

DT và LNST Q3/2022 suy giảm, áp lực cạnh tranh xuất khẩu gia tăng

Cập nhật KQKD Q3/2022

Quý 3/2022, doanh thu thuần của VCS đạt 1.095 tỷ đồng (-41,2% yoy), lợi nhuận sau thuế đạt 201 tỷ đồng (-58,6% yoy). Tỷ suất lợi nhuận gộp quý 3 đạt 31,4% giảm 5,1% so với cùng kỳ năm trước. Biên lợi nhuận gộp Q3 không có nhiều biến động. Tuy nhiên, hoạt động xuất khẩu của VCS sụt giảm mạnh hơn so với dự phóng. Nguyên nhân chủ yếu cho sự sụt giảm mạnh về doanh thu do thị trường của VCS chủ yếu là xuất khẩu, doanh nghiệp ảnh hưởng nhiều bởi: (1) yếu tố vĩ mô về lạm phát, lãi suất và tỷ giá diễn biến không thuận lợi; (2) áp lực cạnh tranh từ các nhà sản xuất từ Việt Nam và các quốc gia khác lớn. Điều này dẫn tới giá trị xuất khẩu của VCS tới hai thị trường chính là Mỹ và Châu Âu bị sụt giảm.

Trong Q3/2022, dù sản lượng nhập khẩu đá thạch anh vào Mỹ tăng, tuy nhiên, nhập khẩu từ thị trường Việt Nam vào Mỹ có xu hướng đi ngang do áp lực cạnh tranh lớn. Đáng chú ý, doanh thu xuất khẩu của VCS lại suy giảm đáng kể và tỷ suất lợi nhuận gộp giảm 5,1% do chi phí nguyên vật liệu đầu vào tăng cao. Ngoài ra, các chi phí liên quan của VCS trong quý 3 cũng có chuyển biến tiêu cực, khi chi phí tài chính tăng 54,5% do lỗ chênh lệch tỷ giá 20 tỷ đồng. Chi phí quản lý doanh nghiệp tăng 55,6% chủ yếu do chi phí nhân viên quản lý và dịch vụ mua ngoài tăng.

Bảng 1: Kết quả kinh doanh Q3/2022:

	3Q.2022	3Q.2021	yoy	9T2022	9T2021	yoy
Doanh thu thuần	1.095,0	1.862,0	-41,2%	4.433,0	5.206,0	-14,8%
Giá vốn hàng bán	751,0	1.183,0	-36,5%	3.056,0	3.399,0	-10,1%
Lợi nhuận gộp	344,0	679,0	-49,3%	1.377,0	1.807,0	-23,8%
Biên LNG	31,4%	36,5%	-5,1%	31,1%	34,7%	-3,6%
Chi phí bán hàng	65,0	74,0	-12,2%	187,0	189,0	-1,1%
Chi phí QLDN	14,0	9,0	55,6%	45,0	32,0	40,6%
Lợi nhuận trước thuế	235,0	577,0	-59,3%	1.188,0	1.541,0	-22,9%
Lợi nhuận sau thuế	201,0	485,0	-58,6%	942,0	1.304,0	-27,8%

Nguồn: Dữ liệu Công ty, BVSC tổng hợp

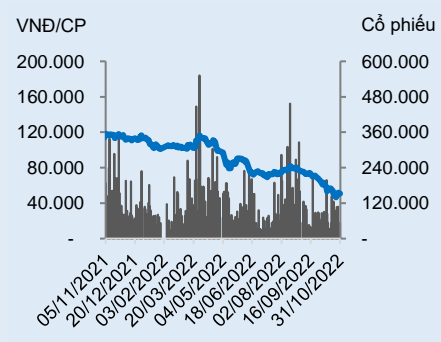
Kết thúc 9 tháng đầu năm, doanh thu thuần của VCS đạt 5.206 tỷ đồng (-14,8% yoy), lợi nhuận sau thuế đạt 1.304 tỷ đồng (-27,8% yoy). Biên lợi nhuận gộp đạt 31,1% giảm 3,6% so với cùng kỳ năm trước. Biên LNG giảm so với cùng kỳ do quý 2 và quý 3.2022, biên LNG của VCS ở mức 30,7% và 31,4% thấp nhất trong các quý từ 2019 tới nay. Như vậy, sau 9T, VCS mới đạt 53% kế hoạch doanh thu và 49% kế hoạch lợi nhuận đặt ra cho 2022. Với những khó khăn của thị trường BĐS tại Mỹ khi lạm phát ở mức cao, lãi suất liên tục tăng gây áp lực lên chi phí mua nhà, VCS gặp nhiều khó khăn trong 2022 để đạt được kế hoạch đề ra.

Khuyến nghị	N/A
Giá kỳ vọng (VNĐ)	N/A
Giá thị trường (31/10/2022)	50.700
Lợi nhuận kỳ vọng	N/A

THÔNG TIN CỔ PHẦN

Sàn giao dịch	HNX
Khoảng giá 52 tuần	46.600-122.045
Vốn hóa	8.112 Tỷ VNĐ
SL cổ phiếu lưu hành	160.000.000
KLGD bình quân 10 ngày	99.141
% sở hữu nước ngoài	2,97%
Room nước ngoài	49%
Giá trị cổ tức/cổ phần	3.000
Tỷ lệ cổ tức/thị giá	5,9%
Beta	1,4

BIẾN ĐỘNG GIÁ



	YTD	1T	3T	6T
VCS	-55,2%	-16,9%	-34,2%	-36,2%
HNXIndex	-55,6%	-10,7%	-29,8%	-30,4%

Chuyên viên phân tích

Nguyễn Đức Hoàng, CFA

Trần Phương Thảo

(84 24) 3928.8080 ext. 207-212

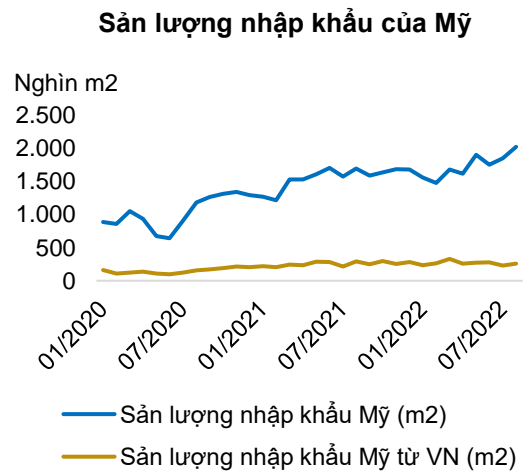
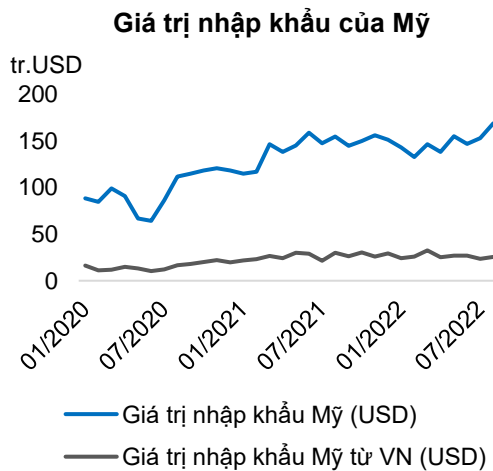
hoangnd@bvsc.com.vn

thaotp@bvsc.com.vn

Thị trường Mỹ

Sản lượng nhập khẩu đá Quartz vào thị trường Mỹ vẫn tăng tương đối tốt trong tháng 07 và tháng 08/2022. Cụ thể, sản lượng nhập khẩu trong tháng 07/2022 đạt 1,85 triệu m2 (+17% YoY; +6% QoQ) và 2,02 triệu m2 (+19% YoY; +9% QoQ). Xét về mặt giá trị, trong tháng 07/2022, giá trị nhập khẩu đạt 153 triệu USD (+4% YoY; +4% QoQ), tháng 08 giá trị nhập khẩu đạt 168 triệu USD (+9% YoY; +10% QoQ).

Tiêu thụ đá Quartz tại thị trường Mỹ vẫn tốt như dự báo trước đây của chúng tôi nhờ: (1) Nhu cầu tiêu thụ nhà vẫn lớn do kinh tế tăng trưởng, tỷ lệ thất nghiệp ở mức thấp; và (2) Tỷ lệ lấp đầy nhà thuê vẫn ở mức cao. Tuy nhiên, triển vọng về thị trường BĐS của Mỹ trong năm 2023 sẽ gặp nhiều khó khăn hơn khi lạm phát ở mức cao và lãi suất liên tục tăng khiến các khoản chi phí mua nhà tăng và dự báo tăng trưởng kinh tế sẽ chậm lại.



Tuy nhập khẩu đá thạch anh nhân tạo (Quartz) của thị trường Mỹ tăng nhưng nhập khẩu từ thị trường VN lại có xu hướng đi ngang. Cụ thể, sản lượng nhập khẩu tháng 07 và tháng 08 của Mỹ từ VN đạt lần lượt 231.055 m2 (+8% YoY; -17% QoQ) và 257.246 m2 (-11% YoY; +11% QoQ). Sản lượng nhập khẩu Quartz của Mỹ từ VN không tăng trưởng do sự cạnh tranh mạnh hơn đến từ các thị trường khác như Ấn Độ, Tây Ban Nha và Thái Lan.

Sản lượng xuất khẩu Quartz vào thị trường Mỹ (m2)	T7/2022	YoY	T8/2022	YoY
Ấn Độ	661.504	56%	647.035	46%
Tây Ban Nha	434.994	38%	566.974	79%
Việt Nam	231.055	8%	257.246	-11%
Thái Lan	89.775	178%	116.270	252%

Khuyến nghị, dự báo và giá mục tiêu đang được xem xét lại

Dù biên lợi nhuận gộp Q3 không có nhiều biến động, tuy nhiên, hoạt động xuất khẩu của VCS sụt giảm mạnh hơn so với dự kiến do áp lực cạnh tranh. Chúng tôi hạ dự phóng DT và LNST năm 2022 của VCS xuống lần lượt 5.658 tỷ đồng (-20% YoY) và 1.256 tỷ đồng (-29% YoY). Chúng tôi hiện đang xem xét lại giá mục tiêu VCS trong báo cáo cập nhật trong thời gian tới.

CHỈ SỐ TÀI CHÍNH

Kết quả kinh doanh				
Đơn vị (tỷ đồng)	2019	2020	2021	2022F
Doanh thu thuần	5.563	5.660	7.070	5.658
Giá vốn	-3.696	-4.608	-3.938	-3.986
Lợi nhuận gộp	1.964	2.463	1.720	1.722
Doanh thu tài chính	40	62	77	91
Chi phí tài chính	-93	-89	-76	-69
Lợi nhuận sau thuế	1.428	1.772	1.256	1.259

Bảng cân đối kế toán				
Đơn vị (tỷ đồng)	2019	2020	2021	2022F
Tiền & khoản tương đương tiền	470	790	1.105	2.195
Các khoản phải thu ngắn hạn	1.915	1.953	2.448	1.953
Hàng tồn kho	1.914	2.015	1.990	1.701
Tài sản cố định hữu hình	1.049	1.011	1.031	971
Các khoản đầu tư tài chính dài hạn	0	0	0	0
Tổng tài sản	5.584	6.055	6.893	7.018
Nợ ngắn hạn	253	200	146	104
Nợ dài hạn	1.882	1.998	1.872	1.722
Vốn chủ sở hữu	3.449	3.858	4.874	5.192
Tổng nguồn vốn	5.584	6.055	6.893	7.018

Chỉ số tài chính				
Chỉ tiêu	2019	2020	2021	2022F
Chỉ tiêu tăng trưởng				
Tăng trưởng doanh thu (%)	23%	2%	25%	-20%
Tăng trưởng lợi nhuận sau thuế (%)	26%	1%	24%	-29%
Chỉ tiêu sinh lời				
Lợi nhuận gộp biên (%)	34%	35%	35%	30%
Lợi nhuận thuần biên (%)	25%	25%	25%	22%
ROA (%)	28%	25%	27%	18%
ROE (%)	46%	39%	41%	25%
Chỉ tiêu cơ cấu vốn				
Tổng nợ/Tổng tài sản (%)	38%	36%	29%	26%
Tổng nợ/Tổng vốn chủ sở hữu (%)	62%	57%	41%	35%
Chỉ tiêu trên mỗi cổ phần				
EPS (đồng/cổ phần)	8.813	8.928	11.075	7.851
Giá trị sổ sách (đồng/cổ phần)	21.554	24.111	30.464	32.451

TUYÊN BỐ TRÁCH NHIỆM

Chúng tôi, chuyên viên **Nguyễn Đức Hoàng** và **Trần Phương Thảo** xin khẳng định hoàn toàn trung thực và không có động cơ cá nhân khi thực hiện báo cáo này. Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo này được thu thập từ những nguồn tin cậy và đã được **chúng tôi** xem xét cẩn thận. Tuy nhiên, **chúng tôi** không đảm bảo tính đầy đủ cũng như chính xác tuyệt đối của những thông tin nêu trên. Các quan điểm, nhận định trong báo cáo này chỉ là quan điểm riêng của cá nhân **chúng tôi** mà không hàm ý chào bán, lôi kéo nhà đầu tư mua, bán hay nắm giữ chứng khoán. Báo cáo chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin và nhà đầu tư chỉ nên sử dụng báo cáo phân tích này như một nguồn tham khảo. **Cá nhân chúng tôi** cũng như **Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt** sẽ không chịu bất kỳ trách nhiệm nào trước nhà đầu tư cũng như đối tượng được nhắc đến trong báo cáo này về những tổn thất có thể xảy ra khi đầu tư hoặc những thông tin sai lệch về doanh nghiệp.

Báo cáo này là một phần tài sản của Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt, tất cả những hành vi sao chép, trích dẫn một phần hay toàn bộ báo cáo này phải được sự đồng ý của Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt.

LIÊN HỆ

Khối Phân tích và Tư vấn đầu tư - Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt

Phạm Tiến Dũng

Giám đốc khối

dungpt@bvsc.com.vn

Lưu Văn Lương

Phó Giám đốc khối

luonglv@bvsc.com.vn

Nguyễn Chí Hồng Ngọc

Phó Giám đốc khối

ngocnch@bvsc.com.vn

Đỗ Long Khánh

Hàng không, Tài chính

khanhdi@bvsc.com.vn

Lê Thanh Hòa

Ngân hàng, Tiện ích công cộng

hoalt@bvsc.com.vn

Trần Xuân Bách

Phân tích kỹ thuật

bachtx@bvsc.com.vn

Trần Phương Thảo

VLXD, BĐS

thaotp@bvsc.com.vn

Trương Sỹ Phú

Hàng tiêu dùng, CNTT

phuts@bvsc.com.vn

Hoàng Thị Minh Huyền

Chuyên viên vĩ mô

huyenhtm@bvsc.com.vn

Nguyễn Hà Minh Anh

Nông nghiệp, Tiện ích công cộng

anhnhm@bvsc.com.vn

Trần Đăng Mạnh

Bán lẻ, Vật liệu cơ bản

manhtd@bvsc.com.vn

Lê Hoàng Phương

Dầu Khí, Chứng Khoán, Ngân Hàng

phuonglh@bvsc.com.vn

Nguyễn Đức Hoàng

Thép, Phân bón, Dầu khí

hoangnd@bvsc.com.vn

Nguyễn Huỳnh Bảo Trâm

Cảng, Vận tải biển

tramnhb@bvsc.com.vn

Tôn Nữ Nhật Minh

Dược phẩm, Hóa chất cơ bản

minhtnn@bvsc.com.vn

Trần Tuấn Dương

Tiện ích công cộng, Cao su tự nhiên, VLXD

duongtt@bvsc.com.vn



Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt

Trụ sở chính:

- 8 Lê Thái Tổ, Hoàn Kiếm, Hà Nội
- Tel: (84 24) 3 928 8080

Chi nhánh:

- Tầng 8, 233 Đồng Khởi, Quận 1, Tp. HCM
- Tel: (84 28) 3 914 6888