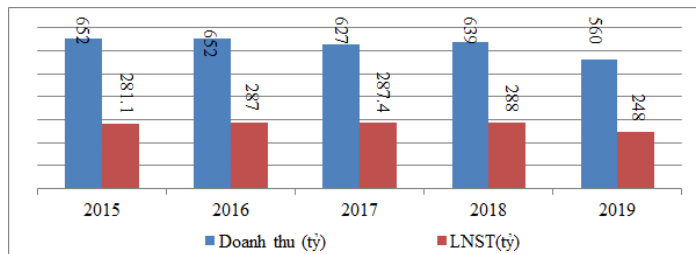




**ATTRACTIVE**

**Tổng quan về Doanh nghiệp**

Công ty Cổ phần Đầu tư và Phát triển Cảng Đình Vũ: lĩnh vực hoạt động chủ yếu là khai thác cảng biển và xếp dỡ hàng hóa, chiếm 90% tổng doanh thu hàng năm được thành lập năm 2002 trên cơ sở quyết định của Tổng GD Tổng CTy Hàng Hải Việt Nam. Cảng Đình Vũ có vị trí địa lý thuận lợi, nằm trong khu công nghiệp Đình Vũ, một khu vực trọng điểm kinh tế có tốc độ phát triển nhanh chóng của Hải Phòng.



**Thống kê giá cổ phiếu**

Cao nhất 52 tuần (VNĐ)	43,200
Thấp nhất 52 tuần (VNĐ)	27,600
KLCP khớp lệnh TB 10 phiên	35,661

**Thông tin Cổ phiếu**

Giá trị vốn hóa (tỷ đồng)	1,618
KLCP lưu hành	40 triệu
P/B	1.24
EPS	6,157
P/E	5.94

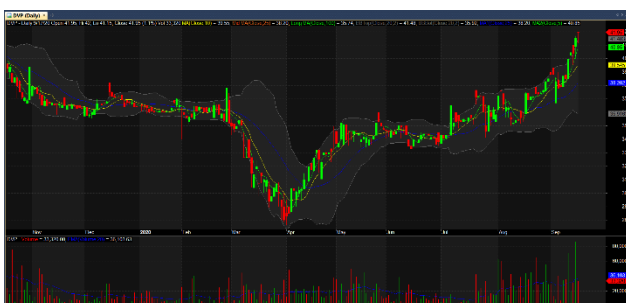
**Tỉ suất lợi nhuận**

Ti suất LN ròng	48.47%
ROA	18.45%
ROE	21.33%

**Chỉ số tài chính**

Tổng nợ/Tổng tài sản	0.15
Tổng nợ/ Vốn CSH	0.17

**Biểu đồ kỹ thuật:**



**DVP – BIÊN LỢI NHUẬN CAO VÀ ỔN ĐỊNH**

**Luận điểm đầu tư**

DVP là một trong những DN cảng biển có uy tín rất lớn trong lĩnh vực khai thác hàng container, đồng thời là DN có hiệu quả hoạt động tốt nhất tại Hải Phòng. Đình Vũ có 2 cầu cảng với tổng chiều dài cầu cảng là 425m với công suất khai thác đạt 600,000 TEUs/năm, chiếm gần 20% tổng lượng containers qua hệ thống cảng Hải Phòng. Đình Vũ có tải trọng tàu tương đương là 40,000 DWT, cỡ tàu lớn nhất có thể đón khoảng 50,000 DWT giảm tải, sau cảng container quốc tế Hải Phòng Lạch Huyện (HITC). SBS đánh giá DVP ở mức **Hấp dẫn** (chi tiết xem phần Khuyến nghị).

**Điểm nhấn doanh nghiệp**

**Hoạt động kinh doanh duy trì ổn định**

- DVP thuộc nhóm DN không bị ảnh hưởng quá nghiêm trọng bởi đại dịch Covid 19 cụ thể sau 6T, DVP ghi nhận DT là 237.1 tỷ, giảm 17.9% so cùng kỳ, LNST là 139.4 tỷ, giảm nhẹ 1%.
- Sau 9 tháng, DVP ước đạt doanh thu 425 tỷ, thực hiện 69% kế hoạch và giảm 34%; lợi nhuận 232 tỷ, thực hiện 82.6% kế hoạch năm và giảm 23% so với cùng kỳ năm trước.
- DVP có mức biên lợi nhuận gộp cao và ổn định nhất trong ngành, duy trì đều đặn ở mức 40-50%.
- DVP sắp chi trả cổ tức đợt 2 năm 2019 bằng tiền mặt tỷ lệ 25%.

**DVP hướng tới hoạt động bền vững, phát triển theo chiều sâu**

- DVP luôn hoạt động ở công suất tối đa 600,000 teus/năm. Thay vì mở rộng dịch vụ cảng, DVP tập trung khai thác dịch vụ sau cảng nhằm tối ưu hóa lợi nhuận và tránh áp lực cạnh tranh.
- Cảng DVP có trang thiết bị đầy đủ và hiện đại nhất tại cụm cảng Hải Phòng, BLĐ công ty luôn chú trọng chất lượng dịch vụ, do đó Đình Vũ luôn là lựa chọn ưu tiên của nhiều hãng tàu.
- Doanh nghiệp luôn duy trì được một lượng khách hàng ổn định, lâu năm đặc biệt khách hàng lớn HITC đang đóng góp khoảng 40% doanh thu cho doanh nghiệp.

**Cạnh tranh khốc liệt giữa các Cảng Hải Phòng**

- Cảng Nam Đình Vũ đã đưa 4 cầu tàu vào hoạt động – đầu tư giai đoạn 2; Cảng mới Mipec đã đón chuyển tàu đầu tiên cập cảng. Cảng nước sâu Lạch Huyện hoạt động tối đa công suất, các hãng tàu thực hiện phương án liên kết hợp tác khai thác, điều chỉnh cỡ tàu lớn hơn để khai thác tại Cảng Lạch Huyện... Cạnh tranh cảng tăng cao khi nguồn cung dịch vụ tăng trong khi đó dưới ảnh hưởng của dịch Covid 19 khiến các nước đóng cửa và hạn chế giao thương khiến nhu cầu vận chuyển giảm.

**Áp lực trước việc phải giảm giá dịch vụ cảng biển**

- Bộ GTVT đã và đang xem xét điều chỉnh giảm giá dịch vụ cảng biển và phí hàng hải (bao gồm phí an toàn hàng hải, phí tải trọng, phí hoa tiêu, phí cầu bến, phí xếp dỡ, phí xếp dỡ hàng hải chuyên tải, phí lai dắt...) để hỗ trợ cho các DN khác đang gặp nhiều khó khăn do ảnh hưởng của đại dịch. Việc điều chỉnh giá sẽ khiến các DN cảng biển VN phải chịu tác động kép, chắc chắn sẽ ảnh hưởng đến cả doanh thu và lợi nhuận thời gian tới.

## Phân tích doanh nghiệp

### CƠ HỘI

- Cảng thẳng Mỹ - Trung là nguyên nhân thúc đẩy xu hướng dời chuỗi sản xuất khỏi Trung Quốc và Việt Nam là một điểm đến đầy hứa hẹn
- Các hiệp định thương mại góp phần đẩy mạnh các hoạt động giao thương và kích thích dòng vốn ngoại
- VN có 3,260 km bờ biển với nhiều vũng, vịnh nước sâu là điều kiện thuận lợi cho ngành cảng biển phát triển

### THÁCH THỨC

- Dịch Covid 19 khiến nhu cầu giao thương hàng hóa giảm, làm gián đoạn chuỗi cung ứng toàn cầu
- Suy thoái kinh tế và bất ổn chính trị gây ảnh hưởng đến nhu cầu hàng hóa thế giới
- Các cảng mới đi vào hoạt động như cảng Mippec, Vinalines Đình Vũ khiến mức độ cạnh tranh gia tăng

### ĐIỂM MẠNH

- Doanh nghiệp lâu năm, có uy tín cao
- Biên lợi nhuận gộp của DN luôn ở mức cao
- DN có lượng tiền mặt dồi dào, nợ vay thấp (bắt đầu từ cuối quý 2 năm 2018, DVP đã trả hết các khoản nợ vay phải chịu lãi)
- Hầu hết các trang thiết bị máy móc, nhà xưởng của DVP sẽ hết khấu hao vào 2022 giúp DN giảm thiểu chi phí và gia tăng LN

### ĐIỂM YẾU

- Doanh nghiệp đã đạt công suất tối đa và chưa có ý định nâng công suất
- Trọng tải tàu của DVP là 40,000 DWT đang dần không phù hợp so với nhu cầu hiện tại, khi làn sóng dịch chuyển ra các cảng nước sâu có trọng tải lớn hơn đang là xu hướng hiện nay.

## So sánh tài chính các doanh nghiệp trong ngành

Các chỉ số	DVP	PHP	PDN	CLL
ROE (%)	21.33%	12.62%	26.73%	14.23%
ROA (%)	18.45%	9.54%	14.43%	12.09%
EPS	6,157	1,294	7,551	2,431
P/E	5.94	7.57	9.87	11.19
P/B	1.24	0.74	2.50	1.79
Tổng Nợ/VCSH	0.17	0.33	0.73	0.22

## Rủi ro đầu tư

- Cạnh tranh càng ngày càng gay gắt tại các cảng Hải Phòng.
- Khách hàng chuyên hướng sử dụng cỡ tàu lớn hơn.
- Tác động từ dịch bệnh Covid -19 khiến nhu cầu vận chuyển giảm.

## Định giá doanh nghiệp

### (1) PP Chiết khấu dòng cổ tức (DDM):

Giá trị hợp lý của DVP: 50,900 đồng

### (2) PP So sánh P/E :

EPS hiện tại là 6,157 và P/E dự phóng 9.5 (P/E trung bình của các DN đầu ngành tương đương là 9.5).

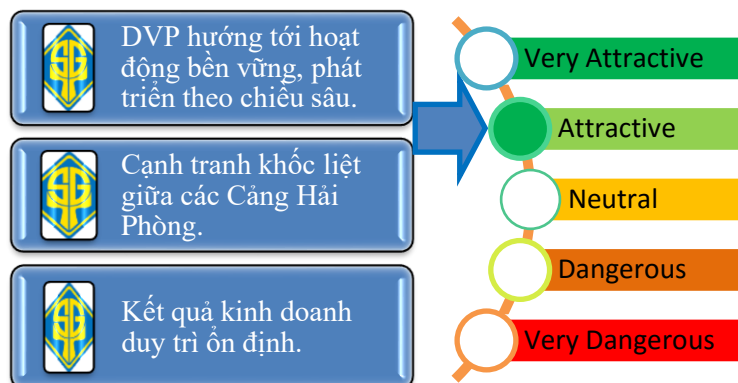
Giá trị hợp lý của DVP: 58,491 đồng

PP định giá	Kết quả	Tỉ trọng	Giá mục tiêu
DDM	50,900	50%	<b>54,696</b>
P/E	58,491	50%	

## Khuyến nghị

**SBS nhận định:** DVP là doanh nghiệp lâu năm đầu ngành, có uy tín cao trong lĩnh vực khai thác hàng container. DVP có mức biên lợi nhuận gộp cao và ổn định nhất trong ngành, duy trì đều đặn ở mức 40-50%. Doanh nghiệp ít vay nợ, có tài chính lành mạnh, với số dư tiền mặt và tiền gửi ngân hàng cao, hoạt động kinh doanh ổn định và dòng tiền dồi dào qua các năm, bên cạnh đó doanh nghiệp chưa có hướng phát triển đầu tư các dự án cầu cảng mới nên khả năng trong các năm tới DN sẽ trả cổ tức tiền mặt ở mức hấp dẫn phù hợp cho các nhà đầu tư dài hạn theo dòng cổ tức. Chúng tôi đánh giá DN sẽ khó khăn trong ngắn hạn nhưng vẫn sẽ tốt trong dài hạn. Dưới tác động bởi cạnh tranh và dịch bệnh khiến DT và LN của DN đang có dấu hiệu chững lại và có thể giảm sút trong thời gian tới, tuy nhiên mức độ giảm sẽ không nhiều và sẽ giảm từ từ. Giá tham chiếu của DVP 18/09/2020 là 41,950 đang thấp hơn so với giá mục tiêu nên SBS đánh giá DVP ở mức **Hấp dẫn**.

### Khuyến nghị:



## **KHUYẾN CÁO**

Chúng tôi chỉ sử dụng trong báo cáo này những thông tin và quan điểm được cho là đáng tin cậy nhất, tuy nhiên chúng tôi không bảo đảm tuyệt đối tính chính xác và đầy đủ của những thông tin trên. Những quan điểm cá nhân trong báo cáo này đã được cân nhắc cẩn thận dựa trên những nguồn thông tin chúng tôi cho là tốt nhất và hợp lý nhất trong thời điểm viết báo cáo. Tuy nhiên những quan điểm trên có thể thay đổi bất cứ lúc nào, do đó chúng tôi không chịu trách nhiệm phải thông báo cho nhà đầu tư. Tài liệu này sẽ không được coi là một hình thức chào bán hoặc lôi kéo khách hàng đầu tư vào bất kì cổ phiếu nào. Công ty SBS cũng như các công ty con và toàn thể cán bộ công nhân viên hoàn toàn có thể tham gia đầu tư hoặc thực hiện các nghiệp vụ ngân hàng đầu tư đối với cổ phiếu được đề cập trong báo cáo này. SBS sẽ không chịu trách nhiệm với bất kì thông tin nào không nằm trong phạm vi báo cáo này. Nhà đầu tư phải cân nhắc kĩ lưỡng việc sử dụng thông tin cũng như các dự báo tài chính trong tài liệu trên, và SBS hoàn toàn không chịu trách nhiệm với bất kì khoản lỗ trực tiếp hoặc gián tiếp nào do sử dụng những thông tin đó. Tài liệu này chỉ nhằm mục đích lưu hành trong phạm vi hẹp và sẽ không được công bố rộng rãi trên các phương tiện truyền thông, nghiêm cấm bất kì sự sao chép và phân phối lại đối với tài liệu này.

### **Chuyên viên phân tích**

**Hoàng Đức Việt**  
*viet.hd@sbsc.com.vn*

**Nguyễn Tuấn Anh (SĐT:0961652838)**  
*Anh.nt@sbsc.com.vn*

### **Người chịu trách nhiệm**

**Dương Hoàng Linh**  
*linh.dh@sbsc.com.vn*

### **Công ty cổ phần chứng khoán Sài Gòn Thương Tín**

278 Nam Kỳ Khởi Nghĩa, Quận 3 TP HCM Việt Nam

Tel: +84 (8) 6268 6868

Fax: +84 (8) 6255 5957

[www.sbsc.com.vn](http://www.sbsc.com.vn)

### **Chi nhánh Hà Nội**

Tầng 6, 88 Lý Thường Kiệt, Quận Hoàn Kiếm Hà Nội Việt Nam

Tel: +84 (4) 3942 8076

Fax: +84 (8) 3942 8075

**SBS . Cửa ngõ kết nối đầu tư**