

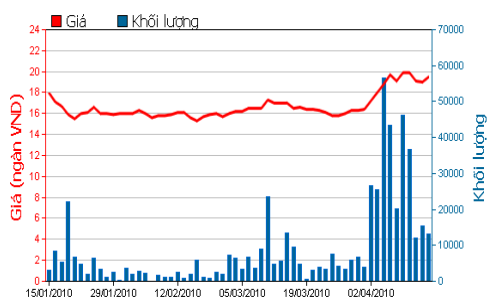
MCK: VNA (HSX)

CÔNG TY CỔ PHẦN VẬN TẢI BIỂN VINASHIP

MUA

ĐỊNH GIÁ 33.109**Chuyên viên: Vũ Hoàng Việt****Email: viet.vh@vdsc.com.vn****ĐT: 08 6299 2006 – Ext 348****Chỉ tiêu cơ bản**

Giá (16/04/2010)	20.000
Giá cao nhất (52 tuần)	24.400
Giá thấp nhất (52 tuần)	12.300
Số CP đang lưu hành	20.000.000
Vốn hóa thị trường (tỷ VND)	400
P/E Forward 2010	4,9
P/BV (31/12/2009)	1,3

Đồ thị giá 52 tuần

Nguồn: HSX

CTCP VẬN TẢI BIỂN VINASHIP

1 Hoàng Văn Thụ, Hải Phòng, Việt Nam

ĐT: (8431).3842452

Fax: (8431).3842271

Website: www.vinaship.com.vn**VẬN TẢI BIỂN**

Chúng tôi ước tính giá trị Vinaship trên nguyên tắc thận trọng vào khoảng 33.109 đồng/CP (tương đương mức vốn hóa khoảng 662,2 tỷ), cao hơn 65,5% so với giá tham chiếu ngày 19/04/2010.

Dựa trên triển vọng ngành và quan sát cơ cấu nguồn thu của VNA, chúng tôi ước tính EPS trong năm nay có khả năng đạt 4.100 đồng/CP, tương ứng, chỉ số P/E forward chỉ vào khoảng 4,9 lần, khá rẻ và phù hợp đối với đầu tư trung dài hạn từ 6 tháng – 1 năm.

Với 19 tàu có tổng tải trọng hơn 231 nghìn DWT, VNA là một trong những doanh nghiệp vận tải hàng rời sở hữu đội tàu có số lượng và tổng tải trọng lớn trong nước. Việc đầu tư thêm ba con tàu trong 2009 là một quyết định đúng đắn của Ban lãnh đạo. Chúng tôi đánh giá cao quyết định trên vì giá tàu thời điểm đó đang ở mức thấp và nhờ đó, VNA đã tiết kiệm được 50% - 60% chi phí đầu tư nếu so với 2008 và 20% so với giá tàu hiện nay, đồng thời, năng lực vận tải cũng như độ tuổi tàu được cải thiện tốt.

Bên cạnh đó, giá cước vận tải nói chung tuy có phục hồi nhẹ trong năm 2009 nhưng vẫn còn giảm khoảng 60% so với mức đỉnh điểm năm 2008. Trong đó, cước vận tải hàng rời có mức biến động mạnh hơn so với vận tải hàng lỏng. Vì vậy, cước vận tải hàng rời có khả năng bật mạnh hơn khi hoạt động xuất nhập khẩu trong nước và thế giới phục hồi khả quan trong năm nay.

Công ty hiện đang có 16 tàu tự khai thác và 3 tàu cho thuê định hạn. Trong đó, 3 tàu cho thuê định hạn (hợp đồng được ký 6 tháng/lần, với giá thuê tổng cộng khoảng 25 nghìn USD/ngày/3 chiếc) ước tính đóng góp khoảng 30 – 40 tỷ đồng vào LNTT trong năm nay. Kết thúc Q1/2010, VNA đạt khoảng 245 tỷ DT và 18 tỷ LNTT, tương đương 72% LNTT 2009. Đây là dấu hiệu tích cực khi kết quả trên chỉ đến từ HKĐD chính.

Rủi ro cơ bản khi đầu tư vào VNA vẫn là biến động giá cước và tỷ giá. Ngoài ra, đội tàu cao tuổi cũng là một trở ngại của VNA trong nỗ lực vươn ra các thị trường mới. Tuy nhiên, ở một cách nhìn khác, sáu con tàu đã hết khấu hao khi thanh lý có thể mang lại nguồn thu khá đáng kể cho VNA, đồng thời giúp NĐT ngắn hạn xác định một trong số thời điểm phù hợp “tham gia” vào cổ phiếu này.

Ngày	Giá đóng cửa	KLGD	Dư mua	Dư bán	NN mua	NN bán
16/04/2010	20.000	214.150	271.370	414.220	0	0
15/04/2010	19.500	132.890	375.880	297.060	0	0
14/04/2010	19.000	154.430	367.830	242.550	0	0
13/04/2010	19.100	120.330	195.260	342.060	0	0
12/04/2010	19.900	366.590	553.000	625.060	0	0

Các chỉ tiêu tài chính cơ bản

Đv: tỷ đồng	2008	2009	2010 KH	2010F
Doanh thu	900	659	950 (*)	989
Lợi nhuận trước thuế	81	25	40 (*)	105
Lợi nhuận sau thuế	81	20		82
Vốn điều lệ	200	200		200
Tổng tài sản	695	1.071		1.235
Vốn chủ sở hữu	294	309		349
ROA	11,7%	1,8%		6,7%
ROE	27,0%	6,3%		23,4%
EPS (VNĐ)	4.069	998		4.122
Giá trị sổ sách (VNĐ)	14.709	15.425		17.455
Tỷ lệ cổ tức	20%	-		15%

Nguồn: VNA, VDSC ước tính; (*) kế hoạch sơ bộ của hoạt động chính – vận tải.

Ngày 16/04/2010

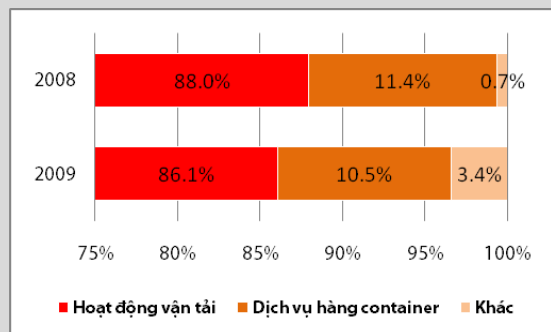
Thành lập Năm 1984**Cổ phần hóa** Năm 2006**Quản trị - Điều hành**

- Đỗ Văn Hội, CT. HĐQT - PTGD
- Cao Minh Tuấn, PCT. HĐQT - TGD
- Lã Đức Vọng, TV. HĐQT
- Đoàn Văn Minh, TV. HĐQT
- Mai Xuân Ngoạt, TV. HĐQT - PTGD
- Đinh Văn Cầu, TV. HĐQT
- Vương Ngọc Sơn, TV. HĐQT
- Nguyễn Quang Duy, PTGD

Đội tàu hiện tại của VNA

Tàu	DWT	Năm đóng	Tuổi
Vinaship Gold	13.245	2008	3
Mỹ Hưng	6.500	2003	8
Vinaship Sea	27.841	1997	14
Vinaship Pearl	24.219	1996	15
Vinaship Diamond	24.034	1996	15
Mỹ An	8.232	1994	17
Mỹ Thịnh	14.348	1990	21
Mỹ Vương	14.339	1989	22
Bình Phước	7.054	1989	22
Hà Đông	6.700	1986	25
Hà Tiên	7.018	1986	25
Hà Nam	6.512	1985	26
Vinaship Ocean	12.367	1985	26
Hùng Vương 2	7.071	1981	30 (*)
Nam Định	8.294	1976	35 (*)
Ninh Bình	8.294	1975	36 (*)
Hà Giang	11.849	1974	37 (*)
Hưng Yên	11.849	1974	37 (*)
Chương Dương	11.587	1974	37 (*)

(*) các tàu đã hết khấu hao

Cơ cấu doanh thu

Nguồn: BCTC VNA

CÔNG TY

Công ty cổ phần vận tải Vinaship (VNA) được thành lập dựa trên cơ sở cổ phần hóa công ty Vận tải biển III – được thành lập từ 1984. Hiện VNA đang hoạt động với số vốn điều lệ 200 tỷ đồng, trong đó cổ đông nhà nước là Tổng công ty Hàng Hải Việt Nam - Vinalines nắm giữ 51%.

Hoạt động chính của VNA bao gồm kinh doanh vận tải biển quốc tế và nội địa, khai thác các dịch vụ cầu cảng, bốc dỡ container và các dịch vụ khác như đại lý giao nhận, cung ứng tàu biển...

Hoạt động kinh doanh

Vận tải hàng rời: đây là mảng hoạt động mang lại nguồn thu lớn nhất với mức đóng góp 86,1% trong doanh thu 2009. Sản lượng vận chuyển trong 2009 đạt khoảng 2,4 triệu tấn. Mặt hàng vận tải của công ty chủ yếu là các loại hàng khô như gạo, than đá,... (tuyến xuất khẩu) và các mặt hàng clinker, xi măng, thức ăn gia súc, phân bón,... (tuyến nhập khẩu). Trong đó, tỷ trọng vận tải lớn nhất là gạo với 35,8% khối lượng vận chuyển; kế tiếp là xi măng, clinker (9,5%), phân bón (8%), thạch cao (7,3%), than (5,34%) và các loại hàng khác như thức ăn chăn nuôi, đường, sắt ... (9,5%)

VNA hiện đang sở hữu đội tàu gồm 19 tàu với tổng trọng tải hơn 231 nghìn DWT, trong đó có 3 tàu mới mua là có trọng tải trên 25.000 DWT; 7 tàu trên 10.000 DWT và còn lại là <10.000 DWT. Hai tàu mới nhận trong 2009 là Vinaship Diamond (chi phí đầu tư: 10,5 triệu USD) và Vinaship Pearl (12,9 triệu USD). Đầu 2010, Công ty tiếp tục nhận thêm tàu Vinaship Sea (15 triệu USD). Suất đầu tư 3 tàu mới ngày khoảng 505 nghìn USD/1.000 DWT. Hiện tại hai tàu Diamond và Pearl đã được cho thuê định hạn với hợp đồng 6 tháng, giá cước khoảng hơn 10 nghìn USD/ngày. Còn tàu Vinaship Sea đang được công ty tự khai thác theo chuyến.

Chiếm 30% - 40% doanh thu của VNA là các hợp đồng vận tải cho Vinafood. Trong 2010, các hợp đồng này tiếp tục được ký kết và mức đóng góp trong doanh thu được ước tính sẽ không thay đổi.

Đại lý bốc xếp, kho bãi: bao gồm các hoạt động đại lý vận tải, giao nhận, tàu biển và khai thác bãi container. Hiện VNA đang khai thác một bãi container tại Hải Phòng (diện tích bãi: 10.000m²; kho CFS: 1.200m²) phục vụ chủ yếu cho nhu cầu ra vào hàng hóa tại cảng Transvina và các cảng khác trong khu vực và một bãi container hậu phương trên tuyến đường từ cảng Hải Phòng đi KCN Đình Vũ (diện tích 16.000m², kho CFS: 1.300m²).

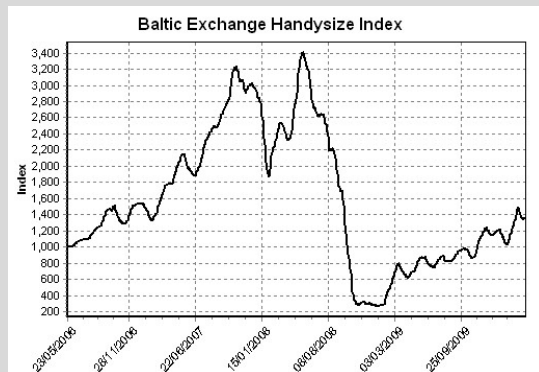
Nguồn thu từ đây tuy không có tỷ trọng lớn trong doanh thu hàng năm, tuy nhiên khá ổn định và đây là cơ sở để VNA có thể dần phát triển khả năng cung cấp một dịch vụ vận tải – logistics trọn gói mà bất cứ DN vận tải biển nào cũng hướng tới.

Chi phí

Chi phí nguyên nhiên liệu chiếm khoảng gần 30% - 35% trong giá vốn của VNA, còn lại là các chi phí về nhân công, khấu hao và các thiết bị, vật tư cho việc bảo dưỡng sửa chữa tàu. Giá dầu biến động mạnh trên thị trường thế giới sẽ gián tiếp gây khó khăn đến hoạt động các con tàu Công ty tự khai thác.

Chi phí khấu hao chiếm khoảng 7,8% giá vốn, giảm so với 10,7% của năm trước. Điều này do tỷ lệ khấu hao được điều chỉnh giảm với mức giảm chi tiết từ 25% đến 42% tùy từng tàu dưới sự cho phép của Bộ Tài Chính trong bối cảnh khó khăn chung của ngành.

Chi phí lãi vay của VNA trong 2009 tăng mạnh so với 2008 do những khoản vay tài trợ cho đầu tư tàu. Chi phí lãi vay trong 2010 ước tính sẽ cao hơn nữa khi phần

Chỉ số BHSI (Baltic Handysize Index)

Nguồn: Capital link

Danh mục đầu tư tài chính tại 31/12/2009

CP	Số lượng CP	Giá trị đầu tư (triệu)	Giá trị hiện tại (triệu)	Chênh lệch
MSB	418.504	4.185	6.696	60%
Vosco	60.000	1.276	1.020	-20%
DPM	25.000	1.311	825	-37%
VST	32.839	674	690	2%
VCB	30.000	3.150	1.317	-58%
Sabeco	160.000	11.200	6.560	-41%
HT1	18.900	486	278	-43%
Tổng		22.281	17.386	-22%

Nguồn: BCTC VNA; giá niêm yết tại ngày 13/04/2010 và giá OTC tham khảo tại bản tin ngày của VDSC

lớn các khoản vay mới chủ yếu vào cuối 2009.

Thị trường

Xét về quy mô vốn, tổng trọng tải đội tàu và sản lượng vận tải hàng năm; VNA được xem như một trong những tên tuổi lớn của ngành vận tải hàng rời tại Việt Nam. Đội tàu của VNA đang thuộc nhóm 5 DN có tổng trọng tải lớn nhất trong ngành.

Hoạt động vận tải của VNA chủ yếu vận tải hàng hóa xuất nhập khẩu giữa các nước trong khu vực Đông Nam Á ; Đông Bắc Á với các đối tác và bạn hàng lâu năm trong và ngoài nước như Tổng công ty lương thực miền Nam – Vinafood 2, DIC, Vinakyoei,... hay Thailand Anthracite Coal Co., Ltd; ... Một số tuyến vận tải quen thuộc là tuyến nội địa Bắc – Nam; tuyến xuất khẩu, nhập khẩu giữa HCM – Philipine, Indonesia, Quảng Ninh – Philipine, Thái Lan;...

Tiềm năng tăng trưởng

Hai tàu Vinaship Sea và Vinaship Pearl được đưa vào khai thác từ cuối 2009 và đầu 2010 ước tính sẽ giúp doanh thu của VNA tăng khoảng 12% - 15%. Cạnh đó, với định hướng tái cấu trúc đội tàu theo hướng trẻ hóa, VNA còn có kế hoạch sẽ đầu tư thêm từ 1 đến 2 tàu mới có tổng trọng tải 20.000 – 30.000 DWT trong 2010.

Tình hình xuất nhập khẩu các sản phẩm như gạo, tiêu, nông sản, xi măng, clinker,... của Việt Nam có nhiều triển vọng tiếp tục đà tăng cùng với nhu cầu. Ngoài những tuyến vận tải sẵn có, VNA cũng định hướng đến mở rộng những tuyến mới như sang Bangkok, Châu Phi, Châu Mỹ. Đây sẽ mở ra nhiều cơ hội mới cho VNA.

Bên cạnh triển vọng tăng sản lượng vận chuyển, giá cước vận tải cũng đang trong một xu hướng hồi phục, đặc biệt là giá cước hàng rời khi đã giảm rất sâu trong giai đoạn khủng hoảng.

Giá cước vận tải hiện nay đã tăng cao hơn so với cuối 2009, mức tăng khoảng 7% - 10%. Chúng tôi cho rằng sử dụng chỉ số Baltic Handysize Index làm tham chiếu đối với giá cho thuê tàu của Công ty là thích hợp. Xét mức đóng của tại ngày 07/04/2010 – 1.345 điểm, BHSI đã tăng 17% so với đầu năm – 1.151 điểm. Đặc biệt trong quý 1, BHSI đã tạo đỉnh trong 23/03 với mức 1.490, cao hơn mức đầu năm 29%.

Về triển vọng giá cước, chúng tôi cho rằng giá cước vận tải trong 2010 sẽ tiếp tục trong một xu hướng tăng cùng với nhu cầu xuất nhập khẩu của các khu vực đi chậm hơn trong quá trình phục hồi như Nhật, Châu Âu.

Bên cạnh hoạt động chính là vận tải, hoạt động thanh lý tàu tiếp tục sẽ mang lại những nguồn thu đáng kể trong 2010 khi VNA có kế hoạch sẽ tiếp tục thanh lý những tàu đã hết khấu hao như một phần của chiến lược trẻ hóa đội tàu. Với 6 tàu đã hết khấu hao, đó sẽ là một nguồn tiền đáng kể của Vinaship trong tình hình giá mua bán tàu cũng đang tăng dần.

Rủi ro kinh doanh

Bên cạnh rủi ro đặc thù của ngành về biến động giá nguyên liệu và tỷ giá, đối với VNA, độ tuổi trung bình của đội tàu là 23,7 năm – mức khá cao so với trung bình ngành. Điều này có thể sẽ làm giảm tính cạnh tranh của VNA trong quá trình mở rộng thị trường quốc tế khi những tiêu chuẩn đối với các tàu lưu thông tuyến quốc tế ngày càng khắt khe. Chiến lược trẻ hóa đội tàu của VNA sẽ khó khăn hơn trong tình hình tín dụng không thoải mái như 2009 về khả năng tiếp cận.

Đầu tư tài chính

Kết thúc 2009, VNA đang có một danh mục đầu tư tài chính dài hạn có giá vốn khoảng 22 tỷ đồng. Trong đó đáng kể nhất là khoản đầu tư 160 nghìn cổ phiếu Sabeco (50,3% danh mục), NH TMCP Hàng Hải (18,8%),... Trong 2009, VNA đã hiện

Khả năng sinh lợi

	2007	2008	2009
LN Gộp/DT	19,5%	15,8%	5,5%
LN HĐKD/DT	18,6%	10,5%	-0,3%
LNST/DT	18,5%	9,0%	3,0%
ROA	6,2%	11,7%	1,9%
ROE	8,9%	27,0%	6,3%

Nguồn: VNA, VDSC

Cấu trúc tài chính

	2007	2008	2009
Cấu trúc tài sản			
Hàng tồn kho/TTS	5,1%	6,4%	3,8%
TSCĐ/TTS	50,4%	70,9%	80,5%
ĐTTC dài hạn/TTS	4,8%	5,7%	2,4%
Cấu trúc vốn			
Tổng nợ/TTS	56,9%	56,6%	69,8%
Nợ vay/TTS	34,4%	32,5%	54,4%

Nguồn: VNA, VDSC

P/E forward một số DN lớn trong ngành

Mã	Vốn hóa	Trailing P/E	P/B
GMD	3.633,8	11,4	1,5
SFI	300,9	9,2	2,0
VFC	229,7	10,5	0,8
VFR	202,5	14,2	1,0
VIP	1.244,0	20,6	1,5
VNA	390,0	19,5	1,3
VST	856,0	11,0	1,7
VTO	1.009,2	22,0	1,5
VSC	1.034,6	6,7	2,5
	8.900,7	13,6	1,6

Nguồn: VDSC

thực hóa lợi nhuận khoảng 2,7 triệu cp MSB. Các cp còn lại trong danh mục tuy vẫn đang lỗ nhưng trước đó đã được VNA trích lập dự phòng.

Tình hình tài chính

Năm 2009 là một năm đầy khó khăn với các doanh nghiệp vận tải, đặc biệt là vận tải hàng rời. Không nằm ngoài số đó, hoạt động kinh doanh của VNA trong 2009 cũng sụt giảm đáng kể, doanh thu 2009 giảm 26,7%, lợi nhuận giảm tới 75,5%.

Hoạt động kinh doanh chính tuy diễn biến tích cực hơn từ quý 03/2009, nhưng xét cả năm 2009, hoạt động chính vẫn lỗ. Nguồn thu từ các hoạt động khác đã hỗ trợ rất nhiều cho hoạt động vận tải trong 2009. Cụ thể, đầu tư tài chính với hơn 29 tỷ thu về từ chuyển nhượng 2,7 triệu cp MSB và khoản hoàn nhập 2,7 tỷ. Ngoài ra, để đảm bảo lợi nhuận, tàu Hùng Vương 1 được thanh lý cũng mang về cho VNA khoảng 725 nghìn USD trong Q4. Cùng đó, sự cho phép điều chỉnh khấu hao tàu trong 2009 giúp VNA giảm chi phí khấu hao một khoản 22,7 tỷ.

Kết thúc quý 01/2010, VNA ước đạt 245 tỷ DT, đạt 25,7% kế hoạch và 18 tỷ LNTT, đạt 45% kế hoạch sơ bộ. Những kết quả trên cho thấy những hoạt động của VNA đang diễn biến theo hướng tích cực hơn nhiều. Chúng tôi cho rằng kế hoạch sơ bộ 950 tỷ DT và 40 tỷ LNTT sẽ được điều chỉnh tăng sau buổi họp ĐHCĐ năm 2009.

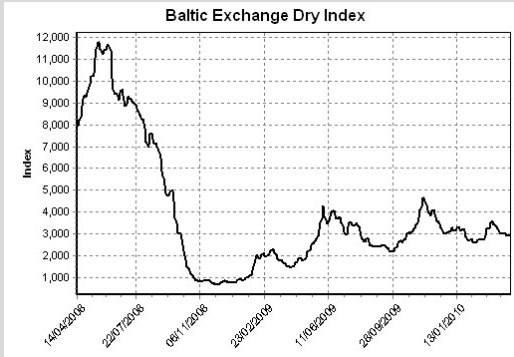
Như một đặc thù của ngành, nguồn vốn tài trợ cho việc đầu tư đội tàu rất lớn và chủ yếu được tài trợ bằng vốn vay ngân hàng. Trong 2009, hai tàu VNA Diamond và VNA Pearl được tài trợ bằng khoản vay tổng cộng 18,450 triệu USD. Khoản vay dài hạn này khiến tỷ lệ nợ vay/tổng tài sản của VNA trong 2009 tăng từ 32% (2008) lên 54% (2009). Hiện tại, vốn vay bằng USD của VNA chiếm đến 62% tổng giá trị các khoản nợ của VNA. Do đó, biến động tỷ giá USD/VND và áp lực lãi suất sẽ là những rủi ro VNA phải đối mặt trong 2010.

DỰ PHÓNG – ĐỊNH GIÁ

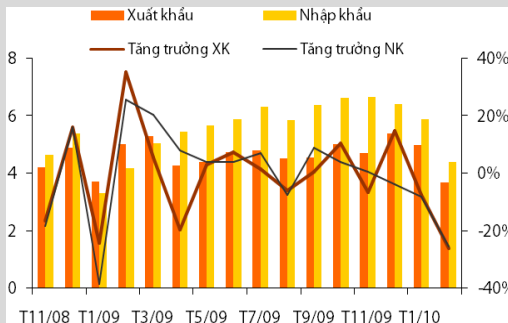
Dựa trên triển vọng ngành và năng lực của VNA, chúng tôi nhận định sản lượng vận chuyển trong 2010 có khả năng tăng khoảng 19% - 25% và giá cước vận tải bình quân trong 2010 sẽ cao hơn 2009 khoảng 17% - 22%. Với những cơ sở về khối lượng vận chuyển và giá cước, doanh thu 2010 của VNA được dự phóng sẽ đạt khoảng 988 tỷ, vượt 4,1% so với kế hoạch sơ bộ. Hoạt động thanh lý tàu sẽ mang về khoảng 40 tỷ trên giả định VNA sẽ thanh lý 2 tàu. Hoạt động đầu tư tài chính được ước tính sẽ mang về 11 tỷ trong 2010. Từ dự phóng từng mảng hoạt động, lợi nhuận sau thuế của VNA trong 2010 được ước tính sẽ vào khoảng 82,4 tỷ đồng, tương đương EPS 4.122 đồng, BV 2010F vào khoảng 17.455 đồng.

Chúng tôi sử dụng phương pháp P/E và P/BV để định giá cp VNA với P/E và P/BV được tham chiếu từ trung bình ngành. P/E và P/B của ngành hiện nay khoảng 13,6 và 1,6. So với các công ty trong ngành, VNA có mức vốn hóa ở mức trung bình, đội tàu hiện tại còn cần nhiều đầu tư nhằm nâng cao sức cạnh tranh. Ngoài ra, trên cơ sở thận trọng xem xét triển vọng ngành sẽ chưa thể thấy ngay sự đột biến, chúng tôi quyết định sử dụng mức P/E và P/B lần lượt là 10 và 1,2.

Mô hình định giá	Giá	Tỷ trọng	Bình quân
P/E	41.219	60%	24.731
P/BV	20.946	40%	8.378
Giá bình quân		100%	33.109

Chỉ số BDI (Baltic Dry Index)

Nguồn: Capital link

Kim ngạch xuất nhập khẩu VN trong 1 năm trở lại đây

Nguồn: VDSC

SƠ LƯỢC NGÀNH VẬN TẢI BIỂN**Những nét chính trong 2009**

Ngành vận tải biển, dịch vụ cảng và logistics khởi năm 2009 trong xu thế đi xuống chung của ngành từ giữa 2008. Từ khoảng cuối quý 01/2009, cùng với sự phục hồi của kinh tế thế giới, ngành vận tải biển Việt Nam cũng đã có những dấu hiệu phục hồi ngày càng rõ nét hơn cho đến nay.

Trong 2009, sản lượng hàng hóa trung chuyển qua hệ thống cảng biển Việt Nam đã tăng khá so với năm 2008. Cụ thể, sản lượng hàng đạt trên 251 triệu tấn, tăng 28% so với 2008. Trong đó chủ yếu là hàng khô với tổng sản lượng trên 126 triệu tấn, tăng khoảng 44% so với cùng kỳ, hàng container đạt trên 5.539 triệu TEUs, hàng lỏng đạt trên 42,5 triệu tấn. Về vận tải biển, trong 2009, đội tàu mang quốc tịch Việt Nam vận chuyển được khoảng 81 triệu tấn, tăng 17% so với 2008.

Năng lực tiếp nhận các tàu trọng tải lớn của các doanh nghiệp khai thác cảng tại Việt Nam cũng được đánh dấu một bước phát triển đáng kể vào ngày 03/06/2009, cảng nước sâu Tân Cảng, Cái Mép (Bà Rịa Vũng Tàu) và Sài Gòn – PSA (Cái Mép – Thị Vải) đã lần lượt tiếp nhận thành công tàu container MOL Premium có trọng tải lớn nhất từ trước đến nay cập cảng Việt Nam (dài 300m, trọng tải 73.000 DWT, sức chở 6.350 TEUs) và tàu APL Denver (sức chở 4.250 TEUs).

Triển vọng trong 2010

Tiềm năng của ngành vận tải biển và các dịch vụ hỗ trợ của Việt Nam trong quá trình kinh tế phục hồi và phát triển còn rất lớn, trong đó có sự đóng góp mạnh mẽ của hoạt động xuất nhập khẩu (80% - 90% hàng hóa vận chuyển của Việt Nam được thực hiện bằng đường biển). Mục tiêu tăng trưởng kinh tế 2010 được xác định ở mức 6,5%; kim ngạch xuất khẩu được đặt mục tiêu đạt 60 tỷ USD và nhập khẩu không vượt quá 20% XK - 72 tỷ USD. Nhu cầu đối với các loại hàng tiêu dùng như dệt may, giấy dép, thủy sản và dầu thô vốn chiếm tỷ trọng lớn (gần 50%) trong cơ cấu ngành hàng xuất khẩu của Việt Nam sẽ có mức tăng trong nhu cầu rất tốt khi kinh tế phục hồi.

Trong năm 2010, ngành vận tải sẽ tiếp tục trên đà đi lên tuy nhiên sẽ có sự phân hóa về tốc độ phục hồi giữa các mảng. Yếu tố quan trọng nhất là diễn biến giá cước bên cạnh sự phục hồi mang tính ổn định của nhu cầu vận chuyển. Trong đó, giá cước vận tải hàng rời có khả năng duy trì đà tăng hay không sẽ phụ thuộc vào nhu cầu vận tải quặng sắt (chiếm tỷ trọng lớn trong vận tải hàng rời trên thế giới) của các nước nhập khẩu lớn, đặc biệt là Trung Quốc nhằm đáp ứng cho nhu cầu rất cao của một nền kinh tế đang tăng trưởng mạnh. Sự phục hồi giá cước vận tải container sẽ tiếp tục tuy nhiên sẽ phải đối mặt với trở ngại là nguồn cung năng lực vận chuyển đang vượt cầu.

Chỉ tiêu tài chính một số công ty tiêu biểu

Mã	Vốn hóa TT (tỷ VND) (16/04/2010)	DT 2009 (tỷ)	LNST 2009 (tỷ)	ROA 2009 (%)	ROE 2009 (%)	EPS (VND)	BV	Trailing P/E	P/BV
						2009	2009		
GMD	3.634	1.772	333	7,3	13,4	6.724	52.127	11,4	1,5
VIP	1.280	1.213	61	3	7	1.028	13.608	20,8	1,6
VSP	1.253	618	-360	-	-	-13.528	33.746	-2,4	1,0
VSC	1.029	458	155	24,0	36,0	12.992	35.143	6,6	2,4
VTO	1.009	1.165	34	1	5	553	8.677	23,0	1,5
VST	860	1.283	78	2,8	15,2	1.502	12.386	14,3	1,7
VTV	448	1.335	25	5	17	3.646	13.102	11,2	3,1



KHUYẾN CÁO SỬ DỤNG

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 báo cáo này. Nhà đầu tư nên xem 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. VDSC 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.

Toàn bộ các quan điểm thể hiện trong báo cáo này đều là quan điểm cá nhân của người phân tích. Không có bất kỳ một phần thu nhập nào của người phân tích liên quan trực tiếp hoặc gián tiếp đến các khuyến cáo hay quan điểm cụ thể trong bản báo cáo này.

Thông tin sử dụng trong báo cáo này được VDSC 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 trong đánh giá của chúng tôi có giá trị đến ngày ra báo cáo và có thể thay đổi mà không cần báo cáo trước.

Bản báo cáo này được giữ bản quyền và là tài sản của VDSC. Mọi sự sao chép, chuyển giao hoặc sửa đổi trong bất kỳ trường hợp nào mà không có sự đồng ý của VDSC đều trái luật. Bản quyền thuộc VDSC, 2010.