

BÁO CÁO PHÂN TÍCH CỔ PHIẾU NIỆM YẾT LẦN ĐẦU

Ngày 12 tháng 8 năm 2009



Tổ chức niêm yết

CÔNG TY CỔ PHẦN GIAO NHẬN VẬN TẢI NGOẠI THƯƠNG

Tên giao dịch quốc tế	The Foreign Trade Forwarding and Transportation Joint Stock Company
Tên giao dịch	Công ty Cổ phần Giao nhận Vận tải Ngoại thương
Tên viết tắt	Vinatrans Hà Nội
Địa chỉ	Số 2 Bích Câu, phường Quốc Tử Giám, quận Đống Đa, Thành phố Hà Nội
Điện thoại	04.3732 10 90
Fax	04. 3732 10 83
Website	www.vinatranshn.com.vn

Ngành nghề kinh doanh

- Kinh doanh các dịch vụ về giao nhận, vận tải hàng xuất nhập khẩu; bốc xếp, giao nhận, vận chuyển hàng siêu trường, siêu trọng, hàng quá khổ, quá tải;
- Đại lý giao nhận cho các hãng giao nhận và vận tải nước ngoài;
- Môi giới thuê và cho thuê tàu cho các chủ hàng và chủ tàu trong và ngoài nước;
- Kinh doanh vận tải hàng hoá nội địa và quá cảnh;
- Kinh doanh cho thuê văn phòng làm việc, kho bãi theo quy định của pháp luật;
- Kinh doanh xuất nhập khẩu trực tiếp và nhận uỷ thác xuất nhập khẩu;
- Dịch vụ thương mại và dịch vụ có liên quan đến giao nhận vận chuyển hàng hoá xuất nhập khẩu (thủ tục hải quan, tái chế, bao bì, mua bán bảo hiểm, giám định, kiểm kiện hàng hoá xuất nhập khẩu).
- Kinh doanh vận tải hàng hóa đa phương thức; Tổ chức hội chợ triển lãm, hội nghị hội thảo, trưng bày giới thiệu sản phẩm hàng hóa; Kinh doanh siêu thị trung, tâm thương mại; Môi giới hàng hải; Đại lý tàu biển.

Cơ cấu cổ đông tại ngày niêm yết

Cổ đông	Giá trị (Nghìn VND)	Số lượng cổ phần sở hữu	Tỷ lệ (%)
Cổ đông Nhà nước	6.000.000.000	600.000	10,96%
Cổ đông cán bộ nhân viên	10.731.000.000	1.073.100	19,61%
Cổ đông bên ngoài	37.989.000.000	3.798.900	69,43%

Nguồn: Bản cáo bạch Vinatrans

Tổ chức tư vấn niêm yết

CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN FPT (FPTS)

71 Nguyễn Chí Thanh, Hà Nội

ĐT: (84-4) 3 7737070

Fax: (84-4) 3 7739058

Website: www.fpts.com.vn

Đơn vị kiểm toán báo cáo tài chính

CÔNG TY TNHH KIỂM TOÁN DTL

Lầu 5, Tòa nhà Sài Gòn 3 - 140

Nguyễn Văn Thủ - Phường Đa Kao -
Quận 1- Thành phố Hồ Chí Minh

Điện thoại: 08.827 50 26

Fax: 08.827 50 27

Thông tin CP niêm yết

Vốn điều lệ	54,72 tỷ đồng
Số CP	5,472 triệu CP
Mệnh giá	10.000 đ/CP
Ngày niêm yết	14/8/2009

Nguồn: Bản BCB VNT

Nội dung báo cáo

➤ Tổng quan về ngành Vận tải

➤ Giới thiệu về Công ty

- Quá trình hình thành và phát triển
- Hoạt động sản xuất kinh doanh
- Tình hình tài chính và Dự báo
- Phân tích SWOT
- Phân tích rủi ro

Thông số xác định giá theo P/E:

- EPS 2008: 4.331 VNĐ
- EPS 2009 : 2.558 VNĐ

Trung tâm tư vấn Tài chính doanh nghiệp – CTCP Chứng khoán FPT

Nguyễn Thị Phương Chi chintp@fpts.com.vn

Tel: (04)3773 7070 Ext (4502)

Nguyễn Thị Huệ huent@fpts.com.vn

Tel: (04)3773 7080 Ext (4508)

Nguyễn Linh Phương phuongnli@fpts.com.vn

Tel: (04)3773 7070 Ext (4507)

Các thông tin trong bản phân tích này được tổng hợp từ Bản cáo bạch niêm yết hoặc do công ty Vinatrans cung cấp và từ nguồn dữ liệu về doanh nghiệp trên Cổng thông tin EzSearch của FPTS tại địa chỉ: www.ezsearch.fpts.com.vn

Các chuyên viên thực hiện báo cáo phân tích này không tham gia đầu tư cổ phiếu của công ty được phân tích hay nắm giữ bất kỳ chứng khoán nào của các công ty cạnh tranh trong ngành.

Các công bố quan trọng được trình bày ở cuối bản báo cáo này.

TỔNG QUAN NGÀNH GIAO NHẬN VẬN TẢI VIỆT NAM

Giao nhận vận tải là ngành chiến lược hỗ trợ cho phát triển kinh tế

Ngành giao nhận vận tải có ảnh hưởng quyết định đến cạnh tranh của ngành công nghiệp và thương mại của mỗi quốc gia. Chi phí giao nhận vận tải chiếm một phần khá lớn trong tổng giá trị hàng hóa. Ở các nước phát triển như Mỹ, Nhật chi phí này chiếm khoảng 10% trong GDP. Với các nước đang phát triển như Việt Nam thì chi phí này có thể lên đến 30% GDP. Nếu như phát triển ngành giao nhận vận tải và tiết kiệm được chi phí thì năng lực cạnh tranh của các ngành công nghiệp và thương mại trong nước sẽ tăng mạnh.

Trong bối cảnh nền kinh tế suy thoái, tốc độ phát triển của Việt Nam được dự báo vẫn duy trì ở mức khoảng 6% trong giai đoạn 2008-2012. Bên cạnh đó, việc gia nhập WTO từ năm 2006 và hòa nhập ngày càng sâu vào thương mại quốc tế, tham gia ngày càng nhiều các chuỗi hàng hóa, dịch vụ toàn cầu dẫn đến nhu cầu xuất nhập khẩu hàng hóa cũng sẽ tiếp tục tăng. Theo dự báo của Thứ Trưởng Bộ Thương mại Lương Văn Tự, trong 10 năm tới kim ngạch xuất nhập khẩu của cả nước sẽ đạt khoảng 200 tỷ USD.

Việt Nam có điều kiện tốt về địa lý phát triển ngành giao nhận vận tải

Việt Nam có lợi thế về vận tải biển với trên 2000 km bờ biển trải dài trực đất nước. Nếu như có một hệ thống cảng biển hợp lý, việc vận tải hàng hóa nội địa và quốc tế bằng đường biển rất thuận tiện với chi phí thấp. Bên cạnh đó có nhiều tuyến đường vận tải biển quốc tế quan trọng đi qua biển Đông, đặc biệt là tuyến đường vận tải từ Đông Á sang Châu Âu và Bắc Mỹ. Vịnh Vân Phong khi xây dựng cảng nước sâu, sẽ trở thành cảng trung chuyển quốc tế quan trọng.

Về vận tải hàng không: cũng giống như Hồng Kông và Singapore, các cảng hàng không ở Việt nếu như có chiến lược phát triển hợp lý thì có thể trở thành cảng hàng không trung chuyển quốc tế và khu vực đặc biệt phục vụ cho tuyến bay dài từ Châu Âu sang Châu Mỹ.

Về vận tải đường bộ: với hệ thống đường bộ, đường sắt kết nối với Trung Quốc và có hệ thống cảng biển, chúng ta ngoài việc phát triển vận tải nội địa còn có thể phát triển vận tải giao nhận từ các nước như Lào và Campuchia tới Trung Quốc và quốc tế.

Mức độ cạnh tranh trong ngành ngày càng gay gắt trong khi năng lực của các công ty giao nhận vận tải trong nước còn thấp

Số lượng doanh nghiệp trong nước hoạt động trong lĩnh vực giao nhận vận tải tính đến thời điểm hiện tại khoảng 1000 doanh nghiệp. Thêm vào đó, với tiến trình thực hiện cam kết WTO, Chính phủ mở cửa ngày càng rộng cho các doanh nghiệp nước ngoài và đã có nhiều doanh nghiệp lớn thế giới xâm nhập, chiếm lĩnh thị phần. Do ảnh hưởng trực tiếp của suy thoái kinh tế thế giới, đặc biệt là kinh tế Mỹ, sức tiêu dùng trên thế giới giảm rất lớn, tuy nhiên khi cầu giảm đột ngột, cung chưa giảm được ngay dẫn đến khủng hoảng trong ngành giao nhận vận tải toàn thế giới.

Năng lực các doanh nghiệp trong nước thấp. Tuy số lượng doanh nghiệp trong ngành nhiều- nhưng hầu hết có quy mô nhỏ, manh mún và chất lượng dịch vụ thấp. Có nhiều doanh nghiệp đăng ký vốn kinh doanh chỉ từ 300-500 triệu đồng (18.750-31.250 USD). Trong khi đó, muốn ký vận đơn vào Hoa Kỳ thì phải ký quỹ tới 150.000USD, một tiêu chí khác cho thấy quy mô còn rất nhỏ của các doanh nghiệp trong ngành đó là có nhiều doanh nghiệp chỉ có 3-5 nhân viên, kể cả người phụ trách và hầu hết các doanh nghiệp không có văn phòng đại diện ở nước ngoài trong khi xu thế giao nhận vận tải hiện nay là toàn cầu. Nghiệp đoàn của các doanh nghiệp vận tải còn rất rời rạc, thiếu hợp tác hỗ trợ lẫn nhau, cạnh tranh không lành mạnh. Ngành giao nhận hiện chỉ đáp ứng được 1/4 nhu cầu thị trường. Tuy giá cả dịch vụ hậu cần tại Việt Nam tương đối rẻ nhưng không chắc chắn. Các công ty giao nhận địa phương kém phát triển nên khó chiếm lĩnh thị trường nội địa.. Hệ thống kho bãi nhỏ, quy mô rời rạc, chất lượng dưới trung bình và không phát huy đầy đủ chức năng. Việc xây dựng, quản lý và khai thác dịch vụ thiếu khoa học. Sự yếu kém đều diễn ra tương tự ở các cảng biển, sân bay, đường sắt, đường bộ.

Cơ sở hạ tầng và trang thiết bị yếu kém là hạn chế cho sự phát triển của ngành giao nhận vận tải

Là một quốc gia đang phát triển, tiềm năng phát triển thương mại hàng hóa của Việt Nam rất lớn, với tỷ lệ tăng trưởng trung bình 20%/năm. Tuy nhiên, Việt Nam được xếp hạng thấp nhất về cơ sở hạ tầng vận chuyển hàng hóa trong các nền kinh tế trọng điểm ở khu vực Đông Nam Á. Trong đó hệ thống đường bộ, cảng biển, hàng không còn nhiều bất cập và trang thiết bị của các công ty còn hạn chế.

Hệ thống đường bộ chưa đáp ứng được nhu cầu phát triển của ngành giao nhận vận tải. Hệ thống đường bộ gồm gần 40 đường quốc lộ và rất nhiều đường tỉnh lộ nhưng hệ thống không đồng bộ, đường còn hẹp và thường xuyên xảy ra tình trạng ùn tắc giao thông. Chi phí vận chuyển đường bộ cao hơn nhiều so với các nước láng giềng như là Trung Quốc.

Hệ thống cảng biển còn thiếu phương tiện bốc dỡ, thiếu phương tiện cho an toàn hàng hải. Các cảng biển không được thiết kế bảo đảm cho bốc dỡ hàng hóa hiện đại. Cụ thể nhiều cảng ngoài thành phố Hồ Chí Minh chỉ được thiết kế cho hàng rời, không có trang thiết bị bốc dỡ container chuyên dụng. Bên cạnh đó, các cảng của Việt Nam không có dịch vụ hàng hải trực tiếp kết nối Việt Nam với các cảng biển tại Châu Âu hay Mỹ-vốn là thị trường xuất khẩu chính của Việt Nam. Việt Nam có quá nhiều cảng biển nhỏ nhưng lại thiếu các cảng biển lớn đáp ứng tiêu chuẩn quốc tế. Hiện có 114 cảng biển, 14 cảng có quy mô lớn nhưng các cảng đều thiếu các thiết bị hiện đại năng suất thấp.

Hệ thống cảng hàng không cũng có nhiều hạn chế. Các cảng hàng không thiếu các thiết bị phù hợp để bốc dỡ hàng hóa. Thiếu đầu tư các kho bãi mới trong khu vực gần sân bay. Trong khi có nhiều kho bãi trong cả nước đã được khai thác hơn 30 năm qua và không đáp ứng được các tiêu chuẩn quốc tế.

Thêm vào đó, tình trạng thiếu điện và dịch vụ hỗ trợ giao tiếp thông tin cũng ảnh hưởng không nhỏ tới công suất bốc dỡ hàng hóa.

Bên cạnh đó, trang thiết bị của các công ty trong ngành giao nhận vận tải Việt Nam còn yếu kém. Những phương tiện trang thiết bị như xe nâng hạ hàng hóa, dây chuyền, băng tải, phương tiện đóng gói mã hóa, hệ thống đường ống, an ninh an toàn, đèn chiếu sáng... đều còn hết sức thô sơ. Đội tàu biển hầu hết là các tàu nhỏ và trung bình hoặc đã qua sử dụng khá lâu.

Lợi thế ngành nghiêng về các công ty có vốn lớn, có khả năng đầu tư vào các dự án vận tải lớn.

Đặc điểm chung của nhiều Doanh nghiệp giao nhận vận tải Việt Nam là chủ yếu làm đại lý cho các hãng vận tải nước ngoài, doanh thu phần lớn từ phí đại lý, rất ít doanh nghiệp chủ động xây cảng biển, kho bãi lớn, và có đội tàu mạnh để phát triển dịch vụ giao nhận quốc tế. Do đó lợi thế thường nghiêng về các công ty có vốn lớn, có khả năng đầu tư cảng biển, kho bãi công suất lớn, tận dụng được lợi thế về quy mô dẫn đến tỷ suất lợi nhuận/doanh thu cao (10-15%/năm). Vinatrans là doanh nghiệp có mức vốn nhỏ so với các doanh nghiệp trong ngành, nhưng nhờ tính tự chủ cao và tận dụng được các phân khúc truyền thống như hàng không và mảng gom hàng lẻ đóng container, do đó có tỷ suất sinh lời khá cao so với các doanh nghiệp trong ngành (tỷ suất lợi nhuận/doanh thu từ 6-8% - mức trung bình ngành; ROA, ROE đạt mức cao so với các doanh nghiệp khác, kể cả doanh nghiệp có vốn lớn)

MỘT SỐ DOANH NGHIỆP CÙNG NGÀNH

Mã CK	Tên DN	VDL (triệu đồng)	Tổng TS	Tổng DT	LNST	ROE (%)	ROA (%)	Vốn CSH	EPS (*)	P/E (*)
VFR	CTCP Vận tải và thuê tàu	150.000	479.411	97.670	6.750	6,58	1,41	188.394	2.094	6,26
MHC	CTCP Hàng Hải Hà Nội	117.880	428.766	85.293	14.463	7,71	3,37	187.576	370	36,78
HTV	CTCP Vận tải Hà Tiên	100.800	204.071	44.058	14.217	7,47	6,97	190.445	1.570	9,58
PJT	CTCP Vận tải Xăng dầu Đường thủy Petrolimex	84.000	145.084	191.012	3.075	3,35	2,12	91.866	N/A	N/A
TMS	CTCP Kho vận Giao nhận Ngoại thương	80.026	274.067	74.030	8.949	3,61	3,27	247.665	3.400	10,15
VNT	CTCP Giao nhận vận tải Ngoại thương	54.720	146.445	131.267	11.582	14,75	7,91	78.518	4.764	
DXP	CTCP Cảng Đoạn Xá	52.500	139.525	71.730	25.144	26,19	18,02	96.009	5.794	8,23
SHC	CTCP Hàng Hải Sài Gòn	37.095	156.455	57.669	(1.018)	N/A	N/A	69.381	4.410	3,79
SFI	CTCP Đại lý vận tải SAFI	27.633	310.414	50.323	12.975	9,20	4,18	140.990	3.900	10,09

(Các chỉ tiêu về Vốn điều lệ, Tổng Tài sản, Tổng doanh thu, Lợi nhuận sau thuế, ROA, ROE tính đến thời điểm 30/6/2009, riêng EPS (*) là EPS điều chỉnh 4 quý gần nhất theo cách tính của Hose và Hasc, P/E tính tại thời điểm 10/8/2009)

GIỚI THIỆU VỀ CÔNG TY CỔ PHẦN GIAO NHẬN VẬN TẢI NGOẠI THƯƠNG

Quá trình hình thành và phát triển

Tháng 6/1996 Công ty giao nhận Kho vận ngoại thương Tp. Hồ Chí Minh – Vinatrans – một công ty Giao nhận hàng đầu của Việt Nam, đơn vị anh hùng lao động thời kỳ đổi mới, thành lập chi nhánh phía Bắc mang tên Vinatrans Hà Nội.

Năm 2003 chi nhánh Vinatrans Hà Nội tiến hành 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 với VDL 12 tỷ đồng và là một trong số ít các đơn vị tiên phong của Bộ Thương mại trong công tác cổ phần hóa.

Năm 2004, Công ty thực hiện tăng vốn từ 12 lên 24 tỷ đồng bằng hình thức trả cổ tức bằng cổ phiếu với tỷ lệ 100%.

Đến năm 2007 VDL của công ty tăng lên 54,72 tỷ trong đó chia cổ tức bằng cổ phiếu là 70%, tiền mặt là 15%

Một số thành tựu

➤ **Nhận Huân chương lao động hạng Hai Ba;**

➤ **Cờ thi đua xuất sắc và nhiều bằng khen của Bộ Thương mại.**

HOẠT ĐỘNG SẢN XUẤT KINH DOANH

HOẠT ĐỘNG KINH DOANH CHÍNH

Hoạt động kinh doanh chính của Công ty là thực hiện các hợp đồng giao nhận hàng hóa trong và ngoài nước theo đơn đặt hàng/ hợp đồng của khách hàng. Công ty đã tập trung vào ngành nghề kinh doanh cốt lõi, không ngừng đa dạng và nâng cao chất lượng dịch vụ logistics

Dịch vụ giao nhận vận tải hàng không – dịch vụ chủ đạo mang lại doanh thu chính cho Vinatrans Hà Nội và mang lại lợi thế cho công ty so với các công ty cùng ngành.

Doanh thu từ dịch vụ giao nhận 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 - chiếm 41,46% trong năm 2007, 55,06% trong năm 2008 và 43,26% trong quý II/2009. 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 hàng hóa đường không có lượng hàng xuất hàng năm lớn nhất và được các hãng hàng không lớn xếp hạng như sau:

Hãng hàng không	Thứ hạng
Vietnam Airlines	1
Singapore Airlines	1
Korea Airlines	1
Thai Airways	1

Công ty còn là Đại lý bán cước và hợp đồng vận chuyển với nhiều hãng hàng không lớn trên thế giới như: Singapore Airlines, Vietnam Airlines, Eva Airways, Thai Airways, British Airways, Brunei Airways và China Airlines...

Dịch vụ vận tải hàng không là lĩnh vực mà công ty có nhiều lợi thế so với các doanh nghiệp cùng ngành và công ty đã và đang khai thác tốt lợi thế đó.

Dịch vụ vận tải biển

Vinatrans Hà Nội cạnh tranh trực tiếp với các Công ty có tên tuổi như Gemadept, Viconship, Safi,... và trong nhiều năm liền, Vinatrans Hà Nội được đánh giá là 1 trong những doanh nghiệp hàng đầu của ngành. Đặc biệt dịch vụ thu gom hàng lẻ đóng container chung chủ đi các cảng trên thế giới, Vinatrans Hà Nội luôn duy trì, phát triển và dẫn đầu thị trường miền Bắc.

Hiện tại Vinatrans Hà Nội đang có hợp đồng dài hạn với các nhiều hãng tàu và hãng giao nhận lớn của thế giới như RCL, AAL...

Dịch vụ đại lý tàu

Hiện tại, Công ty làm đại lý cho các hãng tàu lớn như Hãng tàu container RCL Singapore từ năm 1993 và Hãng tàu AAL của Úc. Đây là những 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. Ngoài ra Vinatrans Hà Nội còn liên tục mở rộng dịch vụ môi giới và thuê tàu để thực hiện các hợp đồng XNK của các chủ hàng Việt nam. Doanh thu từ dịch vụ này hiện chiếm khoảng gần 17% tổng doanh thu của cả Công ty.

Dịch vụ giao nhận vận tải và khai thác kho bãi:

Tỷ trọng doanh thu của các dịch vụ này năm 2007 tăng vượt trội, đạt 25,53% tổng doanh thu từ mức 0,81% trong năm 2006. Nhận thức được tiềm năng của các hoạt động này, trong thời gian tới Công ty sẽ chú trọng đầu tư phát triển đội ngũ khai quan giao nhận linh hoạt, phù hợp với nhu cầu từng thời điểm, đồng thời mở rộng hệ thống kho bãi, nâng hạ, bốc xếp nhằm đẩy mạnh doanh thu, lợi nhuận từ dịch vụ này. Hiện tại, Vinatrans Hà Nội cũng đang tiến hành đầu tư vào phát triển hệ thống kho bãi CFS, trang thiết bị nâng hạ, phương tiện vận tải hiện đại tại khu vực Cảng Hải Phòng 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.

CƠ CẤU DOANH THU THEO DỊCH VỤ

STT	Tên sản phẩm, dịch vụ	Năm 2007		Năm 2008		Quý II/2009	
		Giá trị	Tỷ trọng %DT	Giá trị	Tỷ trọng %DT	Giá trị	Tỷ trọng %DT
Dịch vụ hàng không		117.481	41,46%	178.563	55,06%	56.781	43,26%
1	Dịch vụ hàng không xuất	95.716	33,78%	139.209	44.574	44.574	33,96%
2	Dịch vụ hàng không nhập	21.766	7,68%	39.354	12.207	12.207	9,30%
Dịch vụ đường biển		46.190	16,30%	64.611	19,92%	40.142	30,58%
3	Dịch vụ đường biển xuất	24.890	8,78%	19.799	5.180	5.180	3,95%
4	Dịch vụ đường biển nhập	21.299	7,52%	44.812	34.962	34.962	26,63%
Đại lý		47.314	16,70%	66.598	20,54%	27.954	21,29%
5	Đại lý cho các hãng tàu	17.852	6,30%	12.202	5.562	5.562	4,24%
6	Đại lý giao nhận	13.965	4,93%	23.584	1.606	1.606	1,22%
7	Đại lý môi giới tàu & kho xe	15.497	5,47%	30.812	20.786	20.786	15,83%
Dịch vụ khác		72.346	25,53%	14.536	4.48%	6.390	4,87%
8	Nội địa: Hải Phòng - HCM	69.422	24,50%	8.180	-	-	
9	Kinh doanh kho bãi	2.924	1,03%	6.356	3.220	3.220	2,45%
10	Logistic				3.170	3.170	2,42%
Tổng		283.332	100%	324.308	100.00%	131.267	100%

TÌNH HÌNH THỰC HIỆN KẾ HOẠCH KINH DOANH 6 THÁNG ĐẦU NĂM 2009

Do tình hình kinh tế năm 2009 có nhiều khó khăn và biến động, Đại hội cổ đông thường niên 2009 của Vinatrans đã thông qua việc điều chỉnh kế hoạch kinh doanh 2009 đã đề ra trước đó.

Bảng 3: Tình hình sản xuất 6 tháng đầu năm 2009

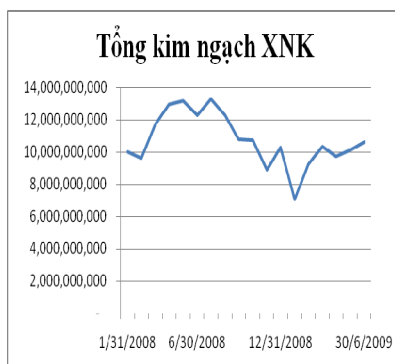
Đơn vị tính: triệu đồng

Chỉ tiêu	6 tháng đầu 2009	Kế hoạch 2009	KH 2009 điều chỉnh	% hoàn thành KH
Tổng tài sản	146.445	180.000	180.000	81,36%
Vốn CSH	78.518	96.535	90.000	87,24%
Vốn ĐL	54.720	60.000	54.720	-
Doanh thu thuần	131.267	280.000	250.000	52,5%
Lợi nhuận sau thuế	11.582	19.530	14.000	82,73%

(Nguồn: BCB và Công ty)

Tính đến ngày 30/6/2009, doanh thu của công ty đã đạt 52.5% kế hoạch điều chỉnh, trong khi lợi nhuận sau thuế đã đạt tới 82,73% kế hoạch đề ra và tăng gần 25% so với cùng kỳ năm ngoái. Điều này chứng tỏ công ty ngày càng làm tốt công tác quản lý chi phí, nâng cao dần tỷ suất lợi nhuận/doanh thu.

Năm 2009 được dự báo là năm khó khăn với ngành giao nhận vận tải nói chung, vì vậy, ban lãnh đạo công ty đã thận trọng quyết định giảm các chỉ tiêu kế hoạch về doanh thu và lợi nhuận 2009 so với năm 2008. Tuy nhiên các chỉ tiêu kết quả kinh doanh 6 tháng đầu năm so với năm 2008 đều tăng



Bảng 4: Sản lượng giao nhận theo dịch vụ 6 tháng đầu năm 2009

STT	Tên sản phẩm, dịch vụ	Sản lượng		
		ĐVT	Số lượng	Giá trị (tr.đồng)
Dịch vụ hàng không				
1	Dịch vụ hàng không xuất	Tấn	244,32	44.674
2	Dịch vụ hàng không nhập	Tấn	247,01	12.207
Dịch vụ đường biển				
3	Dịch vụ đường biển xuất	Cbm	411,94	5.180
		Teu	188,79	
4	Dịch vụ đường biển nhập	Teu	57	34.962
Đại lý				
5	Đại lý cho các hãng tàu	Teu	128,14	5.662
6	Đại lý giao nhận	Teu	101,6	1.606
		Tấn	224,49	
7	Đại lý môi giới tàu & kho xe			20.869
Dịch vụ khác				
8	Kinh doanh kho bãi			3.320
9	Logistic			3.270
Tổng				

Giá cước vận tải quốc tế giảm liên tục giảm trong 6 tháng cuối năm 2008 và có dấu hiệu ảm đạm lên trong 6 tháng đầu năm 2009. Trong 6 tháng đầu năm 2009, giá cước vận tải liên tục giảm - từ 2,6 US\$/tấn/dặm(tháng 12/2008) xuống 2US\$/tấn/dặm(tháng 4/2009) và có dấu hiệu khởi sắc khi đạt 2,2US\$/tấn/dặm(tháng 5/2009).

Giá dầu cũng liên tục giảm kể từ khi đạt đỉnh 148USD/thùng hồi tháng 7/2008, đạt mức 32USD/thùng – mức thấp nhất trong nhiều năm. Tính đến ngày 13/7 giá dầu thô đã tăng lên gần 60 USD/thùng nhưng vẫn chỉ bằng ½ so với mức giá đỉnh năm 2008. Giá xăng dầu giảm và dần đi vào ổn định có tác động tích cực đến ngành vận tải, giúp giảm phí và tăng lợi nhuận, tìm kiếm thêm nhiều hợp đồng mới.

Sự phục hồi của nền kinh tế Việt Nam và thế giới những tháng cuối quý II/2009 cũng thúc đẩy thương mại phục hồi trở lại. Tổng kinh ngạch xuất nhập khẩu tháng 5 và tháng 6/2009 đạt mức cao nhất trong vòng 8 tháng trở lại đây.

Dự báo nguồn doanh thu ổn định từ dự án xây dựng Khu văn phòng – thương mại đang và sẽ triển khai

Triển khai nghị quyết của đại hội cổ đông năm 2009 công ty tiếp tục hoàn thiện các thủ tục xin giấy phép để triển khai đầu tư xây dựng khu văn phòng-thương mại cho thuê trên diện tích 1000m2 ngay giữa trung tâm thành phố tại số 2 Bích Câu, Quận Đống Đa, Hà Nội.

Dự án dự kiến đầu tư khoảng 70-80 tỷ đồng, nguồn vốn huy động từ lợi nhuận để lại và phát hành thêm cổ phiếu.

Thời gian dự kiến triển khai xây dựng vào quý 3-4 năm 2009.

Theo tính toán sơ bộ hàng năm dự án này sẽ đóng góp khoảng 8-10 tỷ vào lợi nhuận chung của công ty.

TÌNH HÌNH TÀI CHÍNH VÀ HIỆU QUẢ HOẠT ĐỘNG

Chỉ tiêu	2007	2008	Quý II/2009	2009F
Tổng tài sản	140.573	155.524	146.445	180.000
Tài sản ngắn hạn	111.185	126.494	109.744	140.000
Tài sản dài hạn	29.389	29.030	36.701	40.000
Nợ phải trả	67.749	78.518	66.271	50.000
Nợ ngắn hạn	67.749	78.518	66.271	50.000
Nợ dài hạn	0	0	0	0
Vốn chủ sở hữu	71.596	75.434	78.518	90.000
Vốn điều lệ	54.720	54.720	54.720	56.720
Doanh thu bán hàng	267.710	324.313	131.267	250.000
Doanh thu thuần	267.710	324.313	131.267	250.000
Lợi nhuận gộp	22.033	30.494	13.817	25.000
Lợi nhuận trước thuế	16.923	26.791	12.684	16.000
Lợi nhuận sau thuế	14.834	23.681	11.582	14.000
Chi trả cổ tức	85%	20%	-	16%
Tốc độ tăng trưởng				
Tổng tài sản		10,6%	N/A	16,13%
Vốn chủ sở hữu		5,4%	N/A	19,36%
Doanh thu thuần		21,1%	N/A	-22,47%
Lợi nhuận trước thuế		58,3%	N/A	-40,28%
Lợi nhuận sau thuế		59,6%	N/A	-40,88%
Khả năng sinh lời				
Tỷ suất LNTT/VDL	30,9%	49,0%	25,33%	29,24%
ROE	20,7%	31,4%	14,75%	15,56%
ROA	10,6%	15,2%	7,9%	7,8%
Tỷ suất LNTT/DTT	6,3%	8,3%	13,1%	6,4%
Các chỉ số liên quan đến giá				
Số lượng cổ phiếu cuối kỳ	5.472.000	5.472.000	5.472.000	5.472.000
Số lượng cổ phiếu bình quân trong kỳ	5.472.000	5.472.000	5.472.000	5.472.000
EPS (VNĐ)	2.711	4.328		2.558

PHÂN TÍCH SWOT

Điểm mạnh	Điểm yếu
<ul style="list-style-type: none"> ➤ Với bề dày kinh nghiệm hoạt động từ năm 1975, Vinatrans hiện đang có nhiều đối tác và khách hàng lớn, truyền thống. ➤ Công ty có thế mạnh và đã khẳng định vị thế trong ngành trong mảng dịch vụ vận tải hàng không và mảng gom hàng lẻ đóng container chung chủ đi các cảng trên thế giới. ➤ Hội đồng quản trị, Ban giám đốc và các vị trí chủ chốt khác là các chuyên gia trong ngành vận tải, có trình độ chuyên môn cao, hiểu biết sâu rộng về thị trường dịch vụ vận tải nội địa và quốc tế, giàu kinh nghiệm trong công tác quản lý hoạt động cung cấp dịch vụ vận tải ➤ Trụ sở, các chi nhánh, kho bãi được xây dựng ở những địa bàn thuận lợi cho việc giao dịch với khách hàng, thực hiện thủ tục nhập - xuất hàng do ở gần các cảng, sân bay lớn. Mạng lưới các chi nhánh được thiết lập rộng khắp các khu vực trọng điểm kinh tế như Hải phòng, Quảng Ninh, Thành phố Hồ Chí Minh và sẽ được mở rộng nhanh chóng trong thời gian tới. Thêm vào đó, Công ty cũng đã thiết lập được một mạng lưới đại lý quốc tế có quy mô với các nước lớn và có nhu cầu tiềm năng như Nhật Bản, Mỹ, Trung Quốc và Châu Âu. ➤ Hệ thống phương tiện vận tải và trang thiết bị gồm 20 xe đầu kéo, 20 romooc, 01 xe cần cẩu, 02 xe nâng container, đội xe tải các loại; hệ thống kho bãi tại Hà Nội, Hải Phòng trên khu vực có tổng diện tích gần 5 ha góp phần triển khai cung cấp dịch vụ vận tải chất lượng cao của Công ty. 	<ul style="list-style-type: none"> ➤ So với các doanh nghiệp trong ngành, vốn điều lệ và vốn chủ sở hữu của Vinatrans Hà Nội thuộc loại nhỏ, điều này hạn chế việc phát triển hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp. ➤ Vinatrans Hà Nội không có đội tàu biển, chủ yếu làm đại lý cho các hãng vận tải lớn, do đó tỷ suất lợi nhuận/doanh thu thấp.
Cơ hội	Thách thức
<ul style="list-style-type: none"> ➤ Nhu cầu vận tải nội địa vẫn liên tục gia tăng. Tuy bị ảnh hưởng lớn từ suy thoái kinh tế thế giới nhưng tốc độ tăng trưởng của Việt Nam vẫn ở mức khá cao khoảng 6%. Tổng sản phẩm hàng hóa gia tăng đồng nghĩa với nhu cầu giao nhận vận tải cũng tăng lên, đây là cơ hội cho công ty phát triển và tranh thủ chiếm lĩnh thị phần. ➤ Với chính sách hiện đại hóa hệ thống cảng hàng không của Chính Phủ, như xây dựng các cảng hàng không quốc tế như cảng hàng không quốc tế Long Thanh, Cần Thơ, Chu Lai..., sẽ giúp cho công ty có điều kiện thuận lợi tiếp tục phát triển lợi thế của mình trong dịch vụ vận tải hàng không. 	<ul style="list-style-type: none"> ➤ Mức độ cạnh tranh trong ngành ngày càng gay gắt, từ một vài doanh nghiệp giao nhận quốc doanh của đầu thập niên 90 đến nay đã có hơn 1000 công ty được thành lập và hoạt động trên cả 3 miền tổ quốc Bắc, Trung, Nam. ➤ Giá cả nguyên vật liệu biến động không ngừng đặc biệt theo chiều hướng gia tăng trong những tháng gần đây sẽ khiến cho chi phí vận tải tăng mạnh, ảnh hưởng tới doanh thu và lợi nhuận của công ty ➤ Khủng hoảng kinh tế và những hệ lụy kéo theo trong năm 2009: Lượng hàng xuất nhập khẩu

<p>➤ Việt Nam đang từng bước thực hiện cam kết WTO do đó sẽ có ngày càng nhiều hãng tàu quốc tế gia nhập thị trường, đây là cơ hội cho công ty đẩy mạnh mảng dịch vụ đại lý của mình.</p> <p>➤ Có cơ hội mua tàu giá rẻ. Trong thời buổi khủng hoảng, tàu biển đã giảm giá rất nhiều, đây là cơ hội Vinatrans trang bị tàu biển cho mình để đón đầu cơ hội khi kinh tế phục hồi.</p>	<p>của Việt Nam giảm. Do đó nhu cầu giao nhận vận chuyển hàng hóa quốc tế giảm.</p>
--	---

Phân tích rủi ro

1. Rủi ro thị trường

Cũng như tất cả các doanh nghiệp khác hoạt động trên thị trường, công ty phải đối mặt với rủi ro thị trường. Sự biến động bất thường của thị trường chứng khoán, tâm lý nhà đầu tư thay đổi có thể làm giá cổ phiếu của công ty thay đổi. Điều đó có thể gây ra khó khăn trong việc huy động tăng vốn. Tỷ giá ngoại tệ trong năm 2009 cũng có những biến động khó dự đoán, làm cho rủi ro ngoại tệ tăng lên. Tỷ lệ lãi suất hiện tại đang ở mức thấp do có nhà nước trợ giá, nhưng nếu kết thúc gói kích cầu, các công ty phải đối mặt với việc chi phí vốn vay tăng cao.

2. Rủi ro kinh doanh

Hoạt động logistics chuyên nghiệp đòi hỏi phải tích hợp được hàng loạt các dịch vụ vận tải giao nhận thông quan hàng hóa xuất nhập khẩu thành một chuỗi liên tục để đảm bảo hàng hóa được vận chuyển trọn gói từ nhà sản xuất – vận tải - người tiêu dùng.

Hiện nay hoạt động này tại Việt Nam chưa có sự liên minh, liên kết giữa các doanh nghiệp trong ngành. Nguồn nhân lực cung cấp cho các doanh nghiệp trong ngành đang trở nên thiếu hụt trầm trọng. Các doanh nghiệp trong nước chưa đủ tầm để vươn ra thị trường khu vực và thế giới. Trong khi đó, lĩnh vực vận tải đang ngày càng mở cửa cho các tập đoàn giao nhận vận tải nước ngoài theo lộ trình cam kết WTO của Việt Nam.

3. Biện pháp quản lý rủi ro.

- Thực hiện các biện pháp sử dụng vốn hiệu quả, dự phòng trong trường hợp chi phí vốn tăng.
- Tăng cường đào tạo nhân lực đảm bảo yêu cầu công việc.
- Tập trung phát triển các dịch vụ có thể mạnh như vận tải hàng không, dịch vụ đại lý để tạo lợi thế khi đối mặt với cạnh tranh gay gắt.

Công ty Cổ phần Chứng khoán FPT

Trụ sở chính:

Tầng 2 – Tòa nhà 71 Nguyễn Chí Thanh

Quận Đống Đa - Hà Nội - Việt Nam

ĐT: (84.4) 773 7070 / 271 7171

Fax: (84.4) 773 9058

Công ty Cổ phần Chứng khoán FPT

Chi nhánh Tp. Hồ Chí Minh:

31 Nguyễn Công Trứ - Quận 1 - Tp. Hồ Chí Minh - Việt Nam

ĐT: (84.8) 290 8686

Fax: (84.8) 290 6070

Công ty Cổ phần Chứng khoán FPT

Chi nhánh Tp. Đà Nẵng:

Số 125 Nguyễn Thị Minh Khai – Quận Hải Châu – Tp. Đà Nẵng – Việt Nam

ĐT: (84.5) 11 355 366

Fax: (84.5) 11355 388

CÔNG BỐ

Báo cáo này được thực hiện bởi Trung tâm tư vấn tài chính doanh nghiệp của Công ty chứng khoán FPT phục vụ các nhà đầu tư có tài khoản giao dịch tại FPTS để xem xét mua bán Cổ phiếu Công ty niêm yết lần đầu do FPTS tư vấn. Báo cáo này không nên được tái sử dụng, phân phối, phát hành toàn bộ hay từng phần dù với mục đích nào khác mà không có sự chấp thuận trước bằng văn bản của FPTS.

TUYÊN BỐ MIỄN TRÁCH NHIỆM

Các thông tin và nhận định trong báo cáo này được cung cấp bởi FPTS dựa vào các nguồn thông tin của doanh nghiệp cung cấp và các nguồn thông tin khác mà FPTS coi là đáng tin cậy, có sẵn và mang tính hợp pháp. Ngoại trừ các thông tin về FPTS, chúng tôi không đảm bảo tính chính xác hay đầy đủ của các thông tin này. Nhà đầu tư sử dụng báo cáo này cần lưu ý rằng các nhận định trong báo cáo này mang tính chất chủ quan của FPTS. Nhà đầu tư sử dụng báo cáo này tự chịu trách nhiệm về quyết định của mình.

Bản quyền © 2009 Công ty Cổ phần Chứng khoán FPT