

THEO DÕI

Mã: CVT| Sàn HNX

Ngành Vật liệu XD

Thời gian: trung hạn (3-6 tháng)

Giá mục tiêu: 52,000



CHỈ TIÊU CHÍNH

Giá tại ngày báo cáo (vnd)	49,000
Số CP lưu hành (triệu cp)	20,159,966
Vốn hóa (tỷ vnd)	997.8
Doanh thu 2016 (tỷ vnd)	1,190
Net margin	12.9%
EPS 4 quý (vnd)	7,956
P/E	6.7x
P/B	2.7x
ROE	39.4%
ROA	15.4%
Beta	0.85
Cổ tức tiền mặt 2016	10%
Số hữu nước ngoài	6.31%

Chuyên Viên Phân Tích

VÕ THẾ VINH
vinhvt@ivs.com.vn


ĐIỂM NHẤN HOẠT ĐỘNG KINH DOANH

- Tiền thân là nhà máy bê tông Việt Trì trực thuộc tổng công ty xây dựng Sông Hồng, CVT là doanh nghiệp gạch men có quy mô cỡ vừa, tập trung vào nhu cầu dân dụng ở khu vực miền Bắc;
- 2016 là một năm có kết quả đột phá của doanh nghiệp với tăng trưởng doanh thu và LNST lần lượt là 64% và 144%. Nhu cầu xây dựng tăng cao đi cùng với giá nguyên vật liệu đầu vào giảm giúp biên lợi nhuận công ty được cải thiện mạnh mẽ từ mức trung bình 8.5% trong 2 năm liền trước lên 12.9% trong 2016;
- Sang 2017, CVT đặt kế hoạch kinh doanh khá thận trọng, sẽ phát hành cổ phiếu để trả cổ tức 2016 với tỷ lệ 40% (bên cạnh 10% cổ tức tiền mặt), tiến hành đầu tư giai đoạn 3 nhà máy CMC2 dự kiến ra sản phẩm granit thấm muối tan vào cuối năm.

LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ

Các yếu tố tạo sức hút cho cổ phiếu:

- Năng lực sản xuất được tăng cường, đặc biệt với dòng sản phẩm cao cấp mới cho biên lợi nhuận tốt hơn;
- Ngành gạch nói chung vẫn đang và sẽ được bảo hộ đối với các sản phẩm từ Trung Quốc;
- Mức P/E hiện tại vẫn khá hấp dẫn so với mặt bằng chung ngành gạch men.

Rủi ro đầu tư:

- Cạnh tranh về giá cũng như chiết khấu cho đại lý sẽ thu hẹp biên lợi nhuận của doanh nghiệp;
- Giá than trong nước tăng theo xu hướng của giá than thế giới.

GÓC NHÌN KỸ THUẬT

- Giá đang nằm tại ngưỡng hỗ trợ của giai đoạn tăng điểm mạnh trong quý I/2017 của cổ phiếu, các chỉ báo kỹ thuật chưa cho thấy xu hướng rõ ràng nhưng vẫn đang nghiên về hướng tiêu cực.

KHUYẾN NGHỊ

- Năm 2017 hoạt động sản xuất kinh doanh của CVT nhìn chung vẫn khá tích cực nhưng khó có mức tăng trưởng ấn tượng như 2016 do nhiều yếu tố thuận lợi không còn đi cùng với sự cạnh tranh cao trong ngành, sản phẩm mới nhiều tiềm năng dù vậy có thể đóng góp vào kết quả kinh doanh sớm nhất là vào cuối 2017.
- Với P/E = 6.7 IVS cho rằng CVT vẫn là cơ hội đầu tư tốt xét theo định giá. Dù vậy với việc chỉ báo kỹ thuật vẫn thiên về khả năng tiếp tục điều chỉnh trong ngắn hạn đi cùng với lực bán chốt lời lớn ngay sau Đại Hội, chúng tôi khuyến nghị nhà đầu tư theo dõi đối với CVT với mức hỗ trợ gần tại 46,700đ. Trong trung dài hạn đây vẫn là một cổ phiếu đáng lưu ý, đặc biệt ở quý 3-4 là điểm rơi doanh thu, lợi nhuận của công ty trong năm.

HOẠT ĐỘNG SẢN XUẤT KINH DOANH

Tập trung vào hoạt động cốt lõi

- CVT là công ty có quy mô trung bình trên thị trường tập trung vào sản xuất các sản phẩm gạch nhằm vào thị trường dân dụng với phân khúc giá bình dân và chủ yếu ở khu vực miền Bắc. Xét chung, CVT chiếm khoảng 3% thị phần gạch ốp lát toàn quốc.
- 2016 là một năm tăng trưởng đột biến cả về doanh thu và lợi nhuận của CVT với mức doanh thu và LNST lần lượt là 64% và 144%. Hết năm 2016, tiền và tương đương tiền của công ty đạt 148 tỷ đồng, gấp đôi so với con số đầu năm, chiếm 14.8% tổng tài sản.

2017 sẽ có nhiều khó khăn hơn

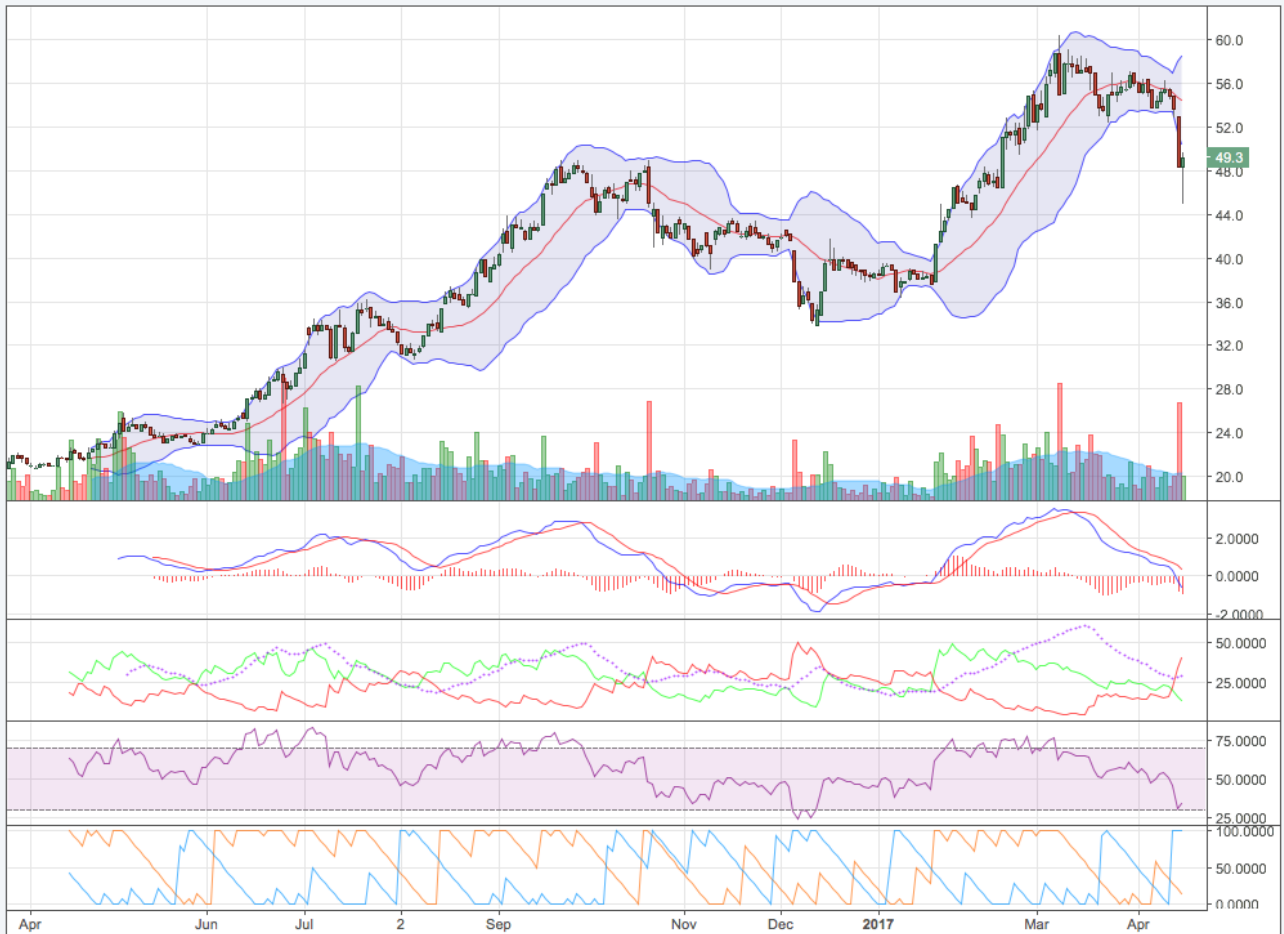
- Giá than trong nước có khả năng sẽ tăng theo giá than thế giới, ảnh hưởng tới biên lợi nhuận khi chi phí than chiếm 30% giá thành. Trong nửa cuối 2016, giá than trên thị trường thế giới tăng khá mạnh do nhu cầu lớn từ Trung Quốc (bị giảm công suất khai thác), nhưng hiện đã điều chỉnh giảm từ đầu 2017. Giá than trong nước của Tập đoàn Than Khoáng sản (TKV) cũng tăng 6% cuối năm vừa qua nhưng với diễn biến hiện tại rủi ro này là không quá lớn.



- Thị trường gạch ốp lát có sự tăng trưởng về nhu cầu rất tốt với mức tăng khoảng 25% yoy, cả về nhu cầu nhà dự án và nhà riêng, dù vậy sức sản xuất của toàn ngành vẫn luôn vượt nhu cầu, đặc biệt trong 2017-2018 khi các doanh nghiệp đều mở rộng, nâng cao năng lực sản xuất. Thêm vào đó dù CVT có thêm nhiều dòng sản phẩm cao cấp, nhưng với đối tượng khách hàng dân dụng tại phân khúc bình dân, cạnh tranh về giá sẽ cao hơn, bảo gồm cả việc điều chỉnh giá bán cũng như chính sách chiết khấu cho các đại lý.

CẬP NHẬT TỪ ĐHĐCĐ 2017

- Ban lãnh đạo CVT đã đặt mục tiêu tổng doanh thu 2017 ở mức 1,300 tỷ (+9.2%), lợi nhuận đạt 170 tỷ (+11%).
- Trong năm công ty sẽ trả cổ tức 2016 bằng tiền mặt 10% và bằng cổ phiếu 40%.
- Giai đoạn 3 của dự án CMC2 đầu tư dây chuyền sản xuất gạch granite thấm muối tan với công suất thiết kế 3 triệu m³/ năm sẽ được triển khai trong 2017. Tổng mức đầu tư 367.6 tỷ đồng. Nguồn vốn của dự án sẽ bao gồm vốn tự có trích từ LNST 2016 (104.3 tỷ đồng) và vốn vay. Dự kiến bắt đầu đi vào sản xuất tháng 12/2017. Giai đoạn 4 của dự án mở rộng nhà máy CMC 2 sẽ được tiếp tục vào đầu 2018.
- Chuyển sàn cho CVT sang HOSE trong 2017.

GÓC NHÌN KỸ THUẬT

Điểm nhấn

- Lực bán chốt lời mạnh tại cổ phiếu sau kỳ đại hội cổ đông đồng thời đi cùng với xu hướng điều chỉnh của chỉ số chính, đặc biệt với cây nến đỏ dài tại ngày 17/4 đi cùng khối lượng tăng vọt;
- Lực cầu bắt đáy xuất hiện tại vùng giá 48,500 – 49,500 đồng thời lực bán cũng giảm đi trong 2 phiên gần nhất, hiện giá đang trong vùng nhạy cảm là ngưỡng hỗ trợ ngắn – trung hạn của cổ phiếu trong giai đoạn tăng giá đầu 2017.
- Hệ thống chỉ báo kỹ thuật cho thấy việc bán quá (oversold) sau khi ra tin đại hội, khả năng phục hồi ngắn hạn là có thể nhưng các tín hiệu chưa thống nhất:
 - (1) Đường giá và biểu đồ MACD cho dấu hiệu phân kỳ, bên cạnh đó biểu đồ MACD co rút lại từ mức dưới 0: cho dấu hiệu đảo chiều;
 - (2) RSI tiến sát đến ngưỡng 25 cho thấy dấu hiệu quá bán;
 - (3) Aroon up về vùng 10 trong khi Aroon down ở 100 cho thấy xu hướng giảm vẫn đang mạnh;
 - (4) ADX đang ở sát 25 với xu hướng cắt từ 50 xuống cho thấy xu hướng hiện tại của thị trường chưa rõ ràng nhưng vẫn nghiêng về hướng tiêu cực với DI- vừa cắt từ dưới lên DI+.

Nhận định

- Trong ngắn hạn CVT sẽ tiếp tục điều chỉnh nhẹ trong một số phiên sắp tới với ngưỡng hỗ trợ gần của CVT nằm tại 46,700đ.

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.