

Ngành: Vật liệu xây dựng

Ngày 27/06/2017

**Tổng Công ty Viglacera (Mã cổ phiếu: VGC)**
**Khuyến nghị: Năm giữ**

Giá thị trường  
(26/06/2017): 19.000

Giá kỳ vọng (VND): 17.400

Lợi nhuận kỳ vọng: -8%

**Thông tin cổ phần:**

Sàn giao dịch:	HNX
Khoảng giá 52 tuần (VND):	13.200 - 20.400
EPS 4 quý gần nhất (VND):	1.924
P/E cơ bản:	9,88
Giá trị sổ sách (VND):	14.236
P/B:	1,33
KLGD bình quân 10 ngày:	270.000
KLCP đang lưu hành:	427.000.000
Vốn hóa (Tỷ đồng):	8.113,00

**Cơ cấu sở hữu**

Sở hữu	Tỷ lệ
Sở hữu nhà nước	56,67%
Sở hữu nước ngoài	17,56%
Sở hữu khác	25,77%

**Danh sách cổ đông**

Cổ đông lớn	Tỷ lệ
Bộ Xây dựng	56,67%
Dragon Capital	17,56%

Tính đến ngày 26/06/2017

(Nguồn: Cafef.vn, ASEANSC tổng hợp)

**Khuyến nghị:**

Sau khi phát hành thành công 120 triệu cổ phiếu với giá bình quân 16.175 đồng/cổ phiếu, chúng tôi tiến hành điều chỉnh EPS forward 2017 và P/E forward 2017 của VGC lần lượt về mức 1.670 đồng/cp và 10,4x lần, tương đương với giá mục tiêu 17.400 đồng/cổ phiếu, thấp hơn 8% so với giá thị trường. Khuyến nghị: Năm giữ.

**Điểm nhấn đầu tư:**

**Lợi nhuận liên tục tăng trưởng trong giai đoạn 2014 - 2016 với hệ số CAGR 56,2%.** Nguyên nhân chủ yếu là do biên gộp của VGC liên tục được cải thiện từ mức 20% năm 2014 lên mức 24,3% năm 2016. Đóng góp lớn vào sự cải thiện mạnh của VGC đến từ mảng kính khi tỷ lệ đóng góp của mảng này vào lãi gộp toàn công ty tăng từ 10% năm 2014 lên 20% năm 2016, đồng thời biên lợi nhuận gộp mảng kính đạt 31% vào năm 2016, cao nhất từ trước đến nay.

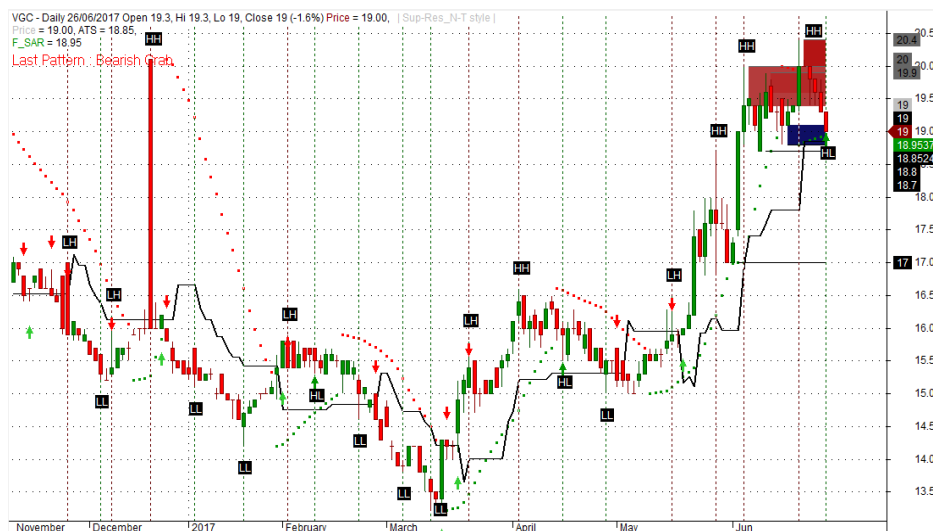
**Giá kính xây dựng tăng mạnh từ 20-50% trong năm 2016.** Năm 2016, doanh thu thuần của VGC tăng trưởng nhẹ đạt 8.138,8 tỷ đồng (+4,1% yoy). Biên lợi nhuận gộp tăng trưởng khá ở mức 24,3% (+240 bps), do giá vật liệu xây dựng tăng mạnh, trong đó giá kính xây dựng tăng mạnh từ 20-50%. Chi phí sản xuất kinh doanh được duy trì ở mức thấp cho thấy công tác quản lý chi phí khá hiệu quả. Kéo theo lợi nhuận sau thuế của Công ty mẹ tăng trưởng mạnh đạt 513,8 tỷ đồng (+56,4% yoy). EPS 2016 đạt 1.826 đồng/cp.

**Kết quả kinh doanh Q1/2017 cải thiện so với cùng kỳ.** Q1/ 2017, doanh thu và lợi nhuận thuần của VGC lần lượt đạt 2.028,6 tỷ đồng (+5,5% qoq) và 176,59 tỷ đồng (+108% qoq). Tỷ suất lợi nhuận gộp tăng nhẹ lên mức 24,9% (+230 bps qoq). EPS quý 1/2017 đạt 575 đồng trên mỗi cổ phiếu.

**Nhận định.** Dựa vào kế hoạch kinh doanh năm 2017 và KQKD Q1/2017, chúng tôi dự báo EPS forward 2017 (sau phát hành thêm) và P/E forward 2017 của VGC lần lượt ở mức 1.670 đồng/cp và 10,4x lần.

**Cập nhật tin tức.** Ngày 29/05/2017, toàn bộ 120 triệu cổ phiếu VGC đã được phân phối hết với giá trúng bình quân 16.175 đồng/cổ phiếu (giá trúng thấp nhất là 15.400 đồng/cp và giá trúng cao nhất là 17.300 đồng/cp). Tổng số nhà đầu tư trúng giá: 50 NĐT trong đó 37 tổ chức và 13 nhà đầu tư cá nhân. Trong đó, số lượng cổ phần trúng giá của NĐT nước ngoài 109.983.533 cổ phần (tương đương 91,65% cổ phần trúng giá). VGC đã thu về 1.941 tỷ đồng sau đợt đấu giá này. Chúng tôi cho rằng đây là thông tin khá tích cực cho VGC.

Chỉ tiêu (Tỷ đồng)	Q1/2017	Q1/2016	Tăng trưởng	Kế hoạch năm
Doanh thu thuần	2.028,6	1.923,1	5,5%	25,2%
Lợi nhuận trước thuế	243,4	135,2	80,0%	28,8%
Lợi nhuận sau thuế	176,6	85,1	107,5%	n/a
Lợi nhuận gộp biên	24,9%	22,6%	230 bps	n/a
EPS	575	307	87,3%	n/a

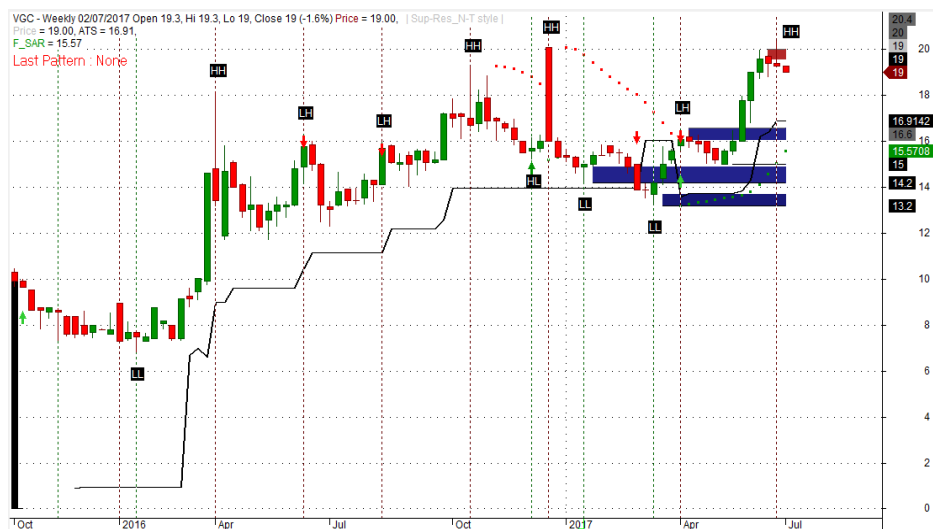
**Mã cổ phiếu: VGC**
**Ngày 27/06/2017**
**Phân tích kỹ thuật trong ngắn hạn (Nhỏ hơn 1 tháng):**
**Trung lập**
**Đồ thị ngày - VGC**


50% cash

50% stocks

Support range: 18.5 - 19.0

Resistance range: 19.5 - 20.0

**Phân tích kỹ thuật trong trung hạn (Từ 1 đến 3 tháng):**
**Tích cực**
**Đồ thị tuần - VGC**


30% cash

70% stocks

Support range: 17.0 - 18.0

Resistance range: 19.0 - 20.0

**Phân tích**

**Nhận định:** Dựa vào chuyển động của các chỉ báo kỹ thuật, chúng tôi cho rằng VGC sẽ kiểm tra vùng hỗ trợ gần nhất 18.5 – 19.0.

**Khuyến nghị ngắn hạn:** Giải ngân một phần danh mục tại vùng hỗ trợ 18.5 – 19.0. Chốt lời ngắn hạn tại vùng kháng cự 19.5 – 20.0. Xem xét bán ra khi thủng ngưỡng hỗ trợ 18.5. Vùng hỗ trợ tiếp theo nằm ở mức 17.5 – 18.0. Tỷ trọng danh mục đề nghị theo công thức Kelly: 50% cash/ 50% stocks. Tỷ lệ sinh lời kỳ vọng cho lần giải ngân là 5%.

**Chỉ báo kỹ thuật**

Trend	Momentum		Volatility	
ADX	↑	ROC	↓	BBs
MA	→	RSI	↓	SD
MACD	↑	Stochastic	↓	ATR
PSAR	↑	%R	↓	Volume
Aroon	↑	MFI	↓	Volume

**Phân tích**

**Nhận định:** Dựa vào chuyển động của các chỉ báo kỹ thuật, chúng tôi cho rằng VGC sẽ kiểm tra vùng kháng cự gần nhất 19.0 – 20.0.

**Khuyến nghị trung hạn:** Giải ngân một phần danh mục tại vùng hỗ trợ 17.0 – 18.0. Chốt lời ngắn hạn tại vùng kháng cự 19.0 – 20.0. Xem xét bán ra khi thủng ngưỡng hỗ trợ 17.0. Vùng kháng cự tiếp theo nằm ở mức 21.0 – 22.0. Tỷ trọng danh mục đề nghị theo công thức Kelly: 30% cash/ 70% stocks. Tỷ lệ sinh lời kỳ vọng cho lần giải ngân là 10%.

**Chỉ báo kỹ thuật**

Trend	Momentum		Volatility	
ADX	→	ROC	→	BBs
MA	↑	RSI	↑	SD
MACD	↑	Stochastic	↑	ATR
PSAR	↑	%R	→	Volume
Aroon	↑	MFI	↑	Volume

## Diễn giải

Khuyến nghị	Diễn giải
Kỳ vọng 12 tháng	
Mua	Nếu giá mục tiêu cao hơn giá thị trường trên 15%
Nắm giữ	Nếu giá mục tiêu so với giá thị trường từ -15% đến 15%
Bán	Nếu giá mục tiêu thấp hơn giá thị trường dưới -15%

## Khuyến cáo

## Khuyến cáo

Chúng tôi chỉ sử dụng trong báo cáo này những thông tin và quan điểm được cho là đáng tin cậy nhất, tuy nhiên chúng tôi không bảo đảm tuyệt đối tính chính xác và đầy đủ của những thông tin trên. Những quan điểm cá nhân trong báo cáo này đã được cân nhắc cẩn thận dựa trên những nguồn thông tin chúng tôi cho là tốt nhất và hợp lý nhất trong thời điểm viết báo cáo. Tuy nhiên những quan điểm trên có thể thay đổi bất cứ lúc nào, do đó chúng tôi không chịu trách nhiệm phải thông báo cho nhà đầu tư. Tài liệu này sẽ không được coi là một hình thức chào bán hoặc lôi kéo khách hàng đầu tư vào bất kì cổ phiếu nào. ASEAN SECURITIES cũng như các công ty con và toàn thể cán bộ công nhân viên hoàn toàn có thể tham gia đầu tư hoặc thực hiện các nghiệp vụ ngân hàng đầu tư đối với cổ phiếu được đề cập trong báo cáo này. ASEAN SECURITIES sẽ không chịu trách nhiệm với bất kì thông tin nào không nằm trong phạm vi báo cáo này. Nhà đầu tư phải cân nhắc kĩ lưỡng việc sử dụng thông tin cũng như các dự báo tài chính trong tài liệu trên, và ASEAN SECURITIES hoàn toàn không chịu trách nhiệm với bất kì khoản lỗ trực tiếp hoặc gián tiếp nào do sử dụng những thông tin đó. Tài liệu này chỉ nhằm mục đích lưu hành trong phạm vi hẹp và sẽ không được công bố rộng rãi trên các phương tiện truyền thông, nghiêm cấm bất kì sự sao chép và phân phối lại đối với tài liệu này.

Hội sở chính  
Trụ sở: 18 Lý Thường Kiệt, Quận Hoàn Kiếm, Tp. Hà Nội  
Tel: (84 - 4) 6 275 3844;  
VICline: 19006636  
Fax: (84 - 4) 6 275 3816  
Tổng đài đặt lệnh: (84 - 4) 6 275 8888

Chi nhánh Tp. Hồ Chí Minh  
Trụ sở: Lầu 11, số 78 – 80 Cách Mạng Tháng 8, Quận 3, Tp Hồ Chí Minh  
Tel: (84 - 8) 3 824 6468  
Fax: (84 - 8) 3 824 6550  
Tổng đài đặt lệnh: (84 - 8) 3 829 9090