

CTCP ĐẦU TƯ VÀ PHÁT TRIỂN CẢNG ĐÌNH VŨ - DVP

Thông tin cổ phiếu	Ngày 28/04/2014
Mã chứng khoán	DVP
Ngành	Cảng biển
Sàn giao dịch	HOSE
Thị giá (đồng)	41.600
Vốn hóa thị trường (tỷ đồng)	1.664
KLCP đang lưu hành	40.000.000
P/E trailing (thị trường)	8,45
P/B (thị trường)	2,32

- KQKD năm 2013 tăng trưởng nhẹ và vượt kế hoạch.** Cụ thể tổng doanh thu đạt 523 tỷ đồng (+3,9% yoy, +11,2% KH) và LNTT đạt gần 210 tỷ đồng (+4,2% yoy, +16,5% KH) nhờ sản lượng hàng hóa qua cảng liên tục tăng mặc dù cước phí giảm nhẹ.
- DVP đặt kế hoạch năm 2014 doanh thu đạt 500 tỷ đồng (-4,4% yoy) và LNTT đạt 195 tỷ đồng (-7,1% yoy)** chủ yếu do số lượng cảng tăng nhanh hơn so với hàng hóa nên cung đang vượt cầu và chi phí khấu hao tăng cao với tài sản cố định giá trị khoảng 170 tỷ đồng được đưa vào sử dụng.
- Chúng tôi nhận định rằng DVP có xu hướng đặt kế hoạch tương đối thận trọng, đều thấp hơn thực hiện của năm trước và vượt kế hoạch. Tuy nhiên với những bất lợi nêu trên thì mục tiêu 195 tỷ đồng LNTT là khả thi nhưng cũng không dễ dàng để đạt được. Theo đó DVP có thể đạt 183 tỷ đồng LNST, EPS đạt 4.575 đồng/cp, P/E forward ở mức 9x, tương đối cao so với các công ty khác trong ngành, cổ tức dự kiến ở mức 20% thì tỷ suất cổ tức là 4,8%, không hấp dẫn. Do đó chúng tôi khuyến nghị THEO DÕI đối với cổ phiếu DVP.

Chỉ tiêu tài chính	2010	2011	2012	2013
DTT (tỷ đồng)	327	403	475	501
+/- yoy (%)	24%	23%	18%	5%
LNST (tỷ đồng)	142	152	188	197
+/- yoy (%)	67%	7%	24%	5%
TTS (tỷ đồng)	504	699	789	925
+/- yoy (%)	9%	39%	13%	17%
VCSH (tỷ đồng)	393	446	547	719
+/- yoy (%)	31%	13%	23%	31%
Nợ/TTS (%)	22%	36%	31%	22%
TS LN gộp (%)	49%	40%	44%	44%
TS LN ròng (%)	43%	38%	40%	39%
BV (đồng)	9.836	11.145	13.665	17.964
EPS - TTM (đồng)	3.540	3.790	4.701	4.925
ROA (%)	28%	22%	24%	21%
ROE (%)	36%	34%	34%	27%

NỘI DUNG:

- KQKD năm 2013 - Trang 2
- Triển vọng năm 2014 - Trang 3
- Quan điểm đầu tư - Trang 4

Cam kết, Điều khoản sử dụng tại Trang 5

Thống kê cổ phiếu theo một số tiêu chí của VCBS cập nhật tại

www.vcbs.com.vn/Research/Report.aspx

Tin vĩ mô, tài chính và doanh nghiệp cập nhật tại www.vcbs.com.vn

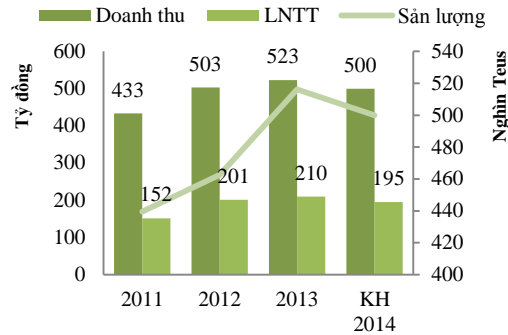
VCBS Bloomberg Page: <VCBS><go>

Nguyễn Quang Huy
+ 84 4 39366425 (ext.120)
nqhuy@vcbs.com.vn

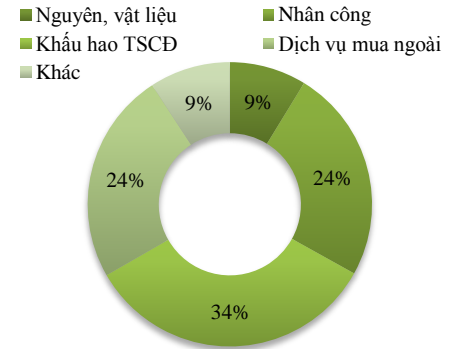
28.04.2014
Bộ phận Nghiên cứu-Phân tích
VCBS

KQKD năm 2013

Sản lượng, doanh thu và lợi nhuận



Cơ cấu chi phí SXKD năm 2013



Nguồn: DVP

DT và LN tăng trưởng khá do sản lượng hàng tăng

Tổng doanh thu năm 2013 đạt gần 523 tỷ đồng (+3,9% yoy, +11,2% KH), chủ yếu đến từ hoạt động khai thác cảng biển và xếp dỡ hàng hóa (chiếm 90% tổng DT hàng năm). Kết quả này vượt kế hoạch là do DVP đặt ra mục tiêu thấp với việc không còn những thuận lợi từ chính sách biên mậu của Trung Quốc như năm trước. Trong năm 2012 DVP được hưởng lợi nhờ Trung Quốc đóng cửa biên giới tại Quảng Ninh trong thời gian tổ chức Đại hội Đảng Cộng sản nên hàng hóa phải đi bằng đường biển và lưu lâu ở kho bãi. Tuy nhiên, trên thực tế, trong năm 2013 sản lượng hàng qua cảng vẫn có mức tăng trưởng khá 11,6% yoy, lên hơn 512.000 TEUs nhưng cước phí dịch vụ của DVP lại giảm 5% -7% để cạnh tranh với các cảng khác tại Hải Phòng nên mức tăng trưởng doanh thu thấp hơn so với sản lượng.

Chi phí khấu hao và thuê ngoài chiếm tỉ trọng cao

Trong cơ cấu chi phí sản xuất kinh doanh thì chi phí khấu hao chiếm tỉ trọng lớn nhất (34%) do đặc thù của ngành kinh doanh cảng biển sở hữu số lượng lớn máy móc thiết bị xếp dỡ và nhà kho. Phí dịch vụ mua ngoài cũng chiếm đến 24%, chủ yếu là phí thuê kho bãi, phương tiện vận tải. Trong khi một vài chi phí giảm đáng kể trong năm 2013 như nguyên vật liệu (-16% yoy), dịch vụ mua ngoài (-18% yoy) thì chi phí khấu hao và chi phí nhân công tăng lần lượt 14% yoy và 11% yoy. Nhìn chung, nhờ việc quản lý tốt các chi phí nên DVP có được biên lợi nhuận cao và ổn định qua các năm (tỷ suất lợi nhuận ròng đạt 40% năm 2012 và 39% năm 2013). Theo đó, LNTT đạt gần 210 tỷ đồng (+4,2% yoy, +16,5% KH).

Hệ số thanh toán và cơ cấu nguồn vốn có xu hướng tốt dần

Nguồn vốn tăng trong năm nhờ tăng vốn điều lệ được DVP dùng để mua thêm tài sản cố định (+18% yoy, ~43% TTS) nâng cao năng lực xếp dỡ và tăng tiền gửi kỳ hạn (+46% yoy, ~25% TTS), góp phần mang lại doanh thu tài chính cho công ty. Các khoản phải thu cũng giảm mạnh 27% yoy xuống khoảng 7% TTS nên rủi ro nợ xấu là không đáng kể. Các tỷ số thanh toán của DVP đã được cải thiện trong năm 2013 do công ty tập trung đầu tư tài chính ngắn hạn và giảm bớt nợ vay ngắn hạn. Hệ số thanh toán hiện thời, thanh toán nhanh và thanh toán tiền mặt hiện tại lần lượt là 5,1; 4,9 và 1,0 lần, giúp đảm bảo khả năng thanh toán các khoản nợ vay đến kỳ phải trả. Đồng thời, hệ số nợ của DVP cũng có xu hướng tốt dần lên do công ty liên tục tăng VCSH, đồng thời giảm dần nợ phải trả qua các năm. So với năm 2012 thì VCSH đã tăng 32% trong khi nợ phải trả giảm 15% nên tỉ lệ nợ phải trả/tổng nguồn vốn đã giảm từ 31% xuống còn 22%.

Triển vọng năm 2014

Kế hoạch năm 2014 tương đối thận trọng với DT đạt 500 tỷ đồng (-4,4% yoy) và LNTT đạt 195 tỷ đồng (-7,1% yoy)

DVP liên tục thực hiện các kế hoạch xây dựng đầu tư để nâng cao năng lực bốc xếp hàng hóa tại cảng. Điển hình là trong năm 2013 DVP đã chi gần 160 tỷ đồng để hoàn thiện và đưa vào sử dụng 4 cần trục giàn RTG, 4 sơ mi rơ-mooc chuyên dụng chở container, hoàn thành bãi hậu phương cầu 1 và xây dựng bãi 4,6ha tại khu công nghiệp Minh Phương. Trong năm nay, công ty sẽ đầu tư thêm 153 tỷ đồng để thực hiện các hạng mục dở dang trong năm 2013 bao gồm việc xây dựng trụ sở văn phòng công ty, hoàn thiện bãi chứa hàng khu công nghiệp Minh Phương. Đồng thời DVP sẽ đầu tư mua 2 khung nâng container quá khổ, 1 cần trục chân đế, 6 sơ-mi rơ-mooc chở container trong cảng và 2 đầu kéo. Ngoài ra công ty vẫn có kế hoạch bảo dưỡng lớn định kỳ như nạo vét trước bến, nâng cấp kho CFS, sửa chữa các thiết bị nâng hạ, vận chuyển. Do đó năng lực sản xuất của DVP được kỳ vọng sẽ tăng lên khi công ty đang hoạt động gần hết công suất.

Tuy nhiên, DVP đặt chỉ tiêu sản lượng, doanh thu và lợi nhuận đều thấp hơn so với năm trước. Cụ thể, sản lượng ước tính đạt 500.000 Teus (-2,3% yoy), DT đạt 500 tỷ đồng (-4,4% yoy) và LNTT đạt 195 tỷ đồng (-7,1% yoy). Nguyên nhân là do (1) cảng tăng trưởng nhanh hơn so với hàng hóa nên cung đang vượt cầu, (2) lượng hàng hóa container lạnh giảm do chính sách biên mậu của Trung Quốc bất ổn và chính sách tăng cường thắt chặt hoạt động kinh doanh hàng tạm nhập tái xuất của Việt Nam, (3) công ty bị chia sẻ hàng hóa với một số cảng tư nhân trong khu vực có giá cước xếp dỡ thấp, (4) chi phí khấu hao tăng cao với gần 170 tỷ đồng tài sản cố định được đưa vào sử dụng trong năm vừa qua. Chúng tôi nhận định rằng DVP có xu hướng đặt kế hoạch tương đối thận trọng, đều thấp hơn thực hiện của năm trước và vượt kế hoạch. Tuy nhiên với những bất lợi nêu trên thì mục tiêu 195 tỷ đồng LNTT là khả thi nhưng cũng không dễ dàng để đạt được.

Trong Q1.2014, DVP có KQKD tương đối ổn định với sản lượng đạt 124.386 Teus (+1,7% yoy, +3,7% KH), doanh thu đạt 116 tỷ đồng (+0,8% yoy, -3,4% KH Q1 và hoàn thành 23% KH năm) và LNTT đạt 48 tỷ đồng (-1,3% yoy, +12,1% KH Q1 và hoàn thành 25% KH năm). Kết quả sản xuất kinh doanh cảng biển thường sẽ tăng dần vào các giai đoạn sau của năm (DVP đặt mục tiêu về sản lượng, doanh thu và lợi nhuận của Q2.2014 cao hơn từ 5%-10% so với Q1) nên chúng tôi tiếp tục khẳng định khả năng DVP sẽ hoàn thành được mục tiêu của năm 2014.

Thông tin hoạt động đầu tư

DVP tiếp tục góp vốn như cam kết

DVP cũng tăng cường các hoạt động đầu tư vào các công ty liên kết liên doanh trong thời gian qua. Tính đến hết năm 2013, DVP đã đầu tư khoảng 115 tỷ đồng vào Công ty TNHH Tiếp vận SITC-Đình Vũ (VĐL khoảng 253 tỷ đồng, DVP góp 51%) và 8,8 tỷ vào CTCP Tiếp vận Đình Vũ (VĐL là 30 tỷ đồng, DVP góp 45,6%). Trong năm 2014 DVP sẽ tiếp tục góp 13,4 tỷ đồng vào công ty TNHH SITC-Đình Vũ và 4,8 tỷ đồng vào CTCP Tiếp vận Đình Vũ.

Quan điểm đầu tư

THEO DÕI

Tuy không còn những yếu tố thuận lợi như năm 2012 nhưng DVP vẫn giữ được mức độ tăng trưởng tốt trong năm 2013 do duy trì được lợi thế vị trí địa lý chiến lược, nhu cầu về dịch vụ cảng biển cao và hiệu quả trong quản lý chi phí và sử dụng vốn. Do đó, công ty tiếp tục thực hiện chính sách trả cổ tức ổn định 20%. Năm 2014, DVP tăng cường đầu tư sản xuất kinh doanh bằng việc mua mới và duy tu bảo dưỡng định kỳ cảng biển, máy móc thiết bị. Đồng thời công ty cũng có kế hoạch mở rộng hoạt động sang mảng tiếp vận khi tăng vốn góp vào công ty liên doanh. Tuy sản lượng hàng qua cụm cảng tại Hải Phòng được dự báo tăng trong năm 2014 nhưng DVP phải chia sẻ nguồn hàng với nhiều cảng khác lân cận với mức giá cạnh tranh. Do đó chúng tôi nhận

định rằng mục tiêu về KQKD năm 2014 là khả thi nhưng sẽ không dễ dàng. Theo đó DVP có thể đạt 183 tỷ đồng LNST, EPS đạt 4.575 đồng/cp, P/E forward ở mức 9x, tương đối cao so với các công ty khác trong ngành, cổ tức dự kiến ở mức 20% thì tỷ suất cổ tức là 4,8%, không quá hấp dẫn. Do đó chúng tôi khuyến nghị THEO DÕI đối với cổ phiếu DVP.

CAM KẾT

Chúng tôi, bộ phận phân tích và nghiên cứu thị trường của Công ty chứng khoán Vietcombank (VCBS), cam kết rằng các thông tin đưa ra trong Báo cáo này được xử lý một cách chân thực và chuẩn mực nhất. Chúng tôi cam kết tuân thủ đạo đức nghề nghiệp ở mức độ tối đa có thể đạt được.

ĐIỀU KHOẢN SỬ DỤNG

Báo cáo này được xây dựng bởi bộ phận phân tích và nghiên cứu thị trường của Công ty chứng khoán Vietcombank (VCBS) cùng/hoặc với sự hợp tác của một hoặc một số bộ phận của VCBS nhằm cung cấp các thông tin cập nhật về thị trường trong ngày.

Bản thân 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.

CÔNG TYCHỨNG KHOÁN VIETCOMBANK

Tầng 12,17 tòa nhà Vietcombank

198 Trần Quang Khải, Hà Nội

Tel: 84 – 4 – 39 366990

Fax: 84 - 4 - 39 360 262

Trụ sở chính Hà Nội	: Tầng 12&17, Toà nhà Vietcombank, số 198 Trần Quang Khải, Quận Hoàn Kiếm, TP. Hà Nội ĐT: (84-4)-39367518/19/20
Chi nhánh Hồ Chí Minh	: Lầu 1&7, Tòa nhà Green Star, số 70 Phạm Ngọc Thạch, Phường 6, Quận 3, TP. Hồ Chí Minh ĐT: (84-8)-38208116
Chi nhánh Đà Nẵng	: Tầng 2, Toà nhà TCT Du lịch Hà Nội, số 10 đường Hải Phòng, Phường Hải Châu 1, Quận Hải Châu, Đà Nẵng ĐT: (84-511)-33888991 - Số máy lẻ: 12/13
Chi nhánh Cần Thơ	: Tầng trệt, Tòa nhà Bưu điện, số 2 Đại lộ Hòa Bình, Quận Ninh Kiều, TP. Cần Thơ ĐT: (84-710)-3750888
Chi nhánh Vũng Tàu	: Tầng trệt, số 27 Đường Lê Lợi, TP. Vũng Tàu, Tỉnh Bà Rịa - Vũng Tàu ĐT: (84-64)-3513974/75/76/77/78
Phòng Giao dịch Phú Mỹ Hưng	: Toà nhà Lawrence Sting, số 801 Nguyễn Lương Bằng, Khu đô thị Phú Mỹ Hưng, Quận 7, TP. Hồ Chí Minh ĐT: (84-8)-54136573
Văn phòng Đại diện An Giang	: Tầng 6, Toà nhà Nguyễn Huệ, số 9/9 Trần Hưng Đạo, Phường Mỹ Xuyên, TP. Long Xuyên, Tỉnh An Giang ĐT: (84-76)-3949841
Văn phòng Đại diện Đồng Nai	: F240-F241 Đường Võ Thị Sáu, Khu phố 7, Phường Thống Nhất, TP. Biên Hoà, Tỉnh Đồng Nai ĐT: (84-61)-3918812