

BÁO CÁO PHÂN TÍCH

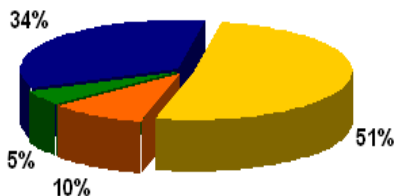
Thông tin cổ phần (21/10/2010)

Thị giá (đồng)	43.500
SL cổ phiếu niêm yết (CP)	2.500.000
SL CP lưu hành (CP)	2.500.000
Vốn hoá TT (tỷ đồng)	96.500
Ngày đầu tiên niêm yết	17/09/10
Giá ngày giao dịch đầu tiên	34.300

Chỉ số cơ bản

EPS 2009 (đồng)	6.410
BV 2009 (đồng)	18.240
P/E	6.78
P/B	2.38

Cơ cấu cổ đông



■ TCT Sài Gòn Samco
 ■ CTCP Giấy Thái Bình
■ CTCK Đông Á
 ■ Cổ đông khác

Biểu đồ giá WCS



Thực hiện

Mr. Lawrence Justin Wofle - Giám đốc phát triển kinh doanh

Lâm Quốc Cường - Phòng Phân tích ĐT

Từ Vĩ Trí - Phòng Tài chính doanh nghiệp

Email: analysis@dag.vn

I. KHUYẾN NGHỊ ĐẦU TƯ

- WCS là doanh nghiệp hoạt động trong lĩnh vực cung cấp dịch vụ hạ tầng nên hoạt động kinh doanh rất ổn định và không bị chi phối nhiều bởi các yếu tố khác của nền kinh tế, mức độ rủi ro trong kinh doanh là rất thấp.
- WCS có khả năng duy trì tốc độ tăng trưởng doanh thu và lợi nhuận ấn tượng. Mặc dù nền kinh tế đã trải qua nhiều biến động trong giai đoạn vừa qua; tuy nhiên, WCS đã đạt được tốc độ tăng trưởng doanh thu bình quân ở mức 20%/năm và tăng trưởng lợi nhuận ở mức 18%/năm.
- EPS được duy trì ở mức cao và tăng đều qua các năm.
- Khả năng sẽ đạt mức EPS năm 2010 trên 6.000đ/CP, với EPS hiện tại, chỉ số P/E của WCS là hấp dẫn để đầu tư so với các DN cùng ngành.
- 6 tháng đầu năm 2010, **LNST đã tăng trưởng 48.5%** mặc dù doanh thu chỉ tăng 17%. Điều này khẳng định cho khả năng bứt phá và quản lý hiệu quả của ban lãnh đạo doanh nghiệp.
- Có đội ngũ lãnh đạo giàu kinh nghiệm và gắn bó với doanh nghiệp từ lúc thành lập cho đến nay. Với tâm huyết của mình, đội ngũ này có khả năng đưa WCS đi lên rất nhanh cùng với đà hồi phục của nền kinh tế Việt Nam hậu khủng hoảng.
- Đang trong quá trình nâng cấp cơ sở hạ tầng để đẩy mạnh năng lực phục vụ và từ đó, có khả năng nâng cao hơn nữa hiệu quả HĐKD trong thời gian sắp tới.
- WCS có chỉ số tài chính vượt trội so với các doanh nghiệp cùng lĩnh vực đang được niêm yết trên TTCK Việt Nam.

II. TỔNG QUAN CÔNG TY

Lịch sử hình thành

- Bến xe Miền Tây được khởi công xây dựng vào năm 1970 và hoàn thành đưa vào sử dụng năm 1973 có tên là Xa cảng Miền Tây, với diện tích ban đầu khoảng 02ha
- Năm 1978, Xa cảng Miền Tây được đổi tên là Bến Xe Miền Tây
- Tháng 10/2005, Bến Xe Miền Tây được chuyển thành Công ty cổ phần Bến Xe Miền Tây.
- Vốn điều lệ ban đầu: 25 tỷ đồng.

Lĩnh vực kinh doanh chính

- Khai thác và kinh doanh bến xe;
- Vận tải hành khách công cộng liên tỉnh và nội địa;
- Khai thác dịch vụ phục vụ trong bến xe;
- Cho thuê mặt bằng và kiốt, bãi đậu xe vận tải hàng hóa;



Thông tin tài chính

CHỈ TIÊU	2007	2008	Y to Y	2009	Y to Y	1H 2010	1H to 1H
Tổng tài sản	47.166	59.112	25,33%	62.477	5,69%	61.855	-
Doanh thu thuần	28.452	32.338	13,66%	34.742	7,43%	20.140	16,96%
Lợi nhuận trước thuế	9.728	15.517	59,51%	18.061	16,39%	10.892	58,05%
Lợi nhuận sau thuế	7.004	13.508	92,86%	16.032	18,7%	9.178	48,35%
Tỷ lệ chia cổ tức	12%	18%	50%	40%	222,2%	-	-
EPS	2.800	5.400	92,86%	6.410	18,7%	3.671	48,35%
ROE	22,42%	35,68%	59,1%	36,71%	2,88%	-	-

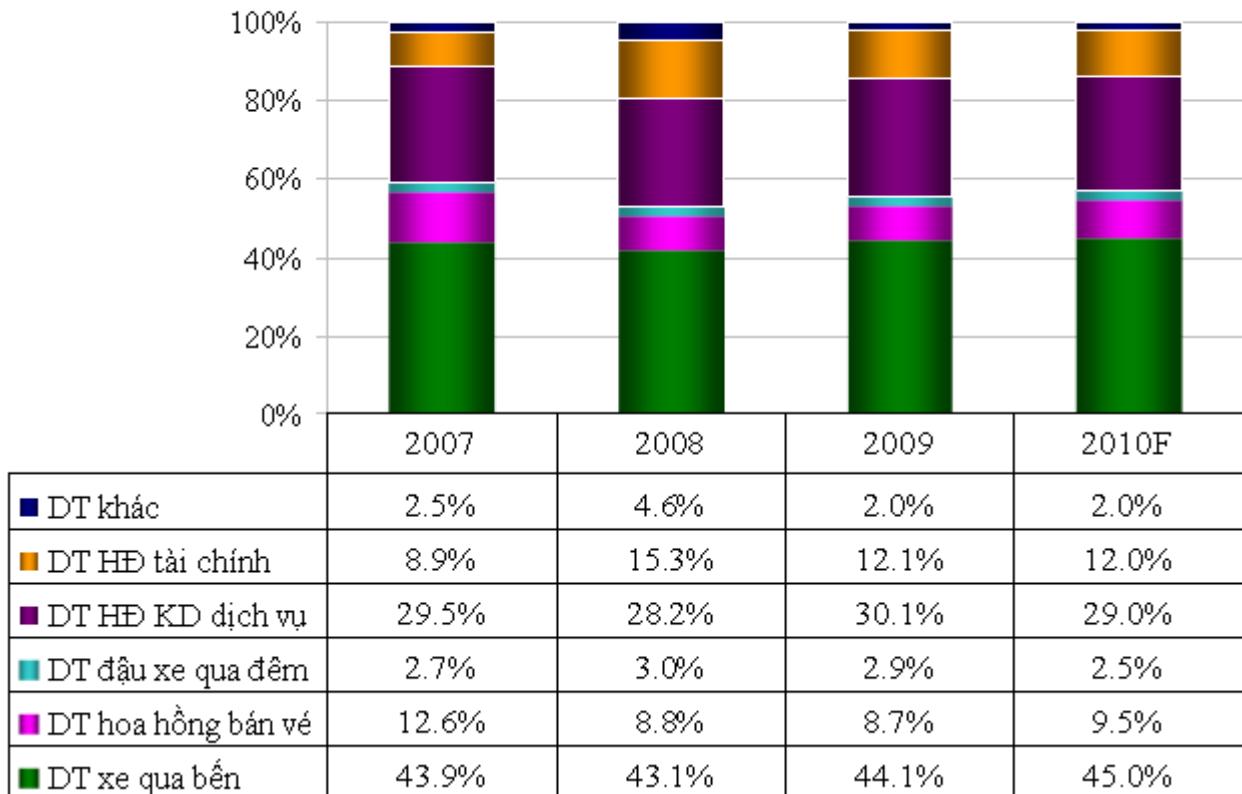
(Nguồn: Dạng tổng hợp)

- Tình hình kinh doanh của doanh nghiệp có những bước phát triển ổn định và vững chắc trong giai đoạn vừa qua. Đặc biệt, trong năm 2008, khoản đầu tư tài chính ngắn hạn (tiền gửi NH) đã đóng góp rất lớn vào kết quả hoạt động kinh doanh của công ty do lãi suất huy động tiền gửi tăng đột biến trong năm này.
- Các năm tiếp theo, WCS đã duy trì được tốc độ tăng trưởng doanh thu và lợi nhuận bền vững từ hoạt động kinh doanh cốt lõi của mình. EPS đạt mức rất cao và hứa hẹn sẽ được duy trì trong năm 2010.

III. PHÂN TÍCH HOẠT ĐỘNG KINH DOANH

- WCS hoạt động trong lĩnh vực khai thác và kinh doanh bến xe phục vụ vận tải hành khách và hàng hóa. Công ty hiện đang cung ứng dịch vụ bến bãi cho các doanh nghiệp vận tải hành khách từ TP.HCM đi khắp 13 tỉnh khu vực Đồng bằng sông Cửu Long.

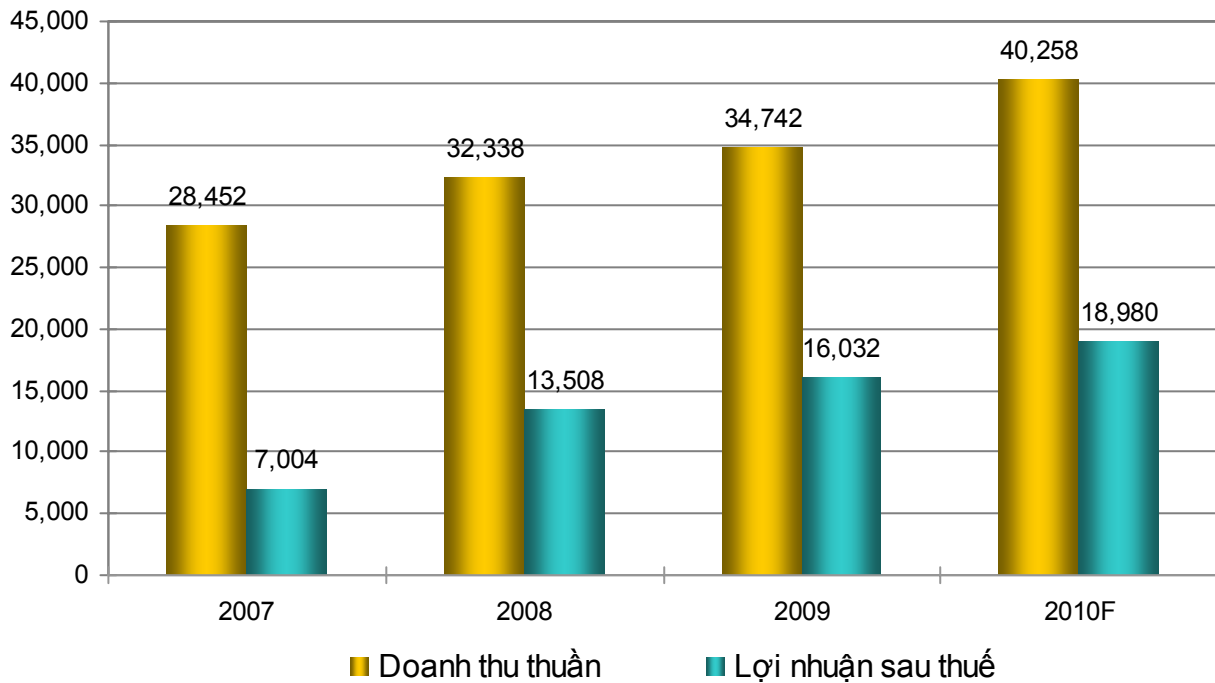
Cơ cấu doanh thu qua các năm



(Nguồn: Dg tổng hợp)

- Trong hoạt động kinh doanh, doanh thu xe qua bến và doanh thu kinh doanh dịch vụ chiếm tỷ trọng hơn 80% trong cơ cấu doanh thu. Doanh thu hoạt động tài chính cũng đóng góp một phần quan trọng trong tổng doanh thu của Công ty, chủ yếu là lãi tiền gửi ngân hàng và lãi cho vay khác.
- Doanh nghiệp có một nguồn thu ổn định từ hoạt động tài chính, nguồn thu này đến từ các khoản tiền gửi kỳ hạn tại 2 Ngân hàng: BIDV và Vietin Bank với lãi suất khá ổn định khoảng 12%/năm. Ngoài ra, công ty còn có 1 khoản cho vay tài chính đối với tổng công ty SAMCO Sài Gòn với lãi suất khoảng 10.8%/năm. Nguồn thu này đóng góp khoảng 9-12% trong tổng doanh thu hàng năm của công ty.

Tăng trưởng doanh thu và lợi nhuận



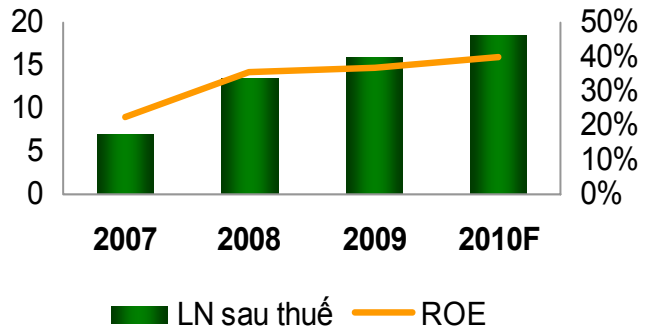
(Nguồn: Dg tổng hợp)

- Tương ứng với cơ cấu doanh thu, cơ cấu lợi nhuận của công ty cũng được đóng góp từ ba mảng chính: lợi nhuận xe qua bến, lợi nhuận từ kinh doanh dịch vụ và lợi nhuận từ hoạt động tài chính.

STT	Nhóm sản phẩm	Năm 2007		Năm 2008		Năm 2009	
		Giá trị (tr.đồng)	Tỷ trọng (%)	Giá trị (tr. đồng)	Tỷ trọng (%)	Giá trị (tr. đồng)	Tỷ trọng (%)
1	LN xe qua bến	3.319	34,12%	4.874	31,41%	6.373	35,29%
2	LN hoa hồng bán vé	952	9,79%	997	6,43%	1.258	6,97%
3	LN xe đậu qua đêm	201	2,07%	340	2,19%	422	2,34%
4	LN kinh doanh dịch vụ (cho thuê kiốt, giữ xe, vệ sinh, ...)	1.616	16,61%	2.766	17,83%	4.347	24,07%
5	LN hoạt động tài chính	2.841	29,20%	5.936	38,25%	4.897	27,11%
6	LN hoạt động khác	799	8,21%	604	3,89%	764	4,23%
	Tổng cộng	9.728	100%	15.517	100%	18.061	100

(Nguồn: Dg tổng hợp)

- Xét về cơ bản, hoạt động của WCS không có nhiều đột biến nhưng tính bền vững và tăng trưởng là vô cùng lạc quan.
- WCS đã duy trì mức tăng trưởng lợi nhuận bình quân trên 18% trong thời gian qua, mức ROE cũng khá ấn tượng với trên 30%. Đây được đánh giá là một doanh nghiệp có mức tăng trưởng khá cao trên thị trường.



Các chỉ số tài chính

Chỉ tiêu	Đơn vị tính	Năm 2007	Năm 2008	Năm 2009
Chỉ tiêu về khả năng thanh toán				
Hệ số thanh toán hiện hành	Lần	3,04	1,96	2,73
Hệ số thanh toán nhanh	Lần	3,04	1,96	2,73
Chỉ tiêu về cơ cấu vốn				
Hệ số nợ/Tổng tài sản	Lần	0,24	0,27	0,24
Hệ số nợ/Vốn chủ sở hữu	Lần	0,32	0,37	0,31
Chỉ tiêu về năng lực hoạt động				
Vòng quay tổng tài sản	Lần	0,60	0,55	0,56
Chỉ tiêu về khả năng sinh lời				
LN sau thuế/Doanh thu thuần	%	24,62	41,77	46,15
LN sau thuế/Vốn CSH bình quân	%	22,42	35,68	36,71
LN sau thuế/Tổng tài sản bình quân	%	16,96	25,42	26,37
LN từ HĐKD/Doanh thu thuần	%	31,78	46,12	49,79

(Nguồn: Dag tổng hợp)

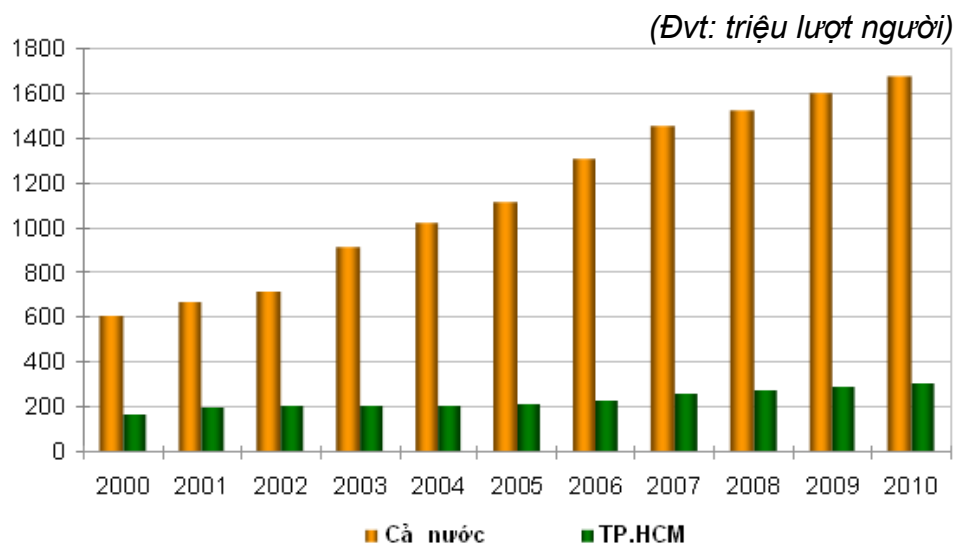
- Cơ cấu tài sản của WCS khá đơn giản. Hiện tại, trong cấu trúc tài chính của mình, công ty không sử dụng nợ vay. Do đó, rủi ro về khả năng thanh toán và các ảnh hưởng của chính sách tiền tệ là rất thấp. Bên cạnh đó, WCS cũng sẽ rất thuận lợi trong việc vay vốn ngân hàng để phục vụ cho nhu cầu mở rộng hoạt động kinh doanh trong thời gian tới.
- Tỷ suất về khả năng sinh lời của WCS khá ấn tượng. Các chỉ số cho thấy khả năng sinh lời đều được cải thiện dần qua các năm và duy trì ở mức rất cao. Điều này cho thấy hiệu quả quản lý doanh nghiệp ngày càng được cải thiện.
- ROA và ROE năm 2009 đạt mức 26.3% và 36.7%. Chúng tôi đánh giá đây là một tỷ suất sinh lời ấn tượng đối với các doanh nghiệp hoạt động trong lĩnh vực này.

IV. TRIỂN VỌNG NGÀNH VÀ VỊ THẾ CỦA DOANH NGHIỆP

Triển vọng ngành

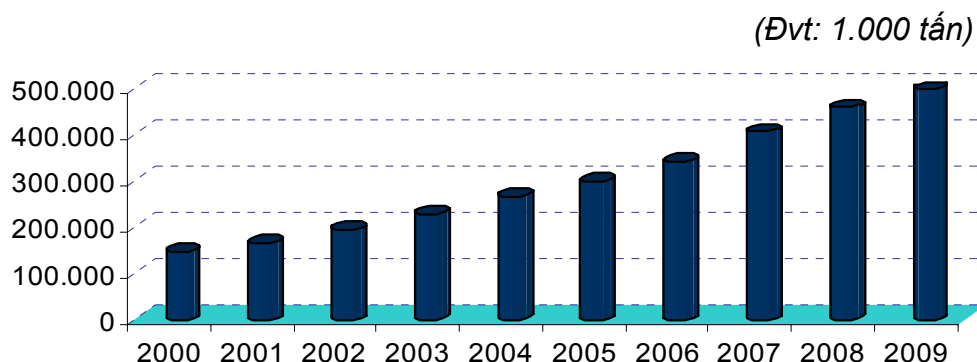
- Đi cùng với sự hồi phục của nền kinh tế, nhu cầu vận chuyển hàng hoá, đi lại của người dân ngày càng tăng lên. Đây là một cơ hội lớn cho các DN hoạt động trong lĩnh vực cung cấp hạ tầng.
- Là một trong những vùng kinh tế năng động nhất nước, đồng thời là đầu mối giao thông của khu vực phía Nam, TP.HCM là một trong những vùng có hoạt động vận tải cực kỳ sôi động và hết sức tấp nập, với hàng trăm ngàn lượt xe ra vào TP mỗi ngày.

KL hành khách vận chuyển bằng đường bộ



(Nguồn: WCS cung cấp)

KL hàng hóa vận chuyển bằng đường bộ trên cả nước qua các năm



(Nguồn: WCS cung cấp)

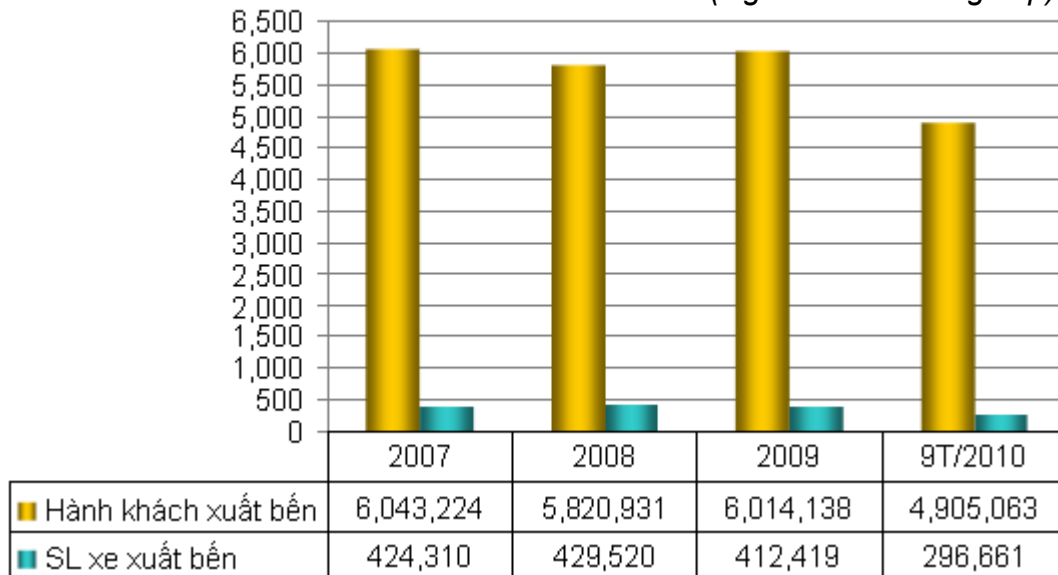
- Trong các năm sắp tới, cùng với tốc độ phát triển của nền kinh tế, nhu cầu vận tải dự báo cũng sẽ tăng cao. Do đó, hoạt động khai thác và kinh doanh bến xe dự báo cũng sẽ có tốc độ tăng trưởng ổn định trong thời gian sắp tới.

Vị thế của WCS

- Với hơn 30 năm hoạt động trong lĩnh vực cung ứng dịch vụ bến bãi, tổ chức vận chuyển hành khách, WCS đã xây dựng được uy tín trên địa bàn TP.HCM
- Bên cạnh đó, Bến xe Miền Tây là bến xe duy nhất có quy mô lớn nằm ở vị trí thuận lợi, ngay tại cửa ngõ phía Tây Nam TP.HCM với diện tích kinh doanh lên đến 4.7ha.
- Năm 2010, WCS đã quyết định đầu tư hơn 20 tỷ đồng để nâng cấp và mở rộng cơ sở hạ tầng của Bến xe Miền Tây nhằm nâng cao năng lực tiếp nhận và khai thác của Bến xe. Sau khi đầu tư nâng cấp, mở rộng, WCS sẽ có thể gia tăng năng lực tiếp nhận phượng tiện được các doanh nghiệp đưa vào khai thác những tuyến vận chuyển mới.

Năng lực khai thác và phục vụ

(Nguồn: WCS cung cấp)



- Cùng với sự phát triển của các tuyến giao thông khu vực Đồng bằng Sông Cửu Long; mạng lưới giao thông đến các tỉnh thành miền Tây sẽ hứa hẹn là một thị trường tiềm năng cho các doanh nghiệp vận tải khai thác.
- Theo biểu đồ cho thấy, chỉ tính riêng 9 tháng đầu năm 2010, số lượng hành khách xuất bến đã tăng hơn 10% so với bình quân 9 tháng năm 2009; trong khi số lượng xe xuất bến giảm xuống khoảng 4%. Điều này chứng tỏ các doanh nghiệp vận tải đã đưa các đầu xe lớn hơn để cải thiện năng suất phục vụ của mình. Số lượng khách hàng bình quân trên mỗi đầu xe tăng từ 14.5 (2009) lên 16.5. Đây là một dấu hiệu tích cực cho hoạt động kinh doanh của WCS trong năm nay cũng như trong thời gian tới.
- Dự báo, tăng trưởng hoạt động kinh doanh của WCS trong các năm tiếp theo sẽ duy trì ở mức bình quân 10%-15%/năm.

V. SO SÁNH WCS VỚI CÁC DOANH NGHIỆP CÙNG NGÀNH

Chỉ tiêu (2009)	WCS	DL1	GTT	HHG
Vốn điều lệ (tr đồng)	25.000	15.000	83.000	60.000
DT thuần (tr đồng)	34.740	15.300	201.880	85.760
LN sau thuế (tr đồng)	16.032	4.410	20.360	7.660
ROE (%)	36.71%	20.6%	19.7%	11.9%
ROA (%)	26.37%	13.86%	1.94%	3.4%

(Nguồn: Dag tổng hợp)

So sánh hiệu quả kinh doanh với các doanh nghiệp cùng lĩnh vực niêm yết trên TTCK thì WCS cho thấy là một trong những doanh nghiệp có kết quả kinh doanh ấn tượng và được đánh giá rất cao.

- WCS có các chỉ số tài chính “đẹp” với hiệu quả kinh doanh cao và rủi ro rất thấp. Trong các thế mạnh tài chính của mình, WCS vẫn chưa phát huy hết các khả năng hiện có. Do đó, có thể trong tương lai, việc đẩy mạnh mở rộng hoạt động kinh doanh và bành trướng quy mô là điều hoàn toàn khả thi. Xét về mức độ tiềm năng trong các mảng hoạt động kinh doanh cũng như các định hướng và chiến lược kinh doanh, WCS cho thấy một công ty có nhiều tiềm năng tăng trưởng, với các nguồn thu nhập ổn định trong nhiều năm sắp tới. Do đó, WCS là một trong những CP được lựa chọn khi đầu tư vào các CP tăng trưởng trên TTCK.
- Thêm vào đó, WCS có lợi thế cạnh tranh lớn trong lĩnh vực hoạt động cung cấp dịch vụ bến xe. Theo các quy định hiện hành, diện tích đất tối thiểu để có thể mở bến xe là 500m². Với tình hình hiện nay, ngoài các bến xe đã được Nhà nước quy hoạch, việc tìm kiếm quỹ đất đủ lớn để xây dựng bến xe tại các vị trí thuận lợi ngay cửa ngõ ra vào TP.HCM là một vấn đề nan giải.

Khuyến cáo

Báo cáo này được viết và phát hành bởi DAS và chỉ nhằm mục đích tham khảo. Các thông tin trong báo cáo được DAS xem là đáng tin cậy và dựa trên các nguồn thông tin đã công bố ra công chúng được xem là đáng tin cậy. Tuy nhiên, do các nguyên nhân chủ quan và khách quan, ngoài những thông tin về chính Công ty, Các ý kiến, dự báo và ước tính chỉ thể hiện quan điểm của người viết tại thời điểm phát hành, không được xem là quan điểm của DAS và có thể thay đổi mà không cần thông báo.

Báo cáo nghiên cứu này được viết với mục tiêu cung cấp những thông tin khái quát giúp quý khách hàng đầu tư hiệu quả hơn và cập nhật hơn tình hình diễn biến trên thị trường chứng khoán trong tuần. Báo cáo này không nhằm tới những mục tiêu đầu tư cụ thể, tình trạng tài chính cụ thể hay nhu cầu cụ thể của quý khách hàng được cung cấp hoặc đọc báo cáo này. Vì vậy DAS không chịu trách nhiệm nào về những kết quả ngoài ý muốn khi quý khách sử dụng các thông tin trên để kinh doanh chứng khoán.

Báo cáo này thuộc bản quyền của DAS, không ai được phép sao chép, tái sản xuất, phát hành cũng như tái phân phối báo cáo vì bất kỳ mục đích nào nếu không có sự đồng ý bằng văn bản của DAS.

Dong A Securities

Hội sở chính

56—68 Nguyễn Công Trứ, Quận 1, HCM

Website: www.dag.com

Điện thoại: 84-4-38218666

Fax: 84-4-38214891

Chi nhánh Hà Nội

57 Quang Trung, Quận Hai Bà Trưng, Hà Nội

Điện thoại: 84-8-39445175

Fax: 84-8-39445178

Chi nhánh Chợ Lớn

110 C Ngô Quyền, Quận 5, HCM

Điện thoại: 84-511-38539623

Fax: 84-511-38539624

Thực hiện:

Lawrence Justin Wofle - Giám đốc phát triển kinh doanh

Lâm Quốc Cường - Phòng Phân tích đầu tư

Từ Vĩ Trí - Phòng Tài chính doanh nghiệp

Email: analysis@dag.vn