



# Công ty cổ phần Đại lý liên hiệp vận chuyển Gemadept



Gemadept là tập đoàn lớn kinh doanh đa dạng trong ngành dịch vụ vận chuyển với tổng tài sản hiện nay đang đạt trên 5.000 tỷ đồng. Chiếm tỷ trọng lớn trong doanh thu là hoạt động vận tải đa phương thức với 58% doanh thu (bao gồm: dịch vụ Đại lý container, Đại lý tàu hàng rời, Đại lý giao nhận hàng hải và hàng không và vận chuyển thủy bộ), tiếp đến là hoạt động khai thác cảng chiếm 30% trong doanh thu. Ngoài ra doanh nghiệp còn kinh doanh trên lĩnh vực bất động sản và đại lý vận tải.

Doanh nghiệp đang tiến hành hoạch toán khoản chênh lệch thu được từ định giá lại giá trị mảnh đất đem góp vốn cho dự án Cảng Cái Mép hứa hẹn mang lại khoản lợi nhuận đột biến trong những tháng cuối năm 2009. Dự kiến lợi nhuận thu được vào khoảng 450 tỷ đồng và sẽ hoạch toán cho công ty con trong quý III/2009.

Ngoài ra, theo Nghị quyết Đại hội cổ đông 2009, Doanh nghiệp đang dự kiến phát hành thêm 24,5 triệu cổ phiếu để nâng vốn điều lệ lên 720 tỷ đồng từ 475 tỷ đồng hiện tại, trong đó có khoảng 15,8 tỷ đồng phát hành cho cổ đông hiện hữu theo tỷ lệ 3:1, khoảng 2,4 triệu cổ phiếu phát hành cho cán bộ công nhân viên của Công ty và khoảng 6,3 triệu cổ phiếu chào bán riêng lẻ cho đối tác chiến lược với giá bán khoảng 50-80% giá thị trường tại thời điểm phát hành.

Trong lần trao đổi với Doanh nghiệp những ngày cuối tháng 9, chúng tôi được biết hoạt động của doanh nghiệp đang diễn ra khá tốt. Các dự án đều đang được thúc đẩy triển khai theo đúng tiến độ, trừ dự án Cảng quốc tế Nhơn Hội. Ngoài ra Doanh nghiệp cũng đang cân nhắc phát hành thêm cổ phiếu vào quý IV trong bối cảnh biến động giá cổ phiếu GMD đang ở mức tốt như hiện nay. Tuy nhiên việc phát hành thêm cổ phiếu thời gian tới sẽ làm EPS 2009 của Doanh nghiệp giảm so với kỳ vọng hiện tại. Theo đó, chúng tôi cho rằng nhà đầu tư ngắn và trung hạn nên theo dõi và cân nhắc chốt dần trong khoảng giá phù hợp.

Theo kế hoạch 2009: Doanh thu đạt 1.600 tỷ đồng \_ Lợi nhuận đạt 135 tỷ đồng

## Tổng quan tình hình tài chính

	2007	2008	6 tháng/08	6 tháng/09
Doanh thu (Triệu VNĐ)	1.171.917	1.854.577	910.651	854.702
Lợi nhuận sau thuế (Triệu VNĐ)	216.742	-168.726	39.203	147.812
Lợi nhuận biên từ HĐSXKD (%)*	18,49	-9,10	10,33	-3,22
ROE (%)*	9,49	-8,45	9,51	-3,02
ROA (%)*	6,17	-4,82	6,42	-1,71
EPS (VNĐ)*	4.816	**	n/a	**
Tăng trưởng EPS YoY (%)	6,5	**		**
P/E (lần)*		**		**
P/B (lần)*		0,71		n/a

\* Giá trị tính lũy kế 4 quý liền kề

\*\* Không tính vì lợi nhuận 4 quý liền kề âm

## BÁN

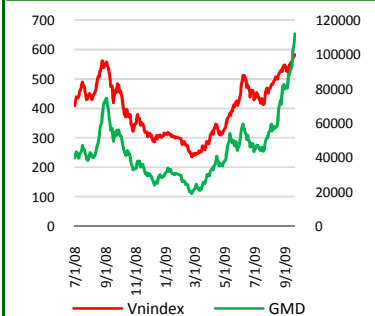
### Thông tin cơ bản

Giá tại ngày 28/09/2009 (VNĐ)	105.000
Mã niêm yết	GMD
Khoảng giá 52 tuần (VNĐ)	19.000 – 112.000

### Lĩnh vực kinh doanh

- Đầu tư và khai thác cảng
- Vận tải đa phương thức: Đại lý tàu biển và container, vận tải container, vận tải thủy bộ, giao nhận hàng hải và hàng không
- Logistic: Vận chuyển hàng dự án, cho thuê kho ngoại quan và các dịch vụ liên quan
- Dịch vụ hàng hải: Vận tải container chuyên tuyến nội địa và quốc tế, quản lý và khai thác tàu biển
- Đầu tư: Bất động sản, tài chính

### Biến động giá



### Cổ phiếu

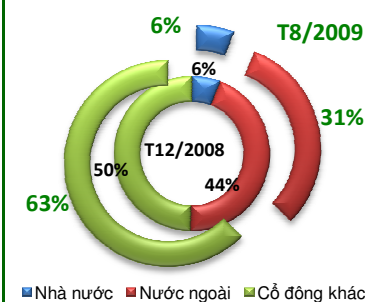
Tỷ trọng vốn hóa trên HOSE	1,06%
Vốn hóa thị trường (Tỷ VNĐ)	5.225
KL lưu hành hiện tại	47.500.000

### Cổ đông chiến lược

- Tổng công ty Hàng Hải Việt Nam	5,8%
----------------------------------	------

Room còn lại cho NĐTNN (%)	22,68
----------------------------	-------

### Cơ cấu sở hữu cổ phần

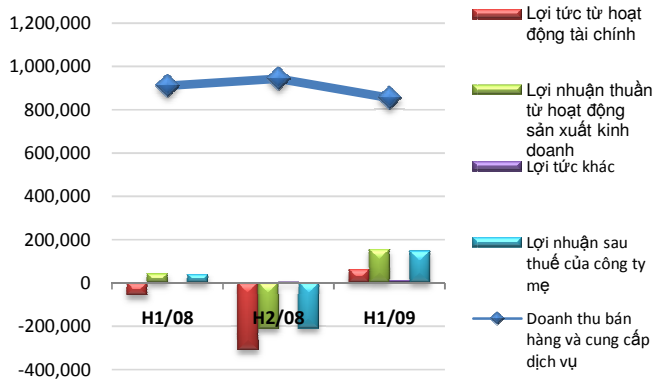




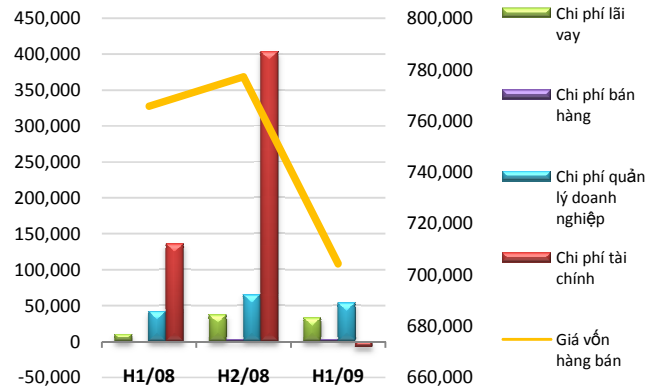
## Tình hình hoạt động kinh doanh và vị thế

Sau một năm kinh doanh kém khả quan, Gemadept dần lấy lại niềm tin của nhà đầu tư trong những tháng đầu năm 2009 với lợi nhuận liên tục tăng trưởng mạnh trở lại so với cùng kỳ năm trước và hai quý cuối năm 2008. Lợi nhuận sau thuế 6 tháng đầu năm 2009 đạt 147,8 tỷ đồng tăng 277% so với cùng kỳ 2008 và tương đương 109,49% kế hoạch năm 2009 mà Đại hội cổ đông thông qua đầu năm.

**Biến động doanh thu và lợi nhuận (Triệu VND)**



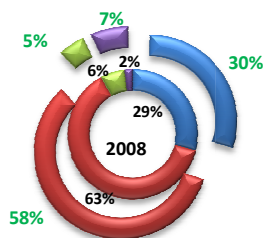
**Biến động các khoản chi (triệu VND)**



Nguồn: Hose và VCBS

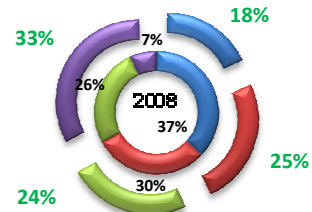
Lợi nhuận của Doanh nghiệp được cải thiện trong thời gian qua là nhờ chính sách điều hành cắt giảm chi phí và sự sụt giảm mạnh trong giá vốn hàng bán. Đồng thời, một lý do không thể không tính đến là hoạt động hoàn nhập dự phòng giảm giá chứng khoán đầu tư khi thị trường chứng khoán tăng trở lại lên trên 500 điểm vào cuối quý II/2009 (6 tháng đầu năm 2009 Gemadept đã hoàn nhập được 136,4 tỷ đồng). Ngoài ra, hai cảng mới đưa vào hoạt động cuối năm 2008 và đầu 2009 (Dung Quất và Nam Hải) đang dần tăng công suất, trong đó đáng chú ý là cảng Nam Hải đã vận hành hết công suất tính đến thời điểm hiện nay đã góp phần bù đắp phần nào suy giảm về doanh thu do ảnh hưởng của khủng hoảng kinh tế toàn cầu làm cước phí vận tải (lĩnh vực chiếm tỷ trọng lớn trong doanh thu 58-60%) sụt giảm mạnh. Bên cạnh đó, hoạt động cho thuê văn phòng tại tòa nhà Gemadept trên đường Lê Thánh Tông, Q1, TP.HCM với gần 100% diện tích sàn cho thuê (khoảng 15.000 m2) đã ký được hợp đồng định hạn 3 năm với mức giá cho thuê vào khoảng 50 USD/m2, đã đóng góp không nhỏ vào lợi nhuận gộp từ hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp trong 6 tháng đầu năm (chiếm khoảng 33%) mặc dù chỉ mang lại 6,6% doanh thu do tỷ suất lợi nhuận của dự án cao (vào khoảng 89%). Theo dự tính của Doanh nghiệp, dự án này sẽ mang lại trên dưới 100 tỷ đồng doanh thu trong năm 2009.

**Cơ cấu doanh thu**



**6 tháng đầu năm 2009**

**Cơ cấu lợi nhuận gộp**



■ Khai thác cảng ■ Vận tải hàng hóa ■ Đại lý vận tải ■ Bất động sản

Tính đến hết quý II/2009, Gemadept vẫn là doanh nghiệp đứng đầu trong nhóm ngành dịch vụ vận chuyển về quy mô vốn và tổng tài sản. Đặc biệt, Gemadept có 3 hệ thống cảng lớn: Cảng

ICD Phước Long (có lượng hàng container thông quan đứng hàng thứ 2 tại thành phố Hồ Chí Minh và thứ 3 trong cả nước), cảng Bình Dương và hệ thống cảng Cái Lân với thị phần cảng chiếm 23% thị phần cả nước. Tuy nhiên do hai quý cuối năm 2008 lỗ nặng nên chỉ tiêu hoạt động kinh doanh 4 quý liền kề tính đến hết quý II/2009 của Doanh nghiệp vẫn âm và so với các doanh nghiệp khác cùng ngành vẫn đứng ở vị trí cuối cùng mặc dù kết quả lợi nhuận của doanh nghiệp đã tăng đột biến trong hai quý đầu năm 2009 so với cùng kỳ và kế hoạch 2009. Tuy nhiên với tình hình kinh doanh đang có xu hướng tốt như hiện nay, vị trí xếp hạng của Gemadept sẽ được cải thiện đáng kể vào cuối năm 2009.

### Một số chỉ tiêu tài chính các công ty ngành dịch vụ vận chuyển\_chuẩn cấp 4 ICB

Sắp xếp theo trình tự ROA giảm dần

Mã Công ty	Tỷ trọng vốn hóa thị trường theo sản (%)	Tổng tài sản (tỷ VND)	VCSH (tỷ VND)	Tỷ lệ đòn bẩy tài chính (%)	ROA	ROE	EPS	P/B	P/E
DXP_HN	0,35	140	96	30,38	35,99	53,29	8.562	4,54	9,71
VSC_HCM	0,21	507	323	34,48	27,84	42,93	13.401	3,30	8,36
SFI_HCM	0,08	310	141	52,34	10,52	24,02	3.818	2,62	11,66
TMS_HCM	0,06	274	248	8,57	10,25	12,53	3.814	0,93	8,99
PSC_HN	0,06	137	52	61,12	9,18	21,93	182	39,25	182,03
HCT_HN	0,03	43	37	13,10	8,74	10,36	1.959	1,19	11,13
HTV_HCM	0,04	204	190	6,52	7,73	8,17	1.574	5,36	66,70
PJC_HN	0,03	84	38	54,57	6,33	14,57	3.531	0,91	6,20
VFC_HCM	0,05	345	276	19,91	5,25	7,59	1.130	0,73	11,15
VGP_HN	0,15	174	141	18,45	4,02	4,70	1.060	1,30	28,58
VFR_HN	0,25	479	188	58,71	3,31	8,94	1.165	1,72	18,54
SHC_HN	0,05	156	69	54,71	2,90	6,93	1.310	0,99	14,13
PIT_HCM	0,04	459	221	51,53	0,38	0,71	152	0,81	110,71
<b>GMD_HCM</b>	<b>1,06</b>	<b>3.852</b>	<b>2.164</b>	<b>43,09</b>	<b>-1,71</b>	<b>-3,02</b>	<b>*</b>	<b>n/a</b>	<b>*</b>
<b>Trung bình</b>		<b>512</b>	<b>299</b>	<b>36,25</b>	<b>9,34</b>	<b>15,26</b>	<b>3.205</b>	<b>4,90</b>	<b>37,53</b>

Nguồn: Hose và VCBS

ROA, ROE, EPS, P/E và P/B tính theo 4 quý liền kề cho đến thời điểm cuối quý II/2009

Giá cổ phiếu ngày 28/09/2009

\* Lợi nhuận bốn quý liền kề âm nên VCBS không tính EPS và P/E

### Triển vọng 2009 – 2010

Hiện nay, hoạt động xuất nhập khẩu đang có dấu hiệu ổn định dần nhờ chính sách kích cầu tiêu dùng và lãi suất thấp của các nước trên thế giới, với tổng kim ngạch xuất nhập khẩu hàng tháng từ quý II trở lại đây liên tục tăng cao hơn so với 3 tháng đầu năm (bình quân 3 tháng quý II và 2 tháng quý III/2009 tổng kim ngạch xuất nhập khẩu đã tăng 18,3% so với mức 8,87 tỷ USD bình quân 3 tháng đầu năm 2009). Nếu tình hình kinh tế thế giới tiếp tục chuyển biến tích cực hơn trong thời gian tới như các chuyên gia quốc tế dự báo, đặc biệt về sức cầu tiêu thụ hàng hóa và sản xuất, hoạt động kinh doanh cảng sẽ hứa hẹn mang lại nhiều nguồn thu hơn nữa cho các doanh nghiệp ngành dịch vụ vận tải như Gemadept. Đồng thời, kinh tế trong nước và thế giới khả quan sẽ kéo theo sự khởi sắc từ thị trường chứng khoán và sự gia tăng trong giá trị hoàn nhập dự phòng đầu tư chứng khoán của Gemadept vào cuối năm.

Ngoài triển vọng về hoạt động kinh doanh kho cảng và khả năng hoàn nhập dự phòng giảm giá chứng khoán tăng thêm trước những tín hiệu khả quan của nền kinh tế Việt Nam và thế giới nói



chung trong những tháng cuối năm 2009, Gemadept còn được nhà đầu tư đặc biệt quan tâm với khoản thu bất thường từ hoạt động đánh giá lại giá trị lô đất đem góp vốn cho dự án Cảng Cái Mép theo tỷ lệ 50:50. Chúng tôi đã trao đổi với doanh nghiệp và được biết khoản tiền này sẽ được hoạch toán cho công ty con vào quý III/2009 này. Tuy nhiên hoạch toán bao nhiêu và như thế nào, Doanh nghiệp chưa có số liệu công bố cụ thể mặc dù gần đây đã có nhiều thông tin cho biết chênh lệch đánh giá lại giá trị mảnh đất này sẽ mang lại khoản lợi nhuận vào khoảng 450 tỷ đồng và được hoạch toán cho Công ty cổ phần Gemadept Vũng Tàu.

Như vậy có thể thấy, kết quả kinh doanh của doanh nghiệp đang hứa hẹn nhiều khả quan và đột biến trong những tháng cuối năm 2009. Sang năm 2010, nếu kinh tế tiếp tục chuyển biến tích cực như hiện nay và hồi phục vào tầm quý I và quý II như các chuyên gia quốc tế dự báo, kết quả hoạt động kinh doanh của Gemadept sẽ tiếp tục khả quan hơn và hứa hẹn tăng trưởng tốt hơn nữa với dự án cảng Dung Quất và Trung tâm giao vận Sóng Thần 1 – Schenker Gemadept sẽ tăng công suất khai thác sau 1 năm đi vào hoạt động. Ngoài ra cuối năm 2010 đầu năm 2011, doanh nghiệp dự kiến đưa hai cảng: Cảng hàng hóa hàng không Tân Sơn Nhất (cuối 2010) và Cảng quốc tế Hoa Sen (đầu năm 2011) vào hoạt động góp phần cho tăng trưởng doanh thu ổn định các năm tới. Trong đó đáng chú ý là cảng hàng hóa hàng không Tân Sơn Nhất là cảng hàng không về hàng hóa đầu tiên tại Việt Nam theo đó sẽ mang lại lợi thế cạnh tranh cho Gemadept. Ngoài ra, Công ty còn sở hữu 3 dự án lớn khác: Cảng Quốc tế Nhơn Hội, Cảng Cái Mép và tòa nhà văn phòng hạng A Lê Lợi Plaza tại Quận 1, TP. HCM đang triển khai và dự kiến hoàn thành trong 2,3 năm tới. Như vậy có thể thấy tiềm năng của Gemadept trong tương lai là rất lớn và khả năng doanh nghiệp sẽ trở thành tập đoàn lớn mạnh về dịch vụ vận tải của Việt Nam và khu vực trong các năm tới.

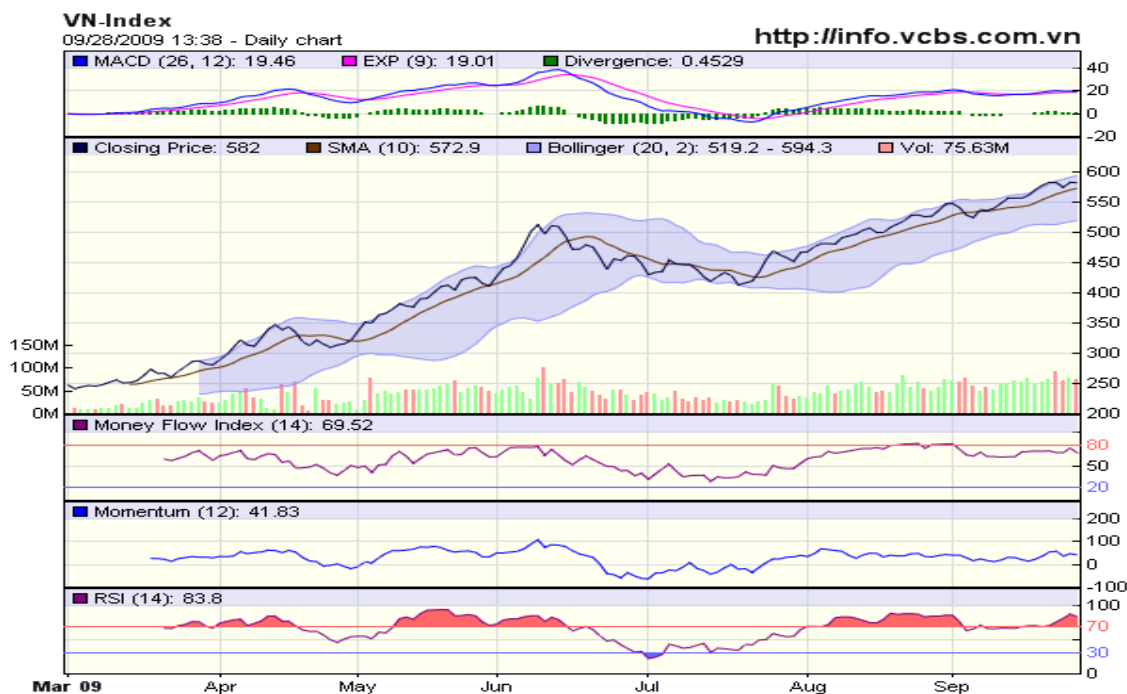
## Khuyến nghị đầu tư

*Trên cơ sở những thông tin trao đổi với doanh nghiệp trong tuần cuối tháng 9, và theo nguyên tắc thận trọng vì thông tin khoản lợi nhuận bất thường 450 tỷ không được doanh nghiệp khẳng định trong lần trao đổi gần đây, chúng tôi chỉ ước lượng EPS\* thuần túy từ hoạt động sản xuất kinh doanh của doanh nghiệp năm 2009 (đã loại trừ khoản thu nhập bất thường từ việc đánh giá lại giá trị lô đất đem góp vốn cho dự án Cảng Cái Mép) sẽ đạt ở mức 6.408 vnd/cổ phiếu (với KLCP đang lưu hành không thay đổi so với năm 2008) và ở mức 4.227 vnd/cổ phiếu (trong trường hợp phát hành thêm 24,5 triệu cổ phiếu vào cuối năm 2009). Theo ước lượng này, khả năng sinh lời/ 1 cổ phiếu của Gemadept vẫn kém hấp dẫn so với Công ty cổ phần container Việt Nam Viconship (EPS ước tính 2009 tương đương 12.073 vnd/cổ phiếu) và cổ phiếu Công ty cổ phần Cảng đoạn Xá (EPS 2009 ước tính trên 10.000 vnd/cổ phiếu).*

*Qua phân tích tình hình Gemadept, chúng tôi cho rằng đây là doanh nghiệp có nhiều tiềm năng phát triển lớn mạnh trong dài hạn. Đồng thời triển vọng lợi nhuận năm 2009 tương đối tốt nhờ khoản thu đột biến từ việc định giá lại mảnh đất góp vốn liên doanh trong dự án Cảng Cái Mép và hoàn nhập dự phòng giảm giá chứng khoán bên cạnh những kỳ vọng vào chuyển biến tích cực của lĩnh vực kinh doanh kho cảng và vận tải trong những tháng cuối năm 2009 và đầu năm 2010. Tuy nhiên, hiện nay mức giá của Doanh nghiệp đang ở mức khá cao 105.000 đồng/cổ phiếu, tăng 350% so với thời điểm cuối năm 2008 và 229% so với thời điểm cuối quý II/2009 (thuộc nhóm tăng cao nhất trong nhóm ngành dịch vụ vận tải) nhờ tin định giá lại giá trị mảnh đất góp vốn liên doanh trong dự án Cảng Cái Mép. Trong khi đó, Doanh nghiệp đang dự kiến phát hành thêm cổ phiếu để tăng vốn điều lệ lên 720 tỷ đồng nhằm phục vụ tăng cường hoạt động đầu tư trong năm sau đối với các dự án đang triển khai. Chúng tôi cho rằng với mức độ tăng giá hiện nay của cổ phiếu Gemadept, nhiều khả năng Doanh nghiệp sẽ triển khai việc phát hành trong quý IV/2009. Theo đó, EPS năm 2009 sẽ thấp hơn so với kỳ vọng của nhà đầu tư hiện tại. Vì vậy nhà đầu tư ngắn và trung hạn nên theo dõi và cân nhắc chốt dần cổ phiếu GMD trong khoảng giá phù hợp trong bối cảnh giá cổ phiếu đang cao như hiện nay.*



## BIỂU ĐỒ BIẾN ĐỘNG CỔ PHIẾU GEMADEPT



## BẢNG CÂN ĐỐI KẾ TOÁN TÓM TẮT

CHỈ TIÊU	Q1/08	Q2/08	Q3/08	Q4/08	Q1/09	Q2/09	% chênh lệch Q2/09 so với Q2/08	% chênh lệch Q2/09 so với Q1/09
<b>TÀI SẢN NGẮN HẠN</b>	<b>1.404.929</b>	<b>1.171.973</b>	<b>1.137.634</b>	<b>924.276</b>	<b>1.108.617</b>	<b>1.299.347</b>	<b>10,87</b>	<b>17,20</b>
Tiền và các khoản tương đương tiền	298.810	297.023	255.741	172.318	223.016	248.208	-16,43	11,30
Các khoản đầu tư tài chính ngắn hạn	144.212	77.064	129.318	81.217	83.424	183.504	138,12	119,96
Các khoản phải thu	810.824	588.534	590.665	501.900	622.243	676.368	14,92	8,70
Hàng tồn kho	33.462	11.225	11.685	29.051	27.853	33.467	198,14	20,16
Tài sản ngắn hạn khác	117.621	198.127	150.226	139.791	152.080	157.800	-20,35	3,76
<b>TÀI SẢN DÀI HẠN</b>	<b>2.151.684</b>	<b>2.371.932</b>	<b>2.517.572</b>	<b>2.577.726</b>	<b>2.487.039</b>	<b>2.552.829</b>	<b>7,63</b>	<b>2,65</b>
Các khoản phải thu dài hạn	-	-	-	-	-	-	-	-
Tài sản cố định	1.251.540	1.199.046	1.551.925	1.634.050	1.639.295	1.741.609	45,25	6,24
Bất động sản đầu tư	-	222.341	230.679	262.705	267.197	264.957	19,17	-0,84
Các khoản đầu tư tài chính dài hạn	855.392	884.499	681.067	613.521	560.893	523.767	-40,78	-6,62
Tài sản dài hạn khác	44.752	66.046	53.900	67.449	19.654	22.496	-65,94	14,46
<b>TỔNG CỘNG TÀI SẢN</b>	<b>3.556.614</b>	<b>3.543.905</b>	<b>3.655.205</b>	<b>3.502.001</b>	<b>3.595.656</b>	<b>3.852.175</b>	<b>8,70</b>	<b>7,13</b>
<b>NỢ PHẢI TRẢ</b>	<b>1.310.689</b>	<b>1.282.534</b>	<b>1.563.470</b>	<b>1.468.586</b>	<b>1.518.417</b>	<b>1.659.788</b>	<b>29,41</b>	<b>9,31</b>
Nợ ngắn hạn	748.416	623.691	592.982	692.340	716.798	895.135	43,52	24,88
* Vay và nợ ngắn hạn	19.038	44.197	11.785	183.765	165.339	265.418	500,54	60,53
Nợ dài hạn	562.273	658.843	970.489	776.246	801.618	764.653	16,06	-4,61
* Vay và nợ dài hạn	524.870	632.383	941.154	736.340	760.625	726.618	14,90	-4,47
<b>VỐN CHỦ SỞ HỮU</b>	<b>2.245.925</b>	<b>2.246.821</b>	<b>2.086.784</b>	<b>2.002.045</b>	<b>2.052.909</b>	<b>2.167.125</b>	<b>-3,55</b>	<b>5,56</b>
Vốn chủ sở hữu	2.233.906	2.235.814	2.071.433	1.996.197	2.048.167	2.164.136	-3,21	5,66
Nguồn kinh phí và quỹ khác	12.018	11.007	15.351	5.847	4.742	2.989	-72,84	-36,96
Lợi ích cổ đông thiểu số	-	14.549	4.951	31.371	24.331	25.262	73,63	3,83
<b>TỔNG CỘNG NGUỒN VỐN</b>	<b>3.556.614</b>	<b>3.543.905</b>	<b>3.655.205</b>	<b>3.502.001</b>	<b>3.595.656</b>	<b>3.852.175</b>	<b>8,70</b>	<b>7,13</b>



**BẢNG KẾT QUẢ HOẠT ĐỘNG KINH DOANH TÓM TẮT**

CHỈ TIÊU	Q1/08	Q2/08	Q3/08	Q4/08	Q1/09	Q2/09	% Q2/09 so với Q1/09	% 6 tháng/09 so với 6 tháng 08
<b>Doanh thu bán hàng và cung cấp dịch vụ</b>	<b>439.914</b>	<b>470.737</b>	<b>499.396</b>	<b>444.530</b>	<b>407.888</b>	<b>446.814</b>	<b>9,54</b>	<b>-6,14</b>
Các khoản giảm trừ	-	-	-	-	-	-	-	-
Doanh thu thuần về bán hàng và cung cấp dịch vụ	439.914	470.737	499.396	444.530	407.888	446.814	9,54	-6,14
Giá vốn hàng bán	371.068	394.647	404.467	372.787	333.198	371.158	11,39	-8,01
<b>Lợi nhuận gộp về bán hàng và cung cấp dịch vụ</b>	<b>68.846</b>	<b>76.090</b>	<b>94.929</b>	<b>71.743</b>	<b>74.689</b>	<b>75.657</b>	<b>1,30</b>	<b>3,73</b>
Doanh thu hoạt động tài chính	54.443	23.201	34.704	57.041	15.040	39.850	164,96	-29,31
Chi phí tài chính	64.093	72.185	260.742	143.052	29.256	-36.921	-226,2	-105,63
- Trong đó : Chi phí lãi vay	10.400		9.036	28.449	14.498	18.888	30,28	221,00
Chi phí bán hàng		287	1.588	1.297	1.140	1.944	70,51	972,70
Chi phí quản lý doanh nghiệp	18.238	23.999	29.511	35.826	27.871	26.322	-5,56	28,31
<b>Lợi nhuận thuần từ hoạt động kinh doanh</b>	<b>40.958</b>	<b>2.819</b>	<b>-162.208</b>	<b>-51.390</b>	<b>31.463</b>	<b>124.162</b>	<b>294,63</b>	<b>255,49</b>
Thu nhập khác	531	0	1.611	5.572	6.727	1.270	-81,12	1407,38
Chi phí khác	877	1		313	5.121	190	-96,29	504,43
Lợi nhuận khác	-347	-1	1.611	5.258	1.607	1.080	-32,77	-871,84
<b>Tổng lợi nhuận kết toán trước thuế</b>	<b>40.611</b>	<b>2.818</b>	<b>-160.597</b>	<b>-46.132</b>	<b>33.069</b>	<b>125.242</b>	<b>278,73</b>	<b>264,53</b>
Thuế thu nhập doanh nghiệp	3.437	789		3.574		9.528		125,46
<b>Lợi nhuận sau thuế thu nhập doanh nghiệp</b>	<b>37.174</b>	<b>2.029</b>	<b>-160.597</b>	<b>-49.706</b>	<b>33.069</b>	<b>115.714</b>	<b>249,92</b>	<b>279,52</b>
<b>Lợi nhuận sau thuế của công ty mẹ</b>	<b>37.174</b>	<b>2.029</b>	<b>-160.597</b>	<b>-51.559</b>	<b>33.069</b>	<b>114.743</b>	<b>246,98</b>	<b>277,04</b>

**CHỈ TIÊU TÀI CHÍNH**

Các chỉ tiêu tài chính	Đơn vị	Q1/08	Q2/08	Q3/08	Q4/08	Q1/09	Q2/09
<b>Hệ số khả năng thanh toán</b>							
Vốn lưu động thuần	triệu đồng	656.513	548.283	544.652	231.936	391.819	404.211
Vốn lưu động thuần/ Tổng TS	lần	0,18	0,15	0,15	0,07	0,11	0,10
Hệ số thanh toán hiện thời	lần	1,88	1,88	1,92	1,34	1,55	1,45
Hệ số thanh toán nhanh	lần	1,83	1,86	1,90	1,29	1,51	1,41
<b>Chỉ tiêu hiệu quả hoạt động</b>							
Vòng quay các khoản phải thu bình quân	vòng/năm	0,54	0,80	0,85	0,89	0,66	0,66
Số ngày thu tiền bình quân	ngày	673	456	432	412	557	553
Vòng quay hàng tồn kho	vòng/năm	11,09	35,16	34,61	12,83	11,96	11,09
Số ngày luân chuyển hàng tồn kho bình quân	ngày	33	10	11	28	31	33
Vòng trả nợ bình quân	vòng/năm	0,28	0,31	0,26	0,25	0,22	0,22
Số ngày trả nợ bình quân	ngày	0,09	0,12	0,16	0,10	0,10	0,08
Hệ số tạo doanh thu của TTS	lần	8,08	7,53	7,32	7,88	8,82	8,62
Hệ số tạo doanh thu của TSCĐ	lần	2,84	2,55	3,11	3,68	4,02	3,90
Hệ số tạo doanh thu của TSNH	lần	3,19	2,49	2,28	2,08	2,72	2,91
Hệ số tạo doanh thu của TS khác	lần	0,27	0,42	0,30	0,31	0,37	0,35
<b>Các chỉ tiêu lợi nhuận hoạt động</b>							
Tỷ suất lợi nhuận gộp trên doanh thu	%	15,65	16,16	19,01	16,14	18,31	16,93
Tỷ suất lợi nhuận HĐ KD trên doanh thu	%	9,31	0,60	-32,48	-11,56	7,71	27,79
Tỷ suất lợi nhuận ròng trên doanh thu	%	8,45	0,43	-32,16	-11,60	8,11	25,68
ROA	%	1,05	0,06	-4,39	-1,47	0,92	2,98
ROE	%	1,66	0,09	-7,70	-2,58	1,61	5,29
<b>Cơ cấu vốn và rủi ro tài chính</b>							
Tỷ lệ nợ dài hạn trên vốn CSH	%	25,04	29,32	46,51	38,77	39,05	35,28
Tỷ lệ nợ dài hạn trên tổng tài sản	%	15,81	18,59	26,55	22,17	22,29	19,85
Tỷ lệ nợ phải trả trên vốn CSH	%	58,36	57,08	74,92	73,35	73,96	76,59
Tỷ lệ nợ phải trả trên tổng nguồn vốn	%	36,85	36,19	42,77	41,94	42,23	43,09
Tỷ lệ tài sản cố định trên tổng tài sản	%	35,19	33,83	42,46	46,66	45,59	45,21

Nguồn: Hose và VCBS, các chỉ tiêu 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, do các nguồn thông tin công bố, VCBS không đảm bảo tính xác thực của các thông tin trong các báo cáo phân tích cũng như 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	ttlan@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](mailto:headquarter@vcbs.com.vn)