

CTCP GEMADEPT

Thông tin cổ phiếu	Ngày 30/05/2014
Mã chứng khoán	GMD
Ngành	Vận tải
Sàn giao dịch	HOSE
Thị giá (đồng)	32.600
Vốn hóa thị trường (tỷ đồng)	3.730
KLCP đang lưu hành	114.421.669
P/E trailing (thị trường)	39,3
P/B (thị trường)	0,83

- Năm 2013, DTT của GMD đạt 2.525 tỷ đồng (-2,1% yoy, vượt 10% KH) và LNTT đạt 206 tỷ đồng (+38,8% yoy). Doanh thu giảm nhưng lợi nhuận tăng cao chủ yếu do trong năm GMD thu về khoản lợi nhuận khoảng 183 tỷ đồng từ thương vụ chuyển nhượng cổ phần tại CTCP Nước khoáng Vĩnh Hảo và thanh lý tài sản của công ty tại Quy Nhơn.
- GMD đặt kế hoạch năm 2014 doanh thu đạt 2.650 tỷ đồng (+4,8% yoy), LNTT đạt 600 tỷ đồng (+ 192% yoy).
- Trong năm 2014, chúng tôi cho rằng triển vọng của GMD nằm ở mảng cảng biển với cảng mới Nam Hải-Định Vũ đi vào hoạt động 60% công suất thiết kế. Đồng thời, công ty có khả năng thu được lợi nhuận lớn từ vụ chuyển nhượng 85% phần vốn góp tại Công ty TNHH Xúc tiến Thương mại Hàng hải là công ty con sở hữu khai thác cao ốc Gemadept cho Tập đoàn CJ Hàn Quốc. Doanh thu hoạt động kinh doanh năm 2014 có thể đạt 2.670 tỷ đồng và LNTT đạt 738 tỷ đồng. Theo đó, EPS forward có thể đạt 4.317 đồng/CP. Theo thị giá hiện tại thì P/E forward ở mức 7x, tương đối thấp. Tuy nhiên P/E này có được chủ yếu do lợi nhuận đột biến từ chuyển nhượng bất động sản chứ không phải từ hoạt động chủ đạo. Do đó với các nhà đầu tư dài hạn chúng tôi khuyến nghị **NẮM GIỮ** đối với cổ phiếu GMD.

Chỉ tiêu tài chính	2010	2011	2012	2013
DTT (tỷ đồng)	2.147	2.382	2.580	2.525
+/- yoy (%)	21%	11%	8%	-2%
LNST (tỷ đồng)	218	15	115	204
+/- yoy (%)	-35%	-93%	678%	78%
TTS (tỷ đồng)	6.543	6.869	6.822	7.626
+/- yoy (%)	45%	5%	-1%	12%
VCSH (tỷ đồng)	3.973	4.266	4.394	4.484
+/- yoy (%)	61%	7%	3%	2%
Nợ/TTS (%)	37%	35%	32%	35%
TS LN góp (%)	18%	16%	18%	18%
TS LN ròng (%)	10%	0%	4%	8%
BV (đồng)	39.728	38.975	40.143	39.188
EPS - TTM (đồng)	2.069	57	948	830
ROA (%)	3%	0%	2%	3%
ROE (%)	5%	0%	2%	5%

NỘI DUNG:

- KQKD năm 2013 - Trang 2
- Triển vọng năm 2014 - Trang 3
- Quan điểm đầu tư - Trang 5

Cam kết, Điều khoản sử dụng tại Trang 6

Thống kê cổ phiếu theo một số tiêu chí của VCBS cập nhật tại

www.vcbs.com.vn/Research/Report.aspx

Tin vĩ mô, tài chính và doanh nghiệp cập nhật tại www.vcbs.com.vn

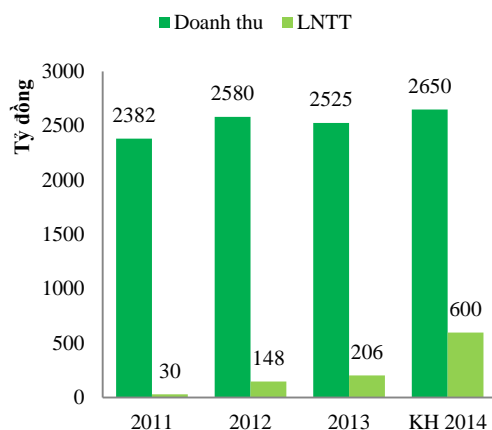
VCBS Bloomberg Page: <VCBS><go>

Nguyễn Quang Huy
+ 84 4 3936 6425 (ext.120)
nqhuy@vcbs.com.vn

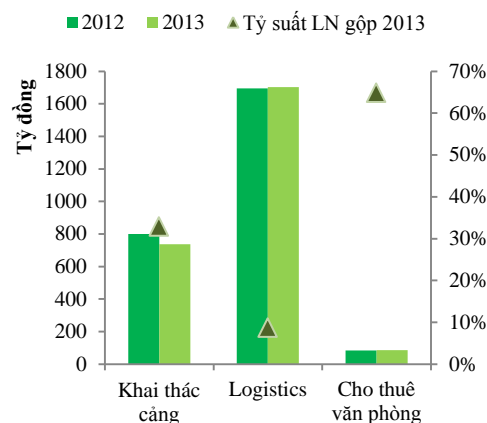
30.05.2014
Bộ phận Nghiên cứu-Phân tích
VCBS

KQKD năm 2013

Doanh thu và lợi nhuận



KQKD các mảng hoạt động



Nguồn: GMD

KQKD khả quan nhờ lợi nhuận tài chính

Doanh thu thuần đạt 2.525 tỷ đồng (-2,1% yoy, vượt 10% KH) và LNTT đạt 206 tỷ đồng (+38,8% yoy). Doanh thu giảm nhưng lợi nhuận tăng cao chủ yếu do trong năm công ty thu về khoản lợi nhuận khoảng 183 tỷ đồng từ thương vụ chuyển nhượng toàn bộ cổ phần tại CTCP Nước khoáng Vĩnh Hảo và thanh lý tài sản của công ty tại Quy Nhơn. Tuy nhiên kết quả này không hoàn thành kế hoạch đạt trên 500 tỷ đồng đặt ra cho năm 2013 do GMD chưa hoàn tất việc chuyển nhượng 85% phần vốn góp tại Công ty TNHH Xúc tiến Thương mại Hàng hải là công ty con sở hữu khai thác cao ốc Gemadept cho Tập đoàn CJ Hàn Quốc. Kết quả kinh doanh cụ thể của các mảng hoạt động như sau:

Hoạt động	Doanh thu (tỷ đồng)		LN gộp (tỷ đồng)		Tỷ suất LN gộp	
	2013	yoy (%)	2013	yoy (%)	2013	2012
Khai thác cảng	737	-7,9%	242	-7,7%	32,8%	32,7%
Logistics	1.703	0,4%	148	8,5%	8,7%	8,0%
Cho thuê văn phòng	85	1,0%	55	-3,6%	64,8%	68,0%
Tổng	2.525	-2,1%	445	-2,4%	17,6%	17,7%

Nguồn: GMD

Doanh thu giảm nhẹ do hoạt động kinh doanh cảng biển giảm sút với khó khăn chung của ngành vận tải biển, tạo ra áp lực giảm giá cước dịch vụ. Do đó, doanh thu khai thác cảng chỉ đạt 737 tỷ đồng (-7,9% yoy, chiếm 29% tổng DT) mặc dù sản lượng thông quan tại các cảng Phước Long và Nam Hải đều tăng 10% yoy và sản lượng qua cảng Dung Quất đạt mức kỷ lục 1,6 triệu tấn hàng. Ngoài ra, các mảng hoạt động khác vẫn duy trì được tốc độ tăng trưởng ổn định. Cụ thể, doanh thu logistics đạt 1.703 tỷ đồng (+0,4% yoy, chiếm 68% tổng DT) và cho thuê văn phòng đạt 85 tỷ đồng (+1% yoy, chiếm 3% DT).

Tuy chiếm tỷ trọng doanh thu lớn nhất nhưng mảng logistics lại có biên lợi nhuận gộp thấp (~ 8,7%) và thấp hơn nhiều so với hoạt động khai thác cảng và cho thuê văn phòng với biên lợi nhuận gộp lần lượt ở mức 33% và 65%. Do vậy, trong khi khai thác cảng đóng góp trên 50% thì logistics chỉ mang về khoảng 1/3 lợi nhuận. Đồng thời, nhờ việc duy trì ổn định các chi phí sản

xuất kinh doanh nên tỷ suất lợi nhuận gộp của toàn công ty năm 2013 đạt 17,6%, tương đương năm trước với lợi nhuận gộp giảm nhẹ 2,4% yoy theo đà giảm của doanh thu. Tuy nhiên như đã đề cập ở trên, nhờ việc thanh lý, chuyển nhượng vốn góp mà chủ yếu là chuyển nhượng cổ phần tại CTCP Nước khoáng Vĩnh Hảo cho Masan trong Q1.2013 đã giúp LNST của GMD tăng mạnh 78% yoy và đạt 204 tỷ đồng.

Triển vọng năm 2014

Các hoạt động kinh doanh

Tiềm năng tăng trưởng tốt khi cảng Nam Hải – Đình Vũ bắt đầu hoạt động với 60% công suất

Hoạt động cảng biển

Cảng Nam Hải – Đình Vũ: được đưa vào hoạt động vào T12.2013 nhằm san sẻ hàng cho cảng Nam Hải đang hoạt động với 167% công suất thiết kế. Cảng có tổng mức đầu tư hơn 1.000 tỷ đồng, quy mô lớn gấp 3 lần cảng Nam Hải với 450m cầu tàu, 150.000 m2 bãi và nằm ở vị trí thuận lợi nhất trong số các cảng tại khu vực Hải Phòng (là cảng duy nhất tại đây đón được tàu trọng tải 30.000 DWT). Theo chia sẻ của ban giám đốc thì các dự án cảng biển thường sẽ thua lỗ trong 2 năm đầu hoạt động. Tuy nhiên cảng Nam Hải – Đình Vũ chỉ lỗ trong 2 tháng đầu và bắt đầu có lợi nhuận trong tháng thứ 3. Cảng dự kiến sẽ hoạt động với 60% công suất trong năm 2014 (~ năng lực bốc xếp đạt 300.000 TEUs) và 100% công suất trong năm 2015.

Cảng Dung Quất: năm 2013 cảng Dung Quất đã đạt sản lượng kỷ lục 1,6 triệu tấn với LNTT vượt 150% KH. Trong Q2.2014 cảng đầu tư nâng cấp bến để có thể tiếp nhận được tàu trọng tải 70.000 DWT giảm tải (hiện tại mới chỉ đón được tàu 30.000 DWT) và đặt kế hoạch sản lượng đạt 1,7 triệu tấn.

Cảng Phước Long và cảng Nam Hải: tổng sản lượng hàng hóa thông qua tại 2 cảng này đã tăng 10% trong năm 2013. Năm 2014, cảng Phước Long được kỳ vọng sẽ tiếp tục giữ được tốc độ tăng trưởng ổn định trong khi cảng Nam Hải sẽ giảm năng suất hoạt động chỉ còn 100% công suất thiết kế do san sẻ hàng với cảng Nam Hải – Đình Vũ.

Hoạt động Logistics

Sẽ mở rộng thêm nhiều trung tâm phân phối trong các năm tới

Logistics 3PL: GMD đang xây dựng kế hoạch phát triển hoạt động Logistics trong 2 năm 2014-2015, bao gồm mục tiêu mở rộng thị trường ra phía Bắc với việc xây dựng trung tâm phân phối 30.000-50.000 m2. Đồng thời công ty sẽ xây 10.000 m2 trung tâm phân phối tại miền Tây Nam Bộ và xây dựng trung tâm phân phối số 3 tại KCN Sóng Thần, nâng tổng diện tích tại Đông Nam Bộ lên 100.000 m2.

Cảng hàng hóa hàng không SCSC: đạt trên 80.000 tấn năm 2013 (+170% yoy). Mục tiêu lợi nhuận năm 2014 của SCSC sẽ tăng 300%, giúp củng cố vị trí thứ 2 tại thị trường Tp. Hồ Chí Minh.

Hoạt động trồng rừng cao su

Tiếp tục hoạt động khai hoang 2.400 ha đất và trồng mới 2.000 ha rừng cao su

Trong năm 2013 với 2 dự án cao su Pacific Lotus và Pacific Pearl tại Campuchia, GMD đã khai hoang được 2.000 ha và trồng mới 1.500 ha, nâng tổng diện tích khai hoang lên hơn 8.000 ha và trồng rừng hơn 5.000 ha. Năm 2014, công ty sẽ khai hoang thêm 2.400 ha đất, trồng mới 2.000 ha và hoàn thiện cơ sở hạ tầng để chuẩn bị cho việc khai thác cao su vào năm 2017.

Hoạt động bất động sản

Sẽ ghi nhận khoản lợi nhuận lớn từ vụ chuyển nhượng cao ốc Gemadept

Chuyển nhượng Gemadept Tower: trong năm 2014 sau khi hoàn tất thủ tục chuyển nhượng 85% vốn trong công ty TNHH Xúc tiến Thương mại Hàng Hải, GMD sẽ ghi nhận khoản lợi nhuận này theo kế hoạch và có thể đạt 567 tỷ đồng.

Dự án khu phức hợp Viên ngọc-Chăn-Lào: ban quản lý dự án đang chuẩn bị những công việc cần thiết để khởi công xây dựng trong T7.2014 sau khi chính thức nhận được giấy phép xây dựng.

Kế hoạch sản xuất kinh doanh

Mục tiêu lợi nhuận tăng gần 3 lần

GMD đặt kế hoạch năm 2014 doanh thu đạt 2.650 tỷ đồng (+4,8% yoy), LNTT đạt 600 tỷ đồng (+ 192% yoy). Chúng tôi cho rằng với lợi nhuận lớn từ việc chuyển nhượng bất động sản nêu trên, cộng với việc GMD có khả năng duy trì ổn định hoạt động kinh doanh chính trong năm tới thì mục tiêu về doanh thu và lợi nhuận là hoàn toàn khả thi. Chúng tôi dự phóng doanh thu hoạt động kinh doanh năm 2014 có thể đạt 2.670 tỷ đồng (+5,6% yoy) dựa trên giả định: (1) cảng Nam Hải Đình Vũ đi vào hoạt động với 60% công suất (~ 300.000 TEU), cảng Nam Hải giảm xuống còn 100% công suất (~150.000 TEU) và cảng Dung Quất tăng sản lượng thêm 1 triệu tấn, (2) mảng logistics và vận tải duy trì tốt lợi thế, mang về doanh thu ổn định, (3) doanh thu từ cho thuê văn phòng đạt 100% trong 6 tháng đầu năm và 15% trong 6 tháng cuối năm. Biên lợi nhuận gộp được dự báo nằm trong khoảng 17-18%, tương đương 4 năm trở lại đây và chi phí lãi vay, chi phí quản lý doanh nghiệp tăng nhẹ. Đồng thời, với lợi nhuận từ việc chuyển nhượng 85% phần vốn góp tại cao ốc Gemadept khoảng 567 tỷ đồng thì GMD có thể đạt 738 tỷ đồng LNTT hợp nhất (+260% yoy).

KQKD Q1.2014

Hoạt động kinh doanh tăng trưởng ổn định nhờ hoạt động cảng biển

Doanh thu thuần đạt 614 tỷ đồng (+8,6% yoy) và LNST của cổ đông công ty mẹ đạt gần 40 tỷ đồng (-73% yoy). Doanh thu thuần có sự tăng trưởng tốt nhưng lợi nhuận giảm sút là do trong Q1.2013 GMD đã thu về hơn 160 tỷ đồng lợi nhuận từ thương vụ chuyển nhượng cổ phiếu của CTCP Nước khoáng Vĩnh Hảo.

Hoạt động cảng biển là nguyên nhân chính khiến cho doanh thu của GMD tăng khá. Cụ thể, doanh thu kinh doanh cảng đạt gần 200 tỷ đồng, chiếm 32% tổng doanh thu và tăng 28% so với cùng kỳ với việc GMD đưa cảng Nam Hải-Đình Vũ tại khu vực Hải Phòng đi vào hoạt động từ cuối năm ngoái. Cảng Nam Hải-Đình Vũ được nhìn nhận là cảng có vị trí chiến lược tại bán đảo Đình Vũ, ước tính sẽ hoạt động với 60% công suất (~300.000 TEUs trong năm 2014). Đồng thời, mảng hoạt động chính - logistics cũng có được sự hoạt động ổn định khi doanh thu đạt 400 tỷ đồng (+3% yoy, chiếm 65% tổng doanh thu). Cho thuê văn phòng là mảng duy nhất có doanh thu giảm mạnh (-28% yoy) nhưng do chỉ đóng góp một tỷ trọng không lớn trong cơ cấu doanh thu nên ảnh hưởng không đáng kể tới KQKD của GMD.

Chi phí sản xuất kinh doanh của GMD cũng được cải thiện đáng kể, đặc biệt ở hoạt động vận tải, logistics khi tỷ suất lợi nhuận gộp của mảng này tăng lên 10,5%, so với mức 5,7% cùng kỳ năm trước. Do đó biên lợi nhuận gộp toàn công ty đã tăng từ 13,6% Q1.2013 lên 16,4% Q1.2014. Ngoài ra, chi phí tài chính đã giảm 20 tỷ đồng (- 42% yoy). Tuy nhiên, như đã đề cập ở trên, do GMD không còn khoản thu nhập tài chính bất thường như năm trước nên lợi nhuận vẫn bị giảm mạnh.

Trong Q1, chi phí xây dựng cơ bản dở dang của công ty đã tăng khoảng 160 tỷ đồng với việc GMD mua sắm đầu tư thêm TSCĐ, đồng thời tiếp tục đầu tư vào cảng Nam Hải-Đình Vũ và 2 dự án trồng cao su Pacific Pearl và Pacific Lotus tại Campuchia. Để tài trợ cho những khoản đầu tư này thì GMD đã tăng vay nợ dài hạn lên khoảng 140 tỷ đồng trong kỳ. Tính đến cuối Q1.2014, hệ

số nợ của công ty đã tăng lên 37,5% so với mức 35,5% thời điểm đầu năm, trong đó hệ số nợ chịu lãi là 24,6%. Công ty có các khoản phải thu ngắn hạn tương đối lớn (1.020 tỷ đồng, ~43% tài sản ngắn hạn) nên mặc dù hệ số thanh toán hiện thời khoảng 2 lần nhưng hệ số thanh toán tiền mặt chỉ ở mức 0,87 lần.

Thông tin khác

Chuyển nhượng 25% cổ phần tại Gemadept – Terminal Link: GMD đã đầu tư vào CTCP cảng Cái Mép Gemadept-Terminal Link với tỷ lệ là 75% vốn điều lệ (~ 1.432 tỷ đồng). Công ty đang trong quá trình tìm đối tác để chuyển nhượng 25% cổ phần (~ 482 tỷ đồng) trong vài năm gần đây.

Chương trình phúc lợi bằng cổ phiếu cho người lao động (ESPP): Chương trình thực hiện trong 5 năm, từ năm 2014 đến năm 2018. Mỗi năm công ty phát hành số lượng cổ phiếu tương đương 1,5% vốn điều lệ tại thời điểm phát hành với giá phát hành không thấp hơn mệnh giá. Đây là loại cổ phiếu phổ thông hạn chế chuyển nhượng trong vòng 2 năm kể từ ngày phát hành và được chuyển nhượng 50% mỗi năm trong 2 năm tiếp theo.

Phát hành 30 triệu USD trái phiếu/nợ chuyển đổi: GMD đã phát hành 40 triệu USD nợ chuyển đổi cho Vietnam Investments Fund II trong năm 2012 trong tổng số 70 triệu USD với giá chuyển đổi bằng 88% trung bình giá thị trường của cổ phiếu trong 1 tháng trước thời điểm phát hành cổ phiếu. Từ Q2.2014 đến Q4.2016, GMD sẽ phát hành nốt 30 triệu USD trái phiếu/nợ chuyển đổi này với thời hạn từ 1-5 năm và lãi suất khoảng 0%-6%/năm. Chúng tôi lưu ý về rủi ro pha loãng của cổ phiếu GMD khi khoản nợ chuyển đổi 40 triệu USD đã qua thời gian hạn chế chuyển đổi (1 năm kể từ ngày ký hợp đồng - T6/2012).

Cổ tức năm 2013: 12% bằng tiền mặt.

Quan điểm đầu tư

NĂM GIỮ

GMD là doanh nghiệp hàng đầu trong việc cung cấp các dịch vụ vận tải, 3PL Logistics và có tiềm năng phát triển mạnh ở lĩnh vực cảng biển, khai thác cao su trong một vài năm tới. Trong năm 2014, chúng tôi cho rằng triển vọng của GMD nằm ở mảng cảng biển với cảng mới Nam Hải Đình Vũ đi vào hoạt động 60% công suất thiết kế. Đồng thời, công ty có khả năng thu được lợi nhuận lớn từ vụ chuyển nhượng 85% phần vốn góp tại Công ty TNHH Xúc tiến Thương mại Hàng hải là công ty con sở hữu khai thác cao ốc Gemadept cho Tập đoàn CJ Hàn Quốc. Doanh thu hoạt động kinh doanh năm 2014 có thể đạt 2.670 tỷ đồng và LNTT đạt 738 tỷ đồng. Theo đó, EPS forward có thể đạt 4.317 đồng/CP. Theo thị giá hiện tại thì P/E forward ở mức 7x, tương đối thấp. Tuy nhiên P/E này có được chủ yếu do lợi nhuận đột biến từ chuyển nhượng bất động sản chứ không phải từ hoạt động chủ đạo. Do đó với các nhà đầu tư dài hạn chúng tôi khuyến nghị NẮM GIỮ đối với cổ phiếu GMD.

CAM KẾT

Chúng tôi, bộ phận phân tích và nghiên cứu thị trường của Công ty chứng khoán Vietcombank (VCBS), cam kết rằng các thông tin đưa ra trong Báo cáo này được xử lý một cách chân thực và chuẩn mực nhất. Chúng tôi cam kết tuân thủ đạo đức nghề nghiệp ở mức độ tối đa có thể đạt được.

ĐIỀU KHOẢN SỬ DỤNG

Báo cáo này được xây dựng bởi bộ phận phân tích và nghiên cứu thị trường của Công ty chứng khoán Vietcombank (VCBS) cùng/hoặc với sự hợp tác của một hoặc một số bộ phận của VCBS nhằm cung cấp các thông tin cập nhật về thị trường trong ngày.

Bản thân báo cáo này và/hoặc bất kỳ nhận định, thông tin nào trong báo cáo này không phải là các lời chào mua hay bán bất kỳ một sản phẩm tài chính, chứng khoán nào được phân tích trong báo cáo và cũng không là sản phẩm tư vấn đầu tư hay ý kiến tư vấn đầu tư nào của VCBS hay các đơn vị/thành viên liên quan đến VCBS. Do đó, nhà đầu tư chỉ nên coi báo cáo này là một nguồn tham khảo. VCBS không chịu bất kỳ trách nhiệm nào trước những kết quả ngoài ý muốn khi quý khách sử dụng các thông tin trên để kinh doanh chứng khoán.

Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo phân tích đều đã được thu thập, đánh giá với mức cẩn trọng tối đa có thể. Tuy nhiên, do các nguyên nhân chủ quan và khách quan từ các nguồn thông tin công bố, VCBS không đảm bảo về tính xác thực của các thông tin được đề cập trong báo cáo phân tích cũng như không có nghĩa vụ phải cập nhật những thông tin trong báo cáo sau thời điểm báo cáo này được phát hành.

Báo cáo này thuộc bản quyền của VCBS. Mọi hành động sao chép một phần hoặc toàn bộ nội dung báo cáo và/hoặc xuất bản mà không có sự cho phép bằng văn bản của VCBS đều bị nghiêm cấm.

CÔNG TY CHỨNG KHOÁN VIETCOMBANK

Tầng 12,17 tòa nhà Vietcombank

198 Trần Quang Khải, Hà Nội

Tel: 84 – 4 – 39 366990

Fax: 84 - 4 - 39 360 262

Trụ sở chính Hà Nội	: Tầng 12&17, Tòa nhà Vietcombank, số 198 Trần Quang Khải, Quận Hoàn Kiếm, TP. Hà Nội ĐT: (84-4)-39367518/19/20
Chi nhánh Hồ Chí Minh	: Lầu 1&7, Tòa nhà Green Star, số 70 Phạm Ngọc Thạch, Phường 6, Quận 3, TP. Hồ Chí Minh ĐT: (84-8)-38208116
Chi nhánh Đà Nẵng	: Tầng 2, Tòa nhà TCT Du lịch Hà Nội, số 10 đường Hải Phòng, Phường Hải Châu 1, Quận Hải Châu, Đà Nẵng ĐT: (84-511)-33888991 - Số máy lẻ: 12/13
Chi nhánh Cần Thơ	: Tầng trệt, Tòa nhà Bưu điện, số 2 Đại lộ Hòa Bình, Quận Ninh Kiều, TP. Cần Thơ ĐT: (84-710)-3750888
Chi nhánh Vũng Tàu	: Tầng trệt, số 27 Đường Lê Lợi, TP. Vũng Tàu, Tỉnh Bà Rịa - Vũng Tàu ĐT: (84-64)-3513974/75/76/77/78
Phòng Giao dịch Phú Mỹ Hưng	: Tòa nhà Lawrence Sting, số 801 Nguyễn Lương Bằng, Khu đô thị Phú Mỹ Hưng, Quận 7, TP. Hồ Chí Minh ĐT: (84-8)-54136573
Văn phòng Đại diện An Giang	: Tầng 6, Tòa nhà Nguyễn Huệ, số 9/9 Trần Hưng Đạo, Phường Mỹ Xuyên, TP. Long Xuyên, Tỉnh An Giang ĐT: (84-76)-3949841
Văn phòng Đại diện Đồng Nai	: F240-F241 Đường Võ Thị Sáu, Khu phố 7, Phường Thống Nhất, TP. Biên Hoà, Tỉnh Đồng Nai ĐT: (84-61)-3918812