

**BÁO CÁO CẬP NHẬT**  
**CTCP CONTAINER**  
**VIỆT NAM**

NGÀY 25/03/2022

Mã chứng khoán:  
**VSC**

Phòng phân tích  
Email: [research@sbsi.vn](mailto:research@sbsi.vn)

Ngày 25/03/2022

Giá thị trường: 45,050 VNĐ/cp

**Giá mục tiêu: 55,800 VNĐ/cp**

**So với giá thị trường: +23,9%**

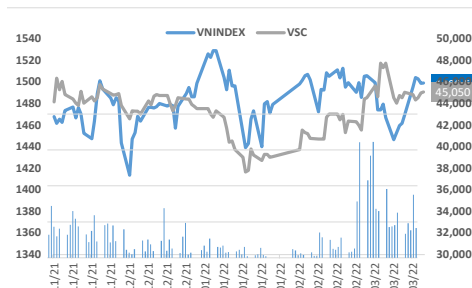
**Thông tin cổ phiếu**

SLCP lưu hành (Cổ phần)	110,245,596
Giá cao nhất 52 tuần (VNĐ/cp)	47,700
Giá thấp nhất 52 tuần (VNĐ/cp)	26,589
KLGD BQ 52 tuần (cp/phiên)	426,342
Vốn hóa thị trường (Tỷ VNĐ)	5,258
Giá trị sổ sách BVPS (VNĐ)	27,177

**Cơ cấu cổ đông**

Cổ đông	Tỷ lệ sở hữu
Đoàn Thị Tư	7.07%
Tạ Kim Chi	6.9%
Lucerne Enterprise Ltd	5.67%
Đoàn Quang Huy	5.65%
CTCP Thành Đức Holding	5.18%
CTCP Thành Đức Holding	5.18%
Cổ đông khác	64.35%

**Biến động giá cổ phiếu**



**CẬP NHẬT KQKD QUÝ IV/2021 & CẢ NĂM 2021**

VSC công bố kết quả kinh doanh quý 4.2021 tăng trưởng ấn tượng. Trong đó doanh thu Quý 4.2021 đạt 506 tỷ đồng (+10,5% yoy) và Lợi nhuận gộp đạt 164 tỷ đồng (+22,2%). Lợi nhuận sau thuế tăng trưởng mạnh +43,9% yoy lên 91,6 tỷ đồng. Kết quả tăng trưởng mạnh mẽ của VSC đến từ tăng sản lượng và biên lợi nhuận cải thiện nhờ vào việc quản lý chi phí bán hàng và chi phí quản lý hợp lý.

Do ảnh hưởng của dịch Covid-19, các cảng biển Tại Việt Nam bị ảnh hưởng trong giai đoạn 2020-2021 khiến sản lượng qua các cảng giảm. Tuy nhiên một số cảng biển vẫn duy trì được tăng trưởng so với cùng kỳ trong đó có 2 cảng chính của Viconship, 2 cảng này vẫn duy được tăng trưởng khả quan. Đây là nhân tố giúp cho VSC ghi nhận kết quả kinh doanh tăng trưởng trong cả 4 quý của năm 2021.

Lũy kế cả năm 2021, VSC ghi nhận Tổng doanh thu đạt 1.892 tỷ đồng (+12% yoy), Lợi nhuận sau thuế tăng gần 46% đạt 350 tỷ đồng. So với kế hoạch doanh thu 1.700 tỷ và Lợi nhuận trước thuế 280 tỷ công ty hoàn thành vượt 11% doanh thu và 72,5% kế hoạch lợi nhuận.

Trong năm 2021, công ty cũng đã hoàn thành việc mua lại cổ phần Công ty cổ phần Cảng VIMC Đình Vũ (36% cổ phần). Sau khi cảng được đưa vào vận hành sẽ mở rộng năng lực mạng lưới Cảng của Viconship.

Trong quý 4/2021 công ty đã phát hành thành công 55,1 triệu cổ phiếu với giá 10.000 đ/cp cho cổ đông hiện hữu. Nguồn vốn thu được từ đợt phát hành công ty dùng để đầu tư dự án mới, mở rộng hoạt động sản xuất kinh doanh.

Công ty duy trì được dòng tiền kinh doanh tích cực. Kết thúc năm 2021, Lưu chuyển tiền thuần từ hoạt động kinh doanh của công ty hơn 645 tỷ đồng, tỷ lệ dòng tiền từ HĐKD/ Doanh thu tiếp tục tăng lên, trong quý 4/2021, công ty phát hành thành công cho cổ đông hiện hữu thu về 551 tỷ đồng cho phép công ty có nguồn tiền mặt dồi dào để thực hiện các dự án đầu tư mới.

## ĐIỂM NHẤN ĐẦU TƯ

**Sản lượng hàng hóa VSC 2022 tăng trưởng 11% yoy nhờ vào dịch Covid-19 được kiểm soát và hoạt động thương mại được phục hồi.**

Trong năm 2021, sản lượng hệ thống cảng biển Việt nam có sự phục hồi với một số cảng có mức tăng trưởng cao. Điều này đến từ dịch Covid-19 được cơ bản kiểm soát từ cuối năm 2021 và tỷ lệ người dân được tiêm Vaccine cao. Do đó, VSC ghi nhận mức tăng trưởng doanh thu tăng trưởng trên 12% trong năm 2021. Chúng tôi cho rằng sản lượng hàng hóa của VSC trong năm 2022 sẽ tăng trưởng 11% so với năm 2021 dựa trên triển vọng tích cực của ngành cảng biển Việt Nam và sự phục hồi của hoạt động thương mại.

**Tăng trưởng dài hạn đến từ 2 cảng tại Hải Phòng và Đà Nẵng.**

STT	Cảng	Sản lượng (TEU/Năm)
1	Green	300,000
2	VIP Green	800,000
3	Cát Hải (2022-23)	1,100,000
4	Liên Chiểu (2022-23)	1,100,000
	<b>Tổng</b>	<b>3,300,000</b>

Công suất 2 cảng hiện tại của VSC là 1,1 triệu TEU/Năm, với việc đưa 2 cảng đi vào hoạt động, công suất của VSC sẽ được nâng lên 3,3 triệu TEU/Năm, gấp 3 lần công suất hiện tại. Thời gian xây dựng 2 cảng Cát Hải- Hải Phòng, Liên Chiểu – Đà Nẵng là 2022-2023. Dự kiến 2 cảng sẽ đạt công suất tối đa trong giai đoạn 2028-2030 và đón đầu xu hướng tàu trọng tải lớn.

Cảng Cát Hải nằm vị trí thuận lợi trong tuyến giao thông biển tại Hải Phòng. Cảng Cát Hải là cảng nước sâu đi vào hoạt động sau cảng HICT. Khu vực Cảng Cát Hải có lợi thế về điều kiện luồng và có khả năng tiếp nhận tàu Tải Trọng 100,000 DWT.

Cảng Liên Chiểu nằm trong cụm cảng Đà Nẵng, theo quy hoạch, Cảng Liên Chiểu sẽ đóng vai trò cảng hàng hóa khu vực Miền Trung, cảng Tiên Sa sẽ dần chuyển thành cảng du lịch. Với việc là đơn vị đầu tiên đầu tư cảng Liên Chiểu, VSC có lợi thế để đạt được công suất tối đa trong thời gian ngắn.

## DỰ PHÓNG VÀ ĐỊNH GIÁ

### Các giả định

Việt Nam hiện đang từng bước mở cửa lại nền kinh tế sau dịch Covid 19 cùng với thương mại dần hồi phục sau dịch và gián đoạn chuỗi cung ứng do ảnh hưởng địa chính trị. Sản lượng hàng hóa qua hệ thống cảng Việt Nam nói chung và 2 cảng của VSC nói riêng sẽ tăng trưởng khả quan trong năm 2022.

Hải Phòng có vai trò quan trọng trong hoạt động vận tải Nội địa và Quốc Tế. Đà Nẵng có vai trò cửa ngõ khu vực Miền Trung. Dự án Cảng Cát Hải và Cảng Liên Chiểu đi vào hoạt động từ 2023 sẽ giúp công ty duy trì tăng trưởng dài hạn.

Chúng tôi cho rằng biên lợi nhuận gộp của VSC tiếp tục được mở rộng từ 2023 sau khi 2 cảng mới của công ty đi vào hoạt động và đạt công suất tối đa từ năm 2028.

Chúng tôi dự phóng VSC đạt 2.100 tỷ đồng doanh thu (+11% yoy) và 444 tỷ đồng Lợi nhuận sau thuế (+27% yoy) trong năm 2022. EPS dự kiến đạt 4.031 đ/cp

#### **Phương pháp DCF**

Chúng tôi xác định 2 giai đoạn phát triển tương ứng với giai đoạn 2022-2028 và sau 2028. Trong đó 2 cảng Cát Hải và Liên Chiểu được xây dựng trong giai đoạn 2022-23 và đi vào hoạt động từ 2023, đạt công suất tối đa từ năm 2028.

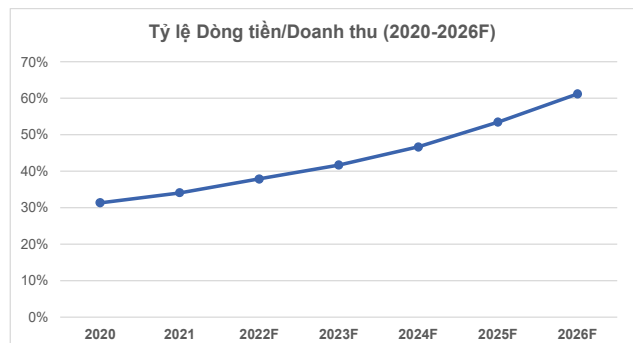
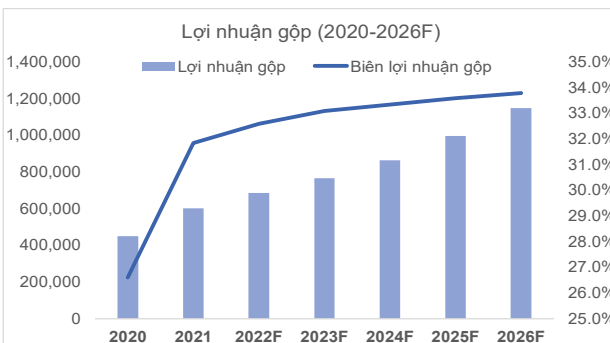
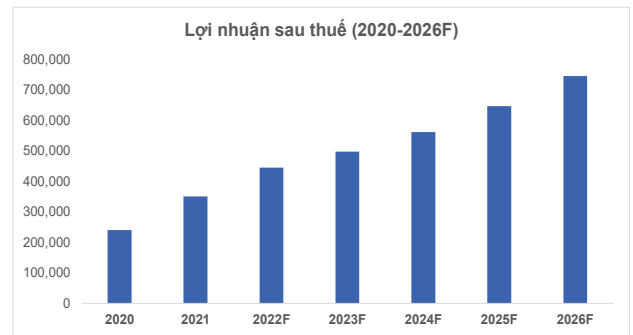
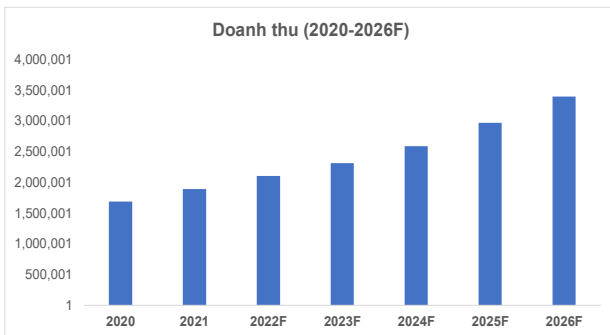
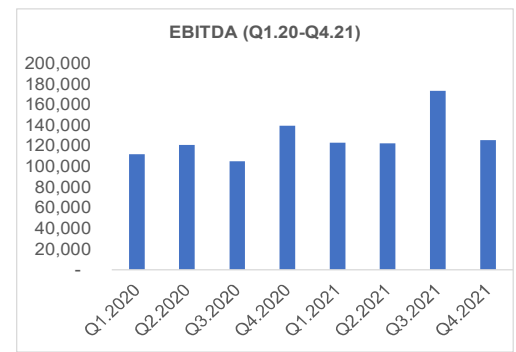
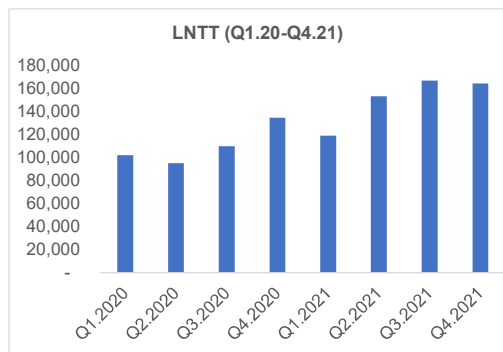
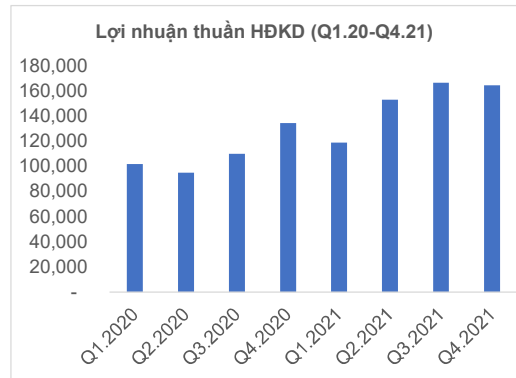
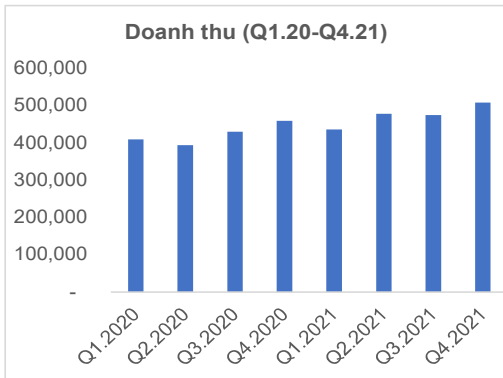
#### **Phương pháp So sánh**

Chúng tôi xác định giá trị công ty theo phương pháp so sánh P/E với hệ số P/E được tính dựa trên trung bình các công ty trong ngành (GMD, DVP, PHP, HAH...) là 12,3x

#### **Định giá**

Với tỷ trọng 50% mỗi Phương pháp, Chúng tôi đưa ra **khuyến nghị MUA** đối với cổ phiếu VSC với giá mục tiêu là **55.800 VNĐ/CP**

Phương pháp	Tỷ trọng	Giá trị (Tỷ đồng)	Giá trị (VNĐ/cp)
FCFE	50%	6,835	62,000
PE	50%	5,466	49,600
<b>Trung bình</b>			<b>55,800</b>

**KẾT QUẢ KINH DOANH VÀ DỰ PHÓNG**


### Tuyên bố miễn trách nhiệm

Các thông tin và nhận định trong báo cáo này được cung cấp bởi SBSI dựa vào các nguồn thông tin mà SBSI coi là đáng tin cậy, có sẵn và mang tính hợp pháp. Tuy nhiên, chúng tôi không đảm bảo tính chính xác hay đầy đủ của các thông tin này. Nhà đầu tư sử dụng báo cáo này cần lưu ý rằng các nhận định trong báo cáo này mang tính chất chủ quan của chuyên viên phân tích SBSI. Nhà đầu tư sử dụng báo cáo này tự chịu trách nhiệm về quyết định của mình. SBSI có thể dựa vào các thông tin trong báo cáo này và các thông tin khác để ra quyết định đầu tư của mình mà không bị phụ thuộc vào bất kỳ ràng buộc nào về mặt pháp lý đối với các thông tin đưa ra. Các thông tin có liên quan đến chứng khoán khác hoặc các thông tin chi tiết liên quan đến cổ phiếu này có thể được xem tại <https://sbsi.vn> hoặc sẽ được cung cấp khi có yêu cầu chính thức.

Bản quyền © 2022 Công ty chứng khoán SBSI

### Công ty Cổ phần Chứng khoán Stanley Brothers

Trụ sở chính Tầng 9 Tòa nhà TNR, số 54A phố Nguyễn Chí Thanh, phường Láng Thượng, quận Đống Đa, thành phố Hà Nội.

ĐT: (84) 2433776699

Email: [info@sbsi.vn](mailto:info@sbsi.vn)