

CÔNG TY CỔ PHẦN VẬN TẢI NGOẠI THƯƠNG (VNF)

Mã : VNF – Sàn giao dịch: HNX
Khuyến nghị: **MUA**
Giá khuyến nghị mua vào: **35.000 - 45.000 VND**

Số CP lưu hành 5.600.000 cổ phiếu
Book value VND 22.800
EPS (9M2010F) VND 8.405
EPS 2010F VND 10.800
ROA (9M2010F) 23,14%
ROE (9M2010F) 43,05%

KHUYẾN NGHỊ

Theo phương pháp P/E: ngành giao nhận vận tải đang giao dịch trên thị trường ở mức P/E khoảng từ 5 - 7 lần, tương ứng giá cổ phiếu VNF nằm trong khoảng 54.000 đ/cp – 75.600 đ/cp.

Ở mức thận trọng chúng tôi lấy mức P/E là 6 lần, tương ứng với giá cổ phiếu VNF là 64.800 đ/cp, một mức P/E rất hấp dẫn so với thị trường hiện nay.

Theo phương pháp P/B cho mức trung bình của ngành giao nhận vận tải, kho bãi là 1,28, thì giá cổ phiếu VNF là 29.200 đ/cp.

(nguồn: stox.com.vn)

Bình quân 2 phương pháp trên, giá cổ phiếu VNF là 47.000 đ/cp. Theo đó, P/E 2010 của Công ty chỉ vào khoảng 4,35 lần, thấp hơn khá nhiều so với trung bình ngành là 6,9 lần hiện nay.

VNF có tình hình kinh doanh khá thuận lợi, sự tăng trưởng của công ty thể hiện rõ nét trong năm 2010 khi mà nền kinh tế thế giới và Việt Nam phục hồi mạnh mẽ, dự báo ngành giao nhận vận tải sẽ có sự tăng trưởng lớn trong những năm sắp tới cho đến khi nền kinh tế thế giới và Việt Nam phục hồi hoàn toàn sau khủng hoảng. Do vậy đây là cổ phiếu rất thích hợp cho đầu tư ngắn hạn và trung hạn. Chúng tôi khuyến nghị **MUA** đối với cổ phiếu VNF.

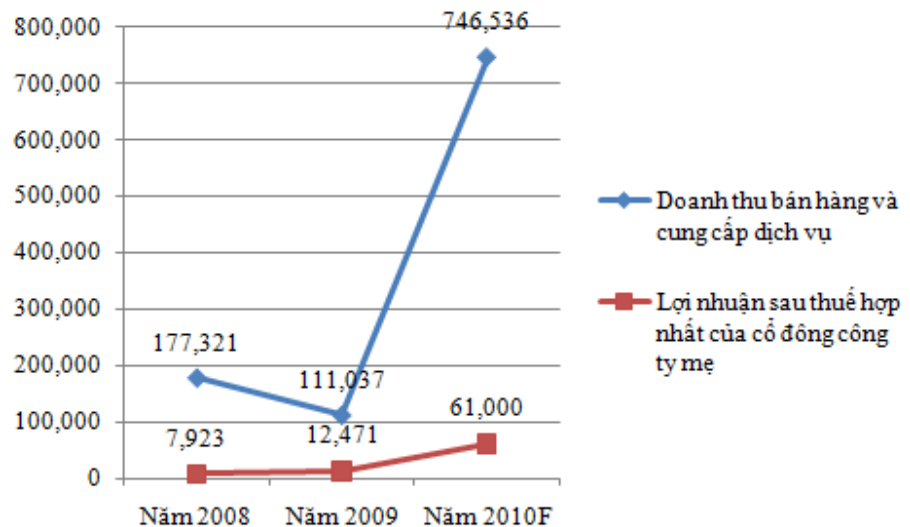
LĨNH VỰC KINH DOANH

- ☐ Dịch vụ Hàng không
- ☐ Dịch vụ Hàng hải
- ☐ Dịch vụ giá trị gia tăng
- ☐ Dịch vụ đại lý tàu biển
- ☐ Dịch vụ cho thuê kho bãi
- ☐ Dịch vụ container
- ☐ Dịch vụ phát chuyển nhanh

ĐIỂM NHẤN ĐẦU TƯ

NHẬN ĐỊNH CHUNG

Tình hình kinh tế và thị trường giao nhận vận tải năm 2009 chịu ảnh hưởng sâu sắc của khủng hoảng kinh tế toàn cầu với nhiều biến động có tác động trực tiếp đến hoạt động kinh doanh như: sản lượng hàng hóa dịch vụ XNK giảm, giá cước vận tải quốc tế giảm từ 50%-60% làm cho các khoản thu tính theo tỷ lệ trên cước giảm, chi phí đầu vào tăng cao (xăng dầu, giá thuê đất, điện nước, BHXH, BHYT...); sự căng thẳng về ngoại tệ và tỷ giá lên xuống bất thường; các hoạt động đầu tư ngưng trệ dẫn đến các hoạt động giao nhận vận tải có liên quan giảm sút lớn. Sự sụt giảm về khối lượng cùng với các yếu tố cạnh tranh gay gắt làm cho hiệu quả thu được trên mỗi đơn vị sản phẩm dịch vụ giảm từ 20% - 40%. Kết quả kinh doanh năm 2009 của các công ty con có vốn đầu tư của VNF, hoạt động trong lĩnh vực đại lý cho các hãng tàu, hãng hàng không bị giảm từ 15% - 50% do các hãng hàng không, hãng tàu biển đều gặp khó khăn lớn, kinh doanh thua lỗ trong năm 2009; kéo theo đó là hoạt động của công ty mẹ cũng không mấy khả quan.



Nguồn: Báo cáo tài chính Vinafreight và FPTSD Data

Năm 2010, mặc dù hoạt động kinh doanh vận tải vẫn còn gặp nhiều khó khăn, nhưng VNF vẫn đạt được những kết quả khá ấn tượng: doanh thu 9 tháng đầu năm 2010 đạt trên 573 tỷ đồng, tăng 775% so với cùng kỳ năm trước, LNST đạt gần 46 tỷ đồng, tăng 728% so với cùng kỳ năm 2009. Chủ yếu do Công ty đã tăng trưởng vượt bậc doanh thu từ hoạt động chính (9 tháng 2010)

TIỀM NĂNG PHÁT TRIỂN CỦA NGÀNH

Ngành kinh doanh dịch vụ hàng không bao gồm 2 mảng chính: Dịch vụ hàng không xuất và Dịch vụ hàng không nhập.

Từ năm 1995 đến nay, ngành vận chuyển hàng không luôn đi cùng sự tăng trưởng giao thương hàng hóa và có tốc độ gia tăng sản lượng bình quân 11%/năm.

Trong 6 tháng đầu năm 2010, lượng hàng hóa thông qua các cảng hàng không Việt Nam đạt hơn 200 ngàn tấn, tăng hơn 30% với cùng kỳ năm 2009

là dịch vụ vận tải hàng không, tăng 7.8 lần so với cùng kì năm trước (9 tháng 2009). Đồng thời, việc tiết kiệm đáng kể chi phí đầu vào giúp gia tăng lợi nhuận gộp lên mức khoảng 67.58 tỷ.

Theo dự báo của IMF, tăng trưởng GDP cũng như tổng kim ngạch xuất nhập khẩu của Việt Nam sẽ tăng trở lại kể từ năm 2010. Khi nền kinh tế tăng trưởng trở lại, sẽ tạo điều kiện cho ngành vận tải hàng hóa, khai thác và dịch vụ vận tải phát triển. Do đó, Ngành giao nhận vận tải trong nước có cơ hội để ngày càng phát triển.

*** Dự báo tốc độ phát triển kinh tế của Việt Nam:**

Chỉ tiêu	2009	2010	2011	2012	2013
Tăng trưởng GDP (%)	4.5%	6%	7%	7.5%	7.5%
Xuất khẩu (Triệu \$)	53.2	61.7	72.8	86.3	102.6
% thay đổi	-15.5%	16%	18%	18.5%	18.9%
Nhập khẩu (Triệu \$)	60.2	68.2	79.7	93	108.9
% thay đổi	-19.9%	13.1%	16.9%	16.7%	17.1%

(Nguồn dự báo của IMF)

Đồng thời, trong những năm gần đây Việt Nam là một trong mười thị trường có tốc độ tăng trưởng cao nhất trên toàn thế giới và là thị trường quan trọng của khu vực châu Á – Thái Bình Dương năng động, do vậy **Việt Nam có tốc độ tăng trưởng về lĩnh vực vận tải hàng không lớn nhất trên thế giới vào năm 2010**. Theo số liệu từ Cục Hàng không dân dụng Việt Nam, định hướng phát triển của ngành hàng không đến năm 2020 sẽ có mức tăng trưởng 11-14%/năm, đạt 32,4 triệu khách và 0,8 triệu tấn hàng hóa, mạng đường bay được mở rộng với tần suất khai thác cao, dịch vụ trung chuyển tốt tại 2 trung tâm Hà Nội và Thành phố Hồ Chí Minh, phát triển đội tàu bay lên 140 - 150 chiếc (trong đó sở hữu 70-80 chiếc). Đến năm 2020, Việt Nam sẽ mở rộng hoạt động kinh doanh vận tải hàng không, xoá độc quyền, bảo đảm cạnh tranh lành mạnh, đáp ứng nhu cầu phát triển kinh tế, xã hội, phấn đấu đứng trong top 3 của ASEAN về vận tải hàng không với tối đa 10 hãng hàng không. Đồng thời, nâng công suất, năng lực khai thác của toàn mạng cảng hàng không lên gấp 4 lần so với hiện nay vào thời điểm năm 2020.

SẢN PHẨM, THỊ TRƯỜNG & LỢI THẾ CẠNH TRANH

Hiện tại, VNF có 4 nguồn thu chính là Dịch vụ vận tải hàng không, Dịch vụ vận tải hàng hải, Logistics Dịch vụ đại lý tàu biển và Dịch vụ cho thuê kho bãi.

Trong 9 tháng đầu năm 2010, dịch vụ đường biển của Vinafreight vẫn được vận hành khá tốt so với năm 2009, đối tượng khách hàng tập trung chính vẫn là vừa và nhỏ, tuy nhiên, cước phí vận tải bị giảm gần một nửa do ảnh hưởng tình hình chung của ngành vận tải biển, kết quả kinh doanh của hoạt động này chiếm tỷ trọng 8.23% doanh thu nhưng chỉ đem lại 17.13% lợi nhuận gộp.

Dịch vụ logistics, có mức lợi nhuận biên 84% khá cao trong cơ cấu lợi nhuận gộp của mảng dịch vụ giá trị gia tăng Vinafreight.

9 tháng đầu năm, Dịch vụ cho thuê kho bãi chỉ đóng góp 4% doanh thu nhưng lại chiếm đến hơn 21% lợi nhuận gộp.

VỊ TRÍ CỦA CÔNG TY TRONG NGÀNH

- Dịch vụ Hàng không

Vinafreight sau khi trở thành thành viên chính thức của FIATA năm 2002 và IATA năm 2004 đã nhanh chóng mở rộng, phát triển dịch vụ giao nhận hàng không trong nước và quốc tế. **Dịch vụ vận tải hàng không là một trong những hoạt động chính của công ty.**

Trong 8 năm qua, dịch vụ vận tải hàng không đem lại trên dưới 70 % tổng doanh thu thuần cho cả Công ty. Tại khu vực thành phố Hồ Chí Minh, **Vinafreight** là một trong những đại lý vận tải đường không có lượng hàng **vận tải hàng năm lớn nhất** và được các Hãng hàng không đánh giá cao.

- Dịch vụ vận tải hàng hải

Với thị trường chủ yếu là khu vực thành phố Hồ Chí Minh nên Vinafreight cạnh tranh trực tiếp với các tên tuổi lớn trong ngành như Gemadept, Vitranschart, Samtra, Saigonship,... và trong nhiều năm liền, Vinafreight được đánh giá là một trong những doanh nghiệp hàng đầu của ngành. Đặc biệt, trong những năm gần đây Vinafreight đã tạo được thế đứng vững chắc trong dịch vụ thu gom hàng lẻ đóng container trung chuyển đi các Cảng trên thế giới.

- Dịch vụ giá trị gia tăng (Logistics)

Với chương trình giá trị gia tăng của mình, Vinafreight cung cấp nhiều dịch vụ hậu cần cho quá trình xử lý hàng hóa, kho bãi giúp khách hàng tập trung hiệu quả vào hoạt động chính của mình. Vinafreight còn tư vấn cho khách hàng về các dịch vụ xuất nhập khẩu, khai quan, chọn lựa phương thức gửi hàng nhanh nhất với hiệu quả cao và chi phí tiết kiệm nhất.

- Dịch vụ đại lý tàu biển

Hiện tại, Công ty làm đại lý cho NewShip, CP Ship,... Đây là những hãng tàu có quy mô lớn và uy tín trên thị trường quốc tế, góp phần làm tăng uy tín của Vinafreight và đem lại nguồn cầu dịch vụ ổn định và tiềm năng cho Công ty. Doanh thu thuần từ dịch vụ này hiện chiếm một tỷ lệ khá khiêm tốn (1-3% doanh thu thuần) nhưng lại mang về hơn 4% lợi nhuận gộp cho công ty.

- Dịch vụ cho thuê kho bãi

Có vị trí lý tưởng cạnh cảng Sài Gòn, kho bãi của Vinafreight cung cấp cho khách hàng khả năng tiếp cận nhanh chóng đến tất cả các cảng và nhà máy. Vinafreight cung cấp dịch vụ thuê kho cho tất cả các loại hàng hóa thông

VNF – Báo cáo đầu tư – Mua

Mảng dịch vụ kho bãi và cảng container khá tiềm năng trong năm 2010 và các năm tiếp theo với tốc độ tăng trưởng cao trung bình ước tính vào khoảng 1,5 lần/năm trong giai đoạn từ 2010-2015 theo dự báo của Bộ Giao thông Vận tải.

HOẠT ĐỘNG KINH DOANH

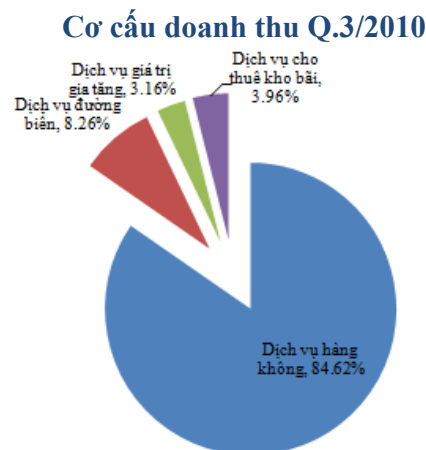
Cơ cấu doanh thu: hoạt động dịch vụ vận tải hàng không chiếm tỷ trọng lớn nhất (tăng trưởng theo chu kỳ kinh tế), hoạt động dịch vụ đường biển đứng thứ 2 (mang lại lợi nhuận lớn nhưng thời gian thu hồi vốn chậm), tiếp theo là hoạt động giá trị gia tăng (doanh thu ổn định nhất).

thường. Các dịch vụ hỗ trợ hiện có như: đóng gói, dán nhãn, đóng kiện và kiểm đếm hàng hóa ...

- Hệ thống kho CFS : 3.000 m²
- Kho lạnh : 1.500 m² sức chứa khoảng 1.800 tấn
- Hệ thống kho : gồm 10.000 m² kho ngoài trời và 6.000 m² kho trong nhà
- Thiết bị hỗ trợ : 20 đầu kéo, 06 moóc kéo 20', moóc kéo 40', 3 Xe tải 2,5 tấn, 1 xe tải 0,5 tấn, 1 xe nâng 7 tấn và 1 xe nâng 10 tấn.

Bên cạnh đó, Công ty cũng đang xúc tiến dự án đầu tư xây căn hộ cao cấp tại lô đất tại 196 Tôn Thất Thuyết Quận 4 trên khuôn viên đất gần 3.000 m², dự kiến sẽ đưa tiến hành xây dựng vào thời gian tới nhằm đáp ứng nhu cầu căn hộ cao cấp ngày càng tăng tại TP Hồ Chí Minh.

CƠ CẤU DOANH THU, LỢI NHUẬN



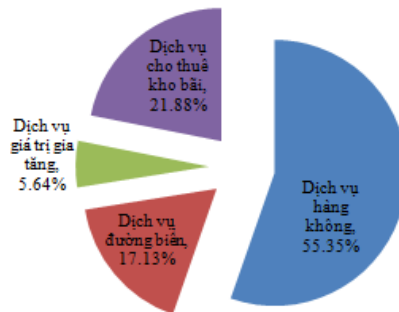
Nguồn: Vinafreight

Vinafreight chủ yếu tập trung vào lĩnh vực kinh doanh các dịch vụ vận tải hàng không và hàng hải. Trong hoạt động của Công ty, **doanh thu** từ lĩnh vực **kinh doanh dịch vụ hàng không** chiếm tỷ trọng chủ yếu, trung bình khoảng **80%** tổng doanh thu hàng năm của Công ty. Trong khi đó, doanh thu từ hoạt động sản xuất khác chiếm tỷ trọng khoảng **20%** tổng doanh thu.

Doanh thu và lợi nhuận từ dịch vụ vận tải hàng không vẫn chiếm tỷ trọng lớn nhất trong tổng doanh thu của Vinafreight. Liên tục trong năm 2010, mặc dù thị trường cạnh tranh gay gắt nhưng dịch vụ giao nhận hàng không của Vinafreight vẫn xếp vào hàng tốt nhất trên thị trường.

Cơ cấu lợi nhuận gộp Q.3/2010

Nguồn: Vinafreight



Với vai trò chủ đạo của mình, **dịch vụ hàng không** vẫn chiếm tỷ trọng cao nhất trong cơ cấu lợi nhuận của công ty (chiếm trên **55%** trên tổng lợi nhuận gộp toàn công ty). Đứng vị trí thứ hai trong cơ cấu này là **dịch vụ cho thuê kho bãi** với hơn **20%** trên tổng lợi nhuận. Đây được xem là nhóm ngành có tỷ suất sinh lợi cao nhất của công ty, do đó công ty đang tập trung xây dựng chiến lược để phát triển hiệu quả dịch vụ này.

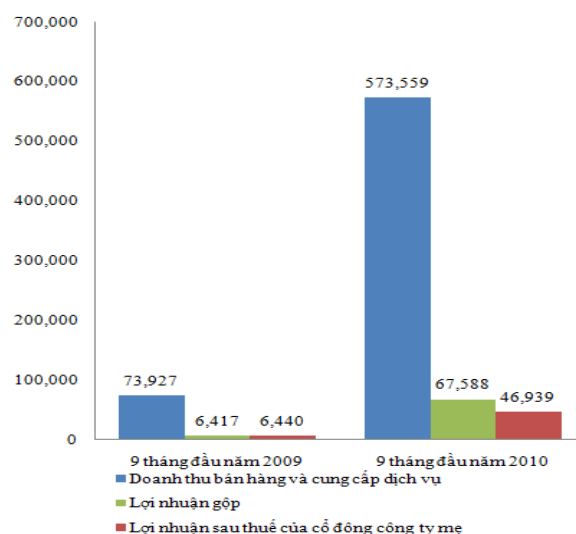
PHÂN TÍCH KẾT QUẢ HOẠT ĐỘNG KINH DOANH

KẾT QUẢ KINH DOANH 9 THÁNG ĐẦU NĂM 2010

Trong 9 tháng đầu năm 2010, Công ty đạt hơn 573 tỷ đồng doanh thu và gần 46 tỷ đồng lợi nhuận sau thuế hợp nhất. Doanh thu và lợi nhuận lần lượt vượt tăng 516% và 376% so với cả năm 2009. Đồng thời, lợi nhuận vượt kế hoạch đề ra cho cả năm 2010 là 406.5% chỉ trong 9 tháng đầu năm.

9 Tháng 2010 / 9 Tháng 2009

Đơn vị tính: triệu đồng



Nguồn: Báo cáo tài chính Q.3/2010 Vinafreight

VNF – Báo cáo đầu tư – Mua

HIỆU QUẢ QUẢN LÝ

Bảng đánh giá sơ nét về chi phí của công ty so với doanh thu thuần:

Đơn vị tính: triệu đồng

CHỈ TIÊU	Năm 2008		Năm 2009		9 tháng 2010	
	Giá trị	Tỷ trọng/DT T	Giá trị	Tỷ trọng/DT T	Giá trị	Tỷ trọng/DT T
Giá vốn hàng bán	366,866	95.31%	271,966	94.57%	505,970	88.22%
Chi phí tài chính	5,435	1.41%	6,133	2.13%	10,121	1.76%
Chi phí bán hàng	-	-	-	-	-	-
Chi phí quản	9,745	2.53%	8,933	3.11%	9,829	1.71%
Tổng chi phí	382,05	99.25%	287,03	99.81%	525,920	92%

Nguồn: BCTC hợp nhất kiểm toán năm 2009 và BCTC hợp nhất 9 tháng 2010 của Vinafreight

Giá vốn hàng bán chiếm tỷ trọng rất lớn trên doanh thu thuần thể hiện đặc thù nghiêng về thương mại trong hoạt động của Công ty. Từ cuối năm 2008, công ty đã áp dụng các biện pháp nhằm giảm hoặc tối thiểu là duy trì chi phí giá vốn trong bối cảnh chi phí đầu vào của ngành giao nhận vận tải tăng lên hàng năm. Kết quả bước đầu đạt được là năm 2009 tỷ trọng giá vốn hàng bán/doanh thu thuần có xu hướng giảm (năm 2009 còn 94.57% trên tổng doanh thu thuần) và 9 tháng đầu năm 2010 chỉ còn 88.22% trên tổng doanh thu thuần.

Bên cạnh đó, việc quản lý tốt các chi phí quản lý doanh nghiệp, chi phí tài chính đã giúp tỷ trọng Tổng chi phí /Tổng doanh thu của Công ty luôn được duy trì ở mức ổn định.

CHẤT LƯỢNG TĂNG TRƯỞNG

Biến động doanh thu và lợi nhuận

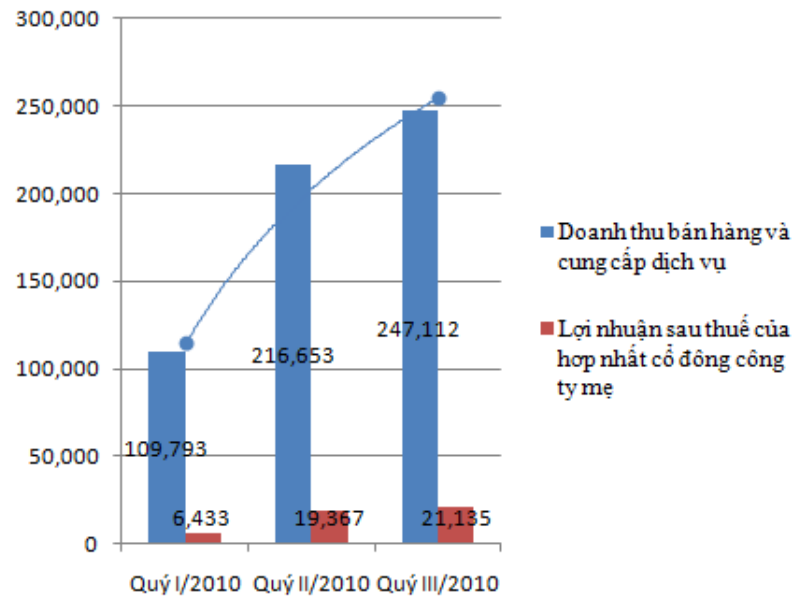
Theo thông báo của Công ty CP Vận Tải Ngoại Thương về kết quả hoạt động kinh doanh 9 tháng năm 2010 hợp nhất (chưa kiểm toán), doanh thu quý III/2010 đạt 247,11 tỷ đồng tăng 14.05% so với quý II/2010 và tăng 251% so với quý I/2010.

VNF – Báo cáo đầu tư – Mua

Năm 2010 là năm khá thành công đối với Công ty CP Vận Tải Ngoại Thương với doanh thu và lợi nhuận đều vượt cao hơn nhiều so với mức kế hoạch đặt ra đầu năm, tương ứng vượt 380% và 381% chỉ trong 9 tháng đầu năm.

Tăng trưởng kinh doanh 2010

Đơn vị tính: triệu đồng

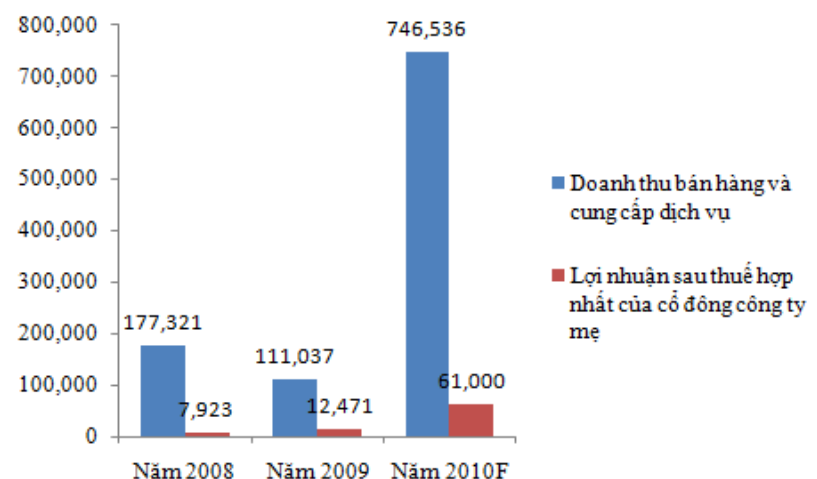


Nguồn: Báo cáo tài chính Vinafreight

Lợi nhuận sau thuế Q.3/2010 cũng đạt ở mức khá cao 21,13 tỷ đồng, tăng 9,12% so với Q.2/2010. Tính lũy kế 9 tháng đầu năm 2010, doanh thu và lợi nhuận sau thuế đạt 573,55 tỷ đồng và 46,93 tỷ đồng vượt xa so với mức kế hoạch đặt ra trong Đại hội cổ đông thường niên 2010, về doanh thu là 150,6 tỷ, lợi nhuận sau thuế 12,3 tỷ.

Tăng trưởng kinh doanh qua các năm

Đơn vị tính: triệu đồng



Nguồn: Báo cáo tài chính Vinafreight và FPTs data

Đáng chú ý là trong các Quý từ đầu năm 2010 đến nay, LNST 9 tháng 2010 của VNF tăng đột biến 7.28 lần (46.93 tỷ) so với cùng kỳ năm 2009 và Q.3/2010 tăng 3.2 lần so với Q.1/2010. Kết quả này đạt được nhờ đóng góp khoảng lợi nhuận đến chủ yếu từ lợi nhuận công ty liên kết, liên doanh, công ty con (các năm trước thu nhập này là không đáng kể).

VNF – Báo cáo đầu tư – Mua

Công ty con của VNF - Vector dẫn đầu trong lĩnh vực tổng đại lý hàng hóa cho các hãng hàng không quốc tế với thị phần 10% (Theo số liệu của Payload Asia).

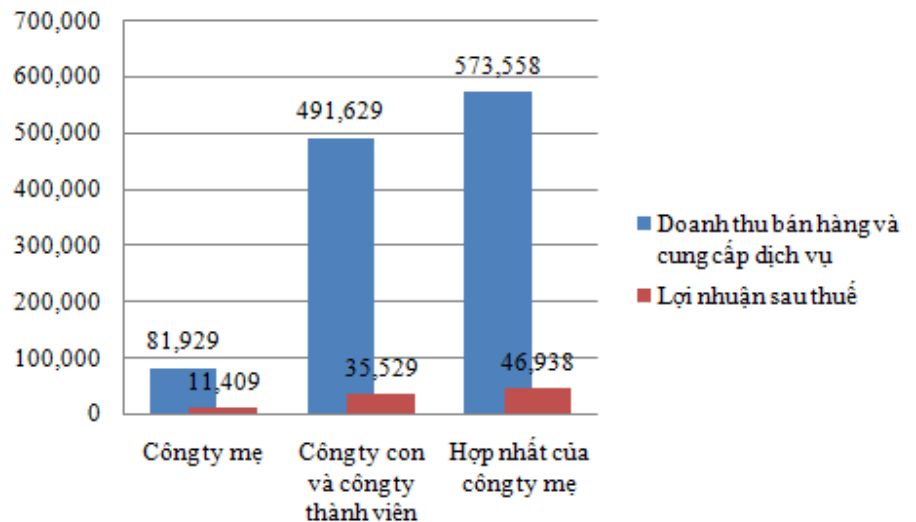
Vector là công ty tư nhân đầu tiên và duy nhất ở VN đến lúc này thành công trong việc thuê một charter flight chở nguyên một chiếc trực thăng của ngành dầu khí từ TP HCM sang Nauy sửa chữa và chở ngược lại TP HCM an toàn.

Tình hình tài chính công ty khá tốt. VNF không có vay nợ ngắn hạn cũng như dài hạn mà lại có tiền mặt xấp xỉ 32 tỷ (Theo Báo cáo hợp nhất hết quý 3/2010). Trong khi đó D/E(Tổng Nợ /Tổng Tài sản) ngành vận tải và kho bãi là khoảng 1.91 lần).

Với việc tăng mạnh từ mảng hoạt động kinh doanh chính – Dịch vụ hàng không, do có sự đóng góp lớn từ **hoạt động của công ty con** (Vector Aviation) nên kết quả kinh doanh thật sự ấn tượng.

Cơ cấu doanh thu, lợi nhuận từ công ty con, công ty liên doanh, liên kết 9 tháng 2010

Đơn vị tính: triệu đồng



Nguồn: Báo cáo tài chính Q.3/2010 Vinafreight

CHỈ SỐ TÀI CHÍNH QUAN TRỌNG

Các chỉ tiêu	Đvt	2008	2009	9 tháng 2010
1. Chỉ tiêu về khả năng thanh toán				
+ Hệ số thanh toán ngắn hạn:				
TSLĐ/Nợ ngắn hạn	Lần	2,36	1,93	1,65
+ Hệ số thanh toán nhanh:				
(TSLĐ – Hàng tồn kho)/Nợ ngắn hạn	Lần	2,36	1,93	1,65
2. Chỉ tiêu về cơ cấu vốn				
+ Hệ số Nợ/Tổng tài sản	Lần	0,34	0,35	0,48
+ Hệ số Nợ/Vốn chủ sở hữu	Lần	0,76	0,92	0,97
3. Chỉ tiêu về năng lực hoạt động				
+ Doanh thu thuần/Tổng tài sản	Lần	2,87	1,96	2,22
4. Chỉ tiêu về khả năng sinh lời				
+ Hệ số Lợi nhuận sau thuế/Doanh thu thuần	%	4,17	5,20	8,18
+ Hệ số Lợi nhuận sau thuế/Vốn chủ sở hữu bình quân	%	19,17	16,60	43,05
+ Hệ số Lợi nhuận sau thuế/Tổng tài sản bình quân	%	11,65	10,66	23,14
+ Hệ số Lợi nhuận từ HĐKD/Doanh thu thuần	%	2,96	4,72	10,89

Nguồn: Báo cáo tài chính Vinafreight và FPTSD data

VNF – Báo cáo đầu tư – Mua

SO SÁNH VỚI CÁC DOANH NGHIỆP CÙNG NGÀNH

Chỉ số tài chính so với các công ty cùng ngành(*)

So sánh (4 quý gần nhất)	VNF	Trung bình ngành	VNL	VNT
EPS	9,900		2.599	3,250
P/E cơ bản	—	6.9	5.39	6.06
P/B	—	1.27	1.02	1.31
ROE	46.6%	23.2%	19.43%	21.91%
ROA	25.05%	14.08%	16.23%	9.16%
Lãi gộp/ Doanh thu	11.78%	16.19%	6.76%	6.12%
Lãi ròng/ DT	8%	10.58%	7.2%	4.45%

Nguồn: Stox và Vinafreight

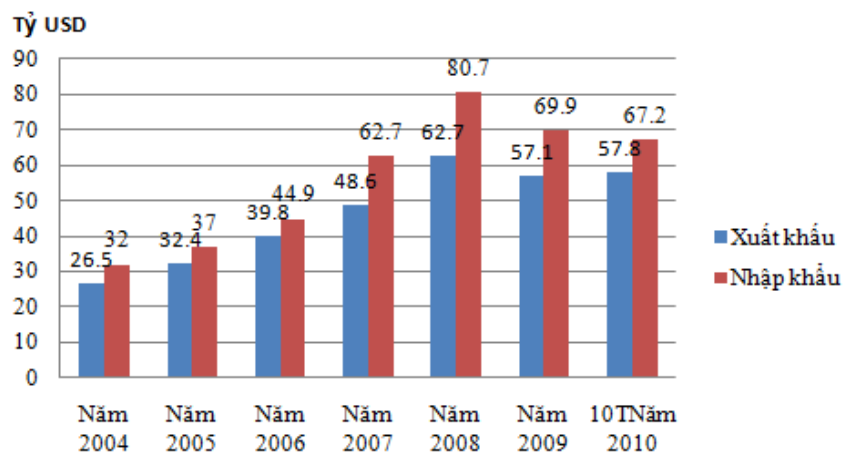
(*)Số liệu trên chỉ mới cập nhập trong 9 tháng đầu năm 2010

EPS 9 tháng 2010 = 8.405 VND, EPS ước tính cho năm 2010 có thể là 10.800 VND, cao nhất ngành logistics và shipping trong khi đó LN tạo nên EPS không đến từ LN khác mà đến từ hoạt động kinh doanh vận tải giao nhận (core biz).

Hệ số ROE và lãi gộp/doanh thu của VNF khá cao, đạt 46.6% và 11.78% trong năm 2010F, cao hơn các doanh nghiệp niêm yết cùng ngành. Hiệu quả sử dụng tài sản của công ty khá tốt 25.05%.

Số liệu thống kê mới nhất của Tổng cục Hải quan cho thấy tổng trị giá xuất nhập khẩu hàng hoá của Việt Nam trong 10 tháng năm 2010 đạt 125,07 tỷ USD, tăng 21,9% so với cùng kỳ năm trước. Trong đó, xuất khẩu đạt 57,83 tỷ USD, tăng 23,4% và nhập khẩu là 67,24 tỷ USD, tăng 20,7%. Mức nhập siêu 10 tháng qua là 9,41 tỷ USD, bằng 16,3% kim ngạch xuất khẩu của cả nước.

Kim ngạch xuất nhập khẩu giai đoạn 2004-2009 và 10 tháng 2010



Nguồn: Tổng Cục Hải Quan

EPS 2010F = 10.800 VND (Cao nhất ngành) so với EPS bình quân ngành là 2.400 VND.

TRIỂN VỌNG CÔNG TY

Hoạt động thương mại xuất khẩu, nhập khẩu 9 tháng đầu năm 2010 có những dấu hiệu tích cực. Điều này đã và đang tạo nhiều thuận lợi cho hoạt động vận chuyển hàng không nói chung và VNF nói riêng.

VNF – Báo cáo đầu tư – Mua

Giá cước vận chuyển có diễn biến theo hướng tích cực điều này góp phần gia tăng lợi nhuận biên của VNF.

Năm 2010 – Năm khởi đầu cho chu kỳ tăng trưởng của VNF với doanh thu ước tăng 672% và lợi nhuận sau thuế tăng 489% so với năm 2009.

Phòng Phân tích đầu tư,
Công ty Cổ phần Chứng khoán
FPT.

Chuyên viên: **Trần Thị Thủy Tiên**
TienTTT@fpts.com.vn

Các chuyên viên thực hiện báo cáo phân tích này không tham gia mua cổ phiếu của công ty được phân tích hay nắm giữ bất kỳ chứng khoán nào của các công ty cạnh tranh trong ngành.

Giá cước vận tải quốc tế liên tục giảm trong 6 tháng cuối năm 2008 và có dấu hiệu ảm đạm lên trong 6 tháng đầu năm 2009. Trong 6 tháng đầu năm 2009, giá cước vận tải liên tục giảm - từ 2,6 US\$/tấn/dặm(tháng 12/2008) xuống 2US\$/tấn/dặm(tháng 4/2009) và có dấu hiệu khởi sắc khi đạt 2,2US\$/tấn/dặm(tháng 5/2009).

Dựa trên những cơ sở tiềm năng phát triển ngành cũng như thế mạnh hoạt động của VNF. Chúng tôi dự báo sơ bộ doanh thu năm 2011 khả năng đạt 650 tỷ đồng và được duy trì ổn định trong các năm kế tiếp. EPS dự phóng năm 2011 là 10,000đ, P/E dự phóng là 5.1 lần.

Tuyên bố miễn trách nhiệm

Các thông tin và nhận định trong báo cáo này được cung cấp bởi FPTTS dựa vào các nguồn thông tin mà FPTTS coi là đáng tin cậy, có sẵn và mang tính hợp pháp. Tuy nhiên, chúng tôi không đảm bảo tính chính xác hay đầy đủ của các thông tin này.

Nhà đầu tư sử dụng báo cáo này cần lưu ý rằng các nhận định trong báo cáo này mang tính chất chủ quan của chuyên viên phân tích FPTTS. Nhà đầu tư sử dụng báo cáo này tự chịu trách nhiệm về quyết định của mình.

FPTTS có thể dựa vào các thông tin trong báo cáo này và các thông tin khác để ra quyết định đầu tư của mình mà không bị phụ thuộc vào bất kỳ ràng buộc nào về mặt pháp lý đối với các thông tin đưa ra.

Các thông tin có liên quan đến các chứng khoán khác hoặc các thông tin chi tiết liên quan đến cổ phiếu này có thể được xem tại <http://ezsearch.fpts.com.vn> hoặc sẽ được cung cấp khi có yêu cầu chính thức.

Bản quyền © 2010 Công ty chứng khoán FPT

Công ty Cổ phần Chứng khoán FPT
Trụ sở chính
Tầng 2 – Tòa nhà 71 Nguyễn Chí
Thanh
Quận Đống Đa - Hà Nội - Việt Nam
ĐT: (84.4) 3 773 7070 / 271 7171
Fax: (84.4) 3 773 9058

Công ty Cổ phần Chứng khoán FPT
Chi nhánh Tp. Đà Nẵng
124 Nguyễn Thị Minh Khai – Quận Hải
Châu
Tp. Đà Nẵng - Việt Nam
ĐT: (84.511) 3553 666
Fax: (84.511) 3553 888

Công ty Cổ phần Chứng khoán FPT
Chi nhánh Tp. Hồ Chí Minh
31 Nguyễn Công Trứ - Phường
Nguyễn Thái Bình
Quận 1 - Tp. Hồ Chí Minh - Việt Nam
ĐT: (84.8) 6 290 8686
Fax: (84.8) 6 291 0607