

CTCP ĐẠI LÝ LIÊN HIỆP VẬN CHUYỂN (GMD) Thăm doanh nghiệp

Nguyễn Tri Định

Chuyên viên

Dinh.nguyen@vcsc.com.vn

+84 8 3 914 3588 ext. 149

Logistics

Giá trị vốn hóa	122,8 triệu
SL cổ phiếu lưu hành	114,4 triệu
Mức cao nhất 52 tuần	39.400 VND
Mức thấp nhất 52 tuần	15.200 VND

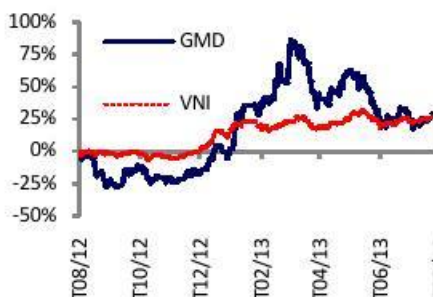
Sở hữu của KN	20,2%
Room tối đa cho KN	49,0%

Thông tin công ty

GMD được thành lập năm 1990 và niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam từ năm 2012. GMD đã phân đầu trở thành một trong những đơn vị hàng đầu trong các lĩnh vực hoạt động kinh doanh chủ chốt (bao gồm Khai thác cảng và Logistic).

Triển khai chiến lược đa dạng hóa ngành nghề kinh doanh có chọn lọc, GMD đã đạt được thành tựu nhất định trong lĩnh vực đồn điền cao su và bất động sản

Diễn biến giá cổ phiếu GMD



Lĩnh vực kinh doanh chính trầm lắng, lợi nhuận bất ngờ từ BĐS

GMD hướng đến mục tiêu trở thành công ty đứng đầu cả nước về logistics vào năm 2015 (hiện tại đứng thứ 2) và đứng đầu cả nước về vận tải hàng dự án. Bên cạnh các lĩnh vực kinh doanh cốt lõi, GMD còn đầu tư vào BĐS và hiện tại là đồn điền cao su. Vào Quý 1/2013, lĩnh vực kinh doanh cốt lõi chiếm 48% và kinh doanh BĐS chiếm 52% lợi nhuận gộp của GMD.

Hoạt động kinh doanh hiện tại

GMD hiện đang vận hành 4 cảng: Cảng quốc tế Gemadept - Hoa Sen, cảng Nam Hải, cảng quốc tế Gemadept Dung Quất, cảng Phước Long ICD trên cả ba miền Bắc, Trung và Nam Việt Nam.

Tiềm lực dịch vụ logistic mà GMD đang sở hữu gồm có: 1/ một trung tâm phân phối, là mắt xích mới trong dịch vụ quản lý chuỗi cung ứng toàn cầu; 2/ vận chuyển vận tải hàng dự án, chuyên vận chuyển hàng siêu trường, siêu trọng tại Việt Nam, Lào, Cambodia; và 3/ vào năm 2010, GMD đã đầu tư liên doanh 40 triệu VND để đưa vào vận hành cảng hàng hóa hàng không hiện đại đầu tiên tại Việt Nam tại sân bay Tân Sơn Nhất, có diện tích 14,3ha, trong đó GMD sở hữu 30%, Bộ Quốc phòng sở hữu 24% và Tổng công ty cảng hàng không Miền Nam đóng góp 25%.

Mở rộng hoạt động kinh doanh

Cảng Cái Mép Gemadept Terminal Link (Vũng Tàu) đang trong quá trình thi công, là một trong những dự án lớn nhất của GMD (tổng vốn xây dựng cơ bản là 400 triệu USD, GMD sở hữu 75% và CMA-CGM sở hữu 25% cổ phần). Với tổng diện tích 74ha, 3 cầu bến chính (dài 1.150m, dành cho tàu mẹ) và 2 bến tàu con (dài 370m, dành cho tàu con), có khả năng tiếp nhận tàu có trọng tải 200.000DWT, khả năng xếp dỡ là 2,4 triệu teus/năm. Theo dự kiến, đến cuối năm 2014 Giai đoạn 1 sẽ được hoàn tất (tổng vốn đầu tư là 300 triệu USD, hoàn toàn là vốn chủ sở hữu) với một cầu bến chính dài 800m dành cho tàu mẹ và cầu bến phụ dài 260m dành cho tàu con, khả năng xếp dỡ là 1,2 triệu teus/năm.

Năm 2011, GMD tiến hành khởi công xây dựng cảng Nam Hải - Đình Vũ tại Hải Phòng (diện tích 14,9ha và cầu bến dài 450m, trọng tải tàu: 30.000 DWT) với tổng vốn đầu tư lên là 980 tỷ VND (tỷ lệ nợ/vốn CSH là 40:60). Dự kiến cảng Nam Hải - Đình Vũ sẽ đi vào hoạt động trong Quý 4/2013.

Các chỉ số chính	Thực tế				
	2008	2009	2010	2011	2012
Doanh thu (tỷ đồng)	1.913	1.774	2.147	2.382	2.580
Biên lợi nhuận gộp	17,0%	14,4%	18,3%	16,3%	17,7%
Biên LN hoạt động (%)	11,6%	7,8%	9,9%	6,6%	7,1%
Biên LN ròng	1,7%	18,2%	9,6%	0,3%	4,0%
LN ròng chia cổ đông (tỷ đồng)	32	323	207	6	104
EPS (đồng)	670	6.798	2.805	60	948
Tăng trưởng EPS (%)	-86,5%	915,2%	-58,7%	-97,9%	1490,9%
Cổ tức/CP (đồng)	1.429	1.739	140	0	699
Lợi suất cổ tức (%)	6,4%	3,0%	0,4%	0,0%	3,9%
Giá trị sổ sách/CP (đồng)	47.051	52.028	53.869	40.733	40.143
PER (lần)	33,5	8,6	11,8	300,4	19,1
PBR (lần)	0,5	1,1	0,6	0,4	0,5
ROA (%)	3,2%	7,7%	3,9%	0,2%	1,7%
ROE (%)	5,1%	13,3%	6,4%	0,3%	2,5%
Nợ/CSH (%)	0,4	0,4	0,4	0,3	0,3

See important disclosure at the end of this document

Kinh doanh bất động sản và bước đầu thâm nhập thị trường cao su

Tọa lạc tại vị trí đắc địa của Quận 1 TPHCM, Cao ốc Gemadept có tổng diện tích sử dụng 16.000m². Toàn bộ tòa nhà đã được cho thuê và đóng góp khoảng 70 tỷ đồng lợi nhuận mỗi năm. Bất chấp nhiều tin đồn thị trường, hiện vẫn chưa có xác nhận từ phía công ty về việc chính thức bán lại tòa nhà.

Ngoài ra, GMD còn đầu tư vào 2 dự án khác:

1/ Khu phức hợp Gemadept Vientiane-Lào (tổng số vốn đầu tư trị giá 35 triệu USD) với tổng diện tích 6.745m² bao gồm khách sạn 5 sao, trung tâm mua sắm, văn phòng, căn hộ sang trọng, được khởi công xây dựng từ năm 2012, dự kiến sẽ hoàn thành vào năm 2014.

2/ Khu phức hợp Saigon Gem: Có vị trí đắc địa (ngã tư Lê Lợi và Nam Kỳ Khởi Nghĩa) tại Quận 1 với diện tích sàn 5.600m², cao 49 tầng, bao gồm một khách sạn 5 sao, trung tâm mua sắm và văn phòng cho thuê, dự kiến sẽ tiến hành xây dựng từ 2014 đến 2016.

GMD đã được Chính phủ Campuchia trao 30.000ha đất tại xã Royor, tỉnh Kohgnek, huyện Monduliri. Tính đến thời điểm hiện tại, GMD đã đạt được một số thành tựu đáng kể như khai hoang 8.000ha đất, xây dựng 10.000ha vườn ươm, trồng 4.500ha cao su (đợt thu hoạch đầu tiên vào năm 2016) và hoàn thành xây dựng văn phòng chính cũng như khu nhà ở cho nhân viên.

Năm 2013, công ty đã xác lập mục tiêu 2.300 tỷ VND (doanh thu) và 500 tỷ VND (lợi nhuận ròng trước thuế), tức EPS đạt 3.283 VND, PER tương ứng là 7,0 lần. Tuy nhiên, theo nhận định của ban lãnh đạo công ty, do tình hình nền kinh tế Việt Nam và thế giới, cũng như mức độ cạnh tranh ngày càng cao trên thị trường, hoạt động kinh doanh chính của GMD sẽ không đem lại tăng trưởng lợi nhuận đáng kể cho GMD trong ngắn hạn.

Tổng kết kết quả hàng quý

Tỷ đồng

	Quý 1	Quý 2	Quý 3	Quý 4	SO VỚI ĐẦU NĂM
Doanh thu	566	609	0	0	1.175
LN gộp	77	113	0	0	190
Biên LN gộp (%)	14%	19%	0%	0%	16%
LN từ hoạt động	10	55	0	0	65
Biên LN hoạt động (%)	2%	9%	0%	0%	5%
LN ròng	147	2	0	0	149
Biên LN ròng (%)	26%	0%	0%	0%	13%

2012	Quý 1	Quý 2	Quý 3	Quý 4	SO VỚI ĐẦU NĂM
Doanh thu	615	673	652	636	2.575
LN gộp	78	132	115	121	447
Biên LN gộp (%)	13%	20%	18%	19%	17%
LN từ hoạt động	18	57	62	41	178
Biên LN hoạt động (%)	3%	8%	10%	6%	7%
LN ròng	37	-7	40	28	99
Biên LN ròng (%)	6%	-1%	6%	4%	4%

2011	Quý 1	Quý 2	Quý 3	Quý 4	SO VỚI ĐẦU NĂM
Doanh thu	489	587	621	664	2.361
LN gộp	78	93	110	107	387
Biên LN gộp (%)	16%	16%	18%	16%	16%
LN từ hoạt động	35	53	51	41	179
Biên LN hoạt động (%)	7%	9%	8%	6%	8%
LN ròng	36	-21	2	-19	-2
Biên LN ròng (%)	7%	-4%	0%	-3%	0%

2012 so với 2011	Quý 1 so với cùng kỳ (%)	Quý 2 so với cùng kỳ (%)	Quý 3 so với cùng kỳ (%)	Quý 4 so với cùng kỳ (%)	So với cùng kỳ (%)
Doanh thu	26%	15%	5%	-4%	9%
LN gộp	1%	43%	5%	14%	15%
LN từ hoạt động	-49%	7%	23%	0%	-1%
LN ròng	3%	-69%	1.553%	244%	4.205%

Nguồn: Dữ liệu công ty

Xác nhận của chuyên viên phân tích

Tôi, Nguyễn Tri 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 HOÃN	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 giá 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

Tháp Tài Chính Bitexco, Lầu 15
2 Hải Triều, Quận 1, Tp. HCM
+84 8 3914 3588

Phòng giao dịch

136 Hàm Nghi, 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

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

+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 Huy Quang
+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.