

BÁO CÁO NHANH

Ngày 08 tháng 01 năm 2021

LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ

- (i) **Hưởng lợi từ xu thế tăng trưởng tích cực của cảng VIP Green trong các năm tới** nhờ quá trình chuyên dịch sản xuất từ Trung Quốc và áp lực dịch chuyển nguồn hàng không còn nhiều.
- (ii) **GIC kì vọng được đưa vào danh mục cảng cạnh trong năm 2021** và doanh nghiệp sẽ đủ điều kiện phục vụ hàng hóa nhập khẩu được xếp dỡ tại cảng.
- (iii) **Dư nợ vay tài chính dự báo sẽ được chi trả hết trong năm 2021**, qua đây giúp giảm thiểu chi phí tài chính và tạo điều kiện cho doanh nghiệp gia tăng thêm mức chi trả cổ tức tiền mặt.

VCBS dự phóng trong năm 2021, doanh thu của GIC đạt **202 tỷ đồng (+6,4% yoy)**, LNST đạt **48,3 tỷ đồng (+20,8% yoy)**, tương ứng với EPS là **3.985 VND/ cổ phiếu**. GIC được đánh giá là cổ phiếu có khả năng chi trả cổ tức tiền mặt tốt (khoảng 10%/ năm) và sở hữu tiềm năng tăng trưởng tích cực trong các năm tới. Chúng tôi đưa ra khuyến nghị **MUA** đối với phiếu GIC trong trung và dài hạn với mức định giá hợp lý là **35.865 VND/ cổ phiếu**.

CẬP NHẬT KQKD

Doanh thu 9T.2020 đạt 138,8 tỷ đồng (-11,8% yoy), chủ yếu đến từ sự sụt giảm doanh thu xếp dỡ container do tác động từ dịch Covid-19 và hiện tượng thiếu vỏ container trong nửa cuối năm.

LNST đạt 32,2 tỷ đồng, giảm 9,2% so với cùng kì. Mặc dù chịu áp lực nhất định do các chi phí cố định chiếm tỷ trọng cao, sự sụt giảm mạnh mẽ của chi phí tài chính và các biện pháp quản lý chi phí đã giúp biên lợi nhuận cải thiện nhẹ trong điều kiện kinh doanh không thuận lợi.

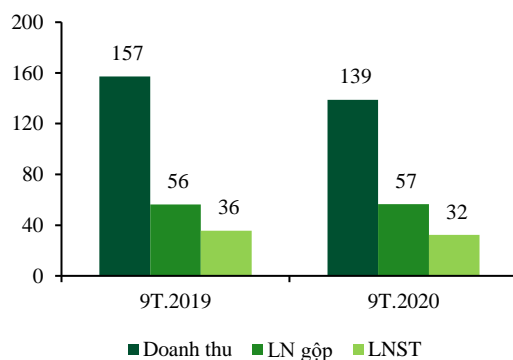
Chuyên viên phân tích

Phạm Hồng Quân

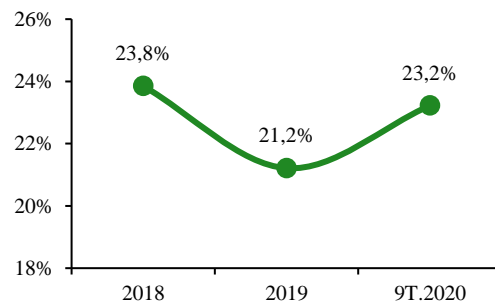
phquan@vcbs.com.vn

+84-4 3936 6990 ext 7183

Hình 1: KQKD của GIC (đv: tỷ VND)



Hình 2: Biên lợi nhuận sau thuế của GIC



Nguồn: GIC, VCBS tổng hợp

Trong các tháng cuối năm 2020, tình hình khan hiếm vỏ container trở nên gay gắt hơn do: (1) Tiến độ khôi phục sản xuất khác nhau giữa hai bờ Thái Bình Dương đã dẫn tới lệch cán cân thương mại và ảnh hưởng tới quá trình luân chuyển container; (2) Các hãng tàu ưu tiên dồn container cho hoạt động xuất khẩu tại Trung Quốc. Tuy vậy, ban lãnh đạo cho biết **GIC duy trì KQKD năm 2020 khá tích cực với doanh thu đạt khoảng 190 tỷ đồng và LNST đạt gần 40 tỷ đồng.**

TRIỂN VỌNG KINH DOANH 2021

Hưởng lợi từ xu hướng tăng trưởng của cảng VIP Green

Được thành lập từ năm 2017, hiện tại GIC đang đóng vai trò như bãi container (CY) nổi dài của cảng VIP Green (thuộc VSC) và cung cấp các dịch vụ xếp dỡ, lưu bãi và phục vụ container tại bãi có tổng diện tích 10 ha và sức chứa 8.000 container.

Với việc khu bãi container tại cảng VIP Green đang vận hành vượt công suất thiết kế, GIC là đơn vị trực tiếp hưởng lợi từ sự gia tăng trong nhu cầu hàng hóa thông qua cảng và dự báo sẽ tăng trưởng tích cực trong thời gian tới với các động lực chính:

- Sản lượng hàng hóa thông quan tại khu vực Hải Phòng duy trì tăng trưởng tích cực dù chịu ảnh hưởng nhất định từ tình hình dịch bệnh nhờ hưởng lợi từ xu hướng dịch chuyển sản xuất từ Trung Quốc và các hiệp định thương mại đi vào hiệu lực.
- Áp lực cạnh tranh tại khu vực xung quanh cảng VIP Green không còn lớn do xu hướng dịch chuyển nguồn hàng về các cảng nằm sâu về hạ nguồn và Lạch Huyện đã chững lại. Do vậy, cảng VIP Green sẽ hưởng lợi từ tăng trưởng chung của sản lượng hàng hóa tại Hải Phòng và các tàu cỡ trung bình (chiếm tỷ trọng lớn trong cơ cấu lượt tàu tại khu vực) sẽ vẫn chủ yếu lựa chọn xếp dỡ tại các cảng sông.

Kỳ vọng sớm được đưa vào danh mục cảng cạnh

Mặc dù GIC sở hữu đầy đủ năng lực cung cấp các dịch vụ kiểm tra, thông quan hàng hóa, tập kết, lưu bãi và điều phối container, doanh nghiệp hiện tại đang chỉ phục vụ hàng hóa chiều xuất khẩu. Theo thông tin từ ban lãnh đạo, công ty đang gấp rút hoàn thiện các thủ tục cần thiết và kỳ vọng sẽ được Bộ GTVT đưa vào danh mục cảng cạnh trong đợt công bố năm 2021.

Trong trường hợp GIC được công nhận là cảng cạnh, doanh nghiệp sẽ đủ điều kiện để cung cấp dịch vụ đối với hàng hóa nhập khẩu được xếp dỡ tại cảng. Điều này dự báo sẽ mang đến động lực tăng trưởng lớn cho kết quả kinh doanh của GIC do các chi phí cố định (chiếm tỷ trọng tương đối cao trong cơ cấu chi phí) sẽ không chịu nhiều áp lực gia tăng cùng với sản lượng container phục vụ tại bãi.

Doanh nghiệp dự báo sẽ trả hết nợ vay trong năm 2021

Tính đến hết Q3.2020, GIC đang ghi nhận 50,5 tỷ đồng dư nợ vay tài chính, giảm 45,6 tỷ đồng so với đầu năm. Với việc nhu cầu đầu tư tài sản cố định mới không còn nhiều, GIC dự báo sẽ duy trì dòng tiền tự do khoảng 50 – 70 tỷ đồng mỗi năm và kỳ vọng sẽ gia tăng trong thời gian tới nếu doanh nghiệp được đưa vào danh mục cảng cạnh. Do vậy, chúng tôi cho rằng dư nợ vay tài chính sẽ hoàn toàn được chi trả hết trong năm 2021 và mang đến động lực tăng trưởng cho KQKD của GIC khi không còn ghi nhận chi phí lãi vay.

Đồng thời, với việc không còn nghĩa vụ chi trả nợ vay tài chính hàng năm, VCBS đánh giá từ năm 2021, GIC sở hữu điều kiện thuận lợi để gia tăng mạnh mẽ mức chi trả cổ tức tiền mặt và tích lũy nguồn tiền lớn để phục vụ các kế hoạch mở rộng trong tương lai.

KHUYẾN NGHỊ ĐẦU TƯ

Mặc dù mới được thành lập từ năm 2017, GIC đã chứng minh được hiệu quả kinh doanh tích cực nhờ kế thừa kinh nghiệm, nguồn lực và cùng năm trong chuỗi dịch vụ của công ty mẹ - Tập đoàn Viconship (VSC). VCBS dự phóng trong năm 2021, doanh thu của GIC đạt **202 tỷ đồng (+6,4% yoy)**, LNST đạt **48,3 tỷ đồng (+20,8% yoy)**, tương ứng với EPS là **3.985 VND/ cổ phiếu**.

Với lợi thế dòng tiền dồi dào và nợ vay đang tiến tới được hoàn trả toàn bộ, GIC là cổ phiếu phù hợp với các nhà đầu tư dài hạn, yêu cầu mức độ rủi ro thấp nhờ khả năng chi trả cổ tức tiền mặt ở mức cao (khoảng 10%/ năm) trong khi sở hữu tiềm năng tăng trưởng từ xu hướng sản lượng hàng hóa trong khu vực và kỳ vọng được đưa vào danh mục cạnh cận. Chúng tôi đưa ra khuyến nghị **MUA** đối với cơ hội đầu tư cổ phiếu GIC trong trung và dài hạn với mức định giá hợp lý là **35.865 VND/ 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