

CTCP Vicostone (VCS)

Khuyến nghị

MUA



Analyst: Trương Hoàng Tiến Hưng

Email: hung.tht@miraeasset.com.vn +84 28 3910 222

Giá đóng cửa (04/06/2021) 101,500

Giá mục tiêu (12 tháng) 120,000

Lợi nhuận kỳ vọng 22.3%

Lãi ròng (21F, tỷ đồng) 1,747

Tăng trưởng EPS (21F, %) 22%

P/E (21F, x) 9.3x

Vốn hoá (tỷ đồng) 16,080

SLCP đang lưu hành (triệu cp) 160

Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng (%) 11.7

Tỷ lệ sở hữu của HĐQT (%) 4.0

Beta (12M) 1.0

Giá thấp nhất 52 tuần (VND) 51,314

Giá cao nhất 52 tuần (VND) 104,900

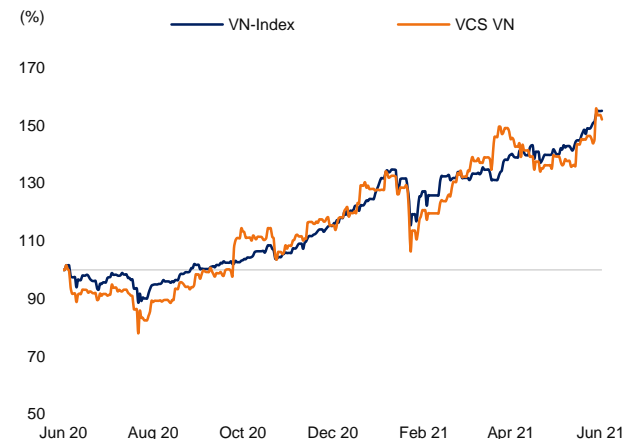
(%) 1 M 3M 12M

Tuyệt đối 10.3 35.0 53.7

Tương đối -0.3 1.5 -1.4

Bước lên tầm cao mới

- ❑ Vicostone là nhà sản xuất đá thạch anh hàng đầu thế giới với thị phần nằm trong top 3 toàn cầu với thị trường trải dài hơn 40 quốc gia trên thế giới.
- ❑ Xuất khẩu chiếm gần 70% tổng doanh thu với 2 thị trường chính là Bắc Mỹ và Châu Âu. Năm 2020, do dịch Covid-19 đã làm tổng sản lượng đá thạch anh nhập khẩu tại Mỹ giảm lần đầu tiên sau 10 năm với số lượng dừng ở mức 12,5 triệu m² (-3,8% YoY). Tuy nhiên, theo Tổng cục thống kê thì sản lượng xuất khẩu vào Mỹ của VN tăng 67,1% YoY đạt 1,8 triệu m², với giá trị xuất khẩu đạt 186 triệu USD (+57,1% YoY). Điều này giúp VN tiếp tục trong top 5 nước xuất khẩu sang Mỹ.
- ❑ Quý 1 năm 2021, VCS ghi nhận doanh thu và lợi nhuận sau thuế lần lượt đạt 1,574 tỷ (+14,5% YoY) và 360 tỷ (+21,9% YoY): 1) Giá bán cải thiện giúp biên lợi nhuận gộp tăng từ 32,4% lên mức 33,7% trong quý 1; 2) Chi phí tài chính giảm 62,7% cùng kỳ ghi nhận mức 16,4 tỷ do khoản lỗ chênh lệch tỷ giá từ 23 tỷ xuống còn hơn 1 tỷ so với cùng kỳ.
- ❑ Doanh thu và lợi nhuận sau thuế thuộc cổ đông công ty mẹ dự phóng năm 2021 đạt lần lượt 6,980 tỷ (+26% YoY) và 1,747 tỷ đồng (+22,3% YoY): 1) Giá dầu tăng khiến cho giá nguyên liệu cũng nhích lên làm biên lợi nhuận gộp giảm từ 34,7% xuống còn 33,7% trong năm 2021; 2) Chi phí bán hàng và chi phí quản lý doanh nghiệp lần lượt tăng 30% và 20%; 3) Chi phí lãi vay giảm 15%YoY; 4) Sản lượng bán hàng kỳ vọng tăng tích cực khi dây chuyền rung ép số 3 mở rộng được đưa vào vận hành từ quý 3/2020. Dây chuyền được đồng bộ công nghệ Breton (Ý) với tổng công suất thiết kế từ 1,5-1,8 triệu m²/năm, bên cạnh đó giá bán kỳ vọng sẽ được cải thiện.
- ❑ EPS dự phóng 2021 đạt 10,924 đồng/ cổ phiếu tương ứng với mức P/E dự phóng 9,3 lần thấp hơn mức trung bình 5 năm của doanh nghiệp. Chúng tôi đánh giá tích cực dài hạn đối với VCS: 1) Giá bán kỳ vọng duy trì tích cực ít nhất trong năm 2021 nhờ lực cầu phục hồi; 2) nhu cầu đá thạch anh nhân tạo cho thị trường Bắc Mỹ kỳ vọng tăng từ 18,9 triệu m² lên mức 20,1 m² trong năm 2021 và kỳ vọng tiếp tục tăng trưởng trong 2022.



(Tỷ đồng)	FY 2016	FY 2017	FY 2018	FY 2019	FY 2020	FY 2021(F)
Doanh thu	4,353	4,522	4,522	5,563	5,660	7,131
LNHĐKD	1,267	1,496	1,496	1,912	1,964	2,403
Tỷ lệ LNHĐKD (%)	29.1	33.1	33.1	34.4	30.1	34.0
Lãi ròng	1,122	1,124	1,124	1,410	1,428	1,748
EPS (VND)	10,813	13,461	6,548	8,114	8,251	10,924
ROE (%)	53.6	56.2	40.8	42.0	36.1	45.1
P/E (x)	11.8	17.2	10.3	8.6	10.6	9,3
P/B (x)	5.4	7.7	3.9	3.3	3.5	4.0
Cổ tức/thị giá (%)	2.8	1.3	1.5	5.7	4.6	n/a

Nguồn: Bloomberg

Mirae Asset Vietnam Research



Chỉ tiêu	Điểm số kỹ thuật (Mirae Asset)		+6 điểm (TÍCH CỰC)
Đóng cửa (04/06/2021)	101,500	Xu hướng ngắn hạn	Tăng
Kháng cự (ngắn hạn)	120,000	Xu hướng trung hạn	Đi ngang
Hỗ trợ (ngắn hạn)	99,000	Xu hướng dài hạn	Tăng

GÓC NHÌN KỸ THUẬT

- VCS có một phiên break đỉnh kèm theo đó khối lượng có phần tăng tích cực. Điều này giúp cho VCS sẽ có nhiều khả năng chinh phục ngưỡng kháng cự cao hơn.
- Xu hướng dài hạn của VCS đang là tăng điểm.

Disclaimer

This report is published by Mirae Asset Securities (Vietnam) LLC (MAS), a broker-dealer registered in the Socialist Republic of Vietnam and a member of the Vietnam Stock Exchanges. Information and opinions contained herein have been compiled in good faith and from sources believed to be reliable, but such information has not been independently verified and MAS makes no guarantee, representation or warranty, express or implied, as to the fairness, accuracy, completeness or correctness of the information and opinions contained herein or of any translation into English from the Vietnamese language. In case of an English translation of a report prepared in the Vietnamese language, the original Vietnamese language report may have been made available to investors in advance of this report.

The intended recipients of this report are sophisticated institutional investors who have substantial knowledge of the local business environment, its common practices, laws and accounting principles and no person whose receipt or use of this report would violate any laws and regulations or subject MAS and its affiliates to registration or licensing requirements in any jurisdiction shall receive or make any use hereof.

This report is for general information purposes only and it is not and shall not be construed as an offer or a solicitation of an offer to effect transactions in any securities or other financial instruments. The report does not constitute investment advice to any person and such person shall not be treated as a client of MAS by virtue of receiving this report. This report does not take into account the particular investment objectives, financial situations, or needs of individual clients. The report is not to be relied upon in substitution for the exercise of independent judgment. Information and opinions contained herein are as of the date hereof and are subject to change without notice. The price and value of the investments referred to in this report and the income from them may depreciate or appreciate, and investors may incur losses on investments. Past performance is not a guide to future performance. Future returns are not guaranteed, and a loss of original capital may occur. MAS, its affiliates and their directors, officers, employees and agents do not accept any liability for any loss arising out of the use hereof.

MAS may have issued other reports that are inconsistent with, and reach different conclusions from, the opinions presented in this report. The reports may reflect different assumptions, views and analytical methods of the analysts who prepared them. MAS may make investment decisions that are inconsistent with the opinions and views expressed in this research report. MAS, its affiliates and their directors, officers, employees and agents may have long or short positions in any of the subject securities at any time and may make a purchase or sale, or offer to make a purchase or sale, of any such securities or other financial instruments from time to time in the open market or otherwise, in each case either as principals or agents. MAS and its affiliates may have had, or may be expecting to enter into, business relationships with the subject companies to provide investment banking, market-making or other financial services as are permitted under applicable laws and regulations.

No part of this document may be copied or reproduced in any manner or form or redistributed or published, in whole or in part, without the prior written consent of MAS.