

CÔNG TY CỔ PHẦN VICOSTONE (MÃ: VCS)

**THỊ TRƯỜNG XUẤT KHẨU CHÍNH (MỸ, CHÂU ÂU)
PHỤC HỒI VÀ SẢN PHẨM MỚI GIÚP GIA TĂNG LỢI
NHUẬN DỰ BÁO TĂNG +34%.**



NGÀNH CẤP 5: VLXD

DỰ BÁO KẾT QUẢ KINH DOANH

Bảng KQKD	2019	2020	2021F
Doanh thu thuần	5,563	5,660	7,148
Giá vốn bán hàng	-3,651	-3,696	-4,575
Lợi nhuận gộp	1,912	1,964	2,573
Chi phí bán hàng	-154	-161	-198
Chi phí quản lý DN	-62	-71	-43
Lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh	1,654	1,679	2,307
Lợi nhuận trước thuế	1,653	1,668	2,299
Chi phí thuế TNDN	-243	-240	-389
Lợi nhuận sau thuế	1,410	1,428	1,909
Lợi nhuận cổ đông công ty mẹ	1,410	1,428	1,909

(Nguồn: VCS, CTS dự phóng/tổng hợp)

Luận điểm đầu tư

- Hưởng lợi từ phục hồi các thị trường xuất khẩu chính Mỹ và Châu Âu. Thị phần doanh nghiệp tiếp tục gia tăng nhờ ưu đãi thuế.
- VCS hoàn thành dây chuyền gia tăng 20% công suất và nâng giá sản phẩm thêm 20%. Sản phẩm mới đá mỏng (độ dày 5mm) mở ra thị trường nhiều tiềm năng.

CHIẾN LƯỢC GIAO DỊCH: MUA

- Vùng giá mua khuyến nghị: 121,000 – 123,000 VNĐ/cổ phiếu.
- Vùng giá bán kỳ vọng: 140,000 – 143,000 VNĐ/cổ phiếu.
- Thời gian nắm giữ: < 12 tháng.
- Lợi nhuận dự kiến: 16%.

Research Department

Email: research@cts.vn

Thông tin cổ phiếu (12/08/2021)

Số lượng CP niêm yết	160,000,000
Số lượng CP lưu hành	160,000,000
Vốn hóa (tỷ VND)	19,936
Biến động giá 52 tuần	+125%
KLGDTB 10 phiên	1,676,776
% sở hữu nước ngoài	3.8%
Room nước ngoài còn lại	45.2%

Cổ đông lớn

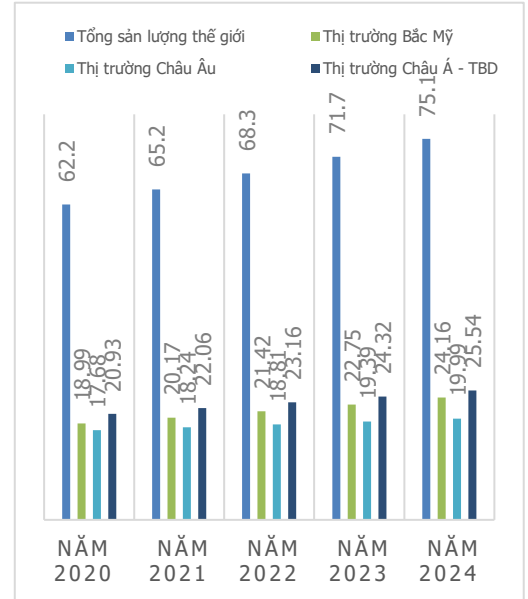
Công ty cổ phần Tập đoàn	84.16%
Phượng Hoàng Xanh A&A	
Hồ Xuân Năng	3.63%



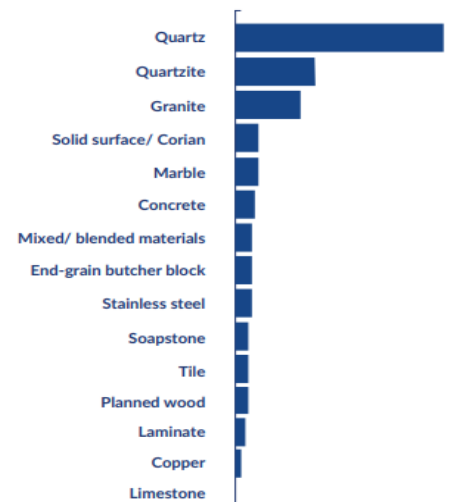
(Nguồn: FiinPro, Cafef, CTS tổng hợp)

Thị trường xây dựng và ngành đá thạch anh nhân tạo:

- Thị trường xây dựng toàn cầu: Theo báo cáo mới nhất của GlobalData, 'Triển vọng xây dựng toàn cầu đến năm 2025', hoạt động xây dựng toàn cầu sẽ tiếp tục trên con đường phục hồi, sau sự sụp đổ lịch sử trong hoạt động vào năm 2020 trong bối cảnh gián đoạn nghiêm trọng gây ra bởi các hạn chế được áp dụng để ngăn chặn sự lây lan của COVID-19. Bất chấp sự rủi ro từ đại dịch COVID-19, tăng trưởng sản lượng xây dựng toàn cầu sẽ đạt 5,7% vào năm 2021, sau mức giảm 2,4% vào năm 2020. Mặc dù đang phục hồi sau cuộc khủng hoảng COVID-19, ngành xây dựng toàn cầu đã phải chịu một chi phí tăng lên. Thị trường Châu Á vẫn chiếm tỷ trọng lớn nhất. Thị trường xây dựng Bắc Mỹ dự kiến phục hồi trong năm 2021 với lượng nhà ở dân dụng tăng 5% trong đó nhà ở biệt lập tăng 7% cao nhất từ năm 2007, trong khi đó thị trường dự án giảm mạnh – 23% trong năm 2020 thì sẽ tăng trở lại +5% trong năm 2021. Từ năm 2022 đến năm 2025, tăng trưởng xây dựng toàn cầu được dự đoán là trung bình 3,7% một năm.
- Thị trường đá thạch anh - quy mô và xu hướng thị trường giai đoạn năm 2020 - 2024: thị trường đá thạch anh toàn thế giới đạt quy mô 75.1 triệu m2 năm 2024, tốc độ tăng trưởng - CARG giai đoạn 2020-2024 ước vào khoảng 4.8%/năm. Trong đó thị trường lớn nhất là Châu Á – Thái Bình Dương đạt khoảng 25.54 triệu m2 với CARG 5.1%, thị trường đứng thứ 2 là Bắc Mỹ đạt khoảng vào khoảng 24.16 triệu m2 năm 2024, mặc dù đứng sau nhưng đây là thị trường năng động nhất với tốc độ tăng trưởng CARG vào khoảng 6.2% (Đây cũng là thị trường trọng điểm của VCS chiếm 2/3 doanh thu). Quy mô thị trường Châu Âu vào khoảng 19.99 triệu m2 năm 2024, tốc độ tăng trưởng CARG 3.1%.
- Theo báo cáo mới nhất từ NKBA report, 2021 về xu hướng vật liệu năm 2021. Trong số 700 chuyên gia, nhà thiết kế trong lĩnh vực nội thất, 78% lựa chọn thạch anh là vật liệu phổ biến nhất cho ứng dụng mặt bàn bếp trong 03 năm tới. Điều này hỗ trợ hoạt động kinh doanh của VCS trong những năm tới.



(Nhu cầu đá thạch anh thế giới, đơn vị: triệu m2 – CTS tổng hợp)

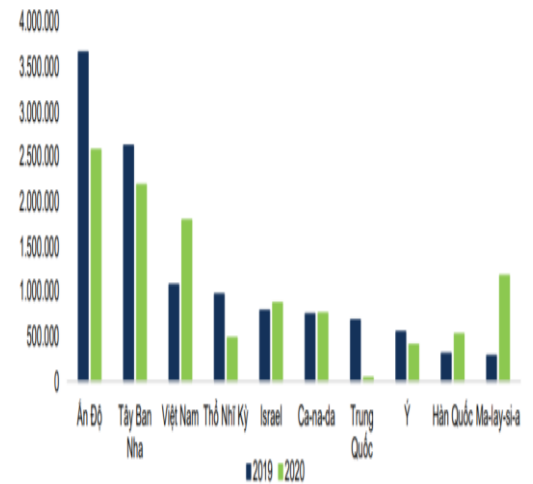


Xu hướng sử dụng các loại vật liệu bề mặt năm 2021

(xu hướng sử dụng vật liệu – CTS tổng hợp)

II. Hoạt động kinh doanh Doanh nghiệp:

- Trong năm 2020, tại thị trường Mỹ đã áp thuế chống bán phá giá và chống trợ cấp của các sản phẩm đá nhân tạo đến từ Trung Quốc (297% - 337% từ 07/2019), Ấn Độ (3.19% - 5.15% từ 06/2020) và Thổ Nhĩ Kỳ (5.17% từ 06/2020). Các nước Ấn Độ, Tây Ba Nha là các nước đối thủ chính và chiếm thị phần lớn nhất trong các nước xuất khẩu vào Mỹ. Điều này ảnh hưởng mạnh tới thị phần các nước xuất khẩu vào Mỹ (bảng cạnh). Ấn Độ giảm khoảng -1 triệu m2, Tây Ba Nha giảm -500 nghìn m2 và Việt Nam khoản +500 nghìn m2. Các nước như Hàn Quốc và Ma-Lay-si-a tăng trưởng. Nhân tố này tiếp tục hỗ trợ hoạt động kinh doanh của VCS trong năm 2021.
- Nhờ việc thị trường chính là Châu Mỹ phục hồi (chiếm 75% tỷ trọng) và tăng giá sản phẩm 20% sẽ giúp VCS tăng trưởng khoảng 30% doanh thu. Thị trường Châu Âu sẽ tăng trưởng khoảng 20% và tăng trưởng 10% ở thị trường còn lại. CTS ước tính năm 2021, VCS đạt khoảng 7.1 nghìn tỷ doanh thu và 1.9 nghìn tỷ lợi nhuận tăng khoảng 26% so với năm 2020.
- Sản phẩm mới (mỏng 5mm) đã đưa vào sản xuất và mở ra nhiều thị trường mới. Sản phẩm có thể dùng để ốp nhà tắm, nội thất trong nhà... Đây cũng là sản phẩm khẳng định công nghệ và kỹ thuật đi đầu của VCS khi không nhiều đối thủ có thể làm ra loại sản phẩm phẩm này.



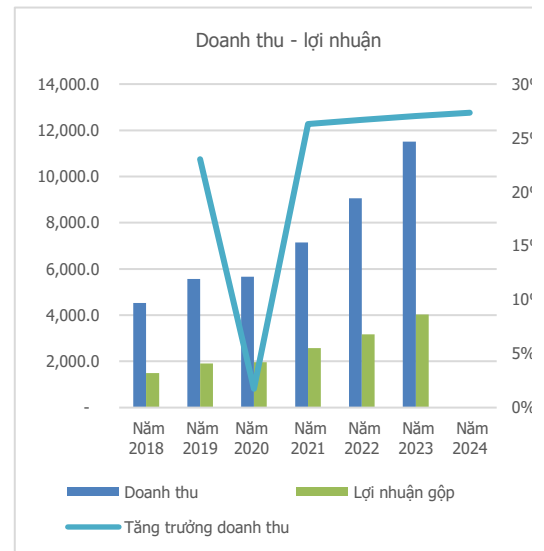
(thị phần các nước xuất khẩu vào Mỹ – CTS tổng hợp)

Rủi ro

- Rủi ro bị Mỹ áp thuế khi Việt Nam đang vươn lên trở thành 1 trong 3 nhà xuất khẩu lớn nhất. VCS cũng đã quyết tâm đẩy mạnh các thị trường khác để hạn chế rủi ro này.
- Dịch covid diễn biến phức tạp với các chủng mới có thể gây ra những làn sóng lây nhiễm mới khó lường ảnh hưởng tới phục hồi kinh tế của các nước.

QUAN ĐIỂM VÀ ĐỊNH GIÁ

- CTS đánh giá VCS đang giao dịch với P/E cuối năm 2021 là 10.3 lần chưa phản ánh hết tiềm năng và vị thế của VCS trong ngành.
- Chúng tôi sử dụng FCFE và FCFF để định giá giá trị của cổ phiếu VCS. Giá mục tiêu VCS tương ứng 140,300 đồng/cp tăng 16% so với giá đang giao dịch hiện tại.



(Doanh thu, lợi nhuận dự phòng – CTS tổng hợp)

Mô hình định giá	Trọng số	Giá
P/E	33%	140,300
FCFF	33%	149,400
FCFE	34%	131,600
Giá mục tiêu bình quân (đồng/cp)		140,300

HỆ THỐNG KHUYẾN NGHỊ CỦA VIETINBANK SECURITIES.

Hệ thống khuyến nghị của VietinBank Securities được xây dựng dựa trên cơ sở mức tăng/giảm tuyệt đối của giá cổ phiếu tại thời điểm đánh giá với giá mục tiêu.

Mục tiêu 03 tháng

Hệ thống khuyến nghị	Diễn giải
MUA	Nếu giá mục tiêu cao hơn giá thị trường từ 5% trở lên
THEO DÕI	Nếu giá mục tiêu cao hơn giá thị trường từ 3– 5%
NĂM GIỮ	Nếu giá mục tiêu cao hơn giá thị trường không quá 3%
BÁN	Nếu giá mục tiêu thấp hơn giá thị trường tối thiểu 5%

Mục tiêu 12 tháng

Hệ thống khuyến nghị	Diễn giải
MUA	Nếu giá mục tiêu cao hơn giá thị trường từ 15% trở lên
THEO DÕI	Nếu giá mục tiêu cao hơn giá thị trường từ 5 – 15%
NĂM GIỮ	Nếu giá mục tiêu cao hơn giá thị trường không quá 5%
BÁN	Nếu giá mục tiêu thấp hơn giá thị trường tối thiểu 5%

Tuyên bố miễn trách nhiệm: Bản quyền năm 2021 thuộc về Công ty Cổ phần Chứng khoán Ngân hàng Công Thương Việt Nam (CTS). Những thông tin sử dụng trong báo cáo được thu thập từ những nguồn đáng tin cậy và CTS không chịu trách nhiệm về tính chính xác của chúng. Quan điểm thể hiện trong báo cáo này là của (các) tác giả và không nhất thiết liên hệ với quan điểm chính thức của CTS. Không một thông tin cũng như ý kiến nào được viết ra nhằm mục đích quảng cáo hay khuyến nghị mua/bán bất kỳ chứng khoán nào. Báo cáo này không được phép sao chép, tái bản bởi bất kỳ cá nhân hoặc tổ chức nào khi chưa được phép của CTS.