

CÔNG TY CỔ PHẦN VICOSTONE (HNX: VCS)

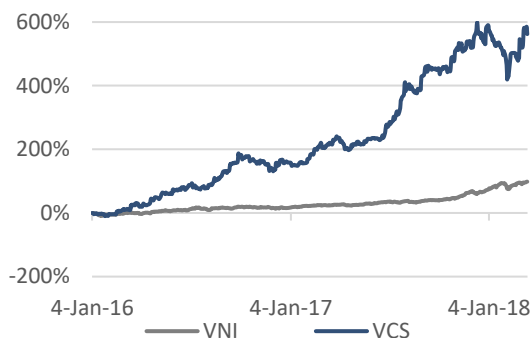
Bùi Đức Duy

Chuyên viên phân tích

Email: duybd@fpts.com.vn

Điện thoại: (+824) – 3773 7070 - Ext: 4307

Biến động giá cổ phiếu VCS & VNIndex



Thông tin giao dịch

Giá hiện tại (VNĐ/cp)	236,500
Giá cao nhất 52 tuần (VNĐ/cp)	254,400
Giá thấp nhất 52 tuần (VNĐ/cp)	108,400
Số lượng CP niêm yết (triệu cp)	80
Số lượng CP lưu hành (triệu cp)	79.995
KLGD b/quân 3 tháng (cp/phần)	59,597
% sở hữu nước ngoài	2.52
Vốn điều lệ (tỷ VNĐ)	800
Vốn hóa (tỷ VNĐ)	19,950.96

Tổng quan doanh nghiệp

Tên	Công ty Cổ phần Vicostone
Địa chỉ	Khu công nghệ cao Hòa Lạc, xã Thạch Hòa, huyện Thạch Thất, Tp. Hà Nội
Doanh thu chính	Sản xuất và kinh doanh đá ốp lát nhân tạo gốc thạch anh
Chi phí chính	Chi phí nguyên vật liệu sản xuất đá ốp lát nhân tạo (đá thạch anh & polyester resin), chi phí nhân công và chi phí dịch vụ mua ngoài.
Lợi thế	Lợi thế về thương hiệu và hệ thống phân phối lớn, đa quốc gia.

Danh sách cổ đông Tỷ lệ

CTCP Tập đoàn Phượng hoàng xanh A&A	80.00%
Bà Phạm Thị Thanh Hương	4.51%
Ông Ninh Quốc Cường	4.18%
Ông Hồ Xuân Năng	2.52%
Khác	8.79%

CẬP NHẬT ĐHCĐ THƯỜNG NIÊN NĂM 2018

Doanh thu năm 2017 của Vicostone đạt 4,352 tỷ đồng tương đương mức tăng trưởng 34.5% so với năm 2016. Trong đó, doanh thu bán sản phẩm đá ốp lát nhân tạo sản xuất bởi Vicostone và công ty mẹ Phenika đạt 4,074 tỷ đồng (93.6% tổng doanh thu 2017); còn lại 278 tỷ đồng đến từ chuyển nhượng không lợi nhuận dự án nhà ở cán bộ công nhân viên cho công ty mẹ.

Lợi nhuận sau thuế 2017 đạt 1,121.8 tỷ đồng (+65% yoy), vượt 12.4% so với kế hoạch năm. Tỷ suất lợi nhuận ròng trên tổng doanh thu đạt 25.8% so với 21% trong năm 2016. Trong năm 2017, VCS đã thực hiện hiệu quả việc quản lý chi phí, cụ thể: (1) Doanh thu tài chính đạt 54 tỷ (+109% yoy) (2) Tỷ lệ chi phí bán hàng và chi phí quản lý doanh nghiệp trên doanh thu lần lượt đạt 2.2% và 1,2% (giảm so với cùng kì). Ngoài ra, trong năm 2017, theo thông tư 96/2015/TT-BTC, Vicostone được điều chỉnh giảm chi phí thuế trong năm 2017 với tổng số tiền 109 tỷ đồng.

Các dự án đầu tư trong năm 2017. Công ty đã hoàn tất thủ tục chuyển nhượng toàn bộ dự án nhà ở cho cán bộ công nhân viên sang cho CTCP Tập đoàn Phượng Hoàng Xanh A&A với giá chuyển nhượng 278 tỷ đồng. Đối với dự án đầu tư dây chuyền mài bóng bổ sung tại nhà máy số 2 triển khai từ quý II/2017, Vicostone hiện đã ký kết hợp đồng mua dây chuyền với nhà cung ứng; dự kiến trong tháng 3/2018 sẽ nhận máy móc và đi vào vận hành trong quý III/2018. Tổng mức đầu tư dự án là 148 tỷ đồng

Kế hoạch trả cổ tức cho cổ đông hiện hữu. Đại hội cổ đông Vicostone đã thông qua phương án phát hành cổ phiếu để trả cổ tức tỷ lệ 1:1. Mệnh giá cổ phiếu 10,000 đồng với nguồn vốn từ lợi nhuận sau thuế chưa phân phối.

Ưu đãi giảm 50% thuế suất thuế thu nhập doanh nghiệp 9 năm tiếp theo từ 2018 đến 2026 đối với doanh thu từ bán sản phẩm nhà máy 2 Vicostone. Theo thông tư 96/2015/TT-BTC, dự án đầu tư mở rộng nhà máy 2 của Vicostone năm 2014 thỏa mãn là dự án đầu tư mở rộng trên địa bàn. Do đó, sau giai đoạn 2015 – 2017 được miễn thuế, doanh thu từ nhà máy 2 sẽ được giảm 50% thuế thu nhập doanh nghiệp trong giai đoạn 2018 – 2026. Đây là yếu tố tích cực đối với hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp trong các năm tiếp theo.

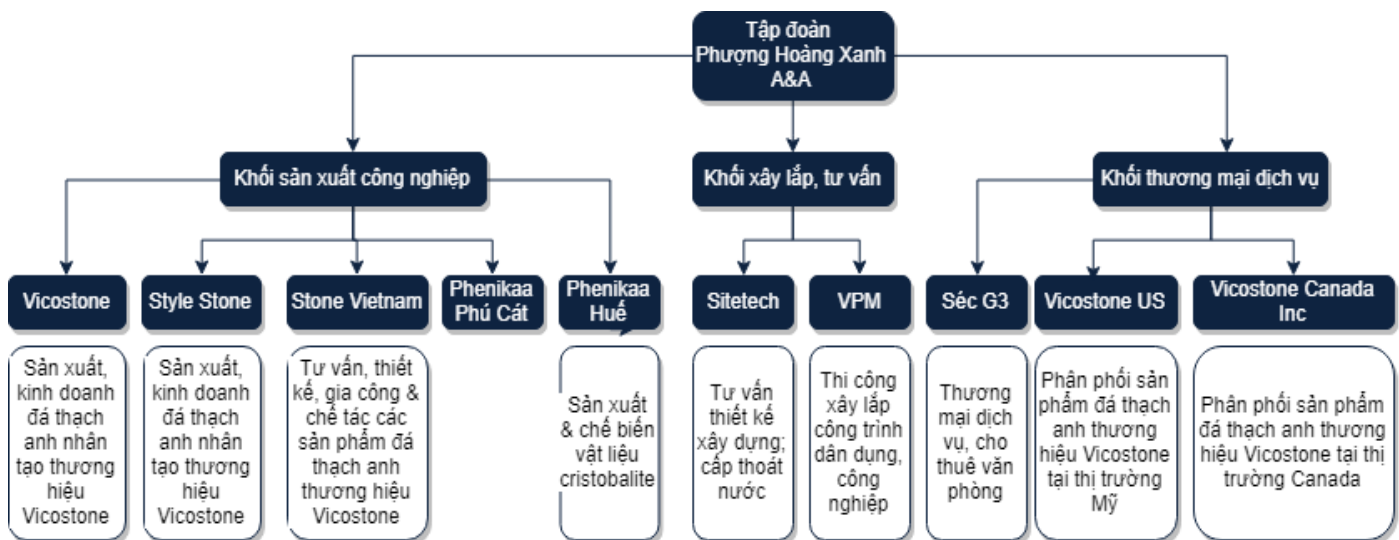
KẾT QUẢ KINH DOANH NĂM 2017

Doanh thu năm 2017 đạt 4,352 tỷ đồng, tăng trưởng 34.5% so với năm 2016, với sản lượng thực tế khoảng 2 triệu m². Lợi nhuận sau thuế 2017 đạt 1,122 tỷ đồng (+65% yoy) do tăng trưởng doanh thu ấn tượng, tiết giảm chi phí và điều chỉnh giảm chi phí thuế thu nhập doanh nghiệp theo thông tư 96/2015/TT-BTC.

Đơn vị: Tỷ VND	2016	2017	%YoY	KH 2017	% KH	Nhận xét
Doanh thu thuần	3,236	4,352	35%	4,310	101%	Cụ thể, doanh thu thành phẩm tăng 711 tỷ đồng (26.5% yoy) với động lực chính từ việc gia tăng sản lượng bán tại thị trường Bắc Mỹ - thị trường có nhu cầu đá thạch anh lớn thứ hai, chiếm 17% nhu cầu toàn cầu. Doanh thu bán nguyên vật liệu cho StyleStone và công ty mẹ tăng 152 tỷ (29.04%) và doanh thu từ chuyển nhượng dự án nhà ở CBCNV đạt 278 tỷ đồng.
Giá vốn hàng bán	2,235	3,085	38%			
Lợi nhuận gộp	1,000	1,267	27%			Lợi nhuận gộp của thành phẩm tăng 256 tỷ đồng với tỷ suất lợi nhuận gộp mảng kinh doanh chính đạt 31.1%. Biên gộp thành phẩm cải thiện nhẹ nhờ công tác nhập khẩu hợp lý nguyên liệu đầu vào, cụ thể đối với chất kết dính polyester resin (hợp đồng phòng vệ Hedging 3 tháng với nhà cung cấp và lựa chọn kí kết thêm với các nhà cung cấp có vị trí địa lý gần hơn tại Trung Đông).
Chi phí bán hàng	77	96	25%			
Chi phí quản lý	59	52	-12%			
Lợi nhuận từ HĐKD	819	1,125	37%			
Doanh thu tài chính	26	54	108%			Doanh thu tài chính của VCS trong năm 2017 tăng mạnh 28.4 tỷ đồng; chủ yếu đến từ khoản lãi 20 tỷ đồng chuyển nhượng khoản đầu tư vào công ty cổ phần Chế Tác Đá.
Chi phí tài chính	71	49	- 31%			Chi phí tài chính giảm 31% do lỗ chênh lệch tỷ giá trong năm 2017 giảm 12.5 tỷ và chi phí lãi vay giảm 10 tỷ đồng.
Chi phí lãi vay	50	41	-18%			
Lợi nhuận khác	0.8	1.2	50%			
Lợi nhuận trước thuế	819	1,125	37%	1,001	12%	
Thuế thu nhập doanh nghiệp	140	3	-978%			Vicostone được điều chỉnh giảm chi phí thuế trong năm 2017 với tổng số tiền 109 tỷ đồng theo thông tư 96/2015/TT-BTC với dự án nhà máy mở rộng nhà máy 2 (2014).
Lợi nhuận sau thuế	679	1,122	65%			
Tỷ suất lợi nhuận gộp	30.9%	29.1%				Tỷ suất lợi nhuận gộp của Vicostone giảm gần 2% so với cùng kì. Nguyên nhân đến từ việc chuyển nhượng không lợi nhuận dự án bất động sản nhà ở cho cán bộ công nhân viên. Nếu trừ đi doanh thu 278 tỷ đồng tiền chuyển nhượng, tỷ suất lợi nhuận gộp từ hoạt động bán thành phẩm đá ốp lát của doanh nghiệp đạt mức 31.1%
CP bán hàng/Doanh thu	2.4%	2.2%				Trong năm 2017, Vicostone đã thực hiện tốt chính sách quản lý và tiết giảm chi phí. Tỷ lệ CP bán hàng và CP quản lý trên doanh thu giảm trong khi doanh thu tăng mạnh 65% so với cùng kì.
CP quản lý/Doanh thu	1.8%	1.2%				
Tỷ suất lợi nhuận từ HĐKD	25.3%	25.8%				
Tỷ suất lợi nhuận sau thuế	21%	25.8%				Tỷ suất lợi nhuận sau thuế trên doanh thu đạt 25.8% do trong năm 2017 Vicostone được giảm chi phí thuế 109 tỷ đồng.

Vicostone hiện nay là đầu mối chính phân phối và xuất khẩu sản phẩm đá nhân tạo gốc thạch anh cho toàn bộ 5 nhà máy của tập đoàn Phượng Hoàng Xanh A&A với tổng công suất 2.5 triệu m²/năm. Do vậy, doanh thu của VCS đến từ 2 mảng chính đó là; (1) doanh thu bán sản phẩm của Vicostone (2) doanh thu bán sản phẩm từ các nhà máy StyleStone và Phenikaa. Doanh thu từ sản phẩm Vicostone sản xuất có biên lợi nhuận gộp cao ở mức 30% còn bán sản phẩm cho công ty mẹ mang lại biên gộp thấp hơn từ 5% - 10%.

Cơ cấu công ty cổ phần tập đoàn Phượng Hoàng Xanh A&A



Nguồn: Phenikaa

Nhờ sự hỗ trợ từ các công ty khác trong cùng tập đoàn và chính sách quản lý chi phí hiệu quả, tỷ suất lợi nhuận sau thuế của Vicostone 25.8%, đạt 1,122 tỷ đồng; tăng trưởng 65% so với cùng kì. Kế hoạch phân phối lợi nhuận 2018 của VCS như sau:

Chỉ tiêu	% LNST 2017	Số tiền (tỷ đồng)
Lợi nhuận trước thuế	-	1,125
Thuế TNDN	-	3
LNST được phân phối	-	1,122
Phân phối lợi nhuận	-	-
Tổng lợi nhuận được phân phối	-	1,298
Lợi nhuận để lại các năm trước	-	176
LNST năm 2017	100%	1,122
Trích lập các quỹ	7%	78
Quỹ khen thưởng & phúc lợi	6%	67
Quỹ thưởng Ban QLĐH	1%	11
Tổng cổ tức chia trong năm	71.3%	800
Trả cổ tức bằng cổ phiếu, tỷ lệ 1:1	71.3%	800
CTCP Tập đoàn Phượng Hoàng Xanh A&A (80%)	57%	640
Cổ đông khác (20%)	14.3%	160
Lợi nhuận để lại năm 2017	21.7%	243

Nguồn: VCS, FPTS Tổng hợp

KẾ HOẠCH KINH DOANH NĂM 2018

STT	Chỉ tiêu	Thực hiện 2017	Kế hoạch 2018	%
1	Tổng doanh thu (tỷ đồng)	4,352	5,290	21.5%
2	Lợi nhuận trước thuế (tỷ đồng)	1,125	1,355	20.4%

Nguồn: VCS, FPTIS Tổng hợp

Trong năm 2018, Vicostone đặt kế hoạch doanh thu 5,290 tỷ đồng và lợi nhuận trước thuế 1,355 tỷ đồng, tương đương với mức tăng trưởng lần lượt là 21.5% và 20.4%. Tuy nhiên, do trong năm 2017, Vicostone có một khoản doanh thu 278 tỷ đồng từ chuyển nhượng bất động sản sang cho công ty mẹ. Do đó, nếu loại trừ khoản doanh thu này; tăng trưởng doanh thu hoạt động chính theo kế hoạch ở mức lớn hơn, 29.8%.

Chỉ tiêu	2013		2014		2015		2016		2017	
Đơn vị: Tỷ đồng	DT	LNTT	DT	LNTT	DT	LNTT	DT	LNTT	DT	LNTT
Kế hoạch	985.5	67	1,947	65	2,669	306	3,271	596	4,311	1,001
Thực hiện	1,325	71	2,102	242	2,643	474	3,242	814	4,352	1,122
Đạt	✓	✓	✓	✓	✗	✓	✗	✓	✓	✓

Nguồn: VCS, FPTIS Tổng hợp

Theo chúng tôi, VCS sẽ hoàn thành được kế hoạch năm 2018 với những lí do sau đây:

- Đá nhân tạo gốc thạch anh đang ở giai đoạn phát triển và có tốc độ tăng trưởng nhu cầu tiêu thụ toàn cầu đạt 5.5%, cao nhất trong nhóm vật liệu countertops. Đặc biệt, tốc độ tăng trưởng tại Bắc Mỹ của sản phẩm là 5.8% - thị trường chiếm tới 65% cơ cấu doanh thu của VCS trong năm 2017 và thị phần của doanh nghiệp tại đây đang lớn thứ 4, là 11%.
- VCS sẽ tiếp tục nhận được sự hỗ trợ từ các công ty con trong tập đoàn, cụ thể như hoạt động marketing và cung cấp nguyên vật liệu đầu vào đá thạch anh và nhựa resin.

Tuy nhiên, chúng tôi cũng lưu ý cân nhắc một số rủi ro có thể ảnh hưởng đến việc thực hiện kế hoạch kinh doanh 2018 của Vicostone:

- Rủi ro biến động giá nhập khẩu nguyên vật liệu đầu vào (đá thạch anh & polyester resin).
- Rủi ro cạnh tranh từ các đối thủ mới tại Trung Quốc, Ấn Độ và sản phẩm thay thế đá tự nhiên như Laminate (gỗ ép), nhựa tổng hợp, đá tự nhiên và một số vật liệu khác.
- Rủi ro chênh lệch tỷ giá.

Tuyên bố miễn trách nhiệm

Các thông tin và nhận định trong báo cáo này được cung cấp bởi FPTTS dựa vào các nguồn thông tin mà FPTTS coi là đáng tin cậy. Có sẵn và mang tính hợp pháp. Tuy nhiên, chúng tôi không đảm bảo tính chính xác hay đầy đủ của các thông tin này.

Nhà đầu tư sử dụng báo cáo này cần lưu ý rằng các nhận định trong báo cáo này mang tính chất chủ quan của chuyên viên phân tích FPTTS. Nhà đầu tư sử dụng báo cáo này tự chịu trách nhiệm về quyết định của mình.

FPTTS có thể dựa vào các thông tin trong báo cáo này và các thông tin khác để ra quyết định đầu tư của mình mà không bị phụ thuộc vào bất kỳ ràng buộc nào về mặt pháp lý đối với các thông tin đưa ra.

Tại thời điểm thực hiện báo cáo phân tích, FPTTS nắm giữ 160 cổ phiếu VCS và chuyên viên phân tích không nắm giữ bất kỳ cổ phiếu nào của doanh nghiệp này.

Các thông tin có liên quan đến chứng khoán khác hoặc các thông tin chi tiết liên quan đến cổ phiếu này có thể được xem tại <https://ezsearch.fpts.com.vn> hoặc sẽ được cung cấp khi có yêu cầu chính thức

Bản quyền © 2010 Công ty chứng khoán FPT

Công ty Cổ phần Chứng khoán FPT**Trụ sở chính**

52 Lạc Long Quân, Phường Bưởi
Quận Tây Hồ, Hà Nội, Việt Nam
ĐT: (84.24) 3 773 7070 / 271 7171
Fax: (84.24) 3 773 9058

Công ty Cổ phần Chứng khoán FPT**Chi nhánh Tp.Hồ Chí Minh**

Tầng 3, tòa nhà Bến Thành Times
Square, 136-138 Lê Thị Hồng Gấm, Q1,
TP. Hồ Chí Minh, Việt Nam.
ĐT: (84.28) 6 290 8686
Fax: (84.28) 6 291 0607

Công ty Cổ phần Chứng khoán FPT**Chi nhánh Tp.Đà Nẵng**

100, Quang Trung, P. Thạch Thang,
Quận Hải Châu, TP. Đà Nẵng
ĐT: (84.236) 3553 666
Fax: (84.236) 3553 888