

## Công ty Cổ phần Container Việt Nam (VSC: HOSE)

### Khuyến nghị: TRUNG LẬP

Giá mục tiêu 1 năm: 46.500 Đồng/cp

#### Chuyên viên phân tích:

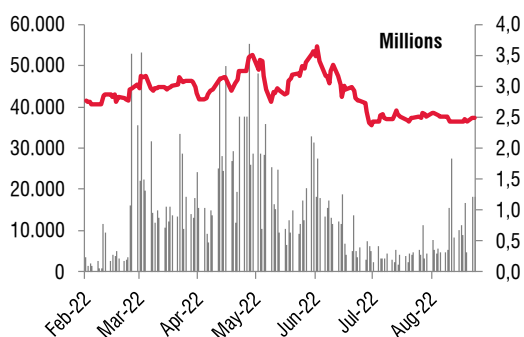
Lê Huyền Trang (Ms.)

tranglh@ssi.com.vn

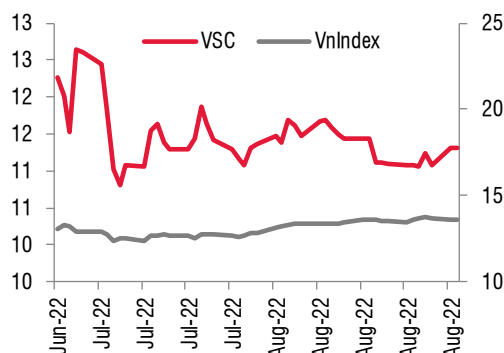
#### Thông số cơ bản

Giá	37.250
Vốn hóa (tỷ VND)	4.517
Số lượng CP lưu hành	121.269.400
KLGD TB 3T	623.968
GTGD TB 3T (tỷ VND)	26,00
P/E	11,31
P/B	1,62
ROE	16,4%
ROA	12,7%
Sở hữu NN	0,00%
Sở hữu NĐTNN	4,81%
Room NĐTNN	44%
Free-float	67,2%

#### Biên động giá cổ phiếu



#### P/E so sánh



### Cập nhật nhanh về kế hoạch phát hành riêng lẻ

Gần đây, công ty đã công bố kế hoạch phát hành cổ phiếu riêng lẻ với quy mô lớn sẽ được thảo luận và biểu quyết trong ĐHCĐ bất thường được tổ chức vào tháng 9 tới. Đồng thời, chúng tôi nhận thấy có một số giao dịch bán cổ phiếu với khối lượng đáng kể từ các cổ đông lớn của công ty. Dưới đây là thông tin chi tiết và quan điểm của chúng tôi về những diễn biến này.

- **Kế hoạch phát hành riêng lẻ:** Công ty dự kiến phát hành 40 triệu cổ phiếu (tương đương với 33% số cổ phiếu đang lưu hành) với giá 20.000 đồng/cổ phiếu, chiết khấu 45% so với giá thị trường hiện tại và chiết khấu 20% so với giá trị sổ sách trên mỗi cổ phiếu.

Theo tài liệu của ĐHCĐ bất thường, mục đích phát hành riêng lẻ là để tài trợ cho kế hoạch mua bán và sáp nhập trong ngành cảng biển và logistics. Công ty mục tiêu phải có lãi trong 2 năm gần nhất. Việc mua bán và sáp nhập dự kiến được thực hiện trong giai đoạn 2023~2024. Do tỷ lệ pha loãng trên EPS năm 2023 sẽ vào khoảng 33% (giả sử phát hành riêng lẻ đã hoàn tất), chúng tôi mong được biết thêm thông tin chi tiết về công ty mục tiêu, bao gồm định giá công ty, quy mô doanh thu và lợi nhuận, lĩnh vực mà công ty hoạt động và quan trọng hơn là khả năng đóng góp và cộng hưởng vào hệ sinh thái VSC (bao gồm cảng biển, ICD, depot và vận tải đường bộ tại thời điểm hiện tại).

Mặc dù cản trở ĐHCĐ bất thường để có thêm thông tin về kế hoạch M&A và công ty mục tiêu phù hợp, chúng tôi lưu ý rằng 2 pháp nhân mua lượng cổ phiếu phát hành riêng lẻ (CTCP Đầu tư và Dịch vụ Cảng biển TTD, CTCP Đầu tư và Dịch vụ Xuất nhập khẩu Thái Bảo) mới được thành lập gần đây, vào tháng 7 và tháng 8 năm 2022, vì vậy hai công ty này có thể là những phương tiện tài chính được thiết lập cho việc mua bán và sáp nhập.

Chúng tôi sẽ tiếp tục cập nhật cho các nhà đầu tư về 2 vấn đề trên sau ĐHCĐ bất thường. Hiện tại, chúng tôi giữ quan điểm thận trọng đối với việc phát hành riêng lẻ, do tác động pha loãng cổ phiếu ở mức tương đối cao là 33%. Ước tính hiện tại của chúng tôi cho EPS năm 2023 của VSC là 3.519 đồng (trước khi phát hành riêng lẻ) và con số này sẽ được pha loãng xuống 2.700 đồng sau khi phát hành. Điều này dẫn đến P/E dự phóng năm 2023 sau khi pha loãng sẽ ở mức 13,7 lần, cao hơn mức định giá cao nhất của P/E trong giai đoạn 2013~2021 (6 lần~12,5 lần). Lưu ý rằng tính toán này chưa bao gồm đóng góp trong tương lai (nếu có) từ công ty mục tiêu của giao dịch M&A, hiện chưa được công bố.

- **Giao dịch bán cổ phiếu của các cổ đông lớn:** Gần đây, tổng cộng 32,6 triệu cổ phiếu (tương đương với 27% số cổ phiếu đang lưu hành) của nhóm cổ

đông lớn (bao gồm Tập đoàn T&D, Tập đoàn Thành Đức và một số cá nhân khác) đã được bán thông qua hình thức thỏa thuận. Bên mua trong giao dịch bán cổ phần này vẫn chưa được công bố.

Mặc dù chưa có thông báo chính thức từ phía công ty về bên mua, chúng tôi không thấy có đề xuất nào liên quan đến việc bầu thành viên HĐQT mới (ngoại trừ việc đề cử ông Cấp Trọng Cường, TGD VIP Green Port vào HĐQT nhiệm kỳ 2020-2025) trong ĐHCĐ bất thường sắp tới. Nếu việc bán cổ phần gần đây là nhằm mục đích thoái vốn thì thông thường sau đó sẽ có một số đề xuất thành viên hội đồng quản trị mới.

#### Quan điểm của chúng tôi

Vi giao dịch phát hành riêng lẻ có tác động lớn làm pha loãng cổ phiếu đối với cổ đông hiện hữu, thông tin chi tiết về ĐHCĐ bất thường sắp tới sẽ rất quan trọng để đưa ra cái nhìn chính xác về triển vọng của công ty, cũng như ước tính lợi nhuận và định giá cổ phiếu. Hiện tại, chúng tôi giữ nguyên ước tính và duy trì khuyến nghị TRUNG LẬP, với giá mục tiêu 1 năm là 46.500 đồng/cổ phiếu đối với cổ phiếu VSC. Chúng tôi sẽ cập nhật quan điểm về cổ phiếu sau ĐHCĐ bất thường được tổ chức vào ngày 9/9 sắp tới với nhiều thông tin cụ thể hơn.

#### Một số chỉ tiêu tài chính quan trọng

(tỷ VND)	2019	2020	2021	2022	2023
Doanh thu thuần	1.793	1.689	1.892	2.214	2.370
% YoY	6%	-6%	12%	17%	7%
LNTT	342	336	483	597	653
Lợi nhuận ròng	286	296	414	511	560
% YoY	-19%	4%	40%	24%	9%
EPS (VND)	3.827	3.913	5.733	3.538	3.519
BVPS (VND)	31.405	32.595	23.835	26.373	29.244
ROA	11,7%	12,2%	14,5%	14,5%	14,0%
ROE	14,2%	14,0%	16,0%	16,1%	15,7%
Tỷ suất cổ tức	7,3%	3,6%	1,1%	2,1%	2,1%
Nợ/VCSH	0,04	0,00	0,00	0,00	0,00
P/E	7,12	14,08	7,59	10,30	9,41
P/B	0,87	1,69	1,83	1,41	1,27
EV/EBITDA	2,17	4,45	5,44	5,29	4,92

Nguồn: SSI Research

## CAM KẾT PHÂN TÍCH

Chuyên viên phân tích trong báo cáo này cam kết rằng (1) quan điểm thể hiện trong báo cáo phân tích này phản ánh chính xác quan điểm cá nhân đối với chứng khoán và/hoặc tổ chức phát hành và (2) chuyên viên phân tích đã/ đang/sẽ được miễn trách nhiệm bồi thường trực tiếp hoặc gián tiếp liên quan đến khuyến nghị cụ thể hoặc quan điểm trong báo cáo phân tích này.

## KHUYẾN NGHỊ

**Mua:** Ước tính tiềm năng tăng giá lớn hơn hoặc bằng 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

**Khả quan:** Ước tính tiềm năng tăng giá dưới 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

**Trung lập:** Ước tính tiềm năng tăng giá tương đương so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

**Kém khả quan:** Ước tính tiềm năng giảm giá dưới 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

**Bán:** Ước tính tiềm năng giảm giá lớn hơn hoặc bằng 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

## TUYÊN BỐ MIỄN TRỪ

Các thông tin, tuyên bố, dự báo và dự đoán trong báo cáo này, bao gồm cả các ý kiến đã thể hiện, được dựa trên các nguồn thông tin mà SSI cho là đáng tin cậy, tuy nhiên SSI không đảm bảo sự chính xác và đầy đủ của các thông tin này. Báo cáo không có bất kỳ thông tin nhạy cảm về giá chưa công bố nào. Các ý kiến thể hiện trong báo cáo này được đưa ra sau khi đã được xem xét kỹ càng và cẩn thận và dựa trên thông tin tốt nhất chúng tôi được biết, và theo ý kiến cá nhân của chúng tôi là hợp lý trong các trường hợp tại thời điểm đưa ra báo cáo. Các ý kiến thể hiện trong báo cáo này có thể thay đổi bất kỳ lúc nào mà không cần thông báo. Báo cáo này không và không nên được giải thích như một lời đề nghị hay lời kéo để đề nghị mua hay bán bất cứ chứng khoán nào. SSI và các công ty con và/ hoặc các chuyên viên, giám đốc, nhân viên của SSI và công ty con có thể có vị thế hoặc có thể ảnh hưởng đến giao dịch chứng khoán của các công ty được đề cập trong báo cáo này và có thể cung cấp dịch vụ hoặc tìm kiếm để cung cấp dịch vụ ngân hàng đầu tư cho các công ty đó.

Tài liệu này chỉ được lưu hành nội bộ và không được công bố công khai trên báo chí hay bất kỳ phương tiện nào khác. SSI không chịu trách nhiệm đối với bất kỳ thiệt hại trực tiếp hay thiệt hại do hậu quả phát sinh từ việc sử dụng báo cáo này hay nội dung báo cáo này. Việc sử dụng bất kỳ thông tin, tuyên bố, dự báo, và dự đoán nào trong báo cáo này sẽ do người dùng tự quyết định và tự chịu rủi ro.

## THÔNG TIN LIÊN HỆ

### Trung tâm phân tích và tư vấn đầu tư

#### Hoàng Việt Phương

Giám đốc Trung Tâm phân tích và tư vấn đầu tư

phuonghv@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8729

### Vĩ mô

#### Phạm Lưu Hưng

Phó Giám đốc

hungpl@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8711

#### Thái Thị Việt Trinh

Chuyên viên phân tích Vĩ mô

trinhhtt@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8720

### Phân tích cổ phiếu KHCN

#### Ngô Thị Kim Thanh

Chuyên viên phân tích cao cấp

thanhntk@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 28) 3636 3688 ext. 3053

#### Lê Huyền Trang

Chuyên viên phân tích cao cấp

tranglh@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8717

### Phân tích Ngành Logistics

#### Lê Huyền Trang

Chuyên viên Phân tích cao cấp

tranglh@ssi.com.vn

SĐT: +84 – 24 3936 6321 ext. 8717

### Chiến lược thị trường

#### Nguyễn Lý Thu Nga

Chuyên viên phân tích cao cấp

nganlt@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 28) 3636 3688 ext. 3051

#### Nguyễn Trọng Đình Tâm

Chuyên viên phân tích cao cấp

tamntd@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8713

### Dữ liệu

#### Nguyễn Thị Kim Tân

Chuyên viên hỗ trợ

tanntk@ssi.com.vn

Tel: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8715