

TIN CẬP NHẬT CÔNG TY**GMD: Dự án Mekong logistics chính thức được đưa vào hoạt động.**

VPBS đã có buổi làm việc với lãnh đạo doanh nghiệp và ghi nhận nội dung như sau:

Vào đầu tháng 11/2016, CTCP Gemadept (HSX – GMD) đã chính thức đưa vào hoạt động dự án lớn còn lại trong năm 2016 là Mekong Logistics với quy mô 15ha, khu vực kho lạnh được thiết kế với tổng diện tích 4,8ha có sức chứa là 50.000 tấn kê hàng.

Sau khi giai đoạn 1 được đưa vào sử dụng vào tháng 3/2016, giai đoạn 2 của dự án Nam Hải Depot cũng đã hoàn thành, nâng tổng diện tích khả dụng lên 7ha. Phần còn lại của dự án là Nam Hải Logistics sẽ được hoàn thành trong năm 2017.

Đầu năm 2017, GMD sẽ tái khởi động dự án Gemalink ở cảng Cái Mép – Thị Vải với tổng vốn dự kiến gần 8.000 tỷ đồng (345 triệu USD) được tài trợ bởi 65% vốn vay – trong đó 75% vốn góp tự có là của GMD. Tiến độ thi công của dự án này đã hoàn thành 39%, giai đoạn 1 dự kiến sẽ hoàn tất sau 18 tháng và tiến hành khai thác bắt đầu từ cuối năm 2018 với công suất là 1,2 triệu TEUs/năm. Dự án Gemalink có tổng diện tích là 72ha, công suất thiết kế 2,4 triệu TEUs/năm gồm 3 cầu cảng có chiều dài 1.150m cho tàu mẹ và 2 cầu cảng có chiều dài 370m cho các tàu tiếp vận.

Cũng vào đầu năm 2017, GMD sẽ khởi công giai đoạn 1 của dự án cảng Nam Đình Vũ với vốn đầu tư là 1.700 tỷ đồng, quy mô 20ha, tổng công suất thiết kế là 600.000 TEUs. Tổng công suất toàn bộ cảng của GMD dự kiến sẽ được nâng lên 1,8 triệu TEUs – trong đó 1,2 triệu TEUs thuộc khu vực Hải Phòng. Giai đoạn 1 sẽ được đưa vào khai thác vào đầu năm 2018.

Về lĩnh vực bất động sản và cao su, GMD xác định đây không phải các mảng kinh doanh cốt lõi nên sẽ thực hiện thoái vốn ngay khi có cơ hội và giá thỏa thuận hợp lý. Riêng với mảng cao su, GMD sẽ giảm diện tích trồng xuống một nửa, còn 1.000 ha/năm và chờ đợi sự phục hồi hơn nữa của giá cao su mặc dù giá cao su đã tăng khá tốt trong mấy tháng trở lại đây.

Kết quả kinh doanh dự phóng					
(Tỷ đồng)	2013A	2014A	2015A	2016F	2017F
Doanh thu	2.525,1	3.012,6	3.586,3	3.790,7	3.927,0
% tăng trưởng	-	19,3%	19,0%	5,7%	3,6%
Cảng biển	737,2	1.096,7	1.692,3	1.874,0	1.903,0
Logistics	1.787,9	1.915,9	1.894	1.916,7	2.024,1
Giá vốn hàng bán	2.080,3	2.387,5	2.639,7	2.819,2	2.960,2
LN gộp	444,9	625,1	946,7	971,5	966,9
Biên LN gộp (%)	17,6%	20,7%	26,4%	25,6%	26,1%
Chi phí hoạt động	256,4	312,1	301,6	304,6	318,7
Doanh thu hoạt động tài chính	185,2	665,1	55,7	63,1	66,9
Chi phí tài chính	185,1	251,2	242,8	181,2	207,5
Thu nhập khác	16	(25,6)	51,9	(98,3)	79,0
Lợi nhuận trước thuế	205,5	701,1	505,8	450,5	586,6
Thuế TNDN	1,6	136,1	45,2	40,3	52,5
Lợi nhuận sau thuế	203,9	564,9	460,7	410,3	534,1
LNST của cổ đông công ty mẹ	192,2	531	402,4	358,3	466,4
% tăng trưởng	-	176,3%	(24,2)%	(10,9)%	30,2%

Nguồn: GMD, VPBS dự phóng

Chúng tôi thay đổi khuyến nghị **MUA** với giá mục tiêu 12 tháng là **32.000** đồng/cổ phiếu, tương ứng với tiềm năng tăng giá là 20,3%. Dựa trên những KQKD 9T/2016, VPBS thay đổi dự báo doanh thu thuần hợp nhất năm 2016 của công ty là 3.790,7 tỷ đồng, tăng 5,7% so với cùng kỳ và LNST của cổ đông công ty mẹ

là 358,3 tỷ đồng, giảm 10,9% theo năm. Năm 2017, doanh thu dự báo đạt 3.927 tỷ đồng, tăng 3,6% và LNST của cổ đông công ty mẹ ước đạt 466,4 tỷ đồng, tăng 30,2% theo năm dựa trên các cơ sở như sau:

1. Doanh thu từ mảng cảng biển tăng trưởng 1,5% do hầu như các cảng hiện tại của GMD đã hoạt động gần hết công suất thiết kế trong khi phí dịch vụ là không thay đổi.
2. Doanh thu từ mảng logistics tăng trưởng 5,6% do dự án Mekong logistics được đưa vào hoạt động.
3. Công ty liên kết là CTCP Dịch vụ hàng hóa Sài Gòn (SCSC) tiếp tục đạt KQKD tốt.
4. Công ty không còn phải gánh chịu khoản lỗ do thanh lý TSCĐ và đánh giá lại dự án vườn cao su.

Giá cổ phiếu GMD hiện tại đang ở mức 26.600 đồng/cổ phiếu, đang giao dịch ở mức P/E trượt là 13,0x và P/E dự phóng cho năm 2017 là 10,2x, thấp hơn so với P/E trung bình ngành là 12,3x. Trong 3-4 năm tới, GMD vẫn còn rất nhiều cơ hội tăng trưởng đến từ những dự án cảng Nam Đình Vũ, Gemalink Thị Vải – Cái Mép. Mới đây, UBND tỉnh Bà Rịa – Vũng Tàu đã xét duyệt dự án Trung tâm Logistics Cái Mép hạ trị giá 30.000 tỷ đồng với quy mô 800ha. Trung tâm logistics Cái Mép hạ bao gồm: một cảng nước sâu có diện tích khoảng 100 ha, chiều dài bến khoảng 1.800 m, có khả năng tiếp nhận tàu trọng tải trên 100.000 DWT và ngay phía sau cảng là Trung tâm logistics với diện tích hơn 700 ha. Như vậy, có thể thấy tiềm năng trong dài hạn từ dự án Gemalink là rất lớn.

LIÊN HỆ

Mọi thông tin liên quan đến báo cáo này, xin vui lòng liên hệ Phòng Phân tích của VPBS:

Lê Anh Minh, CFA

Giám đốc - Phân tích cơ bản
minhla@vpbs.com.vn

Lê Việt Anh

Trợ lý phân tích
anhlv@vpbs.com.vn

Mọi thông tin liên quan đến tài khoản của quý khách, xin vui lòng liên hệ:

Lý Đắc Dũng

Giám đốc Khối Môi giới Khách hàng Cá nhân
dungld@vpbs.com.vn
+84 1900 6457 Ext: 335

Trần Thanh Bạch

Phó Giám Đốc Dịch vụ Ngân hàng Cá nhân Cao Cấp Prestige
bachtt@vpbs.com.vn
+84 190 056 1218 Ext: 2607

Võ Văn Phương

Giám đốc Môi giới Nguyễn Chí Thanh 1
Thành phố Hồ Chí Minh
phuongvv@vpbs.com.vn
+848 6296 4210 Ext: 130

Domalux

Giám đốc Môi giới Nguyễn Chí Thanh 2
Thành phố Hồ Chí Minh
domalux@vpbs.com.vn
+848 6296 4210 Ext: 128

Trần Đức Vinh

Giám đốc Môi giới PGD Láng Hạ
Hà Nội
vinhtd@vpbs.com.vn
+844 3835 6688 Ext: 369

Nguyễn Danh Vinh

Phó Giám đốc Môi giới Lê Lai
Thành phố Hồ Chí Minh
vinhnd@vpbs.com.vn
+848 3823 8608 Ext: 146

Lê Kiên Cường

Phòng Môi giới Khách hàng Tổ chức
cuonglk@vpbs.com.vn
+848 3823 8608 Ext: 202

KHUYẾN CÁO

Báo cáo phân tích được lập và phát hành bởi CTCP Chứng khoán Ngân hàng TMCP Việt Nam Thịnh Vượng (VPBS). Báo cáo này không trực tiếp hoặc ngụ ý dùng để phân phối, phát hành hay sử dụng cho bất kỳ cá nhân hay tổ chức nào là công dân hay thường trú hoặc tạm trú tại bất kỳ địa phương, lãnh thổ, quốc gia hoặc đơn vị có chủ quyền nào khác mà việc phân phối, phát hành hay sử dụng đó trái với quy định của pháp luật. Báo cáo này không nhằm phát hành rộng rãi ra công chúng và chỉ mang tính chất cung cấp thông tin cho nhà đầu tư cũng như không được phép sao chép hoặc phân phối lại cho bất kỳ bên thứ ba nào khác. Tất cả những cá nhân, tổ chức nắm giữ báo cáo này đều phải tuân thủ những điều trên.

Mọi quan điểm và khuyến nghị về bất kỳ hay toàn bộ mã chứng khoán hay tổ chức phát hành là đối tượng đề cập trong bản báo cáo này đều phản ánh chính xác ý kiến cá nhân của những chuyên gia phân tích tham gia vào quá trình chuẩn bị và lập báo cáo, theo đó, lương và thưởng của những chuyên gia phân tích đã, đang và sẽ không liên quan trực tiếp hay gián tiếp đối với những quan điểm hoặc khuyến nghị được đưa ra bởi các chuyên gia phân tích đó trong báo cáo này. Các chuyên gia phân tích tham gia vào việc chuẩn bị và lập báo cáo không có quyền đại diện (thực tế, ngụ ý hay công khai) cho bất kỳ tổ chức phát hành nào được đề cập trong bản báo cáo.

Các báo cáo nghiên cứu chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho những nhà đầu tư cá nhân và tổ chức của VPBS. Báo cáo nghiên cứu này không phải là một lời kêu gọi, đề nghị, mời chào mua hoặc bán bất kỳ mã chứng khoán nào.

Các thông tin trong báo cáo nghiên cứu được chuẩn bị từ các thông tin công bố công khai, dữ liệu phát triển nội bộ và các nguồn khác được cho là đáng tin cậy, nhưng chưa được kiểm chứng độc lập bởi VPBS và VPBS sẽ không đại diện hoặc đảm bảo đối với tính chính xác, đúng đắn và đầy đủ của những thông tin này. Toàn bộ những đánh giá, quan điểm và khuyến nghị nêu tại đây được thực hiện tại ngày đưa ra báo cáo và có thể được thay đổi mà không báo trước. VPBS không có nghĩa vụ phải cập nhật, sửa đổi hoặc bổ sung bản báo cáo cũng như không có nghĩa vụ thông báo cho tổ chức, cá nhân nhận được bản báo cáo này trong trường hợp các đánh giá, quan điểm hay khuyến nghị được đưa ra có sự thay đổi hoặc trở nên không còn chính xác hay trong trường hợp báo cáo bị thu hồi.

Các diễn biến trong quá khứ không đảm bảo kết quả trong tương lai, không đại diện hoặc bảo đảm, công khai hay ngụ ý, cho diễn biến tương lai của bất kỳ mã chứng khoán nào đề cập trong bản báo cáo này. Giá của các mã chứng khoán được đề cập trong bản báo cáo và lợi nhuận từ các mã chứng khoán đó có thể được dao động và/hoặc bị ảnh hưởng trái chiều bởi những yếu tố thị trường hay tỷ giá và nhà đầu tư phải ý thức được rõ ràng về khả năng thua lỗ khi đầu tư vào những mã chứng khoán đó, bao gồm cả những khoản lạm vào vốn đầu tư ban đầu. Hơn nữa, các chứng khoán được đề cập trong bản báo cáo có thể không có tính thanh khoản cao, hoặc giá cả bị biến động lớn, hay có những rủi ro cộng hưởng và đặc biệt gắn với các mã chứng khoán và việc đầu tư vào thị trường mới nổi và/hoặc thị trường nước ngoài khiến tăng tính rủi ro cũng như không phù hợp cho tất cả các nhà đầu tư. VPBS không chịu trách nhiệm về bất kỳ thiệt hại nào phát sinh từ việc sử dụng hoặc dựa vào các thông tin trong bản báo cáo này.

Các mã chứng khoán trong bản báo cáo có thể không phù hợp với tất cả các nhà đầu tư, và nội dung của bản báo cáo không đề cập đến các nhu cầu đầu tư, mục tiêu và điều kiện tài chính của bất kỳ nhà đầu tư cụ thể nào. Nhà đầu tư không nên chỉ dựa trên những khuyến nghị đầu tư, nếu có, tại bản báo cáo này để thay thế cho những đánh giá độc lập trong việc đưa ra các quyết định đầu tư của chính mình và, trước khi thực hiện đầu tư bất kỳ mã chứng khoán nào nêu trong báo cáo này, nhà đầu tư nên liên hệ với những cố vấn đầu tư của họ để thảo luận về trường hợp cụ thể của mình.

VPBS và những đơn vị thành viên, nhân viên, giám đốc và nhân sự của VPBS trên toàn thế giới, tùy từng thời điểm, có quyền cam kết mua hoặc cam kết bán, mua hoặc bán các mã chứng khoán thuộc sở hữu của (những) tổ chức phát hành được đề cập trong bản báo cáo này cho chính mình; được quyền tham gia vào bất kỳ giao dịch nào khác liên quan đến những mã chứng khoán đó; được quyền thu phí môi giới hoặc những khoản hoa hồng khác; được quyền thiết lập thị trường giao dịch cho các công cụ tài chính của (những) tổ chức phát hành đó; được quyền trở thành nhà tư vấn hoặc bên vay/cho vay đối với (những) tổ chức phát hành đó; hay nói cách khác là luôn tồn tại những xung đột tiềm ẩn về lợi ích trong bất kỳ khuyến nghị và thông tin, quan điểm có liên quan nào được nêu trong bản báo cáo này.

Bất kỳ việc sao chép hoặc phân phối một phần hoặc toàn bộ báo cáo nghiên cứu này mà không được sự cho phép của VPBS đều bị cấm.

Nếu báo cáo nghiên cứu này được phân phối bằng phương tiện điện tử, như e-mail, thì không thể đảm bảo rằng phương thức truyền thông này sẽ an toàn hoặc không mắc những lỗi như thông tin có thể bị chặn, bị hỏng, bị mất, bị phá hủy, đến muộn, không đầy đủ hay có chứa virus. Do đó, nếu báo cáo cung cấp địa chỉ trang web, hoặc chứa các liên kết đến trang web thứ ba, VPBS không xem xét lại và không chịu trách nhiệm cho bất cứ nội dung nào trong những trang web đó. Địa chỉ web và hoặc các liên kết chỉ được cung cấp để thuận tiện cho người đọc, và nội dung của các trang web của bên thứ ba không được đưa vào báo cáo dưới bất kỳ hình thức nào. Người đọc có thể tùy chọn truy cập vào địa chỉ trang web hoặc sử dụng những liên kết đó và chịu hoàn toàn rủi ro.

Hội sở Hà Nội

362 Phố Huế
Quận Hai Bà Trưng – Hà Nội

T - +84 1900 6457

F - +84 (0) 4 3974 3656

Chi nhánh Hồ Chí Minh

76 Lê Lai
Quận 1 – TP. Hồ Chí Minh

T - +84 (0) 8 3823 8608

F - +84 (0) 8 3823 8609

Chi nhánh Đà Nẵng

112 Phan Châu Trinh
Quận Hải Châu – Đà Nẵng

T - +84 (0) 511 356 5419

F - +84 (0) 511 356 5418