

### BẢN TIN CẬP NHẬT NHANH

Ngày 25 tháng 07 năm 2016

**Chuyên viên phân tích**

**Lê Đức Quang**

ldquang@vcbs.com.vn

+84-4 3936 6425 (Ext: 104)

### CẬP NHẬT KQKD

VCS vừa công bố báo cáo tài chính quý 2/2016 (chưa soát xét). Trong đó, DTT quý 2 đạt 739,2 tỷ đồng (+15,9%yoy), LNTT đạt 183,9 tỷ đồng (+53,9%yoy). Lũy kế nửa đầu năm, DTT đạt 1.453 tỷ đồng (+25%yoy, 44,4%KH), LNTT đạt 358,3 tỷ đồng (+85%yoy, 60%KH).

Sự tăng trưởng mạnh mẽ của LNTT trong 1H2016 đến từ:

- Biên lợi nhuận gộp mở rộng nhẹ so với cùng kỳ (28,7%) đạt gần 30% nhờ (1) giá bán đá ốp lát tại Mỹ tăng trở lại giúp cho VCS ghi nhận tăng doanh thu và giảm giá vốn qua việc hoàn nhập trích lập dự phòng trên hàng tồn kho, (2) giá nguyên liệu polyester resin (chiếm 40% GVHB) chưa có dấu hiệu phục hồi trong 6 tháng đầu năm
- Chi phí quản lý doanh nghiệp tiếp tục giảm (-9% yoy) nhờ các hoạt động quản trị đã được chuyển giao cho công ty mẹ.
- Chi phí bán hàng (+7,9%yoy) tăng chậm hơn so với doanh thu thuần do trong quý 2 giá cước vận chuyển cùng chi phí mua ngoài phục vụ bán hàng giảm.
- Diễn biến tỷ giá thuận lợi, công ty không còn ghi nhận lỗ tỷ giá lớn như năm 2015, chi phí tài chính giảm 66% so với cùng kỳ.

### TRIỂN VỌNG KINH DOANH 2016

Triển vọng 6 tháng cuối năm

- Việc chuyển giao thương hiệu Vicostone cho công ty mẹ Phenikaa giúp cho VCS tiết kiệm được chi phí bán hàng khi hoạt động phát triển thương hiệu và mở rộng mạng lưới tiêu thụ được công ty mẹ đảm nhiệm
- Chuyển giao dự án nhà ở xã hội cho Phenikaa giúp thu hồi vốn, giảm gánh nặng lãi vay cho dự án, tạo ra dòng tiền tài trợ cho hoạt động sản xuất kinh doanh, giảm nhu cầu vay ngắn hạn,
- Rủi ro từ lỗ tỷ giá không còn quá lớn khi diễn biến đồng USD đang có xu hướng ổn định trở lại,
- Mặt hàng đá ốp lát tiêu thụ tốt hơn vào cuối năm theo yếu tố mùa vụ.
- Giá polyester resin vẫn chưa có dấu hiệu tăng trở lại.

Chúng tôi đã điều chỉnh lại dự phóng cho nửa cuối năm, bao gồm (1) điều chỉnh giảm mức độ biến động của tỷ giá trong nửa cuối năm, (2) giá

vốn của polyester resin giảm, (3) tăng mức chiết khấu giá bán thành phẩm từ công ty mẹ Phenikaa cho VCS. Chúng tôi nâng mức dự báo LNTT của VCS trong 2016 có thể đạt 805.2 tỷ đồng (+68%yoy, 135% KH), EPS forward có thể đạt 12.276 đồng/cp.

### **ĐÁNH GIÁ SƠ BỘ**

Sau nửa đầu năm 2016, hoạt động kinh doanh cốt lõi của VCS tiếp tục tăng trưởng tốt, được phản ánh qua tăng trưởng doanh thu và sự mở rộng của biên lợi nhuận gộp. Rủi ro lớn nhất của VCS đến từ biến động tỷ giá đã phần nào được xoa dịu khi Fed tiếp tục được kỳ vọng lùi kế hoạch nâng lãi suất. Theo đó chúng tôi cho rằng, trong thời điểm thị trường đang trong nhịp điều chỉnh, giá cổ phiếu VCS đã giảm đáng kể về mốc 100.000 đồng/cổ phiếu. Với mức EPS forward đạt 12.276 đồng/cp, tỷ lệ P/E đạt 8,14 lần là khá hấp dẫn đối với một cổ phiếu đang trong pha tăng trưởng như VCS. Chúng tôi khuyến nghị MUA với giá mục tiêu đạt 126.979 đồng/cp.

### ĐIỀU KHOẢN SỬ DỤNG

Báo cáo này và/hoặc bất kỳ nhận định, thông tin nào trong báo cáo này không phải là các lời chào mua hay bán bất kỳ một sản phẩm tài chính, chứng khoán nào được phân tích trong báo cáo và cũng không là sản phẩm tư vấn đầu tư hay ý kiến tư vấn đầu tư nào của VCBS hay các đơn vị/thành viên liên quan đến VCBS. Do đó, nhà đầu tư chỉ nên coi báo cáo này là một nguồn tham khảo. VCBS không chịu bất kỳ trách nhiệm nào trước những kết quả ngoài ý muốn khi quý khách sử dụng các thông tin trên để kinh doanh chứng khoán.

Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo phân tích đều đã được thu thập, đánh giá với mức cẩn trọng tối đa có thể. Tuy nhiên, do các nguyên nhân chủ quan và khách quan từ các nguồn thông tin công bố, VCBS không đảm bảo về tính xác thực của các thông tin được đề cập trong báo cáo phân tích cũng như không có nghĩa vụ phải cập nhật những thông tin trong báo cáo sau thời điểm báo cáo này được phát hành.

Báo cáo này thuộc bản quyền của VCBS. Mọi hành động sao chép một phần hoặc toàn bộ nội dung báo cáo và/hoặc xuất bản mà không có sự cho phép bằng văn bản của VCBS đều bị nghiêm cấm.

### THÔNG TIN LIÊN HỆ

**Lý Hoàng Anh Thi, MBA**

Phụ trách phòng Phân tích

Nghiên cứu

lhathi@vcbs.com.vn

**Lê Đức Quang**

Chuyên viên Phân tích

ldquang@vcbs.com.vn