

BẢN TIN CẬP NHẬT NHANH

Ngày 18 tháng 06 năm 2016

Chuyên viên phân tích

Nguyễn Quang Hân

nqhan@vcbs.com.vn

+84-989 195 281

CẬP NHẬT KQKD

KQKD năm 2015: DVP tăng trưởng khá ấn tượng về cả doanh thu và lợi nhuận. Cụ thể, năm 2015 DT đạt 652 tỷ đồng (+20,4% yoy) và lợi nhuận sau thuế đạt 281 tỷ đồng (+23,3% yoy). Trong đó sản lượng hàng hóa thông qua cảng ghi nhận ở mức 620.062 TEU (+7,9% yoy, 103,3% công suất thiết kế).

KQKD Q1.2016: DT đạt 141 tỷ đồng (-0,2% yoy, 98% kế hoạch Q1.2016), sản lượng đạt 137.953 teu (-9,5% yoy, 98,5% kế hoạch Q1.2016). Trong khi đó LNST đạt 62,7 tỷ đồng (-2,8% yoy). Kết quả KD Q1.2016 giảm so với cùng kỳ do một phần ảnh hưởng bởi kỳ nghỉ tết dài ngày và doanh thu từ container lạnh bị giảm so với Q1.2015. Trong các năm gần đây, Q1 luôn là quý thấp điểm nhất năm. Tuy nhiên điểm tích cực là giá cước dịch vụ trung bình trong Q1.2016 đạt 1,029 triệu đồng/teu (+7,2% yoy).

SỨC KHOẺ TÀI CHÍNH

Với dòng tiền lớn và ổn định từ hoạt động kinh doanh, hiện nay công ty đang duy trì lượng tiền khoảng 600 tỷ đồng (tiền và tương đương tiền, đầu tư tài chính ngắn hạn). Nợ ngắn hạn cuối Q1 tuy tăng đột biến lên 335 tỷ so với 116 tỷ cuối năm 2015, nhưng chủ yếu là tăng phải trả ngắn hạn cô tức 200 tỷ (50% cô tức còn lại chưa trả của năm 2015). Do đó, bất chấp hệ số về khả năng thanh toán cuối Q1 giảm so với cuối năm 2015, nhưng chung tôi vẫn cho rằng DVP hoàn toàn không gặp rủi ro thanh khoản nào trong ngắn và dài hạn.

THÔNG TIN KHÁC

Cảng Đoạn Xá đang nắm giữ 1,1 triệu cổ phiếu, tương đương 2,75% vốn điều lệ của DVP, đang có ý định thoái vốn khỏi công ty này.

Công ty thực hiện đầu tư nối cầu tàu với cầu tàu của Cảng Tân Vũ. Việc đầu tư này giúp cho DVP dễ dàng đưa hàng hóa vào bãi khi công ty thuê thêm cầu tàu của Tân Vũ.

TRIỂN VỌNG

Công ty đặt ra kế hoạch mục tiêu tài chính năm 2016 khá thận trọng, cụ thể, sản lượng hàng hóa thông qua cảng 620.000 TEU (-0,01% yoy), DT 700 tỷ đồng (+7.35% yoy), LNTT 310 tỷ đồng (-0.16% yoy) xấp xỉ với con số năm 2015. Cô tức dự kiến trên 30%.

Sản lượng

Theo kế hoạch năm 2016, sản lượng hàng hóa thông qua cảng 620.000 TEU tương đương năm 2015. Chúng tôi cho rằng sản lượng năm 2016 có thể bị giảm nhẹ 2-3%, một phần ảnh hưởng bởi sản lượng giảm 9% trong quý 1.2016 do kỳ nghỉ lễ dài ngày. Nhìn chung những quý còn lại, lượng hàng hóa vào cảng vẫn đảm bảo, khi những tàu có trọng tải trên 10.000DWT có thể chuyển qua các cảng tại khu Đình Vũ do ảnh hưởng bởi xây cầu Bạch Đằng. Ngoài ra việc nối cầu tàu với Tân Vũ có thể giúp DVP đón được 3 tàu cùng lúc, do đó sản lượng cũng sẽ cải thiện.

Trong giao đoạn 2017 - 2018 công ty sẽ tiếp tục duy trì mức sản lượng khoảng 620,000 TEU/năm do hiện nay mức sản lượng này đã vượt công suất thiết kế và công ty không có ý định mở rộng thêm. Đến năm 2019, nhiều khả năng cảng Lạch Huyện sẽ đi vào hoạt động (chậm tiến độ đến năm 2019 do có một chủ đầu tư rút lui), do đó công ty có thể bị mất đi một số khách hàng – những doanh nghiệp đang sở hữu cổ phần tại cảng Lạch Huyện.

Giá cước dịch vụ

Q1.2016 giá cước dịch vụ tăng 7,2% so với cùng kỳ. Năm 2016, giá cước dịch vụ trung bình có thể chỉ tăng nhẹ 2-3% so với 2015 do (1) DVP muốn duy trì một lượng khách hàng lớn và lâu năm, (2) một số cảng mới đi vào hoạt động trong năm 2016 như Vip Green Port có thể gia tăng mức độ cạnh tranh, (3) thời gian lưu kho của container lạnh trong năm 2016 giảm so với 2015 do chính sách nới lỏng biên mậu của Trung Quốc nên phí lưu kho sẽ bị giảm, (4) DVP chỉ hưởng lợi một phần từ việc xây cầu Bạch Đằng, khi tàu khó vào trong thời gian chờ đợi và tàu 10.000 DWT (phân khúc khách hàng nhỏ của các cảng phía trong sông Cấm) bị hạn chế vào.

Doanh thu từ hoạt động tài chính

Trong năm 2016 công ty sẽ nhận được 22,7 tỷ đồng cổ tức từ công ty liên kết (16,7 tỷ từ công ty TNHH tiếp vận SITC - Đình Vũ và 6 tỷ từ CTCP Tiếp vận Đình Vũ).

Kế hoạch trả cổ tức

Công ty đã trả tỷ lệ cổ tức năm 2015 rất cao 70%. Kế hoạch trả cổ tức năm 2016 là trên 30%, đây là mức chi trả cổ tức khá khiêm tốn so với dòng tiền của DVP. Chúng tôi cho rằng DVP hoàn toàn có khả năng tiếp tục duy trì mức chi trả cổ tức khoảng 50-60% trong giai đoạn 2016 – 2018, do công ty chưa có kế hoạch mở rộng đầu tư.

ĐÁNH GIÁ SƠ BỘ

Hiện nay DVP đã tối đa công suất do đó trong những năm tới công ty khó có khả năng tăng trưởng mạnh về doanh thu và lợi nhuận, tuy nhiên từ nay đến 2018 kết quả kinh doanh của công ty có thể tiếp tục duy trì ổn định. Cảng Lạch Huyện có thể đi vào hoạt động từ năm 2019, chúng tôi cho rằng ảnh hưởng có thể không quá lớn vì hệ thống cảng Đình Vũ vẫn nằm trong quy hoạch cảng biển phía Bắc đến năm 2030.

Công ty chưa có kế hoạch đầu tư nào lớn trong thời gian tới cho phép công ty sẽ tiếp tục chi trả mức cổ tức cao. Năm 2016 DT ước đạt 652 tỷ đồng (+0% yoy), LNST 277 tỷ đồng (-1.5% yoy), tương ứng EPS forward là 6.923 đồng/CP. Sử dụng 3 phương pháp định giá FCFF, FCFE và so sánh P/E, mức giá hợp lý của cổ phiếu DVP là 68.000 đồng/CP, tương ứng với P/E forward là 9,82. Chúng tôi khuyến nghị NĐT có thể tiếp tục **NẮM GIỮ** cổ phiếu DVP trong trung hạn và dài hạn

ĐIỀU KHOẢN SỬ DỤNG

Báo cáo này và/hoặc bất kỳ nhận định, thông tin nào trong báo cáo này không phải là các lời chào mua hay bán bất kỳ một sản phẩm tài chính, chứng khoán nào được phân tích trong báo cáo và cũng không là sản phẩm tư vấn đầu tư hay ý kiến tư vấn đầu tư nào của VCBS hay các đơn vị/thành viên liên quan đến VCBS. Do đó, nhà đầu tư chỉ nên coi báo cáo này là một nguồn tham khảo. VCBS không chịu bất kỳ trách nhiệm nào trước những kết quả ngoài ý muốn khi quý khách sử dụng các thông tin trên để kinh doanh chứng khoán.

Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo phân tích đều đã được thu thập, đánh giá với mức cẩn trọng tối đa có thể. Tuy nhiên, do các nguyên nhân chủ quan và khách quan từ các nguồn thông tin công bố, VCBS không đảm bảo về tính xác thực của các thông tin được đề cập trong báo cáo phân tích cũng như không có nghĩa vụ phải cập nhật những thông tin trong báo cáo sau thời điểm báo cáo này được phát hành.

Báo cáo này thuộc bản quyền của VCBS. Mọi hành động sao chép một phần hoặc toàn bộ nội dung báo cáo và/hoặc xuất bản mà không có sự cho phép bằng văn bản của VCBS đều bị nghiêm cấm.

THÔNG TIN LIÊN HỆ

Lý Hoàng Anh Thi

Nguyễn Quang Hân

Phụ trách phòng Phân tích Nghiên cứu

Chuyên viên Phân tích

lhathi@vcbs.com.vn

nqhhan@vcbs.com.vn