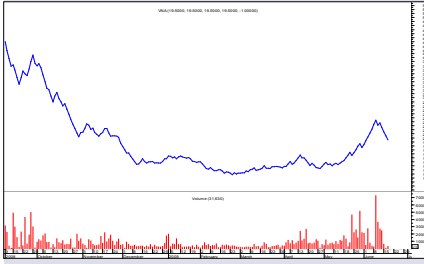


Biểu đồ 1A - Biểu đồ giá



Bảng 1B: Thông tin cổ phiếu

Thông tin cổ phiếu 17/6/2009	
Giá CP (đồng)	19,500
Số lượng niêm yết hiện tại	20,000,000
Số lượng CP đang lưu hành	20,000,000
Giá cao nhất trong 52 tuần	44,000
Giá thấp nhất trong 52 tuần	10,800
Thay đổi giá trong 3 tháng	50.00%
Thay đổi giá trong 6 tháng	39.29%
Thay đổi giá trong 12 tháng	N/A
Khối lượng giao dịch (cp)	31,630
Giá trị giao dịch (triệu đồng)	617
GT vốn hóa t.t (triệu đồng)	390,000
Số lượng được phép sở hữu	9,800,000
Số lượng còn được phép mua	8,930,820
% sở hữu nước ngoài	4.35%
% giới hạn sở hữu nước ngoài	49%

Nguồn: Công ty, HSC

Bảng 1C: Các chỉ tiêu chính Đơn vị: triệu đồng

Chỉ tiêu	2007	2008
Tổng tài sản	705,295	695,991
Nguồn vốn CSH	297,469	294,171
Doanh thu	644,722	899,511
Lợi nhuận trước thuế	101,187	81,452
Lợi nhuận sau thuế	101,187	81,379

Nguồn: Công ty, HSC

Bảng 1D - Các chỉ số cơ bản

Chỉ số	2007	2008
Khả năng thanh khoản		
- Hệ số thanh toán hiện thời	0.76	0.77
- Hệ số thanh toán nhanh	0.58	0.56
Khả năng sinh lời		
- LN biên gộp	21.12%	15.75%
- LN biên sau thuế	15.69%	9.05%
- ROE	39.48%	26.92%
- ROA	17.98%	11.61%
Hiệu quả hoạt động		
- Vòng quay khoản phải thu	24.59	29.51
- Vòng quay hàng tồn kho	15.56	18.91
- Vòng quay tổng tài sản	1.15	1.28
- Vòng quay vốn CSH	0.63	0.74

Nguồn: Công ty, HSC

Nhóm phân tích Ngành vận tải
(84 8) 3 823 3299

Vinaship (VNA-HOSE) - Kết quả kinh doanh Q1 2009

Nhận định đầu tư: Theo ước tính của chúng tôi, Vinaship có thể hoàn thành được kế hoạch trong năm nay. Giá cước cho thuê tàu đang trong quá trình hồi phục và công ty có một danh mục đầu tư tài chính đang sinh lãi là hai lý do chính chúng tôi dựa vào để dự báo tình hình hoạt động của công ty trong năm nay. Với việc đầu tư tàu mới trong thời điểm giá tàu rẻ sẽ thêm một yếu tố để giúp công ty củng cố hoạt động dù ngành vận tải biển vẫn đang trong thời kỳ khó khăn. Tuy nhiên các chỉ số định giá hiện đang ở mức cao với PE dự kiến là 17.9 lần và PB hiện đang ở mức 1.33 lần. Vì vậy, chúng ta nên cân trọng cho quyết định đầu tư tại thời điểm này.

Công ty có vốn điều lệ là 200 tỷ đồng với 20 triệu cổ phiếu đang lưu hành. Vốn hóa thị trường là 390 tỷ đồng (tương đương 23 triệu USD). GMD hiện ở mức giá 19,500 đồng. Dự kiến EPS của công ty trong năm nay là 1,087 đồng thì forward PE hiện ở mức 17.9 lần tương ứng với PB ở mức 1.33 lần.

Hoạt động kinh doanh chủ yếu của công ty là vận tải biển hàng khô với các mặt hàng chủ yếu là xi măng, clinker và gạo. Theo cơ cấu doanh thu năm 2008, vận tải biển chiếm 89% doanh thu. Dịch vụ logistic đóng góp 11% doanh thu còn lại. Đội tàu hiện tại của công ty tương đối giá với mức tuổi tàu bình quân là 22 tuổi có tổng công suất 184,000 DWT.

Trong quý 1, doanh thu đạt 151 tỷ đồng, giảm 28% so với cùng kỳ năm trước do giá cước vận tải biển giảm mạnh 40% so với cùng kỳ. Giá nhiên liệu cũng giảm mạnh 50% tuy nhiên, chi phí nhiên liệu thường chỉ chiếm 25% trong giá vốn hàng bán trong khi các chi phí hoạt động khác như là chi phí khấu hao, chi phí lao động gần như cố định. Vì thế chi phí nhiên liệu giảm mạnh chỉ giúp cho giá vốn hàng bán giảm 12%.

Với mức giảm của giá vốn hàng bán thấp hơn rất nhiều so với doanh thu, lợi nhuận gộp của quý 1 chỉ đạt 7.5 tỷ đồng, giảm tới 84% so với cùng kỳ năm ngoái. Tỷ suất lợi nhuận gộp ở mức rất thấp 5% so với mức 22.6% của quý 1 năm 2008 và 15.8% của cả năm ngoái. Tuy nhiên so sánh với doanh nghiệp vận tải biển như VST (HOSE) đã có mức lợi nhuận gộp âm trong quý 1, thì mức lợi nhuận gộp khiêm tốn của VNA có thể chấp nhận được.

Doanh thu tài chính đạt 7.5 tỷ đồng, tăng 81%. Đây có thể là do các khoản lãi tỷ giá trong quý 1 đạt 6.7 tỷ đồng so với con số 0.7 tỷ của cùng kỳ năm ngoái. Trong khi đó chi phí tài chính tăng mạnh hơn với mức tăng 129% so với cùng kỳ lên 5.1 tỷ đồng vì công ty phải trả chi phí lãi vay tăng 93% và lỗ tỷ giá tăng 196%. Đây là suy đoán của HSC dựa trên phân tích bảng kết quả kinh doanh và lưu chuyển tiền tệ của Q1 năm nay.

Chi phí bán hàng và quản lý doanh nghiệp được giảm mạnh 34% so với quý 1/2008 vì thế lợi nhuận trước thuế đạt 1.5 tỷ đồng, hoàn thành 8% kế hoạch năm. Tỷ suất lợi nhuận trước thuế rất thấp ở mức 1.0% so với con số 9.1% của cả năm trước. Tuy vậy, con số này vẫn nổi trội so sánh với trung bình ngành vì hiện tại ngành vận tải biển hàng khô nói chung chi phí vẫn vượt doanh thu.

Bảng cân đối kế toán của VNA tương đối an toàn so với trung bình ngành khi hệ số nợ trên vốn chủ sở hữu của công ty thấp chỉ với 1.7 lần trong khi hầu hết các doanh nghiệp vận tải biển niêm yết trên sàn có hệ số nợ trên vốn chủ sở hữu vào khoảng 3 lần và khoản nợ vay hầu hết bằng US\$. Hiện tại, việc hoàn trả nợ gốc cùng lãi vay là vấn đề nhức đầu cho các doanh nghiệp vận tải biển khi các công ty này vẫn đang ở dưới điểm hòa vốn. Ngoài ra, lỗ tỷ giá là rủi ro đang treo lơ lửng cho các doanh nghiệp khi mà VND đang bị mất giá so với US\$. VNA hiện tại đang có một khoản nợ vay 372 tỷ đồng trong đó vay US\$ chiếm 54% tương đương 201 tỷ đồng với lãi suất vay là 5.2%/năm.

Bảng 1 - Thông tin tài chính cơ bản

(Triệu đồng)	2006	2007	2008	Kế hoạch 2009	% Thay đổi	Q1 2009	% Thay đổi	% Hoàn thành KH	2009 (HSC dự phóng)	% Thay đổi
Doanh thu thuần	460,576	644,722	899,511	635,000	-30%	150,765	-28%	25%	629,658	-30%
Giá vốn hàng bán	415,013	508,566	757,830	-		143,246	-12%		591,878	-22%
Lợi nhuận gộp	45,564	136,156	141,681			7,519	-84%		37,779	-73%
Doanh thu từ hoạt động tài chính	1,574	8,460	18,570			7,508	81%		38,927	110%
Chi phí tài chính	5,430	7,368	31,745			5,062	129%		22,891	-28%
Lợi nhuận từ hoạt động tài chính	(3,856)	1,092	(13,175)			2,446			16,036	-222%
Chi phí bán hàng và QLDN	26,721	36,452	46,928			8,538	-34%		31,777	-32%
Lợi nhuận thuần từ HĐ SXKD	14,987	100,797	81,578			1,427	-22%		22,038	-73%
Lợi nhuận trước thuế	15,120	101,187	81,452	20,000	-75%	1,524	-96%	8%	21,749	-73%
Lợi nhuận sau thuế	12,203	101,187	81,379			1,524	-96%		21,749	-73%
Tỷ suất LN gộp	9.9%	21.1%	15.8%	0.0%		5.0%			6.0%	
Tỷ suất LN TT	3.3%	15.7%	9.1%			1.0%			3.5%	
Tỷ suất LN ST	2.6%	15.7%	9.0%			1.0%			3.5%	
Vốn điều lệ	200,000	200,000	200,000	200,000					200,000	
Thị giá (đồng)									19,500	
Vốn hóa thị trường			-						390,000	
EPS (đồng)	610	5059	4,069						1,087	
PE (lần)			4.79						17.9	
Giá trị sổ sách trên mỗi cổ phần (đồng)			14,705							
PB (lần)			1.33							

Nguồn - VNA, HSC

VNA hiện đang có một danh mục đầu tư cổ phiếu có trị giá 49 tỷ đồng được đầu tư chủ yếu vào thời điểm cuối năm 2007. VNA đã trích lập 9.7 tỷ đồng cho dự phòng lỗ đầu tư tài chính. Cổ phiếu của ngân hàng Hàng hải chiếm 63% giá trị danh mục tương đương 31 tỷ đồng. Giá mua cổ phiếu ngân hàng hàng hải bằng mệnh giá (10,000đ). Sabeco là cổ phiếu có giá trị đầu tư lớn thứ 2 với 11 tỷ đồng, giá mua cổ phiếu Sabeco của công ty là 70,000đ/cổ phiếu. Hiện tại Sabeco đang giao dịch với giá 40,000đ. Phần còn lại của danh mục gần 7 tỷ đồng được đầu tư vào các cổ phiếu DPM, VST, Vosco và Vietcombank.

Hiện tại giá các cổ phiếu mà VNA nắm giữ đã cao hơn giá công ty sử dụng để trích lập dự phòng lỗ đầu tư tài chính vào cuối năm ngoái. Chúng tôi ước tính VNA có thể hoàn nhập dự phòng 2.6 tỷ đồng dựa trên giá thị trường hiện tại. Ngoài ra, giá của cổ phiếu Ngân hàng Hàng hải hiện gần gấp đôi giá mua. Có nhiều khả năng VNA sẽ hiện thực hóa khoản lợi nhuận này để hoàn thành kế hoạch lợi nhuận đã đề ra. Tuy nhiên công ty vẫn chưa xác định thời điểm thực hiện việc bán cổ phiếu này.

Do tình hình kinh doanh vận tải biển suy giảm, VNA đã đặt mục tiêu đạt 635 tỷ đồng doanh thu trong năm nay, giảm 30% so với năm ngoái và lợi nhuận trước thuế là 20 tỷ đồng, giảm 75% so với năm ngoái. Hợp đồng cho thuê tàu của VNA bao gồm cả 2 loại: cho thuê tàu chuyển và cho thuê tàu định hạn. Và khách hàng lớn nhất của công ty là Vinafood 2 với giá trị hợp đồng ước tính đóng góp 30-40% doanh thu.

Bảng 2 - Danh mục đầu tư tài chính

	Số lượng cổ phiếu nắm giữ (cổ phiếu)	Giá vốn (đồng/ cổ phiếu)	Giá thị trường hiện tại (đồng/ cổ phiếu)	Lãi/lỗ chưa thực hiện (Triệu đồng)
Ngân hàng hàng hải	3,112,480	10,000	18,000	24,900
VOSCO	60,000	21,267	16,000	(316)
Vitranschart (VST)	32,839	20,514	18,700	(60)
DPM	25,000	52,425	47,700	(118)
Vietcombank	30,000	105,000	50,000	(1,650)
Sabeco	160,000	70,000	40,000	(4,800)
HT1	15,000	29,007	18,000	(165)

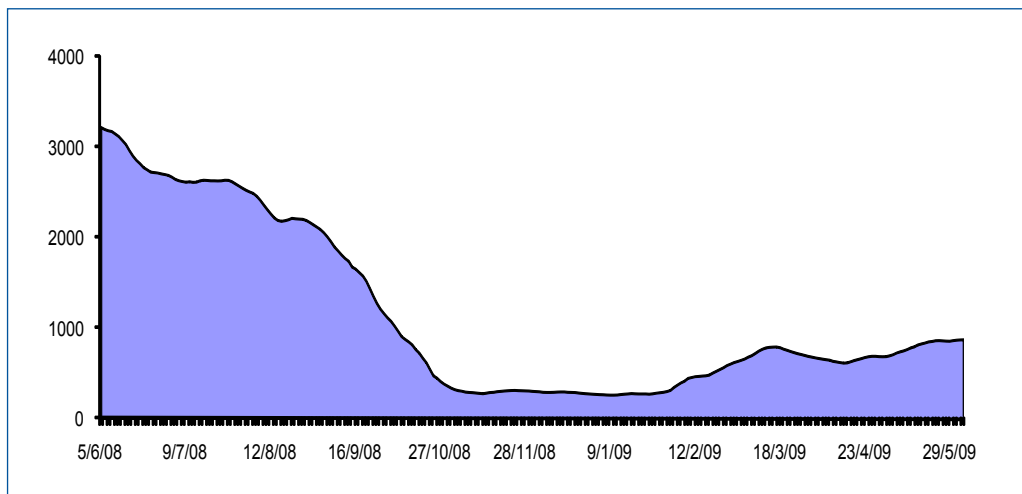
Chúng tôi dựa vào chỉ số Baltic Handysize Index để dự báo cho hoạt động kinh doanh của công ty trong các quý tới thay vì dựa vào chỉ số Baltic Dry Index (BDI) vì hiện tại công ty đang vận hành các tàu loại Handysize có trọng tải từ 15,000 đến 35,000 DWT/tàu. Trong khi đó BDI được tính toán dựa trên việc đo lường giá cước của 26 tuyến hải trình tiêu biểu của quốc tế đồng thời chỉ dựa vào 3 loại cỡ tàu: Handymax (từ 45,000 đến 59,000 DWT/tàu), Paramax (từ 60,000 đến 80,000 DWT) và Capesize (từ 100,000 DWT trở lên).

Chỉ số Baltic Handysize bình quân của quý 1 giảm thấp chỉ còn 500 điểm. Tính từ đầu quý 2 đến nay, chỉ số này đã tăng 50%, đạt bình quân 745 điểm. VNA không đưa ra căn cứ cụ thể nào cho việc ước tính doanh thu và lợi nhuận của mình tuy nhiên kế hoạch được đưa ra vào đầu quý 2 năm nay tương ứng với Baltic Handysize ở mức 550-600 điểm. Chỉ số Baltic Handysize có tương quan cùng chiều với giá cước thuê tàu mà công ty nhận được tuy nhiên giữa hai yếu tố này có một độ trễ về thời gian nhất định. Ngoài ra vì công ty có ký kết một số hợp đồng thuê tàu định hạn trong đó giá thuê tàu được cố định trong khoảng thời gian ký kết nên sự thay đổi về chỉ số Baltic Handysize có thể chưa phản ánh ngay lập tức vào giá cho thuê tàu của công ty.

Chúng tôi lấy mức 700 điểm của chỉ số Baltic Handysize để dự phóng kết quả kinh doanh của công ty trong năm nay. VNA có thể đạt mức lợi nhuận cao hơn từ quý 2 trở đi. Đồng thời, VNA đã tiếp nhận thêm một con tàu có trọng tải 24,000 DWT vào cuối quý 1. Tàu mới sẽ đóng góp thu nhập cho công ty từ quý 2 trở đi. Vì thế chúng tôi ước tính công ty có thể hoàn thành kế hoạch với doanh thu có khả năng đạt 630 tỷ đồng, gần sát với con số 635 tỷ đồng của công ty đề ra trong khi lợi nhuận trước thuế có thể đạt 22 tỷ đồng, cao hơn kế hoạch 10%.

Dựa vào dự phóng của chúng tôi, EPS dự kiến đạt 1,087 đồng dẫn đến PE dự phóng cho năm nay lên đến 17.9 lần. Với các định giá này, cổ phiếu VNA tương đối đắt. Ngoài ra, việc sở hữu đội tàu già với tuổi tàu bình quân là 22 năm sẽ làm giảm khả năng cạnh tranh của VNA trên các tuyến quốc tế.

Biểu đồ 1 - Chỉ số BalticHandysize



Nguồn: Bloomberg

Phụ lục: Hồ sơ công ty

Công Bố Thông Tin Từ Công ty

VNA: Kết quả giao dịch cổ phiếu cổ đông lớn

Tên nhà đầu tư thực hiện giao dịch: Công ty TNHH Chứng Khoán Ngân Hàng TMCP Ngoại Thương Việt Nam
Mã chứng khoán thực hiện bán: VNA
Số lượng cổ phiếu nắm giữ trước khi thực hiện giao dịch: 1.008.100 cổ phiếu, chiếm tỷ lệ: 5,04%; Số lượng cổ phiếu thực hiện bán: 358.100 cổ phiếu; Số lượng cổ phiếu nắm giữ sau khi thực hiện giao dịch: 650.000 cổ phiếu, chiếm tỷ lệ: 3,25%.
Thời gian thực hiện giao dịch từ ngày 03/06/2009 đến ngày 09/06/2009

VNA: Kết quả giao dịch CP của cổ đông nội bộ

Nhà đầu tư thực hiện giao dịch: Đoàn Văn Minh
Chức vụ hiện nay tại tổ chức niêm yết: Ủy viên HĐQT
Số lượng cổ phiếu nắm giữ trước khi giao dịch: 5.100 cổ phiếu; Số lượng cổ phiếu đã mua: 30.000 cổ phiếu; Số lượng cổ phiếu nắm giữ sau khi giao dịch: 35.100 cổ phiếu
Thời gian dự kiến thực hiện giao dịch: ngày 19/01/2009

VNA: Giao dịch cổ phiếu của cổ đông nội bộ

Tên người thực hiện giao dịch: Đoàn Văn Minh
Chức vụ hiện nay tại tổ chức niêm yết: Ủy Viên Hội Đồng Quản Trị
Số lượng cổ phiếu nắm giữ trước khi thực hiện giao dịch: 5.100 CP
Số lượng cổ phiếu đăng kí mua: 30.000 CP; Số lượng cổ phiếu nắm giữ sau khi thực hiện giao dịch: 35.100 CP
Mục đích thực hiện giao dịch: Tăng tỉ lệ nắm giữ
Thời gian thực hiện giao dịch: từ ngày 08/01/2009 đến ngày 08/02/2009

VNA: Kết quả giao dịch cổ phiếu cổ đông nội bộ

Nhà đầu tư thực hiện giao dịch: Mai Xuân Ngoạt
Chức vụ hiện nay tại tổ chức niêm yết: Ủy viên HĐQT- Phó Tổng Giám Đốc
Số lượng cổ phiếu nắm giữ trước khi giao dịch: 253.100 cổ phiếu; Số lượng cổ phiếu đã mua: 5.000 cổ phiếu; Số lượng cổ phiếu nắm giữ sau khi giao dịch: 258.100 cổ phiếu
Thời gian dự kiến thực hiện giao dịch: ngày 23/12/2008

Bảng 1 - Báo cáo kết quả hoạt động kinh doanh

trệu đồng	FY2006	% yoy	2007	% yoy	2008	% yoy
Doanh thu	460,576	4.07%	644,722	39.98%	899,511	39.52%
Chi phí bán hàng	415,013	5.83%	508,566	22.54%	757,830	49.01%
Lợi nhuận gộp	45,564	-9.58%	136,156	198.83%	141,681	4.06%
Doanh thu ròng từ hế tài chính	(3,856)	-17.32%	1,092	-128.33%	(13,175)	-1306.24%
Chi phí bán hàng & HĐKD	26,721	-19.01%	26,721	0.00%	46,928	75.62%
Lợi nhuận ròng từ hế kinh doanh	14,987	17.69%	110,528	637.49%	81,578	-26.19%
Lợi nhuận khác	133	2.91%	390	192.19%	(126)	-132.28%
Lợi nhuận trước thuế	15,120	-12.70%	101,187	569.21%	81,452	-19.50%
Lợi nhuận sau thuế	12,203	84.87%	101,187	729.22%	81,379	-19.58%
LNST của cổ đông công ty mẹ	12,203	-99.99%	101,187	729.22%	81,379	-19.58%

Nguồn - Công ty, HSC

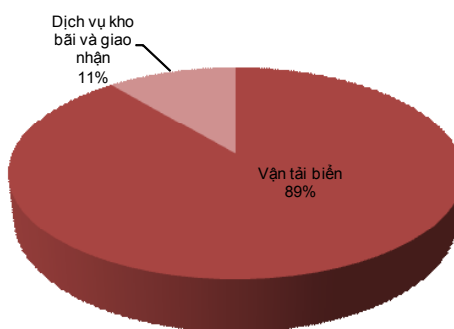
Ngành nghề kinh doanh

- Kinh doanh vận tải biển;
- Khai thác cầu cảng, kho bãi và dịch vụ giao nhận kho vận;
- Dịch vụ đại lý tàu;
- Dịch vụ đại lý vận tải nội địa, đại lý;

Sản phẩm dịch vụ và thị trường

- **Sản phẩm:** Hoạt động vận tải biển là hoạt động chính của Công ty. Theo cơ cấu doanh thu năm 2008, hoạt động vận tải biển chiếm tỷ lệ 89%; dịch vụ Đại lý cho Container chiếm 11%...
- **Thị trường:** Vận tải hàng hóa giữa các cảng trong nước và hàng hóa xuất nhập khẩu giữa các nước trong khu vực Đông Nam Á và Đông Bắc Á.

Biểu đồ 1- Cơ cấu doanh thu trong năm 2008



Nguồn - Công ty, HSC

Vị thế công ty trong ngành

- Vinaship là một trong những doanh nghiệp hàng đầu tại Việt Nam trong ngành vận tải biển và dịch vụ hàng hải. Trong lĩnh vực vận tải biển, xét về phương diện quy mô vốn, số tấn trọng tải đội tàu và thị phần vận tải thì Vinaship được coi là một trong các doanh nghiệp vận tải biển lớn.

Chiến lược phát triển

- Hiện nay Công ty đang thực hiện chủ trương đầu tư trẻ hóa đội tàu nhằm không ngừng nâng cao chất lượng vận tải, tăng năng lực cạnh tranh của đội tàu bằng việc đặt đóng mới ở các nhà máy đóng tàu trong và ngoài nước, đồng thời mở rộng giao dịch để mua tàu đã qua sử dụng của nước ngoài;
- Đầu tư mở rộng quy mô hoạt động ngành nghề, tăng cường năng lực cạnh tranh trên thị trường cho các đơn vị trực thuộc.

Phân tích SWOT

SWOT	
Điểm mạnh	Điểm yếu
- Bảng cân đối kế toán của VNA tương đối an toàn so với trung bình ngành khi hệ số nợ trên vốn chủ sở hữu của công ty thấp chỉ với 1.7 lần với 54% tổng số nợ là nợ USD trong khi hầu hết các doanh nghiệp vận tải biển niêm yết trên sàn có hệ số nợ trên vốn chủ sở hữu vào khoảng 3 lần và khoản nợ vay hầu hết bằng USD.	- Đội tàu của Vinaship tương đối già với độ tuổi bình quân là 22 năm. Điều này làm giảm khả năng cạnh tranh của VNA.
Cơ hội	Thách thức
- Chỉ số Baltic Handysize bình quân của quý 1 giảm thấp chỉ còn 500 điểm. Tính từ đầu quý 2 đến nay, chỉ số này đã tăng 50%, đạt bình quân 745 điểm. Chỉ số Baltic Handysize có tương quan cùng chiều với giá cước thuê tàu mà công ty nhận được. Vì thế, kết quả kinh doanh của cty sẽ được cải thiện trong các quý sắp tới.	- Ngành vận tải biển hàng khô đang phục hồi nhờ hai nền kinh tế mới nổi là Trung Quốc và Ấn Độ. Tuy nhiên, dự báo là sẽ có một lượng lớn tàu đóng mới chuẩn bị hoạt động từ đây đến năm 2010 vì thống kê toàn cầu cho thấy các hợp đồng đóng tàu mới có trọng tải xấp xỉ 69.8% của đội tàu hiện tại.

Thông tin liên hệ

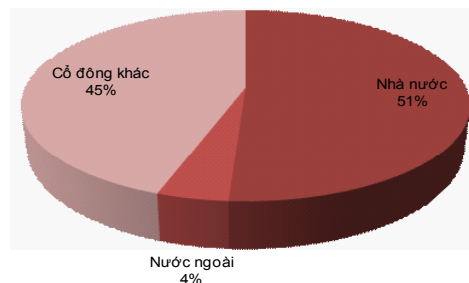
Tên đầy đủ:	Công ty Cổ phần Vận tải biển Vinaship
Tên tiếng Anh:	VINASHIP JOINT STOCK COMPANY
Tên viết tắt:	VINASHIP
Biểu tượng:	
Trụ sở chính:	Số 01 Hoàng Văn Thụ, Phường Minh Khai, Quận Hồng Bàng, Tp. Hải Phòng
Telephone:	(84 - 31) 384 2151 - 382 3803 - 384 2185
Fax:	(84 - 31) 384 2271
Web site:	www.vinaship.com.vn
Vốn điều lệ ngày 31/03/2008:	200,000,000,000 đồng

Cơ cấu sở hữu

Bảng 2 - Cơ cấu sở hữu ngày 17/06/2009

Cổ đông	Số lượng cổ phiếu	%
Nhà nước	10,200,000	51%
Nước ngoài	868,000	4.34%
Cổ đông khác	8,932,000	44.66%

Nguồn - Công ty



Nguồn - Công ty

Ban lãnh đạo

	Tên, chức vụ	Trình độ chuyên môn
Hội đồng quản trị	Đoàn Bá Thuộc - Chủ tịch HĐQT	Kỹ sư khai thác kỹ thuật vận tải biển
	Đỗ Văn Hội - Phó Chủ tịch HĐQT	Kỹ sư khai thác máy tàu thủy
	Cao Minh Tuấn - Thành viên HĐQT	Kỹ sư Kinh tế vận tải biển
	Mai Xuân Ngoạt - Thành viên HĐQT	Kỹ sư Kinh tế vận tải biển
	Lã Đức Trọng - Thành viên HĐQT	Kỹ sư điều khiển tàu biển
	Đỗ Hồng Phấn - Thành viên HĐQT	Kỹ sư máy tàu thủy
	Đoàn Văn Minh - Thành viên HĐQT	Cử nhân Ngân hàng; Thạc sỹ QTKD
Ban Kiểm soát	Tô Hanh - Trưởng Ban kiểm soát	Kỹ sư Kinh tế vận tải sông
	Đinh Huy Dũng - Thành viên Ban kiểm soát	Kỹ sư Kinh tế vận tải biển
	Trần Thị Kim Lan - Thành viên Ban kiểm soát	Kỹ sư Kinh tế vận tải biển
Ban Giám đốc	Cao Minh Tuấn - Tổng giám đốc	Kỹ sư Kinh tế vận tải biển
	Đỗ Văn Hội - Phó Tổng giám đốc	Kỹ sư khai thác máy tàu thủy
	Mai Xuân Ngoạt - Phó Tổng giám đốc	Kỹ sư Kinh tế vận tải biển

Các chỉ số tài chính

Bảng 3 - Bảng cân đối kế toán

Đơn vị: triệu đồng	31/12/06	31/12/07	31/12/08
Tài sản ngắn hạn	101,278	151,225	162,011
Tiền & tương đương tiền	38,857	66,841	61,797
Đầu tư ngắn hạn	-	-	-
Các khoản phải thu	26,991	30,225	38,372
Hàng tồn kho	29,641	35,737	44,428
Tài sản ngắn hạn	5,789	18,422	17,415
Tài sản dài hạn	324,340	560,999	533,980
Các khoản phải thu dài hạn	571	143	103
Tài sản cố định	302,330	511,523	493,658
Bất động sản đầu tư	-	1,341	759
Đầu tư dài hạn	11,116	34,134	39,459
Tài sản dài hạn khác	5,162	6,929	-
Lợi thế thương mại	5,162	6,929	-
Tổng tài sản	425,617	712,224	695,991
Nợ phải trả	211,468	401,663	395,098
Nợ ngắn hạn	114,168	198,758	209,638
Nợ dài hạn	97,300	202,905	185,460
Vốn CSH	206,163	304,190	294,171
Vốn CSH	200,000	297,469	294,171
Nguồn vốn khách & quỹ	6,163	6,722	-
Lợi ích của cổ đông thiểu số	-	-	-
Tổng nguồn vốn	417,631	705,854	689,269

Bảng 4 - Báo cáo lưu chuyển tiền tệ

Đơn vị: triệu đồng	2006	2007	2008
Lưu chuyển tiền từ HĐKD	56,892	145,992	154,321
Lưu chuyển tiền từ HĐ đầu tư	(11,306)	(253,154)	(101,142)
Lưu chuyển tiền từ HĐ tài chính	(23,558)	135,002	(58,404)
Lưu chuyển tiền thuần trong kỳ	22,029	27,840	(5,225)
Tiền & tương đương tiền đầu kỳ	16,571	38,857	66,841
Ảnh hưởng của thay đổi tỷ giá hối đoái quy đổi ngoại tệ	258	144	181
Tiền & tương đương tiền cuối kỳ	38,857	66,841	61,797

Bảng 5 - Tốc độ tăng trưởng (%)

	2006	2007	2008
Tốc độ tăng trưởng doanh thu	4.07%	39.98%	39.52%
Tốc độ tăng trưởng lợi nhuận trước thuế	-12.70%	569.21%	-19.50%
Tốc độ tăng trưởng lợi nhuận sau thuế	-15.13%	729.22%	-19.58%

Bảng 6 - Kế hoạch kinh doanh năm 2009

	FY2009
Doanh thu (triệu đồng)	630,000
Tăng trưởng so với năm 2008 (%)	-30%
Lợi nhuận sau thuế (triệu đồng)	20,000
Tăng trưởng so với năm 2008 (%)	-75%

Bảng 7 - Định giá

Ngày 17/06/2009			
Số lượng cổ phiếu đang lưu hành	20,000,000		
Giá thị trường	19,500		
Giá trị vốn hóa thị trường	390,000		
	2006	2007	2008
SLCP LH cuối năm	20,000,000	20,000,000	20,000,000
SLCP LH bình quân	20,000,000	20,000,000	20,000,000
EPS	610	5,059	4,069
P/E	31.96	3.85	4.79
EV/ EBITDA	126.47	4.69	4.12
Giá trị sổ sách 1 cp	9,957	14,868	14,705
P/B	1.96	1.31	1.33
Doanh thu/1 cp	23,029	32,236	44,976
Giá/ Doanh thu	0.85	0.60	0.43
Cổ tức 1 cp		2,000	2,000
Cổ tức/ Giá		10.26%	10.26%
Cổ tức/ LNST		40%	49%

Bảng 8- Hiệu quả hoạt động

	2006	2007	2008
Vòng quay các khoản phải thu	23.12	24.59	29.51
Vòng quay hàng tồn kho	15.58	15.56	18.91
Vòng quay các khoản phải trả	9.08	6.19	8.30
Vòng quay tổng tài sản	1.21	1.15	1.28

Bảng 9 - Khả năng thanh khoản

	2006	2007	2008
Hệ số thanh toán hiện hành	0.89	0.76	0.77
Hệ số thanh toán nhanh	0.63	0.58	0.56
Hệ số thanh toán bằng tiền	0.34	0.34	0.29

Bảng 10 - Khả năng sinh lời (%)

	2007	2007	2008
Lợi nhuận biên gộp	9.89%	21.12%	15.75%
Lợi nhuận biên trước thuế	3.28%	15.69%	9.06%
Lợi nhuận biên sau thuế	2.65%	15.69%	9.05%
ROA	3.22%	17.98%	11.61%
ROE	7.00%	39.48%	26.92%

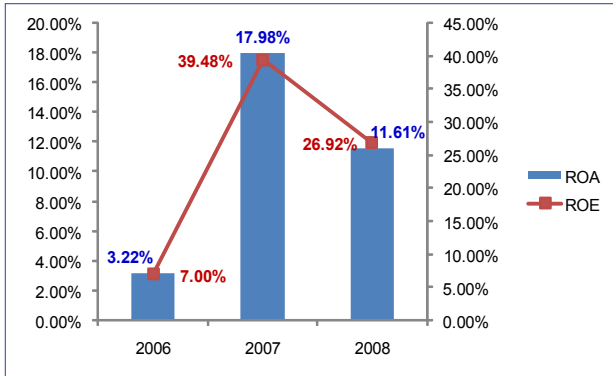
Bảng 11- Phân tích Dupont

	2006	2007	2008
Lợi nhuận biên sau thuế	2.65%	15.69%	9.05%
Vòng quay tổng tài sản	1.21	1.15	1.28
Tổng tài sản/vốn CSH	2.18	2.20	2.32
ROE	7.00%	39.48%	26.92%

Bảng 12- Cơ cấu vốn

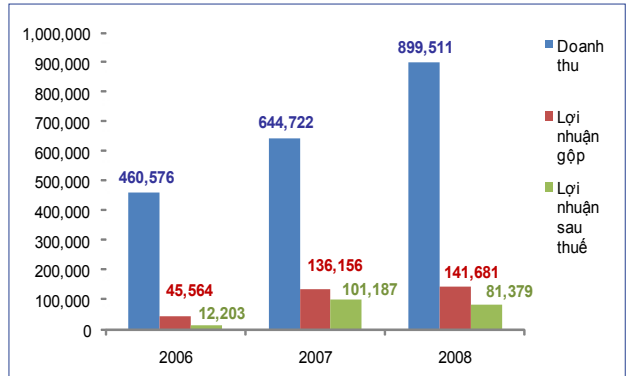
	2006	2007	2008
Nợ/Vốn CSH	1.01	1.32	1.31
Nợ/Tổng tài sản	0.50	0.57	0.57

Biểu đồ 2 - ROA - ROE (%)



Nguồn - Công ty, HSC

Biểu đồ 3 - Doanh thu - Lợi nhuận (triệu đồng)



Nguồn - Công ty, HSC

Bảng 13 - Bảng cân đối kế toán

Đơn vị: triệu đồng	31/12/07	31/03/08	30/06/08	30/09/08	31/12/08	31/03/09
Tài sản ngắn hạn	na	na	179,775	173,454	162,011	107,669
Tiền & tương đương tiền	na	na	82,169	89,523	61,797	18,297
Đầu tư ngắn hạn	na	na	686	686	-	-
Các khoản phải thu	na	na	30,315	26,233	38,372	39,054
Hàng tồn kho	na	na	54,414	47,057	44,428	34,235
Tài sản ngắn hạn	na	na	12,190	9,956	17,415	16,083
Tài sản dài hạn	na	na	574,738	566,539	533,980	694,464
Các khoản phải thu dài hạn	na	na	103	103	103	103
Tài sản cố định	na	na	529,128	510,230	493,658	659,288
Bất động sản đầu tư	na	na	1,050	905	759	614
Đầu tư dài hạn	na	na	41,884	41,884	39,459	34,459
Tài sản dài hạn khác	na	na	2,572	13,417	-	-
Lợi thế thương mại	na	na	-	-	-	-
Tổng tài sản	na	na	754,512	739,992	695,991	802,133
Nợ phải trả	na	na	437,165	402,454	395,098	505,929
Nợ ngắn hạn	na	na	221,242	208,800	209,638	199,401
Nợ dài hạn	na	na	215,923	193,654	185,460	306,527
Vốn CSH	na	na	317,347	337,538	300,893	301,205
Vốn CSH	na	na	312,589	333,703	294,171	295,696
Nguồn vốn khách & quỹ	na	na	4,758	3,835	6,722	5,509
Lợi ích của cổ đông thiểu số	na	na	-	-	-	-
Tổng nguồn vốn	na	na	754,512	739,992	695,991	807,133

Bảng 14 - Kết quả hoạt động kinh doanh quý

Đơn vị: triệu đồng	Q4 2007	Q1 2008	Q2 2008	Q3 2008	Q4 2008	Q1 2009
Doanh thu	na	210,387	232,121	251,835	205,168	150,765
Chi phí bán hàng	na	162,920	194,535	215,455	184,920	143,246
Lợi nhuận gộp	na	47,467	37,586	36,380	20,248	7,519
Doanh thu ròng từ hđ tài chính	na	1,934	(9,084)	(2,527)	(3,499)	2,446
Chi phí bán hàng & HĐKD	na	11,557	10,915	13,102	11,354	8,538
Lợi nhuận ròng từ hđ kinh doanh	na	37,844	17,587	20,752	5,395	1,427
Lợi nhuận khác	na	250	44	41	(461)	98
Lợi nhuận trước thuế	na	38,094	17,632	20,792	4,934	1,524
Lợi nhuận sau thuế	na	38,021	17,632	20,792	4,934	1,524
LNST của cổ đông công ty mẹ	na	38,021	17,632	20,792	4,934	1,524

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.

Công ty Cổ phần Chứng Khoán Thành Phố Hồ Chí Minh

Lầu 1,2,3, Tòa nhà Capital Place

6 Thái Văn Lung, Q. 1, TPHCM

Tel: (84 8) 3 823 3299

Fax: (84 8) 3 823 3301

www.hsc.com.vn