BAOVIET Securities

Ngành Vận tải

Báo cáo thăm doanh nghiệp

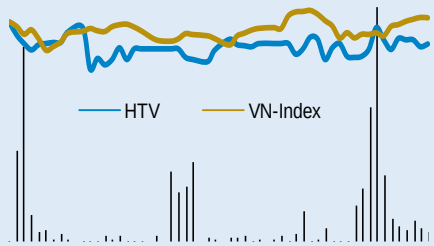
18 tháng 11, 2015

Khuyến nghị	**OUTPERFORM**
Giá kỳ vọng (VND)	
Giá thị trường (18/11/2015)	13.500
Lợi nhuận kỳ vọng	

THÔNG TIN CỔ PHẦN

Sàn giao dịch	HSX
Khoảng giá 52 tuần	11.690-15.200
Vốn hóa	182 tỷ đồng
SL cổ phiếu lưu hành	13.104.000 CP
KLGD bình quân 10 ngày	2.632 CP
% sở hữu nước ngoài	13,15%
Room nước ngoài	49%
Giá trị cổ tức/cổ phần	1.000 đồng/CP
Tỷ lệ cổ tức/thị giá	7,4%
Beta	-0,07

BIẾN ĐỘNG GIÁ



	YTD	1T	3T	6T
HTV	1,1%	-8,9%	-4,5%	-6,0%
VN-Index	11,6%	2,7%	6,2%	13,3%

Chuyên viên phân tích

Dương Đức Hiếu

(84 4) 3928 8080 ext 622

duongduchieu@baoviet.com.vn

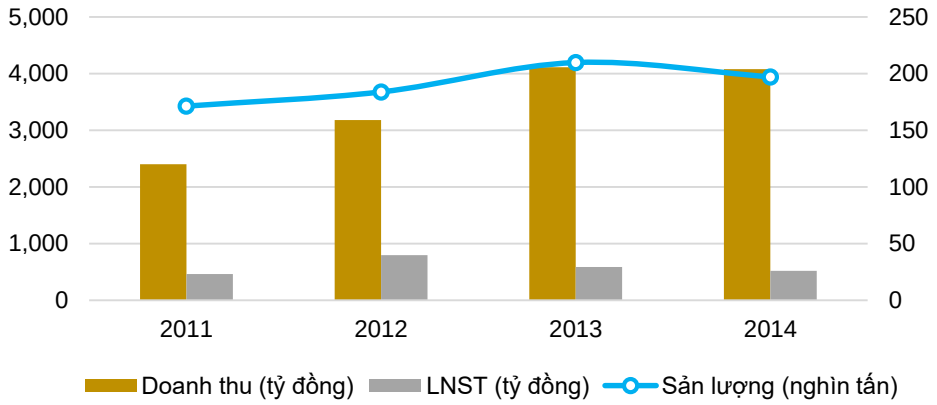
CTCP Vận tải Hà Tiên

Mã giao dịch: HTV Reuters: HTV.HM Bloomberg: HTV VN

Hưởng lợi nhờ nhu cầu tiêu thụ xi măng tăng trưởng

Sơ lược về công ty. Xuất phát điểm là một xí nghiệp vận tải thuộc nhà máy Xi măng Hà Tiên 1, hiện tại HTV là một trong những công ty vận tải thủy lớn nhất tại khu vực phía Nam. HTV hiện có đội xà làn 34 chiếc, trọng tải từ 600 tấn đến 2.000 tấn/chiếc. Mặt hàng vận tải chủ yếu của công ty là nguyên liệu cho ngành xi măng như clinker, thạch cao, đá phụ gia, than đá. Đường vận chuyển của HTV là từ cảng biển chính theo đường sông tới cảng hàng hóa của các công ty Xi măng. Khách hàng lớn của HTV gồm CTCP Vicem Hà Tiên, Xi măng Holcim, Xi măng Fico Tây Ninh, Xi măng Thăng Long, trong đó riêng HT1 chiếm khoảng 85% doanh thu của HTV.

Sản lượng và KQKD của HTV



Kết quả kinh doanh 2015 tăng trưởng tốt, không sử dụng nợ vay. 9 tháng 2015, doanh thu của HTV đạt 151,5 tỷ, tăng 4% yoy, lợi nhuận gộp đạt 31 tỷ, tăng 14% yoy. LNST 9 tháng đạt 21 tỷ, tăng gấp đôi so với cùng kỳ. Biên gộp cải thiện 2% chủ yếu nhờ chi phí nhiên liệu giảm. Chi phí tài chính cũng được tiết giảm khi công ty không còn vay nợ trong năm 2015. Đáng chú ý, HTV hiện nắm giữ 903.600 cổ phiếu HT1, giá vốn khoảng 23.230 đồng/cp. Khoản đầu tư này mang lại lợi nhuận 4,9 tỷ trong 9 tháng 2015 nhờ hoàn nhập dự phòng.

EPS 2015 có thể đạt 3.000 đ/cp. Nếu cổ phiếu HT1 giữ được mức giá trên 28.500 tới cuối năm 2015, HTV có thể ghi nhận khoảng 5 tỷ lãi tài chính trong quý 4/2015 từ khoản đầu tư vào cổ phiếu này. Cùng với lợi nhuận từ hoạt động chính ước tính khoảng 5 tỷ, HVT có thể đạt trên 30 tỷ LNST 2015, tương đương EPS 3.000 đồng/cp, PE 2015 4,6 lần.

Triển vọng 2016 khả quan. Tiêu thụ xi măng năm 2016 dự kiến vẫn duy trì đà tăng trưởng tốt do thị trường xây dựng – BĐS tiếp tục tăng trưởng. Đây là tiền đề cho hoạt động của HTV trong năm tới. Năm 2016, HTV dự kiến đưa vào khai thác 12 xà lan mới, tăng công suất vận tải khoảng 30%. Công ty sẽ mở rộng phục vụ các khách hàng mới, giảm phụ thuộc vào HT1. BVSC kì vọng hoạt động core của HTV có thể tăng trưởng 20% trong năm 2016 khi năng lực vận tải của công ty được nâng cao.



Tiềm năng dài hạn từ dự án Khu phức hợp Vicem Hà Tiên. Mới đây, Bộ Xây dựng đã đồng ý chủ trương đầu tư và cho phép CTCP Xi măng Vicem Hà Tiên 1 và CTCP Vận tải Hà Tiên liên doanh với đối tác chuyên về phát triển bất động sản để nghiên cứu, chuẩn bị đầu tư dự án khu phức hợp VICEM Hà Tiên bao gồm nhà ở kết hợp các công trình thương mại dịch vụ. Khu phức hợp Vicem Hà Tiên được quy hoạch trên 2 khu đất cạnh nhau nằm dọc theo Xa lộ Hà Nội tại phường Trường Thọ, quận Thủ Đức, TPHCM. Trong đó bao gồm khu đất 106.614m2 hiện là Trạm nghiền Thủ Đức, chi nhánh Công ty CP xi măng Hà Tiên 1 và khu đất 8.270m2 hiện là văn phòng và nhà xưởng của Công ty CP vận tải Hà Tiên. Theo yêu cầu của UBND Tp.HCM, trạm nghiền Thủ Đức sẽ phải di dời trong năm 2016, tạo mặt bằng cho dự án. Hiện nay vẫn chưa có thông tin về quy hoạch chi tiết cũng như cơ cấu liên doanh tham gia vào khu phức hợp này, tuy nhiên chúng tôi đánh giá cao tiềm năng của dự án nhờ vị trí thuận lợi, mặt trước nằm dọc xa lộ Hà Nội, sát cạnh ga Bình Thái thuộc tuyến Metro số 1 Bến Thành – Suối Tiên, mặt sau nằm dọc sông Sài Gòn. Việc tham gia vào liên doanh triển khai dự án là yếu tố có thể tác động tích cực tới giá cổ phiếu HTV trong dài hạn.

Khuyến nghị đầu tư. Vận tải Hà Tiên là doanh nghiệp hoạt động khá ổn định, không có vay nợ. Cổ phiếu HTV hiện có một số điểm nhấn đầu tư đáng chú ý:

- Hoạt động ổn định, vay nợ thấp, năng lực vận chuyển tăng trưởng từ năm 2016
- LNST 2015 dự kiến tăng trưởng trên 15%
- Cổ tức bằng tiền mặt 10%, tương ứng tỷ suất đạt 7,4%
- Định giá rẻ: PE 2015 4,6 lần, PB 0,5 lần
- Tiềm năng khi tham gia liên doanh đầu tư dự án Khu phức hợp Vicem Hà Tiên

Chúng tôi đánh giá **OUTPERFORM** với cổ phiếu HTV.

THUYẾT MINH BÁO CÁO

Giá kỳ vọng. Là mức đánh giá của chuyên viên dựa trên phân tích hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp, các yếu tố về tiềm năng, triển vọng phát triển, các rủi ro mà doanh nghiệp có thể gặp phải để xác định giá trị hợp lý cổ phiếu của doanh nghiệp đó. Phương pháp sử dụng để xác định giá trị kỳ vọng là các phương pháp được sử dụng rộng rãi như: phương pháp chiết khấu dòng tiền (FCFE, FCFF, DDM); phương pháp định giá dựa vào tài sản NAV; phương pháp so sánh ngang dựa trên các chỉ số (P/E, P/B, EV/EBIT, EV/EBITDA,..). Việc áp dụng phương pháp nào tùy thuộc vào từng ngành, doanh nghiệp, tính chất của cổ phiếu. Ngoài ra, tâm lý thị trường cũng có thể ảnh hưởng tới việc xác định giá mục tiêu của cổ phiếu.

HỆ THỐNG KHUYẾN NGHỊ CỦA BVSC

Hệ thống khuyến nghị của BVSC được xây dựng trên cơ sở mức tăng/giảm tuyệt đối của giá cổ phiếu để đạt tới giá kỳ vọng, có 5 mức khuyến nghị được BVSC sử dụng tương ứng với các mức chênh lệch có độ lớn từ thấp đến cao. Lưu ý là các khuyến nghị đầu tư có thể sẽ thay đổi vào mỗi cuối quý sau khi BVSC thực hiện đánh giá lại doanh nghiệp.

Các mức khuyến nghị

Khuyến nghị	Định nghĩa
OUTPERFORM	Giá thị trường thấp hơn giá kỳ vọng trên 15%
NEUTRAL	Giá thị trường thấp hơn giá kỳ vọng 0% - 15%
UNDERPERFORM	Giá kỳ vọng thấp hơn giá thị trường

KHUYẾN CÁO SỬ DỤNG

Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo này đã được xem xét cẩn trọng và được cho là đáng tin cậy nhất, tuy nhiên Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt (BVSC) không đảm bảo tuyệt đối tính chính xác và đầy đủ của những thông tin nêu trên. Các quan điểm, nhận định, đánh giá trong báo cáo này là quan điểm cá nhân của các chuyên viên phân tích tại thời điểm viết báo cáo và có thể thay đổi bất cứ lúc nào. Do đó, chúng tôi không có trách nhiệm phải thông báo cho nhà đầu tư.

Báo cáo chỉ nhằm mục tiêu cung cấp thông tin mà không hàm ý chào bán, lôi kéo, khuyên người đọc mua, bán hay nắm giữ chứng khoán. Nhà đầu tư chỉ nên sử dụng báo cáo phân tích này như một nguồn thông tin tham khảo.

BVSC có thể có những hoạt động hợp tác kinh doanh, tham gia đầu tư hoặc thực hiện các nghiệp vụ ngân hàng đầu tư với đối tượng được đề cập đến trong báo cáo này. Người đọc cần lưu ý rằng BVSC có thể có những xung đột lợi ích đối với các nhà đầu tư khi thực hiện báo cáo phân tích này.

BỘ PHẬN PHÂN TÍCH VÀ TƯ VẤN ĐẦU TƯ

Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt

Trụ sở chính: 8 Lê Thái Tổ, quận Hoàn Kiếm, Hà Nội

Tel: (84 4) 3 928 8080 Fax: (8 44) 3 928 9888

Chi nhánh: Tầng 8, 233 Đồng Khởi, Quận 1, Tp. HCM

Tel: (84 8) 3 914 6888 Fax: (84 8) 3 914 7999