8,145
EPS 4 quý (vnd)	1,745
P/E	9.2x
P/B	1.1x
ROE	13.4%
ROA	4.2%
Cổ tức 2016	6%
Sở hữu nhà nước (Bộ XD)	78.8%

Chuyên Viên Phân Tích

VÕ THẾ VINH

vinhvt@ivs.com.vn



ĐIỂM NHẤN HOẠT ĐỘNG KINH DOANH

- VGC là doanh nghiệp chuyên sản xuất – kinh doanh vật liệu xây dựng và phát triển bất động sản khu công nghiệp. Về VLXD, doanh nghiệp có thương hiệu mạnh ở các sản phẩm kính, sứ vệ sinh và gạch ở phân khúc trung cấp và phổ thông. Về BĐS, doanh nghiệp có quỹ đất 4,000 ha ở các vị trí thuận lợi cho việc phát triển khu công nghiệp tuy vậy khả năng quản lý hiện còn thấp.
- Cập nhật kết quả kinh doanh quý I từ doanh nghiệp tiếp tục cho thấy sự tăng trưởng mạnh mẽ với mức lợi nhuận cao kỷ lục đạt 242 tỷ đồng, hoàn thành 36% kế hoạch năm và vượt đến 69% kế hoạch quý đầu 2017

LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ

Các yếu tố tạo sức hút cho cổ phiếu:

- Năng lực sản xuất lớn, nhiều sản phẩm cạnh tranh với thương hiệu mạnh trong mảng VLXD được hỗ trợ bởi hệ thống phân phối rộng lớn gồm 60 đại lý cấp 1 và 3,000 cửa hàng bán lẻ toàn quốc;
- Hoạt động KCN hưởng lợi từ việc thu hút đầu tư FDI tốt của Việt Nam, đặc biệt đối với ngành chế biến chế tạo;
- Việc thoái vốn nhà nước mở ra khả năng tái cấu trúc cải thiện hiệu quả hoạt động, tăng biên lợi nhuận nhưng còn cần thời gian để cho thấy sự hiệu quả.

Rủi ro đầu tư:

- Rủi ro pha loãng khi VGC phát hành thêm với khối lượng lớn để phục vụ nhu cầu đầu tư tăng cường năng lực sản xuất;
- Khả năng tăng của giá nguyên vật liệu đầu vào (chiếm 50% giá vốn) tăng.

GÓC NHÌN KỸ THUẬT

- Sau khi tạo đáy vào cuối tháng 3, lực cầu bắt đáy được hỗ trợ bởi thông tin kết quả kinh doanh tích cực đã giúp VGC đã tăng khoảng 24%, break-out ra khỏi kênh giảm giá hình thành từ quý 4/2016;
- Trong ngắn hạn, áp lực điều chỉnh đang lớn dần và các chỉ báo kỹ thuật cũng hỗ trợ xu hướng này.
- Ngưỡng kháng cự và hỗ trợ gần nằm tại 17,100 và 15,400.

KHUYẾN NGHỊ

- Trong ngắn hạn với diễn biến giá hiện tại VGC hoàn toàn có thể lên vùng giá trên 17,000 tuy nhiên nhiều khả năng sẽ thực hiện điều chỉnh. Nhà đầu tư nên **theo dõi** và có thể mua vào **sau khi cổ phiếu điều chỉnh** với giá mục tiêu **trung hạn 3-6 tháng** tại **18,000 – 18,200đ**.

HOẠT ĐỘNG SẢN XUẤT KINH DOANH

Hai mảng hoạt động chính là Vật liệu xây dựng và phát triển BĐS

i. Vật liệu Xây dựng

- Với 4 mặt hàng chủ lực bao gồm: (1) kính xây dựng, (2) sứ vệ sinh, (3) gạch ốp lát và (4) gạch xây, VGC là doanh nghiệp dẫn đầu ngành cả về năng lực sản xuất lẫn mẫu mã và chất lượng sản phẩm khi doanh nghiệp nắm giữ tương ứng lần lượt 40%, 12%, 5% và 3% năng lực sản xuất toàn ngành của 4 dòng sản phẩm trên.
- Đặc biệt với mảng kính xây dựng Doanh nghiệp hưởng lợi từ việc giá kính tăng mạnh 50% trong 2016 do thiếu hụt nguồn cung, tình trạng này được dự báo kéo dài ít nhất tới Q2/2017.

ii. Bất động sản

- Có danh mục bất động sản khá phù hợp với nhu cầu thị trường với 2 nhóm dự án nổi bật là nhà ở thu nhập thấp và khu công nghiệp.
- Trong đó, triển vọng từ khu vực phát triển BĐS khu công nghiệp tích cực, đặc biệt hưởng lợi từ việc đẩy mạnh thu hút FDI của Việt Nam:
 - (1) VGC sở hữu quỹ đất có nhiều khu có vị trí thuận lợi cho vận chuyển hàng hóa (gần cảng Hải Phòng và sân bay Nội Bài);
 - (2) Giá thuê cạnh tranh hơn so với các khu công nghiệp phía nam;
 - (3) Các chính sách ưu đãi từ chính phủ như giảm thuế và miễn tiền thuê đất càng tăng sự hấp dẫn đối với các doanh nghiệp nước ngoài;
 - (4) Sự xuất hiện của các tập đoàn lớn như Samsung, LG, Ford... trong KCN của VGC giúp thu hút các doanh nghiệp vệ tinh tìm hiểu đầu tư.

Lợi nhuận tăng trưởng mạnh mẽ

- KQKD 2016, VGC đạt 8,077.9 tỷ đồng doanh thu thuần (+3.3% yoy), 487.6 tỷ LNST (+48.5%) thể hiện sự tăng trưởng mạnh mẽ tuy vậy đây cũng là điều thường thấy của các doanh nghiệp mới niêm yết. EPS 2016 = 1,684đ tương ứng với P/E= 8.8x, P/B trong cùng thời điểm vào khoản 1.2.

Cập nhật: kết quả quý 1/2017 rất tích cực

- Theo cập nhật từ doanh nghiệp, trong Q1/2017 doanh thu hợp nhất VGC đạt 1,760 tỷ đồng, tăng 4% yoy và hoàn thành 22% kế hoạch năm với giá trị sản xuất tương đương cùng kỳ 2016 ở mức 2,242 tỷ đồng;
- Riêng tháng 3/2017, giá trị sản xuất kinh doanh đạt 1,270 tỷ đồng, vượt 17% kế hoạch tháng;
- LNST hợp nhất Q1/2017 đạt mức cao kỷ lục 242 tỷ đồng, đạt 36% kế hoạch cả năm và vượt 69% kế hoạch quý. Tỷ lệ đóng góp của VLXD và BĐS vào lợi nhuận quý I vào khoảng 75% và 25%, cụ thể:
 - (1) Lĩnh vực Vật liệu Xây dựng đạt 1,672 tỷ đồng doanh thu và 181 tỷ đồng lợi nhuận
 - (2) Lĩnh vực Bất Động Sản đạt 697 tỷ đồng doanh thu và 61 tỷ đồng lợi nhuận
- Một thông tin khác đáng chú ý là trong Q2/2017 VGC sẽ chào bán 120 triệu cổ phiếu thông qua đấu giá công khai với giá khởi điểm 12,200đ sau đó đến khoảng tháng 10/2017 sẽ phát hành tiếp theo ESOP với tỷ lệ dự kiến 5% vốn điều lệ.

GÓC NHÌN KỸ THUẬT

Điểm nhấn

- Sau khi chính thức niêm yết trên HNX, lực bán chốt lời đã xuất hiện đẩy giá VGC điều chỉnh sâu và tạo đáy tại 13,400đ;
- Lực cầu bắt đáy xuất hiện tại vùng giá 14,500 đã giúp VGC break out khỏi kênh giảm giá ngắn hạn từ khoảng giữa tháng 3 tới nay, sau đó dòng tiền tiếp tục được thu hút khi cổ phiếu về vùng giá 16,000;
- Tuy nhiên 1 phần lực cầu bắt đáy vẫn thể hiện tính chất đầu cơ và khả năng sẽ có lực bán khiến VGC điều chỉnh trong thời gian ngắn sắp tới khi các chỉ báo kỹ thuật đều cho thấy sự tiêu cực trong ngắn hạn:
 - (1) Đường giá và MACD cho dấu hiệu phân kỳ, bên cạnh đó chỉ báo MACD có rút lại;
 - (2) RSI tiến sát đến ngưỡng 70 cho thấy dấu hiệu quá mua;
 - (3) Chỉ báo Aroon up về vùng 50 thể hiện xu hướng tăng điểm yếu đi;
 - (4) Giá hiện đang vận động sát biên trên của dải Bollinger.

Nhận định

- Trong ngắn hạn IVS cho rằng VGC sẽ sớm điều chỉnh với ngưỡng kháng cự gần tại 17,000 và hỗ trợ gần nằm ở 15,400.
- Trong trung hạn nhà đầu tư hoàn toàn có thể xem xét tích lũy cổ phiếu tại vùng giá 15,400 sau khi cổ phiếu điều chỉnh, trung hạn 3-6 tháng cổ phiếu hoàn toàn có khả năng lên vùng giá 18,000 – 18,200 đồng.

Báo cáo này được cung cấp bởi Công ty chứng khoán đầu tư Việt Nam - IVS. Nội dung báo cáo này chỉ mang tính chất tham khảo. Mặc dù mọi thông tin được thu thập từ các nguồn đáng tin cậy, nhưng IVS không đảm bảo tính chính xác của các thông tin và không chịu trách nhiệm đối với các quyết định mua bán do tham khảo thông tin này.