

Chuyên viên thực hiện

**Nguyễn Hồng Hà**  
hanh@bsc.com.vn

### Sản lượng qua các cảng đạt tốc độ tăng trưởng tốt, định hướng thoái vốn khỏi lĩnh vực BĐS

**Hoạt động khai thác cảng:** Sản lượng qua cảng Nam Hải Đình Vũ có thể đạt 90% công suất trong năm 2015 (tương đương 450.000 TEU) nhờ sản lượng hàng hóa qua khu vực Hải Phòng đang có tốc độ tăng trưởng tốt. Cảng Dung Quất đã hoàn thành việc nâng cấp và có thể đón được các tàu có trọng tải 70.000 DWT. Nhìn chung, các cảng của GMD đều đang có tình hình kinh doanh khả quan: Cảng Nam Hải (vượt 100% công suất), cảng Nam Hải Đình Vũ (90% công suất), Dung Quất (80% công suất), ICD Phước Long (90% công suất).

#### Hoạt động đầu tư trung tâm logistics:

- GMD đã hợp tác với công ty CTCP Tập đoàn Thủy Sản Minh Phú để xây dựng trung tâm logistics (Diện tích 15.000 m<sup>2</sup>) và hệ thống kho lạnh (30.000 m<sup>2</sup>) tại KCN Sông Hậu, tỉnh Hậu Giang. Tổng vốn đầu tư giai đoạn 1 ước tính 670 tỷ (GMD góp 51%), dự kiến sẽ bắt đầu đi vào hoạt động vào năm 2016 và 70% công suất kho lạnh sẽ được đảm bảo bằng nguồn hàng của MPC.
- Trung tâm phân phối số 3 tại KCN Sóng Thần sẽ được đưa vào vận hành từ tháng 11 với diện tích 11.000 m<sup>2</sup>, độ cao 20m, vị trí thuận lợi khi nằm vùng kinh tế trọng điểm Tp. HCM – Bình Dương – Đồng Nai.

**Mảng bất động sản:** Định hướng sẽ thoái vốn khỏi Sài Gòn Gem và dự án Khách sạn Viên Chăn – đây là những dự án có vị trí thuận lợi tại Tp. Hồ Chí Minh và Viên Chăn.

**Mảng cao su:** Đã trồng được 10.000 ha/ hơn 28.000 ha, dự kiến sẽ bắt đầu khai thác từ cuối năm 2017.

**Quan điểm đầu tư:** Doanh thu 2015 ước đạt 3.320 tỷ, LNST 380 tỷ (-28% yoy), EPS forward 3.270 đồng, P/E forward 10.6, P/B forward ~ 0.7. Chúng tôi đánh giá cao mô hình kinh doanh của GMD khi hướng đến việc xây dựng chuỗi logistics khép kín, tuy nhiên khó khăn hiện tại là một lượng vốn lớn của vẫn đang tồn đọng trong tài sản không sinh lời: **(1)** Cảng Gemalink dự báo sẽ chưa thể tiếp tục đầu tư và đưa khai thác trong các năm tới do hiện tại sản lượng hàng hóa qua khu vực Cái Mép-Thị Vải không đủ lớn để tàu mẹ của các hãng tàu đi vào khu vực này. Phần lớn các cảng tại khu vực này đều đang hoạt động dưới 50% công suất và thường xuyên thua lỗ.; **(2)** Triển vọng của mảng cao su không thực sự thuận lợi khi giá cao su được dự báo sẽ tiếp tục duy trì ở mức thấp. Bên cạnh đó, với thị trường xuất khẩu tôm gặp nhiều khó khăn và KQKD của MPC sụt giảm, lượng hàng hóa của MPC tại trung tâm logistics KCN Sông Hậu có thể thấp hơn dự kiến.

## Khuyến cáo sử dụng

Bản báo cáo này của Công ty Cổ phần Chứng khoán Ngân hàng Đầu tư và phát triển Việt Nam (BSC), chỉ cung cấp những thông tin chung và phân tích về tình hình kinh tế vĩ mô cũng như diễn biến thị trường chứng khoán trong tuần. Báo cáo này không được xây dựng để cung cấp theo yêu cầu của bất kỳ tổ chức hay cá nhân riêng lẻ nào hoặc các quyết định mua bán, nắm giữ chứng khoán. Nhà đầu tư chỉ nên sử dụng các thông tin, phân tích, bình luận của Bản báo cáo như là nguồn tham khảo trước khi đưa ra những quyết định đầu tư cho riêng mình. Mọi thông tin, nhận định và dự báo và quan điểm trong báo cáo này được dựa trên những nguồn dữ liệu đáng tin cậy. Tuy nhiên Công ty Cổ phần Chứng khoán Ngân hàng đầu tư và phát triển Việt Nam (BSC) không đảm bảo rằng các nguồn thông tin này là hoàn toàn chính xác và không chịu bất kỳ một trách nhiệm nào đối với tính chính xác của những thông tin được đề cập đến trong báo cáo này, cũng như không chịu trách nhiệm về những thiệt hại đối với việc sử dụng toàn bộ hay một phần nội dung của bản báo cáo này. Mọi quan điểm cũng như nhận định được đề cập trong báo cáo này dựa trên sự cân nhắc cẩn trọng, công minh và hợp lý nhất trong hiện tại. Tuy nhiên những quan điểm, nhận định này có thể thay đổi mà không cần báo trước. Bản báo cáo này có bản quyền và là tài sản của Công ty Cổ phần Chứng khoán Ngân hàng Đầu tư và Phát triển Việt Nam (BSC). Mọi hành vi sao chép, sửa đổi, in ấn mà không có sự đồng ý của BSC đều trái luật. Bất kỳ nội dung nào của tài liệu này cũng không được (i) sao chụp hay nhân bản ở bất kỳ hình thức hay phương thức nào hoặc (ii) được cung cấp nếu không được sự chấp thuận của Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV.

### **BSC Trụ sở chính**

Tầng 10& 11 Tháp BIDV  
35 Hàng Vôi, Hoàn Kiếm, Hà Nội  
Tel: +84 4 3935 2722  
Fax: +84 4 2220 0669

### **BSC Chi nhánh Hồ Chí Minh**

Tầng 9 Tòa nhà 146 Nguyễn Công Trứ  
Quận 1, Tp. Hồ Chí Minh  
Tel: +84 8 3821 8885  
Fax: +84 8 3821 8510

Website: <http://www.bsc.com.vn>  
Facebook: [www.facebook.com/BIDVSecurities](http://www.facebook.com/BIDVSecurities)  
Bloomberg: BSCV <GO>

