

P/E thấp cho đầu tư giá trị

HNX - Vietnam
Ngành vận tải công nghiệp
2011.03.31

Overweight

Giá (2011/03/30): VND 52,000
Giá mục tiêu: VND 59,400

Thai Thanh Tung
(+84-8) 5413-5479
tungthai@phs.vn

Số liệu quan trọng

Vốn điều lệ	52 tỷ đồng
Cổ phiếu đang lưu hành	5.2 triệu cp
Biên độ giá trong 52 tuần	43.400~63.600 đồng
Giá trị vốn hóa	273 tỷ đồng
Tổng tài sản (Q4/10)	189 tỷ đồng
Vốn chủ sở hữu (Q4/10)	156 tỷ đồng
Tổng Room nước ngoài	2,5 triệu cp
S/L còn được mua	1,9 triệu cp
Sở hữu nước ngoài	12.5 %
EPS 2011E	15.379 đồng
P/E	3.7
P/B	1.8
Lợi suất cổ tức	6.7%
ROE 2011E(%)	44.7%
ROA 2011E(%)	36.9%

* Tỷ lệ sở hữu nước ngoài giới hạn 49%, đối với ngành ngân hàng là 30%

■ **Hồ sơ công ty:** DXP chuyên về các dịch vụ cảng biển bao gồm các hoạt động liên quan như xếp dỡ hàng hóa vào kho và các dịch vụ hậu cần...

■ **Tổng quan ngành (1)** Tăng trưởng xuất khẩu là chất xúc tác chính: Năm ngoái, tăng trưởng xuất khẩu được báo cáo tăng 25%. Những năm vừa qua, Việt Nam đạt được tăng trưởng kinh tế cao với GDP năm 2010 đứng tại mức 6.7%. Chỉ tiêu GDP của Việt Nam được kỳ vọng tăng trưởng 7% hàng năm trong 5 năm tới. Tăng trưởng kinh tế đã hỗ trợ ngành vận chuyển và dịch vụ cảng biển.

(2) Theo đánh giá của VMA (Vietnam Marine Agency), nhu cầu vận chuyển đường biển đã phát triển nhanh hơn dự kiến. Nếu như vào năm 1995, ngành được dự báo đến năm 2010 khối lượng vận chuyển bằng đường biển sẽ là 200 ngàn tấn, thì con số 200 ngàn tấn đó đã đạt được vào năm 2008. Từ năm 2000 đến năm 2009, vận chuyển hàng hóa đường biển tăng trưởng 7%/năm.

(3) Có ít cảng nước sâu có khả năng tiếp nhận tàu lớn.

■ **Thu nhập năm 2010:** Doanh thu tăng trưởng đều đặn trong 4 năm qua. Năm ngoái, doanh thu của DXP đạt 185,6 tỷ đồng, tăng 22.2% so với năm ngoái và lợi nhuận ròng là 73,4 tỷ đồng, tăng 20.1% so với năm ngoái. Chỉ số EPS năm 2010 tăng cao hơn mệnh giá và chúng tôi kỳ vọng xu hướng tăng sẽ tiếp tục trong năm 2011.

■ **Điểm mạnh:** (1) Lợi nhuận cao. (2) Ban lãnh đạo có chuyên môn tốt trong ngành và DXP kinh doanh tập trung (3) Chỉ số thanh khoản tốt.

■ **Điểm yếu:** Năm ngoái không phải chịu chi phí bán hàng. Chúng tôi cho rằng công ty có thể đạt tăng trưởng cao hơn nếu áp dụng một số hoạt động tiếp thị.

■ **Đánh giá:** Cổ phiếu DXP đang được giao dịch tại mức giá 52.000/cổ phiếu, từ mức 48.000 đồng đầu năm nay. Chúng tôi giữ mức đánh giá Overweight cho DXP với giá mục tiêu 59.400 đồng, tương đương P/E 3.8 (x) EPS dự phóng 2011 là 15.379 đồng. Với những chỉ số cơ bản tốt, chúng tôi đề xuất tích lũy cổ phiếu này theo hướng đầu tư giá trị.

Tóm lược tài chính:

(tỷ đồng)

Năm	Doanh thu	(%)	Lợi nhuận	(%)	Cổ phiếu lưu hành	EPS (VND)	P/E (x)	ROE	ROA
2007	73,0	40,4%	15,3	34,3%	4.375.000	3.500	14,9	na	na
2008	98,2	34,5%	30,2	97,4%	5.250.000	5.759	9,0	41,0%	26,7%
2009	151,9	54,7%	61,1	102,2%	5.250.000	11.643	4,5	58,6%	44,8%
2010	185,6	22,2%	73,4	20,1%	5.250.000	13.981	3,7	47,1%	38,8%
2011E	213,8	15,2%	80,7	10,0%	5.250.000	15.379	3,4	44,7%	36,9%

Analyst Certification

Each research analyst(s), strategist(s) or research associate(s) responsible for the preparation and content of all or any identified portion of this research report hereby certifies that, with respect to each issuer or security or any identified portion of the report with respect to each issuer or security that the research analyst, strategist or research associate covers in this research report, all of the views expressed by that research analyst, strategist or research associate in this research report accurately reflect their personal views about those issuer(s) or securities. Each research analyst(s), strategist(s) or research associate(s) also certify that no part of their compensation was, is, or will be, directly or indirectly, related to the specific recommendation(s) or view(s) expressed by that research analyst, strategist or research associate in this research report.

Ratings Definition

Overweight (OW) = Expected to outperform the local market by >10%

Neutral (N) = Expected to in line with the local market by +10%~ -10%

Underweight (UW) = Expected to underperform the local market by >10%.

Not Rated (NR) = The stock is not rated in Phu Hung's coverage universe or not listed yet.

Performance is defined as 12-month total return (including dividends).

Disclaimer

This information has been compiled from sources we believe to be reliable, but we do not hold ourselves responsible for its completeness or accuracy. It is not an offer to sell or solicitation of an offer to buy any securities. Phu Hung Securities and its affiliates and their officers and employees may or may not have a position in or with respect to the securities mentioned herein. Phu Hung Securities (or one of its affiliates) may from time to time perform investment banking or other services or solicit investment banking or other business for any company mentioned in this report. All opinions and estimates included in this report constitute our judgment as of this date and are subject to change without notice.

© Phu Hung Securities Corporation.

5th Fl., Lawrence S. Ting Bldg., 801 Nguyen Van Linh St, Tan Phu Ward, Dist 7, HCMC

Tel: (+84-8) 5413-5479 – Fax: +84 8 54135472 Web: www.phs.vn