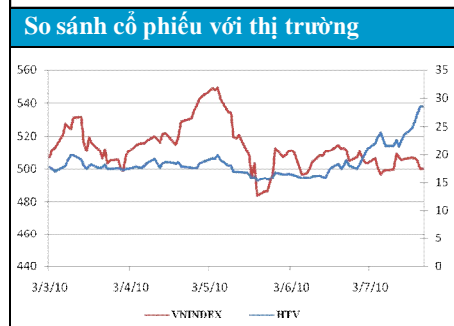
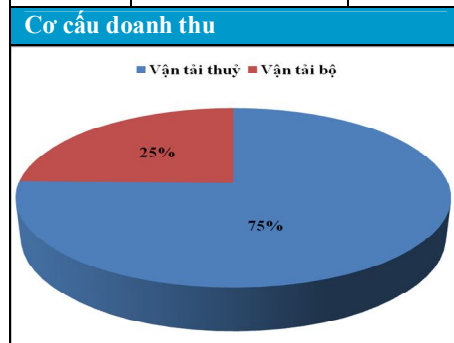


Ngày: 23/07/2010	
Giá đóng cửa	28,700
P/E 2010	10.29x
Giá mục tiêu	30,300

Thông tin cơ bản	
Sản phẩm chính	Vận tải
Vốn điều lệ (tỷ VND)	100
Vốn hóa thị trường (tỷ VND)	287
Sở hữu nước ngoài	1.7%
Sở hữu nhà nước	50.1%
Tỷ lệ HDQT và BKS	59.5%

Khuyến nghị gần nhất		
Ngày xuất bản	Giá đóng cửa tại ngày ra khuyến nghị	Khuyến nghị



Tên công ty	CTCP VẬN TẢI HÀ TIÊN (HTV)
Khuyến nghị	QUAN SÁT

Khuyến nghị đầu tư

CTCP Vận Tải Hà Tiên (HTV) là được xem là doanh nghiệp hàng đầu Việt Nam trong lĩnh vực vận tải đường sông. Trong năm 2010, việc XM Hà Tiên 1 sát nhập XM Hà Tiên 2 cũng tạo ra cơ hội cho HTV nâng cao được khối lượng vận chuyển và là 1 trong những nguyên nhân giúp doanh thu tăng trưởng mạnh mẽ. Tuy nhiên, sự thay đổi cơ cấu vận tải giữa đường bộ và đường thủy làm cho lợi nhuận biên của HTV giảm nhẹ, hơn nữa năm nay ước tính lợi nhuận tài chính sẽ thấp hơn năm 2009 nên lợi nhuận ròng công ty sẽ chỉ tăng nhẹ khoảng 11.21% so với năm trước.

Giá dầu thô nhưng tháng đầu năm 2010 giao động ở mức cao từ 70 – 80 USD/thùng và dự kiến nửa cuối năm có thể còn tăng cao hơn khi nền kinh tế có dấu hiệu phục hồi. Điều này sẽ gây khó khăn cho hoạt động của công ty. EPS 2010 dự phóng đạt 2,789 đồng được tính trên 9.41 triệu cổ phiếu đang lưu hành. HTV hiện đang được giao dịch quanh mức P/E 10.29x. Xét về triển vọng trong năm 2010, chúng tôi nhận thấy giá hiện tại là hợp lý, vì vậy chúng tôi khuyến nghị nhà đầu tư nên **QUAN SÁT** thêm đối với cổ phiếu HTV.

Những điểm chú ý

- Hoạt động kinh doanh chính của công ty là vận chuyển nguyên vật liệu cho Công ty xi măng Hà Tiên, hiện nay cơ cấu doanh thu của HTV thay đổi lớn khi khối lượng vận chuyển bộ tăng nhanh hơn và gần đạt mức cân bằng với vận chuyển thủy.
- Nguyên liệu chính của HTV xăng dầu, chiếm khoảng 40% chi phí giá thành của Công ty, vì vậy giá xăng dầu biến động sẽ tác động rất lớn tới chi phí, lợi nhuận của HTV.
- Hiện nay HTV có một lượng tiền khoảng hơn 100 tỷ hiện đang gửi tại Công ty Tài chính Xi măng, với khoản tiền này chúng tôi ước đoán 1 năm sẽ mang về cho HTV khoản hơn 11 tỷ đồng tiền lãi.
- Cổ tức trong năm 2010 dự kiến là 12%(1,200 đồng/cổ phiếu) bằng tiền mặt, hiện nay HTV chưa đưa ra thời gian trả cổ tức cụ thể.

Chỉ tiêu	Q4-09	Q1-2010	Q2-2010F	Q3-2010F	Q4-2010F	2009	2010F
Doanh thu thuần (triệu đồng)	27,888	27,899	38,100	36,195	42,711	97,160	144,906
Tăng trưởng	23.92%	49.80%	49.80%	43.55%	53.15%	12.74%	49.14%
Tỷ lệ lợi nhuận gộp trên doanh thu	-2.98%	25.16%	18.00%	18.00%	19.00%	21.51%	19.67%
Tỷ lệ lợi nhuận thuần trên doanh thu	6.13%	17.55%	20.77%	22.43%	21.82%	32.90%	20.87%
Lợi nhuận trước thuế (triệu đồng)	4,896	7,912	9,022	10,388	32,218	28,563	32,218
Lợi nhuận ròng (triệu đồng)	1,396	3,672	6,541	7,459	8,588	23,614	26,260
Tăng trưởng	n/a	-6.49%	-36.43%	11.80%	515.18%	460.50%	11.21%
EPS (Đồng)	148	390	695	792	912	2,525	2,789

^(*) EPS được tính theo số lượng cổ phiếu đang lưu hành là 9,415,760. Công ty còn nắm giữ một lượng cổ phiếu quỹ.

THÔNG TIN CHÍNH

1/ Giới thiệu công ty:

Tên công ty	: CTCP VẬN TẢI HÀ TIÊN
Tên tiếng Anh	: HATIEN TRANSPORT JOINT STOCK.CO
Mã giao dịch	: HTV
Niêm yết	: HOSE
Địa chỉ	: Km 7 đường Hà nội - Q. Thủ Đức - Tp.HCM
Điện thoại	: 8.38978924
Fax	: 8.8966169
Website	: www.vantaihatien.com.vn
Vốn điều lệ	: 100,800,000,000 VND



CTCP Vận Tải Hà Tiên tiền thân là Xí nghiệp vận tải thuộc Công ty Xi măng Hà Tiên 1 được cổ phần hoá tháng 01/2000.

Nguồn hàng vận chuyển của HTV chủ yếu là Clinker cho Xi măng Hà Tiên 1, pulozan, thạch cao cho Xi măng Hà Tiên 2.

Nguyên vật liệu chính là xăng, dầu chiếm khoảng 40% giá thành vận chuyển của HTV, vì vậy giá xăng dầu biến động sẽ ảnh hưởng rất lớn tới lợi nhuận của Công ty.

HTV hiện được xem là Công ty hàng đầu trong ngành vận tải đường sông, với nguồn hàng ổn định, đây là những lợi thế lớn trong cạnh tranh của Công ty.

Năm 2009 là năm hoạt động khá khó khăn với ngành vận tải do ảnh hưởng từ cuộc khủng hoảng kinh tế. Dự báo trong năm 2010 khó khăn sẽ dần qua đi, tuy nhiên sự phục hồi này sẽ ở mức khá chậm chạp.

CÔNG TY CỔ PHẦN VẬN TẢI HÀ TIÊN trước đây là Xí Nghiệp Vận Tải thuộc Công ty Xi Măng Hà Tiên 1 được cổ phần hoá tháng 01/2000. Công ty hoạt động chủ yếu ở khu vực phía Nam bao gồm Miền Đông Nam Bộ và các tỉnh đồng bằng sông Cửu Long.

Năng lực vận chuyển: Hiện Công ty có đội tàu kéo và xà lan với 72 xà lan kéo trọng tải từ 300 đến 350 tấn, 10 xà lan tự hành 300 tấn, 05 xà lan tự hành 600 tấn, 03 xà lan tự hành 1,000 tấn, 03 xà lan tự hành 1,400 tấn, 10 tàu kéo trên 250 mã lực, đội xe tải gồm 17 xe tải BENZ có tải trọng từ 8 đến 15 tấn, 02 xe bồn xi măng có tải trọng 13.5 tấn.

Nguồn hàng vận chuyển: HTV chủ yếu vận chuyển Clinker cho Xi măng Hà Tiên 1. Ngoài ra, Vận tải Hà Tiên còn vận chuyển thêm một số nguồn hàng khác như pulozan, thạch cao cho Xi măng Hà Tiên 2, nguyên vật liệu, các loại khoáng sản, vật liệu xây dựng, phụ gia xi măng cho các nhà máy xi măng địa phương. Tổng khối lượng vận chuyển trong năm 2009 là 3,758,870 tấn, tăng 20.72% so với năm 2008. Trong đó khối lượng vận tải thủy chiếm 69.56% tổng khối lượng vận tải của HTV, phần còn lại thuộc về vận tải bộ.

Nguyên vật liệu: Nguyên vật liệu chính của HVT là xăng dầu chiếm khoảng 40% giá thành vận chuyển. Năm 2009, do ảnh hưởng của đợt suy thoái toàn cầu, trong những tháng đầu năm giá dầu thô giảm nên giá nhiên liệu giảm. Sau đó kinh tế dần phục hồi, giá dầu thô tăng trở lại kéo theo giá nhiên liệu tăng. Giá dầu ADO đầu năm 2009 là 10,900 đ/L, vào cuối năm là 14,500 đ/L tăng 33%. Giá nguyên liệu tăng làm ảnh hưởng xấu tới chi phí của HTV.

Vị thế của Công ty: Hiện nay HTV được xem là Công ty hàng đầu trong ngành vận tải đường sông ở khu vực phía Nam xét về năng lực vận chuyển, đặc biệt là các phương tiện chuyên vận chuyển xi măng và clinker. Thuận lợi khác của HTV là nguồn hàng ổn định, gần 83% doanh thu của Công ty đến từ việc vận chuyển phục vụ cho công ty Xi măng Hà Tiên 1, 6% đến từ nguồn hàng vận chuyển cho công ty Xi măng Holcim.

2/ Tổng quan ngành:

Năm 2009 là năm hoạt động khá khó khăn với ngành vận tải khi kinh tế thế giới và Việt Nam còn chịu nhiều tác động từ cuộc khủng hoảng kinh tế toàn cầu. Cụ thể, đầu năm 2009 thị trường địa ốc đóng băng, tiến độ xây dựng các công trình lớn bị ngưng trệ kéo theo nhu cầu sử dụng xi măng và các loại vật liệu xây dựng trên thị trường ở mức thấp. Các nhà máy xi măng hoạt động trong tình trạng cầm trũng trong 6 tháng đầu năm. Trong 6 tháng cuối năm do nhu cầu xây dựng tăng nhẹ nên nguồn hàng vận chuyển tăng.

Trong năm 2010 dự đoán vẫn sẽ là năm khó khăn đối với ngành vận tải, mục tiêu hàng đầu của chính phủ là ổn định nền kinh tế được ưu tiên hơn tăng trưởng nên sản xuất sẽ khó có sự phát triển mạnh. Và trong bối cảnh kinh tế - tài chính trong nước và quốc tế

vẫn còn nhiều bất ổn cần. Vì vậy, chúng tôi nhận định ngành vận tải Việt Nam sẽ hồi phục một cách chậm chạp và khó có khả năng khởi sắc trong năm 2010.

3/ Tình hình hoạt động:

Sản phẩm & Dịch vụ trong giai đoạn 2008 - 2010F

Đơn vị: S.Lượng: ngàn tấn; D.Thu: triệu đồng

Chỉ tiêu	2008			2009			2010F		
	S.Lượng	D.Thu	% DT	S.Lượng	D.Thu	% DT	S.Lượng	D.Thu	% DT
Vận tải thủy	2,152	69,689	77.0	2,615	73,190	75.3	2,969	75,756	52.3
Vận tải bộ	962	20,816	23.0	1,144	23,971	24.7	1,748	71,910	49.6
Tổng	3,114	90,506	100	3,759	97,161	100	4,718	144,906	100

Nguồn: HTV, MNSC dự phóng

Cơ cấu doanh thu thay đổi khi vận tải bộ ngày càng chiếm tỷ trọng tăng lên. Tuy nhiên do đặc thù, vận tải thủy lại có lợi nhuận cao hơn vận tải bộ. Điều này giải thích cho việc lợi nhuận biên của HTV có xu hướng giảm.

Doanh thu trong năm 2010 ước tính sẽ tăng mạnh khoảng 49.14% do HTV đầu tư thêm phương tiện vận tải, Xi măng Hà Tiên 1 và 2 sát nhập cũng là nguyên nhân quan trọng giúp nguồn hàng vận tải của HTV tăng mạnh trong năm 2010.

Ước tính lợi nhuận ròng năm 2010 của HTV có thể đạt 26.26 tỷ đồng tăng 11.2% so với năm 2009, tương ứng EPS đạt 2,789 đồng/cổ phiếu.

Nhìn qua cơ cấu vận chuyển của Vận Tải Hà Tiên ta thấy sự thay đổi trong tỷ trọng giữa vận tải thủy và vận tải bộ. Vận tải bộ có xu hướng tăng khá nhanh trong khi vận tải thủy lại đang có xu hướng tăng chậm lại. Tuy nhiên, do đặc thù vận chuyển, vận tải thủy thường có lợi nhuận biên cao hơn vận tải bộ, vì vậy, trong 03 năm gần đây lợi nhuận biên của Vận Tải Hà Tiên có xu hướng giảm nhẹ.

Tăng trưởng doanh thu của HTV ổn định ở mức từ 12 – 13%/năm trong năm 2008 - 2009. Lợi nhuận gộp tăng nhẹ khoảng 2.3 – 2.6%/năm. Tuy nhiên, trong năm 2010 dự kiến doanh thu sẽ tăng trưởng mạnh mẽ lên tới 49.14% so với năm 2009, sự tăng trưởng mạnh mẽ này phần lớn đến từ sự tăng lên của khối lượng vận chuyển. Trong đó, khối lượng vận chuyển thủy tăng nhẹ khoảng 13.55%, trong khi đó vận tải bộ tăng lên tới 52.84% so với năm 2009. Trong năm 2010, do nhà máy xi măng Bình Phước chuẩn bị đi vào hoạt động nên xuất hiện thêm tuyến vận chuyển clinker bằng đường bộ từ Bình Phước về Thủ Đức và Trạm Nghiền Phú Hữu Q.9, tuyến vận chuyển clinker từ Cảng Sài Gòn – Thủ Đức sẽ giảm đi, và thay vào đó khối lượng clinker từ cảng Sài Gòn/Cảng Cát Lái - Trạm nghiền Phú Hữu Q.9 sẽ tăng mạnh. Ngoài ra, do Trạm Nghiền Phú Hữu đã đi vào hoạt động ổn định nên nhu cầu vận chuyển đá Trại An về Trạm Nghiền Phú Hữu – Q.9 bằng đường bộ kết hợp với đường thủy cũng tăng lên rất cao so với năm 2009, việc XM Hà Tiên 1 sát nhập với XM Hà Tiên 2 cũng mở ra cho HTV cơ hội tiếp cận với các nguồn hàng vận chuyển clinker từ Kiên Lương về Cần Thơ/Long An và vận chuyển đá phụ gia, thạch cao cho các tuyến ngược lại đi từ Bà Rịa/Tp.HCM. Ngoài ra trong năm 2010 HTV sẽ đầu tư mua thêm 10 xe mới, cũng sẽ góp phần tăng trưởng doanh thu của HTV.

Doanh thu gia tăng 49.14% tuy nhiên lợi nhuận gộp theo ước tính của chúng tôi chỉ tăng khoảng 34.69% so với năm 2009 đạt 28.14 tỷ đồng là do lợi nhuận biên trong năm 2010 sẽ giảm nhẹ. Mặc dù vậy, ước tính lợi nhuận thuần từ hoạt động kinh doanh trong năm 2010 có khả năng giảm nhẹ khoảng 5.38% so với năm 2009, là do lợi nhuận tài chính của HTV tăng mạnh trong năm 2009 đến từ việc thanh lý hợp đồng liên doanh với Công ty Đầu Tư Phát Triển Đô Thị & Thương Mại – TUDI, hợp đồng này mang lại khoản 6.25 tỷ đồng lợi nhuận cho HTV. Ngoài ra, trong năm 2009 còn có khoản hoàn nhập dự phòng 2.52 tỷ đồng, trong khi 2010 sẽ không có 02 khoản thu nhập bất thường này. Lợi nhuận hoạt động giảm nhưng lợi nhuận trước thuế ước tính tăng 12.8% do trong năm 2009 lợi nhuận khác âm tới 3.4 tỷ đồng trong khi năm 2010 ước tính khoản này có thể đạt 1,9 tỷ đồng. Lợi nhuận sau thuế ước tính đạt khoảng 26.2 tỷ đồng tăng 11.2% so với năm 2009, EPS tương ứng đạt 2,789 đồng.

BÁO CÁO TÀI CHÍNH CTCP VẬN TẢI HÀ TIÊN

Đơn vị: triệu đồng

Kết quả kinh doanh	2006	2007	2008	2009	2010F
Doanh thu thuần	86,751	76,089	86,179	97,160	144,906
Giá vốn hàng bán	72,296	56,192	65,813	76,263	116,397
Lợi nhuận gộp	14,455	19,897	20,366	20,897	28,508
Chi phí bán hàng	0	0	0	0	0
Chi phí quản lý	5,800	5,721	6,782	7,468	9,763
Lợi nhuận tài chính	5,574	2,377	-10,099	18,538	11,500
Lợi nhuận thuần HĐKD	14,229	16,553	3,485	31,967	30,246
Lợi nhuận khác	2,651	1,431	2,184	-3,404	1,973
Lợi nhuận trước thuế	16,880	17,984	5,669	28,563	32,218
Thuế thu nhập	2,364	2,470	1,456	4,949	5,958
Lợi nhuận sau thuế	14,515	15,514	4,213	23,614	26,260
EPS	3,024	1,539	446	2,525	2,789

Bảng cân đối kế toán	2006	2007	2008	2009	2010F
<u>Tổng tài sản</u>	98,380	205,818	191,565	218,452	229,501
Tài sản ngắn hạn	49,827	141,244	146,293	172,289	180,068
Tiền	6,494	107,828	16,185	39,886	39,286
Khoản phải thu	14,070	14,209	28,529	39,920	41,748
Hàng tồn kho	792	445	360	636	681
Đầu tư dài hạn	16,306	36,834	13,061	13,757	14,731
Tài sản cố định	32,248	27,740	32,211	31,606	33,845
<u>Tổng nợ</u>	16,035	12,032	7,697	18,490	15,375
Nợ ngắn hạn	15,859	11,933	7,509	18,414	15,308
khoản phải trả	15,859	11,445	7,509	18,414	15,308
Nợ dài hạn	177	100	189	76	67
Nợ khác	0	0	0	0	0
<u>Vốn chủ sở hữu</u>	82,345	193,786	183,868	199,962	214,126
Vốn điều lệ	48,000	100,800	100,800	100,800	100,800
Lợi nhuận giữ lại	15,927	14,045	5,621	23,574	37,738
<u>Nguồn vốn</u>	98,380	205,818	191,565	218,452	229,501

Lưu chuyển tiền tệ	2006	2007	2008	2009	2010F
<u>Dòng tiền từ HĐKD</u>	10,299	11,483	1,559	35,452	13,360
Lợi nhuận sau thuế	14,515	15,514	4,213	23,614	26,260
Khấu hao	4,813	5,832	5,539	6,644	6,519
Thay đổi về vốn kinh doanh	-5,146	-9,078	-14,905	14,799	-5,095
Tiền mặt kinh doanh khác	-3,883	-785	6,712	-9,605	-14,325
<u>Dòng tiền đầu tư</u>	-20,629	-7,428	-80,368	-5,088	-1,545
Chi vốn đầu tư	-6,436	-723	-11,153	-9,379	-1,000
FCF	3,863	10,760	-9,594	26,073	12,360
Đầu tư bằng nguồn tiền khác	-18,056	-17,465	-59,621	-21,782	-545
<u>Dòng tiền hoạt động tài chính</u>	1,181	97,279	-12,834	-6,664	-12,414
Chi cổ tức	-5,832	-9,134	-6,060	-5,661	-11,299
Chi quản lý tài chính khác	7,013	106,413	-6,774	-1,003	-1,115
Phát sinh tiền mặt trong kỳ	-9,149	101,334	-91,643	23,700	-600
Tiền mặt đầu kỳ	15,643	6,494	107,828	16,185	39,886
Tiền mặt cuối kỳ	6,494	107,828	16,185	39,886	39,286

Phân tích tỷ lệ	2006	2007	2008	2009	2010F
Tăng trưởng					
Doanh thu	9.38%	-12.29%	13.26%	12.74%	49.14%
Lợi nhuận gộp	60.36%	37.65%	2.36%	2.61%	36.42%
Lợi nhuận kinh doanh	73.29%	16.33%	-78.95%	817.27%	-5.38%
Lợi nhuận sau thuế	74.88%	6.88%	-72.84%	460.50%	11.21%
Khả năng sinh lợi					
Tỷ lệ lợi nhuận gộp biên	16.66%	26.15%	23.63%	21.51%	19.67%
Tỷ lệ LN HĐKD/doanh thu	16.40%	21.75%	4.04%	32.90%	20.87%
Tỷ lệ lãi sau thuế/doanh thu	16.73%	20.39%	4.89%	24.30%	18.12%
ROA	14.75%	7.54%	2.20%	10.81%	11.44%
ROE	17.63%	8.01%	2.29%	11.81%	12.26%
Cơ cấu nguồn vốn					
Tỷ lệ Nợ/Vốn chủ sở hữu	19.47%	6.21%	4.19%	9.25%	7.18%
Tỷ lệ Nợ/ Tổng tài sản	16.30%	5.85%	4.02%	8.46%	6.70%
Tỷ lệ Nợ NH/Tổng nợ	98.90%	99.18%	97.56%	99.59%	99.56%
Phân tích tỷ lệ khác					
Số ngày tồn kho	4	4	2	2	2
Số ngày phải thu	58	67	89	127	101
Số ngày phải trả	79	87	52	61	52

KHUYẾN CÁO

Nội dung bản tin này do Công ty Cổ phần Chứng khoán Miền Nam (MNSC) cung cấp chỉ mang tính chất tham khảo. Mặc dù mọi thông tin đều được thu thập từ các nguồn tin đáng tin cậy, nhưng MNSC không đảm bảo tuyệt đối độ chính xác của thông tin và không chịu trách nhiệm đối với bất kỳ vấn đề nào liên quan đến việc sử dụng bản tin này. Các ý kiến, dự báo và ước tính chỉ thể hiện quan điểm của người viết tại thời điểm phát hành, báo cáo chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin tham khảo chứ không mang tính chất mời chào mua hay bán và nắm giữ bất cứ cổ phiếu nào. Báo cáo này là tài sản của Công ty Cổ phần Chứng khoán Miền Nam (MNSC). Không ai được phép sao chép, tái sản xuất, phát hành cũng như tái phân phối báo cáo này vì bất cứ mục đích nào nếu không có sự đồng ý của MNSC. Xin vui lòng ghi rõ nguồn khi trích dẫn các thông tin trong báo cáo này.

LIÊN HỆ

PHÒNG PHÂN TÍCH CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN MIỀN NAM

Địa chỉ: Lầu 2 – 3 Số 28 – 30 – 32 Nguyễn Thị Nghĩa, P.Bến Nghé, Tp.HCM

Tel: (848) 62556518 – Fax (848) 62556519

Email: ppt-mnsc@miennamstocks.com.vn

Website : www.mnsc.vn