

Xi măng

Trung Lập (Duy trì)

Như đã kỳ vọng

Lợi nhuận sụt giảm trong 1Q23

Dựa vào những tính toán của chúng tôi, tổng doanh thu 1Q23 của 15 nhà sản xuất xi măng niêm yết giảm 13.0% n/n, trong khi LNST của 1Q23 âm. Áp lực về chi phí đầu vào cao vẫn ảnh hưởng đến hoạt động của các công ty trong 1Q23, đặc biệt là những công ty đầu ngành. Chúng tôi hy vọng sẽ thấy sự cải thiện về biên lợi nhuận trong 2Q23 đối với hầu hết các công ty trong ngành do giá đầu vào giảm đáng kể. Các công ty hoàn thành kế hoạch hàng năm ở mức thấp, đặc biệt là kế hoạch lợi nhuận, dù các công ty đã đặt kế hoạch lợi nhuận thận trọng cho năm 2023F.

Nhu cầu yếu trong 2Q23F

Chúng tôi cho rằng nhu cầu sẽ tiếp tục yếu trong 2Q23F do các hoạt động xây dựng dự kiến sẽ bị ảnh hưởng bởi các vấn đề kinh tế gần đây. Về xuất khẩu, chúng tôi nhận thấy sự cải thiện q/q tại thị trường xuất khẩu chính là Trung Quốc, tuy nhiên lại không đáng kể. Đối với nguyên vật liệu đầu vào, việc giá đầu vào giảm mạnh thời gian gần đây sẽ có lợi cho hầu hết các doanh nghiệp sản xuất xi măng. Đối với các doanh nghiệp hàng đầu vẫn bị ảnh hưởng bởi chi phí đầu vào cao, chúng tôi hy vọng hiệu suất sẽ được cải thiện trong 2Q23F.

Trung lập cho triển vọng của 2023F

Chúng tôi duy trì đánh giá Trung lập đối với ngành xi măng Việt Nam do sản lượng tiêu thụ tăng trưởng không đáng kể. Bên cạnh đó, tăng trưởng kinh tế toàn cầu chậm lại và các vấn đề trong nước liên quan đến lĩnh vực trái phiếu và bất động sản có thể đe dọa hơn nữa đến KQKD chung của ngành.

Công ty	Khuyến nghị	Giá mục tiêu (VND)
HT1	Nắm giữ	NA
BCC	Nắm giữ	NA

Phòng Phân Tích

researchdept@kisvn.vn

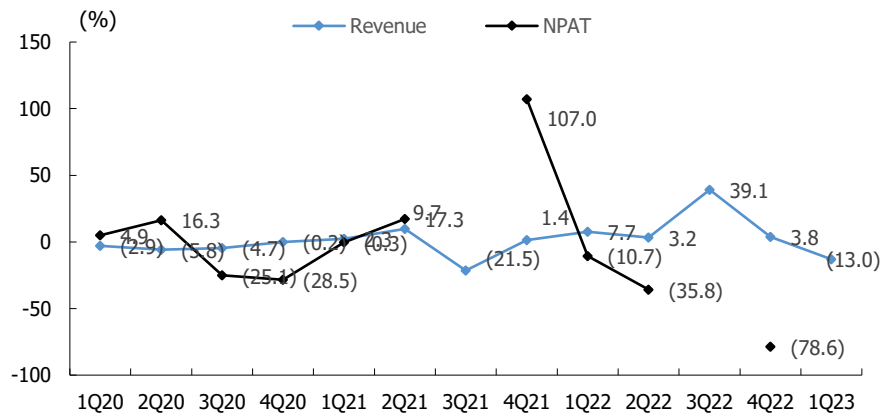
Bảng 1. Lợi nhuận của 15 doanh nghiệp

(Tỷ VND, %)

	1Q22	11Q23	Q/Q	N/N
Doanh thu	5,752	5,006	(25.2)	(13.0)
LNST	137	(121)	-	-

Nguồn: Fiinpro, KIS

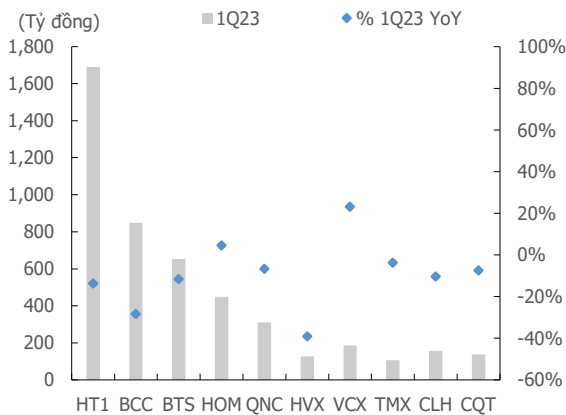
Dựa trên dữ liệu chúng tôi thu thập được, đà tăng trưởng lợi nhuận gộp 1Q23 của 15 công ty thép niêm yết trên 3 sàn đã suy giảm. LNST âm trong 1Q23. Bên cạnh đó, tốc độ tăng trưởng doanh thu trong 1Q23 cũng giảm 13.0% n/n do lực cầu yếu từ thị trường trong nước và xuất khẩu. Chúng tôi nhận thấy lợi nhuận ròng âm chủ yếu đến từ các nhà sản xuất xi măng hàng đầu, cụ thể là HT1, BCC, BTS. Giá than tồn kho cao là nguyên nhân chính dẫn đến KQKD kém trong 1Q23.

Biểu đồ 1. LN ròng rơi vào vùng âm

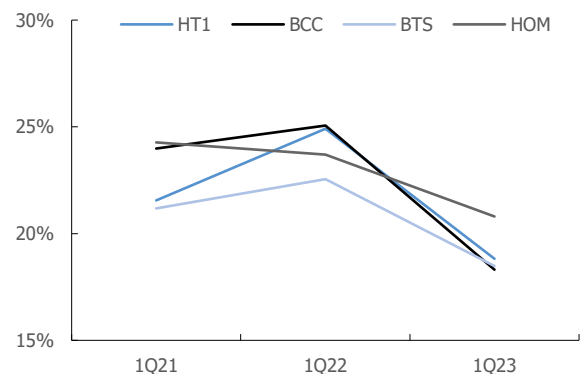
Nguồn: VSA, Fiinpro

Tăng trưởng doanh thu âm trong 1Q23

Phân tích sâu hơn về mức tăng trưởng doanh thu của từng công ty cụ thể, 9 trong số 14 doanh nghiệp có mức tăng trưởng âm. HT1, doanh thu top đầu, có mức tăng trưởng doanh thu âm 13.5% n/n trong 1Q23. Tăng trưởng doanh thu của BCC ở mức -28.3% n/n trong khi tăng trưởng của BTS giảm 11.5% n/n trong 1Q23. Trong số các công ty ngành xi măng, VCX hoạt động tốt nhất với mức tăng trưởng doanh thu 1Q23 cao nhất là 23.1% n/n. Các công ty đã hoàn thành khoảng 15-23% mục tiêu doanh thu năm 2023F của mình.

Biểu đồ 2. Tăng trưởng doanh thu VCX vượt xa ngành

Nguồn: Dữ liệu công ty, Fiinpro

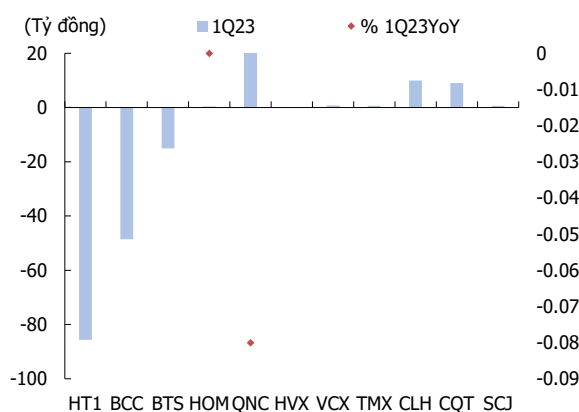
Biểu đồ 3. Các doanh nghiệp có mức hoàn thành kế hoạch thấp trong 1Q23

Nguồn: Dữ liệu công ty, Fiinpro

Biên LN ròng sụt giảm trong 1Q23

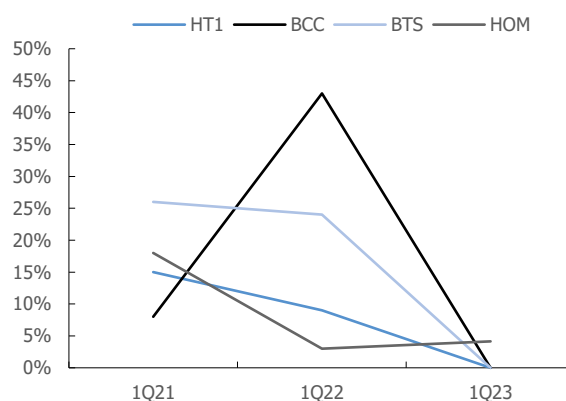
Các doanh nghiệp đầu ngành có sự sụt giảm LN ròng trong 1Q23, mang lại KQKD tiêu cực cho ngành. Trong số 14 nhà sản xuất xi măng, HT1 lỗ nặng nhất với 85 tỷ đồng trong 1Q23, tiếp đến là BCC lỗ 48.6 tỷ đồng và BTS lỗ 15.1 tỷ đồng. Các công ty đã hoàn thành khoảng 0-5% kế hoạch lợi nhuận ròng năm 2023F của mình.

Biểu đồ 4. Các doanh nghiệp đầu ngành thua lỗ trong 1Q23



Nguồn: Dữ liệu công ty, Fiipro

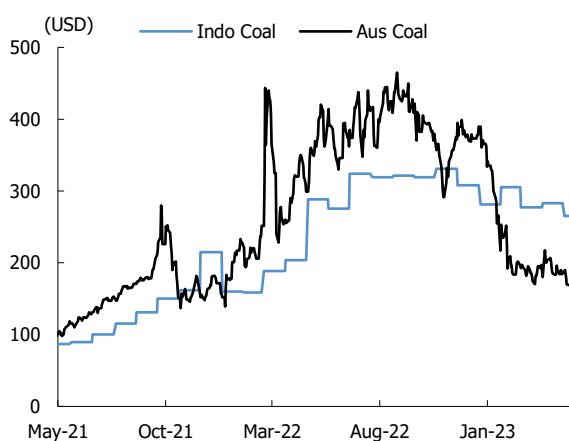
Biểu đồ 5. Mức hoàn thành kế hoạch thấp do KQKD kém



Nguồn: Dữ liệu công ty, Fiipro

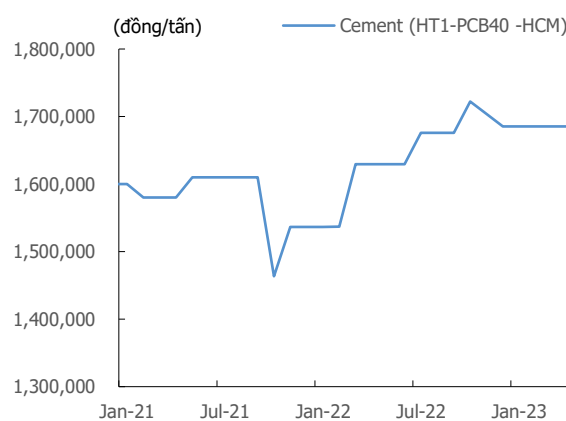
Chúng tôi nhận thấy sự sụt giảm về biên lợi nhuận gộp ở hầu hết các nhà sản xuất trong 1Q23 do tác động của việc tồn đọng nguyên liệu đầu vào giá cao (than nhiệt). Bên cạnh đó, CPBH&QL/Doanh thu tăng từ 6.1% lên 7.0% và chi phí tài chính tăng từ 2.3% lên 2.8% cũng ảnh hưởng đến KQKD chung của ngành trong 1Q23.

Biểu đồ 6. Giá nguyên liệu đầu vào giảm mạnh



Nguồn: Dữ liệu công ty, Fiipro

Biểu đồ 7. Giá xi măng đi ngang trong 1Q23



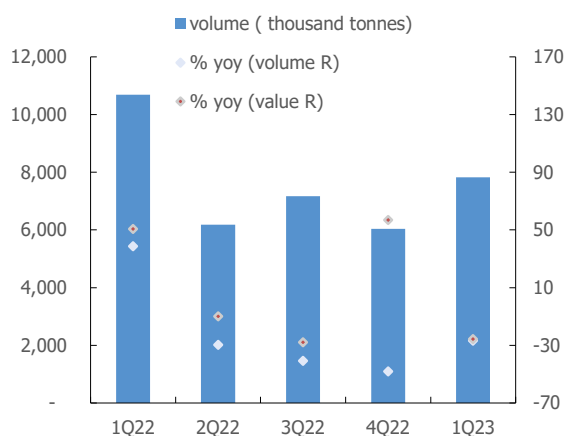
Nguồn: Bloomberg

Những thách thức vẫn còn

Chúng tôi cho rằng nhu cầu sẽ tiếp tục yếu trong 2Q23F do các hoạt động xây dựng dự kiến sẽ bị ảnh hưởng bởi các vấn đề kinh tế gần đây. Đối với nguyên vật liệu đầu vào, việc giá đầu vào giảm mạnh thời gian gần đây sẽ có lợi cho hầu hết các doanh nghiệp sản xuất xi măng. Đối với các doanh nghiệp đầu ngành vẫn còn bị ảnh hưởng bởi nguồn nguyên liệu đầu vào chi phí cao nhưng họ vẫn được kỳ vọng sẽ cải thiện KQKD trong 2Q23F.

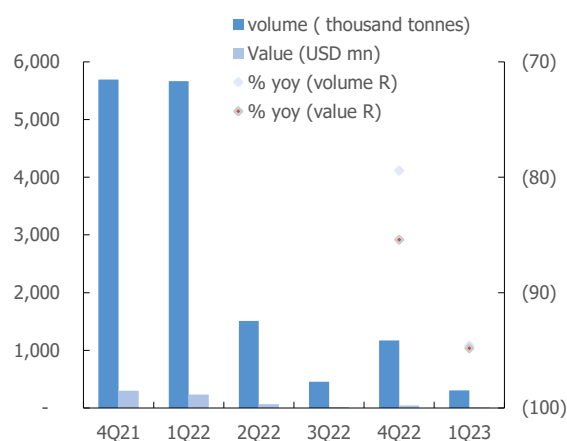
Xuất khẩu trong 1Q23 sụt giảm cả về sản lượng và giá trị với 7.8 triệu tấn (-26.8% n/n) và 336 triệu USD (-25.7% n/n), thấp hơn so với kỳ vọng của thị trường về việc Trung Quốc mở cửa trở lại. Đặc biệt, sản lượng và giá trị xuất khẩu sang thị trường Trung Quốc lần lượt giảm đáng kể 94.6% n/n xuống 0.3 triệu tấn và 94.8% n/n xuống 12 triệu USD do thiếu hụt nhu cầu trong 2 tháng đầu năm 2023. Trong 2Q23, chúng tôi kỳ vọng sẽ thấy sự cải thiện theo quý, tuy nhiên tổng sản lượng xuất khẩu sang thị trường chính này được dự báo vẫn sẽ ở mức thấp.

Biểu đồ 8. Sản lượng và kim ngạch xuất khẩu ở mức thấp



Nguồn: VSA

Biểu đồ 9. Thị trường Trung Quốc dường như biến mất trong 1Q23



Nguồn: GSO

■ **Nguyên tắc đánh giá của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam với cổ phiếu dựa trên lợi nhuận kỳ vọng trong 12 tháng tới**

- MUA: Tổng lợi nhuận kỳ vọng là 15% hoặc hơn.
- Nắm giữ: Tổng lợi nhuận kỳ vọng từ -5% đến 15%.
- Bán: Tổng lợi nhuận kỳ vọng là -5% hoặc thấp hơn.
- CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam không cung cấp giá mục tiêu với cổ phiếu khuyến nghị Nắm giữ hoặc Bán.

■ **Nguyên tắc đánh giá của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam với ngành trong 12 tháng tới**

- Nâng tỷ trọng: Khuyến nghị tăng tỷ trọng của ngành trong danh mục so với tỷ trọng dựa trên vốn hóa của ngành trong VNIndex.
- Trung lập: Khuyến nghị giữ tỷ trọng của ngành trong danh mục bằng với tỷ trọng dựa trên vốn hóa của ngành trong VNIndex.
- Giảm tỷ trọng: Khuyến nghị giảm tỷ trọng của ngành trong danh mục so với tỷ trọng dựa trên vốn hóa của ngành trong VNIndex.

■ **Xác nhận của chuyên viên phân tích**

Chúng tôi, chuyên viên phân tích thực hiện báo cáo này, xác nhận rằng báo cáo phản ánh chính xác quan điểm cá nhân của chúng tôi về công ty được phân tích trong báo cáo. Chúng tôi cũng xác nhận rằng chúng tôi đã, đang và sẽ không nhận được các khoản lợi ích cá nhân nào, liên quan đến khuyến nghị và quan điểm trong báo cáo, một cách trực tiếp hoặc gián tiếp.

■ **Thông tin công khai quan trọng**

Ở thời điểm cuối tháng liền trước của ngày phát hành báo cáo (hoặc cuối tháng thứ 2 liền trước nếu ngày phát hành báo cáo sau ngày cuối tháng liền trước ít hơn 10 ngày), CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam hoặc các bên liên quan không nắm giữ 1% hoặc nhiều hơn cổ phần của công ty được phân tích trong báo cáo.

Không có mâu thuẫn lợi ích quan trọng nào giữa chuyên viên phân tích, CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam và các bên liên quan tại thời điểm phát hành báo cáo.

CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam hoặc các bên liên quan không quản lý hoặc đồng quản lý việc phát hành ra công chúng cổ phiếu của công ty được phân tích trong báo cáo trong vòng 12 tháng qua.

CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam hoặc các bên liên quan không nhận được khoản lợi ích nào từ dịch vụ ngân hàng đầu tư từ công ty được phân tích trong báo cáo trong 12 tháng qua; CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam hoặc các bên liên quan không kỳ vọng hoặc tìm kiếm các khoản lợi ích nào từ dịch vụ ngân hàng đầu tư từ công ty được phân tích trong báo cáo trong ba tháng tới.

CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam hoặc các bên liên quan không tạo lập thị trường cho cổ phiếu của công ty được phân tích trong báo cáo tại thời điểm phát hành báo cáo.

CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam không nắm hơn 1% cổ phần của công ty được phân tích trong báo cáo tại ngày 5/10/2023.

CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam đã không cung cấp trước báo cáo này cho các bên thứ ba khác.

Cả chuyên viên phân tích thực hiện báo cáo này và người liên quan không sở hữu cổ phiếu của công ty được phân tích trong báo cáo tại ngày 5/10/2023.

CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam đã phát hành chứng quyền có đảm bảo với cổ phiếu Xi măng và hiện là công ty tạo lập thị trường.

Người thực hiện: Phòng Phân Tích

Miễn Trừ Trách Nhiệm

Báo cáo phân tích này và các tài liệu marketing cho chứng khoán Việt Nam được thực hiện và phát hành bởi phòng phân tích của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam, công ty được cấp giấy phép đầu tư của Ủy ban Chứng khoán Nhà nước Việt Nam. Chuyên viên phân tích, người thực hiện và phát hành báo cáo phân tích này và các tài liệu marketing, được cấp chứng chỉ hành nghề và được quản lý bởi UBCKNN Việt Nam. Báo cáo này không được sao chụp, nhân bản hoặc xuất bản (toàn bộ hoặc từng phần) hoặc tiết lộ cho bất kỳ người nào khác mà không được sự chấp thuận bằng văn bản của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam.

Báo cáo này được viết nhằm mục đích chỉ cung cấp thông tin. Bản báo cáo này không nên và không được diễn giải như một đề nghị mua hoặc bán hoặc khuyến khích mua hoặc bán bất cứ khoản đầu tư nào. Khi xây dựng bản báo cáo này, chúng tôi hoàn toàn đã không cân nhắc về các mục tiêu đầu tư, tình hình tài chính hoặc các nhu cầu cụ thể của các nhà đầu tư. Cho nên khi đưa ra các quyết định đầu tư cho riêng mình các nhà đầu tư nên dựa vào đánh giá cá nhân hoặc tư vấn của chuyên gia tư vấn tài chính độc lập của mình và tùy theo tình hình tài chính cá nhân, mục tiêu đầu tư và các quan điểm thích hợp khác trong từng hoàn cảnh. CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam không đảm bảo nhà đầu tư sẽ đạt được lợi nhuận hoặc được chia sẻ lợi nhuận từ các khoản đầu tư. CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam, hoặc các bên liên quan, và các nhân sự cấp cao, giám đốc và nhân viên tuyên bố miễn trừ trách nhiệm với các khoản lỗ hoặc tổn thất liên quan đến việc sử dụng toàn bộ hoặc một phần báo cáo này. Thông tin và nhận định có thể thay đổi bất cứ lúc nào mà không cần báo trước và có thể khác hoặc ngược với quan điểm được thể hiện trong các mảng kinh doanh khác của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam. Quyết định đầu tư cuối cùng phải dựa trên các đánh giá cá nhân của khách hàng, và báo cáo phân tích này và các tài liệu marketing không thể được sử dụng như là chứng cứ cho các tranh chấp pháp lý liên quan đến các quyết định đầu tư.

Bản quyền © 2023 của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam. Báo cáo này không được sao chụp, nhân bản hoặc xuất bản (toàn bộ hoặc từng phần) hoặc tiết lộ cho bất kỳ người nào khác mà không được sự chấp thuận bằng văn bản của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam.