

BÁO CÁO NHANH

Ngày 06 tháng 08 năm 2020

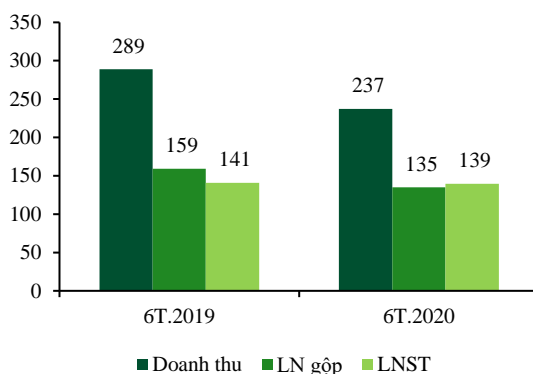
CẬP NHẬT KQKD

Dưới tác động tiêu cực của dịch Covid-19 và áp lực cạnh tranh tại khu vực Hải Phòng, trong 6T.2020, DVP ghi nhận doanh thu đạt 237 tỷ đồng (-17,9% yoy), LNST đạt 139,4 tỷ đồng (-0,96% yoy). Cụ thể như sau:

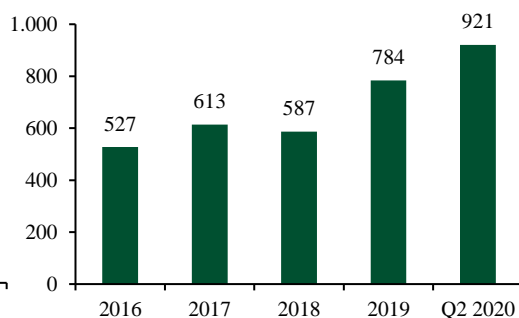
Doanh thu sụt giảm 17,9% so với cùng kỳ do tác động của dịch Covid-19 và lên sản lượng hàng hóa thông qua cảng. Cùng với đó, xu hướng sử dụng tàu cỡ lớn và chuyển dịch về Lạch Huyện của một số hãng tàu tiếp tục gây bất lợi cho các cảng khu vực sông Cấm như cảng Đình Vũ.

Doanh thu tài chính tiếp tục tăng trưởng tích cực, đạt 53 tỷ đồng (+34,6% yoy) phần lớn nhờ lượng tiền gửi ngân hàng dồi dào và liên tục gia tăng qua các năm. Tính đến hết Q2.2020, DVP đang nắm giữ hơn 900 tỷ đồng tiền mặt và tiền gửi ngân hàng. Cùng với việc tiết giảm chi phí quản lý, doanh thu tài chính đã giúp lợi nhuận ròng của DVP trong 6T.2020 gần như không sụt giảm so với cùng kỳ.

Hình 1: KQKD của DVP (đv: tỷ đồng)



Hình 2: Tiền mặt và tiền gửi ngân hàng ròng của DVP (đv: tỷ đồng)



Nguồn: DVP, VCBS tổng hợp

Chuyên viên phân tích

Phạm Hồng Quân

phquan@vcbs.com.vn

+84-4 3936 6990 ext 7183

TRIỂN VỌNG KINH DOANH 2020

Sản lượng hàng hóa bị ảnh hưởng tiêu cực bởi dịch bệnh và tình hình cạnh tranh

Trong năm 2020, đà tăng trưởng của sản lượng hàng hóa bốc xếp tại cảng biển khu vực Hải Phòng dự báo sẽ chững lại do tác động của dịch bệnh Covid-19 cũng như các hậu quả phát sinh như: (1) Suy thoái kinh tế và bất ổn chính trị gây ảnh hưởng đến nhu cầu hàng hóa thế giới; (2) Giảm đoạn chuỗi cung ứng toàn cầu.

Cùng với đó, áp lực cạnh tranh giữa các cảng biển khu vực hạ nguồn sông Cấm tiếp tục gia tăng do: (1) Một số cảng mới đi vào hoạt động như cảng Mipéc và Vinalines Đình Vũ; (2) Làn sóng dịch chuyển ra cảng Lạch Huyện của các tàu container lớn. Thực tế, từ 2019, một số khách hàng lớn của DVP đã sáp nhập thành hãng tàu Ocean Network Express (O.N.E) và tái cơ cấu lại đội tàu, qua đây đã chuyển sang sử dụng các tàu lớn, bắt đầu khai thác tại cảng Lạch Huyện và ảnh hưởng lớn đến sản lượng hàng hóa phục vụ của cảng Đình Vũ.

Kết quả kinh doanh kỳ vọng sẽ giảm nhẹ và xu hướng tăng trưởng sẽ bắt đầu lại từ 2021-2022

VCBS cho rằng xu hướng sụt giảm trong sản lượng hàng hóa phục vụ tại cảng Đình Vũ sẽ không duy trì lâu và DVP có thể bắt đầu chứng kiến tăng trưởng doanh thu trở lại từ năm 2021 do:

- Đối với các cảng hạ nguồn sông Cẩm gần cầu Bạch Đằng như DVP, xu hướng dịch chuyển của các khách hàng sử dụng tàu container cỡ lớn vốn đã bắt đầu từ năm 2018 khi một số cảng nằm sâu về hạ nguồn như Nam Đình Vũ và cảng Lạch Huyện đi vào khai thác. Sau khi O.N.E hoàn thành việc chuyển dịch, về cơ bản áp lực mất thêm khách hàng sẽ được giảm thiểu khi các tàu cỡ nhỏ sẽ vẫn tiếp tục khai thác tại các cảng sông.
- Song song với tiến độ di dời, giải tỏa cảng Hoàng Diệu thuộc CTCP Cảng Hải Phòng (PHP) – công ty mẹ của DVP, sẽ có sự cơ cấu lại về nhóm hàng khai thác giữa các cảng biển trong hệ thống. Cụ thể, cảng Chùa Vẽ (nằm về thượng nguồn sông Cẩm) sẽ tiếp nhận hoạt động khai thác hàng rời từ cảng Hoàng Diệu và dịch chuyển hàng container sang các cảng hạ nguồn là cảng Đình Vũ và Tân Vũ.
- Sản lượng hàng hóa vận chuyển bởi các tàu feeder/ cỡ nhỏ vẫn kỳ vọng xu hướng tăng trưởng tích cực về dài hạn cùng với sự tăng trưởng của sản lượng hàng hóa vận chuyển tại khu vực và xu hướng tăng cường khai thác các tuyến đường nội thủy cho hoạt động logistic trong nước.

Nguồn lực tài chính dồi dào cho phép doanh nghiệp duy trì mức trả cổ tức lớn

Chúng tôi cho rằng trong các năm tới, DVP có khả năng duy trì mức trả cổ tức tiền mặt lớn và mang đến một tỷ lệ lợi tức khá tốt tại mức giá hiện tại nhờ:

- Nguồn lực tài chính lớn với hơn 900 tỷ đồng số dư tiền mặt và tiền gửi ngân hàng dồi dào tính đến Q2.2020 và không còn sử dụng nợ vay.
- Mô hình kinh doanh không bị chiếm dụng vốn và nhu cầu đầu tư tài sản cố định không còn nhiều, chủ yếu phục vụ nhu cầu thay thế thiết bị, máy móc cho phép doanh nghiệp duy trì dòng tiền tự do dồi dào, đạt khoảng 200-300 tỷ đồng mỗi năm.
- Nhu cầu tài chính của công ty mẹ - PHP nhằm triển khai dự án cầu cảng 3&4 tại Lạch Huyện.

KHUYẾN NGHỊ ĐẦU TƯ

DVP là một trong những doanh nghiệp cảng biển có hiệu quả hoạt động tốt nhất tại khu vực Hải Phòng và có uy tín lớn trong lĩnh vực khai thác hàng container. Mặc dù chịu áp lực không nhỏ từ cạnh tranh trong khu vực, xu hướng dịch chuyển của khách hàng và tác động từ dịch bệnh, chúng tôi cho rằng DVP vẫn có khả năng duy trì hoạt động kinh doanh ổn định trong dài hạn.

Với số dư tiền mặt và tiền gửi ngân hàng khá cao, hoạt động kinh doanh ổn định và dòng tiền dồi dào qua các năm, VCBS cho rằng DVP có khả năng duy trì phân phối cổ tức tiền mặt ở mức lợi tức khá hấp dẫn và phù hợp với chiến lược đầu tư dài hạn, theo dòng cổ tức và mức rủi ro được hạn chế.

Chúng tôi dự phóng **doanh thu năm 2020 của DVP đạt 475,7 tỷ đồng (-15% yoy), lợi nhuận cho cổ đông công ty mẹ giảm nhẹ, đạt 230,9 tỷ đồng (-6,8% yoy), tương ứng với EPS 2020 là 5.178 VNĐ**. Chúng tôi đưa ra khuyến nghị **KHẢ QUAN** cho mục tiêu đầu tư dài hạn đối với cổ phiếu DVP với **mức định giá hợp lý là 43.673 VNĐ/ cổ phiếu**.

ĐIỀU KHOẢN SỬ DỤNG

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.

THÔNG TIN LIÊN HỆ

Mọi thông tin liên quan đến báo cáo trên, xin quý khách vui lòng liên hệ:

Trần Minh Hoàng

Trưởng phòng
Phân tích và Nghiên cứu
tmhoang@vcbs.com.vn

Mạc Đình Tuấn

Trưởng Bộ phận
Phân tích Doanh nghiệp
mdtuan@vcbs.com.vn

Phạm Hồng Quân

Chuyên viên
Phân tích
phquan@vcbs.com.vn