

Ngành Vật liệu xây dựng

Note Đại hội Cổ đông 2016

28 tháng 03, 2016

Khuyến nghị **OUTPERFORM**

Giá kỳ vọng (VND)

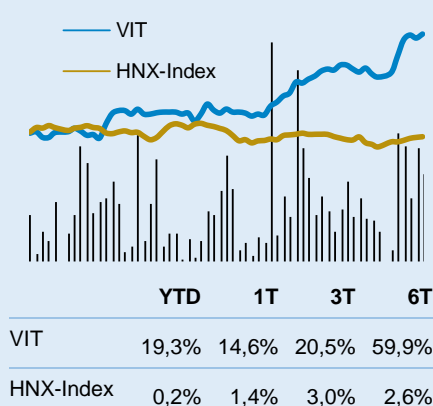
Giá thị trường (28/3/2015) 22.800

Lợi nhuận kỳ vọng

THÔNG TIN CỔ PHẦN

Sàn giao dịch	HNX
Khoảng giá 52 tuần	12.030 - 24.500
Vốn hóa	368 tỷ VNĐ
SL cổ phiếu lưu hành	14.999.664 CP
KLGD bình quân 10 ngày	33.271 CP
% sở hữu nước ngoài	0,54%
Room nước ngoài	49%
Giá trị cổ tức/cổ phần	1.500 đồng/CP
Tỷ lệ cổ tức/thị giá	6,6%
Beta	0,52

BIẾN ĐỘNG GIÁ



Chuyên viên phân tích

Dương Đức Hiếu

(84 4) 3928 8080 ext 622

duongduchieu@baoviet.com.vn

Công ty Cổ phần Viglacera Tiên Sơn

Mã giao dịch: VIT

Reuters: VIT.HM

Bloomberg: VIT VN

2016 là năm bản lề của VIT khi Nhà máy Thái Bình 2 hoạt động 100% công suất

Đại hội cổ đông Viglacera Tiên Sơn vừa được tiến hành ngày 25/3/2016. BVSC ghi nhận một số thông tin về hoạt động sản xuất kinh doanh của VIT như sau:

Kết quả kinh doanh 2015 tăng trưởng

Đơn vị: tỷ đồng	Thực hiện 2014	Kế hoạch 2015	Thực hiện 2015	Tăng trưởng
Doanh thu thuần	678	660	682	1%
Lợi nhuận trước thuế	36	46	48	35%

KQKD của VIT trong năm 2015 đạt mức tăng trưởng ấn tượng. Sản lượng tiêu thụ đạt 4,77 triệu m², tăng 3% yoy, theo đó doanh thu cũng vượt kế hoạch đề ra. Việc giá nhiên liệu và một số nguyên vật liệu giảm giúp lợi nhuận của VIT tăng trưởng mạnh mẽ, LNST đạt 37,3 tỷ, tăng 35% so với năm 2014, EPS đạt 2.690 đồng/CP. Mức cổ tức cho năm 2015 đạt 15% bằng tiền mặt, sẽ được chi trả trong quý 2/2016, tương đương tỷ suất cổ tức trên giá đạt 6,6%.

Trong năm 2015, VIT đã cơ bản hoàn thành đầu tư dây chuyền 2 nhà máy Viglacera Thái Bình, với công suất 2 triệu m² gạch granite/năm, chuyên sản xuất các loại gạch lát cao cấp, kích thước lớn 600x600, 800x800. Tổng công suất thiết kế của VIT đạt 6,5 triệu m²/năm.

Cũng trong năm 2015, VIT đã hoàn thành việc chuyển đổi sử dụng khí than sang khí CNG tại nhà máy Thái Bình, nâng cao hiệu quả sản xuất và tuổi thọ máy móc, đồng thời tận dụng được nguồn nguyên liệu khí đang ở mức giá thấp.

Năm 2016 đánh dấu bước phát triển mới

2016 là một năm bản lề đánh dấu bước phát triển mới của VIT. Công ty dự kiến sẽ huy động 100% công suất nhà máy Thái Bình 2, đặt kế hoạch tiêu thụ 6,6 triệu m² gạch, doanh thu **1.024 tỷ**, lợi nhuận trước thuế **70,5 tỷ**, **tăng trưởng gấp rưỡi so với năm 2015**. Cổ tức 2016 dự kiến ít nhất **15%**.

Về kế hoạch dài hạn, công ty dự kiến tiếp tục triển khai giai đoạn 3 (2017-2018) và giai đoạn 4 (2019-2020) của nhà máy Viglacera Thái Bình, mỗi giai đoạn có công suất khoảng 4 triệu m²/năm.

Nhận định của BVSC.

Nhà máy Thái Bình 2 đi vào hoạt động ổn định là cơ sở để VIT đưa ra kế hoạch kinh doanh tăng trưởng cao trong năm 2016. Khoảng 40% sản lượng nhà máy mới được định hướng dành cho xuất khẩu và đã được các công ty thương mại của Viglacera tiến hành làm thị trường. Nếu hoàn thành kế hoạch đề ra, EPS 2016 của VIT ước đạt gần 3.800 đồng/CP. Với mức giá 22.800 đồng/cổ phần, VIT đang được giao dịch với mức P/E forward 2016 khoảng 6x. Chúng tôi cho rằng đây là mức P/E tương đối hấp dẫn và tiếp tục duy trì khuyến nghị **OUTPERFORM** với cổ phiếu VIT.

THUYẾT MINH BÁO CÁO

Giá kỳ vọng. Là mức đánh giá của chuyên viên dựa trên phân tích hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp, các yếu tố về tiềm năng, triển vọng phát triển, các rủi ro mà doanh nghiệp có thể gặp phải để xác định giá trị hợp lý cổ phiếu của doanh nghiệp đó. Phương pháp sử dụng để xác định giá trị kỳ vọng là các phương pháp được sử dụng rộng rãi như: phương pháp chiết khấu dòng tiền (FCFE, FCFF, DDM); phương pháp định giá dựa vào tài sản NAV; phương pháp so sánh ngang dựa trên các chỉ số (P/E, P/B, EV/EBIT, EV/EBITDA,...). Việc áp dụng phương pháp nào tùy thuộc vào từng ngành, doanh nghiệp, tính chất của cổ phiếu. Ngoài ra, tâm lý thị trường cũng có thể ảnh hưởng tới việc xác định giá mục tiêu của cổ phiếu.

HỆ THỐNG KHUYẾN NGHỊ CỦA BVSC

Hệ thống khuyến nghị của BVSC được xây dựng trên cơ sở mức tăng/giảm tuyệt đối của giá cổ phiếu để đạt tới giá kỳ vọng, có 5 mức khuyến nghị được BVSC sử dụng tương ứng với các mức chênh lệch có độ lớn từ thấp đến cao. Lưu ý là các khuyến nghị đầu tư có thể sẽ thay đổi vào mỗi cuối quý sau khi BVSC thực hiện đánh giá lại doanh nghiệp.

Các mức khuyến nghị	
Khuyến nghị	Định nghĩa
OUTPERFORM	Giá thị trường thấp hơn giá kỳ vọng trên 15%
NEUTRAL	Giá thị trường thấp hơn giá kỳ vọng 0% - 15%
UNDERPERFORM	Giá kỳ vọng thấp hơn giá thị trường



KHUYẾN CÁO SỬ DỤNG

Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo này đã được xem xét cẩn trọng và được cho là đáng tin cậy nhất, tuy nhiên Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt (BVSC) không đảm bảo tuyệt đối tính chính xác và đầy đủ của những thông tin nêu trên. Các quan điểm, nhận định, đánh giá trong báo cáo này là quan điểm cá nhân của các chuyên viên phân tích tại thời điểm viết báo cáo và có thể thay đổi bất cứ lúc nào. Do đó, chúng tôi không có trách nhiệm phải thông báo cho nhà đầu tư.

Báo cáo chỉ nhằm mục tiêu cung cấp thông tin mà không hàm ý chào bán, lôi kéo, khuyên người đọc mua, bán hay nắm giữ chứng khoán. Nhà đầu tư chỉ nên sử dụng báo cáo phân tích này như một nguồn thông tin tham khảo.

BVSC có thể có những hoạt động hợp tác kinh doanh, tham gia đầu tư hoặc thực hiện các nghiệp vụ ngân hàng đầu tư với đối tượng được đề cập đến trong báo cáo này. Người đọc cần lưu ý rằng BVSC có thể có những xung đột lợi ích đối với các nhà đầu tư khi thực hiện báo cáo phân tích này.

BỘ PHẬN PHÂN TÍCH VÀ TƯ VẤN ĐẦU TƯ

Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt

Trụ sở chính: 8 Lê Thái Tổ, quận Hoàn Kiếm, Hà Nội

Tel: (84 4) 3 928 8080 Fax: (8 44) 3 928 9888

Chi nhánh: Tầng 8, 233 Đồng Khởi, Quận 1, Tp. HCM

Tel: (84 8) 3 914 6888 Fax: (84 8) 3 914 7999