



**CTY CP ĐÁ ỐP LÁT CAO CẤP VINACONEX
(VICOSTONE)
Mã CP: VCS-HNX**

NỘI DUNG TRÌNH BÀY

1. Giới thiệu Vicostone
2. Vicostone-Những số liệu tài chính
3. Lợi thế cạnh tranh Vicostone
4. Vicostone-thách thức & tiềm năng
5. Triển vọng Vicostone
6. Khuyến nghị
7. Q&A

GIỚI THIỆU VICOSTONE

- Quá trình phát triển



- Các sản phẩm chính:

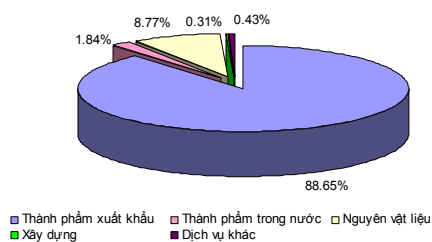


- Ưu thế so với đá tự nhiên và gạch ốp lát thông thường

3

GIỚI THIỆU VICOSTONE

Cơ cấu doanh thu theo hoạt động kinh doanh năm 2008:

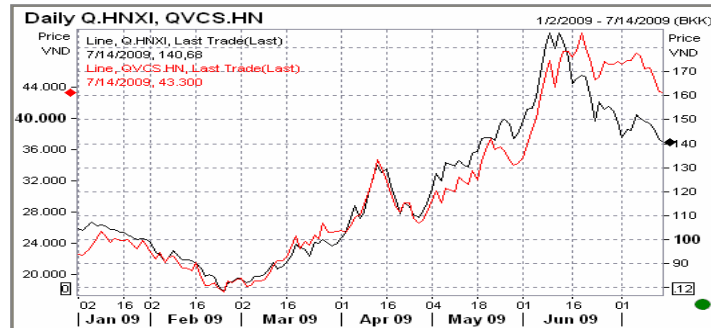


- Nguồn doanh thu chủ yếu từ tiêu thụ thành phẩm đá ốp lát nhân tạo
- Doanh thu xuất khẩu: trên 90% tổng doanh thu thành phẩm

4

GIỚI THIỆU VICOSTONE

Giá cổ phiếu VCS-HNX từ 2/1/2009-14/7/2009 biến động khá sát thay đổi HNX-Index nhưng đang có chiều hướng tốt hơn



- Nhà đầu tư nước ngoài mua vào (Red River Holdings: 453.600 CP).
- Tỷ lệ sở hữu của NĐTNN: ~15% (15/6/2009) → ~30% (15/7/2009)

5

NỘI DUNG TRÌNH BÀY

1. Giới thiệu Vicostone
2. Vicostone-Những số liệu tài chính
3. Lợi thế cạnh tranh Vicostone
4. Vicostone-thách thức & tiềm năng
5. Triển vọng Vicostone
6. Khuyến nghị
7. Q&A

6

Vicostone - Những số liệu tài chính

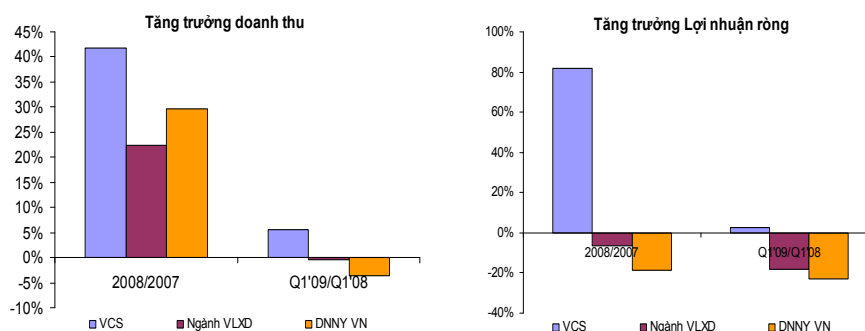
Thống kê số liệu tài chính cơ bản

Khoản mục	2007 (Tỷ VND)	2008 (Tỷ VND)	Tăng trưởng 08/07	H1 '09 (Ước tính)	KH 2009	Tăng trưởng 09/08
Tổng tài sản	471	594	26%	587		
Vốn điều lệ	100	129,5	29%	150		
Vốn chủ SH	182	300	65%	335		
Doanh thu	260	371	43%	237	475	28%
Lợi nhuận gộp	75	115	53%	73		
LN trước thuế	41	82,5	101%	46	93	13%
Lợi nhuận ròng	41	75	83%	43	83	
EPS (VND)	4.115	5.778	40%		5.533	-4%
ROE	22,5%	25%			22%	
Cổ tức	20%	20%			20%	

7

Vicostone - Những số liệu tài chính

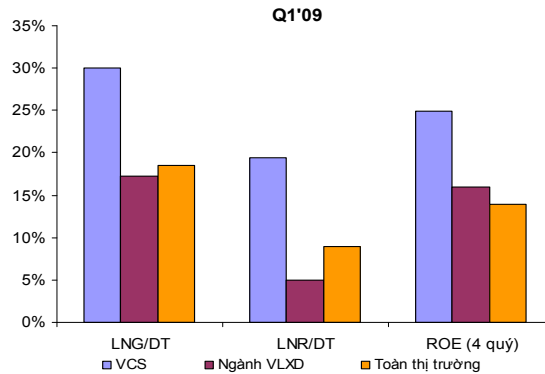
Tăng trưởng Doanh thu và Lợi nhuận ròng của VCS tốt và cao hơn nhiều so với trung bình ngành VLXD và thị trường



8

Vicostone - Những số liệu tài chính

Khả năng sinh lời ở mức tốt
và cao hơn nhiều so với trung bình ngành và thị trường



9

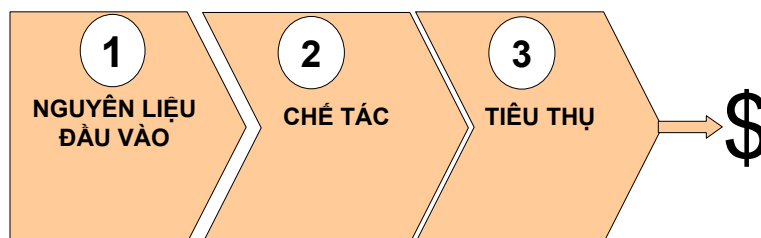
NỘI DUNG TRÌNH BÀY

1. Giới thiệu Vicostone
2. Vicostone-Những số liệu tài chính
3. Lợi thế cạnh tranh Vicostone
4. Vicostone-thách thức & tiềm năng
5. Triển vọng Vicostone
6. Khuyến nghị
7. Q&A

10

LỢI THẾ CẠNH TRANH VICOSTONE

Chuỗi giá trị (Value chain) của Vicostone gồm 3 bước cơ bản:



11

NGUYÊN LIỆU ĐẦU VÀO

1 Nguyên liệu đầu vào

- Nguyên liệu sản xuất: hạt thạch anh, chất kết dính, hạt granite, bột màu, mảnh gương vụn.
- Các nguyên liệu nhập khẩu: hạt thạch anh, chất kết dính, bột màu
- Nguyên vật liệu trực tiếp chiếm trên 60% giá thành sản phẩm
- Giá nguyên vật liệu biến động theo giá dầu & phụ thuộc giá thị trường thế giới



12

NGUYÊN LIỆU ĐẦU VÀO

1

Nguyên liệu đầu vào

CHIẾN LƯỢC VICOSTONE:

- Hợp tác với nhà cung cấp trong công tác R&D
- Giải pháp nguyên vật liệu thay thế: hạt thạch anh nhập khẩu -> cát silic khai thác trong nước.
- Vicostone Mine: thành lập tháng 4/2008 khai thác cát silic tại Quảng Trị



13

NGUYÊN LIỆU ĐẦU VÀO

1

Nguyên liệu đầu vào

GIẢI PHÁP NGUYÊN VẬT LIỆU THAY THẾ:

- Hạt thạch anh: nguyên vật liệu quan trọng hàng đầu
- Cát silic khai thác trong nước thay thế hạt thạch anh nhập khẩu
- Giá cát silic thấp hơn nhiều so với giá hạt thạch anh nhập khẩu
 - Giảm giá thành sản phẩm
- Chất lượng sản phẩm có bị ảnh hưởng?

14

NGUYÊN LIỆU ĐẦU VÀO

1

Nguyên liệu đầu vào

THÀNH LẬP VICOSTONE MINE (4/2008):

- Tổng mức đầu tư 176 tỷ VND với quy mô khai thác trên 300 ha
- Khai thác cát silic tại Quảng Trị- trữ lượng lớn và chất lượng cao
- Công suất khai thác: 200.000 tấn/năm

➤ **Chủ động nguồn nguyên liệu đầu vào**



15

SẢN XUẤT ĐÁ ỐP LÁT

2

Chế tác đá

- Công nghệ có bản quyền và dây chuyền sản xuất nhập khẩu từ Breton S.p.A (Italia).
 - Ban lãnh đạo và Đội ngũ cán bộ có trình độ kỹ thuật cao và kinh nghiệm điều hành sản xuất
 - Know how:
 - Giảm tỷ lệ phế phẩm
 - Tái sử dụng một phần phế phẩm
 - Nội địa hóa phụ tùng
 - Giảm bớt nguyên vật liệu tiêu hao
 - Bí quyết công nghệ và chất lượng sản phẩm được chấp nhận tại Mỹ, Úc, Châu Âu.
 - Phát huy công suất sản xuất của dây chuyền
- **Chất lượng và giá cả đã được chấp nhận trên thị trường quốc tế**

16

SẢN XUẤT ĐÁ ỐP LÁT

2

Chế tác đá



LIÊN DOANH STYLE STONE-W.K MARBLE (10/2007):

- Liên doanh Style Stone (Vicostone-W.K Marble): tỷ lệ sở hữu 35%-65%
 - GĐ 1 (Q2'09): 850.000 m²
 - GĐ 2 (2010), GĐ 3 (2011) : 850.000 m²/GĐ
 - Giai đoạn 4 (2012): 850.000 m²
- Thị trường đích: châu Âu và Mỹ
- Doanh thu dự kiến: 200 triệu USD/năm
- **Xung đột lợi ích giữa Vicostone và Style Stone?**

17

SẢN XUẤT ĐÁ ỐP LÁT

2

Chế tác đá

ĐẦU TƯ MỞ RỘNG SẢN XUẤT:

- Công suất: 700.000 – 800.000 m²/năm
- Tổng mức đầu tư: 700 tỷ VND
- Vốn vay: ~ 560 tỷ VND
- Dự kiến thực hiện: Q4/2009 – Q4/2010



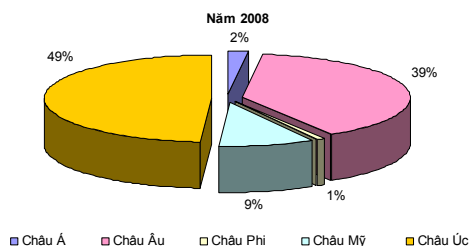
18

TIÊU THỤ SẢN PHẨM

3

Tiêu thụ SP

Cơ cấu doanh thu theo nước nhập khẩu năm 2008:



- Thị trường xuất khẩu chính: Châu Úc
- Vicostone hướng tới mở rộng thị phần tại Châu Mỹ và châu Âu trong tương lai

19

TIÊU THỤ SẢN PHẨM

3

Tiêu thụ SP

Lợi thế của Vicostone:

- Giá bán cạnh tranh
- Thời gian giao hàng ngắn hơn so với các đối thủ cạnh tranh
- Chính sách bán hàng linh hoạt

Cơ hội và thuận lợi:

- Nhu cầu đá ốp lát nhân tạo cao hơn nguồn cung khi nền kinh tế phục hồi
- Vicostone có hợp đồng xuất khẩu dài hạn (đến hết 2012), trị giá bình quân ~30 triệu USD/năm



20

TIÊU THỤ SẢN PHẨM

3

Tiêu thụ SP

Thị trường châu Úc:

- Khách hàng lớn nhất W.K Marble (Australia)
- Hợp đồng xuất khẩu đến hết tháng 9/2012: 12 triệu USD/năm
- Vicostone: doanh nghiệp xuất khẩu đá ốp lát nhân tạo hàng đầu sang Australia



21

TIÊU THỤ SẢN PHẨM

3

Tiêu thụ SP

Cơ hội tại thị trường châu Úc:

- Doanh thu ngành đá Úc năm 2008: 600 triệu USD
- Tăng trưởng ngành xây dựng Australia: 8,48% (2003-2007) → 6,53% (2008)
- Ngành xây dựng đã có dấu hiệu tăng trưởng trở lại trong H1'09
- Nền kinh tế Úc lạc quan hơn: IMF điều chỉnh dự báo tăng trưởng GDP Australia từ -1,5% → -0,4% (2009) và từ 0,6% → 1,5% (2010).



22

TIÊU THỤ SẢN PHẨM

3

Tiêu thụ SP

Thị trường Mỹ:

- Đóng góp 9% doanh thu xuất khẩu năm 2008
- Hợp đồng xuất khẩu đến hết 2010 với công ty TFI (Mỹ): 7,5 triệu USD/năm



23

TIÊU THỤ SẢN PHẨM

3

Tiêu thụ SP

Cơ hội tại thị trường Mỹ:

- Tăng trưởng ngành xây dựng Mỹ: 4,75% (2008) ~ 4,54% (2003-2007)
- Chi tiêu cho xây dựng vẫn đạt mức tăng trưởng dương năm tháng đầu 2009: bình quân 4,68%
- Nền kinh tế Mỹ lạc quan hơn: IMF điều chỉnh dự báo tăng trưởng GDP Mỹ từ -2,8% → -2,5% (2009) và từ 0% → 0,75% (2010).

➤ *Tiềm năng xuất khẩu sẽ được cải thiện sau 2010*



24

TIÊU THỤ SẢN PHẨM

3

Tiêu thụ SP

Thị trường Châu Âu:

- Đóng góp 39% doanh thu xuất khẩu năm 2008
- Hợp đồng xuất khẩu đến hết 2012 với công ty Brachot-Herman NV (Bi): 4,5 triệu USD/năm
- Vicostone hướng tới mở rộng thị phần: các hợp đồng với các khách hàng lẻ
- Cơ hội hợp tác với Antolini Luigi Co (Italia), một nhà phân phối đá hàng đầu thế giới



25

TIÊU THỤ SẢN PHẨM

3

Tiêu thụ SP

Cơ hội thị trường châu Âu:

- Tăng trưởng ngành xây dựng các nước EU: 5,06% (2008) ~ 5,14% (2003-2007)
 - Sản lượng ngành xây dựng các nước EU vẫn đạt mức tăng trưởng dương những tháng cuối quý 2/2009
 - Tuy nhiên, dự báo GDP của EU: -4% (2009) và 0,1% (2010), phục hồi trong H2'2010
- *Khả năng khai thác thị trường EU trong 2009-2010 bị hạn chế do tình hình kinh tế*
 - *Vicostone đã có kinh nghiệm xuất khẩu và bán hàng tại EU*
 - *Triển khai bán lẻ tại thị trường EU*



26

LỢI THẾ CẠNH TRANH VICOSTONE

- Yếu tố con người
- Bí quyết công nghệ trong sản xuất
- Giá bán thấp hơn các đối thủ cạnh tranh từ 10 – 20%
- Chính sách bán hàng linh hoạt
- Thời gian giao hàng nhanh



27

NỘI DUNG TRÌNH BÀY

1. Giới thiệu Vicostone
2. Vicostone-Những số liệu tài chính
3. Lợi thế cạnh tranh Vicostone
4. Vicostone-thách thức & tiềm năng
5. Triển vọng Vicostone
6. Khuyến nghị
7. Q&A

28

THÁCH THỨC & TIỀM NĂNG

THÁCH THỨC

- Sự cạnh tranh mạnh mẽ từ các nhà sản xuất có kinh nghiệm hơn trên thế giới
- Kinh tế của châu Âu chưa thực sự khả quan trong 2009-2010
- Những yêu cầu khắt khe của thị trường Mỹ
- Quản lý hàng tồn kho chưa hiệu quả
- Liên doanh Style Stone có thể làm phân tán nguồn lực về con người



29

THÁCH THỨC & TIỀM NĂNG

TIỀM NĂNG

- Uy tín đã được thiết lập trên thị trường xuất khẩu
- Tiềm năng và triển vọng tốt trên thị trường Úc và Mỹ
- Tiềm năng phát triển bán lẻ ở thị trường châu Âu
- Tốc độ tăng trưởng doanh thu và lợi nhuận tốt
- Khả năng sinh lời cao
- Đóng góp doanh thu và lợi nhuận từ liên doanh Style Stone từ 2009
- Tăng trưởng doanh thu từ dự án mở rộng sản xuất vào 2010



30

NỘI DUNG TRÌNH BÀY

1. Giới thiệu Vicostone
2. Vicostone-Những số liệu tài chính
3. Lợi thế cạnh tranh Vicostone
4. Vicostone-thách thức & tiềm năng
5. Triển vọng Vicostone
6. Khuyến nghị
7. Q&A

31

TRIỂN VỌNG VICOSTONE

Dự báo doanh thu và lợi nhuận 2009 - 2012

Khoản mục	2009E (Tỷ VND)	Tăng trưởng	2010E (Tỷ VND)	Tăng trưởng	2011E (Tỷ VND)	Tăng trưởng	2012E (Tỷ VND)	Tăng trưởng
Doanh thu	451	22,36%	538	19,15%	918	70,57%	1.054	14,7%
LN ròng	85	15%	105	23%	119	13%	164	38%
ROE	21,28%		22,01%		20,87%		22,54%	
EPS (VND)	5.712	-1%	7.013	23%	7.003	0%	9.651	38%

Lưu ý: EPS được tính trên khối lượng cổ phiếu 17.000.000 sau khi chuyển đổi trái phiếu. Vốn điều lệ mới: 170 tỷ.

32

NỘI DUNG TRÌNH BÀY

1. Giới thiệu Vicostone
2. Vicostone-Những số liệu tài chính
3. Lợi thế cạnh tranh Vicostone
4. Vicostone-thách thức & tiềm năng
5. Triển vọng Vicostone
6. Khuyến nghị
7. Q&A

33

KHUYẾN NGHỊ

Định giá theo phương pháp chiết khấu dòng tiền

Khoản mục	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
FCFE	163,881	24,594	8,196	12,034	11,065	49,933	214,462
Terminal value							2.086,130
Tỷ lệ chiết khấu (re)	18.97%						18.00%
g							7%
Giá cổ phiếu (VND)	53.648						

34

KHUYẾN NGHỊ

Định giá theo phương pháp so sánh

Phương pháp P/E	Giá
EPS 2009F (VND/cp)	5.712
P/E trung bình ngành tại Việt Nam	8,98
P/E trung bình ngành thế giới	9,80
Giá cổ phiếu (VND/cp)	55.980

35

KHUYẾN NGHỊ

Tổng hợp các phương pháp định giá

Phương pháp	Giá	Tỷ trọng	Giá trị
P/E	55.980	50%	27.990
FCFE	53.648	50%	26.823
Giá cổ phiếu	54.814		

Giá (17/07/2009): 44.100 VND/cp
(-24% so với giá khuyến nghị)

Khuyến nghị: **MUA**

36

XIN CHÂN THÀNH CẢM ƠN!

Q & A