



CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN VIỆT THÀNH
GIỚI THIỆU CÔNG TY CỔ PHẦN ĐẠI LÝ LIÊN HIỆP VẬN CHUYỂN



BÁO CÁO PHÂN TÍCH & NHẬN ĐỊNH
CÔNG TY CỔ PHẦN
ĐẠI LÝ LIÊN HIỆP VẬN CHUYỂN
(GMD – HOSE)

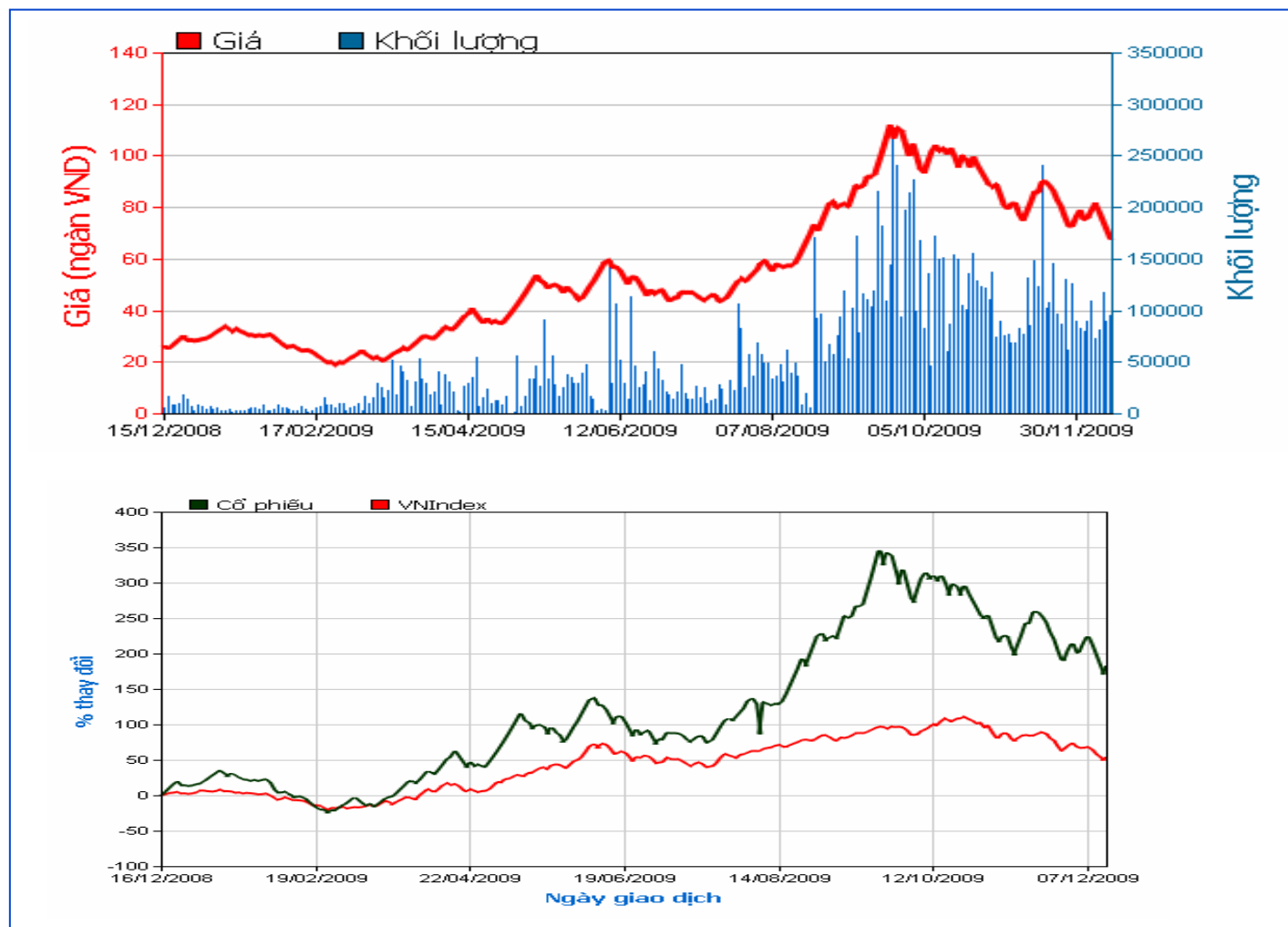
TP. Hồ Chí Minh

12 - 2009



CÔNG TY CỔ PHẦN ĐẠI LÝ LIÊN HIỆP VẬN CHUYỂN

GENERAL FORWARDING & AGENCY CORPORATION



Thông tin cổ phiếu

Ngày niêm yết	22/04/2002
Số lượng cổ phiếu lưu hành hiện tại	47,500,000
Giá (VND) ngày 16/12/2009	66,500
Vốn hoá thị trường (tỷ đồng)	3,158.1
Giá cao nhất 52 tuần (đồng)	117,000
Giá thấp nhất 52 tuần (đồng)	19,000
EPS (TTM)	4,132
P/E	16.0
Cổ tức 2008	0%
Kế hoạch cổ tức 2009	NA

Cơ cấu cổ đông (08/06/2009)

Cổ đông	Số lượng cổ phần	Tỷ lệ (%)
Nhà nước	2,813,787	5.89
Nước ngoài	19,514,977	40.85
Khác	25,443,517	53.26

Nhận định

Việt Nam sở hữu 3,200 km bờ biển với 266 cầu cảng lớn nhỏ, và nằm trong tuyến vận tải đường biển quốc tế quan trọng, do đó kinh doanh cảng biển và các dịch vụ Logistics kèm theo tại Việt Nam hiện nay là một trong những ngành có được lợi thế cạnh tranh quốc gia. Gemadept (GMD) là một trong số những công ty đầu ngành có chiến lược kinh doanh tận dụng được lợi thế cạnh tranh này, với hệ thống cảng tại các vị trí trọng yếu có ở cả 3 miền đất nước (cảng Cái Mép – Thị Vải tại Bà Rịa – Vũng Tàu, cảng Dung Quất tại khu công nghiệp Dung Quất, cảng Nam Hải tại Hải Phòng) cùng quy trình Logistics khép kín.

Bên cạnh đó, GMD còn là công ty sở hữu nhiều bất động sản tiềm năng đã và sẽ được đưa vào khai thác, tiêu biểu:

- Dự án Gemadept Tower, với diện tích khoảng 15,000 m², đã được ký hợp đồng hầu như 100% diện tích sàn cho thuê thời hạn 3 năm với giá cố định 50 USD/m². Nguồn thu khoảng 100 tỷ Đồng này kỳ vọng sẽ ổn định trong vài năm tới. Nhờ chi phí đầu tư thấp (chỉ khoảng 275 tỷ đồng), tỷ suất lợi nhuận gộp lên đến gần 90%.
- Dự án Lê Lợi Plaza diện tích 5,800m² (trong đó CTCP Gemadept sở hữu 31.5%) với tổng kinh phí dự kiến 250 triệu USD dự kiến sẽ bắt đầu khởi công vào quý 01/2010, hoàn thành sau đó 2 năm.

Việc xác định lại giá trị đất dự án Cái Mép có thể giúp GMD ghi nhận khoảng 450 tỷ đồng lợi nhuận bất thường trong năm nay, EPS ước tính cho GMD trong năm 2009 sẽ là 13,000 đồng. Còn trong trường hợp không hạch toán khoản thu nhập bất thường này, EPS ước tính cho GMD trong năm 2009 sẽ là 6,000 đồng. Với mức giá 66,500 Đồng (ngày 16/12/2009), P/E Forward trong trường hợp hạch toán khoản thu nhập bất thường là khoảng 5.11, trong trường hợp còn lại là 11.08, cho thấy GMD đang ở mức giá rất hợp lý để đầu tư dài hạn.

Các chỉ tiêu tài chính cơ bản (đơn vị: tỷ đồng)

Chỉ tiêu	2007	2008	3Q/2009	2009E	2010F	2011F	2012F	2013F
Doanh thu thuần	1,171.917	1,912.924	1,325.085	1,760.000	1,936.000	2,129.600	4,259.200	4,685.120
Lợi nhuận gộp	228.201	326.149	232.858	303.696	348.480	383.328	766.656	843.321
Lợi nhuận sau thuế	202.684	-166.983	245.998	650.649 ⁽¹⁾	237.944	266.765	453.141	508.791
Tổng tài sản	3,286.536	3,544.157	3,873.408	4,012.824	5,408.893	5,691.402	6,067.536	6,515.430
Vốn chủ sở hữu	2,270.888	2,030.295	2,264.335	2,334.986	3,730.487	3,997.327	4,432.422	4,941.296
Vốn điều lệ	475.000	475.000	475.000	475.000	720.000 ⁽²⁾	720.000	720.000	720.000
Tổng nợ/ Tổng TS	29.60%	41.90%		40.70%	30.30%	29.0%	26.2%	23.5%
Tổng nợ/ Vốn CSH	42.60%	72.90%		69.40%	43.80%	41.1%	35.8%	30.8%
Nợ DH/ Vốn CSH	17.60%	37.20%		35.70%	21.40%	18.9%	16.2%	13.8%
ROE	13.88%	-7.87%	8.67%	27.70%	6.40%	6.6%	10.2%	10.3%
ROA	8.66%	-4.97%	5.07%	16.21%	4.40%	4.7%	7.5%	7.8%
EPS (VND)	5,149	-3,556	4,132	13,693	3,305	3,705	6,294	7,067

(1) trong trường hợp hạch toán khoản thu nhập bất thường ; (2) dựa trên phương án phát hành cổ phiếu trong nghị quyết ĐHCĐ năm 2009.

Từ năm 1995 đến nay, ngành luôn đi cùng sự tăng trưởng giao thương hàng hóa và cùng có tốc độ gia tăng sản lượng bình quân 16%/năm.

Ngành kinh doanh dịch vụ hàng hải bao gồm 2 mảng: khai thác dịch vụ cảng và dịch vụ vận tải.

Tuy nhận được hỗ trợ và khuyến khích đầu tư mạnh mẽ về cơ sở hạ tầng từ Chính Phủ, cả hệ thống cảng và đội tàu đều cho thấy sự tụt hậu so với sự tốc độ tăng trưởng của ngành thương mại.

Sơ Lược Ngành Dịch Vụ Hàng Hải

Ngành hàng hải mỗi năm hỗ trợ 80% tổng khối lượng hàng hóa lưu chuyển trong và ngoài nước. Từ năm 1995 đến nay, ngành luôn đi cùng sự tăng trưởng giao thương hàng hóa và cùng có tốc độ gia tăng sản lượng bình quân 16%/năm. Tuy nhiên, trong 7 tháng đầu năm 2009, tổng kim ngạch xuất nhập khẩu đạt 66.9 tỷ USD, giảm hơn 23% so với cùng kỳ năm 2008. Đây là một trong những nguyên nhân đẩy khối lượng vận chuyển hàng hóa 7 tháng đầu năm 2009 chỉ đạt mức 26.5 triệu tấn giảm 9.8% so với cùng kỳ năm 2008.

Ngành kinh doanh dịch vụ hàng hải bao gồm 2 mảng: khai thác dịch vụ cảng và dịch vụ vận tải. Về xây dựng, quản lý và khai thác cảng biển, cả nước đã hình thành một hệ thống gồm 8 nhóm cảng theo một quy hoạch đã được Thủ tướng phê duyệt năm 1999. Hiện có tổng số 49 cảng biển (17 cảng biển loại I, 23 cảng biển loại II; 9 cảng biển loại III với hơn 40km cầu bến, trong đó 30km bến tổng hợp, 14km bến chuyên dùng) phân bố trên cả 3 miền Bắc – Trung – Nam, với các cảng chính có thể đón tàu quốc tế tập trung tại 4 thành phố lớn là Hồ Chí Minh, Hải Phòng, Đà Nẵng và Vũng Tàu và hầu hết được quản lý bởi Vinalines. Về dịch vụ vận tải, đội tàu quốc gia hiện có 1,614 tàu biển với tổng dung tích 3.71 triệu tấn đăng ký và trọng tải toàn phần hơn 5.97 triệu tấn và 1,635 đội tàu biển mang cấp VR với tổng dung tích 3.93 triệu tấn đăng ký và trọng tải toàn phần 6.37 triệu tấn, trong đó Vinalines nắm giữ khoảng 60% tổng trọng tải đội tàu.

Tuy nhận được hỗ trợ và khuyến khích đầu tư mạnh mẽ về cơ sở hạ tầng từ Chính Phủ, cả hệ thống cảng và đội tàu đều cho thấy sự tụt hậu so với sự tốc độ tăng trưởng của ngành thương mại. Tình trạng ùn tắc giao thông tại cảng trung tâm thường xuyên xảy ra trong vài năm trở lại đây. Các công ty vận tải trong nước cũng chỉ đáp ứng được khoảng 20% sản lượng hàng hóa lưu chuyển mỗi năm, và nhường phần còn lại cho các hãng nước ngoài. Hơn nữa, trong khi vận chuyển hàng container đang trở thành xu thế chung của thế giới thì hiện cảng và đội tàu của nước ta vẫn chủ yếu phục vụ hàng rời. Điều này làm giảm hiệu quả trong lưu chuyển hàng hóa, đồng thời giảm tính cạnh tranh của ngành so với các nước trong khu vực trong bối cảnh hoạt động xuất nhập khẩu đang gia tăng mạnh mẽ.

Hiện tại, GMD có 4 nguồn thu chính là Vận tải biển, Vận hành khai thác cảng, Logistics và Cho thuê văn phòng.

Trong 6 tháng đầu năm 2009, hoạt động vận hành cảng chiếm 29.8% tổng doanh thu

Tổng quan về công ty

Công ty Gemadept tiền thân là một DNNN thành lập năm 1990, cổ phần hóa năm 1993. Đến nay, Gemadept hầu như bao trùm toàn bộ các mảng khai thác cảng, vận tải hàng hóa, Logistics,... và đã mở rộng sang cả lĩnh vực bất động sản, đầu tư tài chính. Công ty đang định hướng phát triển thành một tập đoàn đa ngành nghề với qui mô 24 công ty con, công ty liên kết với mạng lưới trải rộng tại các cảng chính của Việt Nam và một số quốc gia lân cận.

Hoạt động kinh doanh

Hoạt động khai thác cảng

Hoạt động vận hành cảng vẫn được duy trì ổn định, trong 6 tháng đầu năm 2009, hoạt động vận hành cảng chiếm 29.8% tổng doanh thu. Thị phần của Gemadept trong lĩnh vực này chiếm hơn 23% so với cả nước.

Trong lĩnh vực khai thác cảng, cảng ICD Phước Long thuộc Gemadept là cảng có lượng hàng container thông qua đứng thứ 2 tại thành phố Hồ Chí Minh và đứng thứ 3 cả nước (sau Tân Cảng và tương đương cảng Hải Phòng). Hiện tại, cảng cạn ICD Phước Long đóng góp đến 70-80% doanh thu vận hành cảng của GMD.

Bên cạnh đó, GMD cũng tích cực khai thác 2 cảng mới là cảng quốc tế Gemadept-Dung Quất (GMD sở hữu 55%) đi vào hoạt động từ cuối năm 2008 và cảng Nam Hải – Hải Phòng (GMD sở hữu 30%) hoạt động từ tháng 02/2009 nhằm nâng cao khả năng sinh lợi và vị thế của công ty.

Cảng Nam Hải từ khi được đưa vào sử dụng đến nay luôn hoạt động hết công suất thiết kế là 1.4 triệu tấn/năm. Ngược lại, do tính chất ổn định và sự phục hồi nhu cầu cho tàu hàng rời vẫn ở mức thấp, cảng Dung Quất hiện vẫn chưa được khai thác hết công suất. Tuy vậy, cảng Dung Quất vẫn chứa đựng tiềm năng tăng trưởng rất tốt trong tương lai gần khi các dự án ở KCN Dung Quất hoàn tất với các tàu container chuyên tuyến được đưa vào sử dụng. Trong 6 tháng đầu năm 2009, lượng hàng thông cảng Dung Quất chỉ đạt 100,000 tấn, đem lại khoảng 2 tỷ đồng doanh thu cho công ty.

Trong 6 tháng đầu năm 2009, đội tàu của Gemadept vẫn được vận hành bình thường, tuy nhiên, cước phí vận tải và phí thuê tàu bị giảm gần một nửa, chiếm tỷ trọng 58% doanh thu nhưng chỉ đem lại 25% lợi nhuận gộp.

Gemadept là công ty đứng đầu trong lĩnh vực cung cấp dịch vụ logistics, nhưng hiện tại mảng kinh doanh chính này đang bị ảnh hưởng xấu bởi sự suy giảm của hoạt động xuất nhập khẩu.

Hoạt động vận tải

Trong 6 tháng đầu năm 2009, đội tàu của Gemadept vẫn được vận hành bình thường, tuy nhiên, cước phí vận tải và phí thuê tàu bị giảm gần một nửa, chiếm tỷ trọng 58% doanh thu nhưng chỉ đem lại 25% lợi nhuận gộp.

Từ năm 2003, Gemadept đã mở rộng hoạt động sang lĩnh vực vận tải container chuyên tuyến. Hiện nay, với đội tàu container gồm 6 tàu Feeder và 12 tàu S1, S2 với giá trị đầu tư trên 1,200 tỷ đồng, Gemadept là một trong những công ty lớn nhất chuyên vận tải trên các tuyến trong nước như: Bắc Trung – Nam, HCM – Cần Thơ và trên một số tuyến vận tải trong khu vực Đông nam Á tới Singapore, Malaysia, Philippine, Hongkong, Đài Loan, Campuchia.

Cuối năm 2008, thị trường vận tải hàng hải, thuê, mua bán tàu trên toàn cầu diễn biến xấu đi rất nhanh và bất ngờ, từ sốt cao đã quay ngược sang trạng thái thừa ế. Tình hình đóng băng tài chính, dư thừa tàu, chi phí khai thác cao đã tạo ra sức ép rất lớn cho ngành vận tải biển...

Hoạt động Đại lý Hàng hải và Logistics

Gemadept là công ty đứng đầu trong lĩnh vực cung cấp dịch vụ logistics nhưng hiện tại mảng kinh doanh chính này đang bị ảnh hưởng xấu bởi sự suy giảm của hoạt động xuất nhập khẩu. Trong 6 tháng đầu 2009, hoạt động này đã đem lại cho GMD khoảng 50 tỷ doanh thu (5.8%), không thay đổi nhiều so với cuối 2008, nhưng tỷ suất lợi nhuận gộp giảm nhẹ (35.8 tỷ lợi nhuận gộp, tương ứng 23.8%) làm giảm tỷ trọng lợi nhuận trong cơ cấu.

Nhằm cung cấp cho khách hàng các giải pháp toàn diện về Quản lý chuỗi cung ứng và Tiếp vận, Công ty Cổ phần Gemadept và Công ty Schenker Việt Nam đã đưa vào hoạt động Trung tâm Tiếp vận Schenker Gemadept (SGL) với diện tích 10,000m² tại Khu Công nghiệp Sóng Thần 1, tỉnh Bình Dương. Dự án có tổng vốn đầu tư 5.5 triệu Đô la Mỹ, cung cấp các dịch vụ kho vận, tiếp vận và thông quan cho các doanh nghiệp sản xuất kinh doanh tại khu công nghiệp và trên địa bàn tỉnh.

6 tháng đầu năm, bất động sản chỉ đóng góp 6.6% doanh thu nhưng lại chiếm đến hơn 33% lợi nhuận gộp.

Đến hết quý 3/2009, cùng với sự hồi phục mạnh mẽ của thị trường chứng khoán Việt Nam đã giúp GMD hoàn nhập dự phòng giảm giá đầu tư chứng khoán ngắn hạn 127.94 tỷ Đồng.

Hoạt động cho thuê văn phòng

Từ 6/2008, Gemadept đã có tên trong danh sách những nhà kinh doanh bất động sản tại Tp.HCM với cao ốc văn phòng hiện đại 22 tầng. Cao ốc Gemadept được thiết kế bởi công ty DCM Studios (Hongkong) với nhiều tiện ích nổi trội, được cung cấp các văn phòng dịch vụ theo tiêu chuẩn quốc tế bởi The Nomad, và đã được nhiều công ty lớn như Đạm Phú Mỹ, HSBC Insurance, Ngân Hàng Bảo Việt, Petrovietnam, Chứng khoán Bảo Việt... cơ quan ngoại giao (Sứ quán Bỉ) thuê làm trụ sở.

Trong tình hình các mảng khác đều gặp khó khăn, hoạt động cho thuê văn phòng tại Gemadept Tower đã giúp duy trì được thu nhập. Hầu như 100% diện tích sàn cho thuê (khoảng 15,000 m²) đã được ký hợp đồng thời hạn 3 năm với giá cố định 50 USD/m². Nguồn thu khoảng 100 tỷ này kỳ vọng sẽ ổn định trong vài năm tới. Nhờ chi phí đầu tư thấp (chỉ khoảng 275 tỷ đồng), tỷ suất lợi nhuận gộp lên đến gần 90%. Vì vậy, 6 tháng đầu năm, bất động sản chỉ đóng góp 6.6% doanh thu nhưng lại chiếm đến hơn 33% lợi nhuận gộp.

Hoạt động đầu tư tài chính

Hoạt động đầu tư tài chính là nguyên nhân chủ yếu khiến GMD có lợi nhuận âm (-165,2 tỷ VNĐ) trong năm 2008 với mức trích lập dự phòng cực lớn.

Đến hết quý 3/2009, GMD đầu tư ngắn hạn 236.99 tỷ Đồng, trong đó 232.21 tỷ Đồng đầu tư vào cổ phiếu và 4.77 tỷ Đồng đầu tư vào Chứng chỉ Quỹ đầu tư cân bằng Prudential. Cùng với sự hồi phục mạnh mẽ của thị trường chứng khoán Việt Nam đã giúp GMD hoàn nhập dự phòng giảm giá đầu tư chứng khoán ngắn hạn 127.94 tỷ Đồng.

Đối với khoản đầu tư tài chính dài hạn, GMD trích lập dự phòng cho năm 2008 là 102.51 tỷ Đồng. Trong 9 tháng đầu năm 2009, GMD chưa trích lập dự phòng hoặc hoàn nhập dự phòng tài chính cho khoản đầu tư này. Danh mục đầu tư tài chính dài hạn của GMD (theo số liệu báo cáo tài chính quý 3/2009) là hơn 765 tỷ Đồng, trong đó 163.53 tỷ Đồng đầu tư vào công ty con, 229.43 tỷ Đồng đầu tư vào công ty liên kết – liên doanh, 372.04 tỷ Đồng đầu tư dài hạn khác với hơn 350 tỷ đầu tư vào cổ phiếu.



CẢNG CÁI MÉP



DỰ ÁN LÊ LỢI PLAZA



CẢNG HÀNG HÓA HÀNG KHÔNG TÂN SƠN NHẤT

Các dự án sẽ được triển khai trong giai đoạn 2009 - 2012

Dự án Cảng trung chuyển GMD – Cái Mép là liên doanh giữa GMD và CMA CGM, GMD đóng góp 50% bằng hình thức góp quyền sử dụng đất. Giá trị đất tại đây hiện đã được xác định lại cho mục đích góp vốn đầu tư là 39.5 triệu USD và đã được phía đối tác giao cho GMD. Việc này có thể giúp GMD ghi nhận khoảng 450 tỷ đồng lợi nhuận bất thường trong năm 2009.

Với tổng vốn đầu tư dự kiến vào khoảng 400 triệu USD, dự án sẽ được khởi công vào đầu năm 2010 và hoàn thành trong năm 2012. Khi hoàn thành, đây sẽ là cảng nước sâu quy mô lớn nhất Việt Nam, cùng với các cảng (đã được xây dựng tại Cái Mép) của Tân Cảng, Cảng Sài Gòn trở thành hệ thống cảng trọng yếu của Miền Nam. Dự án này dự kiến sẽ đem lại khoản lợi nhuận đột biến cho GMD kể từ 2012.

Dự án Lê Lợi Plaza: diện tích 5,650m² với giá trị sổ sách được ghi nhận là 800 USD/m² nhưng giá thị trường hiện tại là hơn 20,000 USD/m². Tổng kinh phí dự kiến 250 triệu USD, dự án dự kiến sẽ bắt đầu khởi công vào quý 01/2010, hoàn thành sau đó 2 năm và đưa vào khai thác như một trung tâm thương mại và cao ốc cho thuê văn phòng.

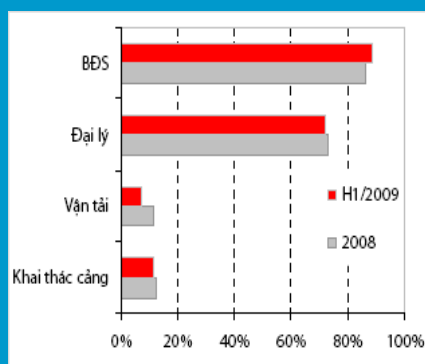
Từ năm 2004 với tổng chi phí 42,761 tỷ đồng, GMD đã sở hữu 45% trong công ty TNHH Quả Cầu Vàng, công ty này sở hữu lô đất gần 3,600m² tại số 117-121 đại lộ Lê Lợi, TP HCM. Công ty TNHH Quả Cầu vàng đã đàm phán hợp đồng hợp khối với các đối tác có đất liền kề để thành lập công ty mới, trong đó công ty TNHH Quả Cầu vàng chiếm 70% cổ phần, công ty mới này sẽ sở hữu gần 5,650 m² tại đại lộ Lê Lợi. Như vậy, CTCP Gemadept sở hữu 31.5% trong công ty mới này.

Cảng hàng hóa hàng không Tân Sơn Nhất: tổng vốn điều lệ là 18.8 triệu USD, trong đó Gemadept sở hữu 23% vốn, dự kiến sẽ khởi công trong năm 2009, hoàn thành và đi vào hoạt động trong tháng 5/2010. Với công suất thiết kế 350,000 tấn/năm, diện tích 14ha nằm tại Sân bay Quốc tế Tân Sơn Nhất, dự án này là liên doanh giữa GMD, Bộ Quốc Phòng và Cụm cảng Hàng không Miền nam, được tư vấn và thiết kế bởi Hãng Hàng không Lufthansa của Đức.

Tỷ số tài chính

Chỉ tiêu/năm	2008	3Q2009
Hệ số thanh toán hiện thời	1.44	1.76
Hệ số thanh toán nhanh	1.40	1.71
Vòng quay hàng tồn kho (TTM)	55.4	37.6
Vòng quay khoản phải thu (TTM)	3.7	2.07
Hệ số nợ / Tổng vốn	0.42	0.41
Hệ số nợ/ Vốn chủ sở hữu	0.73	0.70
ROE (% - TTM)	-7.87	8.67
ROA (% - TTM)	-4.97	5.07
EPS (đồng - TTM)	-3.56	4.13

Tỷ suất lợi nhuận gộp



Hiệu Quả Kinh Doanh

Khả năng thanh toán

Khả năng thanh toán của GMD tăng trở lại từ mức 1.4 lên 1.7 khi khoản dự phòng giảm giá đầu tư ngắn hạn giảm mạnh gần 128 tỷ, từ 136.44 tỷ xuống 8.49 tỷ, trong khi nợ phải trả thay đổi không đáng kể. Nếu tình hình thị trường tiếp tục được cải thiện trong quý 4 năm 2009, dự kiến GMD sẽ hoàn nhập được toàn bộ khoản dự phòng.

Hiệu quả quản lý

Chỉ số vòng quay khoản phải thu, được tính lũy kế 4 quý gần nhất, giảm so với năm 2008. Nguyên nhân của sự suy giảm này là doanh thu bán hàng giảm do cuộc khủng hoảng tài chính thế giới, trong khi các khoản phải thu trong xu hướng tăng.

Hệ số đòn bẩy

Đòn bẩy tài chính được gia tăng trong năm 2008 (so với năm 2007) khi GMD gia tăng nợ vay cho các dự án trọng điểm như Cảng Cái Mép, Cảng Dung Quất... Đây là nguyên nhân gia tăng chi phí lãi vay trong chi phí tài chính của GMD. Tuy nhiên, đến hết quý 3 năm 2009, tỷ lệ đòn bẩy tài chính của GMD được duy trì khá ổn định so với năm trước và dự kiến sẽ duy trì tỷ lệ này ổn định trong những năm tới. Việc gia tăng vốn chủ sở hữu trong năm 2010, như nghị quyết đại hội cổ đông, sẽ tạo cơ hội cho GMD gia tăng nợ vay nhằm tiếp tục thực hiện các dự án trọng điểm và mở rộng các dự án mới.

Hiệu quả kinh doanh

Mặc dù chưa thể quay trở lại được mức tăng trưởng của năm 2007, nhưng hiệu quả kinh doanh của GMD được cải thiện đáng kể so với năm 2008 với lợi nhuận sau thuế lũy kế 3 quý năm 2009 đạt hơn 245 tỷ. ROE và ROA đạt mức 8.67% và 5.07%, so với mức -7.87% và -3.56 của năm 2007. Nguyên nhân của khoản lỗ năm 2008 phần lớn do trích lập dự phòng, thì sang năm 2009, việc hoàn nhập khoản dự phòng này đóng góp đáng kể trong lợi nhuận của GMD.

Nhận Định Doanh Nghiệp

Lợi thế cạnh tranh & Cơ hội

Gemadept đang ngày càng khẳng định vai trò là công ty hàng đầu trong việc cung cấp chuỗi dịch vụ Logistics.

Tỷ lệ tăng trưởng về doanh thu và lợi nhuận của Gemadept có thể sẽ tăng mạnh trong các năm sắp tới.

GMD được hưởng lợi nhiều từ việc đầu tư mạnh vào cơ sở hạ tầng của chính phủ.

Đối tác kinh doanh CMA CGM đang chịu những khó khăn về tài chính.

Việc huy động vốn trên thị trường gặp nhiều trở ngại.

Rủi ro trong việc quản lý các mảng hoạt động kinh doanh mới.

- Gemadept đang phát triển thành một tập đoàn đa ngành nghề. Với qui mô 24 công ty con, công ty liên kết, trụ sở chính tại thành phố Hồ Chí Minh, mạng lưới trải rộng tại các cảng chính, thành phố lớn của Việt Nam và một số quốc gia lân cận, Gemadept đang ngày càng khẳng định vai trò là công ty hàng đầu trong việc cung cấp chuỗi dịch vụ Logistics.
- Cuộc khủng hoảng kinh tế thế giới đã bắt đầu chạm đáy, nhu cầu tiêu dùng trên thế giới đã dần phục hồi, các tuyến vận tải đường biển đã bắt đầu sôi động trở lại. Đây là nhân tố thúc đẩy cho sự phục hồi mạnh mẽ của ngành vận tải biển, cảng biển và các dịch vụ Logistics kèm theo. Vì thế, tỷ lệ tăng trưởng về doanh thu và lợi nhuận của Gemadept có thể sẽ tăng mạnh trong các năm sắp tới.
- Cơ sở hạ tầng đang được chính phủ Việt Nam đầu tư mạnh và đã có những bước cải thiện đáng kể. Chuỗi cung ứng dịch vụ logistics của GMD được hưởng lợi nhiều từ điều này.

Rủi ro & hạn chế

- Đối tác kinh doanh CMA CGM đang chịu những khó khăn về tài chính, do đó tiến độ triển khai dự án Cảng trung chuyển GMD – Cái Mép có thể chịu nhiều ảnh hưởng.
- GMD đang cùng lúc thực hiện các dự án lớn trong giai đoạn 2009 – 2012, do đó nhu cầu vốn là rất lớn, trong lúc thị trường tài chính Việt Nam còn khá non trẻ, và chỉ vừa mới cùng nền kinh tế thoát khỏi cuộc khủng hoảng tài chính thế giới, việc huy động vốn trên thị trường gặp nhiều trở ngại.
- Gemadept đang phát triển thành một tập đoàn đa ngành nghề mặc dù tạo ra một số lợi thế nhất định, nhưng cũng tạo ra những rủi ro trong việc quản lý, nhất là trong những lĩnh vực như Bất động sản, Đầu tư tài chính.

PHỤ LỤC

SO SÁNH MỘT SỐ CHỈ TIÊU VỚI CÁC DOANH NGHIỆP CÙNG NGÀNH

Công ty	Giá CP (ngàn đồng)	Vốn điều lệ (tỷ đồng)	Vốn chủ sở hữu (tỷ đồng)	EPS (ngàn đồng) *	Giá trị sổ sách (ngàn đồng)	P/E	P/B
GMD	66.5	475	2167.1	4.09	47.72	16.26	1.39
VFR	12.6	150	197.97	1.17	13.20	10.77	0.95
DDM	10.2	122.44	145.76		11.90		0.86
VSG	10.1	110.44	167.76	0.02	15.19	505.00	0.66
VSC	75	95.24	373.30	14.61	39.19	5.13	1.91
TMS	30.9	80.02	299.17	3.49	37.38	8.85	0.83
DXP	53.4	52.50	115.66	9.75	22.03	5.48	2.42
SFI	29.1	82.89	151.33	3.75	18.25	7.76	1.59

- Giá cổ phiếu ngày 16/12/2009.

- (*) EPS được tính lũy kế đến Quý 3/2009.

CÁC ĐƠN VỊ TRỰC THUỘC HẠCH TOÁN PHỤ THUỘC

Tên đơn vị phụ thuộc	Địa chỉ
Xí nghiệp vận tải tàu biển Hữu Nghị	2A-4A Tôn Đức Thắng, quận 1, TP.HCM
Xí nghiệp vận tải Thái Bình Dương	Lầu 15, số 35 Nguyễn Huệ, quận 1, TP.HCM
Chi nhánh Hà Nội	108 Lò Đúc, TP. Hà Nội
Chi nhánh Quảng Ninh	46 Phạm Ngũ Lão, TP. Hạ Long
Chi nhánh Hải Phòng	282 Đà Nẵng, quận Ngô Quyền, TP. Hải Phòng
Chi nhánh Đà Nẵng	39 Quang Trung, TP. Đà Nẵng

Chi nhánh Quy Nhơn	133 Lê Lợi, TP. Quy Nhơn
Chi nhánh Cần Thơ	19 Lê Hồng Phong, TP. Cần Thơ
Chi nhánh Gemadept tại Campuchia	115, đường số 556, Sangkat Boeung kok II, Khan Toul Kok, Phnom Penh, Campuchia.

CÁC CÔNG TY CON

Tên Công ty	Lĩnh vực kinh doanh	Tỷ lệ phần sở hữu	Ghi chú
Địa chỉ trụ sở chính			
GEMADEPT SINGAPORE LTD	Đại lý hàng hải, khai thác tàu; tiếp thị cho các sản phẩm dịch vụ của Gemadept tại Singapore; huy động vốn cho các dự án về cơ sở hạ tầng hàng hải; Môi giới, giới thiệu nhà đầu tư nước ngoài đầu tư vào các dự án hàng hải, khu công nghiệp, hạ tầng giao thông tại Việt Nam.	100%	
70 Shenton way # 08 03/04 Marina house, Singapore			
GEMADEPT MALAYSIA LTD	Đại lý hàng hải, tiếp thị cho các sản phẩm dịch vụ của Gemadept tại Malaysia; huy động vốn cho các dự án về cơ sở hạ tầng hàng hải; Môi giới, giới thiệu nhà đầu tư nước ngoài đầu tư vào các dự án hàng hải, khu công nghiệp, hạ tầng giao thông tại Việt Nam.	100%	
4217 – 4219, 3rd floor, Persiaran Raja, Muda Musa, 4200 Port Klang, Selangor Darul Ehsan, Malaysia.			
CÔNG TY TNHH DỊCH VỤ VẬN TẢI TỔNG HỢP V.N.M	Khai thác bến bãi container; Dịch vụ môi giới hàng hải; Dịch vụ giao nhận, vận chuyển, xếp dỡ hàng hóa, đại lý vận tải; Mua, bán, cho thuê tàu, container, máy móc, thiết bị hàng hải; Xây dựng cầu cảng, bến bãi, công trình dân dụng, công nghiệp.	100%	
Lầu 22, Số 2bis-4-6 Lê Thánh Tôn, Quận 1, Thành phố Hồ Chí Minh, Việt Nam.			
CÔNG TY CỔ PHẦN CẢNG QUỐC TẾ GEMADEPT DUNG QUẤT	Đầu tư và khai thác cảng biển; kinh doanh vận tải đa phương thức; kinh doanh vận tải khai thác bến bãi container và các dịch vụ liên quan; thực hiện dịch vụ đại lý và môi giới hàng hải; kinh doanh dịch vụ đại lý vận tải giao thông nhận hàng hóa bằng	55%	

Bến số 1 – Cảng tổng hợp Dung Quất, Xã Bình Thuận, Huyện Bình Sơn, Tỉnh Quảng Ngãi, Việt Nam.	đường biển và hàng không; dịch vụ xếp dỡ hàng hóa; dịch vụ vận chuyển hàng hóa bằng đường sông, đường biển, đường bộ; xây dựng cầu cảng, bến bãi, công trình dân dụng – công nghiệp và công trình giao thông đường bộ. Bổ sung: hoạt động dịch vụ lai dắt, hỗ trợ trực tiếp cho vận tải đường thủy; dịch vụ cung ứng tàu biển; dịch vụ kê khai hải quan.		
CÔNG TY TNHH CẢNG PHƯỚC LONG	Kinh doanh vận tải đa phương thức, khai thác bến bãi thực hiện nhiệm vụ đại lý và môi giới hàng hải, kinh doanh dịch vụ đại lý vận tải, giao nhận. Dịch vụ xếp dỡ hàng hóa. Mua bán cho thuê tàu - container - máy móc - thiết bị hàng hải. Đầu tư xây dựng và khai thác cầu cảng, bến bãi, Đóng mới, sửa chữa các phương tiện vận tải thủy biển.	100%	
Lầu 15, Harbour View Tower, Số 35 Nguyễn Huệ, Quận 1, Thành phố Hồ Chí Minh, Việt Nam.			
CÔNG TY SINOKOR VIỆT NAM	Cung cấp các dịch vụ đại lý hàng hải và các dịch vụ khác như dịch vụ kho bãi, dịch vụ giao nhận, vận chuyển hàng hóa bằng đường bộ v.v...	51%	
Lầu 15, Harbour View Tower, Số 35 Nguyễn Huệ, Quận 1, Thành phố Hồ Chí Minh, Việt Nam.			
CÔNG TY TNHH ISS GEMADEPT	Cung cấp dịch vụ đại lý tàu biển và đại lý giao nhận hàng hóa	51%	
Số 8, Đường Nguyễn Huệ, Phường Bến Nghé, Quận 1, Thành phố Hồ Chí Minh, Việt Nam.			
CÔNG TY CỔ PHẦN CẢNG QUỐC TẾ GEMADEPT NHƠN HỒI.	Đầu tư và khai thác Cảng biển; khai thác vận tải đa phương thức, Đại lý và môi giới hàng hải, hàng không; xây dựng công trình dân dụng, công nghiệp.	55%	Chưa hoạt động
Số 98 Phạm Hùng, P. Lý Thường Kiệt, TP Quy Nhơn, Tỉnh Bình Định.			
CÔNG TY CP ĐẠI LÝ LIÊN HIỆP VẬN CHUYỂN VŨNG TÀU	Xây dựng công trình kỹ thuật dân dụng, bến cảng, Dịch vụ đại lý tàu biển, vận tải, kho bãi.	70%	Đang hoàn tất thủ tục góp vốn đầu tư và chưa hoạt động
Số 1/1A Phạm Hồng Thái, Phường			

7, TP Vũng tàu- Tỉnh Bà Rịa			
CÔNG TY CP TIẾP VẬN VÀ CẢNG QUỐC TẾ HOA SENGEMADEPT	Kinh doanh, khai thác cầu cảng; cho thuê kho bãi; đại lý và môi giới hàng hải; dịch vụ cung ứng, vệ sinh, lai dắt tàu biển; kiểm đếm hàng hoá; dịch vụ sửa chữa tàu biển tại cảng; xếp dỡ hàng hóa.	51%	Chưa hoạt động
Số 05-07 đường 3/2, phường 8, TP. Vũng Tàu, tỉnh Bà Rịa-Vũng Tàu, Việt Nam			
CÔNG TY TNHH MỘT THÀNH VIÊN TIẾP VẬN GEMADEPT	Mua bán, gia công, chế biến hàng nông sản; các dịch vụ bốc xếp, bảo quản, lưu kho, đóng gói hàng hóa; Vận tải hàng hóa bằng đường bộ, đường thủy, đường biển; đại lý môi giới vận tải.	100%	Chưa hoạt động
Lô J1, đường số 8, khu công nghiệp Sóng Thần 1, huyện Dĩ An, tỉnh Bình Dương, Việt Nam			
CÔNG TY CỔ PHẦN ĐẦU TƯ XÂY DỰNG VÀ PHÁT TRIỂN HẠ TẦNG GEMADEPT	Khai thác bến bãi container và các dịch vụ liên quan; xây dựng cơ sở hạ tầng dân dụng, khu công nghiệp, dân cư, cầu cảng, bến bãi; dịch vụ vận chuyển hàng hóa bằng đường bộ, đường sông, đường biển, hàng không; đóng mới sửa chữa các phương tiện vận tải thủy - biển.	50%	Chưa hoạt động
Lầu 15, số 35 Nguyễn Huệ, phường Bến Nghé, quận 1, TP. Hồ Chí Minh, Việt Nam			

KHUYẾN CÁO SỬ DỤNG

Bản quyền: Bản báo cáo này được bảo vệ bản quyền Công ty Cổ phần Chứng khoán Việt Thành bởi luật pháp Việt Nam và các luật lệ, công ước khác. Mọi hình thức sao chép, tái bản, sử dụng trên các phương tiện truyền thông đối với Báo cáo này cần được sự đồng thuận của Công ty Cổ phần Chứng khoán Việt Thành..

Tuyên bố trách nhiệm: Bản báo cáo này được chuẩn bị cho mục đích duy nhất là cung cấp thông tin và không nhằm đưa ra bất kỳ đề nghị hay hướng dẫn mua bán chứng khoán cụ thể nào. Các quan điểm và khuyến cáo được trình bày trong bản báo cáo này không tính đến sự khác biệt về mục tiêu, nhu cầu, chiến lược và hoàn cảnh cụ thể của từng nhà đầu tư. Ngoài ra, nhà đầu tư cũng ý thức có thể có các xung đột lợi ích ảnh hưởng đến tính khách quan của bản tin này. Nhà đầu tư nên xem bản báo cáo này như một nguồn tham khảo khi đưa ra quyết định đầu tư và phải chịu toàn bộ trách nhiệm đối với quyết định đầu tư của chính mình. VTS tuyệt đối không chịu trách nhiệm đối với toàn bộ hay bất kỳ thiệt hại nào, hay sự kiện bị coi là thiệt hại, đối với việc sử dụng toàn bộ hoặc từng phần thông tin hay ý kiến nào của bản báo cáo này.

Thông tin sử dụng trong bản báo cáo này được VTS thu thập từ những nguồn mà chúng tôi cho là đáng tin cậy. Tuy nhiên, chúng tôi không đảm bảo rằng những thông tin này là hoàn chỉnh hoặc chính xác. Các quan điểm và ước tính của chúng tôi có giá trị đến ngày phát hành bản báo cáo và có thể thay đổi mà không cần báo trước.

Công ty Cổ phần Chứng khoán Việt Thành

Địa chỉ: 82 – 84 Calmette, Phường Nguyễn Thái Bình, Quận 1, TP.HCM

Điện thoại: (84-8) 3914 7799 – 3821 8686

Fax: (84-8) 3914 4511

Email: vts@vts.com.vn

Website: www.vts.com.vn