

Công ty cổ phần vận tải xăng dầu VIPCO



VIPCO là công ty con của Petrolimex (chiếm cổ phần chi phối 51%) do đó hoạt động vận tải biển của VIPCO tương đối ổn định về đơn hàng và giá cước cho thuê tàu. Thời gian qua ngoài kinh doanh xăng dầu và vận tải xăng dầu Doanh nghiệp đã từng bước mở rộng hoạt động kinh doanh sang lĩnh vực bất động sản, kho cảng và một số lĩnh vực khác. Tuy nhiên lĩnh vực vận tải xăng dầu vẫn chiếm tỷ trọng lớn trong cơ cấu lợi nhuận và được xác định là lĩnh vực kinh doanh chính của Công ty.

Năm 2009 được đánh giá là năm khó khăn chung của nền kinh tế Việt Nam và thế giới, tuy nhiên VIPCO đã có những kết quả kinh doanh khá ấn tượng với mức lợi nhuận trước thuế đến hết tháng 9/2009 đã vượt kế hoạch đặt ra đầu năm (75 tỷ đồng), tăng 13,4% so với cùng kỳ năm trước nhờ vào lợi thế từ việc cho thuê tàu định hạn với Petrolimex và lựa chọn thời điểm đầu tư thêm tàu mới vào năm nay.

Trong buổi trao đổi trực tiếp với Công ty gần đây, lãnh đạo VIPCO cho biết kết quả kinh doanh cuối năm của Công ty sẽ còn khả quan hơn với doanh thu khả năng sẽ vượt kế hoạch 1.030,427 tỷ đồng đặt ra đầu năm do có sự vận hành trở lại của hai tàu lên đà bảo dưỡng định kỳ trong quý III/09 (Petrolimex 02 và 06), đồng thời lợi nhuận sau thuế ước tính theo nguyên tắc thận trọng vào khoảng 121,8 tỷ đồng tương ứng với EPS 2009 ở mức 2.073 vnd/cổ phiếu.

Với giả định mức PE của VIP sẽ quay trở lại mức chung của thị trường về dài hạn khoảng 14-15 lần, giá hợp lý của cổ phiếu VIP sẽ biến động trong khoảng 29.000 – 31.300 vnd/cổ phiếu. Hiện nay, giá cổ phiếu của VIP đang giao dịch ở mức 23.000 đồng/cổ phiếu. Trong bối cảnh thị trường chứng khoán chưa thoát khỏi xu hướng mất điểm ngắn hạn theo phân tích kỹ thuật và chưa có thông tin vĩ mô tích cực hơn hỗ trợ, chúng tôi thận trọng khuyến nghị mua dần cổ phiếu VIP khi mức cổ phiếu VIP tiệm cận mức hỗ trợ kỹ thuật gần nhất là 20.000 đồng đối với nhà đầu tư trung và dài hạn.

Tổng quan tình hình tài chính

	2007	2008	9 tháng/08	9 tháng/09
Doanh thu (Triệu VNĐ)	1.050.799	1.250.153	1.014.219	867.334
Lợi nhuận sau thuế (Triệu VNĐ)	149.692	74.927	79.937	91.382
Lợi nhuận biên từ HĐSXKD (%)*	13,21	6,03	10,08	7,7
ROE (%)*	19,2	9,49	17,89	11,04
ROA (%)*	9,63	5,18	9,27	4,75
EPS (VNĐ)*	3.464	1.253	n/a	1.520
Tăng trưởng EPS YoY (%)		-64%		-
P/E (lần)*				15,14**
P/B (lần)*				1,65**

* Giá trị tính lũy kế 4 quý liền kề

** giá cổ phiếu ngày 10/12/2009

MUA

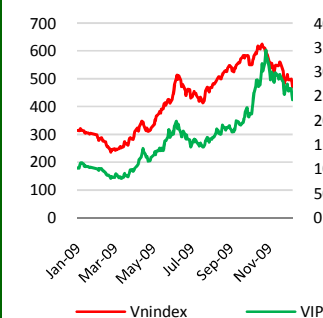
Thông tin cơ bản

Giá tại ngày 10/12/2009 (VNĐ)	23.000
Mã niêm yết	VIP
Khoảng giá 52 tuần	8.100 – 34.400

Lĩnh vực kinh doanh

- Vận tải xăng dầu ven biển và viễn dương
- Đại lý vận tải đường biển, môi giới tàu biển và bốc dỡ hàng hóa tại cảng biển
- Kinh doanh xăng dầu, gas, hóa lỏng, các sản phẩm hóa dầu
- Kinh doanh khai thác cầu cảng
- Kinh doanh vật tư, thiết bị và phụ tùng
- Kinh doanh dịch vụ kho ngoại quan và giao nhận hàng hóa xuất nhập khẩu
- Kinh doanh bất động sản

Biến động giá



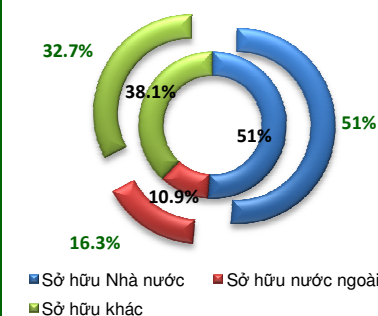
Cổ phiếu

	VIP
Tỷ trọng vốn hóa trên HOSE	0,32%
Vốn hóa thị trường (Tỷ VNĐ)	1.531
KL lưu hành hiện tại	58.668.245

Cổ đông lớn

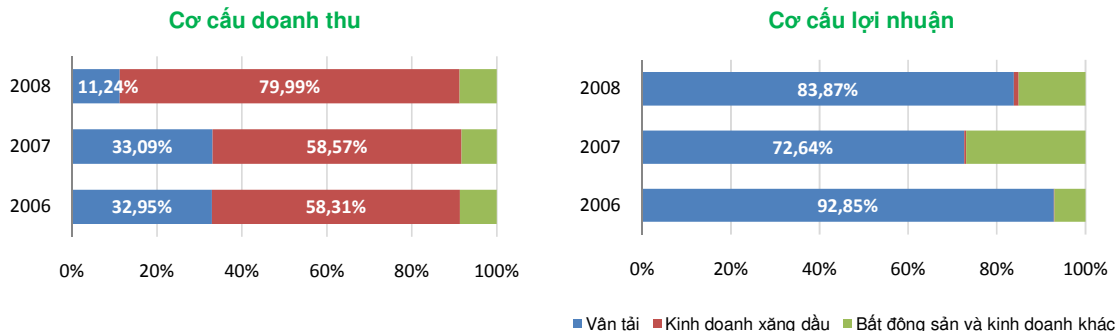
• Petrolimex	51%
• Công ty CP Bảo hiểm Petrolimex	5,79%
Room còn lại cho NTNN	31,33%

Cơ cấu sở hữu cổ phần



Hoạt động sản xuất kinh doanh chính

Hiện nay VIPCO đang tham gia vào một số lĩnh vực kinh doanh chính: Vận tải xăng dầu ven biển và viễn dương, đầu tư tài chính, kinh doanh bất động sản và kinh doanh xăng dầu. Trong đó, lĩnh vực vận tải xăng dầu ven biển và viễn dương vẫn đang là lĩnh vực chủ đạo, đóng góp chính vào lợi nhuận của công ty mặc dù doanh thu có phần thấp hơn so với lĩnh vực kinh doanh xăng dầu.



Nguồn: Báo cáo thường niên VIPCO

Kinh doanh vận tải xăng dầu đường biển

VIPCO đang sở hữu 8 tàu với tổng tải trọng là 176.111,2 DWT, trong đó có 3 tàu trọng tải 35.000 - 47.000 DWT, 2 tàu 15.000 – 28.000 DWT và 3 tàu còn lại trọng tải dưới 10.000 DWT. Hiện nay, 2 tàu Hạ Long 03, 04 và Petrolimex 02 (trọng tải dưới 10.000 DWT) đã hết khấu hao nhưng vẫn tham gia vận hành góp phần giúp VIPCO tăng lợi nhuận trong thời gian qua.

Đội tàu của Công ty đang vận hành tương đối ổn định với đơn hàng đều đặn, nhờ mối quan hệ khá chặt chẽ với Tổng công ty dầu khí Petrolimex. Tàu Petrolimex 03, 04, 10 và 15 đang cho Petrolimex thuê định hạn với hợp đồng từ 1-3 năm (*theo hợp đồng này, giá thuê tàu định hạn với Petrolimex sẽ biến động +/-10% nếu mặt bằng giá thuê chung biến động quá lớn*). Tàu Petrolimex 16 mới đưa vào vận hành từ tháng 4/2009, đang được cho thuê định hạn đến hết năm 2009 với giá 17.000 USD/ngày và sẽ được đưa vào đội tàu tự khai thác sau khi hết hợp đồng. Vì vậy đợt sụt giảm giá cước vận tải biển cuối năm 2008 đến nay không ảnh hưởng quá nhiều đến hoạt động kinh doanh vận tải của doanh nghiệp.

Kinh doanh xăng dầu

VIPCO kinh doanh đại lý xăng dầu trên biển chủ yếu tại vùng biển Hải Phòng – Quảng Ninh với khoảng 65% thị phần tại khu vực Hải Phòng và 70% tại khu vực Quảng Ninh. Hoạt động này tuy chiếm tỷ trọng lớn trong doanh thu nhưng lại chiếm tỷ trọng rất nhỏ trong tổng lợi nhuận của Công ty hàng năm khoảng 1-2%, do tỷ suất lợi nhuận gộp/doanh thu từ mảng kinh doanh này thấp thường dưới 0,5%/năm từ năm 2006 trở lại đây. Tuy nhiên do là mảng kinh doanh truyền thống từ khi mới thành lập nên Doanh nghiệp vẫn tiếp tục duy trì mảng hoạt động này cho đến nay nhưng vẫn định hướng vận tải xăng dầu là hoạt động kinh doanh chính.

Kinh doanh bất động sản

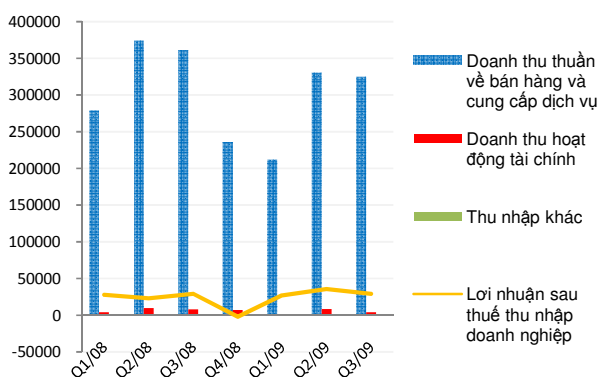
Hiện nay Công ty đang sở hữu hai diện tích đất xây cao ốc văn phòng tại trung tâm TP. Hải Phòng. Tòa nhà 17 tầng tại 43 Quang Trung với trên 8.000 m² sàn đang vào giai đoạn hoàn thiện cuối cùng, dự kiến đi vào hoạt động từ đầu năm 2010. Tòa nhà 25 tầng tại số 37 Phan Bội Châu với khoảng 17.000 m² sàn đang thi công phần hầm và dự kiến hoàn thành vào cuối năm 2011 đầu 2012. Ngoài ra, Công ty cũng đang triển khai phát triển khu nhà ở và biệt thự Anh Dũng VII tại cửa ngõ phía Đông Thành phố với diện tích khoảng 17ha. Dự án bao gồm 76 biệt thự đơn và 330 biệt thự kép, hiện đã hoàn thành và bán khoảng 40% diện tích kinh doanh. Phần còn lại của dự án đang được tạm ngừng kinh doanh để chờ thời điểm kinh doanh tốt hơn.

Tình hình hoạt động kinh doanh và vị thế

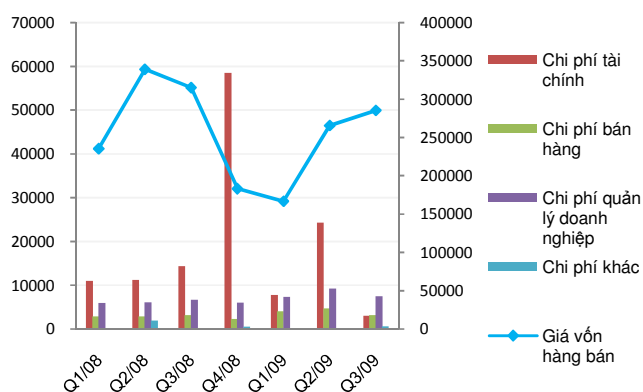
Kết quả hoạt động kinh doanh của VIPCO trong 9 tháng đầu năm 2009 tương đối ấn tượng với tổng giá trị lợi nhuận trước thuế đạt 91,43 tỷ đồng tăng 13,39% so với cùng kỳ năm trước và đạt 121,5% kế hoạch đặt ra cho năm 2009 trong báo cáo Hội nghị cổ đông thường niên đầu năm. Đồng thời lợi nhuận sau thuế cũng đạt ở mức khá cao 91,38 tỷ đồng, tăng 19,4% so với cùng kỳ 2008. Ngoài các yếu tố thuận lợi từ hoạt động kinh doanh vận tải xăng dầu như đã phân tích ở trên, lợi nhuận của doanh nghiệp tăng còn nhờ vào sự sụt giảm khá mạnh trong chi phí tài chính do việc cơ cấu lại danh mục đầu tư chứng khoán và hoàn nhập dự phòng rủi ro đầu tư chứng khoán trong quý III/09 (khoảng 16 tỷ đồng).

Tuy nhiên doanh thu 9 tháng đầu năm 2009 mới chỉ đạt 867,3 tỷ đồng, tương đương 84,17% kế hoạch năm và giảm 14,48% so với cùng kỳ năm trước do ảnh hưởng từ cuộc khủng hoảng 2008 - 2009 làm giảm giá cước vận tải biển. Ngoài ra, việc hai tàu Petrolimex 02 và 06 (tổng tải trọng khoảng 42.800 DWT) lên đà bảo dưỡng định kỳ làm sụt giảm doanh thu quý III so với cùng kỳ năm trước và quý II/2009. Nhưng tình hình kinh doanh sẽ khả quan hơn trong quý IV do có sự tham gia vận hành trở lại của hai tàu Petrolimex 02 và 06. Vì vậy, doanh thu năm 2009 nhiều khả năng sẽ vượt mức kế hoạch 1.030,427 tỷ đồng đưa ra đầu năm.

Biến động doanh thu và lợi nhuận



Biến động Giá vốn hàng bán và chi phí



Nguồn: Báo cáo tài chính VIPCO

Hiện nay khả năng thanh khoản của VIPCO tương đối tốt với chỉ tiêu thanh toán hiện thời đạt ở mức trên 1 và chỉ số vốn lưu động thuần (tài sản ngắn hạn trừ nợ ngắn hạn) đến cuối quý III/09 đạt ở mức trên 40 tỷ đồng. Về cơ cấu tài sản và nguồn vốn tương đối phù hợp với ngành vận tải biển với tài sản cố định chiếm tỷ trọng lớn trong tổng tài sản, chiếm 76,4% đến cuối quý III/2009. Đồng thời, tỷ lệ nợ/tổng tài sản sử dụng ở mức 64,7% cao hơn so với mức 45,47% trong năm 2008 do Công ty đầu tư thêm 2 tàu mới vào tháng 4/2009, nhưng vẫn thấp hơn mức trung bình 69% của các công ty trong ngành vận tải biển niêm yết trên hai sàn tính đến thời điểm hiện nay. Việc lựa chọn đầu tư thêm tàu trong năm nay mà không phải năm 2008 là một lợi thế của VIPCO so với các công ty cùng ngành và các công ty cạnh tranh trực tiếp do giá tàu và lãi vay ngân hàng trong năm 2009 thấp hơn nhiều so với năm 2008.

Ngoài ra so với các công ty trong ngành vận tải biển nói chung và so với các công ty vận tải loại hàng lỏng nói riêng, VIPCO đang đứng vị trí thứ 2 sau PTS về khả năng sinh lời trên vốn chủ sở hữu, tổng tài sản và khả năng sinh lời trên 1 cổ phiếu (tính lũy kế 4 quý liên tiếp đến hết quý III/09). Tuy nhiên tiềm năng phát triển trong tương lai của VIPCO tốt hơn PTS do có lợi thế về quy mô vốn và tổng tài sản (đứng hàng thứ 3 trong nhóm vận tải biển sau Vitaco và PVTrans).

Một số chỉ tiêu tài chính các công ty trong ngành vận tải biển (theo chuẩn cấp 4 ICB) xếp theo trình tự ROE 4 quý liền kề giảm dần

Mã Công ty	Loại hàng vận chuyển	Tỷ trọng vốn hóa thị trường theo sản (%)	Tổng tài sản (tỷ VND)	VCSH (tỷ VND)	Tỷ lệ nợ/tổng tài sản	ROA*	ROE*	EPS*	P/B*	P/E*
PTS_HN	Hàng lỏng	0,05	84	64	54	7,69	14,04	2.618	0,92	6,49
VIP_HCM	Hàng lỏng	0,32	2.347	822	65	4,75	11,14	1.520	1,65	15,14
TJC_HN	Hàng khô & container	0,05	251	59	76	1,83	6,04	1.170	0,92	14,45
VTO_HCM	Hàng lỏng	0,21	3.194	780	76	0,92	3,95	514	0,88	22,35
VNA_HCM	Hàng rời	0,07	814	278	63	0,91	2,38	357	1,16	45,39
PVT_HCM	Hàng lỏng	0,53	5.952	1.497	61	0,02	0,11	17	0,86	880,2
MHC_HCM	Hàng rời và container	0,03	440	166	62	-0,97	-2,36	*	0,76	*
VSG_HCM	Hàng khô và container	0,03	547	164	70	-1,20	-4,09	*	0,73	*
VST_HCM	Hàng rời	0,17	2.757	452	83	-0,92	-5,68	*	1,59	*
VSP_HN	Hàng rời	0,89	3.575	1.259	64	-8,03	-21,79	*	0,75	*
DDM_HCM	Hàng khô và container	0,03	1.469	141	90	-4,08	-35,71	*	0,95	*
ILC_HN	Hàng khô và rời	0,06	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a

ROA, ROE, EPS, P/B, P/E là kết quả lũy kế 4 quý liền kề tính đến hết quý III/2009

Giá sử dụng tính toán là giá cổ phiếu ngày 10/12/2009

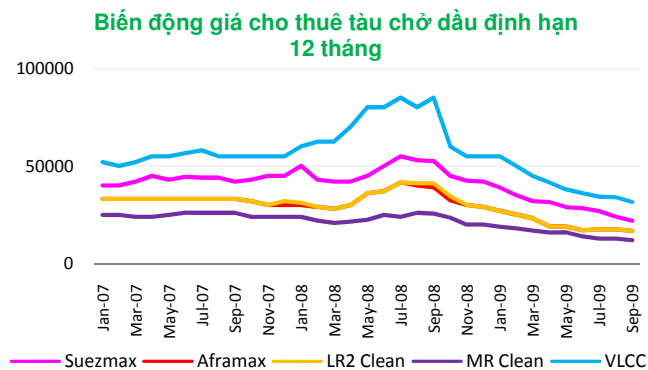
* do lợi nhuận 4 quý liền kề của các mã bị âm nên Vcbs không tính P/E

n/a: chưa có dữ liệu

Nguồn: Hose, và tính toán của Vcbs

Triển vọng doanh nghiệp trong thời gian tới

Kết thúc quý III, nhìn chung kinh tế Việt Nam và thế giới đã có những chuyển biến khá rõ nét và được dự báo sẽ khả quan hơn trong những tháng cuối năm. Sự hồi phục trong sản xuất và tiêu dùng đã kéo theo nhu cầu sử dụng xăng dầu (mặt hàng thiết yếu cho nhu cầu cuộc sống và sản xuất) và vận tải xăng dầu tăng trở lại. Vì vậy sự sụt giảm trong giá cước cho thuê tàu chở dầu định hạn đã có dấu hiệu chuyển lại, đặc biệt ở hai loại tàu Aframax và MR Clean (loại tàu cỡ nhỏ và cỡ trung mà doanh nghiệp Việt Nam nói chung và VIPCO nói riêng hay sử dụng).



Nguồn: Bloomberg

Với xu hướng chung của nền kinh tế, hoạt động kinh doanh cuối năm của VIPCO hứa hẹn sẽ khả quan hơn, đặc biệt với sự tham gia hoạt động trở lại của hai tàu Petrolimex 02 và 06. Chúng tôi ước tính theo nguyên tắc thận trọng doanh thu của VIPCO năm 2009 sẽ vào khoảng 1.195 tỷ đồng, tương ứng với 115,98% mức kế hoạch năm và lợi nhuận sau thuế vào khoảng 121,8 tỷ đồng, tăng 63% so

với năm 2008 (doanh thu quý IV tương ứng với mức trung bình của quý II và quý III và lợi nhuận sau thuế tương ứng với mức trung bình 3 quý đầu năm).

Ngoài ra, xét trong trung và dài hạn tiềm năng phát triển của VIPCO tương đối lớn không chỉ trên lĩnh vực vận tải xăng dầu đường biển mà còn trên lĩnh vực bất động sản và kinh doanh kho cảng.

Kinh doanh vận tải xăng dầu đường biển

Với lợi thế từ mối quan hệ công ty con của Petrolimex, nguồn đơn hàng và giá cước cho thuê tàu vận chuyển xăng dầu của VIPCO tương đối ổn định, ít bị ảnh hưởng lớn từ biến động môi trường bên ngoài. Việc nhà máy lọc dầu Dung Quất sẽ được bàn giao và đi vào kinh doanh chính thức từ cuối năm nay, sẽ làm giảm nhu cầu nhập khẩu xăng dầu từ năm 2010, tuy nhiên sẽ làm tăng nhu cầu vận chuyển nội địa, trong khi PVTrans (đơn vị được giao nhiệm vụ quản lý khâu vận chuyển đầu ra cho nhà máy) chưa đủ năng lực đội tàu để vận chuyển hết sản phẩm xăng dầu khi nhà máy hoạt động 100% công suất. Do đó việc nhà máy đi vào hoạt động thời gian đầu sẽ chưa ảnh hưởng quá nhiều đến hoạt động của VIPCO và một số doanh nghiệp vận chuyển hàng lỏng khác. Trong dài hạn, khi nền kinh tế hồi phục nhu cầu sử dụng xăng dầu và nhập khẩu xăng dầu sẽ tiếp tục tăng lên theo đà phát triển của nền kinh tế, sẽ bù đắp phần nào lượng sụt giảm do nhà máy lọc dầu Dung Quất cung cấp.

Ngoài ra, trong năm 2010 Doanh nghiệp dự kiến thanh lý 2 tàu Hạ Long 03 và 04 đã hết khấu hao (thu về khoảng 3-5 tỷ đồng) và đầu tư thêm một tàu mới 18.000 DWT (loại tàu phù hợp với địa hình tại Việt Nam và một số nước trong khu vực). Theo đó năng lực đội tàu sẽ được cải thiện hơn trong năm 2010 với tổng tải trọng ước tính trước mắt sẽ lên tới khoảng 190.000 DWT và tuổi tàu trung bình sẽ giảm xuống dưới 15 tuổi so với mức 19,75 tuổi trong năm 2009.

Kinh doanh bất động sản

Đầu năm 2010 doanh nghiệp sẽ tiến hành cho thuê tòa nhà văn phòng 43 Quang Trung với doanh thu ước tính vào khoảng 30 tỷ đồng/năm. Ngoài ra dự án lô nhà ở và biệt thự Anh Dũng VII đã bán được 40% diện tích, sẽ tiếp tục được triển khai bán khi thị trường bất động sản phục hồi về mức kỳ vọng của Ban lãnh đạo VIPCO. Còn dự án số 37 Phan Bội Châu sẽ được xúc tiến hoàn thành đúng tiến độ vào cuối năm 2011 đầu 2012 với đóng góp vào doanh thu hàng năm khoảng gần 50 tỷ đồng.

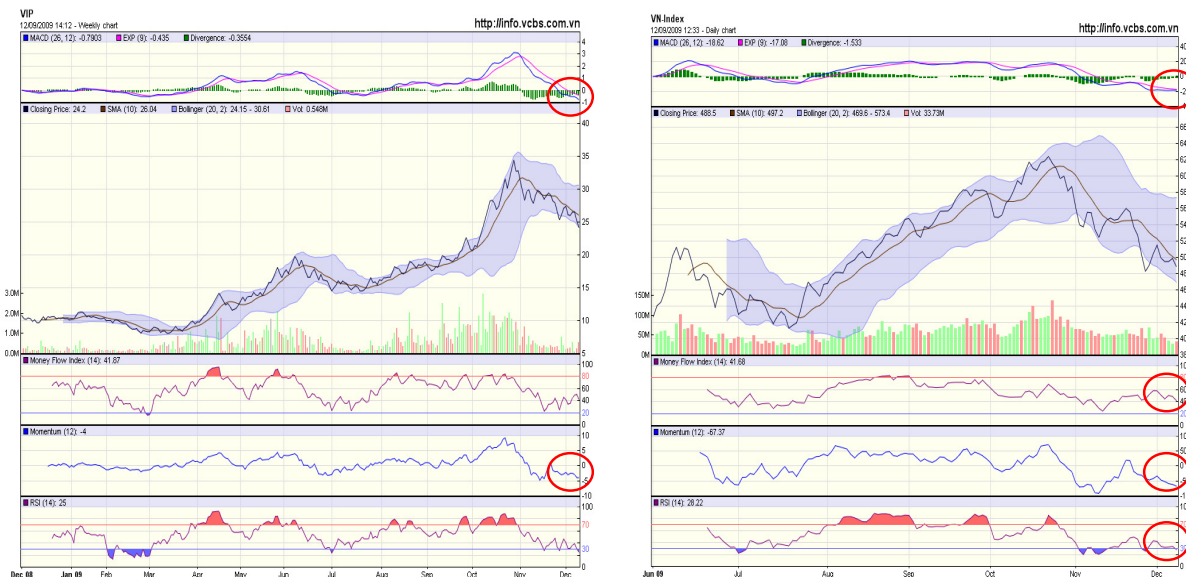
Kinh doanh kho cảng

Dự án cụm cảng Container – hóa dầu đang được tiến hành thi công tại khu vực Đình Vũ, Hải Phòng (khu vực được lựa chọn làm khu kinh tế Cảng tại Hải Phòng trong những năm tới do có lợi thế về độ sâu và mặt bằng diện tích). Đến cuối năm nay dự án sẽ hoàn thành xong gói hai về san đất và kè bờ. Theo kế hoạch phần cảng hóa dầu sẽ được tập trung hoàn thiện trước vào năm 2012 còn cảng Container sẽ hoàn thành sau do điều kiện kinh tế năm 2008-2009 gặp nhiều khó khăn. Theo ước tính, hoạt động của hai cảng sẽ mang về cho VIPCO một khoản doanh thu không nhỏ (trên 200 tỷ đồng), ngoài ra sẽ hỗ trợ hoạt động kinh doanh vận tải xăng dầu – lĩnh vực kinh doanh chính của VIPCO.

Khuyến nghị đầu tư

Với ước tính lợi nhuận sau thuế năm 2009 là 121,8 tỷ đồng và giả định số lượng cổ phiếu đang lưu hành không đổi từ nay cho đến cuối năm, EPS của VIPCO năm 2009 sẽ vào khoảng 2.073 vnd/cổ phiếu, tăng 64,3% so với năm 2008. Theo đó giá hợp lý cổ phiếu VIP sẽ vào khoảng 29.000 – 31.000 đồng, tương với mức PE 14 - 45 lần. Ngoài ra với triển vọng trong năm 2010 và các năm tiếp theo khá khả quan, chúng tôi khuyến nghị mua dần cổ phiếu VIP khi giá cổ phiếu tiệm cận mức hỗ trợ gần nhất là 20.000 vnd/cổ phiếu đối với nhà đầu tư trung và dài hạn.

BIẾN ĐỘNG CỔ PHIẾU VIPCO và Vnindex 6 tháng gần đây



BẢNG CÂN ĐỐI KẾ TOÁN TÓM TẮT

TÀI SẢN	Q1/08	Q2/08	Q3/08	Q4/08	Q1/09	Q2/09	Q3/09	% chênh lệch Q3/09 so với Q2/09	% chênh lệch Q3/09 so với Q3/08
TÀI SẢN NGẮN HẠN	425.735	340.076	495.679	395.544	424.581	335.870	434.094	29,2	-12,4
Tiền và các khoản tương đương tiền	194.483	52.517	156.758	146.243	158.351	49.546	102.605	107,1	-34,5
Các khoản đầu tư tài chính ngắn hạn	47.952	48.118	37.368	24.453	22.408	-680	9.622	-	-74,2
Các khoản phải thu	98.152	115.349	94.245	98.694	111.797	143.360	147.525	2,9	56,5
Hàng tồn kho	77.002	98.116	103.406	95.896	104.590	113.948	131.875	15,7	27,5
Tài sản ngắn hạn khác	8.146	25.975	103.902	30.258	27.435	29.696	42.465	43,0	-59,1
TÀI SẢN DÀI HẠN	1.095.658	1.070.025	1.065.775	1.050.771	1.043.188	1.921.426	1.912.414	-0,5	79,4
Các khoản phải thu dài hạn	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Tài sản cố định	989.667	962.281	960.520	935.092	926.822	1.802.670	1.792.707	-0,6	86,6
Bất động sản đầu tư	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Các khoản đầu tư tài chính dài hạn	98.980	103.110	101.030	102.024	103.195	105.862	105.566	-0,3	4,5
Tài sản dài hạn khác	7.011	4.634	4.225	13.655	13.171	10.394	11.641	12,0	175,5
Lợi thế thương mại	-	-	-	-	-	2.500	2.500	0	-
TỔNG CỘNG TÀI SẢN	1.521.394	1.410.101	1.561.454	1.446.315	1.467.769	2.257.296	2.346.508	4,0	50,3
NGUỒN VỐN									
NỢ PHẢI TRẢ	713.768	630.524	752.747	658.357	652.619	1.454.641	1.517.707	4,34	101,62
Nợ ngắn hạn	81.437	31.799	169.455	70.770	80.874	316.658	393.525	24,27	132,23
* Vay và nợ ngắn hạn	25.500	n/a	70.000	n/a	7.500	199.826	n/a	-	-
Nợ dài hạn	632.331	598.725	583.292	587.587	571.745	1.137.983	1.124.182	-1,21	92,73
* Vay và nợ dài hạn	632.013	598.407	582.974	n/a	571.417	1.137.663	n/a	-	-
VỐN CHỦ SỞ HỮU	796.500	764.574	793.710	787.958	815.150	802.655	828.800	3,26	4,42
Vốn chủ sở hữu	795.896	757.314	786.717	781.366	809.575	793.975	821.660	3,49	4,44
Nguồn kinh phí và quỹ khác	603	7.260	6.992	6.592	5.575	8.680	7.140	-17,74	2,11
LỢI ÍCH CỐ ĐỒNG THIỂU SỐ	11.127	15.002	14.997	-	-	-	-	-	-100,00
TỔNG CỘNG NGUỒN VỐN	1.521.394	1.410.101	1.561.454	1.446.315	1.467.769	2.257.296	2.346.508	4,0	50,3

Nguồn: HOSE và VCBS thu thập

**BẢNG KẾT QUẢ HOẠT ĐỘNG KINH DOANH**

CHỈ TIÊU	Q1/08	Q2/08	Q3/08	Q4/08	Q1/09	Q2/09	Q3/09	% Q3/09 so với Q2/09	% 9 tháng/09 so với 9 tháng 08
Doanh thu bán hàng và cung cấp dịch vụ	278.919	374.355	360.945	235.934	211.748	330.742	324.844	-1,78	-14,48
Các khoản giảm trừ	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Doanh thu thuần về bán hàng và cung cấp dịch vụ	278.919	374.355	360.945	235.934	211.748	330.742	324.844	-1,78	-14,48
Giá vốn hàng bán	235.462	339.000	315.203	183.197	166.720	265.619	285.383	7,44	-19,33
Lợi nhuận gộp về bán hàng và cung cấp dịch vụ	43.457	35.355	45.743	52.737	45.028	65.123	39.460	-39,41	20,12
Doanh thu hoạt động tài chính	4.283	9.909	7.945	7.136	1.092	8.442	3.982	-52,83	-38,95
Chi phí tài chính	11.001	11.219	14.323	58.503	7.743	24.342	3.032	-87,54	-3,90
- Trong đó : Chi phí lãi vay	9.878	6.165	11.079	-	6.569	16.668	17.590	5,53	50,53
Chi phí bán hàng	2.860	2.908	3.176	2.353	4.046	4.743	3.162	-33,34	33,63
Chi phí quản lý doanh nghiệp	5.992	6.128	6.688	6.015	7.333	9.292	7.466	-19,65	28,09
Lợi nhuận thuần từ hoạt động kinh doanh	27.888	25.009	29.500	-6.998	26.997	35.188	29782	-15,36	11,61
Thu nhập khác	64	37	46	1.280	-	222	64	-70,99	94,86
Chi phí khác	3	1.896	8	546	-	190	631	232,64	-56,95
Lợi nhuận khác	61	-1.859	38	733	-	32	-567	-1853,34	-69,65
Tổng lợi nhuận kết toán trước thuế	27.949	23.150	29.538	-6.265	26.997	35.220	29.215	-17,05	13,39
Lãi (lỗ) công ty liên doanh liên kết	-	-	-	-	-	328	-	-	-
Thuế thu nhập doanh nghiệp	118	227	355	-4.195	1	19	360	1786,93	-45,84
Lợi nhuận sau thuế thu nhập doanh nghiệp	27.831	22.923	29.183	-2.070	26.997	35.529	28.856	-18,78	14,32
Lợi nhuận sau thuế của công ty mẹ	27.831	22.923	25.807	-2.070	26.997	35.529	28.856	-18,78	19,36

BẢNG CÁC CHỈ TIÊU TÀI CHÍNH

Các chỉ tiêu tài chính	ĐVT	Q1/08	Q2/08	Q3/08	Q4/08	Q1/09	Q2/09	Q3/09
Hệ số khả năng thanh toán								
Vốn lưu động thuần	triệu đồng	344.299	308.277	326.224	324.774	343.707	19.212	40.569
Vốn lưu động thuần/ Tổng TS	lần	0,23	0,22	0,21	0,22	0,23	0,01	0,02
Hệ số thanh toán hiện thời	lần	5,23	10,69	2,93	5,59	5,25	1,06	1,10
Hệ số thanh toán nhanh	lần	4,28	7,61	2,31	4,23	3,96	0,70	0,77
Chỉ tiêu hiệu quả hoạt động								
Vòng quay các khoản phải thu bình quân	vòng/năm	2,84	3,25	3,83	2,39	1,89	2,31	2,20
Số ngày thu tiền bình quân	ngày	128	112	95	153	193	158	166
Vòng quay hàng tồn kho	vòng/năm	3,06	3,46	3,05	1,91	1,59	2,33	2,16
Số ngày luân chuyển hàng tồn kho bình quân	ngày	119	106	120	191	229	157	169
Vòng trả nợ bình quân	vòng/năm	0,33	0,54	0,42	0,28	0,26	0,18	0,19
Số ngày trả nợ bình quân	ngày	0,53	1,11	0,27	0,75	0,56	0,21	0,10
Hệ số tạo doanh thu của TTS	lần	5,45	3,77	4,33	6,13	6,93	6,82	7,22
Hệ số tạo doanh thu của TSCĐ	lần	3,55	2,57	2,66	3,96	4,38	5,45	5,52
Hệ số tạo doanh thu của TSNH	lần	1,53	0,91	1,37	1,68	2,01	1,02	1,34
Hệ số tạo doanh thu của TS khác	lần	0,03	0,07	0,29	0,13	0,13	0,09	0,13
Các chỉ tiêu lợi nhuận hoạt động								
Tỷ suất lợi nhuận gộp trên doanh thu	%	15,58	9,44	12,67	22,35	21,26	19,69	12,15
Tỷ suất lợi nhuận HĐ KD trên doanh thu	%	10,00	6,68	8,17	-2,97	12,75	10,64	9,17
Tỷ suất lợi nhuận ròng trên doanh thu	%	9,98	6,12	8,09	-0,88	12,75	10,74	8,88
ROA	%	1,83	1,63	1,87	-0,14	1,84	1,57	1,23
ROE	%	3,49	3,00	3,68	-0,26	3,31	4,43	3,48
Cơ cấu vốn và rủi ro tài chính								
Tỷ lệ nợ dài hạn trên vốn CSH	%	79,39	78,31	73,49	74,57	70,14	141,78	135,64
Tỷ lệ nợ dài hạn trên tổng tài sản	%	41,56	42,46	37,36	40,63	38,95	50,41	47,91
Tỷ lệ nợ phải trả trên tổng nguồn vốn	%	46,92	44,71	48,21	45,52	44,46	64,44	64,68
Tỷ lệ vốn chủ sở hữu trên tổng nguồn vốn	%	52,35	54,22	50,83	54,48	55,54	35,56	35,32
Tỷ lệ tài sản cố định trên tổng tài sản	%	65,05	68,24	61,51	64,65	63,14	79,86	76,40

Dự liệu tính theo quý

KHUYẾN CÁO

Bản báo cáo phân tích này thuộc bản quyền VCBS và chỉ nhằm mục đích tham khảo. Do các nguyên nhân chủ quan và khách quan, VCBS không chịu bất kỳ trách nhiệm nào về những kết quả ngoài ý muốn khi quý khách sử dụng các thông tin trên để kinh doanh chứng khoán.

PHÒNG PHÂN TÍCH & NGHIÊN CỨU

Phụ trách

Nguyễn Đức Hải ndhai@vcbs.com.vn

Chuyên viên

Lê Thị Lệ Dung	ltldung@vcbs.com.vn
Nguyễn Thị Minh Hạnh	ntmhanh@vcbs.com.vn
Nguyễn Thu Thủy	ntthuy@vcbs.com.vn
Vương Minh Giang	vmgiang@vcbs.com.vn
Trần Thu Lan	ttlant@vcbs.com.vn
Bùi Ngọc Hà	bnha@vcbs.com.vn
Lê Thị Ngọc Anh	ltnanh@vcbs.com.vn

CÔNG TY CHỨNG KHOÁN NGÂN HÀNG NGOẠI THƯƠNG VIỆT NAM

Website: <http://www.vcbs.com.vn>

Email: headquarter@vcbs.com.vn