

21 Tháng 8 năm  
2009

# Bản tin Vận tải Tháng 8

## Khối phân tích và TVĐT

Giám đốc khối:

Lê Lê Hằng  
[hanglel@ssi.com.vn](mailto:hanglel@ssi.com.vn)

Nhóm chuyên viên  
Ngành Vận tải

Trưởng Bộ Phận

Nguyễn Hồng Dung  
[dzungnh@ssi.com.vn](mailto:dzungnh@ssi.com.vn)

Chuyên viên:

Phạm Lưu Hưng  
[hungpl@ssi.com.vn](mailto:hungpl@ssi.com.vn)

Nguyễn Quỳnh Nga  
[nganq@ssi.com.vn](mailto:nganq@ssi.com.vn)

Công ty Cổ phần  
Chứng khoán Sài Gòn  
(SSI)

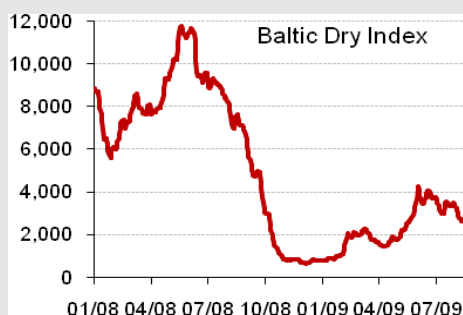
1C Ngô Quyền Hà Nội, Việt  
Nam

Điện Thoại : 84-39366321

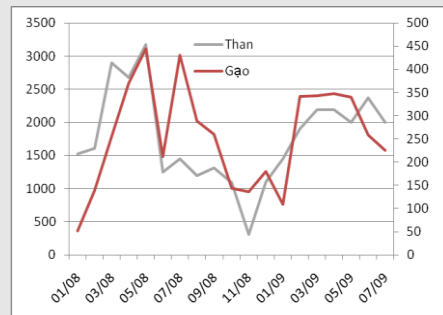
Fax : 84-39366319

Chúng tôi vừa thực hiện một chuyến công tác tới Hải Phòng để cập nhật tình hình hoạt động sản xuất kinh doanh của một số doanh nghiệp lớn trong lĩnh vực vận tải hàng rời và vận hành cảng. Nhìn chung, ngành vận tải hàng rời vẫn phải đối mặt với rất nhiều khó khăn trong nửa cuối năm 2009 mặc dù các công ty cũng đã nỗ lực trong việc tìm nguồn hàng và cắt giảm chi phí. Tình hình giá cước chưa có dấu hiệu cải thiện trong quý III, khi chỉ số BDI sau khi đạt mức đỉnh 4070 trong tháng Sáu đến nay đã quay đầu giảm tới 35% (trong đó trong tháng Tám đã giảm tới 21%). Tuy mức giảm này chưa phản ánh hoàn toàn vào giá cước thuê tàu, nhưng cũng sẽ gây một sức ép cho cho việc hồi phục của giá cước trong thời gian tới.

Chỉ số Baltic Dry Index 2008/2009



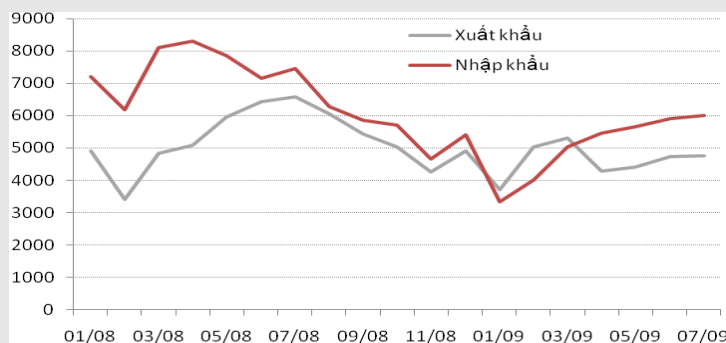
Khối lượng xuất khẩu các mặt hàng rời chủ yếu của Việt Nam 2008/2009 (đv: nghìn tấn)



Nguồn: SSI Research

Trong khi đó, do quy hoạch cảng khu vực phía Bắc vẫn chưa đáp ứng đủ nhu cầu nên các doanh nghiệp vận hành cảng vẫn tiếp tục có tăng trưởng tốt về cả doanh thu và lợi nhuận trong điều kiện hoạt động ngoại thương cũng như vận tải nội địa suy yếu trong năm 2009.

Kim ngạch xuất, nhập khẩu của Việt Nam 2008-2009 (đơn vị triệu USD)



Nguồn: SSI Research

**Công ty cổ phần vận tải biển Việt Nam (VOSCO - OTC):****Hồ sơ doanh nghiệp:**

Công ty cổ phần vận tải biển Việt nam Vosco bắt đầu hoạt động ngày 1/1/2008. Ngành nghề kinh doanh chính là vận tải hàng rời, xăng dầu và container. Trong năm 2008, 64% doanh thu đến từ vận tải hàng rời và 35.5% đến từ vận tải xăng dầu.

Tổng đội tàu hiện nay có 29 chiếc, tổng trọng tải khoảng 561,000 Dwt. Trong đội tàu, có 5 tàu chở dầu, 22 tàu hàng khô và 2 tàu container. Vận chuyển hàng khô chủ yếu là vận chuyển gạo xuất khẩu cho Vinafood 1 và Vinafood 2, vận chuyển than tuyến nội địa cho Tổng công ty than và khoáng sản Việt nam; ngoài ra Vosco còn vận chuyển nhiều loại hàng khác như củi dừa, clanker. Vận chuyển xăng dầu chủ yếu trên tuyến nước ngoài và vận chuyển container chủ yếu trên tuyến Bắc Nam.

**Kết quả kinh doanh 6 tháng đầu năm 2009:**

Giống như các công ty vận tải hàng rời khác, VOSCO trong 6 tháng đầu năm lỗ 70 tỷ VND và mức lỗ chia đều trong hai quý. Tổng doanh thu 6 tháng đầu năm đạt 857,59 tỷ VND, tương đương 42,56% kế hoạch 2009 và giảm 36% so với cùng kỳ. Xét về cơ cấu doanh thu, doanh thu trong hoạt động vận tải giảm tới 37,46% so với cùng kỳ trong khi việc doanh thu dịch vụ tăng 26,82% cũng không tạo ra nhiều tác động tích cực do tỷ trọng của hoạt động vận tải vẫn chiếm tới 95% tổng doanh thu. Khách hàng và tuyến vận chuyển của công ty không có nhiều thay đổi so với năm 2008.

Sản lượng vận chuyển đạt 2,9 triệu tấn (bằng 45,52% kế hoạch và giảm 5,7% so với cùng kỳ) và sản lượng luân chuyển đạt 13.693 triệu tấn km, tăng 16,41% so với cùng kỳ cho thấy nguồn hàng của VOSCO vẫn ổn định tuy nhiên việc giá cước giảm mạnh là nguyên nhân chủ yếu dẫn tới việc công ty lỗ trong nửa đầu 2009. Sản lượng luân chuyển tăng trong khi sản lượng vận chuyển giảm nhẹ là do công ty phải đưa tàu đi xa để vận chuyển hàng.

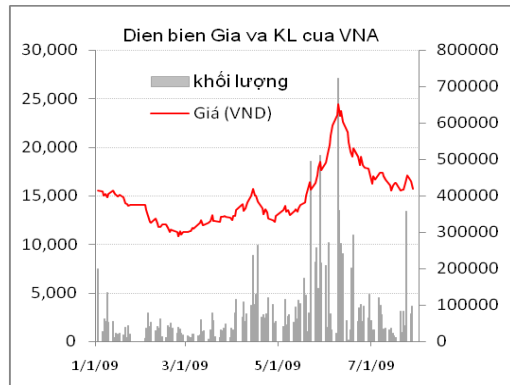
Trong kỳ công ty cũng đã cố gắng cắt giảm chi phí, ngoài việc hưởng lợi từ giá nhiên liệu giảm, công ty cũng giảm chi phí vật tư, sửa chữa, không tiếp tục tiến hành khấu hao nhanh như những năm trước.

Mặc dù hoạt động kinh doanh chính gặp nhiều khó khăn, nhưng công ty vẫn tiếp tục trẻ hóa và nâng cao trọng tải trung bình của đội tàu. Ngày 27/8 tới đây VOSCO nhận thêm tàu Lucky Star (hàng rời, 22.500 DWT, đóng tại Tổng công ty công nghiệp tàu thủy Bạch Đằng, dự kiến đến cuối 2009 sẽ bàn giao thêm 1 tàu tương tự), đang xem xét mua thêm một tàu Handymax dưới 10 tuổi trị giá khoảng 20 triệu USD... và bán bớt tàu Sông Hằng (24 tuổi, 6379 DWT) và đang trong quá trình bán tàu Cabot Orient (25 tuổi, 4485 DWT). Công ty đưa vào khai thác 2 tàu container vào khai thác trong năm 2009 nhưng do thị trường vận tải container giảm mạnh nên cũng chưa mang lại được kết quả như mong muốn.

**Triển vọng 6 tháng cuối năm:**

VOSCO nói chung khá thận trọng đối với triển vọng của 6 tháng cuối năm cũng như 2010. Công ty đặt kế hoạch lợi nhuận sau thuế 2009 trong đại hội cổ đông 27/4/2009 là 78,75 tỷ VND, chỉ bằng ¼ so với mức lợi nhuận 289 tỷ VND. Tuy vậy với mức lỗ 70 tỷ của 6 tháng đầu năm, VOSCO chỉ hy vọng cân bằng thu chi trong quý III/2009 và cố gắng có lãi trong quý IV/2009. Công ty cũng có kế hoạch niêm yết vào cuối năm 2009, đầu năm 2010 nhưng điều này phụ thuộc nhiều vào kết quả kinh doanh cả năm 2009 của công ty, khi khả năng lỗ lũy kế là có thể xảy ra.

**Công ty cổ phần vận tải biển Vinaship (mã CK: VNA - HOSE)**



Thông tin CP : VNA	20/08/2009
Giá (VND)	16.100
Lượng CP đang lưu hành	20.000.000
GT Vốn hóa thị trường (tỷ đồng)	322
% Sở hữu nhà nước	51%
% Sở hữu nước ngoài	4,37%

**Hồ sơ doanh nghiệp:**

Thành lập tại Hải Phòng 12/2006, lên sàn HOSE ngày 20/8/2008, VDL 200 tỷ đồng. Các cổ đông chính: Vinalines (51%), Công ty chứng khoán Ngân hàng Ngoại thương (5.75%), PVFC (5%).

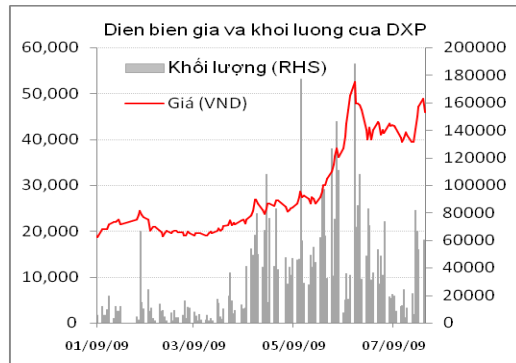
Hoạt động kinh doanh: Doanh thu đến chủ yếu từ kinh doanh vận tải (chiếm trên 87%). Ngoài ra, VNA còn kinh doanh đại lý tàu biển, đại lý giao nhận hàng hoá, cho thuê kho bãi container. Trên 50% doanh thu vận tải biển của VNA đến từ việc vận chuyển gạo xuất khẩu cho Vinafood 2 (Tổng công ty lương thực miền Nam) tuyến Việt Nam-Philippin và Việt Nam-Indonesia. Ngoài ra VNA còn vận chuyển phân bón cho Công ty phân bón hoá chất Philippin và than cho Tập đoàn than khoáng sản Việt Nam.

**Tình hình kinh doanh tháng 7 năm 2009:**

Tình hình kinh doanh của VNA trong tháng Bảy cũng không có nhiều đột biến và vẫn chịu ảnh hưởng mạnh từ giá cước vận tải giảm trung bình 40% so với cùng kỳ 2008. Công ty đã ký hợp đồng thuê định hạn đối với một số tàu với mức giá cao hơn mức hòa vốn khoảng 25% nhằm duy trì hoạt động và sẽ cố gắng tiếp tục tìm thêm đối tác. Cơ cấu mặt hàng của công ty không có biến động, nhưng có hướng chuyển dần sang chạy các tuyến quốc tế vốn có mức cước cao hơn (tuy nhiên cũng đòi hỏi tàu cỡ lớn và theo những nguyên tắc an toàn hàng hải cao hơn). Về đội tàu, công ty đã đầu tư mua một chiếc tàu 24000 tấn, 13 tuổi với giá 12.7 triệu USD và có kế hoạch thanh lý 2 tàu cũ từ nay đến cuối năm

Theo công ty, triển vọng của cả năm vẫn khá khó khăn và mục tiêu của công ty vẫn là lấy thu bù chi đối với hoạt động vận tải. Lợi nhuận có thể có của công ty là từ việc bán tàu cũ và thanh lý một phần danh mục đầu tư (có thể là cổ phiếu của MSB, hiện VNA nắm 3.1 triệu cổ phiếu, giá vốn bằng mệnh giá) để có thể thực hiện cam kết trả cổ tức 10% trong năm 2009.

**Công ty cổ phần Cảng Đoạn Xá (Mã CK: DXP - HNX)**



**Hồ sơ doanh nghiệp:**

Công ty cổ phần Cảng Đoạn Xá, tiền thân là Xí nghiệp Xếp dỡ Đoạn Xá được tiến hành cổ phần hoá năm 2001 với vốn điều lệ là 35 tỷ đồng trong đó Vốn nhà nước chiếm 51%.

DXP được niêm yết trên sàn HOSE năm 2006. Năm 2007 công ty phát hành cổ phiếu thưởng tăng vốn điều lệ lên 52,5 tỷ đồng.

Thông tin CP : DXP	20/08/2009
Giá (VND)	54.200
Lượng CP đang lưu hành	5.200.000
GT Vốn hóa thị trường (tỷ đồng)	284
% Sở hữu nhà nước	51%
% Sở hữu nước ngoài	2,31%

Cảng có một cầu tàu dài 220m, độ sâu - 8.4m và 2 cần trục chân đế 40 tấn, có thể tiếp nhận tàu trọng tải 10.000 DWT. Tổng diện tích bãi sử dụng là 6.5 ha. Công ty có 12 xe vận tải container 35-40 MT để vận chuyển hàng hoá. Các dịch vụ DXP cung cấp bao gồm: dịch vụ bốc xếp hàng hoá, kinh doanh kho bãi, vận tải và dịch vụ vận tải thủy bộ, đại lý vận tải đường biển, đại lý hàng hải.

**Theo báo cáo KQKD 7 tháng đầu năm:** tình hình hoạt động kinh doanh của cảng rất tốt:

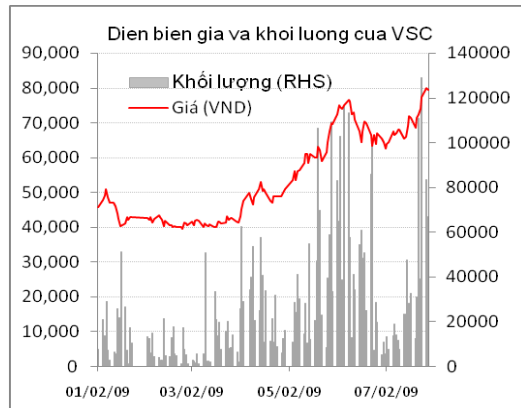
- Tổng sản lượng thông qua cảng đạt 2.7 tr tấn (108% kế hoạch cả năm) và tăng 46% so với cùng kỳ năm 2008. Doanh thu 7 tháng đầu năm đạt 89.3 tỷ đạt 112% kế hoạch năm 2009, tăng 64% so với cùng kỳ năm ngoái, và LNTT đạt 36 tỷ đồng đạt 225% so với kế hoạch năm 2009, và tăng 127% cùng kỳ năm 2008. EPS 7 tháng đầu năm 6000 VND/CP
- Năng lực: 1 cầu tàu, chỉ có thể tiếp nhận 1 tàu trọng tải 10,000 DWT 1 lúc, thực tế DXP tiếp nhận 5-6 tàu/tuần. Công ty cũng tiến hành chuyển dịch cơ cấu hàng hoá xếp dỡ sang 100% hàng container (trước kia xếp dỡ cả hàng rời). Xếp dỡ container đạt hiệu quả cao hơn
- Lượng hàng container đông lạnh ứ đọng ở khu vực cảng Hải Phòng (DXP lưu kho lưu bãi 200 container hàng lạnh).
- Thực tế phí bốc xếp container năm 2009 đối với DXP giảm 40% (theo ước tính của chúng tôi giảm từ khoảng 60 USD/container xuống còn trên 30 USD/container): nguyên nhân là do tình hình vận tải biển khó khăn, DXP vừa chịu áp lực giảm phí đồng thời cũng chủ động giảm cho các khách hàng lâu năm, vì vậy DXP vẫn giữ được lượng khách hàng ổn định và lượng hàng qua cảng vẫn tăng, bù đắp được mức giảm phí.
- Về cơ cấu hàng hoá: DXP tiếp nhận cả hàng hoá xuất nhập khẩu và hàng hoá nội địa (chủ yếu là tuyến Bắc Nam), mặc dù hàng hoá XNK 6 tháng đầu năm có giảm, nhưng hàng hoá nội địa vẫn duy trì ổn định. Trong số 5-6 tàu/tuần được tiếp nhận thì có khoảng 2-3 tàu là tàu nước ngoài. Phí xếp dỡ container hàng ngoại cao hơn phí xếp dỡ hàng container nội khoảng 30%. Do tính hiệu quả nên DXP đang chuyển dịch cơ cấu sang tăng tỷ trọng hàng hoá xuất nhập khẩu.

- Khách hàng: khách hàng trong nước bao gồm Vinalines Shipping, VOSCO, Marina Hanoi; khách hàng nước ngoài có Hanjin Shipping, Hapag Lloyd, v.v. Tháng 4 năm 2009, DXP cũng tiếp nhận thêm hãng tàu nước ngoài MSC.
- Khoản tiền và tương đương tiền và đầu tư tài chính ngắn hạn: tăng 2.4 lần từ đầu năm 2009 đến Q2 2009: tiền và tương đương tiền tăng từ 10 tỷ lên 21 tỷ đồng, đầu tư tài chính ngắn hạn tăng từ 3 tỷ lên 10 tỷ, chủ yếu là tiền gửi kỳ hạn ở ngân hàng. Tổng chiếm đến 55% tổng tài sản ngắn hạn.
- Khoản phải thu khách hàng: Tăng lên đáng kể từ 14.6 lên 25 tỷ Chiếm 44.6% tổng tài sản ngắn hạn. Trong cơ cấu khách của DXP 60% vẫn là các hãng tàu trong nước, bản thân các hãng tàu nội địa cũng đang gặp nhiều khó khăn, vì vậy công ty vẫn có những rủi ro về khả năng thanh toán của khách hàng.
- Tình hình vay nợ: DXP hiện đang vay nợ một số ngân hàng ở Hải phòng 1 khoảng tổng trị giá khoảng 1 tr USD. Tuy nhiên rủi ro tỷ giá của DXP cũng không đáng lo ngại, do phần nhiều doanh thu của DXP là bằng USD, tỷ lệ nợ vay/VCSH=17% mức khá thấp và an toàn.

**Triển vọng 6 tháng cuối năm 2009:**

- Từ đầu quý 3 hàng hoá xuất nhập khẩu có dấu hiệu nhích dần, đặc biệt là hàng hoá nhập khẩu tăng. Dự kiến năm 2009 lợi nhuận trước thuế DXP ước đạt khoảng 60 tỷ đồng, theo đó EPS 2009E ước đạt khoảng 11,000 VND/CP. PE2009E khoảng 5x. Dự kiến tổng sản lượng hàng qua cảng năm 2009 đạt khoảng 4.8 tr tấn.
- Theo chúng tôi khả năng đột biến về sản lượng xếp dỡ hầu như không có do khó có khả năng mở rộng cảng DXP. Công ty có thể tiến hành chuyển dịch cơ cấu hàng hoá từ hàng hoá nội địa đang chiếm tỷ trọng cao sang hàng hoá XNK (hiệu quả hơn do phí xếp dỡ cao hơn đến 30%, phí xếp dỡ tính theo container). Tuy nhiên, việc này khó có thể được tiến hành triệt để do trong số khách hàng lớn trong nước có cả Vinalines Shipping, và bản thân Vinalines hiện tại đang nắm giữ 51% cổ phần DXP. Hơn nữa, việc chuyển dịch cơ cấu khó có thể đem lại tăng trưởng bền vững trong dài hạn. Trong dài hạn, DXP cũng có thể xem xét việc mua lại một số cảng đang hoạt động không hiệu quả ở khu vực cảng Hải Phòng.

**Công ty cổ phần Container Việt Nam (Mã CK: VSC - HOSE)**



Thông tin CP : VSC	20/08/2009
Giá (VND)	87.000
Lượng CP đang lưu hành	9.524.628
GT Vốn hóa thị trường (tỷ đồng)	824
% Sở hữu nhà nước	23,51%
% Sở hữu nước ngoài	20,32%

**Hồ sơ doanh nghiệp:**

Tiền thân của VSC là công ty container Việt Nam, được thành lập năm 1985. Đến năm 2002 VSC được cổ phần hoá và đổi tên thành CTCP Container Việt Nam. Những lĩnh vực hoạt động chính của VSC là khai thác cảng biển, dịch vụ đại lý tàu biển, đại lý giao nhận, khai thác kho bãi, v.v. VSC là một công ty có quy mô trung bình trong số các cảng, nhưng là một trong những công ty hoạt động hiệu quả nhất.

Cảng Green-port có độ sâu nước biển -7.8m, cùng một lúc có thể tiếp nhận 2 tàu tải trọng 10.000 DWT cập bến làm hàng.

**Kết quả kinh doanh 6 tháng đầu năm:**

Kết quả kinh doanh 6 tháng đầu năm của Viconship đạt 101.32% kế hoạch lợi nhuận cả năm được thông qua tại ĐHCĐ. Theo chúng tôi, kết quả kinh doanh tốt của VSC là nhờ một số nguyên nhân sau:

- Nguồn khách hàng ổn định, là những hãng tàu nước ngoài lớn như APL, Evergreen hay COSCO, OOCL và không có khách hàng trong nước. Những khách hàng này không có rủi ro về mất khả năng thanh toán.
- Hơn nữa, MSC và TS Lines, là những công ty VSC hiện tại đang làm đại lý giao nhận bắt đầu đưa tàu của họ cập ở cảng Green port từ tháng 3 năm 2009. Trung bình mỗi tuần cảng Green Port tiếp nhận 8-10 tàu cập bến làm hàng.
- Mặc dù trong bối cảnh khó khăn chung của ngành vận tải, phí xếp dỡ container của VSC vẫn không giảm so với một số cảng khác do 100% khách hàng của VSC là những hãng tàu lớn của nước ngoài.
- Ngoài ra hiện tượng ứ đọng hàng container đông lạnh tại khu vực cảng Hải Phòng trong đó có cảng Green port của VSC cũng hưởng lợi với lượng container hàng lạnh nằm ở VSC trong quý 2 lên tới 500 container.
- Cơ cấu tài sản của VSC khá lành mạnh. Các khoản tiền và tương đương tiền và đầu tư tài chính ngắn hạn chiếm 66.7% tổng tài sản ngắn hạn của VSC, là những khoản gửi ngân hàng. Các khoản phải thu khách hàng chiếm 30% tổng tài sản ngắn hạn, đến cuối quý 2 năm 2009 chỉ tăng khoảng 6 tỷ so với cuối năm 2008.
- Tình hình vay nợ: nợ vay/VCSH duy trì ở mức rất thấp, khoảng 7.2% là những khoản vay bằng USD với lãi suất SIBOR 6 tháng +1.4%/năm trong 60 tháng để đầu tư mua cần cẩu cho cảng. Tuy nhiên rủi ro về tỷ giá của VSC cũng không quá đáng lo ngại do phần lớn doanh thu của công ty đều bằng USD.



**Hoạt động đầu tư:**

Ngoài hoạt động vận hành cảng đem lại nguồn doanh thu và lợi nhuận chính cho VSC (chúng tôi ước tính đóng góp khoảng 60-65% doanh thu và lợi nhuận khoảng 70%), công ty vẫn tiếp tục phát triển các mảng kinh doanh khác như vận tải bộ, xây dựng kho CFS mở rộng hay thi công bãi chứa container (CY), xưởng sửa chữa, v.v. Công ty đã mua thêm 10 xe chở container trong tháng 8 vừa qua với chi phí khoảng 4-5 tỷ đồng, đồng thời VSC cũng tiến hành thanh lý những xe đã cũ.

Ngoài ra, trong năm 2009, tận dụng giá tàu hạ xuống so với năm 2008, công ty đã tiến hành đầu tư mua tàu container ACX KOHUTO trọng tải 400 TEU (5,946 DWT), 14 tuổi với giá 2,8 tr USD. Tàu sẽ được tiếp nhận vào ngày 28/8 và được đưa vào vận hành luôn để chạy tuyến Hải Phòng – Hồng Kông. Do đây là mảng kinh doanh khá mới mẻ nên VSC sẽ tiến hành thuê thuyền viên, thủy thủ và quản lý của VOSCO. Đồng thời cũng tìm mua thêm một tàu có các thông số kỹ thuật cơ bản tương tự ACX KOHUTO với giá khoảng 3 tr USD. Việc đầu tư thêm 2 con tàu container của VSC mục đích để công ty hoàn thiện hơn việc cung ứng chuỗi dịch vụ khép kín door-to-door. Hơn nữa, VSC sẽ có một số lợi thế nhất định khi làm chủ tàu container. Đó là việc công ty đã có sẵn mối quan hệ đại lý vì vậy nguồn hàng container sẽ sẵn có hơn khi các tàu container đi vào hoạt động. Tuy nhiên, khi tiến hành đa dạng hóa hoạt động kinh doanh, nhất là mảng kinh doanh không truyền thống, công ty có thể sẽ gặp phải một số khó khăn về mặt quản lý.

**Kết quả kinh doanh năm 2009:**

Dựa trên kết quả kinh doanh 6 tháng đầu năm vượt mức kế hoạch ban đầu và triển vọng 6 tháng cuối năm khả quan, công ty cũng đã tiến hành điều chỉnh kế hoạch doanh thu từ 300 tỷ lên 360 tỷ đồng, lợi nhuận trước thuế từ 75 tỷ lên 115 tỷ đồng. EPS 2009 dự kiến đạt khoảng 11,000 VND/CP. Ở mức giá hiện tại, PE2009E của VSC khoảng 8x. Trong năm 2009, Ngoài ra, HĐQT đã thông qua kế hoạch phát hành cổ phiếu thưởng cho cổ đông hiện hữu với tỷ lệ 4:1 sử dụng nguồn từ Quỹ đầu tư phát triển của công ty.



Sức Mạnh Của Nhà Đầu Tư

## CÔNG TY CP CHỨNG KHOÁN SÀI GÒN (SSI)

### KHOÍ PHÂN TÍCH VÀ TƯ VẤN ĐẦU TƯ

Các thông tin, tuyên bố, dự đoán trong bản báo cáo này, bao gồm cả các nhận định cá nhân, là dựa trên các nguồn thông tin tin cậy, tuy nhiên SSI không đảm bảo sự chính xác và đầy đủ của các nguồn thông tin này. Các nhận định trong bản báo cáo này được đưa ra dựa trên cơ sở phân tích chi tiết và cẩn thận, theo đánh giá chủ quan của chúng tôi, là hợp lý trong thời điểm đưa ra báo cáo. Các nhận định trong báo cáo này có thể thay đổi bất kì lúc nào mà không báo trước.

Báo cáo này không nên được diễn giải như một đề nghị mua hay bán bất cứ một cổ phiếu nào. SSI và các công ty con; cũng như giám đốc, nhân viên của SSI và các công ty con có thể có lợi ích trong các công ty được đề cập tới trong báo cáo này. SSI có thể đã, đang và sẽ tiếp tục cung cấp dịch vụ cho các công ty được đề cập tới trong báo cáo này. SSI sẽ không chịu trách nhiệm đối với tất cả hay bất kỳ thiệt hại nào hay sự kiện bị coi là thiệt hại đối với việc sử dụng toàn bộ hay bất kỳ thông tin hoặc ý kiến nào của báo cáo này.

#### Trưởng Bộ Phận

Lê Lệ Hằng

hanglhl@ssi.com.vn

#### Nhóm Chuyên viên Ngành Vận tải

#### Trưởng Bộ Phận

■ Nguyễn Hồng Dung

dzungnh@ssi.com.vn

#### Chuyên Viên

■ Phạm Lưu Hưng

hungpl@ssi.com.vn

■ Nguyễn Quỳnh Nga

nganq@ssi.com.vn

---

#### Chi nhánh Hà Nội

Toà nhà 1C Ngô Quyền, Quận Hoàn Kiếm

Hà nội, Việt nam

Tel : 84-4-9366321 ; Fax : 84-4-9366319

#### Trụ sở chính

72 Nguyễn Huệ, Quận 1

Thành phố Hồ Chí Minh

Tel : 84-8-8242897 ; Fax : 84-8-8247409

---

#### © 2008 Công ty Cổ phần Chứng khoán Sài Gòn

SSI nghiêm cấm việc sử dụng, và mọi sự in ấn, sao chép hay xuất bản toàn bộ hay từng phần Bản Báo cáo này vì bất kỳ mục đích gì mà không có sự chấp thuận của SSI