

Biểu đồ giá



Thông tin cổ phiếu vào ngày 29/09/2010

Giá CP (đồng)	34,800
Số lượng niêm yết hiện tại	48,212,500
Số lượng CP đang lưu hành	48,212,500
Giá cao nhất trong 52 tuần	80,840
Giá thấp nhất trong 52 tuần	32,400
Thay đổi giá trong 3 tháng	-25.0%
Thay đổi giá trong 6 tháng	-41.1%
Thay đổi giá trong 12 tháng	-45.2%
Khối lượng CP giao dịch tự do	47,878,699
Giá trị giao dịch (triệu đồng)	7,395
(GTTB trong 5 ngày GD gần nhất)	
GT vốn hóa t.t (triệu đồng)	1,677,795
GT vốn hóa t.t (triệu USD)	87.98
Số lượng được phép sở hữu	23,624,125
Số lượng còn được phép mua	7,791,140
% sở hữu nước ngoài	32.8%
% giới hạn sở hữu nước ngoài	49.0%

Nguồn: GMD

Chỉ tiêu

Đơn vị: triệu đồng	2008	2009
Tổng tài sản	3,286,537	4,140,928
Nguồn vốn CSH	2,283,740	2,234,934
Doanh thu	1,912,925	1,774,449
Lợi nhuận trước thuế	138,883	360,400
Lợi nhuận sau thuế	31,800	323,086

Chỉ số	2008	2009
Khả năng thanh khoản		
Hệ số thanh toán hiện thời	2.36	1.46
Hệ số thanh toán nhanh	2.35	1.42
Khả năng sinh lời		
Lợi nhuận biên gộp	17.0%	14.4%
Lợi nhuận biên sau thuế	1.7%	18.2%
ROE	2.2%	14.3%
ROA	1.4%	8.7%
Hiệu quả hoạt động		
Vòng quay khoản phải thu	4.10	3.02
Vòng quay hàng tồn kho	211.69	79.93
Vòng quay tổng tài sản	0.82	0.48
Vòng quay vốn CSH	1.31	0.79

Nguồn: GMD

Chuyên viên phân tích - Nguyễn Thị Thu Hà
(84 8) 3 8233299
ha.ntt@hsc.com.vn

Mô hình dự báo lợi nhuận

Đơn vị tính: triệu đồng	2007	% y/y	2008	% y/y
Doanh thu thuần	1,171,917	-3.3%	1,912,925	63.2%
Lợi nhuận trước thuế	264,605	20.5%	138,883	-47.5%
Lợi nhuận sau thuế	202,684	29.8%	31,800	-84.3%
Tỷ suất LN trước thuế	22.6%		7.3%	
Tỷ suất LN sau thuế	17.3%		1.7%	
EPS (đồng)	4,529		669	
BVPS (đồng)	18,096		47,808	
ROE	33.4%		2.2%	
P/E	7.7x		52.0x	
P/B	1.9x		0.7x	

Đơn vị tính: triệu đồng	2009	% y/y	2010	% y/y
Doanh thu thuần	1,774,449	-7.2%	2,041,752	15.1%
Lợi nhuận trước thuế	360,400	159.5%	245,583	-31.9%
Lợi nhuận sau thuế	323,086	916.0%	196,466	-39.2%
Tỷ suất LN trước thuế	20.3%		12%	
Tỷ suất LN sau thuế	18.2%		9.6%	
EPS (đồng)	6,802		2,664	
BVPS (đồng)	46,928		39,172	
ROE	14.3%		5.6%	
P/E	5.1x		13.1x	
P/B	0.7x		0.9x	

Nguồn: GMD, HSC ước tính

GEMADEPT (GMD - HoSE): KQKD 6 tháng đầu năm thấp hơn kế hoạch một chút và chu kỳ tăng trưởng mới vẫn còn cần thêm thời gian.

- GMD đã công bố kết quả kinh doanh 6 tháng đầu năm thấp hơn kế hoạch, trong đó lợi nhuận trước thuế mới chỉ hoàn thành 44% kế hoạch cả năm. Chi phí nhiên liệu tăng cộng với việc tỷ suất lợi nhuận của mảng đại lý vận chuyển giảm là nguyên nhân chính dẫn đến điều này.
- Lần đầu tiên, cả hai liên doanh của GMD đã đóng góp vào doanh thu lợi nhuận của công ty. GMD cũng có 36 tỷ đồng lợi nhuận bất thường từ việc bán đất tại TPHCM, đóng góp 37% vào tổng lợi nhuận của công ty. Chúng tôi đã điều chỉnh giảm 21% dự báo lợi nhuận trước thuế cả năm của công ty và dự báo công ty sẽ vượt kế hoạch đề ra 7%.
- Lợi nhuận của GMD đã phụ thuộc nhiều vào lợi nhuận bất thường trong 2 năm qua và chúng tôi cho rằng điều này sẽ còn tiếp diễn trong 2 năm tới. Tuy nhiên, từ năm 2012, các dự án hiện tại của công ty sẽ bắt đầu đem lại doanh thu lợi nhuận và công ty sẽ bước vào giai đoạn tăng trưởng ấn tượng kể từ thời điểm này trở đi.
- Hiện tại, chúng tôi cho rằng cổ phiếu của công ty là hơi đắt với P/E dự phóng là 13.1 lần và P/B là 0.9 lần. Chúng tôi lưu ý là giá cổ phiếu của GMD luôn cao so khả năng đem lại lợi nhuận tài chính và lợi nhuận bất thường từ việc đánh giá lại giá trị quyền sử dụng đất. Tuy nhiên, không phải nhà đầu tư nào cũng sẵn sàng chấp nhận mức giá cao này.

Đơn vị tính: triệu đồng	2009	% y/y	2010 (HSC dự báo)	% y/y	2010 (Kế hoạch cty)	% thay đổi (kế hoạch cty/2009)	% khác biệt (HSC dự báo/kế hoạch cty)
Doanh thu	1,774,449	-7%	2,041,752	15%	1,800,000	1%	13%
Lợi nhuận trước thuế	360,400	159%	245,583	-32%	230,000	-36%	7%
Lợi nhuận sau thuế	323,086	916%	196,466	-39%			
Tỷ suất LN trước thuế	20%		12.00%				
Tỷ suất LN sau thuế	18%		9.00%				
EPS pha loãng	6,802	na	2,664	-61%			
BVPS	52,127	24%	39,210				
ROA	0						
P/E (theo giá tham chiếu)	9.1		13.1				
P/B (theo giá tham chiếu)	0.6		0.9				

Nguồn: GMD, HSC

Kết quả kinh doanh 6 tháng đầu năm

Trong nửa đầu năm 2010, doanh thu đạt 960 tỷ đồng, tăng nhẹ 12% so với cùng kỳ năm trước nhờ hoạt động kinh doanh chính là hoạt động kinh doanh cảng biển được cải thiện, hoàn thành 51% kế hoạch năm. Tuy nhiên, giá vốn hàng bán tăng nhanh hơn doanh thu, đạt 832 tỷ đồng, tăng 18% so với cùng kỳ năm ngoái. Theo cơ cấu doanh thu dự tính của mình, chúng tôi cho rằng chi phí nhiên liệu và giá cước vận chuyển của mảng đại lý vận chuyển tăng là nguyên nhân dẫn đến sự gia tăng của giá vốn hàng bán.

Trong 2 nhân tố đứng đằng sau sự gia tăng này, chi phí nhiên liệu tăng lên mức 246 tỷ đồng, tăng 57% so với cùng kỳ năm trước do giá dầu liên tục tăng và chiếm 29% giá vốn hàng bán. Hai là sự cạnh tranh gay gắt đã khiến giá vốn hàng bán của mảng đại lý môi giới vận chuyển tăng 215% so với cùng kỳ năm trước. Với tư cách là nhà cung cấp dịch vụ môi giới vận tải, GMD là trung gian giữa hãng tàu và chủ hàng. Công ty mua chỗ trên một tàu vận tải container sau đó bán lại cho các chủ

hàng. Chênh lệch giữa giá mua và giá bán thu hẹp do cước phí vận tải bình quân tăng 65% trong khi nhu cầu từ phía khách hàng cũng tăng, và do đó giá vốn hàng bán của mảng này tăng mạnh.

Lợi nhuận gộp giảm xuống mức 124 tỷ đồng, giảm 18% so với cùng kỳ năm trước; tỷ suất lợi nhuận gộp chỉ đạt 13.5%, giảm nhẹ so với mức 17.8% trong cùng kỳ năm trước. Doanh thu từ hoạt động tài chính tăng 36% so với cùng kỳ năm trước, từ 55 tỷ đồng lên 75 tỷ đồng do lãi từ các liên doanh (chủ yếu từ CTCP Cảng Nam Hải và Schenker logistics) tăng lên 20 tỷ đồng từ 8 tỷ đồng, tương đương tăng 150% so với cùng kỳ năm trước. Từ năm nay trở đi, CTCP Cảng Nam Hải (GMD góp 23% vốn điều lệ) và Schenker logistics (GMD góp 49% vốn) sẽ đóng góp doanh thu lợi nhuận cho GMD tròn cả năm.

Chi phí tài chính trong 6 tháng đầu năm tăng lên 85 tỷ đồng, trong khi 6 tháng đầu năm ngoái là âm 8 tỷ đồng. Năm ngoái, GMD đã hoàn nhập tổng cộng 68 tỷ đồng dự phòng. Khoản hoàn nhập này cao hơn so với chi

Cơ cấu doanh thu thuần	1H 2009 (*)	% đóng góp	1H 2010	% đóng góp	% tăng trưởng
Hoạt động cảng biển và logistic	224,162	26%	215,638	22%	-4%
Tàu biển	535,611	63%	623,742	65%	16%
Dịch vụ đại lý	38,091	4%	61,186	6%	61%
Bất động sản	56,838	7%	59,475	6%	5%
Tổng	854,702	100%	960,041	100%	12%
Cơ cấu giá vốn hàng bán	1H 2009 (*)	% đóng góp	1H 2010	% đóng góp	% tăng trưởng
Hoạt động cảng biển và logistic	195,625	28%	193,583	23%	-1%
Tàu biển	486,237	69%	587,285	71%	21%
Dịch vụ đại lý	11,178	2%	35,258	4%	215%
Bất động sản	11,316	2%	16,253	2%	44%
Tổng	704,356	100%	832,380	100%	18%

Nguồn: GMD và (*) HSC ước tính

Cơ cấu lợi nhuận gộp	1H 2009 (*)	% đóng góp	1H 2010	% đóng góp	% tăng trưởng
Hoạt động cảng biển và logistic	28,537	19%	22,055	17%	-23%
Tàu biển	49,374	33%	36,457	29%	-26%
Dịch vụ đại lý	26,913	18%	25,928	20%	-4%
Bất động sản	45,522	30%	43,222	34%	-5%
Tổng	150,346	100%	127,661	100%	-15%
Tỷ suất lợi nhuận gộp theo mảng kinh doanh	1H 2009 (*)		1H 2010		
Hoạt động cảng biển và logistic	12.70%		10.20%		
Tàu biển	9.20%		5.80%		
Dịch vụ đại lý	70.70%		42.40%		
Bất động sản	80.10%		72.70%		
Tổng	17.60%		13.30%		

Nguồn: GMD và (*) HSC ước tính

phí lãi vay và lỗ tỷ giá (tổng cộng là 60 tỷ đồng) trong 6 tháng đầu năm. Trong 6 tháng đầu năm nay, GMD có chi phí lãi vay là 42 tỷ đồng, tăng 22% so với cùng kỳ năm trước; trong khi công ty chỉ hoàn nhập 5 tỷ đồng dự phòng.

Chi phí bán hàng và chi phí quản lý tăng lên mức 70 tỷ đồng, tăng 22% so với cùng kỳ năm trước và chiếm 7.1% trong doanh thu, cao hơn so với mức 6.7% trong cùng kỳ năm trước. Điều này là do chi phí trả cho ban lãnh đạo tăng 22% và chiếm phần lớn chi phí bán hàng và chi phí quản lý trong 6 tháng đầu năm là 30 tỷ đồng.

GMD có 36 tỷ đồng lợi nhuận bất thường trong 6 tháng đầu năm từ việc bán một mảnh đất rộng tổng cộng 236m² tại quận Tân Bình, TP HCM. Dựa trên thuyết minh báo cáo tài chính, chúng tôi thấy rằng giá trị mảnh đất khi bán là 45 tỷ đồng trong khi chi phí là 8 tỷ đồng, trong đó có 5 tỷ đồng là giá gốc ghi trên sổ sách và 3 tỷ đồng là chi phí có liên quan.

Cộng với lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh là 61 tỷ đồng, lợi nhuận trước thuế 6 tháng đầu năm của công ty đạt 101 tỷ đồng, giảm 36% so với cùng kỳ năm trước và hoàn thành 44% kế hoạch năm. GMD có vẻ phụ thuộc nhiều vào các khoản mục lợi nhuận bất thường để nâng cao lợi nhuận của mình. Lợi nhuận bất thường trong

6 tháng đầu năm đóng góp 37% vào tổng lợi nhuận. Trong năm ngoái, lợi nhuận từ hoàn nhập dự phòng đóng góp 46% vào tổng lợi nhuận trước thuế của công ty. Lợi nhuận thuần trong 6 tháng đầu năm của công ty đạt 84 tỷ đồng, giảm mạnh 46% so với cùng kỳ năm trước; tỷ suất lợi nhuận gộp chỉ đạt 9.8%, chỉ bằng gần ½ so với năm ngoái.

Triển vọng 6 tháng cuối năm 2010

HSC trước đây đã dự báo doanh thu cả năm là 2,034 tỷ đồng (tăng 15%); lợi nhuận trước thuế đạt 310 tỷ đồng (giảm 14%). Tuy nhiên, kết quả kinh doanh 6 tháng đầu năm thấp hơn dự kiến của chúng tôi, chỉ hoàn thành 45% dự báo về doanh thu và 31% dự báo về lợi nhuận trước thuế của chúng tôi. Điều này chủ yếu do chi phí nhiên liệu tăng và do tỷ suất lợi nhuận của mảng kinh doanh đại lý môi giới vận tải giảm. Và mặc dù 3 mảng chính là trong chuỗi cung cấp dịch vụ logistic (hoạt động kinh doanh cảng biển, vận tải container và đại lý môi giới vận tải) cho tới nay đã có sự phục hồi liên tục, thì trong 6 tháng cuối năm, HSC quyết định giảm dự báo doanh thu lợi nhuận của năm của công ty.

Triển vọng của mảng kinh doanh chính

Dịch vụ logistics: Doanh thu lợi nhuận trong 6 tháng

Cơ cấu giá vốn hàng bán	1H 2009 (*)	% đóng góp	1H 2010	% đóng góp	% tăng trưởng
Nhiên liệu	156,562	22%	246,065	29%	57%
Nhân công	56,277	8%	65,133	8%	16%
Khấu hao	79,342	11%	80,309	10%	1%
Chi phí thuê ngoài	371,753	53%	439,216	52%	18%
Khác	40,422	6%	14,130	2%	-65%
Tổng	704,356	100%	844,852	100%	20%

Nguồn: GMD, (*) HSC ước tính

Đơn vị tính: triệu đồng	1H 2009	1H 2010	% y/y	Kế hoạch năm 2010	% hoàn thành kế hoạch
Doanh thu thuần	854,702	960,041	12%	1,800,000	53%
Giá vốn hàng bán	704,356	832,380	18%		
Lợi nhuận gộp	150,346	127,661	-15%		
Doanh thu tài chính	54,890	86,585	58%		
Chi phí tài chính	-7,666	85,038	-1209%		
Doanh thu tài chính thuần	62,555	1,547			
Chi phí quản lý và bán hàng	57,276	69,798	22%		
Lợi nhuận từ hoạt động KD	155,625	59,410	-62%		
Lợi nhuận trước thuế	158,312	101,210	-36%	230,000	44%
Lợi nhuận sau thuế	148,783	83,796	-44%		
Tỷ suất lợi nhuận gộp	17.60%	13.30%			
Tỷ suất lợi nhuận trước thuế	18.50%	11.80%			
Tỷ suất lợi nhuận sau thuế	17.40%	9.80%			

Nguồn: GMD

cuối năm sẽ cao hơn trong 6 tháng đầu năm do yếu tố mùa vụ. 6 tháng cuối năm là mùa cao điểm, trong đó Q4 là quý hoạt động kinh doanh diễn ra sôi động nhất nhờ lưu lượng hàng hóa xuất nhập khẩu tăng trước dịp Tết âm lịch. Chúng tôi ước tính doanh thu trong 6 tháng cuối năm từ hoạt động kinh doanh logistic (kinh doanh cảng biển, vận tải container và đại lý môi giới vận tải) sẽ tăng 13% so với 6 tháng đầu năm, đạt 1,023 tỷ đồng nhờ lưu lượng hàng hóa tăng.

Chúng tôi cho rằng giá vốn hàng bán của mảng logistic sẽ tăng chậm hơn so với mức tăng của doanh thu vì 2 lý do: tỷ lệ chi phí khấu hao trên doanh thu giảm do chi phí này được phân bổ theo phương pháp đường thẳng mà không phụ thuộc vào mức độ tăng trưởng doanh thu. Thứ 2 là công ty sẽ không đưa 2 con tàu mới vào hoạt động, do đó chi phí nhiên liệu có khả năng sẽ giữ ổn định so với 6 tháng đầu năm. HSC dự báo giá vốn hàng bán 6 tháng cuối năm sẽ đạt 894 tỷ đồng, tăng 10% so với cùng kỳ năm trước.

Mảng cho thuê văn phòng: Thời hạn cho thuê văn phòng bình quân trên hợp đồng thường là từ 2-3 năm, chúng tôi dự báo doanh thu từ cho thuê văn phòng sẽ không đổi so với 6 tháng cuối năm, đóng góp 59 tỷ đồng vào doanh thu và 43 tỷ đồng vào lợi nhuận gộp; tỷ suất lợi nhuận gộp của mảng này đạt 72%.

Tổng cộng, HSC dự báo doanh thu 6 tháng cuối năm sẽ đạt 1,082 tỷ đồng, tăng 15% so với 6 tháng đầu năm. Theo đó, chúng tôi dự báo doanh thu cả năm 2010 sẽ đạt 2,042 tỷ đồng, tăng 15% so với năm ngoái và vượt kế hoạch do công ty đề ra là 13%.

Hoạt động tài chính

GMD có một danh mục đầu tư đồ sộ với giá vốn ghi trên sổ sách là 593 tỷ đồng. Tuy nhiên, do thông tin về danh mục đầu tư khá hạn chế nên chúng tôi dự báo sơ bộ doanh thu từ hoạt động tài chính sẽ đạt 74 tỷ đồng, chủ yếu từ cổ tức được trả do nắm giữ cổ phần, lãi tiền gửi ngân hàng và lợi nhuận hay cổ tức từ các liên doanh.

Chúng tôi dự báo chi phí tài chính sẽ đạt 65 tỷ đồng trong 6 tháng cuối năm, giảm 25% so với 6 tháng đầu năm do nhu cầu vay nợ của công ty giảm do GMD dự kiến huy động thêm 400 tỷ đồng vốn từ phát hành cổ phiếu phổ thông. Điều này sẽ giúp giảm 32 tỷ đồng lãi vay phải trả trong 6 tháng cuối năm, giảm 22% so với 6 tháng đầu năm.

Chi phí bán hàng và chi phí quản lý: Chúng tôi dự kiến chi phí bán hàng và chi phí quản lý sẽ chiếm 6% doanh thu như thông thường; Chi phí bán hàng và chi phí quản lý trong 6 tháng cuối năm theo đó sẽ đạt 69 tỷ đồng, không thay đổi so với 6 tháng đầu năm.

	2010 Dự báo lần đầu	2010 Dự báo đã điều chỉnh	% Khác biệt	Lý do điều chỉnh
Doanh thu thuần	2,034,176	2,041,752	0%	Doanh thu đã được điều chỉnh tăng rất ít.
Lợi nhuận trước thuế	310,132	245,583	-21%	Lợi nhuận trước thuế đã được điều chỉnh giảm 21% do phí nhiên liệu tăng cao và lợi nhuận của dịch vụ đại lý tàu biển giảm.
Lợi nhuận sau thuế	248,106	196,466	-21%	
Tỷ suất lợi nhuận sau thuế	12.2%	9.6%	-21%	

Nguồn: GMD, (*) HSC ước tính

Hoạt động bất thường: Chúng tôi giả định GMD sẽ không bán thêm tài sản như trong 6 tháng đầu năm (GMD đã bán mảnh đất và thu về 36 tỷ đồng lợi nhuận).

Dựa trên những dự báo nói trên, trong 6 tháng cuối năm 2010, chúng tôi dự báo GMD sẽ đạt lợi nhuận trước thuế là 144 tỷ đồng, tăng 42% so với 6 tháng đầu năm. Với mức thuế suất thuế thu nhập doanh nghiệp là 20%; lợi nhuận sau thuế 6 tháng cuối năm sẽ đạt 112 tỷ đồng, tăng 33% so với 6 tháng đầu năm.

Điều chỉnh mô hình dự báo năm 2010 – doanh thu tăng nhẹ nhưng lợi nhuận giảm

Chúng tôi dự báo lợi nhuận trước thuế cả năm sẽ đạt 246 tỷ đồng, giảm 32% nhưng cao hơn 7% so với kế hoạch của công ty. Do đó, so với dự báo ban đầu của chúng tôi, lợi nhuận đã được điều chỉnh giảm 21%, doanh thu dự báo đạt 2,042 tỷ đồng, cao hơn 1.5% so với dự báo ban đầu của chúng tôi. Chúng tôi dự báo lợi nhuận thuần cả năm sẽ đạt 196 tỷ đồng, giảm 39% và EPS điều chỉnh theo yếu tố pha loãng là 2,625đ; P/E dự phóng năm 2010 là 12.9 lần và P/B là 0.9 lần.

Những thay đổi về vốn điều lệ và những kế hoạch mở rộng trong tương lai

- GMD đã phát hành thành công 51.8 triệu cổ phiếu phổ thông vào tháng 7 vừa qua. Công ty đã huy động tổng cộng khoảng 1,380 tỷ đồng, trong đó 518 tỷ đồng là vốn điều lệ mới và 862 tỷ đồng là thặng dư. GMD dự kiến sẽ sử dụng số vốn này để tài trợ cho cảng nước sâu Gemalink, một liên doanh (với

tỷ lệ 50/50) giữa GMD và CGM-CMA. Dự án này sẽ góp phần chủ yếu vào sự tăng trưởng lợi nhuận của công ty trong khoảng hơn 2 năm nữa. Công tác xây dựng dự kiến sẽ hoàn thành vào năm 2012 và cảng sẽ bắt đầu đem lại doanh thu lợi nhuận từ năm 2013. Gemalink được thiết kế để đón nhận khối lượng hàng hóa có tải trọng 1.2 triệu TEUS/năm. Tải trọng hiện tại của GMD là 0.4 triệu TEUS/năm; do vậy điều này sẽ giúp tăng đáng kể tải trọng của GMD.

- Bên cạnh đó, GMD dự kiến phát triển một số mảng kinh doanh tại Campuchia và Lào. Cụ thể, GMD góp 49% và một đối tác Campuchia góp 51% vốn để lập Cảng Container quốc tế Gemadept Phnom Penh. Tổng vốn đầu tư là 10 triệu USD. Tổng tải trọng của cảng là 120,000 TEU/năm và công tác xây dựng cảng sẽ được khởi công vào năm 2012.
- GMD dự kiến lập một liên doanh với một đối tác tại Lào để xây dựng một tòa nhà phức hợp bao gồm một khách sạn 5 sao, một trung tâm thương mại, văn phòng cho thuê và căn hộ cao cấp. Tỷ lệ đóng góp của các bên vẫn chưa được xác định, tuy nhiên, chúng tôi cho rằng GMD sẽ là cổ đông thiểu số với cổ phần dưới 50%. Tổng vốn đầu tư dự kiến là 35 triệu USD. Ba dự án trên sẽ chưa đem lại doanh thu lợi nhuận cho GMD ít nhất cho tới năm 2012. Do vậy trong năm 2011, sự tăng trưởng của công ty vẫn phụ thuộc chủ yếu vào các hoạt động kinh doanh hiện tại công thêm lợi nhuận bất thường (nếu có).

SƠ LƯỢC VỀ CÔNG TY

Báo cáo KQHĐKD năm (Đơn vị tính: triệu đồng)	2007	y/y%	2008	y/y%	2009	y/y%
Doanh thu thuần	1,171,917	-3.3%	1,912,925	63.2%	1,774,449	-7.2%
Giá vốn hàng bán	943,716	-2.2%	1,586,775	68.1%	1,518,581	-4.3%
Lợi nhuận gộp	228,201	-7.7%	326,150	42.9%	255,869	-21.5%
Thu nhập thuần từ hoạt động tài chính	89,516	55.1%	(377,584)	-521.8%	201,963	-153.5%
Chi phí bán hàng và quản lý doanh nghiệp	99,453	10.8%	105,052	5.6%	117,820	12.2%
Lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh	218,264	1.4%	(156,487)	-171.7%	340,011	-317.3%
Lợi nhuận từ các hoạt động khác	41,418	-60113.4%	278,713	572.9%	(577)	-100.2%
Lợi nhuận trước thuế	264,605	20.5%	138,883	-47.5%	360,400	159.5%
Lợi nhuận sau thuế	216,741	28.2%	118,820	-45.2%	333,924	181.0%
Lợi nhuận sau thuế của cổ đông công ty mẹ	202,684	29.8%	31,800	-84.3%	323,086	916.0%

Nguồn: GMD, HSC

Lịch sử hình thành và phát triển

CTCP Đại lý Liên hiệp Vận chuyển (Gemadept) được thành lập ngày 24 tháng 07 năm 1993 (tiền thân là doanh nghiệp Nhà nước thuộc Cục Hàng hải Việt Nam, thành lập năm 1991) – là đơn vị đầu tiên trong cả nước được Nhà nước chọn làm thí điểm chuyển thành Công ty cổ phần.

Từ giữa năm 1999 Gemadept thực hiện xây dựng hệ thống quản lý chất lượng ISO 9002 và đã được tổ chức SGS (Société Générale de Surveillance) của Thụy Sĩ cấp chứng nhận vào ngày 22/12/2000.

Ngành nghề kinh doanh

Khai thác cảng; Vận tải container chuyên tuyến;
Đại lý hàng hải, giao nhận; Logistics; Vận chuyển hàng công trình;
Kinh doanh bất động sản, khu công nghiệp; Đầu tư tài chính.

Sản phẩm, dịch vụ và thị trường

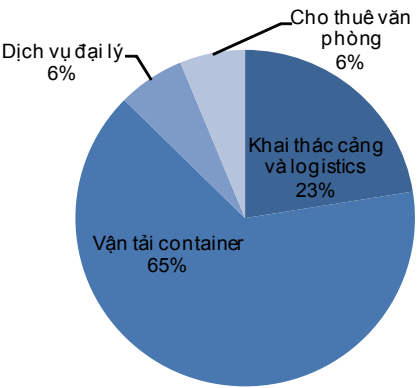
Sản phẩm chủ lực: Gemadept là nhà cung cấp dịch vụ logistics hàng đầu trong nước với 4 hoạt động chính: kinh doanh cảng, vận tải biển, đại lý giao nhận và cho thuê văn phòng. Cơ cấu doanh thu 6 tháng đầu năm 2010 như sau, vận tải container chiếm phần lớn nhất với 65%. Kinh doanh cảng và logistics chiếm vị trí thứ hai trong tỷ trọng đóng góp doanh thu cho toàn công ty với 23%. Cho thuê văn phòng chiếm 6% doanh thu và cuối cùng là dịch vụ đại lý với 6% còn lại.

Vị thế công ty trong ngành

Nếu như trước đây Gemadept được biết đến như là một công ty làm dịch vụ vận tải với cái tên “Đại lý liên hiệp vận chuyển” thì tới nay Gemadept đã trở thành một công ty hàng đầu trong lĩnh vực hàng hải trong cả nước với 3 mảng hoạt động bao trùm hầu hết trong lĩnh vực hàng hải: khai thác cảng, vận tải biển, dịch vụ hàng hải.

Thông tin liên hệ	
Trụ sở	Cao ốc Gemadept, 6 Lê Thánh Tôn, Quận 1, Thành phố Hồ Chí Minh
Điện thoại	(84 - 8) 38 236 236
Fax	(84 - 8) 38 235 236
Website	www.gemadept.com.vn
Vốn điều lệ hiện nay	482,125,000,000 đồng

Cơ cấu doanh thu năm 6 tháng đầu năm 2010



Nguồn - GMD

Tên	Chức danh
Hội đồng quản trị	
Đỗ Văn Nhân	Chủ tịch HĐQT
Chu Đức Khang	Phó chủ tịch HĐQT
Đỗ Văn Minh	Ủy viên HĐQT
Phạm Tiến Tịnh	Ủy viên HĐQT
Nguyễn Thị Minh Nguyệt	Ủy viên HĐQT
Nguyễn Quốc Khánh	Ủy viên HĐQT
Dương Thanh Hải	Ủy viên HĐQT
Vũ Ninh	Ủy viên HĐQT
Phạm Hồng Hải	Ủy viên HĐQT
Tô Hải	Ủy viên HĐQT
Ban kiểm soát	
Lưu Tường Giai	Trưởng ban kiểm soát
Bùi Thị Thu Hương	Thành viên Ban kiểm soát
Vũ Thị Hoàng Bắc	Thành viên Ban kiểm soát
Nguyễn Việt Quang	Thành viên Ban kiểm soát
Trần Đức Thuận	Thành viên Ban kiểm soát
Ban giám đốc	
Đỗ Văn Minh	Tổng Giám đốc
Chu Đức Khang	Phó TGD
Lê Ngọc Quang	Phó TGD

Chiến lược phát triển

Đầu tư, xây dựng hệ thống cảng biển, Logistics và mạng lưới dịch vụ hàng hải dọc bờ biển đất nước, tại các vùng kinh tế trọng điểm;
Tập trung mở rộng lĩnh vực vận tải biển thành hãng tàu viễn dương tầm cỡ khu vực mang thương hiệu Gemadept;
Tập trung mở rộng vào các lĩnh vực vận tải mũi nhọn: Hàng không, Logistics, Vận tải siêu trường, siêu trọng;
Xây dựng các tổ hợp cao ốc hiện đại tại các trung tâm kinh tế trong và ngoài nước;
Xây dựng các khu công nghiệp tại các vùng kinh tế trọng điểm.

Hoạt động Cty	Ngày GD không hưởng quyền	Tổng (VND)	Năm tài chính
Chia cổ tức bằng tiền mặt	15/12/2009	1,500đ/1 CP	2009

Cơ cấu sở hữu vào tháng 6/2010	Số lượng cổ phiếu	%
Nhà nước	2,839,716	5.9%
Nước ngoài	15,832,985	32.8%
Cổ đông khác	29,539,799	61.3%

SWOT

Điểm mạnh

- Gemadept được biết đến là công ty lớn trong lĩnh vực logistics bao gồm một chuỗi dịch vụ đầy đủ: vận tải đa phương thức (vận tải biển, vận tải bộ), kho bãi, dịch vụ cảng container, dịch vụ đại lý.

Điểm yếu

- Nhân tố mới thúc đẩy cho tăng trưởng doanh thu và lợi nhuận đột biến chỉ có thể xuất hiện sau năm 2012 với dự án cảng nước sâu Cái Mép đi vào hoạt động. Vì thế, một sự tăng trưởng nhanh và mạnh trong 3 năm tới là khó xảy ra cho Gemadept;
- Danh mục đầu tư tài chính vẫn là một điểm yếu tiềm ẩn nếu thị trường chứng khoán suy giảm và ảnh hưởng tiêu cực tới lợi nhuận sau cùng của công ty.

Cơ hội

- Việt Nam có vị trí hàng hải chiến lược trong khu vực Asean năng động. Đồng thời, Việt Nam là lựa chọn yêu thích thu hút vốn đầu tư nước ngoài, đặc biệt để lập các nhà máy gia công, vốn là khách hàng chính cho dịch vụ logistics với các khâu: vận tải đa phương thức, cảng biển và dịch vụ đại lý;

- Sau suy thoái, lượng hàng hóa thông qua cảng, cả xuất khẩu lẫn nhập khẩu được dự báo sẽ hồi phục trở lại.

Thách thức

- Cơ sở hạ tầng giao thông Việt Nam bị quá tải và lỗi thời, bao gồm các cảng biển, sân bay, đường sá, đường sắt cộng thêm chế độ hành chính quan liêu thiếu hiệu quả mà ví dụ cụ thể là quá trình thông quan luôn chậm chạp.

CHỈ SỐ TÀI CHÍNH

BÁO CÁO CẬP NHẬT

Thứ tư, ngày 29 tháng 09 năm 2010

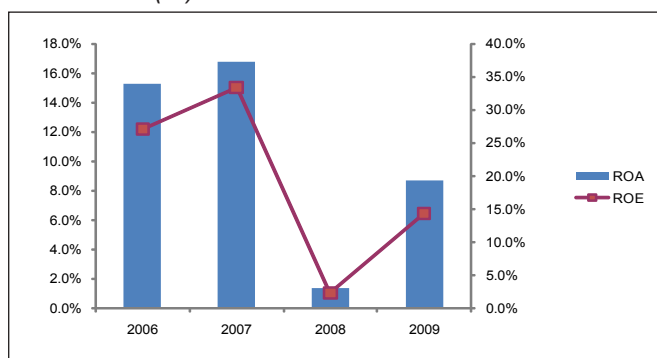
Đơn vị: triệu đồng

Bảng cân đối kế toán năm	2007	2008	2009
Tài sản ngắn hạn	1,258,782	1,004,368	1,073,084
Tiền & các khoản đương tiền	275,755	200,964	224,033
Đầu tư ngắn hạn	203,306	91,315	221,013
Các khoản phải thu	652,210	521,220	441,537
Hàng tồn kho	9,380	28,616	55,433
Tài sản ngắn hạn khác	118,132	162,251	131,067
Tài sản dài hạn	2,027,755	3,136,560	3,438,172
Các khoản phải thu dài hạn	-	-	-
Tài sản cố định	1,178,670	1,625,769	1,784,574
Bất động sản đầu tư	-	262,419	262,212
Đầu tư dài hạn	792,951	1,224,119	1,327,742
Tài sản dài hạn khác	56,133	24,253	14,562
Lợi thế thương mại	-	-	49,083
Tổng tài sản	3,286,537	4,140,928	4,511,256
Nợ phải trả	972,813	1,769,192	1,849,484
Nợ ngắn hạn	532,547	688,818	801,100
Nợ dài hạn	440,265	1,080,373	1,048,383
Vốn chủ sở hữu	2,283,740	2,234,934	2,471,309
Vốn chủ sở hữu	2,270,888	2,229,087	2,470,626
Nguồn vốn khác & Quỹ	12,852	5,847	683
Lợi ích của cổ đông thiểu số	29,984	136,802	190,463
Tổng nguồn vốn	3,286,537	4,140,928	4,511,256
Báo cáo lưu chuyển tiền tệ	2007	2008	2009
Lưu chuyển tiền từ HĐKD	(23,656)	411,680	301,359
Lưu chuyển tiền từ HĐ đầu tư	(1,277,698)	(877,558)	(345,670)
Lưu chuyển tiền từ HĐTC	1,490,407	393,902	31,051
Lưu chuyển tiền thuần trong kỳ	189,052	(71,977)	(13,259)
Tiền và tương đương tiền đầu kỳ	103,897	275,755	231,208
Ảnh hưởng của thay đổi tỷ giá hối đoái quy đổi ngoại tệ	(17,195)	6,188	6,084
Tiền và tương đương tiền cuối kỳ	275,755	209,966	224,033
Tốc độ tăng trưởng (%)	2007	2008	2009
Tốc độ tăng trưởng doanh thu	-3.3%	63.2%	-7.2%
Tốc độ tăng trưởng LN trước thuế	20.5%	-47.5%	159.5%
Tốc độ tăng trưởng lợi nhuận sau thuế	29.8%	-84.3%	916.0%
Kế hoạch kinh doanh năm 2010			
Doanh thu (triệu đồng)			1,800,000
Tăng trưởng so với năm 2009 (%)			1.0%
Lợi nhuận trước thuế (triệu đồng)			230,000
Tăng trưởng so với năm 2009 (%)			-36.0%

Các chỉ tiêu liên quan đến định giá	29/09/2010		
Số lượng cổ phiếu đang lưu hành	48,212,500		
Thị giá	34,800		
Vốn hóa thị trường (triệu đồng)	1,677,795		
	2007	2008	2009
Số lượng cổ phiếu đang lưu hành	34,523,034	47,500,000	47,500,000
Số lượng CP đang lưu hành bình quân	34,523,034	47,500,000	47,500,000
EPS (đồng)	4,529	669	6,802
P/E	7.68	51.98	5.12
EV/EBITDA	NA	21.03	6.57
BVPS (đồng)	18,096	47,808	46,928
P/B	1.92	0.73	0.74
Doanh thu/ 1 cp (đồng)	33,946	40,272	37,357
Giá/doanh thu	1.03	0.86	0.93
DPS (đồng)	NA	2,500	-
Cổ tức/Giá	NA	7.2%	0.0%
Cổ tức/LN sau thuế	NA	373.4%	0.0%
Hiệu quả hoạt động	2007	2008	2009
Vòng quay các khoản phải thu	4.06	4.10	3.02
Vòng quay hàng tồn kho	223.25	211.69	79.93
Vòng quay các khoản phải trả	2.06	2.36	1.83
Vòng quay tổng tài sản	0.97	0.82	0.48
Khả năng thanh khoản	2007	2008	2009
Hệ số thanh toán hiện hành	1.30	2.36	1.46
Hệ số thanh toán nhanh	1.29	2.35	1.42
Hệ số thanh toán bằng tiền	0.24	0.52	0.29
Khả năng sinh lời (%)	2007	2008	2009
Lợi nhuận biên gộp	19.5%	17.0%	14.4%
Lợi nhuận biên trước thuế	4.3%	0.3%	1.4%
Lợi nhuận biên sau thuế	17.3%	1.7%	18.2%
ROA	16.8%	1.4%	8.7%
ROE	33.4%	2.2%	14.3%
Phân tích Dupont	2007	2008	2009
Lợi nhuận biên sau thuế	17.3%	1.7%	18.2%
Vòng quay tổng tài sản	97.0%	81.8%	47.8%
Tổng tài sản/Vốn chủ sở hữu	199.0%	160.2%	164.4%
ROE	33.4%	2.2%	14.3%
Cơ cấu vốn	2007	2008	2009
Nợ/Vốn chủ sở hữu	115.8%	42.6%	79.2%
Nợ/Tổng tài sản	52.9%	29.6%	42.7%

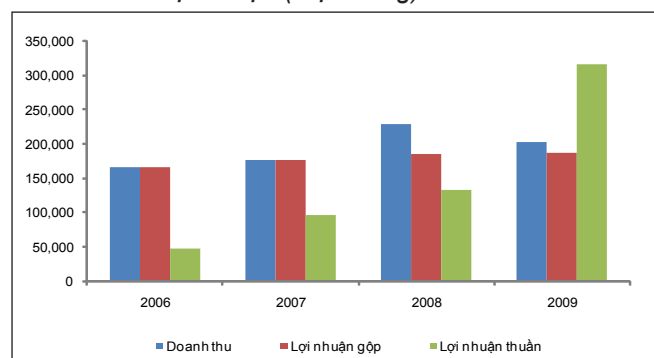
Nguồn - GMD, HSC

ROA - ROE (%)



Nguồn - GMD, HSC

Doanh thu - Lợi nhuận (triệu đồng)



Nguồn - GMD, HSC

Đơn vị tính: Triệu đồng

Bảng cân đối kế toán quý	Q4 2008	Q1 2009	Q2 2009	Q3 2009	Q4 2009	Q1 2010	Q2 2010
Tài sản ngắn hạn	924,276	1,108,617	1,299,347	1,259,829	1,126,863	1,110,876	1,194,043
Tiền & các khoản đương tiền	172,318	223,016	248,208	143,386	268,291	208,114	279,877
Đầu tư ngắn hạn	81,217	83,424	183,504	228,495	209,279	211,600	195,923
Các khoản phải thu	501,900	622,243	676,368	706,785	434,589	471,223	520,291
Hàng tồn kho	29,051	27,853	33,467	38,882	57,294	56,329	49,595
Tài sản ngắn hạn khác	139,791	152,080	157,800	142,281	157,411	163,611	148,357
Tài sản dài hạn	2,577,726	2,487,039	2,552,829	2,613,580	3,445,981	3,509,981	3,494,045
Các khoản phải thu dài hạn	-	-	-	-	-	-	57,500
Tài sản cố định	1,634,050	1,639,295	1,741,609	1,667,165	1,806,431	1,806,191	1,780,123
Bất động sản đầu tư	262,705	267,197	264,957	265,081	262,943	259,420	257,040
Đầu tư dài hạn	613,521	560,893	523,767	662,494	1,363,926	1,347,636	1,341,476
Tài sản dài hạn khác	67,449	19,654	22,496	18,840	12,681	47,651	8,823
Lợi thế thương mại	-	-	-	-	-	49,083	49,083
Tổng tài sản	3,502,001	3,595,656	3,852,175	3,873,409	4,572,844	4,620,857	4,688,088
Nợ phải trả	1,468,586	1,518,417	1,659,788	1,590,234	1,930,328	1,903,132	1,903,046
Nợ ngắn hạn	692,340	716,798	895,135	711,980	848,288	777,049	883,250
Nợ dài hạn	776,246	801,618	764,653	878,255	1,082,040	1,126,083	1,019,796
Vốn chủ sở hữu	2,002,045	2,052,909	2,167,125	2,266,779	2,476,416	2,529,625	2,588,025
Vốn chủ sở hữu	1,996,197	2,048,167	2,164,136	2,264,335	2,476,037	2,526,706	2,576,351
Nguồn vốn khác & Quỹ	5,847	4,742	2,989	2,444	378	2,919	11,674
Lợi ích của cổ đông thiểu số	31,371	24,331	25,262	16,396	166,100	188,100	197,017
Tổng nguồn vốn	3,502,001	3,595,656	3,852,175	3,873,409	4,572,844	4,620,857	4,688,088

Báo cáo KQ hoạt động kinh doanh quý	Q4 2008	Q1 2009	Q2 2009	Q3 2009	Q4 2009	Q1 2010	Q2 2010
Doanh thu thuần	444,530	407,888	446,814	470,384	446,599	409,375	550,666
Giá vốn hàng bán	372,787	333,198	371,158	387,871	390,273	336,170	496,209
Lợi nhuận gộp	71,743	74,689	75,657	82,512	56,326	73,205	54,457
Thu nhập thuần từ hoạt động tài chính	(86,011)	(14,216)	76,771	39,276	93,522	(7,987)	9,534
Chi phí bán hàng và quản lý doanh nghiệp	37,123	29,011	28,265	20,723	43,208	29,935	39,863
Lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh	(51,390)	31,463	124,162	101,066	106,640	35,282	24,128
Lợi nhuận từ các hoạt động khác	5,258	1,607	1,080	(149)	1,869	323	36,621
Lợi nhuận trước thuế	(46,132)	33,069	125,242	100,917	108,509	35,605	65,605
Lợi nhuận sau thuế	(49,706)	33,069	115,714	98,880	87,121	32,476	54,660
LN sau thuế của cổ đông công ty mẹ	(51,559)	33,069	114,743	100,199	74,694	31,154	52,641

Khuyến cáo

Báo cáo này được viết và phát hành bởi HSC hoặc một trong các chi nhánh để phân phối tại Việt Nam và nước ngoài. Các thông tin trong báo cáo được HSC xem là đáng tin cậy và dựa trên các nguồn thông tin đã công bố ra công chúng được xem là đáng tin cậy. Tuy nhiên, ngoài những thông tin về chính Công ty, HSC không chịu trách nhiệm về độ chính xác của những thông tin trong báo cáo này. Các ý kiến, dự báo và ước tính chỉ thể hiện quan điểm của người viết tại thời điểm phát hành, không được xem là quan điểm của HSC và có thể thay đổi mà không cần thông báo. HSC không có nghĩa vụ phải cập nhật, sửa đổi báo cáo này dưới mọi hình thức cũng như thông báo với người đọc trong trường hợp các quan điểm, dự báo và ước tính trong báo cáo này thay đổi hoặc trở nên không chính xác. Thông tin trong báo cáo này được thu thập từ nhiều nguồn khác nhau và chúng tôi không đảm bảo về sự hoàn chỉnh cũng như độ chính xác của thông tin.

Giá cả và các công cụ tài chính có thể thay đổi mà không báo trước. HSC có thể sử dụng các nghiên cứu trong báo cáo này cho hoạt động mua bán chứng khoán tự doanh hoặc mua bán chứng khoán cho các quỹ mà HSC đang quản lý. HSC có thể giao dịch cho chính công ty theo những gợi ý về giao dịch ngắn hạn của các chuyên gia phân tích trong báo cáo này và cũng có thể tham gia vào các giao dịch chứng khoán trái ngược với ý kiến tư vấn và quan điểm thể hiện trong báo cáo này.

Các thông tin cũng như ý kiến trong báo cáo không mang tính chất mời chào mua hay bán bất cứ chứng khoán, quyền chọn, hợp đồng tương lai hay công cụ phái sinh nào. Cán bộ của HSC có thể có các lợi ích tài chính đối với các chứng khoán và các công cụ tài chính có liên quan được đề cập trong báo cáo. Báo cáo nghiên cứu này được viết với mục tiêu cung cấp những thông tin khái quát. Báo cáo này không nhằm tới những mục tiêu đầu tư cụ thể, tình trạng tài chính cụ thể hay nhu cầu cụ thể của bất kỳ người nào nhận được hoặc đọc báo cáo này. Nhà đầu tư phải lưu ý rằng giá chứng khoán luôn biến động, có thể lên hoặc xuống. Những diễn biến trong quá khứ, nếu có, không hàm ý cho những kết quả tương lai.

Các công cụ tài chính được đề cập trong báo cáo có thể sẽ không phù hợp với tất cả nhà đầu tư. Nhà đầu tư phải có quyết định của riêng mình bằng cách tham khảo các nhà tư vấn tài chính độc lập nếu cần thiết và dựa trên tình hình tài chính và mục tiêu đầu tư cụ thể của mình. Không ai được phép sao chép, tái sản xuất, phát hành cũng như tái phân phối báo cáo vì bất kỳ mục đích nào nếu không có văn bản chấp thuận của HSC. Xin vui lòng ghi rõ nguồn khi trích dẫn các thông tin trong báo cáo này.



TRỤ SỞ CHÍNH

Tầng 1, 2 & 3, Tòa nhà Capital Place
6 Thái Văn Lung, Quận 1, TPCHM
T : (+84 8) 3 823 3299
F : (+84 8) 3 823 3301

CHI NHÁNH HÀ NỘI

6 Lê Thánh Tông
Quận Hoàn Kiếm, Hà Nội
T : (+84 4) 3 933 4693
F : (+84 4) 3 933 4822

E: infor@hsc.com.vn **W**: www.hsc.com.vn