

CTCP Tập đoàn Container Việt Nam (VSC)

Thăm doanh nghiệp



Nguyễn Tri Định

Chuyên viên

Dinh.nguyen@vcsc.com.vn

+84 8 3 914 3588 ext. 149

Giao thông – Vận tải

Giá trị vốn hóa	58,9 triệu USD
SL cổ phiếu lưu hành	28,8 triệu
Mức cao nhất 52 tuần	43.400 VND
Mức thấp nhất 52 tuần	22.057 VND

Sở hữu của khối ngoại	49,0%
Room tối đa cho khối ngoại	49,0%

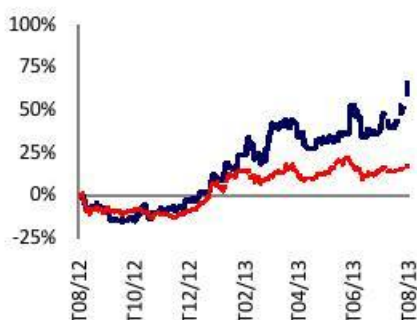
Mô tả công ty

VSC là một trong những công ty vận chuyển hàng hóa và dịch vụ cảng hàng đầu Việt Nam với bề dày hoạt động từ năm 1985.

VSC hiện đang điều hành cảng Green Port tại Hải Phòng với bến tàu dài 340 m, độ sâu 8,0m và 4 cầu trục xoay với công suất bốc dỡ 40 tấn. Công ty cũng cung cấp các dịch vụ kho bãi và vận chuyển đường bộ tại Hải Phòng, Đà Nẵng và khu vực TP. HCM.

Diễn biến giá cổ phiếu VSC

VND '000 ---- Giá (LHS) — KLGD (RHS) '000



Tăng trưởng từ lĩnh vực mới, mở rộng ra cả nước

Công ty cổ phần Tập đoàn Container Việt Nam (VSC) là một trong những công ty vận chuyển hàng hóa và dịch vụ cảng hàng đầu tại Việt Nam với cơ cấu doanh thu gồm các dịch vụ cảng chiếm 60% (bao gồm bốc dỡ và lưu kho) và giao thông vận tải chiếm 40% (với đội xe gồm 110 xe container). VSC gần đây đã được tạp chí Forbes đưa vào danh sách 200 công ty dưới 1 tỷ USD (công ty nhỏ và vừa) tốt nhất châu Á tại khu vực Châu Á – Thái Bình Dương với tăng trưởng mạnh về cả doanh thu và lợi nhuận.

Từ miền Bắc mở rộng ra cả nước

Green Port – cảng duy nhất do VSC sở hữu hiện nay, với cầu tàu dài 340m và 4 cầu trục xoay, đã đạt 70% công suất tối đa với 10-12 tàu/tuần (khoảng 100.000-120.000 tấn). VSC vẫn còn tiềm năng trong việc mở rộng lĩnh vực kinh doanh chính thông qua tăng cường đầu tư vào cảng PTSC Đình Vũ (nằm cạnh trung tâm logistics của VSC). Cảng PTSC Đình Vũ có 2 bến tàu với chiều dài mỗi bến là 280m. Hiện tại, VSC nắm giữ 23% cổ phần cảng này (77% còn lại do PTSC (50,6%) và khối ngoại nắm giữ) và đang thương lượng để mua lại cổ phần kiểm soát tại Đình Vũ. Đồng thời, VSC cũng đang thương lượng để mua lại 37% cổ phần Danalog, một công ty con của Cảng Đà Nẵng, và đầu tư 5 xe tải phục vụ các hoạt động giao thông vận tải tại TP. HCM. Các động thái này được xem là bước đầu trong việc mở rộng kinh doanh của VSC đến Đà Nẵng và sau đó là TP. HCM theo chiến lược “vươn ra cả nước.”

Tiềm năng tăng trưởng từ các lĩnh vực kinh doanh mới.

VSC đã lên kế hoạch mở rộng các lĩnh vực kinh doanh hiện nay bằng cách đầu tư vào một trung tâm tại khu công nghiệp Đình Vũ với chi tiết cụ thể như sau:

- Diện tích đất là 8,5ha, trong đó VSC đã trả 140 tỷ đồng để thuê lại 36 năm.
- Hai nhà kho với diện tích mỗi kho 7.500m² (vốn XDCB là 120 tỷ đồng), trong đó một nhà kho sẽ đi vào hoạt động vào đầu Quý 4/2013 và nhà kho còn lại sẽ được hoàn tất trong Quý 1/2014.
- VSC đã đầu tư toàn bộ 100 tỷ VND vào phương tiện bốc dỡ và giao nhận cho trung tâm logistics này. Trung tâm sẽ bắt đầu mang lại doanh thu cho VSC trong Quý 4/2013.

Tăng trưởng cao bất thường trong năm 2012.

Doanh thu và lợi nhuận của các cảng tại Hải Phòng, bao gồm VSC, tăng trưởng rất mạnh trong năm 2012. Lý do chính là do biên giới Trung Quốc đóng cửa một thời gian trong quá trình Đại hội Đảng Cộng sản Trung Quốc diễn ra. Một số lượng container phải quá cảnh tại cảng Hải Phòng trong thời gian đó để chờ biên giới mở cửa trở lại. Trong số đó, nhiều container cần điện và nhà kho để giữ lạnh sản phẩm, qua đó thúc đẩy tăng trưởng doanh thu và lợi nhuận của các cảng năm 2012, bao gồm VSC. Tuy nhiên, ban lãnh đạo VSC cho biết VSC vẫn sẽ cố gắng tiếp tục tăng trưởng doanh thu trong thời gian tới với việc khánh thành Công ty Green Logistics và đầu tư vào PTSC và Danalog.

VSC đã phát hành 4,8 triệu cổ phiếu (20%) để trả cổ tức từ lợi nhuận giữ lại trong năm 2012. VSC sẽ ghi nhận khoản cổ tức bằng tiền mặt đợt đầu năm 2013 là 1.500 đồng/cp ngày 26/08.

Các chỉ số chính	Thực tế				
	2008	2009	2010	2011	2012
Doanh thu (tỷ đồng)	313	458	548	644	779
Biên LN gộp	36,7	39,3	36,0	35,6	34,4
Biên LN từ hoạt động (%)	31,3	34,5	32,5	31,7	30,3
Biên LN ròng	33,2	33,8	32,9	29,66	29,4
LN ròng cho CĐ (tỷ đồng)	104	155	180	191	229
EPS (đồng)	11.812	14.320	14.937	10.633	9.540
Tăng trưởng EPS (%)	NA	21%	4%	-29%	-16%
Cổ tức/CP (đồng)	5.000	3.000	4.000	4.000	4.000
Lợi suất cổ tức (%)	15,5	6,9	8,4	17,0	12,7
Giá trị sổ sách/CP (đồng)	32.698	39.048	44.930	35.793	31.602
PER (lần)	0,9	1,7	1,3	1,8	2,8
PBR (lần)	0,3	0,6	0,4	0,5	0,8
ROA (%)	26,3%	28,6%	24,6%	22,9%	23,9%
ROE (%)	38,7%	43,6%	37,3%	32,3%	32,7%
Nợ/CSH (%)	0,1	0,1	0,0	0,0	0,1

Tổng kết kết quả hàng quý

tỷ đồng

2013	Quý 1	Quý 2	Quý 3	Quý 4	YTD
Doanh thu	169	195	0	0	364
LN gộp	60	71	0	0	131
Biên LN gộp (%)	36%	36%	0	0	36%
LN từ hoạt động	50	64	0	0	114
Biên LN hoạt động (%)	30%	33%	0	0	31%
LN ròng	42	56	0	0	98
Biên LN ròng (%)	25%	29%	0	0	27%

2012	Quý 1	Quý 2	Quý 3	Quý 4	YTD
Doanh thu	178	204	196	201	779
LN gộp	64	66	66	72	268
Biên LN gộp (%)	36%	32%	34%	36%	34%
LN từ hoạt động	58	58	58	62	236
Biên LN hoạt động (%)	33%	29%	29%	31%	30%
LN ròng	55	59	52	62	229
Biên LN ròng (%)	31%	29%	26%	31%	29%

2011	Quý 1	Quý 2	Quý 3	Quý 4	YTD
Doanh thu	132	155	174	182	644
LN gộp	49	60	63	58	229
Biên LN gộp (%)	37%	39%	36%	32%	36%
LN từ hoạt động	44	54	56	51	204
Biên LN hoạt động (%)	33%	35%	32%	28%	32%
LN ròng	43	57	51	40	191
Biên LN ròng (%)	32%	37%	29%	22%	30%

2012 vs. 2011	Q1YoY%	Q2YoY%	Q3YoY%	Q4YoY%	YoY%
Doanh thu	34%	31%	13%	10%	21%
Biên LN gộp	31%	9%	5%	26%	17%
LN từ hoạt động	33%	8%	4%	22%	16%
LN ròng	29%	4%	2%	54%	20%

Nguồn: Số liệu công ty

Xác nhận của chuyên viên phân tích

Tôi, Nguyễn Trí Định, xác nhận rằng những quan điểm được trình bày trong báo cáo này phản ánh đúng quan điểm cá nhân của chúng tôi về công ty này. Chúng tôi cũng xác nhận rằng không có phần thù lao nào của chúng tôi đã, đang, hoặc sẽ trực tiếp hay gián tiếp có liên quan đến các khuyến nghị hay quan điểm thể hiện trong báo cáo này. Các chuyên viên phân tích nghiên cứu phụ trách các báo cáo này nhận được thù lao dựa trên nhiều yếu tố khác nhau, bao gồm chất lượng, tính chính xác của nghiên cứu, và doanh thu của công ty, trong đó bao gồm doanh thu từ các đơn vị kinh doanh khác như bộ phận Môi giới tổ chức, hoặc Tư vấn doanh nghiệp.

Phương pháp định giá và Hệ thống khuyến nghị của VCSC

Nội dung chính trong hệ thống khuyến nghị: Khuyến nghị được đưa ra dựa trên mức tăng/giảm tuyệt đối của giá cổ phiếu để đạt đến giá mục tiêu, được xác định bằng công thức (giá mục tiêu - giá hiện tại)/giá hiện tại và không liên quan đến hoạt động thị trường. Công thức này được áp dụng từ ngày 1/11/2010.

Các khuyến nghị	Định nghĩa
MUA	Nếu giá mục tiêu cao hơn giá thị trường 20%
THÊM VÀO	Nếu giá mục tiêu cao hơn giá thị trường 10%-20%
NĂM GIỮ	Nếu giá mục tiêu cao hoặc thấp hơn giá thị trường 10%
GIẢM	Nếu giá mục tiêu thấp hơn giá thị trường 10%-20%
BÁN	Nếu giá mục tiêu thấp hơn giá thị trường 20%
KHÔNG KHUYẾN NGHỊ	Bộ phận nghiên cứu đang hoặc có thể sẽ nghiên cứu cổ phiếu này nhưng không đưa ra khuyến nghị hay giá mục tiêu vì lý do chủ quan hoặc chỉ để tuân thủ các quy định của luật và/hoặc chính sách công ty trong trường hợp nhất định, ví dụ như khi VCSC đang thực hiện dịch vụ tư vấn M&A hay tư vấn chiến lược nào đó liên quan đến công ty đó.
KHUYẾN NGHỊ TẠM HOẢN	Khuyến nghị đầu tư và giá mục tiêu cho cổ phiếu này bị hoãn lại vì chưa có đủ thông tin cơ sở để xác định khuyến nghị đầu tư hoặc giá mục tiêu. Khuyến nghị đầu tư hoặc giá mục tiêu trước đó, nếu có, không còn hiệu lực đối với cổ phiếu này.

Trừ khi có khuyến cáo khác, những khuyến nghị đầu tư chỉ có giá trị trong vòng 12 tháng. Những biến động giá trong tương lai có thể làm cho các khuyến nghị tạm thời không khớp với mức chênh lệch giữa giá thị trường của cổ phiếu và giá mục tiêu nên việc diễn giải các khuyến nghị đầu tư cần được thực hiện một cách linh hoạt.

Giá mục tiêu: Trong hầu hết trường hợp, giá mục tiêu sẽ tương ứng với đánh giá của chuyên viên phân tích về giá trị hợp lý hiện tại của cổ phiếu. Giá mục tiêu là mức giá cổ phiếu nên được giao dịch ở hiện tại nếu thị trường đồng ý quan điểm của chuyên viên phân tích và có những yếu tố xúc tác cần thiết để tạo ra sự thay đổi nhận thức trong thời hạn nhất định. Tuy nhiên, nếu chuyên viên phân tích tin rằng trong thời hạn xác định sẽ không có tin tức, sự kiện hoặc yếu tố thúc đẩy cần thiết để cổ phiếu có thể đạt đến giá trị hợp lý thì giá mục tiêu có thể khác với giá trị hợp lý. Vì thế, trong hầu hết trường hợp, khuyến nghị của chúng tôi chỉ là đánh giá sự chưa phù hợp giữa giá thị trường hiện tại và giá trị hợp lý hiện tại của cổ phiếu theo quan điểm của chúng tôi.

Phương pháp định giá: Để xác định giá mục tiêu, chuyên viên phân tích có thể sử dụng nhiều phương pháp định giá khác nhau, bao gồm nhưng không giới hạn, phương pháp chiết khấu dòng tiền tự do và định giá so sánh. Việc lựa chọn phương pháp tùy thuộc vào từng ngành, công ty, tính chất cổ phiếu và nhiều yếu tố khác. Kết quả định giá có thể dựa trên một hoặc kết hợp nhiều phương pháp sau: 1) **Định giá dựa trên nhiều chỉ số** (P/E, P/CF, EV/doanh thu, EV/EBIT, EV/EBITA, EV/EBITDA), so sánh nhóm công ty và dựa vào số liệu quá khứ; 2) **Mô hình chiết khấu** (DCF, DVMA, DDM); 3) **Phương pháp tính tổng giá trị các thành phần** hoặc các phương pháp định giá dựa vào tài sản; và 4) **Phương pháp định giá sử dụng lợi nhuận kinh tế** (Lợi nhuận thặng dư, EVA). Các mô hình định giá này phụ thuộc vào các yếu tố kinh tế vĩ mô như tăng trưởng GDP, lãi suất, tỷ giá, nguyên liệu với các giả định khác về nền kinh tế cũng như những rủi ro vốn có trong công ty đang xem xét. Ngoài ra, tâm lý thị trường cũng có thể ảnh hưởng đến việc định giá công ty. Quá trình định giá còn căn cứ vào những kỳ vọng có thể thay đổi nhanh chóng mà không cần thông báo, tùy vào sự phát triển riêng của từng ngành.

Rủi ro: Tình hình hoạt động trong quá khứ không nhất thiết sẽ diễn ra tương tự cho các kết quả trong tương lai. Tỷ giá ngoại tệ có thể ảnh hưởng bất lợi đến giá trị, giá hoặc lợi nhuận của bất kỳ chứng khoán hay công cụ tài chính nào có liên quan được nói đến trong báo cáo này. Để được tư vấn đầu tư, thực hiện giao dịch hoặc các yêu cầu khác, khách hàng nên liên hệ với đơn vị đại diện kinh doanh của khu vực để được giải đáp.

Liên hệ

Trụ sở chính

Bیتexco, Lầu 15, Số 2 Hải Triều, Quận 1, Tp. HCM
+84 8 3914 3588

Phòng giao dịch

Số 10 Nguyễn Huệ, Quận 1, TP. HCM
+84 8 3914 3588

Chi nhánh Hà Nội

109 Trần Hưng Đạo, Quận Hoàn Kiếm, Hà Nội
+84 4 6262 6999

Phòng giao dịch

236 - 238 Nguyễn Công Trứ, Quận 1, Tp. HCM
+84 8 3914 3588

Phòng Nghiên cứu và Phân tích

Trưởng phòng cao cấp

Tôn Minh Phương, ext 146
phuong.ton@vcsc.com.vn

CV cao cấp, Đinh Thị Như Hoa, ext 140

CV cao cấp, Ngô Bích Vân, ext 130

CV cao cấp, Nguyễn Xuân Huy, ext 139

CV cao cấp, Nguyễn Thế Anh, ext 194

CV vĩ mô, Nguyễn Duy Phong, ext 120

Phòng Nghiên cứu và Phân tích

+84 8 3914 3588
research@vcsc.com.vn

Chuyên viên, Vũ Thị Trà Lý, ext 147

Chuyên viên, Nguyễn An Thiên Trang, ext 116

Chuyên viên, Đặng Văn Pháp, ext 143

Chuyên viên, Nguyễn Tri Định, ext 149

CV PTKT, Nguyễn Thế Minh, ext 142

Phòng Giao dịch chứng khoán khách hàng tổ chức

& Cá nhân nước ngoài

Tổ chức nước ngoài

Michel Tosto, M.Sc.
+84 8 3914 3588, ext 102
michel.tosto@vcsc.com.vn

Tổ chức trong nước

Nguyễn Quốc Dũng
+84 8 3914 3588, ext 136
dung.nguyen@vcsc.com.vn

Phòng Môi giới khách hàng trong nước

Tp. Hồ Chí Minh

Châu Thiên Trúc Quỳnh
+84 8 3914 3588, ext 222
quynh.chau@vcsc.com.vn

Hà nội

Nguyễn Quang Huy
+84 4 6262 6999, ext 312
quang.nguyen@vcsc.com.vn

Khuyến cáo

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán Bản Việt. Báo cáo này được viết dựa trên nguồn thông tin đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Công ty Cổ phần Chứng khoán Bản Việt không chịu trách nhiệm về độ chính xác của những thông tin này. Quan điểm, dự báo và những ước lượng trong báo cáo này chỉ thể hiện ý kiến của tác giả tại thời điểm phát hành. Những quan điểm này không thể hiện quan điểm chung của Công ty Cổ phần Chứng khoán Bản Việt và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các tổ chức đầu tư cũng như các nhà đầu tư cá nhân của Công ty cổ phần chứng khoán Bản Việt và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Quyết định của nhà đầu tư nên dựa vào những sự tư vấn độc lập và thích hợp với tình hình tài chính cũng như mục tiêu đầu tư riêng biệt. Báo cáo này không được phép sao chép, tái tạo, phát hành và phân phối với bất kỳ mục đích nào nếu không được sự chấp thuận bằng văn bản của Công ty Cổ phần Chứng khoán Bản Việt. Xin vui lòng ghi rõ nguồn trích dẫn nếu sử dụng các thông tin trong báo cáo này.