

Biểu đồ 1A - Biểu đồ giá



Bảng 1B: Thông tin cổ phiếu

Thông tin cổ phiếu 21/05/2009

Giá CP (đồng)	14,000
Số lượng niêm yết hiện tại	60,000,000
Số lượng CP đang lưu hành	59,600,000
Giá cao nhất trong 52 tuần	23,800
Giá thấp nhất trong 52 tuần	8,100
Thay đổi giá trong 3 tháng	73.49%
Thay đổi giá trong 6 tháng	17.07%
Thay đổi giá trong 12 tháng	-30.43%
Khối lượng giao dịch (cp)	464,130
Giá trị giao dịch (triệu đồng)	6,498
GT vốn hóa t.t (triệu đồng)	834,400
Số lượng được phép sở hữu	29,400,000
Số lượng còn được phép mua	24,496,955
% sở hữu nước ngoài	8.17%
% giới hạn sở hữu nước ngoài	49%

Nguồn: Công ty, HSC

Bảng 1C: Các chỉ tiêu chính Đơn vị: triệu đồng

Chỉ tiêu	2007	2008
Tổng tài sản	1,741,280	3,412,791
Nguồn vốn CSH	620,954	779,020
Doanh thu	726,717	753,110
Lợi nhuận trước thuế	187,796	40,239
Lợi nhuận sau thuế	187,796	35,993

Nguồn: Công ty, HSC

Bảng 1D - Các chỉ số cơ bản

Chỉ số	2007	2008
Khả năng thanh khoản		
- Hệ số thanh toán hiện thời	3.62	0.56
- Hệ số thanh toán nhanh	3.27	0.35
Khả năng sinh lời		
- LN biên gộp	27.85%	22.17%
- LN biên sau thuế	25.84%	4.78%
- ROE	33.75%	5.14%
- ROA	13.28%	1.40%
Hiệu quả hoạt động		
- Vòng quay khoản phải thu	24.96	14.73
- Vòng quay hàng tồn kho	16.40	13.98
- Vòng quay tổng tài sản	0.51	0.29
- Vòng quay vốn CSH	0.33	0.27

Nguồn: Công ty, HSC

Nhóm phân tích Ngành vận tải & giao nhận
(84 8) 3 823 3299

CTCP Vận tải xăng dầu Vitaco (VTO-HOSE)

Bảng 1 - Thông tin tài chính cơ bản

(Triệu đồng)	2006	2007	2008	Kế hoạch 2009	% Thay đổi	Quý 1 2009	% Thay đổi	% Hoàn thành KH	Năm 2009 (HSC dự báo)
Doanh thu thuần	394,076	726,717	753,110	973,059	29%	233,445	47%	24%	843,000
Giá vốn hàng bán	262,903	524,333	586,133	799,540		176,931	53%		
Lợi nhuận gộp	131,173	202,384	166,977	173,519		56,515	29%		
Doanh thu từ hoạt động tài chính	13,491	8,827	15,636			479	-85%		
Chi phí tài chính	41,068	80,102	121,090			47,050	179%		
Lợi nhuận từ hoạt động tài chính	(27,577)	(71,275)	(105,454)	-		(46,570)			
Chi phí bán hàng và QLDN	17,688	24,747	22,799			5,917	4%		
Lợi nhuận thuần từ HĐ SXKD	85,908	106,362	38,723			4,027	-83%		
Lợi nhuận trước thuế	88,328	187,796	40,239	50,123	25%	3,246	-87%	6%	37,000
Lợi nhuận sau thuế	88,328	187,796	35,993			2,913	-87%		
Tỷ suất LN gộp	33.30%	27.80%	22.20%	17.80%		24.20%			
Tỷ suất LN TT	22.40%	25.80%	5.30%	5.20%		1.40%			
Tỷ suất LN ST	22.40%	25.80%	4.80%			1.20%			
Vốn điều lệ	400,000	400,000	600,000	600,000		600,000			600,000
Thị giá (đồng)	14,000								
Vốn hóa thị trường			834,400			834,400			834,400
EPS (đồng)			619						550
PE (lần)			22.63						23
Giá trị sổ sách trên mỗi cổ phần (đồng)			12,789			12,983			
PB (lần)			1.1			1.1			

Nguồn - HSC, VTO

Nhận định đầu tư: Vitaco đã có kết quả kinh doanh quý 1 rất thấp so với kế hoạch đặt ra. Việc giá cước cho thuê tàu giảm sẽ ảnh hưởng nhiều đến lợi nhuận của công ty trong năm nay. Chúng tôi nghĩ rằng kết quả kinh doanh của năm 2009 sẽ thấp hơn kế hoạch đặt ra. Chúng tôi lo ngại vì nợ vay lớn và có khả năng phải trích lập dự phòng giảm giá cho cổ phiếu OTC. Và công ty cần phải tìm khách hàng mới thay thế cho nhu cầu vận tải giảm sút từ khách hàng lớn Petrolimex. Tuy nhiên, trong dài hạn VTO có khả năng tăng trưởng khá khi nền kinh tế hồi phục. Tuy nhiên với mức PE năm nay dự kiến lên đến 23 lần thì hiện tại, đây không phải là mức giá tốt để đầu tư.

Công ty cổ phần vận tải xăng dầu Vitaco (Vitaco) có vốn điều lệ 600 tỷ đồng, với khối lượng đang lưu hành bình quân là 59.6 triệu cổ phiếu. Với mức giá thị trường hiện tại là 14,000đ thì mức vốn hóa thị trường của Vitaco là 834.4 triệu đồng. Dựa trên dự phóng EPS cho năm 2009 của chúng tôi vào khoảng 550 đồng, chỉ số PE của công ty sẽ ở mức 23 lần và PB hiện tại vào khoảng 1.1 lần.

Hoạt động kinh doanh chủ yếu của công ty là vận tải xăng dầu thành phẩm và các chế phẩm hóa dầu. Hiện tại, VTO hiện đang quản lý đội tàu (11 tàu) với tổng trọng tải 200,000 DWT. Trong đó, 6 chiếc là tàu viên dương chiếm tổng tải trọng là 186,000 DWT tương đương 93% tổng trọng tải của toàn công ty và 5 chiếc tàu ven biển với tổng trọng tải là 13,900 DWT tương đương 7% tổng trọng tải của toàn công ty.

Trong quý 1, doanh thu tăng trưởng khá đạt 233 tỷ đồng tương ứng tỷ lệ tăng 47% so với cùng kỳ năm trước nhờ vào năng lực vận tải của công ty tăng 50%. Lợi nhuận gộp đạt 57 tỷ đồng, tăng 29% so với cùng kỳ. Doanh thu quý 1 đạt 24% kế hoạch.

Giá vốn hàng bán tăng 53% so với cùng kỳ lên 177 tỷ đồng, tăng cao hơn tỷ lệ tăng doanh thu. Lợi nhuận gộp vì thế chỉ tăng 29% lên 57 tỷ đồng tương ứng với tỷ suất lợi nhuận gộp 24%, giảm 3% so với cùng kỳ năm ngoái và tăng 2% so với cả năm 2008. Tỷ suất lợi nhuận quý 1 tốt hơn dự đoán của chúng tôi chỉ ở mức 20%. Chúng tôi cho rằng chi phí khấu hao giảm tương đối đã giúp tỷ suất lợi nhuận gộp duy trì ở mức 24%.

Theo tính toán, chi phí khấu hao quý 1 năm ngoài là 32 tỷ đồng ứng với nguyên giá tài sản cố định là 1,800 tỷ đồng tương đương với thời gian khấu hao tài sản cố định bình quân là 14 năm. Trong khi đó, chi phí khấu hao quý 1 năm ngoài là 55 tỷ đồng ứng với nguyên giá tài sản cố định là 3,800 tỷ đồng tương đương với thời gian khấu hao tài sản cố định bình quân là 17 năm. Việc kéo dài thời gian khấu hao này có thể khiến cho chất lượng thu nhập giảm sút so với cùng kỳ năm ngoài.

Chi phí tài chính tăng đến 180% từ 17 tỷ đồng của quý 1 năm ngoài lên 47 tỷ đồng trong quý 1 năm nay. Vì thế mà lợi nhuận sau thuế giảm mạnh chỉ còn 3 tỷ đồng tương đương mức giảm 87% so với cùng kỳ năm ngoài và chỉ đạt 6% kế hoạch năm. Tỷ suất lợi nhuận sau thuế rất thấp ở mức 1.2%, giảm so với con số 14.1% của quý 1 năm ngoài và 4.8% trong cả năm 2008.

Trong năm 2008, VTO đã đầu tư lớn để đóng mới 3 con tàu chở dầu thành phẩm với tổng giá trị đầu tư 112 triệu đô la tương đương 1,908 tỷ đồng. Tổng nợ vay của VTO để đầu tư hiện lên đến 2,500 tỷ đồng tương đương số dư nợ gốc ngoại tệ là 149 triệu đô la. Lãi suất vay bình quân là 6.7%/năm. Hệ số nợ trên vốn chủ sở hữu của công ty hiện đang ở mức cao 3.4 lần. VTO sẽ phải chịu khoản chi phí tài chính cao từ khoản nợ vay này vì 2 yếu tố: lãi vay và lỗ tỷ giá từ vay ngoại tệ. Nợ dài hạn vay ngoại tệ hiện đang có số dư nợ vay là 139 triệu đô la với lãi suất vay bình quân là 6.7%/năm. Với khoản vay lớn, chi phí lãi vay quý 1 đã tăng 180% so với cùng kỳ làm cho lợi nhuận sau thuế xuống rất thấp.

Theo tính toán, tỷ giá áp dụng cho các khoản vay ngoại tệ là 16,977 VND/USD, Theo tính toán của chúng tôi, VTO sẽ phải trả nợ vay 17.6 triệu đô la cùng với lãi vay là 6.9 triệu đô la. Như vậy VTO có thể phải chịu một khoản lỗ tỷ giá thực hiện trong năm nay là 22 tỷ đồng vì công ty phải mua đô la theo tỷ giá của ngân hàng thương mại vào khoảng 17,800 VND/USD. Chúng tôi ước tính công ty sẽ phải chịu một khoản chi phí tài chính lên đến 147 tỷ đồng trong năm nay, trong đó 125 tỷ dành để trả lãi vay và 22 tỷ là khoản lỗ tỷ giá.

VTO hiện tại đang quản lý một danh mục đầu tư cổ phiếu 60 tỷ đồng được đầu tư từ cuối năm 2007, trong đó 3 tỷ đồng là đầu tư cổ phiếu ngắn hạn và 57 tỷ đồng là đầu tư dài hạn. VTO đã hoàn thành việc trích lập 1.6 tỷ đồng cho danh mục ngắn hạn. Đầu tư tài chính dài hạn được phân bổ cho 2 cổ phiếu OTC. Cụ thể, 50 tỷ đồng đầu tư vào cổ phiếu của công ty An Phú, một công ty đầu tư và kinh doanh bất động sản. Giá mua cổ phiếu khá cao, vào khoảng 160.000đ/cổ phiếu, gấp 16 lần mệnh giá. Vì cổ phiếu này có tính thanh khoản rất thấp trên thị trường OTC nên VTO không phải trích lập dự phòng giảm giá. Nhiều khả năng công ty An Phú sẽ không niêm yết trong năm nay, do đó VTO có thể tiếp tục trì hoãn việc trích lập dự phòng. Phần còn lại trong đầu tư tài chính dài hạn 7 tỷ phân bổ vào cổ phiếu của công ty cổ phần rượu- bia- nước giải khát Sài Gòn (Sabeco).

VTO dự kiến mức doanh thu 973 tỷ đồng, tăng 30% so với năm trước và lợi nhuận trước thuế đạt 50 tỷ đồng, tăng 6%. Tuy nhiên chúng tôi cho rằng doanh thu có thể thấp hơn kế hoạch một chút trong khi đó lợi nhuận trước thuế có thể thấp hơn kế hoạch đặt ra rất nhiều

Năng lực vận tải của công ty đã tăng 60% trong khi giá cước cho thuê tàu giảm trung bình khoảng 25% so với cùng kỳ. Do đó, chúng tôi dự báo doanh thu có thể đạt 843 tỷ đồng, tăng 12% so với năm ngoài. Nhờ vào việc kéo dài thời gian khấu hao, VTO có thể giữ được tỷ suất lợi nhuận gộp ở mức 24%. Chi phí tài chính có thể lên đến 147 tỷ đồng như đã phân tích. Chi phí bán hàng và quản lý doanh nghiệp được dự báo sẽ giữ nguyên tỷ lệ 3% trên doanh thu tương đương 25 tỷ đồng.

VTO dự kiến sẽ thanh lý một tàu cũ trong năm nay với lợi nhuận kỳ vọng 40 tỷ đồng. Hoạt động bất thường này có thể làm lợi nhuận trước thuế lên 77 tỷ đồng, tăng 110% so với cùng kỳ năm ngoài. Tuy nhiên, VTO chưa có quyết định rõ ràng về việc bán tàu. Vì thế, chúng tôi không tính đến lợi nhuận từ việc bán tàu vào lợi nhuận của cả năm. Tóm lại, chúng tôi ước tính doanh thu ở mức 843 tỷ, tăng 12% so với 2008 trong khi lợi nhuận trước thuế chỉ đạt 37 tỷ đồng, giảm 10% so với năm ngoài. Doanh thu và lợi nhuận trước thuế dự báo thấp hơn tương ứng 15% và 25% so với kế hoạch của công ty.

EPS của công ty dự phóng vào khoảng 550đ/cổ phiếu kéo theo PE dự kiến của năm 2009 lên đến 23 lần. Các định giá này tương đối đắt so với mặt bằng chung của thị trường với PE bình quân 13 lần và công ty trong ngành là VIP với PE dự kiến là 23 lần.

Giống như VIP, VTO cũng phải đối mặt với việc giảm sút nhu cầu nhập khẩu dầu thành phẩm từ thị trường nước ngoài về Việt Nam vì sự ra đời của nhà máy lọc dầu Dung Quất có thể đáp ứng được 30% nhu cầu nội địa. Petrolimex, cổ đông lớn nhất đồng thời là khách hàng lớn nhất của VTO sẽ phải giảm nhập khẩu dầu thành phẩm tương ứng là 30%.

Phụ lục: Hồ sơ công ty

Công Bố Thông Tin Từ Công ty

VTO: Ngày đăng ký cuối cùng cho việc trả cổ tức năm 2008

Ngày giao dịch không hưởng quyền: 20/04/2009

Ngày đăng ký cuối cùng: 22/04/2009

Mục đích: Chi trả cổ tức năm 2008 bằng tiền mặt

Tỉ lệ thực hiện: 4%/mệnh giá (400 đồng/1 cổ phiếu)

Thời gian thực hiện: 12/05/2009

Địa điểm thực hiện:

+ Đối với cổ đông đã lưu ký chứng khoán: nhận cổ tức bằng tiền tại Công ty Chứng khoán nơi mở tài khoản.

+ Đối với cổ đông chưa lưu ký chứng khoán: Cổ đông nhận cổ tức tại CTCP Vận tải Xăng dầu VITACO. Cổ đông đến nhận cổ tức phải xuất trình giấy CMND và sổ cổ đông, trường hợp nhận thay phải có giấy ủy quyền hợp lệ.

Trung tâm Lưu ký Chứng khoán Chi nhánh Tp.HCM sẽ tạm ngừng nhận lưu ký cổ phiếu VTO vào những ngày 21, 22&23/04/2009

VTO: Ngày đăng ký cuối cùng cho việc trả cổ tức năm 2008

Ngày giao dịch không hưởng quyền: 20/04/2009

Ngày đăng ký cuối cùng: 22/04/2009

Mục đích: Chi trả cổ tức năm 2008 bằng tiền mặt

Tỉ lệ thực hiện: 4%/mệnh giá (400 đồng/1 cổ phiếu)

Thời gian thực hiện: 12/05/2009

Địa điểm thực hiện:

+ Đối với cổ đông đã lưu ký chứng khoán: nhận cổ tức bằng tiền tại Công ty Chứng khoán nơi mở tài khoản.

+ Đối với cổ đông chưa lưu ký chứng khoán: Cổ đông nhận cổ tức tại CTCP Vận tải Xăng dầu VITACO. Cổ đông đến nhận cổ tức phải xuất trình giấy CMND và sổ cổ đông, trường hợp nhận thay phải có giấy ủy quyền hợp lệ.

Trung tâm Lưu ký Chứng khoán Chi nhánh Tp.HCM sẽ tạm ngừng nhận lưu ký cổ phiếu VTO vào những ngày 21, 22&23/04/2009

Bảng 1 - Báo cáo kết quả hoạt động kinh doanh

Đơn vị: triệu đồng	FY2006	% yoy	2007	% yoy	2008	% yoy
Doanh thu	394,076	na	726,717	84.41%	753,110	3.63%
Chi phí bán hàng	262,903	na	524,333	99.44%	586,133	11.79%
Lợi nhuận gộp	131,173	na	202,384	54.29%	166,977	-17.50%
Doanh thu ròng từ hđ tài chính	(27,577)	na	(71,275)	158.46%	(105,454)	47.95%
Chi phí bán hàng & HĐKD	17,688	na	17,688	0.00%	22,799	28.89%
Lợi nhuận ròng từ hđ kinh doanh	85,908	na	113,421	32.03%	38,723	-65.86%
Lợi nhuận khác	2,420	na	81,434	3264.97%	1,515	-98.14%
Lợi nhuận trước thuế	88,328	na	187,796	112.61%	40,239	-78.57%
Lợi nhuận sau thuế	88,328	na	187,796	112.61%	35,993	-80.83%
LNST của cổ đông công ty mẹ	88,328	na	187,796	112.61%	35,993	-80.83%

Nguồn - Công ty, HSC

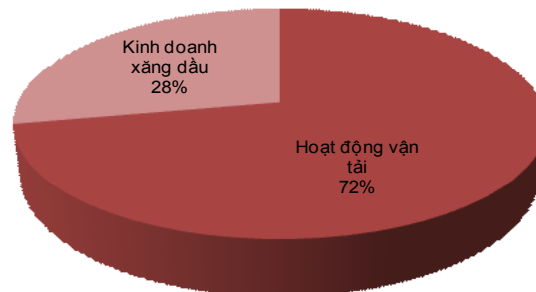
Ngành nghề kinh doanh

- Kinh doanh vận tải xăng dầu đường biển;
- Kinh doanh nhà ở, môi giới bất động sản;
- Đại lý kinh doanh xăng dầu và các sản phẩm hóa dầu;...

Sản phẩm dịch vụ và thị trường

- Hoạt động vận tải xăng dầu bằng đường biển: Đội tàu của VTO được chia làm 2 khối chính: Khối tàu viễn dương: vận tải hàng nhập khẩu cho Petrolimex về các cảng lớn của Việt Nam, tham gia chuyển tải Vịnh Vân Phong về các cảng Nhà Bè, Đà Nẵng, B12 (Hòn Gai). Khối tàu ven biển: vận tải hàng nhập khẩu từ Thái Lan, Singapore, Trung Quốc về các cảng nhỏ trong nước như Cần Thơ, Quy Nhơn, Nghi Hương (Hà Tĩnh), vận tải nội địa và tham gia chuyển tải Vịnh Vân Phong về các cảng nhỏ như Nha Trang, Quy Nhơn.

Biểu đồ 1- Cơ cấu doanh thu trong năm 2008



Nguồn - Công ty, HSC

- Thị trường:** Với tổng trọng tải đội tàu vận tải xăng dầu 200,000 DWT và có bề dày trong lĩnh vực vận tải xăng dầu đường biển, VITACO là doanh nghiệp vận tải xăng dầu đường biển lớn nhất toàn quốc. Trong nhiều năm qua, VITACO luôn đảm nhận vai trò là người dẫn đầu trong lĩnh vực vận tải xăng dầu ở Việt Nam. Sản lượng vận chuyển xăng dầu nhập khẩu của VITACO chiếm 15% tổng lượng xăng dầu nhập khẩu của toàn quốc tương đương với 35-40% sản lượng nhập khẩu của Petrolimex.

Chiến lược phát triển

- Tiếp tục đầu tư phát triển và hiện đại hóa đội tàu vận tải xăng dầu; cơ cấu lại năng lực vận tải cho phù hợp với yêu cầu phát triển của thị trường;
- Mở rộng lĩnh vực kinh doanh sang các ngành khác như kinh doanh kho cảng, văn phòng cho thuê, kinh doanh xăng dầu, liên doanh góp vốn đầu tư vào doanh nghiệp khác.

Phân tích SWOT

SWOT	
Điểm mạnh	Điểm yếu
<p>- Là công ty con của Petrolimex (Petrolimex nắm giữ 52% vốn điều lệ của Vitaco), Vitaco nhận được những gói hợp đồng vận chuyển dầu nhập khẩu lớn từ Petrolimex. Hiện tại khoảng 90% doanh thu vận tải biển của Vitaco là hợp đồng chở dầu cho Petrolimex. Qua các năm hoạt động, nguồn doanh thu này ổn định với mức tỷ suất lợi nhuận gộp vào khoảng 25-30%. Thị phần của Vitaco chiếm khoảng 15% tổng thị phần vận tải xăng dầu của Việt Nam.</p>	<p>- Nhà máy Lọc dầu Dung Quất sẽ bắt đầu đi vào hoạt động vào tháng 2/2009 và sẽ đáp ứng khoảng 30% nhu cầu xăng dầu trong nước. Do vậy, Petrolimex, nhà nhập khẩu dầu lọc lớn nhất sẽ giảm kim ngạch nhập khẩu của mình. 90% doanh thu hiện tại của hoạt động vận tải hàng hải của VTO là từ hợp đồng với Petrolimex. Vitaco có thể tìm kiếm các hợp đồng chuyên chở từ bạn hàng khác nhưng hiện tại thị trường vận tải biển đang suy thoái. Đồng thời, ba con tàu mới được đầu tư trong năm 2008 sẽ khó khăn hơn trong việc tìm khách hàng. Do đó, giảm nhu cầu vận chuyển dầu sẽ khiến năm 2009 là một năm đầy thử thách đối với VTO.</p>
Cơ hội	Thách thức
<p>- Mặc dù cuộc khủng hoảng kinh tế toàn cầu đang lan rộng nhưng Đông Nam Á có tốc độ tăng trưởng kinh tế khá cao trên thế giới. Điều này cũng đòi hỏi về nhu cầu năng lượng như xăng dầu cũng tăng trưởng mạnh với tốc độ khoảng 5%/năm. Vì vậy nhu cầu vận tải xăng dầu bằng đường biển cũng tăng đáng kể. Đây là cơ hội để Công ty VITACO mở rộng thị phần vận tải của mình ra bên ngoài. Ngoài ra, Việt Nam là nước đang phát triển, tốc độ tăng trưởng tiêu thụ xăng dầu vào khoảng 5-7%/năm. Đây là mức cao so với tỷ lệ tăng trưởng nhu cầu tiêu thụ xăng dầu của toàn thế giới vào khoảng 2-3%/năm.</p>	<p>- Nền kinh tế Việt Nam đang tăng trưởng chậm lại vì suy thoái kinh tế toàn cầu. Do đó, dự báo tốc độ tăng trưởng kinh tế sẽ giảm vào năm tới, điều này làm giảm sút nhu cầu tiêu thụ xăng dầu, do đó nhu cầu vận chuyển xăng dầu đường biển cũng giảm sút theo. Vì thế năm 2009 sẽ là một năm thách thức của Vitaco.</p> <p>- Vitaco hiện đang có một khoản vay ngoại tệ (USD) dài hạn lên đến 100 triệu đô la với lãi suất hiện tại là SIBOR + 2%/năm. Hiện tại rủi ro tỷ giá là một vấn đề cần quan tâm. Đặc biệt là trong điều kiện kinh tế suy thoái, hiệu quả các khoản đầu tư mới ở mức thấp, chi phí lãi vay của món vay lớn như trên sẽ là gánh nặng cho doanh nghiệp.</p>

Thông tin cơ bản

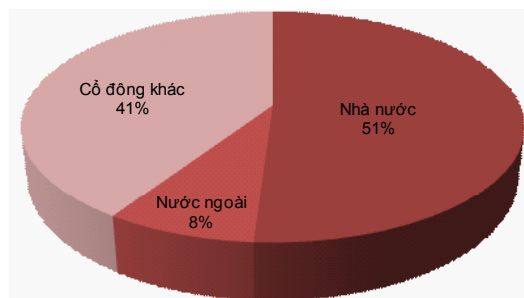
Tên đầy đủ:	Công ty Cổ phần Vận tải Xăng dầu Vitaco
Tên tiếng Anh:	VIETNAM TANKER JOINT STOCK COMPANY
Tên viết tắt:	VITACO
Logo:	
Trụ sở chính:	12 Lê Duẩn, Phường Bến Nghé, Quận 1, Tp. HCM
Telephone:	(84 - 8) 3 822 2675 - 3822 4729 - 3826 5457
Fax:	(84 - 8) 3829 3848 - 3823 4623
Web site:	www.viettanker.com.vn
Vốn điều lệ ngày 30/09/2008:	600,000,000,000 đồng

Cơ cấu sở hữu

Bảng 2 - Cơ cấu sở hữu ngày 21/05/2009

Cổ đông	Số lượng cổ phiếu	%
1. Nhà nước	30,600,000	51%
2. Nước ngoài	4,902,000	8.17%
3. Cổ đông khác	24,498,000	40.83%

Nguồn - HOSE



Nguồn - HOSE

Ban lãnh đạo

	Tên, chức vụ	Trình độ chuyên môn
Hội đồng quản trị	Lưu Văn Thăng - Chủ tịch HĐQT	Kỹ sư hàng hải; Thuyền trưởng hạng 1; Cử nhân Kinh tế
	Đàm Xuân Trọng - Thành viên HĐQT	Đại học Tài chính - Kế toán
	Nguyễn Công Định - Thành viên HĐQT	Kỹ sư Điện; Cử nhân Kinh tế
	La Văn Út - Thành viên HĐQT	Kỹ sư Hàng hải; Cử nhân Kinh tế
	Phạm Đức Thắng - Thành viên HĐQT	
	Trương Văn Minh - Thành viên HĐQT	Kỹ sư Hàng hải; Máy trưởng hạng 1
	Nguyễn Văn Học - Thành viên HĐQT	
Ban Kiểm soát	Nguyễn Văn Tiến - Trưởng Ban kiểm soát	Cử nhân kinh tế
	Phạm Văn Trương - Thành viên Ban kiểm soát	Thạc sỹ Khoa học Quản lý Khai thác Vận tải biển
	Nguyễn Hữu Khánh - Thành viên HĐQT	Kỹ sư Hàng hải; Cử nhân Kinh tế
Ban Giám đốc	Lưu Văn Thăng - Tổng Giám Đốc	Kỹ sư hàng hải; Thuyền trưởng hạng 1; Cử nhân Kinh tế
	Đàm Xuân Trọng - Phó Tổng Giám Đốc	Đại học Tài chính - Kế toán
	Nguyễn Công Định - Phó Tổng Giám Đốc	Kỹ sư Điện; Cử nhân Kinh tế
	Trương Văn Minh - Phó Tổng Giám đốc	Kỹ sư Hàng hải; Máy trưởng hạng 1

Nguồn - Công ty

Các chỉ số tài chính

Bảng 3 - Bảng cân đối kế toán

Đơn vị: triệu đồng	31/12/06	31/12/07	31/12/08
Tài sản ngắn hạn	365,624	301,145	149,082
Tiền & tương đương tiền	7,922	39,907	11,123
Đầu tư ngắn hạn	174,385	90,238	955
Các khoản phải thu	67,271	58,819	53,126
Hàng tồn kho	34,560	29,371	54,463
Tài sản ngắn hạn	81,484	82,810	29,415
Tài sản dài hạn	723,434	1,440,135	3,263,710
Các khoản phải thu dài hạn	-	-	-
Tài sản cố định	720,259	1,389,760	3,204,796
Bất động sản đầu tư	-	-	-
Đầu tư dài hạn	-	50,375	57,975
Tài sản dài hạn khác	1,587	-	939
Lợi thế thương mại	1,587	-	-
Tổng tài sản	1,089,057	1,741,280	3,412,791
Nợ phải trả	596,846	1,118,985	2,633,289
Nợ ngắn hạn	91,504	83,223	268,166
Nợ dài hạn	505,342	1,035,763	2,365,123
Vốn CSH	489,669	621,436	779,020
Vốn CSH	488,328	620,954	779,020
Nguồn vốn khách & quỹ	1,341	482	-
Lợi ích của cổ đông thiểu số	-	-	-
Tổng nguồn vốn	1,086,515	1,740,422	3,412,309

Bảng 4 - Báo cáo lưu chuyển tiền tệ

Đơn vị: triệu đồng	2006	2007	2008
Lưu chuyển tiền từ HĐKD	107,891	123,115	197,198
Lưu chuyển tiền từ HĐ đầu tư	(93,816)	(592,783)	(1,719,037)
Lưu chuyển tiền từ HĐ tài chính	(40,117)	501,631	1,498,073
Lưu chuyển tiền thuần trong kỳ	(26,041)	31,962	(23,766)
Tiền & tương đương tiền đầu kỳ	35,621	7,922	39,907
Ảnh hưởng của thay đổi tỷ giá hối đoái quy đổi ngoại tệ	(1,657)	23	(5,019)
Tiền & tương đương tiền cuối kỳ	7,922	39,907	11,123

Bảng 5 - Tốc độ tăng trưởng (%)

	2006	2007	2008
Tốc độ tăng trưởng doanh thu	na	84.41%	3.63%
Tốc độ tăng trưởng lợi nhuận trước thuế	na	112.61%	-78.57%
Tốc độ tăng trưởng lợi nhuận sau thuế	na	112.61%	-80.83%

Bảng 6 - Kế hoạch kinh doanh năm 2009

	FY2009
Doanh thu (triệu đồng)	973,000
Tăng trưởng so với năm 2008 (%)	26%
Lợi nhuận trước thuế (triệu đồng)	52,000
Tăng trưởng so với năm 2008 (%)	30%

Bảng 7 - Định giá

Ngày 21/05/2009			
Số lượng cổ phiếu đang lưu hành			59,600,000
Giá thị trường			14,000
Giá trị vốn hóa thị trường			834,400
	2006	2007	2008
SLCP LH cuối năm	40,000,000	40,000,000	60,000,000
SLCP LH bình quân	40,000,000	40,000,000	58,189,246
EPS	2,208	4,695	619
P/E	6.34	2.98	22.63
EV/ EBITDA	2.66	7.02	12.33
Giá trị sổ sách 1 cp	11,916	15,232	12,789
P/B	1.17	0.92	1.09
Doanh thu/1 cp	9,852	18,168	12,942
Giá/ Doanh thu	1.42	0.77	1.08
Cổ tức 1 cp	1,200	1,400	400
Cổ tức/ Giá	8.57%	10.00%	2.86%
Cổ tức/ LNST	54%	30%	65%

Bảng 8 - Hiệu quả hoạt động

	2006	2007	2008
Vòng quay các khoản phải thu	151.07	24.96	14.73
Vòng quay hàng tồn kho	7.61	16.40	13.98
Vòng quay các khoản phải trả	24.52	26.25	17.69
Vòng quay tổng tài sản	0.36	0.51	0.29

Bảng 9 - Khả năng thanh khoản

	2006	2007	2008
Hệ số thanh toán hiện hành	4.00	3.62	0.56
Hệ số thanh toán nhanh	3.62	3.27	0.35
Hệ số thanh toán bằng tiền	1.99	1.56	0.05

Bảng 10 - Khả năng sinh lời (%)

	2007	2007	2008
Lợi nhuận biên gộp	33.29%	27.85%	22.17%
Lợi nhuận biên trước thuế	22.41%	25.84%	5.34%
Lợi nhuận biên sau thuế	22.41%	25.84%	4.78%
ROA	8.12%	13.28%	1.40%
ROE	18.00%	33.75%	5.14%

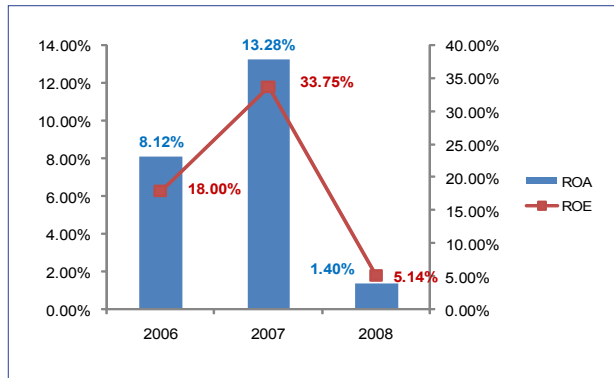
Bảng 11- Phân tích Dupont

	2006	2007	2008
Lợi nhuận biên sau thuế	22.41%	25.84%	4.78%
Vòng quay tổng tài sản	0.36	0.51	0.29
Tổng tài sản/vốn CSH	2.22	2.54	3.68
ROE	18.00%	33.75%	5.14%

Bảng 12- Cơ cấu vốn

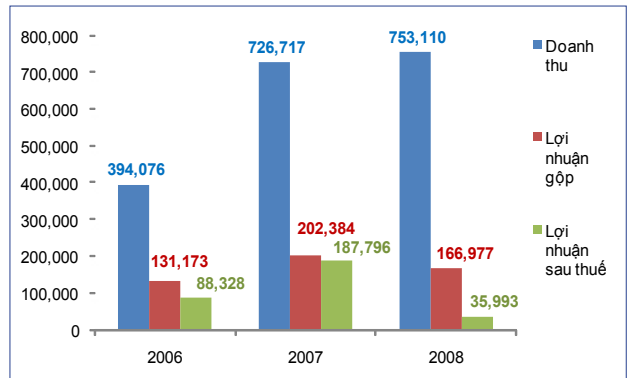
	2006	2007	2008
Nợ/Vốn CSH	1.22	1.80	3.38
Nợ/Tổng tài sản	0.55	0.64	0.77

Biểu đồ 2 - ROA - ROE (%)



Nguồn - Công ty, HSC

Biểu đồ 3 - Doanh thu - Lợi nhuận (tỷ đồng)



Nguồn - Công ty, HSC

Bảng 13 - Bảng cân đối kế toán

Đơn vị: triệu đồng	30/09/07	31/12/07	31/03/08	30/06/08	30/09/08	31/12/08
Tài sản ngắn hạn	347,267	351,520	475,484	860,839	706,195	131,758
Tiền & tương đương tiền	30,976	39,907	309,682	97,937	25,405	11,123
Đầu tư ngắn hạn	50,375	140,613	3,889	1,949	1,710	968
Các khoản phải thu	141,602	58,819	46,811	589,099	546,406	58,636
Hàng tồn kho	41,341	29,371	31,785	37,536	47,608	54,463
Tài sản ngắn hạn	82,973	82,810	83,317	134,318	85,066	6,568
Tài sản dài hạn	1,424,540	1,389,760	1,417,050	1,385,586	1,880,832	3,283,650
Các khoản phải thu dài hạn	-	-	-	-	-	-
Tài sản cố định	1,424,540	1,389,760	1,359,675	1,324,211	1,818,957	3,225,075
Bất động sản đầu tư	-	-	-	-	-	-
Đầu tư dài hạn	-	-	57,375	61,375	61,875	58,575
Tài sản dài hạn khác	-	-	-	-	-	-
Lợi thế thương mại	-	-	-	-	-	-
Tổng tài sản	1,771,807	1,741,280	1,892,534	2,246,425	2,587,027	3,415,408
Nợ phải trả	1,243,671	1,118,870	1,088,290	1,464,268	1,803,163	2,630,737
Nợ ngắn hạn	169,249	83,223	88,907	117,056	121,060	265,655
Nợ dài hạn	1,074,422	1,035,648	999,383	1,347,212	1,682,103	2,365,082
Vốn CSH	528,136	622,410	804,244	782,157	783,865	784,670
Vốn CSH	524,972	621,000	803,437	781,410	782,924	784,398
Nguồn vốn khách & quỹ	3,164	1,410	807	747	941	272
Lợi ích của cổ đông thiểu số	-	-	-	-	-	-
Tổng nguồn vốn	1,771,807	1,741,280	1,892,534	2,246,425	2,587,027	3,415,408

Bảng 14 - Kết quả hoạt động kinh doanh quý

Đơn vị: triệu đồng	Q3 2007	Q4 2007	Q1 2008	Q2 2008	Q3 2008	Q4 2008
Doanh thu	214,440	185,257	159,250	186,254	198,401	209,204
Chi phí bán hàng	163,864	143,605	115,471	155,488	164,440	172,563
Lợi nhuận gộp	50,576	41,652	43,779	30,766	33,961	36,641
Doanh thu ròng từ hđ tài chính	888	1,088	(13,707)	(9,653)	(25,138)	(28,008)
Chi phí bán hàng & HĐKD	5,741	5,664	5,696	5,929	5,778	5,363
Lợi nhuận ròng từ hđ kinh doanh	24,418	15,808	24,377	15,183	3,045	3,270
Lợi nhuận khác	13	80,220	139	802	156	198
Lợi nhuận trước thuế	24,432	96,028	24,516	15,986	3,201	3,468
Lợi nhuận sau thuế	24,432	96,028	22,484	14,630	2,782	1,474
LNST của cổ đông công ty mẹ	24,432	96,028	22,484	14,630	2,782	1,474

Khuyến cáo

Báo cáo này được viết và phát hành bởi HSC hoặc một trong các chi nhánh để phân phối tại Việt Nam và nước ngoài. Các thông tin trong báo cáo được HSC 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, ngoài những thông tin về chính Công ty, HSC không chịu trách nhiệm về độ chính xác của những thông tin trong báo cáo này. 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 HSC và có thể thay đổi mà không cần thông báo. HSC không có nghĩa vụ phải cập nhật, sửa đổi báo cáo này dưới mọi hình thức cũng như thông báo với người đọc trong trường hợp các quan điểm, dự báo và ước tính trong báo cáo này thay đổi hoặc trở nên không chính xác. Thông tin trong báo cáo này được thu thập từ nhiều nguồn khác nhau và chúng tôi không đảm bảo về sự hoàn chỉnh cũng như độ chính xác của thông tin.

Giá cả và các công cụ tài chính có thể thay đổi mà không báo trước. HSC có thể sử dụng các nghiên cứu trong báo cáo này cho hoạt động mua bán chứng khoán tự doanh hoặc mua bán chứng khoán cho các quỹ mà HSC đang quản lý. HSC có thể giao dịch cho chính công ty theo những gợi ý về giao dịch ngắn hạn của các chuyên gia phân tích trong báo cáo này và cũng có thể tham gia vào các giao dịch chứng khoán trái ngược với ý kiến tư vấn và quan điểm thể hiện trong báo cáo này.

Các thông tin cũng như ý kiến trong báo cáo không mang tính chất mời chào mua hay bán bất cứ chứng khoán, quyền chọn, hợp đồng tương lai hay công cụ phái sinh nào. Cán bộ của HSC có thể có các lợi ích tài chính đối với các chứng khoán và các công cụ tài chính có liên quan được đề cập trong báo cáo. Báo cáo nghiên cứu này được viết với mục tiêu cung cấp những thông tin khái quát. 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 bất kỳ người nào nhận được hoặc đọc báo cáo này. Nhà đầu tư phải lưu ý rằng giá chứng khoán luôn biến động, có thể lên hoặc xuống. Những diễn biến trong quá khứ, nếu có, không hàm ý cho những kết quả tương lai.

Các công cụ tài chính được đề cập trong báo cáo có thể sẽ không phù hợp với tất cả nhà đầu tư. Nhà đầu tư phải có quyết định của riêng mình bằng cách tham khảo các nhà tư vấn tài chính độc lập nếu cần thiết và dựa trên tình hình tài chính và mục tiêu đầu tư cụ thể của mình. 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 văn bản chấp thuận của HSC. Xin vui lòng ghi rõ nguồn khi trích dẫn các thông tin trong báo cáo này.

Công ty Cổ phần Chứng Khoán Thành Phố Hồ Chí Minh

Lầu 1,2,3, Tòa nhà Capital Place

6 Thái Văn Lung, Q. 1, TPHCM

Tel: (84 8) 3 823 3299

Fax: (84 8) 3 823 3301

www.hsc.com.vn