



CTCP Đầu tư và Phát triển Cảng Đình Vũ

Ngành: Vận tải đường thủy

Lĩnh vực hoạt động: KD cầu cảng

Mã CK: DVP

Khuyến nghị đầu tư: Nên bán

Giá mục tiêu: 42,700 VNĐ

Giá chào sàn: 41,000 VNĐ

EPS trailing: 3,226 VNĐ

P/E: 13.70

Giá hiện tại: 44,200 VNĐ

Book value: 13,868 VNĐ

P/B: 3.19

THÔNG TIN CƠ BẢN VỀ CÔNG TY

Thông tin cơ bản về doanh nghiệp

Tên công ty:	CTCP Đầu tư & Phát triển Cảng Đình Vũ
Tên viết tắt:	CTCP Cảng Đình Vũ
Tên quốc tế:	Dinh Vu Port Investment & Development JSC
Trụ sở chính:	Cảng Đình Vũ, P. Đông Hải, Q. Hải Anh, Hải Phòng
Điện thoại:	+84.31 376 9955
Fax:	+84.31 376 9946
Website	Http://www.dinhvuport.com.vn
Lĩnh vực hoạt động chính	
Kinh doanh khai thác cầu cảng; kinh doanh kho bãi và giao nhận, bảo quản hàng hóa.	

Chi tiêu tài chính

ĐVT: Triệu đồng

Chi tiêu tài chính	2007	2008	9T-2009
Doanh thu	54,733	152,706	187,974
Lợi nhuận gộp	18,926	54,321	73,106
Lợi nhuận SXKD	15,793	45,033	67,822
LNST	14,933	40,591	54,381
Tổng tài sản	264,370	332,088	401,804
Vốn chủ sở hữu	211,148	215,008	277,359
ROE	7.07%	18.88%	19.61%
ROA	5.65%	12.22%	13.53%
EPS (VNĐ)	772	2,030	2,719
Giá trị sổ sách (VNĐ)	10,911	10,750	13,868

Cơ cấu cổ đông tại 31/8/2009

Cổ đông nội bộ	0.72%
Cổ đông trong công ty	0.56%
Cổ đông nước ngoài	0.11%
Cổ đông khác	98.61%

Định giá cổ phiếu

Phương pháp	Giá	Tỷ trọng
Phương pháp hệ số tương đối		
P/E	66,925 VNĐ	50%
P/BV	32,397 VNĐ	50%

Nguồn: BCB, TVSI tổng hợp

Thông tin chính liên quan

Ngày	Tin tức	Nguồn
2/12/2009	DVP: 10 tháng đạt 78.6 tỷ đồng lợi nhuận trước thuế	www.cafef.vn
1/12/2009	DVP: Dự kiến lợi nhuận 2010 tăng trưởng 31%	www.cafef.vn
24/11/2009	DVP: 1/12—Ngày giao dịch đầu tiên trên HOSE	www.tvsi.com.vn
10/11/2009	DVP: Chi trả cổ tức đợt 1/2009 với tỷ lệ 15% bằng tiền mặt	www.dinhvuport.com.vn
31/10/2009	DVP: Nâng cao năng lực xếp dỡ	www.dinhvuport.com.vn

VỊ THẾ CÔNG TY TRONG NGÀNH

Số liệu 9 tháng đầu năm 2009 (30/9/09)

ĐVT: nghìn đồng	DVP	DXP	VSC	VGP	GMD
Tổng TS	401,804,458	152,822,759	639,869,671	180,300,091	3,873,408,934
Vốn chủ sở hữu	277,358,796	114,707,092	364,741,513	141,293,810	2,264,335,045
Doanh thu thuần	71,129,376	41,650,610	130,273,574	84,418,740	470,383,710
Lợi nhuận sau thuế	19,079,963	16,425,801	37,372,649	6,356,528	98,879,682
Giá trị sổ sách ('000 VNĐ)	13.87	21.85	38.29	23.39	47.67
Trailing EPS Cơ bản ('000 VNĐ)	3.23	9.67	11.57	3.29	4.14
P/E điều chỉnh	15.96	6.78	7.65	8.50	18.26

Nguồn: BCTC 9 tháng của công ty, TVSI tổng hợp

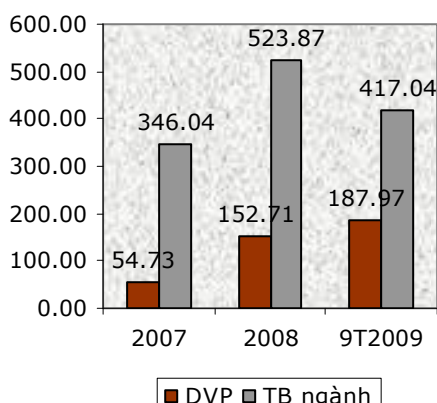
Tình hình hoạt động kinh doanh cầu cảng trong những năm gần đây không có nhiều biến động lớn, trừ năm 2009. **Cảng Đình Vũ có được nhiều ưu thế về vị trí địa lý và dây truyền trang thiết bị hiện đại đã góp phần cho DVP có chỗ đứng trên mảng lĩnh vực kinh doanh khai thác cầu cảng.** Với tổng tài sản hơn 400 tỷ đồng, tương đương với các công ty khác đã niêm yết trên sàn như SFI, MHC, Cảng Đình Vũ đã thu được những kết quả vượt trội so với các công ty khác nhờ ký kết các hợp đồng lâu dài với nhiều đối tác, hoạt động kinh doanh uy tín và đảm bảo chất lượng. Năng lực bốc dỡ cao từ 20-25 container/giờ-cầu, thời gian cập cầu và giải phóng hàng nhanh hơn so với các cảng lân cận xuống còn 2 giờ. Ngoài ra DVP cũng không bị giới hạn bởi vùng quay tàu (320m) điều này sẽ giúp cho khách hàng của DVP thuận lợi hơn trong việc ra vào neo đậu tại bến cảng để xuất hàng và nhập hàng.

TÌNH HÌNH HOẠT ĐỘNG

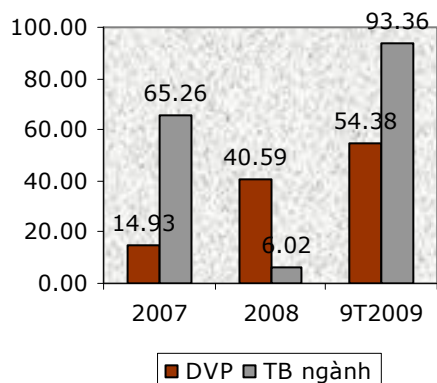
Là một doanh nghiệp vừa trong ngành cảng biển, DVP vẫn duy trì và tận dụng được ưu thế của mình để tối đa hóa lợi nhuận. Doanh thu và lợi nhuận liên tục tăng trưởng qua các năm. Năm 2008 là một năm khó khăn đối với ngành cảng biển, khi giá dầu leo thang, lãi suất tăng cao kèm theo lạm phát, tăng trưởng GDP giảm mạnh đã ảnh hưởng không nhỏ tới lượng hàng xuất nhập khẩu qua con đường vận tải đường thủy. Điều này đã ảnh hưởng tới hoạt động kinh doanh của khá nhiều các công ty vận tải biển và cảng biển, đặc biệt là các công ty lớn. Riêng DVP vẫn duy trì được tốt hiệu quả kinh doanh, tăng trưởng doanh thu năm 2008 là 179% so với năm 2007, và lợi nhuận sau thuế tăng 171.8%. Hầu hết các công ty trong ngành cảng biển đều sụt giảm doanh thu khi lượng hàng xuất nhập khẩu qua cảng bị ảnh hưởng lớn bởi cuộc khủng hoảng kinh tế. Sang năm 2009, ngành cảng biển đã có sự tăng trưởng đột biến, hầu hết các công ty trong ngành đều hoạt động hiệu quả. 9 tháng đầu năm, Cảng Đình Vũ đã vượt 23.1% về doanh thu và 33.97% về lợi nhuận sau thuế so với năm 2008, vượt 30.06% so với kế hoạch năm 2009 (đạt 145 tỷ doanh thu). Doanh thu chính của DVP đến từ việc kinh doanh khai thác cầu cảng, kinh doanh kho bãi chiếm 97% cơ cấu doanh thu.

So với trung bình ngành, doanh thu của DVP luôn thấp hơn vì thị phần chưa đủ mạnh như GMD, GMD chiếm một tỷ trọng lớn trong ngành khi có quy mô lớn hơn rất nhiều so với các doanh nghiệp còn lại. Nhưng theo thời gian, DVP ngày càng kinh doanh hiệu quả. Là một doanh nghiệp còn khá trẻ khi mới tồn tại chưa đến 10 năm, nên tiềm năng phát triển của DVP vẫn còn khá lớn. Hiện tại, công ty đang tiếp tục đẩy mạnh việc thực hiện các dự án đầu tư đang thực hiện đang dở và tiến hành đầu tư theo kế hoạch để hoàn thiện dây truyền sản xuất với tổng mức vốn đầu tư 406.1 tỷ đồng. Dự kiến sẽ dùng 317.6 tỷ đồng để đầu tư trang thiết bị và 63.5 tỷ đồng đầu tư cơ sở hạ tầng trong năm 2009-2010. Bao gồm: cần cẩu Mobile Harbour Crane, cần cẩu giàn QC, cần cẩu RMG, xe ô tô vận chuyển, phần mềm quản lý container và các phòng nghiệp vụ, mặt bãi sau cầu số 2, cải tạo bãi tiền phương cầu số 1; tường rào, cổng số 2 và khu phục vụ...

Biểu đồ 2: Tăng trưởng DTT



Biểu đồ 3: Tăng trưởng LNST trong năm 2009



Nguồn: BCTC của công ty, TVSI tổng hợp

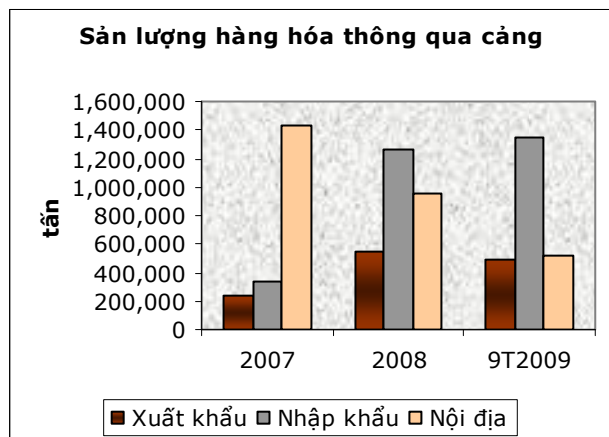
TÌNH HÌNH TÀI CHÍNH

So sánh với DN cùng ngành Quý 3/2009

Khả năng thanh toán	DVP	VGP	VSC
KN thanh toán ngắn hạn	5.02	4.39	1.69
KN thanh toán nhanh	4.97	4.02	1.67
KN thanh toán bằng tiền	1.09	0.59	0.40
Hiệu suất sử dụng tài sản			
Vòng quay hàng tồn kho	25.52	5.48	26.10
Vòng quay TSCĐ	3.15	7.28	0.51
Vòng quay TTS	0.18	0.47	0.20
Cơ cấu vốn			
Nợ/VCSH	44.60%	27.10%	73.08%
Nợ/TTS	30.79%	21.24%	41.66%
Khả năng sinh lời			
ROA	4.75%	3.53%	5.84%
ROE	6.86%	4.48%	10.01%
Book value ('000 VNĐ)	13.868	23.393	30.317
EPS ('000 VNĐ)	0.954	1.052	3.106
P/B	3.714	1.197	2.919
P/E	53.983	26.605	28.489

Nguồn: BCTC của các công ty, TVSI tổng hợp

Chính sách cổ tức	
Năm	Tỷ lệ trả cổ tức
2007	6%
2008	15%
2009F	18%
2010F	22%
2011F	25%



Nguồn: BCTC của công ty, TVSI tổng hợp

Khả năng thanh toán

So với 4 DN cùng ngành đã niêm yết trên sàn là GMD, DXP, VSC, VGP thì DVP có quy mô tài sản ở mức trung bình. Cũng như các công ty trong ngành, DVP sử dụng khá ít nợ ngắn hạn trong cơ cấu nợ của mình, chủ yếu huy động nợ dài hạn. Chính vì thế, khả năng thanh toán những khoản nợ dưới 1 năm của công ty rất tốt.

Khả năng hoạt động

Với nguyên tắc nhập trước, xuất trước nên hàng tồn kho của DVP được tiêu thụ nhanh, khoảng 25.5 vòng trong quý III/2009. Tốt hơn nhiều so với GMD—công ty hoạt động mạnh nhất trong ngành cảng biển (9.98 vòng). Tuy nhiên hiệu quả sử dụng dụng tài sản của công ty vẫn còn ở mức thấp. Vì vậy, DVP đang tích cực đầu tư trang thiết bị máy móc, cơ sở hạ tầng để nâng cao năng lực bốc dỡ hàng hóa tại cảng.

Cơ cấu vốn

DVP duy trì một cơ cấu nợ thấp trong tổng tài sản, sử dụng khá tốt nguồn vốn chủ để tạo ra lợi nhuận, tuy không cao bằng VSC và DXP, nhưng hiệu quả hơn nhiều so với VGP và GMD.

Khả năng sinh lời

Khả năng sinh lời của DVP trên tổng tài sản và nguồn vốn chủ sở hữu lần lượt là 4.75% và 6.86% trong quý III/2009. Đây là một mức sinh lời khá tốt trong ngành. Cho thấy, DVP duy trì được chính sách sử dụng tài sản và nguồn vốn hợp lý, chi phí giá vốn chiếm hơn 65% doanh thu và các chi phí khác không ảnh hưởng lớn đến kết quả doanh thu và lợi nhuận của DVP.

Chính sách trả cổ tức

Càng ngày DVP càng quan tâm đến lợi ích của cổ đông nhiều hơn khi hoạt động kinh doanh tốt hơn nhiều so với những ngày đầu mới thành lập. Tỷ lệ cổ tức tăng khá nhanh từ 6% năm 2007 lên 15% năm 2008 và dự định là 18% năm 2009. Tuy nhiên, mới đây công ty đã tạm chi trả cổ tức đợt 1/2009 với tỷ lệ 15%. Do đó, khả năng trả cổ tức của cả năm 2009 cao hơn định mức đề ra là khá cao, có thể lên 20 hoặc 25%. Khi 10 tháng đầu năm, DVP đã hoàn thành vượt mức kế hoạch đề ra trên 90.2% lợi nhuận trước thuế.

Sản lượng hàng hóa thông qua cảng Đình Vũ có sự chuyển dịch, từ hàng hóa nội địa dần chuyển sang hàng hóa xuất nhập khẩu—phù hợp với khách hàng mục tiêu của DVP là các hãng nước ngoài như Trung Quốc, Hàn Quốc. Cho nên, dù tuyến Châu Âu bị hạn chế rất nhiều thì tuyến Hàn Quốc và Trung Quốc vẫn không suy giảm. Nhờ đó, khối lượng hàng hóa qua cảng Đình Vũ vẫn giữ nguyên được sự tăng trưởng ổn định.

ĐỊNH GIÁ CỔ PHIẾU

ĐVT: Tỷ đồng	DVP	DXP	GMD	VSC	VGP
Giá trị vốn hóa	1,030.00	344.40	3,586.25	1,064.72	169.12
Tỷ trọng GTVH	30.31%	10.14%	57.89%	31.33%	4.98%
Giá thị trường	51.5	65.6	75.5	88.5	28.0

Phương pháp P/E

P/E điều chỉnh	12	6.78	18.26	7.65	8.50
P/E thành phần	3.64	0.69	10.57	2.40	0.42

Phương pháp P/B

Giá trị sổ sách ('000 VNĐ)	13.87	21.85	47.67	38.29	23.39
P/B	2.5	3.00	1.58	2.31	1.20
P/B thành phần	0.76	0.30	0.92	0.72	0.06

Nguồn: BCTC của công ty, TVSI tổng hợp

Chúng tôi tiến hành định giá cho cổ phiếu DVP theo hai phương pháp là P/E và P/BV. Các cổ phiếu được lựa chọn cùng ngành và lĩnh vực hoạt động với DVP là DXP, SFI, MHC, VNA, VSC, VGP. Tỷ trọng đóng góp của mỗi của phiếu vào hệ số chung của lĩnh vực được tính toán căn cứ vào mức độ vốn hóa thị trường của cổ phiếu đó.

Phương pháp P/E:

Theo phương pháp P/E, chúng tôi tính được P/E trung bình khoảng 15.15 lần. Với kết quả hoạt động kinh doanh khá tốt trong 10 tháng đầu năm, lợi nhuận trước thuế đạt trên 78 tỷ đồng, vượt chỉ tiêu kế hoạch đề ra của năm. Chúng tôi dự báo lợi nhuận trước thuế của DVP sẽ vào khoảng 95 tỷ đồng, theo luật thuế TNDN và các nghị định ưu đãi về thuế, năm 2009 DVP chỉ phải chịu mức thuế suất thuế TNDN là 7%. Do đó, ước LNST Cảng Đình Vũ vào mức 88.35 tỷ đồng, EPS dự báo 2009 là 4,417 VNĐ, P/E của DVP vào khoảng 12 lần. Theo đó, giá DVP vào cuối năm 2009 vào mức **53,000 VNĐ**.

Phương pháp P/B:

Tương tự, với phương pháp P/B, chúng tôi tính được P/B trung bình của ngành 2.13 lần, giá trị sổ sách cuối năm khoảng 15,210 VNĐ. Vì thế, chúng tôi dự báo giá DVP cuối năm 2009 theo phương pháp này sẽ ở mức **32,400 VNĐ**.

Như vậy, lấy trung bình theo 2 phương pháp, giá DVP có thể đạt 42,700 VNĐ trong trung hạn (khoảng 1 tháng).

TRIỂN VỌNG NGÀNH

Việt Nam có đường bờ biển dài kéo dài từ Bắc tới Nam nên thuận lợi cho việc phát triển ngành vận tải biển và cảng biển. Hiện Việt Nam có 266 cảng biển, bố trí tại 24 tỉnh thành trên cả nước. Trong đó có nhiều cảng biển và lợi thế tại Hải Phòng, Khánh Hòa. Dự báo năm 2010 khối lượng hàng hóa thông qua cảng tại Hải Phòng có thể đạt hơn 25 triệu tấn/năm, và khoảng 200 tấn thông qua cảng Việt Nam.

Thêm vào đó, thủ tướng chính phủ đã có kế hoạch phát triển ngành cảng biển là một trong 4 nhóm ngành kinh tế được chính phủ đẩy mạnh phát triển từ 2006-2010. Do đó, cơ hội để ngành cảng biển được chú trọng đầu tư và phát triển là rất cao.

Tuy nhiên, từ nay đến cuối năm 2009, ngành cảng biển vẫn còn là một ẩn số, khi biến động về đồng USD khá phức tạp, đồng USD ngày một mất giá so với các ngoại tệ mạnh khác như Euro, Bảng Anh. Thêm vào đó, việc VNĐ tiếp tục trượt giá so với USD cũng ảnh hưởng trực tiếp tới hoạt động xuất nhập khẩu của Việt Nam khi gần đây NHNN đã điều chỉnh tỷ giá giữa VNĐ và USD. Vì vậy, chúng ta không nên kỳ vọng quá cao về sự phát triển của ngành cảng biển trong thời gian này.

Khuyến cáo sử dụng

- Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo này đã được xem xét cẩn trọng, tuy nhiên Công ty Cổ phần Chứng khoán Tân Việt (TVSI) không chịu bất kỳ một trách nhiệm nào đối với tính chính xác của những thông tin được đề cập đến trong báo cáo này. Các quan điểm, nhận định, đánh giá trong báo cáo này là quan điểm cá nhân của các chuyên viên phân tích mà không đại diện cho quan điểm của TVSI.
- Báo cáo chỉ nhằm cung cấp thông tin mà không hàm ý khuyên người đọc mua, bán hay nắm giữ chứng khoán. Người đọc chỉ nên sử dụng báo cáo phân tích này như một nguồn thông tin tham khảo.
- TVSI có thể có những hoạt động hợp tác kinh doanh với các đối tượng được đề cập đến trong báo cáo này. Người đọc cần lưu ý rằng TVSI có thể có những xung đột lợi ích đối với các nhà đầu tư khi thực hiện báo cáo phân tích này.

PHÒNG PHÂN TÍCH ĐẦU TƯ

Trưởng phòng Phân tích đầu tư

TS. Phạm Thị Vân Hà

Chuyên viên phân tích:

Phan Hoàng Diệu

Email: dieuph@tvsj.com.vn

Sản phẩm phòng phân tích TVSI

Báo cáo thường xuyên

Thông tin cập nhập website hàng ngày

Morning Briefing

Thống kê giao dịch cuối ngày

Thống kê giao dịch tuần

Bản tin: bản tin tuần, trái phiếu

Lịch sự kiện theo tháng

Báo cáo phân tích

Báo cáo Kinh tế Đầu tư tháng

Báo cáo phân tích ngành

Báo cáo phân tích công ty

Báo cáo thống kê

EPS Flash Report

Investment Tool

Top 50 mã CK có giá trị vốn hóa lớn nhất

Hội thảo

Hội thảo chuyên đề và hội thảo nhỏ

Trụ sở: 152 Thụy Khuê, Tây Hồ, Hà Nội

ĐT: (04) 3728 0921

Fax: (04) 3728 0920

Chi nhánh HCM

193 Trần Hưng Đạo, Q. 1

ĐT: (08) 3838 6868

Fax: (08) 3920 7542

Chi nhánh Hoàn Kiếm

26C Trần Hưng Đạo, Q. Hoàn Kiếm

ĐT: (04) 3933 2233

Fax: (04) 3933 5120

Chi nhánh An Đông, HCM

95A Nguyễn Duy Dương, Q. 5

ĐT: (08) 3830 6547

Fax: (08) 3830 6547

Chi nhánh Hải Phòng

19 Điện Biên Phủ

ĐT: (031) 3757556

Fax: (031) 3757560

Chi nhánh Đà Nẵng

114 Quang Trung

ĐT: (0511) 3752282

Fax: (0511) 3752283