

Viglacera (VGC)

Q3/23 Lấy lại đà tăng trưởng

Vào ngày 26 tháng 10 năm 2023, VGC đã công bố báo cáo tài chính quý 3/2023, cho thấy một số điểm sáng về tình hình hoạt động của công ty trong 9T23.

LNST tăng trưởng so với nền 2022 thấp

Trong Q3/23, VGC ghi nhận doanh thu đạt 3,5 nghìn tỷ đồng (-11,7% q/q, +22,4% n/n) và LNST đạt 433,66 tỷ đồng (-47,3% q/q, +168,2% n/n). Công ty có biên lợi nhuận gộp hợp nhất đạt 30,8%, cải thiện đáng kể so với mức 25,5% của quý 3/2022. Chi phí lãi vay của công ty tăng 39,1% n/n, lên 92,5 tỷ đồng, làm hạn chế lợi nhuận trước thuế của công ty. Tính đến ngày 30/9/2023, công ty đã đạt được doanh thu tích lũy 10,2 nghìn tỷ đồng và LNST đạt 1,2 nghìn tỷ đồng, hoàn thành 64%/100% kế hoạch năm.

Cho thuê KCN vẫn là nguồn thu chính của công ty

Cho thuê KCN: Doanh thu của phân khúc này giảm 29,2% q/q nhưng vẫn tăng trưởng 181% n/n, đạt 1,1 nghìn tỷ đồng. Cho thuê KCN vẫn là nguồn thu lớn nhất của công ty, chiếm 33% doanh thu và 58% LNG, vượt qua phân khúc gạch ốp lát để đứng đầu. Đây cũng là phân khúc có lợi nhuận cao nhất của VGC với biên LNG là 54%

Kính: Doanh thu của phân khúc Kính giảm 27% n/n, chỉ đạt 541,5 tỷ đồng. Phân khúc này đã tạo ra lợi nhuận gộp trở lại thay vì lỗ như quý trước, mang lại lợi nhuận 1,6 tỷ đồng, giảm 99,1% n/n.

Gạch ốp lát: Hoạt động kinh doanh lớn thứ hai của công ty đã mang lại doanh thu 955 tỷ đồng (-8,4% n/n) và LNG 179 tỷ đồng (-11,9% n/n). Phân khúc này duy trì được biên LNG ổn định ở mức 17%, một bức tranh tươi sáng hơn nhiều so với mức sụt giảm biên lợi nhuận 30 điểm phần của phân khúc sản phẩm Sứ.

Khuyến nghị **Không xếp hạng**

Giá mục tiêu

Lợi nhuận

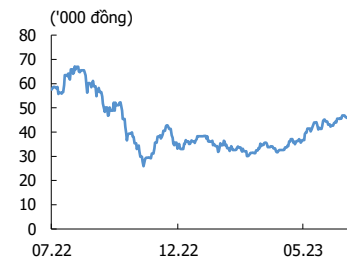
Thông kê

VNIndex (26/10, điểm)	1,055
Giá cp (26/10, đồng)	47,200
Vốn hóa (tỷ đồng)	21,341
SLCP lưu hành (triệu)	448
Cao/ Thấp 52 tuần (đồng)	54,000/25,362
GTGD TB 6T (tỷ đồng)	65
Tỷ lệ CP tự do/ Sở hữu NN (%)	18.9/5.4
Cổ đông lớn (%)	
GELEX CSHT	50.2
Bộ Xây Dựng	38

Biến động giá cổ phiếu

	1T	6T	12T
Tuyệt đối (%)	6.7	50.8	24.5
Tương đối với VNI (%p)	13.9	49.1	20.9

Xu hướng giá cổ phiếu



Nguồn: Bloomberg

	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A
Doanh thu (tỷ đồng)	8,812	10,146	9,433	11,194	14,592
Tăng trưởng (% N/N)	(4.2)	15.1	(7.0)	19.0	30.0
LNHĐ (tỷ đồng)	910	1,100	966	1,452	2,390
LN ròng (tỷ đồng)	667	759	667	1,279	1,913
EPS (đồng)	1,257	1,235	1,015	2,408	2,976
Tăng trưởng (% N/n)	22.2	(1.8)	(17.8)	137.0	24.0
LNTDPTD (tỷ đồng)	1,804	1,895	1,661	1,154	1,043
PE (x)	37.8	38.5	46.8	20.0	16.0
P/LNTDPTD (x)	1.6	2.6	2.6	2.6	2.6
PB (x)	3.1	3.0	3.0	2.5	2.3
ROE (%)	9.8	10.9	9.5	16.6	21.9
Suất sinh lợi cổ tức (%)	2.5	2.5	2.7	2.7	5.6

Ghi chú: LN ròng, EPS and ROE dựa trên lợi nhuận sau thuế của công ty mẹ.

Phòng Phân Tích

researchdept@kisvn.vn

Bảng 1. KQKD 2Q23

(tỷ đồng, %, dpt)

	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	QoQ	YoY
Doanh thu	3,211.7	3,281.2	2,774.7	3,927.8	3471.1	(11.7)	22.4
LN gộp	819.4	714.1	665.9	1,218.9	1,069.2	(12.3)	48.8
Biên LN gộp	25.5	21.8	24.0	31.0	30.8	(0.2)	5.3
LNTT	308.0	272.0	220.9	804.0	563.6	(29.9)	161.0
LNST	264.6	221.9	151.5	625.6	433.6	(47.3)	168.2

Nguồn: KISVN, Dữ liệu công ty

Bảng 2. Tình hình Doanh thu theo các mảng, KCN chiếm tỷ trọng cao nhất

(tỷ đồng, %dpt)

	3Q22		4Q22		2Q23		Doanh thu N/N	LNG N/N
	Doanh Thu	LNG	Doanh Thu	LNG	Doanh Thu	LNG		
BĐS	113.2	15.5	-	-	-	-	NA	NA
Kính	742.2	178.5	521.8	(1.4)	541.5	1.6	(27.0)	(99.1)
Sứ	272.6	100.4	235.2	79.9	254.2	76.6	(6.7)	(23.7)
Gạch Ốp lát	1,043.4	204.0	942.6	156.4	955.5	179.8	(8.4)	(11.9)
Gạch ngói	373.0	29.6	330.4	38.8	310.0	34.6	(16.9)	17.1
Cho thuê KCN	406.7	181.5	1,614.5	818.4	1,143.0	621.8	181.1	242.5
Tiện ích KCN	121.0	42.2	133.0	42.8	158.0	42.4	30.6	0.5

Nguồn: KISVN, Dữ liệu công ty

■ Tổng quan công ty

Viglacera (VGC) là một trong những nhà sản xuất vật liệu xây dựng hàng đầu Việt Nam, bao gồm: kính, gạch ốp lát và gạch sứ. Viglacera cũng là một trong những nhà phát triển khu công nghiệp lớn nhất, với 11 khu công nghiệp trải dài trên cả nước. Viglacera thuộc sở hữu của GELEX CSHT (50,2%) và Bộ Xây dựng (38,6%).

■ **Nguyên tắc đánh giá của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam với cổ phiếu dựa trên lợi nhuận kỳ vọng trong 12 tháng tới**

- MUA: Tổng lợi nhuận kỳ vọng là 15% hoặc hơn.
- Nắm giữ: Tổng lợi nhuận kỳ vọng từ -5% đến 15%.
- Bán: Tổng lợi nhuận kỳ vọng là -5% hoặc thấp hơn.
- CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam không cung cấp giá mục tiêu với cổ phiếu khuyến nghị Nắm giữ hoặc Bán.

■ **Nguyên tắc đánh giá của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam với ngành trong 12 tháng tới**

- Nâng tỷ trọng: Khuyến nghị tăng tỷ trọng của ngành trong danh mục so với tỷ trọng dựa trên vốn hóa của ngành trong VNIndex.
- Trung lập: Khuyến nghị giữ tỷ trọng của ngành trong danh mục bằng với tỷ trọng dựa trên vốn hóa của ngành trong VNIndex.
- Giảm tỷ trọng: Khuyến nghị giảm tỷ trọng của ngành trong danh mục so với tỷ trọng dựa trên vốn hóa của ngành trong VNIndex.

■ **Xác nhận của chuyên viên phân tích**

Chúng tôi, chuyên viên phân tích thực hiện báo cáo này, xác nhận rằng báo cáo phản ánh chính xác quan điểm cá nhân của chúng tôi về công ty được phân tích trong báo cáo. Chúng tôi cũng xác nhận rằng chúng tôi đã, đang và sẽ không nhận được các khoản lợi ích cá nhân nào, liên quan đến khuyến nghị và quan điểm trong báo cáo, một cách trực tiếp hoặc gián tiếp.

■ **Thông tin công khai quan trọng**

Ở thời điểm cuối tháng liền trước của ngày phát hành báo cáo (hoặc cuối tháng thứ 2 liền trước nếu ngày phát hành báo cáo sau ngày cuối tháng liền trước ít hơn 10 ngày), CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam hoặc các bên liên quan không nắm giữ 1% hoặc nhiều hơn cổ phần của công ty được phân tích trong báo cáo.

Không có mâu thuẫn lợi ích quan trọng nào giữa chuyên viên phân tích, CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam và các bên liên quan tại thời điểm phát hành báo cáo.

CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam hoặc các bên liên quan không quản lý hoặc đồng quản lý việc phát hành ra công chúng cổ phiếu của công ty được phân tích trong báo cáo trong vòng 12 tháng qua.

CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam hoặc các bên liên quan không nhận được khoản lợi ích nào từ dịch vụ ngân hàng đầu tư từ công ty được phân tích trong báo cáo trong 12 tháng qua; CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam hoặc các bên liên quan không ký vọng hoặc tìm kiếm các khoản lợi ích nào từ dịch vụ ngân hàng đầu tư từ công ty được phân tích trong báo cáo trong ba tháng tới.

CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam hoặc các bên liên quan không tạo lập thị trường cho cổ phiếu của công ty được phân tích trong báo cáo tại thời điểm phát hành báo cáo.

CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam không nắm hơn 1% cổ phần của công ty được phân tích trong báo cáo tại ngày 27/10/2023.

CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam đã không cung cấp trước báo cáo này cho các bên thứ ba khác.

Cả chuyên viên phân tích thực hiện báo cáo này và người liên quan không sở hữu cổ phiếu của công ty được phân tích trong báo cáo tại ngày 27/10/2023.

CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam đã phát hành chứng quyền có đảm bảo với cổ phiếu Vioglacera (VGC) và hiện là công ty tạo lập thị trường.

Người thực hiện: Phòng Phân Tích

Miễn Trừ Trách Nhiệm

Báo cáo phân tích này và các tài liệu marketing cho chứng khoán Việt Nam được thực hiện và phát hành bởi phòng phân tích của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam, công ty được cấp giấy phép đầu tư của Ủy ban Chứng khoán Nhà nước Việt Nam. Chuyên viên phân tích, người thực hiện và phát hành báo cáo phân tích này và các tài liệu marketing, được cấp chứng chỉ hành nghề và được quản lý bởi UBCKNN Việt Nam. Báo cáo này không được sao chép, nhân bản hoặc xuất bản (toàn bộ hoặc từng phần) hoặc tiết lộ cho bất kỳ người nào khác mà không được sự chấp thuận bằng văn bản của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam.

Báo cáo này được viết nhằm mục đích chỉ cung cấp thông tin. Bản báo cáo này không nên và không được diễn giải như một đề nghị mua hoặc bán hoặc khuyến khích mua hoặc bán bất cứ khoản đầu tư nào. Khi xây dựng bản báo cáo này, chúng tôi hoàn toàn đã không cân nhắc về các mục tiêu đầu tư, tình hình tài chính hoặc các nhu cầu cụ thể của các nhà đầu tư. Cho nên khi đưa ra các quyết định đầu tư cho riêng mình các nhà đầu tư nên dựa vào đánh giá cá nhân hoặc tư vấn của chuyên gia tư vấn tài chính độc lập của mình và tùy theo tình hình tài chính cá nhân, mục tiêu đầu tư và các quan điểm thích hợp khác trong từng hoàn cảnh. CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam không đảm bảo nhà đầu tư sẽ đạt được lợi nhuận hoặc được chia sẻ lợi nhuận từ các khoản đầu tư. CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam, hoặc các bên liên quan, và các nhân sự cấp cao, giám đốc và nhân viên tuyên bố miễn trừ trách nhiệm với các khoản lỗ hoặc tổn thất liên quan đến việc sử dụng toàn bộ hoặc một phần báo cáo này. Thông tin và nhận định có thể thay đổi bất cứ lúc nào mà không cần báo trước và có thể khác hoặc ngược với quan điểm được thể hiện trong các mảng kinh doanh khác của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam. Quyết định đầu tư cuối cùng phải dựa trên các đánh giá cá nhân của khách hàng, và báo cáo phân tích này và các tài liệu marketing không thể được sử dụng như là chứng cứ cho các tranh chấp pháp lý liên quan đến các quyết định đầu tư.

Bản quyền © 2023 của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam. Báo cáo này không được sao chép, nhân bản hoặc xuất bản (toàn bộ hoặc từng phần) hoặc tiết lộ cho bất kỳ người nào khác mà không được sự chấp thuận bằng văn bản của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam.