

Khuyến nghị

Đầu tư vào DNP theo hình thức cổ đông chiến lược

Khuyến nghị:

Sau khi đánh giá các lợi thế và tiềm năng của CTCP Cảng Đà Nẵng, chúng tôi khuyến nghị các nhà đầu tư nên đầu tư vào DNP với tư cách cổ đông chiến lược và tham gia điều hành Công ty để nâng cao hiệu quả hoạt động.

Điểm nổi bật:

- ❖ Tại Việt Nam, các cảng biển cũng giữ vai trò quan trọng hàng đầu trong chuỗi cung ứng kho vận. Nhờ các yếu tố thuận lợi về vị trí địa lý, sự phát triển của kinh tế và cơ sở hạ tầng, ngành cảng biển Việt Nam sẽ tiếp tục phát triển tốt trong nhiều năm tới.
- ❖ Dịch vụ tạo ra doanh thu lớn nhất cho CTCP Cảng Đà Nẵng (DNP) bao gồm bốc xếp hàng hóa và cho thuê kho bãi tại Cảng Tiên Sa. Hai dịch vụ này đóng góp hơn 75% cho tổng doanh thu của DNP. Ngoài ra, Công ty còn cung cấp các dịch vụ khác như lai dắt tàu, đại lý vận tải, phục vụ tàu khách hay xây lắp công trình vừa và nhỏ.
- ❖ Cảng Tiên Sa nằm trong Vịnh Đà Nẵng, rộng 12 km², độ sâu 10 – 17 m, bao bọc bởi Núi Hải Vân và Bán đảo Sơn Trà, thuận lợi cho các tàu ra vào, neo đậu và bốc xếp hàng hóa quanh năm.
- ❖ Cảng Tiên Sa nằm trên địa bàn Thành phố Đà Nẵng, trung tâm kinh tế và du lịch của miền Trung – Tây Nguyên Việt Nam. Việc đứng đầu về năng lực cạnh tranh giữa các tỉnh năm 2014 càng khẳng định vị thế của Đà Nẵng. Riêng trên địa bàn Thành phố Đà Nẵng đã có nhiều khu công nghiệp lớn như Liên Chiểu, Hòa Khánh, Đà Nẵng hay Hòa Cầm. Sự phát triển của các khu công nghiệp này cũng như các khu công nghiệp khác tại miền Trung – Tây Nguyên Việt Nam và sự gia tăng thu nhập bình quân của người dân sẽ là động lực cho sự phát triển của Cảng Tiên Sa trong tương lai.
- ❖ DNP sẽ đầu tư thêm 1 bến liên bờ tại Cảng Tiên Sa dài 500 m, độ sâu 12 – 13 m, đón được tàu hàng 50,000 DWT và tàu container 30,000 TEUs. Kế hoạch mở rộng Cảng Tiên Sa này còn bao gồm cả xây dựng thêm 10 ha kho bãi. Cảng Sơn Trà nằm ngay cạnh Cảng Tiên Sa cũng sẽ được xây dựng với 1 bến liên bờ dài 400m, độ sâu 9 m, đón được tàu hàng 10,000 DWT.
- ❖ So với mức lương 9 triệu đồng/người/tháng của VSC, một công ty cảng biển hoạt động hiệu quả tại Hải Phòng, DNP hiện có mức lương trung bình cao hơn gấp đôi. Đây là điểm bất hợp lý lớn nhất trong hoạt động của DNP. Việc cắt giảm chi phí nhân công sau cổ phần hóa là tối quan trọng và có khả năng tăng thêm lợi nhuận 60 tỷ đồng mỗi năm.

KẾT QUẢ ĐẤU GIÁ

| | |
|---------------------|------------|
| Thời gian đấu giá | 02/02/2015 |
| Số lượng cp đấu giá | 21,524,100 |
| Số lượng cp đã bán | 14,946,700 |
| Giá khởi điểm | 11,400 |
| Giá thấp nhất | 11,400 |
| Giá cao nhất | 16,100 |
| Giá bình quân | 15,183 |

THÔNG TIN TÀI CHÍNH

| | |
|------------------------|------------|
| EPS (VND): | 1,009 |
| P/E: | 15.05 |
| Giá trị sổ sách (VND): | 10,555 |
| P/B: | 1.44 |
| KLCP đang lưu hành: | 66,000,000 |
| Vốn điều lệ (Tỷ VND): | 660.00 |

CƠ CẤU SỞ HỮU

| | |
|----------------------|--------|
| Vinalines | 51.00% |
| Cổ đông chiến lược* | 24.00% |
| Nhân viên, công đoàn | 2.43% |
| Khác | 22.57% |

*Đang trong quá trình tìm cổ đông chiến lược

THÔNG TIN LIÊN LẠC

26 Bạch Đằng, Quận Hải Châu, Thành phố Đà Nẵng

Tel: 84-(511) 3 822 513

Fax: 84-(511) 3 822 565

Tóm tắt các chỉ tiêu tài chính

| Chỉ tiêu | 2013 | 2014 | 2015F | 2016F | 2017F |
|-----------------|-------------|-------------|--------------|--------------|--------------|
| DTT (tỷ đồng) | 388.25 | 418.24 | 440.45 | 490.23 | 512.52 |
| +/- yoy | 17.21% | 7.72% | 5.31% | 11.30% | 4.55% |
| LNST (tỷ đồng) | 44.98 | 66.59 | 74.88 | 93.14 | 117.88 |
| +/- yoy | 255.01% | 48.04% | 12.45% | 24.39% | 26.56% |
| TTS (tỷ đồng) | 746.42 | 960.03 | 1174.46 | 1402.07 | 1621.91 |
| +/- yoy | 58.59% | 28.62% | 22.34% | 19.38% | 15.68% |
| VCSH (tỷ đồng) | 488.91 | 696.66 | 771.54 | 1041.54 | 1121.54 |
| +/- yoy | 4.73% | 42.49% | 10.75% | 34.99% | 7.68% |
| Nợ/TTS | 0.34 | 0.27 | 0.34 | 0.25 | 0.31 |
| TS LN gộp | 12.92% | 23.81% | 24.16% | 25.24% | 26.78% |
| TS LN ròng | 11.59% | 16.17% | 17.01% | 19.00% | 23.00% |
| EPS (đồng) | 972 | 1,009 | 1,134 | 1,083 | 1,370 |
| ROA | 6.03% | 6.65% | 6.38% | 6.64% | 7.27% |
| ROE | 9.20% | 9.61% | 9.70% | 8.94% | 10.51% |

PHÂN TÍCH NGÀNH

MỤC LỤC

| | |
|---------------------|-----|
| Phân tích ngành | P03 |
| Hoạt động SXKD | P04 |
| Phân tích tài chính | P06 |
| Triển vọng | P07 |
| Định giá | |

Trên thế giới, các cảng biển giữ vai trò quan trọng hàng đầu trong chuỗi cung ứng kho vận. Hiện tại, hơn 80% tổng khối lượng hàng hóa trao đổi giữa các quốc gia được thực hiện qua các cảng biển với mức tăng trưởng 8 - 9%/năm.

Tại Việt Nam, các cảng biển cũng giữ vai trò quan trọng tương tự trong chuỗi cung ứng kho vận. Hiện tại, hoạt động xuất nhập khẩu (XNK) hàng hóa của Việt Nam được thực hiện chủ yếu qua các cảng biển. Bởi vậy, sự phát triển của ngành cảng biển có thể thấy rõ qua sự phát triển của hoạt động XNK: giai đoạn 2009 - 2014, kim ngạch xuất khẩu tăng 16%/năm và kim ngạch nhập khẩu tăng 12%/năm.

Nhờ các yếu tố thuận lợi về vị trí địa lý, sự phát triển của kinh tế và cơ sở hạ tầng, ngành cảng biển Việt Nam sẽ tiếp tục phát triển tốt trong nhiều năm tới.

Yếu tố thuận lợi về vị trí địa lý

Việt Nam có nhiều lợi thế vị trí địa lý để phát triển ngành cảng biển như đường bờ biển dài 3,260km với nhiều địa điểm có điều kiện tự nhiên thuận lợi cho việc xây dựng cảng biển. Ngoài ra, Việt Nam còn nằm trên các tuyến đường vận tải biển quốc tế; và là cửa ngõ ra biển của các nước lân cận không tiếp giáp biển như Lào, Campuchia, vùng Tây Bắc Thái Lan và vùng Đông Nam Trung Quốc.

Phát triển kinh tế

Năm 2015 được dự kiến sẽ là năm Việt Nam hoàn tất quá trình ký kết nhiều hiệp định thương mại tự do, trong đó nổi bật nhất là TPP, FTA-EU và AEC. Nhìn chung, các hiệp định này sẽ giúp Việt Nam gia tăng hoạt động XNK nhờ xóa bỏ các rào cản thương mại hiện hành. Đây chính là cơ hội mới cho ngành cảng biển Việt Nam phát triển khi khối lượng hàng hóa XNK qua cảng sẽ không ngừng gia tăng.

Thêm vào đó, Việt Nam đang trở thành điểm đến của nhiều doanh nghiệp FDI lớn nhờ lợi thế chi phí lao động rẻ và tiềm năng của các hiệp định thương mại tự do. Trong năm 2014, một loạt các công ty nước ngoài đã lên kế hoạch tăng vốn mở rộng đầu tư, một số khác đã lập kế hoạch thiết lập nhà máy sản xuất sau quá trình thăm dò, điển hình là dây chuyền sản xuất CPU Haswel của Intel Việt Nam cùng 2 nhà máy Samsung Electronics tại Thái Nguyên và Bắc Ninh. Các hãng thời trang như Nike, Adidas hay Puma cũng đã chuyển lượng lớn đơn đặt hàng của mình từ Trung Quốc và Bangladesh sang Việt Nam. Số lượng hàng hóa từ các dự án FDI này sẽ đóng góp tích cực vào số lượng hàng hóa XNK qua cảng biển của Việt Nam từ năm 2015.

Phát triển cơ sở hạ tầng

Cơ sở hạ tầng là một trong các nhân tố quan trọng tác động đến chất lượng dịch vụ và hiệu quả hoạt động của các cảng biển. Các năm qua, cơ sở hạ tầng của Việt Nam ngày càng được cải thiện. Theo đánh giá của World Economic Forum, Việt Nam từ xếp hạng 123/142 quốc gia về cơ sở hạ tầng năm 2012 đã tăng lên thứ 110/148 năm 2014. Việt Nam đang hoàn thiện cơ sở hạ tầng nhằm phát triển dịch vụ các cảng trên toàn quốc, ví dụ như dự án Đường cao tốc 5B Hà Nội - Hải Phòng hay dự án xây dựng trung tâm dịch vụ hậu cần với quy mô 1,000 ha tại khu vực Cái Mép. Cơ sở hạ tầng phát triển sẽ góp phần thúc đẩy sự phát triển của các cảng biển tại Việt Nam.

HOẠT ĐỘNG SẢN XUẤT KINH DOANH

Dịch vụ tạo ra doanh thu lớn nhất cho CTCP Cảng Đà Nẵng (DNP) bao gồm bốc xếp hàng hóa và cho thuê kho bãi tại Cảng Tiên Sa. Hai dịch vụ này đóng góp hơn 75% cho tổng doanh thu của DNP. Ngoài ra, Công ty còn cung

cấp các dịch vụ khác như lai dắt tàu, đại lý vận tải, phục vụ tàu khách hay xây lắp công trình vừa và nhỏ.

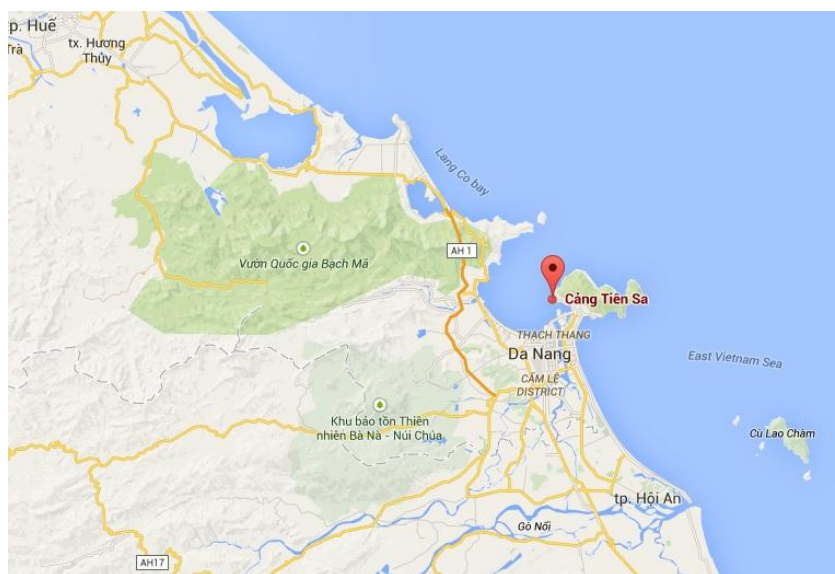
| | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 |
|------------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|
| Nhập khẩu (Tấn) | 645,617 | 784,891 | 908,767 | 1,345,060 | 1,582,339 |
| Xuất khẩu (Tấn) | 1,388,924 | 1,598,134 | 1,990,236 | 2,361,018 | 2,277,389 |
| Nội địa (Tấn) | 1,268,495 | 1,485,520 | 1,524,385 | 1,304,160 | 2,162,317 |
| Hàng hóa (Tấn) | 3,303,036 | 3,868,545 | 4,423,388 | 5,010,238 | 6,022,045 |
| Container (TEU) | 89,000 | 114,373 | 144,555 | 167,447 | 227,367 |

Nhìn chung, các dịch vụ chính của DNP đều phát triển nhanh trong 5 năm qua. Tăng trưởng lũy kế hàng năm (CAGR) của hàng hóa qua cảng đạt 16.20%; riêng CAGR của hàng hóa container đạt 26.43%. Dịch vụ cho thuê kho bãi do liên quan trực tiếp đến dịch vụ bốc xếp nên cũng có tốc độ tăng trưởng cao.

Giống với ngành cảng biển Việt Nam nói chung, DNP đạt được sự tăng trưởng ấn tượng này nhờ vào vị trí địa lý thuận lợi, sự phát triển kinh tế và cơ sở hạ tầng. Các động lực tăng trưởng này cùng với năng lực hiện tại và kế hoạch đầu tư mở rộng của Cảng Tiên Sa sẽ được chúng tôi phân tích dưới đây.

Vị trí địa lý

Cảng Tiên Sa nằm trong Vịnh Đà Nẵng, rộng 12 km², độ sâu 10 – 17 m, bao bọc bởi Núi Hải Vân và Bán đảo Sơn Trà, thuận lợi cho các tàu ra vào, neo đậu và bốc xếp hàng hóa quanh năm.



Kinh tế và cơ sở hạ tầng

Cảng Tiên Sa nằm trên địa bàn Thành phố Đà Nẵng, trung tâm kinh tế và du lịch của miền Trung – Tây Nguyên Việt Nam. Việc đứng đầu về năng lực cạnh tranh giữa các tỉnh năm 2014 càng khẳng định vị thế của Đà Nẵng. Riêng trên địa bàn Thành phố Đà Nẵng đã có nhiều khu công nghiệp lớn như Liên Chiểu, Hòa Khánh, Đà Nẵng hay Hòa Cầm. Sự phát triển của các khu công nghiệp này cũng như các khu công nghiệp khác tại miền Trung – Tây Nguyên Việt Nam và sự gia tăng thu nhập bình quân của người dân sẽ là động lực cho sự phát triển của Cảng Tiên Sa trong tương lai.

Thêm vào đó, Cảng Tiên Sa còn nằm trong trục kinh tế Đông Tây, là con đường ngắn nhất ra biển của các nước lân cận không tiếp giáp biển như Lào và Campuchia. Hàng hóa XNK qua các nước này nhiều khả năng sẽ phải đi qua Cảng Tiên Sa. Đây là 1 nguồn lực quan trọng thúc đẩy sự phát triển của Cảng Tiên Sa trong tương lai.

Hệ thống cơ sở hạ tầng phát triển cũng là yếu tố quan trọng đảm bảo cho

hoạt động bền vững của Cảng Tiên Sa. Cảng có hệ thống đường bộ thuận tiện nối liền đến Sân bay Quốc tế Đà Nẵng và Ga đường sắt Đà Nẵng. Hàng hóa qua Cảng có thể theo Quốc lộ 1A đến các tỉnh phía Bắc và Nam Việt Nam; và theo Quốc lộ 14B đến các tỉnh Tây Nguyên, Lào và Campuchia.

Năng lực hiện tại

Cảng Tiên Sa hiện có 1,140 m bến cầu, 2 cầu nhô và 1 cầu liền bờ, cùng 450 m đê chắn sóng. Ngoài ra, Cảng còn có 1.4 ha kho hàng và 16.2 ha bãi chứa hàng. Cùng với hệ thống thiết bị bốc xếp hiện đại, Cảng có thể tiếp nhận tàu hàng có trọng tải lên đến 40,000 DWT, tàu container đến 2,000 TEUs và tàu khách có trọng tải lên đến 75,000 GRT; cũng như bốc xếp 6 triệu tấn hàng hóa 1 năm.

Đầu tư mở rộng

Nhược điểm của Cảng Tiên Sa là Cảng này đang hoạt động vượt công suất thiết kế tối đa. Do vậy, tốc độ tăng trưởng dịch vụ tại đây sẽ giảm đáng kể trong 2 năm tới. Để khắc phục tình trạng này, Ban lãnh đạo DNP đã lên kế hoạch mở rộng Cảng Tiên Sa, xây dựng thêm Cảng Sơn Trà.

DNP sẽ đầu tư thêm 1 bến liền bờ tại Cảng Tiên Sa dài 500 m, độ sâu 12 – 13 m, đón được tàu hàng 50,000 DWT và tàu container 30,000 TEUs. Kế hoạch mở rộng Cảng Tiên Sa này còn bao gồm cả xây dựng thêm 10 ha kho bãi. Cảng Sơn Trà nằm ngay cạnh Cảng Tiên Sa cũng sẽ được xây dựng với 1 bến liền bờ dài 400m, độ sâu 9 m, đón được tàu hàng 10,000 DWT.

Tổng kinh phí đầu tư mở rộng dự kiến là khoảng hơn 1,000 tỷ đồng. Theo kế hoạch ban đầu, DNP sẽ vay vốn ODA từ Nhật Bản để tài trợ cho việc mở rộng. Tuy nhiên, lo ngại tỷ giá đồng Yên thấp tại thời điểm hiện tại sẽ gây gánh nặng tài chính về sau, Ban lãnh đạo của DNP đã chuyển sang phương án huy động vốn qua thị trường chứng khoán.

Khi hoàn thành việc mở rộng, DNP sẽ là công ty cảng biển lớn nhất miền Trung Việt Nam, với năng lực bốc xếp hàng hóa gấp đôi mức hiện nay, 12 triệu tấn hàng hóa 1 năm.

PHÂN TÍCH TÀI CHÍNH

Tài sản cố định vô hình

Hiện tại giá trị tài sản cố định vô hình của DNP là 108.49 tỷ đồng. Tài sản này là quyền sử dụng đất của DNP với 5 khu đất Công ty được giữ lại sau cổ phần hóa. Thông tin chi tiết về các khu đất này được trình bày dưới đây:

| Vị trí | Diện tích m ² | Mục đích sử dụng | Hình thức sử dụng | Tình trạng pháp lý |
|---|--------------------------|---|---|--|
| Lô A1-5 Bạch Đằng, Q. Hải Châu, TP. Đà Nẵng | 425 | Bãi đậu xe | Nhà nước giao đất có thu tiền sử dụng đất | Giấy chứng nhận quyền sử dụng đất số BA 645995 |
| Số 26 Bạch Đằng, Q. Hải Châu, TP. Đà Nẵng | 1,011 | Trụ sở văn phòng làm việc | Nhà nước giao đất có thu tiền sử dụng đất | Giấy chứng nhận quyền sử dụng đất số BI 143313 |
| Tổ 27, P. Thuận Phước, Q. Hải Châu, TP. Đà Nẵng | 116 | Bãi đậu xe | Nhà nước giao đất có thu tiền sử dụng đất | Giấy chứng nhận quyền sử dụng đất số AM 612397 |
| 18 Trần Phú, Q. Hải Châu, TP. Đà Nẵng | 1,389 | Đất ở tại đô thị và sản xuất kinh doanh | Nhà nước giao đất có thu tiền sử dụng đất | Giấy chứng nhận quyền sử dụng đất số CT 00968 |
| P. Thọ Quang, Q. Ngũ Hành Sơn, TP. Đà Nẵng | 176,145 | Khai thác dịch vụ cảng biển | Nhà nước giao đất có thu tiền sử dụng đất | Hợp đồng thuê đất số 417/HĐ-TĐ |

Đầu tư dài hạn

| Đơn vị: Tỷ đồng | 2014 | Sở hữu |
|-----------------------------------|---------------|---------------|
| Công ty con | 39.94 | |
| CTCP Logistics Cảng Đà Nẵng | 17.03 | 52.17% |
| CTCP XD và TM Cảng Đà Nẵng | 5.34 | 51.00% |
| CTCP Tàu Lai Cảng Đà Nẵng | 17.57 | 60.00% |
| Công ty liên kết | 125.81 | |
| CTCP Cảng Dịch vụ Dầu khí Sơn Trà | 125.81 | 50.00% |
| Khác | 7.45 | |
| CTCP Vinalines Logistics Việt Nam | 2.19 | - |
| Ngân hàng TMCP Hàng Hải | 1.76 | - |
| Trường CĐ nghề Hàn Hải Vinalines | 3.50 | - |
| Tổng | 173.20 | |

Các khoản đầu tư dài hạn của DNP tổng cộng đạt 173.20 tỷ đồng, tương đương gần 15.60% tổng tài sản. Các khoản đầu tư này chủ yếu tập trung vào các công ty con và liên kết phục vụ hoạt động kinh doanh và mở rộng của DNP.

DNP hiện có 3 công ty liên kết thực hiện các dịch vụ cho thuê kho bãi, lai dắt tàu và xây dựng; và 1 công ty liên kết, CTCP Cảng Dịch vụ Dầu khí Sơn Trà. Khoản đầu tư vào công ty liên kết này được DNP thực hiện từ năm 2013 nhằm xây dựng Cảng Sơn Trà, nằm ngay cạnh Cảng Tiên Sa hiện tại. Cảng Sơn Trà dự kiến sẽ được hoàn thành trong năm 2015.

Chi phí nhân công

| Đơn vị: Tỷ đồng | 2012 | 2013 | 2014* |
|------------------------|---------------|---------------|---------------|
| Nguyên vật liệu | 32.74 | 40.12 | 11.73 |
| Nhân công | 113.87 | 132.73 | 49.31 |
| Khấu hao TSCĐ | 70.18 | 92.96 | 46.01 |
| Dịch vụ mua ngoài | 8.02 | 12.13 | 9.40 |
| Chi phí khác | 80.42 | 104.08 | 49.11 |
| Tổng chi phí | 305.23 | 382.02 | 165.56 |

*Số liệu 2014 tính từ ngày 25/07/2014 đến ngày 31/12/2014

Trong quá trình phân tích các chi phí hoạt động của DNP, chúng tôi nhận thấy rằng chi phí nhân công của DNP hiện quá cao. Chi phí này luôn chiếm trên 30% tổng chi phí của DNP, tương đương với mức lương gần 20 triệu đồng/người/tháng.

So với mức lương 9 triệu đồng/người/tháng của VSC, một công ty cảng biển hoạt động hiệu quả tại Hải Phòng, DNP hiện có mức lương trung bình cao hơn gấp đôi. Đây là điểm bất hợp lý lớn nhất trong hoạt động của DNP. Việc cắt giảm chi phí nhân công sau cổ phần hóa là tối quan trọng và có khả năng tăng thêm lợi nhuận 60 tỷ đồng mỗi năm.

So sánh với các doanh nghiệp cùng ngành

| Chỉ số | DNP | VSC | DVP | DXP | PDN | CLL |
|--------------------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| Giá trị vốn hóa (Tỷ VND) | 742.50 | 1,856.25 | 1,680.00 | 303.19 | 373.73 | 883.20 |
| EPS cơ bản (VND) | 1,009 | 7,314 | 4,917 | 6,292 | 6,218 | 3,494 |
| Giá trị sổ sách (VND) | 10,555 | 27,863 | 19,112 | 28,093 | 35,366 | 16,295 |
| P/E cơ bản | 15.05 | 7.38 | 8.54 | 6.12 | 7.30 | 10.53 |
| P/B | 1.44 | 1.94 | 2.20 | 1.37 | 1.28 | 2.26 |
| Tiền/Nợ ngắn hạn | 0.68 | 1.62 | 5.43 | 3.04 | 0.11 | 0.30 |
| TSLĐ/Nợ ngắn hạn | 1.85 | 2.18 | 7.16 | 4.26 | 0.96 | 1.16 |
| Vay dài hạn/Tài sản | 0.09 | 0.01 | 0.13 | - | 0.09 | 0.12 |
| Vốn vay/Tài sản | 0.10 | 0.01 | 0.17 | - | 0.17 | 0.18 |
| Công nợ/Tài sản | 0.27 | 0.23 | 0.20 | 0.14 | 0.26 | 0.24 |
| Lãi gộp/Doanh thu | 23.81% | 36.46% | 44.27% | 37.68% | 39.34% | 54.04% |
| Lãi ròng/Doanh thu | 16.17% | 29.05% | 39.07% | 27.62% | 22.25% | 41.08% |
| ROA | 6.65% | 21.85% | 21.61% | 19.20% | 13.65% | 16.80% |
| ROE | 9.61% | 28.14% | 28.26% | 22.54% | 18.22% | 23.02% |

So với các doanh nghiệp cùng ngành, DNP có giá trị vốn hóa loại vừa, đạt hơn 740 tỷ đồng. DNP lớn hơn gấp đôi so với DXP và PDN, tuy nhiên lại bé hơn một nửa so với VSC và DVP.

Nhìn chung, DNP có cơ cấu nợ giống các doanh nghiệp cảng biển khác, sử dụng ít nợ. Tuy nhiên, chỉ số tỉ suất sinh lời, ROA và ROE, của DNP khá thấp, chưa bằng một nửa chỉ số này của các doanh nghiệp khác. Nguyên nhân chính là do chi phí nhân công quá lớn đã được chúng tôi phân tích ở trên.

TRIỂN VỌNG

Dựa vào phân tích chung về ngành cảng biển, hoạt động sản xuất kinh doanh và tình hình tài chính của DNP, ***chúng tôi đánh giá DNP sẽ tiếp tục phát triển tốt trong tương lai về số lượng hàng hóa qua cảng. Kết quả kinh doanh DNP sẽ được cải thiện khi tình hình quản trị của Công ty được cải thiện.***

Kế hoạch kinh doanh của DNP sau cổ phần hóa được đặt ra khá thấp, lợi nhuận ròng cho 2 năm 2015 và 2016 lần lượt chỉ đạt 35.88 tỷ đồng và 40 tỷ đồng. Mức lợi nhuận này còn thấp hơn so với năm 2013. Chúng tôi đánh giá kế hoạch này không phản ánh được các lợi thế và tiềm năng của DNP.

Dựa trên giả định Cảng Sơn Trà sẽ được hoàn thành vào năm 2015, mở rộng Cảng Tiên Sa sẽ được hoàn thành vào năm 2018, và tình hình quản trị của DNP được cải thiện dần trong các năm tới; chúng tôi đưa ra dự phóng doanh thu và lợi nhuận của DNP như sau:

| Đơn vị: Tỷ đồng | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 |
|-----------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Cảng Tiên Sa | 327.02 | 336.83 | 343.57 | 395.11 | 454.48 | 522.65 |
| Cảng Sơn Trà | 20.12 | 53.32 | 63.71 | 66.90 | 70.25 | 73.76 |
| Kho bãi | 30.98 | 35.63 | 38.48 | 44.25 | 50.89 | 55.98 |
| Khác | 62.33 | 65.45 | 66.76 | 70.10 | 73.61 | 75.08 |
| Tổng doanh thu | 440.45 | 490.23 | 512.52 | 576.36 | 649.18 | 727.47 |
| Lợi nhuận ròng | 74.88 | 93.14 | 117.88 | 132.56 | 162.30 | 196.42 |

Báo cáo này được thực hiện bởi các chuyên gia phân tích của Công Ty Cổ Phần Chứng Khoán Châu Á Thái Bình Dương - APEC, bài phân tích chỉ có giá trị tham khảo, APEC không chịu bất cứ trách nhiệm nào đối với việc sử dụng tài liệu này.



Phát hành bởi: Phòng Phân Tích - Công Ty Cổ Phần Chứng Khoán Châu Á Thái Bình Dương

Chuyên viên Phân tích: Nguyễn Khánh

Hội Sở Chính: Tòa nhà Machinco, số 444 Hoàng Hoa Thám, Q. Tây Hồ, TP. Hà Nội

Tel: (84- 4) 3573 0200

Fax: (84- 4) 35771966

Website: <http://www.apec.com.vn>

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

VŨ THỊ THU TRANG

Trưởng phòng Phân tích

trangvtt@apec.com.vn

Tel: (84- 4) 3573 0200 – 692

NGUYỄN KHÁNH

Chuyên viên Phân tích

khanhnnguyen@apec.com.vn

Tel: (84- 4) 3573 0200 – 649