

BÁO CÁO CẬP NHẬT NGẮN KQKD Q3/2024

CTCP CONTAINER VIETNAM | VSC (HOSE)

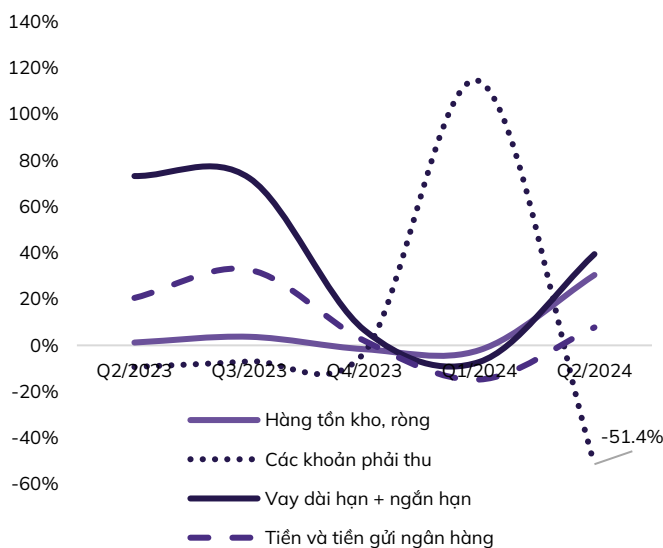
Ngày 11/12/2024

Analyst: Nguyễn Thị Kỳ Duyên

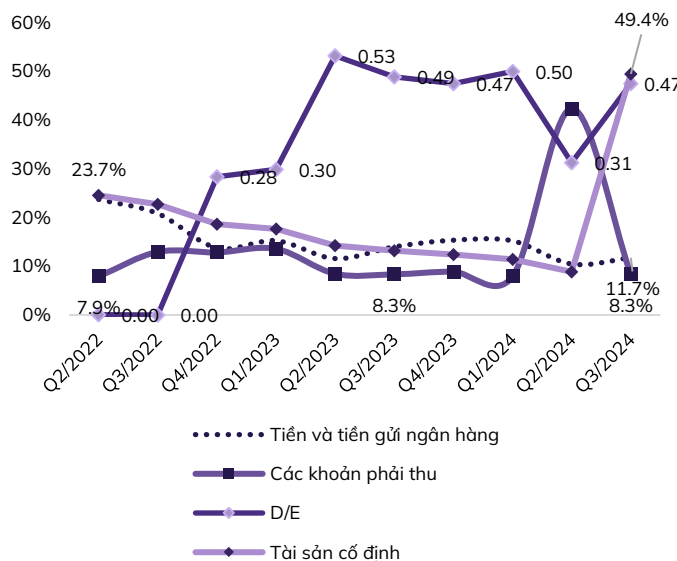
Kết quả kinh doanh tóm tắt	Q3/2024	Q3/2023	%svck	9T2024	9T2023	%svck	Nhận xét
Doanh thu thuần	709,2	557,2	27,3%	2.013,1	1.555,1	29,5%	Doanh thu thuần Q3/2024 đạt 709 tỷ đồng, tăng 27% svck. Lũy kế 9T/2024 doanh thu thuần đạt 2.013 tỷ đồng, tăng 29% svck, đạt 82% kế hoạch doanh thu của năm. Doanh thu tăng trưởng nhờ các yếu tố: (1) tình hình xuất nhập khẩu tích cực hỗ trợ tăng trưởng hàng hóa thông quan qua cảng Hải Phòng, và (2) nâng công suất lên tổng cộng 2,6 triệu TEU từ việc thầu tóm cảng Nam Hải Đình Vũ, chiếm 30% thị phần tại Hải Phòng
Lợi nhuận gộp	220,5	178,7	23,3%	645,4	464,2	39,0%	Lợi nhuận gộp 9T/2024 bứt phá đạt 645 tỷ đồng (+39% svck) do giảm chi phí dịch vụ bốc xếp thuê ngoài sau khi thầu tóm Nam Hải Đình Vũ
<i>Biên lợi nhuận gộp (%)</i>	31,1%	32,1%		32,1%	29,8%		Biên lợi nhuận gộp ở mức cao đạt 32,1% lũy kế 9T (+2,3 điểm phần trăm svck).
Chi phí bán hàng	(46,9)	(34,9)	34,3%	(108,3)	(78,3)	38,4%	Chi phí bán hàng và chi phí quản lý doanh nghiệp lũy kế 9T/2024 tăng mạnh svck, lần lượt là 38,4% và 31,5%.
Chi phí quản lý doanh nghiệp	(49,3)	(32,0)	54,1%	(126,0)	(95,8)	31,5%	
<i>Chi phí BH&QLDN/DTT</i>	-13,6%	-12,0%		-11,6%	-11,2%		
Doanh thu hoạt động tài chính	14,9	8,9	66,6%	44,1	23,1	90,8%	Doanh thu từ HĐTC lũy kế 9T tăng nhờ khoản lãi từ chứng khoán kinh doanh đạt 9,8 tỷ đồng. Tuy nhiên, lãi từ tiền gửi giảm đáng kể so với cùng kỳ chỉ còn 4,4 tỷ đồng (-42% svck).
Chi phí tài chính	(31,7)	(57,1)	-44,5%	(128,8)	(130,0)	-0,9%	Mặc dù vay nợ tăng cao trong Q3/2024 nhưng chi phí lãi vay giảm đáng kể chỉ còn 30,4 tỷ đồng (-47% svck).
<i>Trong đó: Chi phí lãi vay</i>	(30,5)	(57,4)	-46,9%	(126,7)	(128,8)		
Lãi/(lỗ) từ hoạt động kinh doanh	106,5	63,7	67,1%	315,4	174,3	81,0%	Lợi nhuận từ HĐKD tăng mạnh hơn so với lợi nhuận gộp nhờ giảm mạnh chi phí lãi vay và gia tăng doanh thu tài chính.
Thu nhập khác	1,0	3,1	-67,9%	3,1	5,3	-42,4%	
Lãi/(lỗ) ròng trước thuế	103,5	66,6	55,5%	306,5	171,6	78,6%	
LNST cổ đông công ty mẹ	53,9	32,5	65,6%	166,7	81,4	104,9%	LNST lũy kế 9T/2024 tăng ấn tượng, gấp hơn hai lần so với cùng kỳ đạt 167 tỷ đồng, đạt 96% kế hoạch năm 2024.
<i>Biên lợi nhuận ròng (%)</i>	7,6%	5,8%		8,3%	5,2%		

Nguồn: VSC, ABS Research

Bảng tài sản: Tăng trưởng các hạng mục (% so với đầu năm)

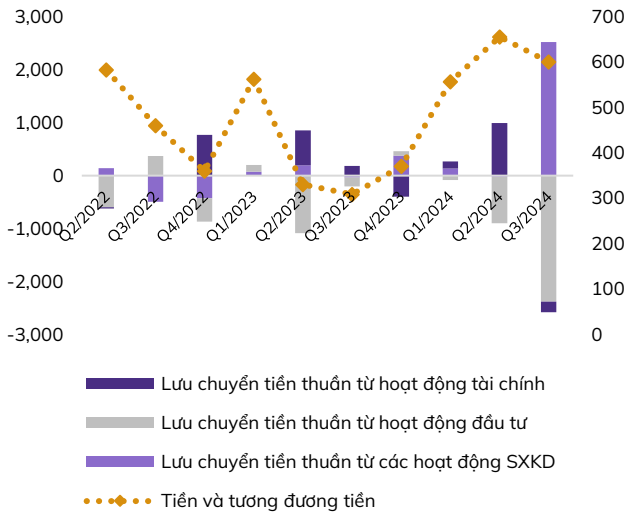


Bảng tài sản: Tỷ trọng các hạng mục so với Tổng tài sản (%)



Nguồn: VSC, ABS Research

Lưu chuyển tiền tệ (tỷ đồng)



Nhận xét

Cơ cấu tài sản:

Trong Q3/2024, cơ cấu tài sản của VSC có sự biến động mạnh mẽ do hoàn tất sở hữu Cảng Nam Hải Đình Vũ.

- **Tổng tài sản của VSC tăng mạnh** đạt 7.311 tỷ đồng (+40% svck) do hoàn tất thu mua Nam Hải Đình Vũ.
- Lượng tiền mặt và tiền gửi ngân hàng đạt 857 tỷ đồng (chiếm 12% TTS, tăng 7,7% so với đầu năm).
- **TSCĐ tăng vọt do hoàn tất sở hữu 100% vốn điều lệ cảng Nam Hải Đình Vũ** tại Q3/2024, đạt giá trị 3.615 tỷ đồng, gấp hơn 4 lần so với đầu năm, chiếm 49% TTS.
- **Các khoản phải thu giảm mạnh.** Trong đó, phải thu ngắn hạn tại 606 tỷ đồng, giảm 77% so với tháng trước do đã hoàn nhận khoản đặt cọc 1,56 nghìn tỷ đồng để nhận chuyển nhượng vốn góp Công ty TNHH Cảng Nam Hải Đình Vũ. Phải thu dài hạn giảm do thanh lý hợp đồng HTKD đầu tư dự án khách sạn Hyatt Place Hải Phòng. Công ty đã đầu tư dự án này từ Q4/2022 với giá trị đầu tư là 823,6 tỷ đồng.
- Đầu tư vào các công ty con giảm còn 379 tỷ đồng, giảm 74% so với đầu năm do:
 - Hoàn tất giao dịch chuyển nhượng toàn bộ cổ phần sở hữu tại CTCP Cảng dịch vụ Dầu khí Đình Vũ
 - Hoàn thành giao dịch chuyển nhượng vốn góp tại Công ty TNHH Cảng Nam Đình Vũ

Cơ cấu nguồn vốn:

- Tổng nợ vay của VSC tại Q3/2024 đạt 2.182 tỷ đồng (tăng 39% so với đầu năm, chiếm 30% TTS). Trong đó vay dài hạn là 1.740 tỷ đồng (+2% so với số đầu năm), vay ngắn hạn là 442 tỷ đồng, tăng 2,7 lần so với đầu năm. Tỷ lệ nợ vay/VCSH hiện ở mức 0,47 – hiện vẫn là mức tương đối an toàn. Nợ của công ty bắt đầu tăng mạnh từ đầu năm 2023 do công ty đẩy mạnh các hoạt động M&A thu mua các công ty cảng, vận tải.
- Dòng tiền từ HĐSXKD theo năm dương thường xuyên.

Nguồn: VSC, ABS Research

Đánh giá và Khuyến nghị

- Chúng tôi cho rằng triển vọng tăng trưởng hoạt động kinh doanh của VSC trong năm 2024 là tương đối khả quan nhờ vào:
 - (1) hoạt động xuất nhập khẩu kỳ vọng tăng trưởng, gia tăng sản lượng hàng hóa thông quan tại các cảng
 - (2) tích cực huy động vốn mở rộng hoạt động kinh doanh, củng cố hệ sinh thái cảng biển – vận tải biển (trong tháng 10, VSC cũng đã hoàn tất nhận chuyển nhượng cổ phiếu của CTCP Vận tải biển Vinaship (UPCoM: VNA), qua đó sở hữu 40,01% công ty này), và
 - (3) hưởng lợi từ xu hướng dịch chuyển thương mại và hàng hóa do những lo ngại về tăng thuế quan dưới nhiệm kỳ mới của tổng thống Hoa Kỳ Donald Trump.
- Chúng tôi dự phóng LNST năm 2024 đạt 232 tỷ đồng. EPS và BVPS 2024F ước tính là 809 đ/cp và 16.946 đ/cp. ROE 2024F dự kiến đạt 4,9%.

PHỤ LỤC: BẢNG KQKD VÀ CHỈ SỐ TÀI CHÍNH CỦA VSC

Báo cáo KQ HKKD (Tỷ đồng)	2020	2021	2022	2023
Doanh thu thuần	1.689	1.892	2.007	2.181
Giá vốn hàng bán	(1.240)	(1.290)	(1.349)	(1.527)
Lợi nhuận gộp	449	602	659	654
Doanh thu tài chính	11	13	35	31
Chi phí tài chính	(2)	(2)	(5)	(173)
Chi phí bán hàng	(56)	(48)	(79)	(94)
Chi phí QLDN	(73)	(81)	(105)	(133)
Lợi nhuận từ HKKD	331	488	484	268
Lãi/lỗ khác	(1)	(19,1)	(8,3)	(6,8)
Lợi nhuận trước thuế	336	483	477	265
Lợi nhuận sau thuế	296	414	393	199
LNST cổ đông Công ty mẹ	240	350	314	124

Báo cáo LCTT (Tỷ đồng)	2020	2021	2022	2023
LCT thuần từ HKKD	529	645	472	642
LCT thuần từ Hoạt động đầu tư	(85)	(86)	(562)	(1.875)
LCT thuần từ Hoạt động tài chính	(344)	(247)	437	749
LCT thuần trong kỳ	17	197	520	(653)
Tiền & tương đương tiền đầu kỳ	279	297	493	1.014
Tiền & tương đương tiền cuối kỳ	297	493	1.014	360

Chỉ số tài chính	2020	2021	2022	2023
Khả năng thanh toán				
Khả năng thanh toán hiện hành	3,12	5,36	3,01	3,34
Khả năng thanh toán nhanh	2,65	4,63	2,12	2,07
Khả năng thanh toán tiền mặt	1,72	3,77	0,83	0,92
Khả năng thanh toán lãi vay	938,25	-	429,13	2,51
Cơ cấu vốn				
Vốn chủ sở hữu/Tổng tài sản	0,88	0,92	0,73	0,63
Nợ phải trả/Tổng tài sản	0,12	0,08	0,27	0,37
Nợ vay/Vốn chủ sở hữu (D/E)	-	-	0,28	0,48

Chỉ số hiệu suất hoạt động	2020	2021	2022	2023
Số ngày phải thu	40,01	39,03	36,31	32,95
Số ngày phải trả	28,23	26,23	21,15	22,19
Số ngày tồn kho	7,50	6,45	6,65	6,83
Khả năng sinh lời				
Tỷ suất lợi nhuận gộp	26,6%	31,8%	32,8%	30,0%
Tỷ suất lợi nhuận HKKD	19,6%	25,8%	24,1%	12,3%
Tỷ suất LNST của cổ đông Công ty mẹ	14,2%	18,5%	15,7%	5,7%
ROE	13,6%	15,8%	11,6%	4,4%
ROA	9,9%	12,2%	8,2%	2,6%
ROIC	2,1%	3,7%	2,9%	2,6%

Bảng cân đối kế toán (Tỷ đồng)	2020	2021	2022	2023
Tiền và các khoản tương đương tiền	493	1.014	360	371
+ Đầu tư ngắn hạn	8	99	239	425
+ Các khoản phải thu ngắn hạn	268	232	560	464
+ Hàng tồn kho	24	21	28	29
+ Tài sản ngắn hạn khác	102	77	118	57
Tài sản ngắn hạn	896	1.442	1.306	1.346
+ Các khoản phải thu dài hạn	1	2	827	827
+ Tài sản cố định	922	811	814	644
+ Bất động sản đầu tư	0	0	0	0
+ Tài sản dở dang dài hạn	0	2	12	0
+ Đầu tư dài hạn	118	506	487	1.470
+ Tài sản dài hạn khác	522	502	921	903
Tài sản dài hạn	1.562	1.824	3.061	3.845

Tổng Tài sản	2.458	3.266	4.367	5.191
+ Vay ngắn hạn	0	0	208	119
+ Phải trả người bán	105	81	76	110
+ Nợ ngắn hạn khác	183	188	150	174
Nợ ngắn hạn	287	269	434	403
+ Vay dài hạn	0	0	700	1.450
+ Các khoản phải trả dài hạn khác	0	1	32	44
Nợ dài hạn	0	1	732	1.493
Tổng nợ phải trả	287	270	1.166	1.897
+ Vốn cổ phần	551	1.100	1.213	1.334
+ Thặng dư vốn cổ phần	36	36	39	39
+ Lợi nhuận sau thuế chưa phân phối	413	660	664	620
+ Quỹ khác	0	0	0	0
Vốn chủ sở hữu	2.171	2.996	3.201	3.294
Tổng cộng nguồn vốn	2.458	3.266	4.367	5.191

Tỷ lệ tăng trưởng (%)	2020	2021	2022	2023
Tăng trưởng doanh thu	-5,8%	12,0%	6,1%	8,6%
Tăng trưởng LNNT	-1,8%	43,7%	-1,2%	-44,4%
Tăng trưởng LNST Cổ đông Công ty mẹ	2,4%	46,0%	-10,2%	-60,7%
Tăng trưởng EPS	2,7%	-24,4%	-12,8%	-71,5%
Tăng trưởng VCSH	0,0%	99,6%	10,2%	10,0%
Tăng trưởng Tổng tài sản	2,7%	32,9%	33,7%	18,9%

Định giá (lần)	2020	2021	2022	2023
P/E	9,58	10,25	8,03	22,45
P/B	1,16	1,28	0,90	0,77
EV/EBITDA	2,86	4,03	5,15	6,16
EV/Sales	0,94	1,43	1,73	1,75
EPS (đồng/cp)	3.931	2.971	2.592	739
BVPS (đồng/cp)	32.595	23.835	23.032	21.600

Nguồn: Fiinpro, ABS Research

GIỚI HẠN CỦA BÁO CÁO VÀ MIỄN TRỪ TRÁCH NHIỆM

- 1) Các thông tin định giá trong báo cáo này chỉ nhằm tư vấn đánh giá tín dụng cho cổ phiếu và sử dụng cho các mục đích nội bộ của CTCP Chứng khoán An Bình ("Chúng tôi"). Báo cáo này không bao gồm hàm ý định giá giá trị doanh nghiệp và được sử dụng cho bất kỳ mục đích nào khác.
- 2) Kết quả đánh giá tín dụng chỉ phản ánh giá trị của tài sản tại thời điểm đánh giá.
- 3) Mặc dù tất cả thông tin trình bày trong báo cáo này được thu thập hoặc phát triển từ nguồn thông tin công khai mà Chúng tôi cho là đáng tin cậy, (các) tác giả của báo cáo này, CTCP Chứng khoán An Bình hay thành viên Hội đồng Quản trị, cán bộ hay nhân viên của CTCP Chứng khoán An Bình không đưa ra bất kỳ tuyên bố, cam đoan hay bảo đảm nào, dù rõ ràng hay ngụ ý, về sự chính xác, tính trung thực hay sự đầy đủ của các thông tin đó.
- 4) Không có bên nào khác được quyền căn cứ vào bất kỳ phần nào của bản báo cáo của Chúng tôi hay các thông tin liên quan trừ khi được cho phép bằng văn bản của Chúng tôi. CTCP Chứng khoán An Bình không chịu bất cứ trách nhiệm nào xảy ra từ việc sử dụng trái phép báo cáo.