

Ngày 14/08/2009

Báo cáo phân tích



CTCP Giao Nhận Vận Tải và Thương Mại—VNL

Thông tin cổ phiếu

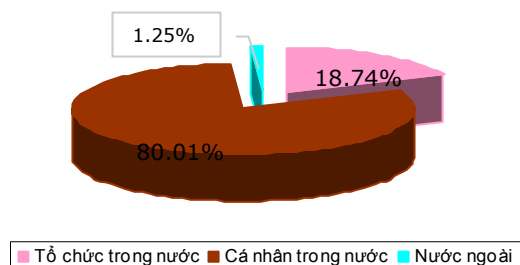
Tên công ty:	CTCP Giao nhận Vận tải và Thương mại
Tên viết tắt:	VINALINK
Tên quốc tế:	Vinalink International Freight Forwarders
Mã chứng khoán:	VNL
Trụ sở chính:	145-147 Nguyễn Tất Thành, Q.4, Tp. Hồ Chí Minh
Điện thoại:	08 3825 5389
Fax:	08 3825 5385
Email:	headoffice@vinalink.com.vn
Website:	www.vinalink.com.vn

Thông tin doanh nghiệp

CTCP Giao nhận vận tải và thương mại—Vinalink được thành lập theo quyết định của bộ trưởng Bộ Thương mại trên cơ sở cổ phần hóa một phần Công ty Giao nhận Kho vận ngoại thương Tp. HCM (Vinatrans) và chính thức hoạt động theo mô hình công ty cổ phần từ ngày 1/9/1999.

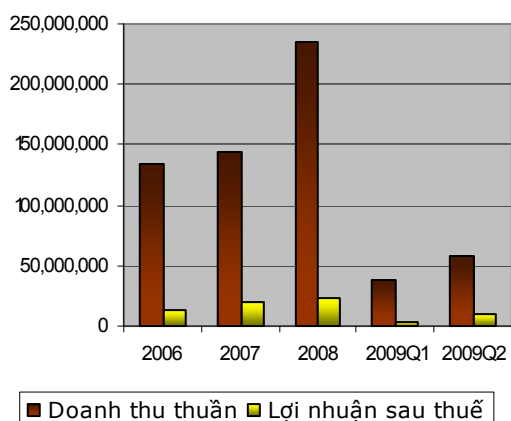
Hiện mạng lưới của công ty có mặt tại 4 tỉnh thành là Tp. Hồ Chí Minh, Hà Nội, Bình Dương và Hải Phòng. Trong năm 2008 công ty đã thực hiện chi trả cổ tức với tỷ lệ 18%, chia làm 3 đợt. Và tính tới thời điểm này vốn điều lệ của VNL đạt 90 tỷ đồng, trong đó 81.9 tỷ đồng là vốn thực góp.

Cơ cấu cổ đông tại ngày 18/6/09

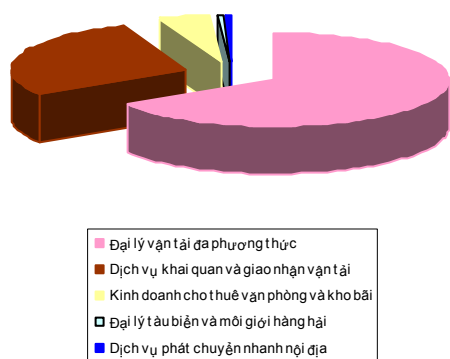


Vận tải kho bãi

Tăng trưởng doanh thu và LNST



Cơ cấu doanh thu theo sản phẩm cung cấp



Nguồn: VNL, TVSI tổng hợp

CTCP Giao nhận Vận tải và Thương Mại

Hoạt động kinh doanh

- Giao nhận đường biển và đường hàng không;
- Dịch vụ vận tải đa phương thức
- Dịch vụ Logistics, giao nhận nội địa;
- Dịch vụ kho ngoại quan và lưu kho bảo quản hàng hóa;
- Chuyển phát nhanh nội địa;...

Công ty Vinalink hiện đang cung cấp các loại hình dịch vụ: đại lý vận tải đa phương thức với một hệ thống đại lý nước ngoài rộng khắp thế giới như Vantec World Transport, Global Container Freight, Freight link Singapore... và có hợp đồng đại lý hàng hóa với hầu hết các hãng hàng không trong nước và quốc tế đang hoạt động ở Việt Nam, hoạt động này chiếm 64.6% tổng doanh thu của VNL.

Dịch vụ khai quan và giao nhận vận tải giúp hỗ trợ cho dịch vụ đại lý vận tải đa phương thức từ công việc khai quan, kiểm hóa, đóng gói bảo bì, bảo hiểm... từ nhà máy tới nơi tiêu thụ. Doanh thu của dịch vụ này của VNL chiếm 30.2% trong năm 2008. Với việc kinh doanh cho thuê văn phòng, kho bãi và bảo quản hàng hóa VNL đã thu được 3.2% từ dịch vụ này. Doanh thu từ dịch vụ đại lý tàu biển và môi giới hàng hải cũng đóng góp 1.5% doanh thu của công ty. Mạng dịch vụ chuyển phát nhanh nội địa—Vinalink Express tương đối mới với VNL nên chiếm tỷ trọng rất nhỏ trong cơ cấu doanh thu: 0.5%

Chỉ tiêu tài chính

Chỉ tiêu	2006	2007	2008
LN thuần HĐSXKD ('000 VNĐ)	16,044,423	21,907,648.	26,044,150
Thay đổi (%)		36.5%	18.9%
LNST ('000 VNĐ)	13,602,023	19,475,367.	22,662,168.
Thay đổi (%)		43.2%	16.4%
EPS	3.921	2.378	2.767
Thay đổi (%)		-39.4%	16.36%
P/E (giá ngày 13/8/09)	6.631	10.934	9.396
BVPS	2,227	1,832	2,080
P/B (giá ngày 13/8/09)	0.012	0.014	0.013
ROA	18.54%	16.53%	18.30%
ROE	22.27%	18.32%	20.80%

HOẠT ĐỘNG DOANH NGHIỆP

Chỉ tiêu (Y2008)	VNL	VNT	TMS
---------------------	-----	-----	-----

Khả năng thanh toán:

Tổng TS (tỷ VNĐ) 123.80 155.50 225.90

ROA (%) 18.30 15.23 10.30

ROE (%) 21.28 31.39 12.30

LNST/DTT(%) 9.60 7.30 15.90

EPS 4 quý (VNĐ) 2,770 4,760 3,810

Giá trị sổ sách (VNĐ) 13,540 14,650 31,310

P/E (13/8/09) 9.386 8.508 9.186

P/B (13/8/09) 1.920 2.765 1.118

Nguồn: VNL, TVSI tổng hợp

Kết thúc năm 2008, cũng hoạt động trong ngành cung cấp các dịch vụ vận tải và đại lý giống như cổ phiếu VNT—Vinatrans vừa lên sàn 14/8. VNL không tồn tại hàng tồn kho, khả năng thanh toán hiện hành và khả năng thanh toán nhanh bằng nhau và ở mức 4.84 lần, trong khi của VNT chỉ là 1.61 lần và TMS là 1.83 lần.

Khả năng sinh lời

Hệ số ROA và ROE của VNL khá cao, đạt 18.3% và 21.28% trong năm 2008, cao hơn các doanh nghiệp niêm yết cùng ngành như VNT và TMS. Hiệu quả sử dụng tài sản của công ty khá tốt, song việc sử dụng đòn bẩy tài chính vẫn không hiệu quả bằng VNT, nên hiệu quả sinh lời trên vốn chủ sở hữu chỉ ở mức 21.28%, thấp hơn VNT có ROE đạt 31.39%.

Cơ cấu vốn

Quý II/2009, công ty huy động nợ ngắn hạn lớn khoảng 19 tỷ VNĐ, hệ số nợ trên tổng tài sản quý II/2009 đạt 0.15 lần cao hơn so với quý I, khi tỷ lệ này ở quý I chỉ là 0.09 lần. Trong khi tỷ lệ nợ/TTS của VNT chiếm tới hơn 50.5% cũng là một trong những nguyên nhân dẫn tới ROE của VNT cao hơn VNL. So với TMS thì tỷ lệ sinh lời trên vốn chủ của 2 mã này là tương đương.

Khả năng hoạt động

Việc sử dụng đòn bẩy tài chính không hiệu quả bằng VNT đã làm cho ROE của VNL thấp hơn ROE của VNT

Tuy hiệu quả sử dụng tài sản trong năm 2007 có giảm so với năm 2006 nhưng bước sang năm 2008, hiệu quả sử dụng tài sản đã được cải thiện rõ khi tỷ lệ DTT/TTS tăng từ 1.22 lần lên 1.9 lần. Công tác quản lý khoản phải thu của VNL cũng tốt, vòng quay khoản phải thu năm 2008 là 7.33 lần cao hơn so với năm 2007 ở mức 5.53 lần. So với VNT thì hiệu quả sử dụng tài sản của VNL không tốt bằng (VNT là 2.09 lần).

Kế hoạch kinh doanh và lợi nhuận 3 năm tới

Chỉ tiêu	2008	Năm 2009		2010		2011	
	Số KH	(+/-) so với năm 2008	Số KH	(+/-) so với năm 2009	Số KH	(+/-) so với năm 2010	
Vốn điều lệ đăng ký	90,000	90,000		90,000	90,000		
Vốn thực góp	81,900	90,000	9.89%	90,000	90,000		
Doanh thu thuần	235,236	260,000	10.53%	299,000	15.00%	343,850	15.00%
Lợi nhuận sau thuế	22,662	20,045	-11.55%	23,052	15.00%	26,510	15.00%
Vốn chủ sở hữu	106,472	138,217	29.82%	146,869	6.26%	158,978	8.25%
Tỷ lệ LNST/DTT	9.63%	7.71%	-19.97%	7.71%		7.71%	
Tỷ lệ LNST/VCSH	21.28%	14.50%	-31.86%	15.70%	8.23%	16.67%	6.24%
Tỷ lệ cổ tức	14.00%	14.00%		16.00%	14.29%	16.00%	

Vị thế của VINALINK

- Dịch vụ vận tải hàng không: Dịch vụ vận tải đường hàng không trên toàn quốc trung bình đem lại khoảng 50% tổng doanh thu về nghiệp vụ của cả công ty.
- Dịch vụ vận tải đường biển: Vinalink có đối thủ cạnh tranh trực tiếp là các công ty tên tuổi như Transimex (TMS-HOSE), Gemadept (GMD - HOSE), Safi (SFI - HOSE)... đang niêm yết. Tuy nhiên trong những năm gần đây Vinalink được đánh giá là một trong các doanh nghiệp đầu ngành, có chỗ đứng vững chắc trong dịch vụ thu gom hàng lẻ đóng container chuyển đi các cảng trên thế giới
- Dịch vụ đại lý tàu biển và môi giới hàng hải: Công ty có lợi thế là làm đại lý cho hai hãng tàu lớn là hãng tàu RCL và HL nên đảm bảo được tính ổn định về doanh thu trong mảng dịch vụ này.
- Dịch vụ nhận vận tải và khai thác kho bãi: Đây là dịch vụ tiềm năng mà Vinalink đã định hướng khai thác và phát triển dịch vụ chính trong tương lai gần. Hiện nay, hoạt động này đóng góp khoảng 33.1% trong năm 2007 và 30.2% trong năm 2008 trên tổng doanh thu toàn Vinalink.

Khả năng cạnh tranh

Là một trong những công ty đại lý vận tải hàng đầu trong nước, Vinalink đã xây dựng được một vị thế và uy tín doanh nghiệp tương đối vững chắc trong ngành. Thế mạnh hiện tại của công ty là mảng dịch vụ vận tải đường không và mảng giao nhận logistics. Doanh thu của hai mảng này trong những năm gần đây đạt được những bước tăng trưởng đáng kể là do chất lượng của các dịch vụ này mang tính chuyên nghiệp trong phong cách phục vụ, luôn đảm bảo tính chính xác về thời gian giao nhận hàng cho khách hàng. Ngoài ra, công ty còn được ưu đãi về vị trí kho bãi cũng như việc đầu tư các trang thiết bị, phương tiện vận tải của Vinalink.

Phương tiện vận chuyển của Vinalink hiện tại được trang bị 14 đầu kéo container, 18 rơ móc, 7 xe tải có trọng tải 2 tấn. Một kho hàng tiêu chuẩn ở quận 4, Tp. HCM. Tóm lại công ty có một cơ sở vật chất vững vàng đáp ứng được các yêu cầu cao trong hoạt động kinh doanh.

Khi kinh tế phục hồi, hoạt động của các ngành thương mại, xuất nhập khẩu ngày càng lớn mạnh, là cơ sở cho việc mở rộng hoạt động kinh doanh của công ty. Tiềm năng phát triển của ngành là khá lớn, khi lĩnh vực vận tải biển Việt Nam chiếm ưu thế gần như tuyệt đối (80% khối lượng) trong việc trao đổi thương mại giữa các nước và có mức tăng trưởng bình quân là 8-9%/năm. Với năng lực cạnh tranh của Vinalink thuộc loại khá trong ngành thì đầu tư vào Vinalink thời điểm hiện nay cũng khá an toàn trong dài hạn.

NHẬN ĐỊNH ĐẦU TƯ

Qua phân tích tình hình hoạt động cũng như các chỉ tiêu tài chính của VINALINK, chúng tôi nhận thấy công ty có tiềm lực phát triển trong trung và dài hạn, tình hình tài chính lành mạnh. Các khoản vay chủ yếu là vay ngắn hạn, không có khoản vay dài hạn. Khả năng thanh toán những khoản vay này là khá tốt. Thêm vào đó, EPS năm 2008 đạt 2,770 VNĐ, P/E đạt 9.386 lần ở mức tương đương với các công ty hoạt động cùng ngành đã niêm yết. Khả năng cạnh tranh của công ty khá cao. Nhìn qua các chỉ tiêu cơ bản thì giữa 3 công ty không có sự khác biệt lớn, năng lực quản lý ngang bằng nhau. Giá hôm 13/8 của VNL đang ở mức 26,000 VNĐ, VNT là 39,700 VNĐ, TMS là 34,400 VNĐ. Khả năng tăng giá của VNL là dễ xảy ra trong tương lai. Việc đầu tư vào VNL từ hôm nay cũng là một trong những sự lựa chọn an toàn cho các nhà đầu tư dài hạn.

Khuyến cáo sử dụng

Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo này đã được xem xét cẩn trọng, tuy nhiên Công ty Cổ phần Chứng khoán Tân Việt (TVSI) không chịu bất kỳ một trách nhiệm nào đối với tính chính xác của những thông tin được đề cập đến trong báo cáo này. Các quan điểm, nhận định, đánh giá trong báo cáo này là quan điểm cá nhân của các chuyên viên phân tích mà không đại diện cho quan điểm của TVSI.

Báo cáo chỉ nhằm cung cấp thông tin mà không hàm ý khuyên người đọc mua, bán hay nắm giữ chứng khoán. Người đọc chỉ nên sử dụng báo cáo phân tích này như một nguồn thông tin tham khảo.

TVSI có thể có những hoạt động hợp tác kinh doanh với các đối tượng được đề cập đến trong báo cáo này. Người đọc cần lưu ý rằng TVSI có thể có những xung đột lợi ích đối với các nhà đầu tư khi thực hiện báo cáo phân tích này.

PHÒNG NGHIÊN CỨU VÀ ĐẦU TƯ

Trưởng phòng Phân tích và Đầu tư

TS Phạm Thị Vân Hà

haptv@tvsi.com.vn

Chuyên viên phân tích

Phan Hoàng Diệu

dieuph@tvsi.com.vn

Trương Trần Dũng

Võ Lan Phương

Nguyễn Thị Bích

Lưu Thị Hương

Lê Thùy Ngọc Khanh

Vũ Thị Oanh