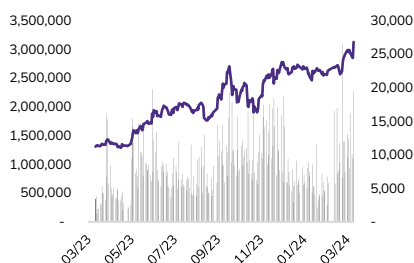


Phạm Hồng Trường

Email: truong.phamhong@abs.vn**THÔNG TIN CƠ BẢN**

Ngành	: Thép
Ngày báo cáo	: 20/03/2024
Giá hiện tại (VND/CP)	: 26.400
Vốn hóa (Tỷ VND)	: 1.428
SLCPLH (CP)	: 53.269.670

DIỄN BIẾN GIÁ**CHỈ SỐ TÀI CHÍNH**

Chỉ tiêu	2022	2023
Tăng trưởng DTT (%)	26,9%	-10,9%
Tăng trưởng LNST (%)	-22,4%	-42,0%
Biên LNG (%)	2,3%	2,5%
Biên LNST (%)	1,2%	0,8%
ROA (%)	4,7%	2,5%
ROE (%)	11,4%	6,1%
Nợ vay/VCSH (lần)	0,7	0,9
EPS (VND/CP)	2.067	1.090
BVPS (VND/CP)	19.130	18.420

Dấu hiệu KQKD khởi sắc trở lại

- **KQKD Q4/2023 có sự phục hồi.** Doanh thu thuần Q4/2023 của VGS đạt 2.144 tỷ đồng (+24,7% QoQ), LNST đạt 25,7 tỷ đồng (+ 185,7% QoQ). LNST lần đầu tiên tăng mạnh sau 5 quý liên tiếp duy trì ở mức thấp so với giai đoạn trước. Sự phục hồi này chủ yếu do nhu cầu trong nước phục hồi 13,5% svck trong Q4/2023 & xuất khẩu cũng có dấu hiệu cải thiện.
- **Năm 2023, KQKD của doanh nghiệp sụt giảm mạnh svck.** Theo đó, lũy kế cả năm 2023, doanh thu thuần đạt 7.556 tỷ đồng (-10,9% svck), LNST đạt 58 tỷ đồng (-42,0% svck). Biên lợi nhuận gộp trong kỳ đạt 2,5%, cải thiện nhẹ so với mức 2,3% của cùng kỳ năm trước. Trong kỳ, doanh thu tài chính tăng mạnh lên 61,1 tỷ đồng trong khi cùng kỳ năm trước chỉ có hơn 1 tỷ đồng, trong đó chủ yếu là cổ tức & lợi nhuận được chia. Chi phí bán hàng và chi phí QLDN trong năm 2023 tăng lên 52 tỷ đồng (+13% svck) và 33,1 tỷ đồng (+12,1% svck). Trong năm, Công ty ghi nhận khoản lỗ từ liên doanh liên kết là 59,2 tỷ đồng trong khi cùng kỳ năm trước lãi 33,4 tỷ đồng. KQKD năm 2023 có phần kém tích cực chủ yếu do thị trường BĐS ảm đạm, ảnh hưởng tới nhu cầu tiêu thụ thép. ROE chỉ đạt 6,1% so với 11,4% năm 2022.
- **Cơ cấu tài sản:** tổng tài sản tại 31/12/2023 là 2.447 tỷ đồng (+13% so với đầu năm).
 - Các khoản phải thu ngắn hạn chiếm tỷ trọng cao trong cơ cấu tài sản với 879 tỷ đồng, chiếm 35,9% cơ cấu tổng tài sản. Các khoản phải thu có tỷ trọng cao nhưng tỷ lệ trích lập dự phòng lại khá thấp, chỉ gần 24,8 tỷ đồng, điều này tiềm ẩn rủi ro cho cơ cấu tài sản.
 - Tiếp đến là tài sản dở dang dài hạn trị giá 708 tỷ đồng, chiếm 28,9% cơ cấu tổng tài sản, chủ yếu tập trung vào Dự án Việt Đức Legend City (699,2 tỷ đồng). Dự án này có quy mô quỹ đất là 62,17ha, giai đoạn 1 diện tích đã được chuyển đổi mục đích sử dụng đất để thực hiện dự án là 27,5ha. Tiến độ dự án: tiếp tục triển khai giải phóng mặt bằng phần diện tích còn lại giai đoạn 1, chuẩn bị triển khai thi công xây dựng CSHT đối với phần diện tích đã UBND tỉnh Vĩnh Phúc giao đất.
 - Hàng tồn kho tại 31/12/2023 là 427 tỷ đồng, chiếm 17,5% cơ cấu tổng tài sản và gần như không thay đổi mấy so với thời điểm đầu năm.
 - Khoản đầu tư tài chính dài hạn trị giá 113,6 tỷ đồng, chiếm 4,6% cơ cấu tổng tài sản, đây là khoản đầu tư vào Công ty liên kết (CTCP Tập đoàn sản xuất thép Việt Đức, VGS sở hữu 28,6%). Tại 31/12/2023, VGS có 162 tỷ đồng tiền và các khoản tiền gửi (-15,6% so với đầu năm và chiếm 6,6% cơ cấu tổng tài sản).
- **Cơ cấu nguồn vốn vẫn ở ngưỡng an toàn.** tổng nợ vay tại thời điểm cuối năm 2023 là 873 tỷ đồng (+35,4% so với đầu năm), trong đó có 669 tỷ đồng nợ vay ngắn hạn và 204 tỷ đồng nợ vay dài hạn. Hệ số D/E đang ở mức 0,89 lần. Nợ vay của VGS đã tăng khá mạnh so với thời điểm đầu năm, chúng tôi cho rằng

việc tăng nợ vay có thể nhằm phục vụ cho Dự án Việt Đức Legend City, khi khoản đầu tư xây dựng dở dang vào dự án này tăng mạnh từ mức 335,6 tỷ đồng hồi đầu năm lên 707,8 tỷ đồng vào cuối năm. Mức đòn bẩy dù có tăng nhưng chúng tôi cho rằng vẫn ở ngưỡng an toàn.

- **Chúng tôi nhận định triển vọng trong năm 2024 của VGS sẽ có sự cải thiện hơn svck do các yếu tố sau:**
 - Các chính sách của Chính phủ gỡ khó cho thị trường BĐS và đẩy mạnh xây dựng hạ tầng thúc đẩy nhu cầu VLXD;
 - Xuất khẩu vẫn là động lực tăng trưởng nhờ nhu cầu tăng từ các thị trường xuất khẩu chính;
 - Mặt bằng chi phí lãi vay duy trì ở mức thấp giúp giảm chi phí tài chính cho doanh nghiệp;
 - Chúng tôi kỳ vọng giá thép sẽ tăng nhẹ do áp lực từ nguồn cung toàn cầu giảm nhẹ do sản lượng thép tại Trung Quốc giảm đáng kể trong thời gian gần đây. Tuy nhiên, giá thép sẽ khó tăng mạnh trong năm 2024 do sự phục hồi của thị trường bất động sản Trung Quốc vẫn còn chậm, đồng thời việc giá thép và biên lợi nhuận so với chi phí nguyên liệu tăng có thể thúc đẩy hoạt động sản xuất ở Trung Quốc quay trở lại.
- Tại mức giá hiện tại, VGS đang giao dịch với P/E và P/B quá khứ tương ứng 24,2 và 1,4 lần.

KẾT QUẢ KINH DOANH QUÝ 4/2023 VÀ NĂM 2023

Chỉ tiêu	4Q2022	4Q2023	%YoY	2022	2023	%YoY
Doanh thu thuần	2.350	2.139	-9,0%	8.483	7.556	-10,9%
Lợi nhuận gộp	46	64	38,5%	194	191	-1,4%
Biên LN gộp (%)	2,0%	3,0%		2,3%	2,5%	
Chi phí BH & QLDN	(25)	(29)	12,6%	(76)	(85)	12,6%
Tỷ lệ Chi phí BH & QLDN/DTT (%)	-1,1%	-1,3%		-0,9%	-1,1%	
Doanh thu tài chính	1	0	-97,5%	1	61	5.709,4%
Chi phí tài chính	(11)	(8)	-32,2%	(36)	(36)	0,8%
Chi phí lãi vay	(11)	(8)	-32,2%	(36)	(36)	0,9%
Lợi nhuận thuần từ HĐKD	20	31	57,2%	116	72	-38,6%
Lợi nhuận trước thuế	20	31	58,9%	117	72	-38,1%
LNST sau lợi ích cổ đông thiểu số	18	26	45,5%	100	58	-42,0%
Biên LN ròng (%)	0,8%	1,2%		1,2%	0,8%	

Nguồn: VGS, ABS Research

Khuyến cáo

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Trung tâm Phân tích - Công ty Cổ phần Chứng khoán An Bình (ABS). Thông tin trình bày trong báo cáo dựa trên các nguồn được cho là đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Các nguồn tin này bao gồm thông tin trên sàn giao dịch chứng khoán hoặc trên thị trường nơi cổ phiếu được phân tích niêm yết, thông tin trên báo cáo được công bố của công ty, thông tin được công bố rộng rãi khác và các thông tin theo nghiên cứu của chúng tôi.

Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các nhà đầu tư của ABS tham khảo và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo. Các nhà đầu tư nên có các nhận định độc lập về thông tin trong báo cáo, xem xét các mục tiêu đầu tư cá nhân, tình hình tài chính và nhu cầu đầu tư của mình, tham khảo ý kiến tư vấn từ các chuyên gia về các vấn đề quy phạm pháp luật, tài chính, thuế và các khía cạnh khác trước khi tham gia vào bất kỳ giao dịch nào với cổ phiếu của (các) công ty được đề cập trong báo cáo. ABS sẽ không chịu trách nhiệm đối với bất kỳ tổn thất tài chính nào hoặc bất kỳ quyết định nào được thực hiện trên cơ sở thông tin được trình bày trong báo cáo này. Bản báo cáo này là sản phẩm thuộc sở hữu của ABS, người sử dụng không được phép sao chép, chuyển giao, sửa đổi, đăng tải lên các phương tiện truyền thông mà không có sự đồng ý bằng văn bản của ABS.

Khuyến nghị cổ phiếu

MUA	Khả năng sinh lời của cổ phiếu từ 15% trở lên
KHẢ QUAN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ 8% đến 15%
TRUNG LẬP	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -5% đến 8%
KÉM KHẢ QUAN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -15% đến -5%
BÁN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu thấp hơn -15%

Khuyến nghị đầu tư được đưa ra dựa trên khả năng sinh lời dự kiến của cổ phiếu, được tính bằng tổng của (i) chênh lệch phần trăm giữa giá mục tiêu và giá thị trường tại thời điểm công bố báo cáo, và (ii) tỷ suất cổ tức dự kiến. Trừ khi được nêu rõ trong báo cáo, các khuyến nghị đầu tư có thời hạn đầu tư là 12 tháng.

Thông tin liên hệ

Công ty Cổ phần Chứng khoán An Bình

Trụ sở chính: Tầng 16, tòa nhà Geleximco, 36 Hoàng Cầu, Đống Đa, Hà Nội

Điện thoại: (024) 3562 4626

Website: www.abs.vn

Trung tâm Phân tích

Điện thoại: (024) 3562 4626 – Ext: 151

Email: abs-research@abs.vn

Nguyễn Thị Thùy Linh - Giám đốc

Email: linh.ngthithuy@abs.vn

Dầu khí, Điện

Lê Thị Kim Huệ - Phó Giám đốc

Email: hue.lethikim@abs.vn

PTKT và Chiến lược thị trường

Đặng Xuân Lưu – Giám đốc

Email: luu.dangxuan@abs.vn

Vĩ mô, Tài chính

Trần Xuân Bách - Chuyên viên

Email: bach.tranxuan@abs.vn

PTKT và Chiến lược thị trường

Đỗ Thành Trung – Phó Giám đốc

Email: trung.dothanh@abs.vn

Bán lẻ, Hàng tiêu dùng

Nguyễn Phương Thảo - Chuyên viên

Email: thao.nphuong@abs.vn

Bất động sản, Xây dựng, VLXD

Phạm Hồng Trường – Chuyên viên

Email: truong.phamhong@abs.vn

Hóa chất, Hàng tiêu dùng

Trịnh Thu Trang - Chuyên viên

Email: trang.trinhthu@abs.vn

Hàng công nghiệp, Công nghệ & Viễn thông

Bùi Minh Anh - Chuyên viên

Email: anh.buimin@abs.vn



Giải thưởng

**BEST STOCK TRADING APP
ABS INVEST**

ỨNG DỤNG GIAO DỊCH CỔ PHIẾU
TỐT NHẤT VIỆT NAM 2023

Trao bởi Global Business Outlook 2023 (GBO 2023)



Trải nghiệm ngay
ABS Invest tại đây