

# TỔNG CÔNG TY CỔ PHẦN GIAO NHẬN NGOẠI THƯƠNG

## I. THÔNG TIN DOANH NGHIỆP

- Tên: Công ty cổ phần giao nhận Ngoại thương
- Mã CK: VNT
- Ngày giao dịch: 14/8/2009
- Quá trình thành lập: VNT trước đây là Chi nhánh Hà nội của Công ty giao nhận kho vận ngoại thương Tp Hồ Chí Minh, được thành lập từ năm 1996 với tên gọi Vinatrans Hà Nội. Tiến hành cổ phần hoá vào năm 2003.
- Vốn điều lệ:
  - + Vốn điều lệ khi CPH (2003): 12 tỷ đồng
  - + Tăng vốn năm 2005: 24 tỷ đồng (chia thưởng cổ phiếu 100%)
  - + Tăng vốn năm 2007: 54,72 tỷ đồng (chia thưởng cổ phiếu 70%, phát hành thêm theo tỷ lệ 2:1)
- Cơ cấu cổ đông hiện tại:

| Đối tượng sở hữu                                | Cổ phần          | Tỷ trọng |
|---|------------------|----------|
| Nhà nước (CT giao nhận kho vận NT TpHCM)        | 600,000          | 10.96%   |
| Tổ chức   | 2,775,900        | 50.73%   |
| CTCP vận tải ngoại thương (Vinafreight)         | 1,320,000        | 24.12%   |
| CTCP giao nhận vận tải và thương mại (Vinalink) | 1,320,000        | 24.12%   |
| XYZ   | 135,900          | 2.48%    |
| Cá nhân trong công ty                           | 1,069,200        | 19.54%   |
| Cá nhân ngoài công ty                           | 1,026,900        | 18.77%   |
| <b>Tổng cộng</b>                                | <b>5,472,000</b> |          |

- Chi nhánh công ty:
  - + Chi nhánh Hải Phòng
  - + Chi nhánh Quảng Ninh
- Công ty con và liên kết
  - + Công ty TNHH Giao nhận vận tải Hà Thành (Hà nội): 100% (VĐL 5 tỷ)
  - + CTCP giao nhận vận tải Vinashinlines-Vinatrans (Hải phòng): 44,5% (VĐL 2 tỷ)

## II. HOẠT ĐỘNG VÀ TÀI SẢN

### 1. Lĩnh vực hoạt động

- Vận chuyển hàng hoá theo đường biển, bộ, hàng không
- Nhận theo các container hoặc hàng lẻ rồi đóng kiện lớn

⇒ Hoạt động chủ yếu của VNT là thu gom những hàng kiện nhỏ rồi đóng thành kiện lớn để chuyển đi.

| Dịch vụ             | Q1/09         | Tỷ trọng      |
|---------------------|---------------|---------------|
| <b>Hàng không</b>   | <b>32.126</b> | <b>46.80%</b> |
| Xuất                | 27.714        | 40.38%        |
| Nhập                | 4.412         | 6.43%         |
| <b>Đường biển</b>   | <b>12.927</b> | <b>18.83%</b> |
| Xuất                | 2.087         | 3.04%         |
| Nhập                | 10.840        | 15.79%        |
| <b>Đại lý</b>       | <b>20.391</b> | <b>29.71%</b> |
| ĐL cho các hãng tàu | 5.282         | 7.70%         |
| Giao nhận           | 5.892         | 8.58%         |
| Môi giới và kho xe  | 9.217         | 13.43%        |
| <b>Dịch vụ khác</b> | <b>3.196</b>  | <b>4.66%</b>  |
| Nội địa (HP-HCM)    | 0.997         | 1.45%         |
| KD kho bãi          | 0.998         | 1.45%         |
| Logistic            | 1.201         | 1.75%         |
| <b>Tổng cộng</b>    | <b>68.640</b> |               |

### 2. Tài sản

- 20 xe đầu kéo, 20 rơ moóc, 01 cần cẩu, 02 xe nâng container
- Kho bãi tại Hà Nội và Hải phòng

### 3. Nhà xưởng, đất đai

| STT | Địa điểm                                | Diện tích             | Thời điểm bắt đầu thuê | Thời hạn | Loại hình                  |
|-----|---|-----------------------|------------------------|----------|----------------------------|
| 1   | Số 2 Bích Câu – Quốc Tử Giám – Hà nội   | 894 m <sup>2</sup>    | 1998                   | 20 năm   | Đất thuê trả tiền hàng năm |
| 2   | 115 Đường bao Trần Hưng Đạo – Hải Phòng | 217,90 m <sup>2</sup> | 1999                   | Lâu dài  | Đất giao                   |
| 3   | Kho bãi Cảng Chùa Vẽ - Hải Phòng        | 1,8 ha                | 2008                   | 40 năm   | Đất thuê                   |
| 4   | Kho bãi Cảng Chùa vẽ - Hải Phòng        | 1,1 ha                | 2008                   | 40 năm   | Đất thuê                   |

### 4. Đầu tư

- **Đầu tư tài chính**: VNT ngoài việc góp vốn vào một số công ty con và liên kết như trên thì còn tiến hành đầu tư:

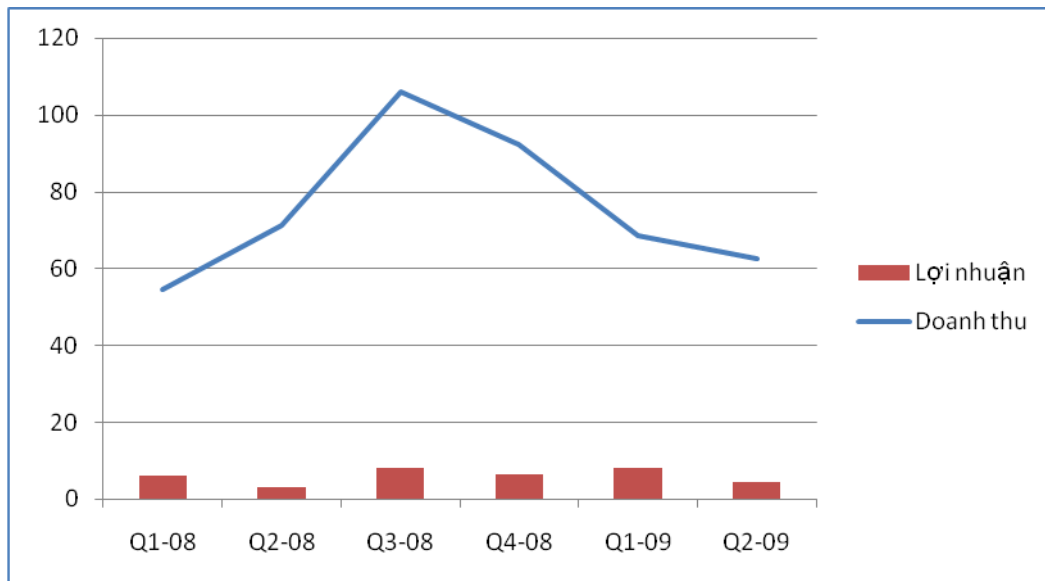
- + Vinalink: 460.000 cp (chiếm 4.62% VDL)
- + Vinafreight: 175.000 cp (chiếm 3.125% VDL)
- + Shintrans: 310.000 cp (chiếm 31% VDL)
- **Đầu tư mở rộng SXKD:**
- + Đầu tư xây dựng khu thương mại văn phòng tại số 2 Bích Câu, vốn đầu tư 50 tỷ được lấy từ nguồn vốn tự có, phát hành thêm cổ phần mới (10tỷ), dự kiến thời gian thực hiện 2009-2011.
- + Đầu tư mở rộng kho bãi ở Hải Phòng

### III. TÌNH HÌNH TÀI CHÍNH

#### 1. Các chỉ tiêu tài chính

| Chỉ tiêu               | VNT             |                 | SFI             |                 |
|------------------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|
|                        | Q3-09           | 2008            | Q3-09           | 2008            |
| Vốn chủ sở hữu         | 80,185,462,141  | 72,861,756,583  | 151,330,316,939 | 134,175,586,830 |
| Vốn điều lệ            | 54,720,000,000  | 54,720,000,000  | 82,899,818,054  | 27,633,278,054  |
| Tổng tài sản           | 54,720,000,000  | 140,631,872,004 | 405,224,922,649 | 290,459,860,362 |
| Tài sản cố định        | 27,319,961,706  | 19,453,004,308  | 104,111,724,936 | 102,637,809,518 |
| Tiền mặt               | 43,611,027,118  | 51,015,396,243  | 117,222,114,845 | 109,528,885,241 |
| Doanh thu              | 520,297,066,110 | 267,709,579,871 | 82,976,231,591  | 121,276,524,427 |
| Giá vốn                | 469,223,663,776 | 245,676,584,438 | 51,849,367,667  | 70,037,092,362  |
| CPBH và CPQL           | 16,586,123,217  | 6,461,270,750   | 22,045,069,207  | 33,072,578,849  |
| EBIT                   | 34,487,279,117  | 15,571,724,683  | 9,081,794,717   | 18,166,853,216  |
| Lợi nhuận sau thuế     | 39,827,616,527  | 14,834,160,714  | 22,228,619,742  | 34,833,651,029  |
| Kế hoạch lợi nhuận     | 19,530,000,000  |                 | 13,880,000,000  |                 |
| % hoàn thành           | 203.9%          |                 | 160.15%         |                 |
| Giá vốn/Doanh thu      | 90.18%          | 91.77%          | 62.49%          | 57.75%          |
| CPBH và CPQL/Doanh thu | 3.19%           | 2.41%           | 26.57%          | 27.27%          |
| LNST/Doanh thu         | 7.65%           | 5.54%           | 26.79%          | 28.72%          |
| ROE                    | 49.67%          | 20.36%          | 14.69%          | 13.54%          |
| ROA                    | 72.78%          | 10.55%          | 5.49%           | 6.25%           |
| ROS                    | 7.65%           | 5.54%           | 26.79%          | 14.98%          |
| EPS                    | 2,953           | 2,713           | 1,518           | 4,202           |
| BV (nghìn đồng)        | 14.39           |                 | 17.00           |                 |
| Cổ tức 2009 (vnd)      | 1,500           |                 |                 |                 |
| P (03/11/09) (nghìn đ) | 27.8            |                 | 44              |                 |
| P/E                    | 12.6            | 10.25           | 39              |                 |

## 2. Tăng trưởng doanh thu và lợi nhuận qua các quý



## IV. MỘT SỐ NHẬN XÉT ĐÁNH GIÁ

- VNT hoạt động tương đối ổn định kể từ khi thành lập, tuy không có số liệu chi tiết về những năm 2003-2007 nhưng việc chia thưởng cổ phiếu 100% vào năm 2003 và 70% vào năm 2007 cho thấy VNT có kết quả kinh doanh khá ấn tượng, vì như thế có nghĩa là trong năm 2003, Lợi nhuận sau thuế của VNT lớn hơn vốn điều lệ của công ty ( $EPS > 10$  nghìn); giai đoạn 2004-2007 công ty làm ăn tốt, do đó vừa đảm bảo trả cổ tức 2-2.5 nghìn/cổ phiếu, vừa trả cổ phiếu thưởng 70% vào năm 2007.
- Tuy nhiên, việc gia tăng vốn điều lệ gấp gần 5 lần so với trước kia, đã gây sức ép lên hiệu quả kinh doanh trên vốn cổ phần, do đó, năm 2008 và năm 2009, EPS chỉ đạt khoảng 4 nghìn/cp.
- Mô hình hoạt động của VNT và SFI khá giống nhau, tuy nhiên hiệu quả hoạt động của SFI trong thời gian vừa qua khá ấn tượng, một phần là do vốn cổ phần còn quá nhỏ, nếu như xét đến việc tăng vốn vừa của của SFI thì 6 tháng đầu năm 2009, VNT có hiệu quả kinh doanh tốt hơn, doanh thu ổn định hơn.
- Lợi nhuận trên doanh thu của SFI tốt hơn VNT, tuy nhiên do vốn cổ phần tăng gấp 3 lần trong thời gian qua đã làm cho hiệu quả trên mỗi cổ phần của SFI lại thấp hơn VNT.
- Theo báo cáo tài chính của VNT thì trong năm 2008-2009, VNT không sử dụng nợ vay ngân hàng, toàn bộ chi phí hoạt động sản xuất kinh doanh đều được trang trải bằng chính doanh thu thực hiện/ứng trước, thậm chí đầu tư thêm vào máy móc thiết bị, mở rộng kho bãi VNT cũng không cần phải vay nợ ngân hàng.
- Nếu xét một cách tương đối, sau khi SFI tăng vốn điều lệ bằng cách trả thưởng 1:2 thì hiệu quả trên vốn cổ phần của SFI kém hơn VNT, tuy nhiên SFI có lợi thế hơn khi có thị phần trong khu vực phía Nam rất tốt. Ta có thể coi SFI chiếm thị phần phía Nam và VNT chiếm thị phần phía Bắc, tuy nhiên khu vực kinh tế phía Nam có tốc độ tăng trưởng tốt hơn khu vực phía Bắc.

### **Đánh giá khả năng đầu tư:**

- VNT có lượng cổ phiếu floating khá nhiều (Nhà nước chỉ chiếm 10%) trong đó chủ yếu là mua thời điểm cổ phần hoá năm 2003, cộng với việc được thưởng cổ phiếu 2,4 lần (sau 2 lần chia thưởng) và mua thêm với giá bằng mệnh giá/giá sổ sách đã làm cho chủ sở hữu cũ của công ty kiếm được một khoản lợi nhuận rất lớn.
- Ngành Vận tải được kỳ vọng là một trong những ngành được quan tâm đầu tiên khi nền kinh tế phục hồi, tuy công việc vận chuyển của VNT không mạnh, nhưng cũng thuộc ngành này nên cũng sẽ có những hiệu ứng, mặt khác do chỉ thực hiện môi giới và vận chuyển nhỏ, nên VNT sẽ không chịu những khoản chi phí đầu tư lớn, chi phí cố định trong giai đoạn suy thoái (rất giống với SFI)

### **Định giá doanh nghiệp**

- Nếu chỉ căn cứ đơn thuần so sánh với SFI thì giá của VNT khoảng 34-55 nghìn/cp
- Nếu căn cứ trên lợi nhuận sau thuế thì giá VNT khoảng 32-35 nghìn/cp

### **Rủi ro đầu tư:**

- Floating nhiều, do vậy tồn tại rủi ro làm giá hoặc gây áp lực bán chốt lời
- Ngành nghề chịu sức ép cạnh tranh khốc liệt, điều này sẽ làm ảnh hưởng đến quy mô và hiệu quả kinh doanh của VNT trong thời gian tới (tuy nhiên, với thị trường và kinh nghiệm thì VNT vẫn có thể là đơn vị dẫn đầu trên thị trường phía Bắc).
- Doanh thu giảm sâu trong thời điểm cuối 2008 đầu 2009, do đó thời gian gần hiệu quả kinh doanh của VNT không cao.