

Ngành: Cảng biển

Ngày 22/05/2017

Công ty cổ phần Cảng Đà Nẵng (Mã cổ phiếu: CDN)

Sàn: HNX	Giá thị trường:	23.900	Khuyến nghị			Cổ tức (dự kiến)		
	Giá kỳ vọng:	30.800	✓ Mua	🚫 Nắm giữ	✗ Bán	2015	2016	2017
	Tăng/giảm:	29%	(> +15%)	(-15% <= +15%)	(< -15%)	9%	10%	10%

Tổng quan

Cảng Đà Nẵng là cảng biển lớn nhất khu vực miền Trung Việt Nam. Cảng Đà Nẵng bao gồm 2 khu cảng chính là Xí nghiệp Cảng Tiên Sa và Xí nghiệp Cảng Sông Hàn. Cảng Tiên Sa có khả năng tiếp nhận tàu hàng tổng hợp đến 40.000 DWT, tàu container đến 2.000 teus và tàu khách đến 75.000 GRT. Năng lực bốc xếp hiện tại của Cảng Đà Nẵng đạt khoảng trên 5 triệu tấn/năm.

Định giá

Chúng tôi tiến hành định giá cổ phiếu CDN dựa trên phương pháp định giá thông dụng là FCFF, chúng tôi cho rằng giá hợp lý cho CDN là 30.800 đồng/cp, cao hơn 29% so với giá thị trường. Khuyến nghị: Mua. Tầm nhìn đầu tư 1 năm.

Các giả định chính cho mô hình FCFF:

- Hai kỳ giả định bao gồm từ năm 2017-2021 và từ năm 2021 trở đi.
- Số lượng cổ phiếu lưu hành hiện tại là 66.000.000 cổ phiếu.
- Tỷ lệ chi trả cổ tức hàng năm của doanh nghiệp ước tính là 10% trong giai đoạn 2017-2021.
- Tăng trưởng dòng tiền bền vững là 1%.
- Tỷ lệ chiết khấu WACC được ước tính là 17,55%.

Định giá cổ phiếu

Dự kiến dòng tiền thuần (Đơn vị: tỷ đồng)	2017E	2018E	2019E	2020E	2021E
+ Lợi nhuận sau thuế	155.195	170.231	187.071	205.932	227.056
+ Khấu hao TSCĐ	109.299	114.942	120.660	128.428	134.805
- Thay đổi vốn lưu động, ngoại trừ tiền mặt	(16.464)	(18.713)	(20.958)	(23.473)	(26.290)
+ Thay đổi trong nợ ngắn hạn	14.682	18.204	20.388	22.835	25.575
- Thay đổi trong đầu tư TSCĐ (nguyên giá)	(155.283)	(73.367)	(74.326)	(100.992)	(82.895)
Dòng tiền thuần	107.429	211.297	232.835	232.730	278.251

Chi phí sử dụng vốn - WACC	17,55%
Tốc độ tăng trưởng dòng tiền sau năm 2021	1,0%
Hiện giá dòng tiền giai đoạn 2017 - 2021	633.457
Hiện giá các khoản thu nhập sau năm 2021	1.045.139
Tiền và các khoản tương đương tiền	437.410
Giá trị Công ty	2.116.006
Vay nợ cuối năm 2016	81.581
Giá trị nguồn vốn chủ sở hữu	2.034.425
Khối lượng CP đang lưu hành (triệu cp)	66
Giá (VND/cp)	30.825

Nguồn: Aseansc dự báo
Chuyên viên phân tích

Lê Phương Hải - hai.lp@aseansc.com.vn

Phân tích độ nhạy
WACC

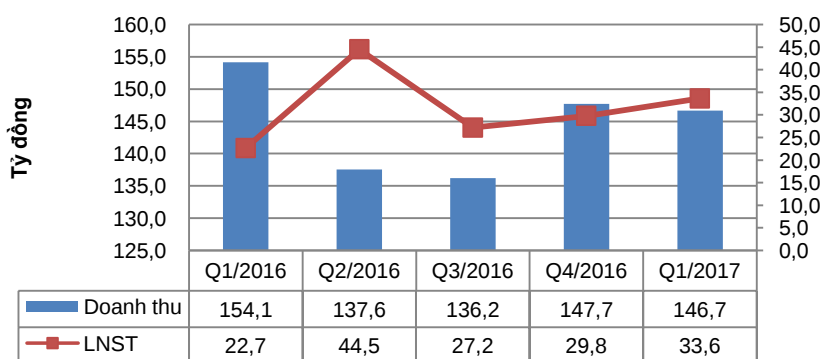
b	Đơn vị: đồng/cp	17,0%	17,55%	18,0%	18,5%
	1%	31.745	30.825	30.123	29.380
	2%	33.028	32.010	31.237	30.420
	3%	34.495	33.358	32.498	31.594
	4%	36.187	34.904	33.940	32.929
	5%	38.161	36.697	35.604	34.463

Nguồn: Aseansc dự báo

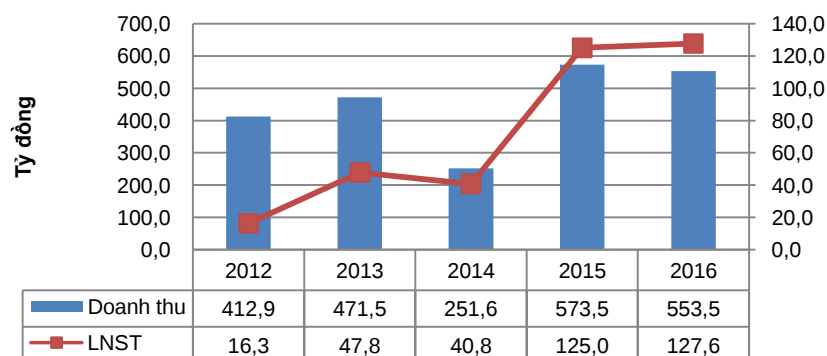
Cập nhật KQKD Q1/2017

Kết quả kinh doanh cải thiện so với cùng kỳ. Q1/ 2017, doanh thu và lợi nhuận thuần của CDN lần lượt đạt 146,7 tỷ đồng (+11,1% qoq) và 33,65 tỷ đồng (+32% qoq). Tỷ suất lợi nhuận gộp giảm nhẹ xuống mức 37,4% (-260 bps qoq). EPS quý 1/2017 đạt 509 đồng trên mỗi cổ phiếu. Dựa vào KHKD năm 2017 và KQKD Q1/2017, chúng tôi dự báo EPS forward 2017 và P/E forward 2017 của CDN lần lượt ở mức 2.351 đồng/cp và 13,1x lần.

Tăng vốn điều lệ trong năm 2017. CDN dự kiến sẽ phát hành thêm 33 triệu cổ phần cho nhà đầu tư hiện hữu với giá 10.000 đồng/cp trong Q2/2017.

Doanh thu và lợi nhuận của CDN theo quý


Nguồn: CDN, Aseansc tổng hợp

Doanh thu và lợi nhuận của CDN theo năm


Nguồn: CDN, Aseansc tổng hợp

Diễn giải

Khuyến nghị	Diễn giải
Kỳ vọng 12 tháng	
Mua	Nếu giá mục tiêu cao hơn giá thị trường trên 15%
Nắm giữ	Nếu giá mục tiêu so với giá thị trường từ -15% đến 15%
Bán	Nếu giá mục tiêu thấp hơn giá thị trường dưới -15%

Khuyến cáo

Khuyến cáo

Chúng tôi chỉ sử dụng trong báo cáo này những thông tin và quan điểm được cho là đáng tin cậy nhất, tuy nhiên chúng tôi không bảo đảm tuyệt đối tính chính xác và đầy đủ của những thông tin trên. Những quan điểm cá nhân trong báo cáo này đã được cân nhắc cẩn thận dựa trên những nguồn thông tin chúng tôi cho là tốt nhất và hợp lý nhất trong thời điểm viết báo cáo. Tuy nhiên những quan điểm trên có thể thay đổi bất cứ lúc nào, do đó chúng tôi không chịu trách nhiệm phải thông báo cho nhà đầu tư. Tài liệu này sẽ không được coi là một hình thức chào bán hoặc lôi kéo khách hàng đầu tư vào bất kì cổ phiếu nào. ASEAN SECURITIES cũng như các công ty con và toàn thể cán bộ công nhân viên hoàn toàn có thể tham gia đầu tư hoặc thực hiện các nghiệp vụ ngân hàng đầu tư đối với cổ phiếu được đề cập trong báo cáo này. ASEAN SECURITIES sẽ không chịu trách nhiệm với bất kì thông tin nào không nằm trong phạm vi báo cáo này. Nhà đầu tư phải cân nhắc kĩ lưỡng việc sử dụng thông tin cũng như các dự báo tài chính trong tài liệu trên, và ASEAN SECURITIES hoàn toàn không chịu trách nhiệm với bất kì khoản lỗ trực tiếp hoặc gián tiếp nào do sử dụng những thông tin đó. Tài liệu này chỉ nhằm mục đích lưu hành trong phạm vi hẹp và sẽ không được công bố rộng rãi trên các phương tiện truyền thông, nghiêm cấm bất kì sự sao chép và phân phối lại đối với tài liệu này.

Hội sở chính
Trụ sở: 18 Lý Thường Kiệt, Quận Hoàn Kiếm, Tp. Hà Nội
Tel: (84 - 4) 6 275 3844;
VICline: 19006636
Fax: (84 - 4) 6 275 3816
Tổng đài đặt lệnh: (84 - 4) 6 275 8888

Chi nhánh Tp. Hồ Chí Minh
Trụ sở: Lầu 11, số 78 – 80 Cách Mạng Tháng 8, Quận 3, Tp. Hồ Chí Minh
Tel: (84 - 8) 3 824 6468
Fax: (84 - 8) 3 824 6550
Tổng đài đặt lệnh: (84 - 8) 3 829 9090