

Khuyến nghị

Giá kỳ vọng (VND)

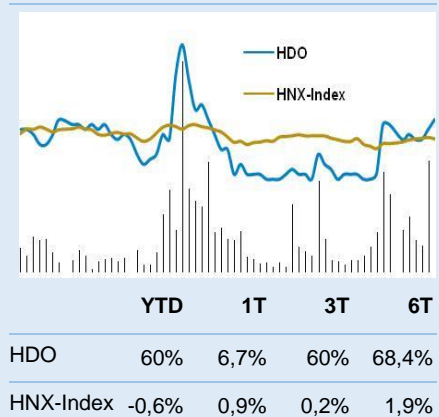
Giá thị trường (31/03/2015) 3.200

Lợi nhuận kỳ vọng

THÔNG TIN CỔ PHẦN

Sàn giao dịch	HNX
Khoảng giá 52 tuần	1.700-4.600
Vốn hóa	49 tỷ VND
SL cổ phiếu lưu hành	14.819.879 CP
KLGD bình quân 10 ngày	477.196 CP
% sở hữu nước ngoài	0,5%
Room nước ngoài	49%
Giá trị cổ tức/cổ phần	-
Tỷ lệ cổ tức/thị giá	-
Beta	0,88

BIẾN ĐỘNG GIÁ



Chuyên viên phân tích

Đinh Thị Thu Thảo

(84 4) 3928 8080 ext 607

dingthithuthao@baoviet.com.vn

Công ty Cổ phần Hưng Đạo Container

Mã giao dịch: HDO

Reuters: HDO.HN

Bloomberg: HDO VN

BVSC vừa có buổi làm việc với CTCP Hưng Đạo Container và ghi nhận một số thông tin nổi bật của doanh nghiệp, cụ thể như sau:

Khoản phải thu 20 tỷ đồng của Vinalines có thể được thu hồi trong năm 2016

Hiện tại, HDO còn một khoản phải thu có giá trị khoảng 20 tỷ đồng của Vinalines phát sinh từ việc HDO cho Vinalines thuê container sau đó bị mất. Số tiền này chưa được thể hiện thành khoản phải thu trên báo cáo tài chính do hai bên vẫn chưa thống nhất được con số cuối cùng của giá trị tài sản mà Vinalines sẽ phải đền bù. Tuy nhiên, ban lãnh đạo HDO cũng chia sẻ khoản nợ này sẽ sớm được chốt và thu hồi trong năm 2016. Con số chốt cuối cùng có thể thấp hơn 20 tỷ do phụ thuộc vào đàm phán giữa hai bên. Trong trường hợp không thu hồi được nợ từ Vinalines thì có khả năng HDO vẫn thu hồi được một phần của khoản 20 tỷ này từ phía bảo hiểm bảo lãnh.

Nếu HDO nhận lại được khoản nợ này, dòng tiền của HDO sẽ được cải thiện và do vậy áp lực chi phí lãi vay sẽ được giảm bớt bởi công ty vay nợ tương đối nhiều. Số dư nợ của HDO tại thời điểm cuối năm 2015: Nợ dài hạn: 19,6 tỷ, nợ thuê tài chính ngắn hạn: 76,3 tỷ, chi phí lãi vay năm 2015: 12,4 tỷ. HDO cũng đang thuê một công ty tư vấn tài chính nhằm tái cơ cấu các khoản vay ở mức hợp lý hơn.

2016 tập trung vào 2 sản phẩm đầu kéo và rơ moóc thay vì container

HDO hiện không đẩy mạnh hoạt động sản xuất container, thay vào đó là sản xuất rơ moóc và kinh doanh đầu kéo. Nguyên nhân là do sản phẩm container hiện nay có mức tiêu thụ kém và thị trường đã tương đối bão hòa. Đối với sản phẩm đầu kéo, HDO chủ yếu nhập khẩu từ Trung Quốc và bán lại tại thị trường Việt Nam. Biên lợi nhuận gộp cho mảng kinh doanh đầu kéo khoảng 15% và cho mảng sản xuất rơ moóc khoảng 10%.

Ngoài ra, HDO vẫn khai thác sản phẩm container văn phòng nhưng quy mô cũng đang bị thu hẹp. Nếu như các năm trước đây, số lượng container văn phòng bán ra đạt trung bình 1.500 chiếc mỗi năm với giá bán bình quân khoảng 50 triệu/chiếc thì hiện tại chỉ bán được khoảng vài trăm chiếc một năm. HDO cho rằng nhu cầu thị trường container văn phòng còn nhiều tiềm năng nhưng không đẩy mạnh khai thác vì sự cạnh tranh giữa các nhà sản xuất mảng này rất cao.

HDO dự kiến doanh thu hoạt động kinh doanh chính năm 2016 sẽ đạt khoảng 180 tỷ, chủ yếu đến từ sản xuất rơ moóc và biên lợi nhuận dự kiến đạt từ 5-10%. Chỉ tiêu kế hoạch cho năm 2016 dựa trên kỳ vọng vào sản phẩm rơ moóc còn nhiều tiềm năng còn đầu kéo sức tiêu thụ sẽ kém đi trong năm nay.

Nhận định của BVSC

Định hướng hoạt động của HDO đang hướng đến sản xuất kinh doanh những sản phẩm phụ trợ cho ngành logistics vốn còn nhiều tiềm năng tại Việt Nam, cụ thể là đầu kéo và rơ moóc. Với định hướng này, nhiều khả năng hoạt động chính của HDO sẽ trở nên ổn định và có lợi nhuận dương cho năm 2016. Ngoài ra, nếu khoản nợ 20 tỷ của Vinalines được thu hồi, HDO sẽ có thêm nguồn tiền mặt để tạo điều kiện cơ cấu lại các khoản vay.

THUYẾT MINH BÁO CÁO

Giá kỳ vọng. Là mức đánh giá của chuyên viên dựa trên phân tích hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp, các yếu tố về tiềm năng, triển vọng phát triển, các rủi ro mà doanh nghiệp có thể gặp phải để xác định giá trị hợp lý cổ phiếu của doanh nghiệp đó. Phương pháp sử dụng để xác định giá trị kỳ vọng là các phương pháp được sử dụng rộng rãi như: phương pháp chiết khấu dòng tiền (FCFE, FCFF, DDM); phương pháp định giá dựa vào tài sản NAV; phương pháp so sánh ngang dựa trên các chỉ số (P/E, P/B, EV/EBIT, EV/EBITDA,...). Việc áp dụng phương pháp nào tùy thuộc vào từng ngành, doanh nghiệp, tính chất của cổ phiếu. Ngoài ra, tâm lý thị trường cũng có thể ảnh hưởng tới việc xác định giá mục tiêu của cổ phiếu.

HỆ THỐNG KHUYẾN NGHỊ CỦA BVSC

Hệ thống khuyến nghị của BVSC được xây dựng trên cơ sở mức tăng/giảm tuyệt đối của giá cổ phiếu để đạt tới giá kỳ vọng, có 5 mức khuyến nghị được BVSC sử dụng tương ứng với các mức chênh lệch có độ lớn từ thấp đến cao. Lưu ý là các khuyến nghị đầu tư có thể sẽ thay đổi vào mỗi cuối quý sau khi BVSC thực hiện đánh giá lại doanh nghiệp.

Các mức khuyến nghị	
Khuyến nghị	Định nghĩa
OUTPERFORM	Giá thị trường thấp hơn giá kỳ vọng trên 15%
NEUTRAL	Giá thị trường thấp hơn giá kỳ vọng 0% - 15%
UNDERPERFORM	Giá kỳ vọng thấp hơn giá thị trường



KHUYẾN CÁO SỬ DỤNG

Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo này đã được xem xét cẩn trọng và được cho là đáng tin cậy nhất, tuy nhiên Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt (BVSC) không đảm bảo tuyệt đối tính chính xác và đầy đủ của những thông tin nêu trên. Các quan điểm, nhận định, đánh giá trong báo cáo này là quan điểm cá nhân của các chuyên viên phân tích tại thời điểm viết báo cáo và có thể thay đổi bất cứ lúc nào. Do đó, chúng tôi không có trách nhiệm phải thông báo cho nhà đầu tư.

Báo cáo chỉ nhằm mục tiêu cung cấp thông tin mà không hàm ý chào bán, lôi kéo, khuyên người đọc mua, bán hay nắm giữ chứng khoán. Nhà đầu tư chỉ nên sử dụng báo cáo phân tích này như một nguồn thông tin tham khảo.

BVSC có thể có những hoạt động hợp tác kinh doanh, tham gia đầu tư hoặc thực hiện các nghiệp vụ ngân hàng đầu tư với đối tượng được đề cập đến trong báo cáo này. Người đọc cần lưu ý rằng BVSC có thể có những xung đột lợi ích đối với các nhà đầu tư khi thực hiện báo cáo phân tích này.

BỘ PHẬN PHÂN TÍCH VÀ TƯ VẤN ĐẦU TƯ

Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt

Trụ sở chính: 8 Lê Thái Tổ, quận Hoàn Kiếm, Hà Nội

Tel: (84 4) 3 928 8080 Fax: (8 44) 3 928 9888

Chi nhánh: Tầng 8, 233 Đồng Khởi, Quận 1, Tp. HCM

Tel: (84 8) 3 914 6888 Fax: (84 8) 3 914 7999