BÁO CÁO CẬP NHẬT ĐHCĐ 2014
CTCP CONTAINER VIỆT NAM - VSC

CTCPCONTAINER VIỆT NAM

Thông tin cổ phiếu	Ngày 04/04/2014
Mã chứng khoán	VSC
Ngành	Cảng biển
Sàn giao dịch	HOSE
Thị giá (đồng)	69.000
Vốn hóa thị trường (tỷ đồng)	1.977
KLCP đang lưu hành	28.646.050
P/E trailing (thị trường)	8,22
P/B (thị trường)	2,24

- **KQKD năm 2013 tăng trưởng nhẹ và vượt kế hoạch**. Cụ thể doanh thu đạt 797 tỷ đồng (+2,3% yoy, +22,6% KH) và LNST đạt 240 tỷ đồng (+5,2% yoy, +12,1% KH) nhờ việc VSC đưa vào hoạt động trung tâm Logistics xanh và thực hiện tái cấu trúc công ty, cắt giảm chi phí.
- **VSC đặt kế hoạch năm 2014 đạt 785 tỷ đồng (-1,5% yoy) và LNST đạt 240 tỷ đồng**, tương đương năm trước. Tuy các chỉ tiêu về sản lượng đều tăng nhưng do giá cước giảm để cạnh tranh với các cảng trong khu vực nên doanh thu và lợi nhuận giảm.
- **Nhiều khả năng VSC sẽ đầu tư mở rộng cảng biển tại bán đảo Đình Vũ** với vốn đầu tư khoảng 786 tỷ đồng. Dự án này sẽ thu hồi vốn đầu tư sau 7 năm, hoàn vốn sau 10 năm.
- VSC có tiềm năng tăng trưởng sản lượng cao trong năm 2014 với việc đưa 2 kho CFS đi vào hoạt động cũng như đầu tư phát triển năng lực sản xuất tại các công ty con và nâng cấp cảng Green Port. Mục tiêu về doanh thu và lợi nhuận là hoàn toàn khả thi và có khả năng VSC sẽ tiếp tục vượt kế hoạch như năm trước. Đồng thời dự án mở rộng cảng mới tại Đình Vũ sẽ giúp tăng khả năng cạnh tranh và triển vọng phát triển lâu dài của công ty trong lĩnh vực kinh doanh cảng biển. Do đó chúng tôi khuyến nghị **MUA** VSC cho mục tiêu dài hạn

Chỉ tiêu tài chính	2010	2011	2012	2013
DTT (tỷ đồng)	548	644	779	792
+/- yoy (%)	20%	18%	21%	2%
LNST (tỷ đồng)	180	191	229	240
+/- yoy (%)	16%	6%	20%	5%
TTS (tỷ đồng)	812	857	1.055	1.133
+/- yoy (%)	26%	6%	23%	7%
VCSH (tỷ đồng)	541	643	757	884
+/- yoy (%)	26%	19%	18%	17%
Nợ/TTS (%)	33%	25%	28%	22%
TS LN gộp (%)	36%	36%	34%	38%
TS LN ròng(%)	33%	30%	29%	30%
BV (đồng)	44.930	26.907	31.507	30.843
EPS - TTM (đồng)	14.937	7.993	9.511	8.394
ROA (%)	22%	22%	22%	21%
ROE (%)	33%	30%	30%	27%

NỘI DUNG:

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

Cam kết, Điều khoản sử dụng tại Trang 4

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

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

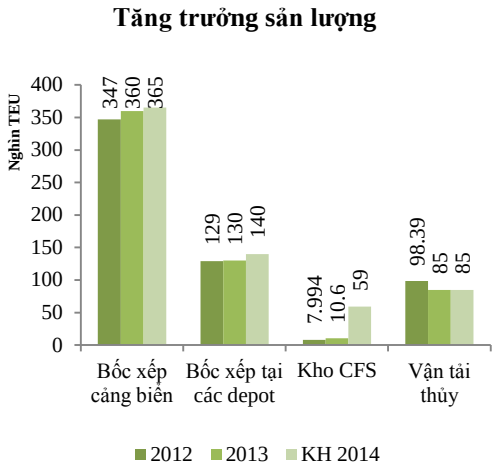
Tin vĩ mô, tài chính và doanh nghiệp cập nhật tại *www.vcbs.com.vn*

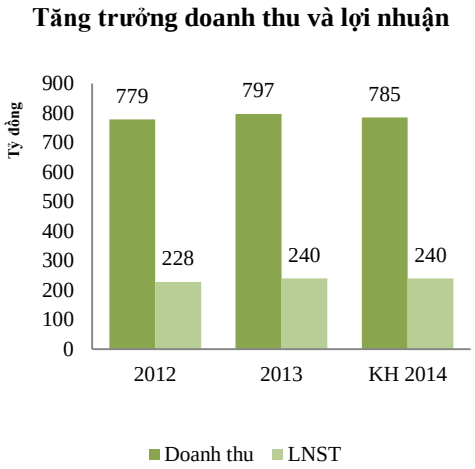
VCBS Bloomberg Page: *<VCBS><go>*

Nguyễn Quang Huy
+ 84 4 39366422 (ext.120)
nqhuy@vcbs.com.vn

04.04.2014
Bộ phận Nghiên cứu-Phân tích
VCBS

KQKD năm 2013





Nguồn: VSC

Doanh thu và lợi nhuận tăng trưởng nhẹ và vượt kế hoạch

Doanh thu năm 2013 đạt 797 tỷ đồng (+2,3% yoy, +22,6% KH), chủ yếu nhờ sự tăng trưởng của hoạt động bốc xếp cảng biển và kinh doanh kho CFS, với mức tăng sản lượng thực hiện lần lượt là 3,7% yoy và 32,6% yoy. Kết quả này vượt xa so với kế hoạch là do công ty đã đặt mục tiêu tương đối thận trọng với việc không còn những thuận lợi từ chính sách đóng cửa biên giới của Trung Quốc như năm trước. Tuy nhiên, năm 2013 VSC đã đầu tư gần 125 tỷ đồng xây dựng trung tâm Logistics xanh tại Đình Vũ và đưa 2 kho CFS đi vào hoạt động, giúp nâng cao hoạt động lưu kho hàng container của công ty. Đồng thời nhờ việc thực hiện tái cấu trúc công ty trong vòng 1,5 năm trở lại đây nên VSC đã giảm đáng kể chi phí sản xuất kinh doanh như chi phí nhân công (-12% yoy), chi phí dịch vụ mua ngoài (-11% yoy) và chi phí khác (-34% yoy). Do đó biên lợi nhuận gộp đã được cải thiện đáng kể, từ 34,4% năm 2012 lên mức 38,3% năm 2013. Tuy nhiên cần lưu ý rằng doanh thu từ lãi tiền gửi giảm mạnh hơn 18 tỷ đồng (~-56% yoy) nên biên lợi nhuận ròng chỉ tăng nhẹ 1% lên 30,3%. Theo đó LNST đạt 240 tỷ đồng (+5,2% yoy, +12,1% KH).

Các chỉ số tài chính cơ bản lành mạnh và ngày càng tốt hơn

Cơ cấu tài sản có sự thay đổi đáng kể với hệ số tài sản ngắn hạn giảm từ 52% xuống còn 44% do VSC đưa vào sử dụng trung tâm Logistics xanh góp phần tăng tài sản cố định. Tuy nhiên, các khoản mục chi phí phải trả ngắn hạn cũng sụt giảm nên khả năng thanh toán nhanh duy trì ổn định ở mức 1,43 lần. Hệ số nợ cũng được cải thiện, giảm từ 28% năm 2012 xuống 22% năm 2013 nhờ trong năm công ty đã giảm nợ vay 31 tỷ đồng (~ -77% yoy) và tăng vốn chủ sở hữu 126 tỷ đồng từ việc tăng lợi nhuận giữ lại và tăng vốn điều lệ. Đồng thời, với việc giảm nợ vay, VSC gần như không có nợ vay phát sinh lãi.

Triển vọng năm 2014

Kế hoạch năm 2014: DT đạt 785 tỷ đồng (-1,5% yoy) và LNST bằng năm trước, đạt 240 tỷ đồng

VSC tiếp tục đẩy mạnh đầu tư xây dựng trong năm 2014 để nâng cao năng lực sản xuất, trong đó có việc nạo vét khu nước, nâng cấp cảng Green Port để đạt độ sâu luồng 6,8m, tương đương với độ sâu của các cảng tại Đình Vũ và hoàn thành toàn bộ trung tâm Logistics xanh. Đồng thời, công ty sẽ mua thêm 2,64 ha bãi container của CTCP Xây dựng và Phát triển nhà HP cạnh công ty Green Depot, nâng tổng diện tích kho bãi tại đây lên 4ha. Trên cơ sở đó, VSC đặt mục tiêu năm 2014 sẽ tăng sản lượng bốc xếp tại cảng biển 1,4%, bốc xếp tại Depot 7,7% và lưu kho CFS

456%. Tuy nhiên sau khi Gemadept đưa cảng Nam Hải Đình Vũ đi vào hoạt động tại bán đảo Đình Vũ và ước tính sẽ có thể tiếp nhận 300.000 TEU container/năm, mức độ cạnh tranh của các cảng biển trong khu vực Hải Phòng ngày càng cao; VSC phải hạ giá cước để duy trì hoạt động. Do đó, doanh thu theo kế hoạch chỉ đạt 785 tỷ đồng (-1,5% yoy) và LNST đạt 240 tỷ đồng, tương đương năm trước. Chúng tôi đánh giá rằng các chỉ tiêu hoạt động kinh doanh của VSC là khả thi do (1) công ty liên tục nâng cao năng lực sản xuất trong những năm qua với sản lượng thực hiện tăng trưởng tốt và (2) VSC có xu hướng đặt mục tiêu tương đối thận trọng và cân nhắc nhiều yếu tố rủi ro trong hoạt động, luôn thấp hơn mức thực hiện của năm trước và đều vượt xa mục tiêu.

Thông tin hoạt động đầu tư

Có khả năng VSC sẽ đầu tư cảng mới tại Đình Vũ

VSC đang xem xét, nghiên cứu đầu tư mở rộng cảng biển tại bán đảo Đình Vũ theo hình thức mua đất hoặc liên doanh, liên kết với vốn đầu tư gần 786 tỷ đồng, trong đó hơn 400 tỷ đồng được lấy từ quỹ đầu tư phát triển và lợi nhuận, phần còn lại là nợ vay. Dự án này sẽ thu hồi vốn đầu tư sau 7 năm và hoàn vốn sau 10 năm. Cảng mới này sẽ tăng khả năng cạnh tranh của VSC so với các công ty khai thác cảng khác trong khu vực do thời gian cập cảng sẽ được rút ngắn. Thời gian tàu đi từ phao số 0 vào khu vực Đình Vũ chỉ mất 30 phút trong khi vào Green Port và các cảng bên trong mất 40 phút.

VSC tăng cường đầu tư tài chính

VSC đầu tư vào các công ty liên doanh liên kết bằng việc chi 33 tỷ đồng mua 3,3 triệu cổ phiếu của CTCP Cảng Dịch vụ Dầu khí Đình Vũ (PSP) theo đợt phát hành thêm 7 triệu cổ phiếu, nâng tỷ lệ sở hữu tại đây lên 21,4%.

Đồng thời công ty cũng có kế hoạch đầu tư khoảng 45 tỷ đồng để mua 10% cổ phần của cảng Đà Nẵng khi cảng này hoàn tất việc cổ phần hóa trong năm 2014. Cũng cần lưu ý rằng trong năm 2013 VSC đã đầu tư hơn 12 tỷ đồng vàoCTCP Logistic cảng Đà Nẵng và hiện đang sở hữu 37% cổ phần của công ty này.

Quan điểm đầu tư

MUA dài hạn

VSC có tiềm năng tăng trưởng sản lượng cao trong năm 2014 khi đưa 2 kho CFS tại khu vực Đình Vũ đi vào hoạt động cũng như đầu tư phát triển năng lực sản xuất tại các công ty con và nâng cấp cảng Green Port. Chúng tôi cho rằng mục tiêu về doanh thu và lợi nhuận là hoàn toàn khả thi và có khả năng VSC sẽ vượt xa kế hoạch như năm trước. Đồng thời dự án mở rộng cảng mới tại Đình Vũ nếu được thực hiện sẽ là khoản đầu tư lớn nhất của VSC từ trước tới nay, giúp tăng khả năng cạnh tranh và triển vọng phát triển lâu dài của công ty trong lĩnh vực kinh doanh cảng biển. VSC có lịch sử trả cổ tức tương đối cao và cao hơn kế hoạch. Cổ tức năm 2013 là 40% (kế hoạch 20% -30%), trong đó 20% bằng tiền mặt và 20% bằng cổ phiếu. Cổ tức dự kiến cho năm 2014 cũng ở mức 20%-30% với nhiều khả năng một nửa sẽ được phân phối sau Q2.2014 và một nửa còn lại sẽ được trả bằng cổ phiếu trong năm 2015 do VSC đang cần thêm vốn để đầu tư xây dựng cảng mới tại Đình Vũ. Đồng thời P/E forward đang ở mức trung bình, khoảng 8x. Do đó chúng tôi khuyến nghị MUA cổ phiếu VSC cho mục tiêu dài hạn.

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