

**BẢN TIN CẬP NHẬT NHANH**

Ngày 29 tháng 03 năm 2021

**TẬP TRUNG ĐẦU TƯ CẢNG NƯỚC SÂU**

VCBS đã tham gia ĐHCĐ thường niên năm 2021 của CTCP Tập đoàn Container Việt Nam (VSC). Chúng tôi cập nhật một số thông tin đáng chú ý như sau:

- (i) **Doanh nghiệp đặt mục tiêu tăng trưởng thấp trong năm 2021** do tác động tiêu cực từ hiện tượng thiếu container, ảnh hưởng của dịch Covid-19 và sự thay đổi trong chính sách thương mại tại các thị trường lớn.
- (ii) **Công ty sẽ tập trung nguồn lực đầu tư các dự án cảng nước sâu** tại khu vực đảo Cát Hải (Hải Phòng) và Liên Chiểu (Đà Nẵng). VSC sẽ giữ tỷ lệ sở hữu ít nhất là 36% tại các dự án trên.
- (iii) **Thông qua phương án phát hành cho cổ đông hiện hữu trong năm 2021** với tỷ lệ 1:1 nhằm: (1) Đáp ứng đủ yêu cầu vốn điều lệ tối thiểu cho nhà đầu tư dự án cảng nước sâu; (2) Huy động vốn cho các dự án đầu tư.

VSC sở hữu nhiều tiềm năng tăng trưởng khi doanh nghiệp đang gia tăng vị thế nhanh chóng như một đơn vị vận hành chuỗi logistics đầy đủ với quy mô ngày càng mở rộng. Tuy vậy, việc phát hành tỷ lệ 1:1 trong năm 2021 sẽ đem đến áp lực không nhỏ cho EPS của cổ phiếu. Chúng tôi đưa ra khuyến nghị **NĂM GIỮ** đối với cơ hội đầu tư cổ phiếu VSC với mức định giá hợp lý là **57.737 VND/ cổ phiếu**.

**CẬP NHẬT KQKD**

- (i) **Doanh thu năm 2020 đạt 1.689 tỷ đồng, sụt giảm 5,8% so với cùng kỳ** do: (1) Ảnh hưởng của dịch Covid-19; (2) Hiện tượng thiếu vỏ container, đặc biệt trong nửa cuối năm tác động tiêu cực đến hoạt động xuất nhập khẩu và sản lượng hàng hóa tại cảng.
- (ii) **LNST đạt 296,4 tỷ đồng (+3,7% yoy)**. Biên lợi nhuận được cải thiện nhờ: (1) Chi phí tài chính giảm mạnh nhờ đã trả hết nợ vay; (2) Gia tăng hiệu quả điều động tàu cập cảng; (3) Các biện pháp cắt giảm chi phí được thực hiện trong kỳ.

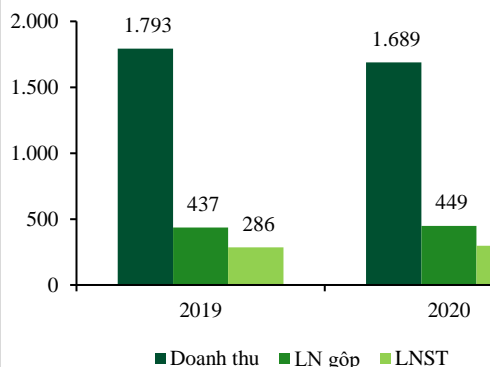
Chuyên viên phân tích

Phạm Hồng Quân

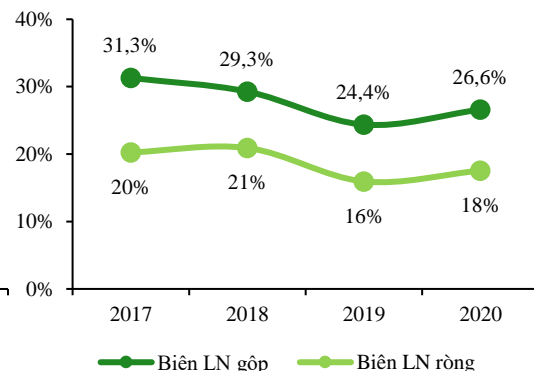
phquan@vcbs.com.vn

+84-4 3936 6990 ext 7183

**Hình 1: KQKD của VSC (đv: tỷ VND)**



**Hình 2: Xu hướng biên lợi nhuận của VSC**



Nguồn: VSC, VCBS tổng hợp

## CẬP NHẬT THÔNG TIN ĐHCĐ 2021

### Đặt mục tiêu tăng trưởng thấp trong năm 2021

Trong năm 2021, VSC đặt mục tiêu doanh thu đạt 1.700 tỷ đồng và lợi nhuận trước thuế đạt 335 tỷ đồng, gần như không có tăng trưởng so với năm 2020. Điều này khác biệt với các năm trước, khi KQKD thường đặt mục tiêu tăng trưởng khoảng 10%. Theo doanh nghiệp, điều này đến từ các yếu tố:

- Hiện tượng thiếu container sẽ vẫn đặt áp lực không nhỏ đến hoạt động xuất nhập khẩu và hoạt động của các doanh nghiệp cảng.
- Tác động từ dịch Covid-19 và những biến động về chính sách thương mại tại các thị trường xuất nhập khẩu lớn.

### Tập trung nguồn lực đầu tư cho dự án nước sâu

Trong giai đoạn tới, trọng tâm hoạt động đầu tư của VSC sẽ nằm tại 2 dự án cảng nước sâu tại Cát Hải (Hải Phòng) và Liên Chiểu (Đà Nẵng). Mức đầu tư mỗi dự án dự kiến là khoảng 4.500 – 5.000 tỷ đồng và VSC sẽ giữ tỷ lệ sở hữu ít nhất là 36% tại các dự án. Cụ thể:

- Dự án cảng nước sâu tại đảo Cát Hải bao gồm khu bến cảng container và hạ tầng logistics, được xây dựng tại khu vực phía trước bến 1&2 Lạch Huyện (cảng HICT). Tuy vậy VSC sẽ cần thêm thời gian để hoàn thiện thủ tục pháp lý và được chấp thuận chính thức bởi Cục Hàng Hải do dự án trên về cơ bản không thuộc định hướng quy hoạch ban đầu của khu cảng Lạch Huyện.
- VSC dự kiến sẽ xây dựng 2 bến cảng container đầu tiên tại khu vực cảng nước sâu Liên Chiểu (Đà Nẵng). Công ty dự kiến có thể bắt đầu triển khai dự án ngay trong năm nay và kỳ vọng sẽ đưa khu cảng vào hoạt động trước năm 2024. Sau khi hoàn thành, khu cảng trên sẽ trở thành trung tâm trung chuyển quan trọng tại khu vực Miền Trung

### Phát hàng cổ phiếu cho cổ đông hiện hữu

ĐHCĐ VSC đã thông qua phương án phát hành cổ phiếu cho cổ đông hiện hữu với tỷ lệ 1:1 trong năm 2021, giá phát hành 10.000 VNĐ / cổ phiếu nhằm mục đích:

- Tăng vốn điều lệ của VSC lên trên 1.000 tỷ đồng và qua đó đáp ứng điều kiện để trở thành nhà đầu tư đối với dự án cảng nước sâu.
- Huy động nguồn vốn để thực hiện đầu tư các dự án cảng tại Liên Chiểu và Cát Hải.

## KHUYẾN NGHỊ ĐẦU TƯ

Với hạ tầng bãi container – vận tải – cảng biển có hiệu quả hoạt động cao, sự gia tăng hợp tác và tham gia vào quản trị của các doanh nghiệp dịch vụ logistics như SAFI (đại lý vận tải), Sao Á (vận hành bãi depot) và kế hoạch phát triển cảng biển nước sâu, VSC đang gia tăng vị thế nhanh chóng như một đơn vị vận hành chuỗi logistics khép kín với quy mô lớn. Điều này sẽ gia tăng mạnh mẽ lợi thế cạnh tranh, vị thế đàm phán và giành quyền đầu tư dự án của VSC và thay đổi một cách cơ bản mặt bằng định giá doanh nghiệp.

Tuy vậy trong ngắn hạn, cổ phiếu VSC chịu áp lực không nhỏ từ việc pha loãng cổ phiếu trong khi KQKD dự báo sẽ không có sự tăng trưởng đột biến trong 1-2 năm tới do giới hạn về công suất và các dự án cảng nước sâu chưa được hoàn thiện.

Trong năm 2021, VCBS dự phóng VSC đạt doanh thu **1.801 tỷ đồng (+6,6% yoy)**, LNST đạt **321,5 tỷ đồng (+8,5% yoy)**, tương ứng với EPS chưa pha loãng là **5.832 VNĐ/ cổ phiếu**. Chúng tôi đưa ra khuyến nghị **NĂM GIỮ** đối với cổ phiếu VSC với mức định giá hợp lý là **57.737 VNĐ/ cổ phiếu**.

## ĐIỀU KHOẢN SỬ DỤNG

Báo cáo này và/hoặc bất kỳ nhật 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