

Báo cáo phân tích

Ngày 13/08/2009



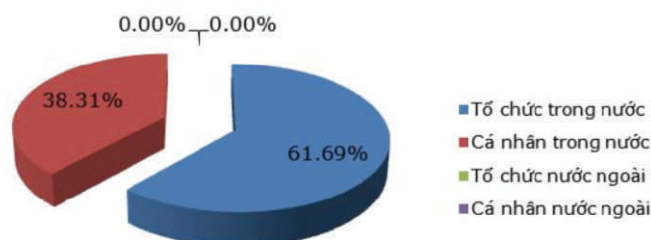
VINATRANS HANOI
International Freight Forwarder

Thông tin chung

| | |
|---------------------|--|
| Tên công ty | CTCP Giao nhận vận tải ngoại thương |
| Tên viết tắt | VINATRANS Hà Nội |
| Tên quốc tế | The Foreign Trade Forwarding and Transportation JSC |
| Mã chứng khoán | VNT |
| Sàn niêm yết | HNX |
| Khối lượng niêm yết | 5,472,000 cổ phiếu |
| Trụ sở chính | Số 2 Bích Câu - Quốc Tử Giám - Đống Đa - Hà Nội |
| Điện thoại | (84.8) 3732 10 90 |
| Fax | (84.4) 3732 10 83 |
| Website | www.vinatranshn.com.vn |

Lịch sử phát triển

- Tiền thân là chi nhánh phía Bắc của Công ty Giao nhận kho vận Ngoại thương Thành phố Hồ Chí Minh được thành lập tháng 6 năm 1996 mang tên Vinatrans Hà Nội.
- Năm 2003, Vinatrans Hà Nội cổ phần hóa Theo quyết định số 1685/2002/QĐ/BTM ngày 30/12/2002 của Bộ thương mại và chuyển thành Công ty cổ phần giao nhận vận tải Ngoại thương - tên giao dịch là vinatrans Hà Nội Theo giấy chứng nhận đăng ký kinh doanh số 0103002086 do Sở Kế hoạch và Đầu tư thành phố Hà Nội cấp.
- Trải qua hơn 5 năm hoạt động với mô hình cổ phần, công ty đã dần xây dựng được vị thế của mình thông qua



Lĩnh vực hoạt động

Sản phẩm chính của công ty bao gồm các dịch vụ về vận tải và kho bãi:

- Dịch vụ giao nhận vận tải đường biển
- Dịch vụ giao nhận vận tải đường không
- Dịch vụ tổ chức triển lãm
- Dịch vụ kho bãi

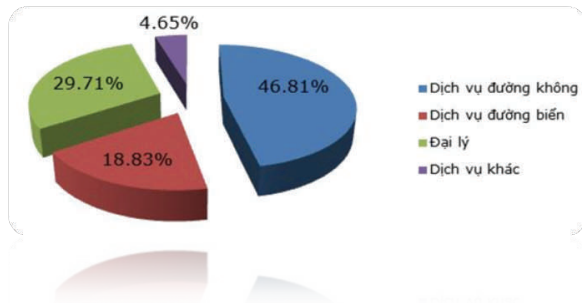
Với đặc thù hoạt động kinh doanh là chịu nhiều ảnh hưởng của những biến động về giá cả dịch vụ đầu vào từ các nhà cung cấp dịch vụ vận tải trong và ngoài nước. Tuy nhiên doanh thu và lợi nhuận của công ty lại không chịu nhiều ảnh hưởng của các yếu tố này do những thay đổi này sẽ tương ứng với thay đổi giá cả đầu ra.

Giá vốn hàng bán của công ty có xu hướng giảm qua từng năm, năm 2007 chiếm 91.77% doanh thu tới hết quý I/2009 chỉ còn 85.64%. Công ty cũng quản lý tốt hơn tổng chi phí của mình khi hết quý I/2009 con số này là 90.53% so với 95.76% năm 2007 và 100.61% năm 2008.

Mặc dù nửa cuối năm 2008 là thời gian khó khăn nhất đối với các doanh nghiệp vận tải, nhưng doanh thu và lợi nhuận của Công ty vẫn có mức tăng trưởng đều do các đối tác lâu năm từ phía công ty vẫn tăng một lượng lớn các đơn hàng vận tải trong và ngoài nước.

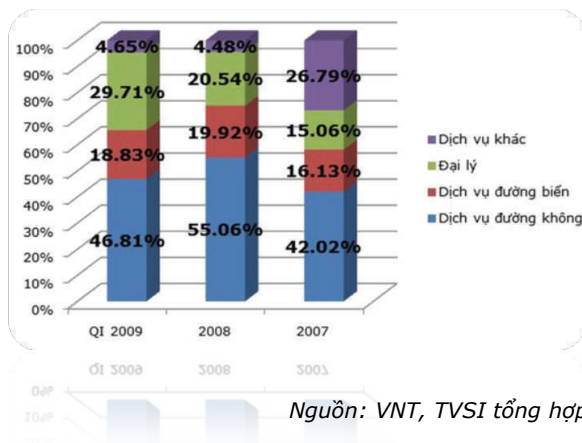
Hiện tại trên cả nước có khoảng 600 công ty được thành lập và hoạt động trong ngành, tuy nhiên với kinh nghiệm và bề dày hoạt động thì công ty hiện nay vẫn là một trong những công ty hàng đầu trong lĩnh vực giao nhận vận tải hàng hóa,

Cơ cấu dịch vụ trên tổng doanh thu QI 2009



Nguồn: VNT, TVSI tổng hợp

Cơ cấu dịch vụ trên tổng doanh thu qua các năm



Nguồn: VNT, TVSI tổng hợp

Các chỉ tiêu hoạt động

| Chỉ tiêu | QI-2009 | 2008 | 2007 |
|--------------------------------|---------|---------|---------|
| Tổng tài sản (triệu VNĐ) | 172,486 | 155,523 | 140,573 |
| Doanh thu thuần (triệu VNĐ) | 68,640 | 324,312 | 267,709 |
| LN thuần HĐSXKD (triệu VNĐ) | 8,956 | 25,259 | 16,376 |
| LNTT (triệu VNĐ) | 8,981 | 26,790 | 16,922 |
| Lợi nhuận sau thuế (triệu VNĐ) | 8,160 | 23,680 | 14,834 |
| Tỷ lệ cổ tức (%) | - | 20 | 15 |
| Tỷ lệ lợi nhuận trả cổ tức (%) | - | 46.18 | 54.54 |

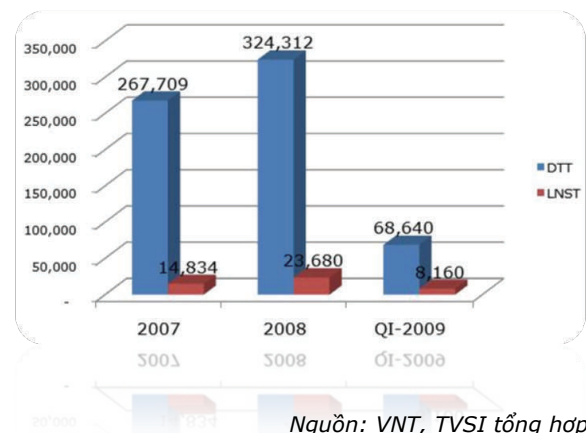
Nguồn: VNT, TVSI tổng hợp

Hiệu quả hoạt động

| Chỉ tiêu (Y2008) | VNT | VNL | TMS |
|--------------------------|--------|--------|--------|
| Tổng TS (tỷ VNĐ) | 155.5 | 123.8 | 225.9 |
| ROA (%) | 15.23 | 18.30 | 10.30 |
| ROE (%) | 31.39 | 21.28 | 12.30 |
| LNST/DTT (%) | 7.3 | 9.6 | 15.9 |
| EPS 4 quý (VNĐ) | 4,760 | 2,770 | 3,810 |
| Giá trị sổ sách (VNĐ) | 14,650 | 13,540 | 31,310 |
| P/E (11/08/09) | - | - | 8.9 |
| P/B (11/08/09) | - | - | 1.1 |

Nguồn: TVSI tổng hợp

Doanh thu thuần và lợi nhuận sau thuế



Nguồn: VNT, TVSI tổng hợp

Khả năng sinh lời

Khả năng sinh lời của công ty ở mức tốt. Loại trừ các yếu tố về quy mô thì nếu so với 2 công ty cùng ngành là VNL và TMS thì tỷ lệ ROA và ROE của VNT ở mức tốt hơn. So với VNL tỷ lệ ROA của VNT thấp hơn nhưng do sử dụng đòn bẩy tài chính tốt hơn đã đem lại cho VNT tỷ lệ ROE cao hơn hẳn (31.39% so với 21.28% của VNL). Tuy nhiên tỷ lệ LNST/DTT của VNT lại thấp hơn tương đối so với VNL và TMS.

Khả năng thanh toán

Tại thời điểm cuối năm 2008, khả năng thanh toán của VNT ở mức khá tốt. Do đặc thù ngành nghề kinh doanh là cung cấp các dịch vụ vận tải và đại lý nên công ty không có các khoản hàng tồn kho. Khả năng thanh toán ngắn hạn và thanh toán nhanh là bằng nhau ở mức 1.61 lần.

Cơ cấu vốn

Hệ số nợ trên tổng tài sản của VNT vào khoảng 0.5 lần tại thời điểm cuối 2008, hệ số nợ trên vốn chủ sở hữu vào khoảng 1.04 lần. Việc sử dụng một cơ cấu nợ hợp lý là một trong những nguyên nhân đem lại cho VNT mức ROE cao (31.39% vào cuối năm 2008) so với các công ty cùng ngành.

Khả năng hoạt động

Tỷ lệ DTT/TTS của công ty đạt mức 2.09 lần trong năm 2008, so với mức 1.90 lần trong năm 2007, cho thấy hiệu quả sử dụng tổng tài sản của công ty không ngừng được cải thiện. Đến cuối quý I/2009, công ty mới tiến hành đầu tư 3.1 tỷ đồng vào liên doanh

Kế hoạch của VNT

| Chỉ tiêu | 2009 | Tăng/Giảm (%) | 2011 | Tăng/Giảm (%) |
|--------------------------------|-------|---------------|-------|---------------|
| Vốn chủ sở hữu (tỷ đồng) | 96.5 | 27.97 | 116.3 | 20.45 |
| Vốn điều lệ (tỷ đồng) | 60.0 | 9.65 | 65.0 | 8.33 |
| Doanh thu thuần (tỷ đồng) | 280.0 | -13.66 | 300.0 | 7.14 |
| Lợi nhuận sau thuế (tỷ đồng) | 19.5 | -17.53 | 19.7 | 1.08 |
| Tỷ lệ cổ tức hàng năm (%) | 15.0 | -5.00 | 15.0 | - |
| Lãi cơ bản trên cổ phiếu (VNĐ) | - | - | - | - |

Nguồn: VNT, TVSI tổng hợp

Vị thế và cạnh tranh

- Về giao nhận hàng không: Doanh thu từ dịch vụ vận tải hàng không vẫn chiếm tỷ trọng lớn nhất trong tổng doanh thu của Công ty Cổ phần Giao nhận vận tải ngoại thương. Liên tục trong các năm gần đây, mặc dù thị trường cạnh tranh gay gắt nhưng dịch vụ giao nhận hàng không của Vinatrans Hà Nội vẫn xếp vào hàng tốt nhất trên thị trường. Tại khu vực phía Bắc, Vinatrans Hà Nội là đơn vị đại lý vận tải đường không có lượng hàng xuất hàng năm lớn nhất.
- Về dịch vụ giao nhận vận tải đường biển: Vinatrans Hà Nội cạnh tranh trực tiếp với các Công ty có tên tuổi như Safi, Gemadept, Viconship... và trong nhiều năm liền, Vinatrans Hà Nội được đánh giá là 1 trong 5 doanh nghiệp hàng đầu của ngành. Đặc biệt dịch vụ thu gom hàng lẻ đóng container chung chuyển đi các cảng trên thế giới, Vinatrans Hà Nội luôn duy trì, phát triển và dẫn đầu thị trường miền Bắc.
- Đối với dịch vụ đại lý tàu: Hiện tại, Công ty làm đại lý cho hai hãng tàu lớn là Hãng tàu container RCL Singapore từ năm 1993 và Hãng tàu Richmer của Đức. Đây là hai hãng tàu có quy mô lớn và uy tín trên thị trường quốc tế, góp phần làm tăng uy tín của Vinatrans Hà Nội và đem lại nguồn cầu dịch vụ ổn định và tiềm năng cho Công ty.
- Dịch vụ giao nhận vận tải và khai thác kho bãi: Hiện tại, Vinatrans Hà Nội cũng đang tiến hành đầu tư vào phát triển hệ thống kho bãi, cầu cảng hiện đại tại khu vực Cảng Hải Phòng, Cái Lân với diện tích gần 5 ha giúp nâng cao sức cạnh tranh và mở rộng thị trường của Công ty trong lĩnh vực dịch vụ kho bãi.

Tiềm năng

Công ty hoạt động trong một ngành nghề rất có triển vọng, đặc biệt tại Việt Nam. Với đường bờ biển dài gần 2,000 km cùng với thị trường xuất khẩu cho các doanh nghiệp trong nước ngày càng mở rộng khiến cho các dịch vụ hàng hải, kho bãi ngày càng tiềm năng. Việc công ty tập trung làm đối tác với các hãng hàng không và các hãng tàu biển lớn trên thế giới mang tầm nhìn chiến lược cho sự phát triển của mình. Theo đó, công ty tiếp tục đẩy mạnh các mảng hoạt động truyền thống và thế mạnh của mình như giao nhận hàng hóa, xuất nhập khẩu qua đường biển và hàng không.

Nhận định đầu tư

Dịch vụ kho bãi chịu nhiều ảnh hưởng của hàng hóa xuất nhập khẩu. Với đà phục hồi của nền kinh tế Việt Nam cũng như thế giới hiện nay việc nắm giữ cổ phiếu nhóm ngành giao nhận, kho bãi là một chiến lược tốt cho đầu tư dài hạn. Nền kinh tế phục hồi sẽ kéo theo sự tăng trưởng của nhóm cổ phiếu vận tải biển và các công ty giao nhận, kho bãi. Tuy nhiên khác với nhóm cổ phiếu ngân hàng tài chính thường có xu hướng phục hồi trước so với nền kinh tế, nhóm ngành vận tải, kho bãi thường phục hồi song song và có độ trễ nhất định. Nhìn vào các chỉ tiêu lợi nhuận của VNT có thể thấy được tiềm năng đầu tư khi mà các chỉ tiêu này đều ở mức cao, với mức cổ tức dự kiến vào khoảng 15% hàng năm thì việc đầu tư dài hạn vào VNT cũng là phương án an toàn, chưa tính đến tăng trưởng về giá của VNT trong 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 khuyến 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 PHÂN TÍCH ĐẦU TƯ

Trưởng phòng Phân tích và Đầu tư

TS Phạm Thị Vân Hà

haptv@tvsj.com.vn

Chuyên viên phân tích

Trương Trần Dũng

dungtt@tvsj.com.vn