

Biểu đồ giá

Thông tin cổ phiếu vào ngày 10/11/2010

Giá CP (đồng)	32,000
Số lượng niêm yết hiện tại	94,939,851
Số lượng CP đang lưu hành	94,939,851
Giá cao nhất trong 52 tuần	63,500
Giá thấp nhất trong 52 tuần	32,400
Thay đổi giá trong 3 tháng	-14.7%
Thay đổi giá trong 6 tháng	-37.6%
Thay đổi giá trong 12 tháng	-51.5%
Khối lượng CP giao dịch tự do	47,878,699
Giá trị giao dịch (triệu đồng) (GTTB trong 5 ngày GD gần nhất)	7,832
GT vốn hóa t.t (triệu đồng)	3,038,075
GT vốn hóa t.t (triệu USD)	159.31
Số lượng được phép sở hữu	46,520,527
Số lượng còn được phép mua	13,263,097
% sở hữu nước ngoài	35.0%
% 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	7.2x		48.5x	
P/B	1.8x		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%	192,665	-46.5%
Lợi nhuận sau thuế	323,086	916.0%	140,678	-56.5%
Tỷ suất LN trước thuế	20.3%		9.4%	
Tỷ suất LN sau thuế	18.2%		6.9%	
EPS (đồng)	6,802		2,320	
BVPS (đồng)	46,928		38,807	
ROE	14.3%		5.6%	
P/E	4.8x		14.0x	
P/B	0.7x		0.8x	

Nguồn: GMD, HSC ước tính

GEMADEPT (GMD - HoSE): Nhận định về KQKD Q3 và triển vọng năm 2010 và 2011

- Năm nay, KQKD của GMD không đạt kế hoạch do tổng hợp các nhân tố: doanh thu từ mảng bất động sản giảm cộng với giá vốn hàng bán của mảng đại lý vận chuyển, chi phí dự phòng giảm giá cổ phiếu và chi phí lãi vay tăng. Do đó, chúng tôi đã điều chỉnh giảm khá mạnh dự báo lợi nhuận trước thuế năm 2010 xuống 193 tỷ đồng, giảm 47% so với cùng kỳ năm trước.
- Công ty đang mua lại 70% cổ phần của CTCP Cảng Nam Hải, Hải Phòng nhằm giúp mảng kinh doanh chính tăng trưởng và việc mua lại đã bị trì hoãn đến năm sau.
- Do tỷ trọng của lợi nhuận bất thường trong lợi nhuận của công ty cao, nên chúng tôi gặp khó khăn trong việc dự báo KQKD năm 2011 của công ty; và chúng tôi dự báo doanh thu năm 2011 của GMD đạt 2,198 tỷ đồng, tăng 8% so với năm 2010; lợi nhuận thuần đạt 159 tỷ đồng, tăng 13%.
- P/E dự phóng năm 2010 đạt 14 lần và đây không phải là mức định giá rẻ và hiện tại công ty không có động lực tăng trưởng rõ ràng nào. Cổ phiếu GMD thường có hệ số beta cao và việc sở hữu GMD là một ưu điểm khi thị trường có những đợt tăng giá.

<i>ĐVT: Triệu đồng</i>	9 tháng đầu năm 2009	9 tháng đầu năm 2010	y/y%	Kế hoạch ban đầu cho năm 2010	% hoàn thành KH	2010 (HSC dự báo)
Doanh thu thuần	1,325,086	1,458,201	10.0%	1,800,000	81.0%	2,041,752
Giá vốn hàng bán	1,092,228	1,240,232	13.6%			1,740,243
Lợi nhuận gộp	232,858	217,970	-6.4%			301,508
Thu nhập tài chính	111,257	145,908	31.1%			175,031
Chi phí tài chính	9,425	162,256	1621.5%			207,000
Chi phí BH & QLDN	77,999	105,274	35.0%			138,839
Lợi nhuận thuần từ HĐKD	256,691	96,348	-62.5%			130,700
Lợi nhuận trước thuế	259,229	138,307	na	230,000	60.1%	192,665
Lợi nhuận ròng	248,011	114,030				140,678
Tỷ suất lợi nhuận gộp	17.6%	14.9%				
Tỷ suất lợi nhuận trước thuế	8.4%	10.0%				
Tỷ suất lợi nhuận sau thuế	0.7%	11.1%				

Nguồn: GMD, HSC

KQKD 9 tháng đầu năm

- Trong 9 tháng đầu năm 2010, doanh thu của GMD đạt 1,458 tỷ đồng, tăng 10% so với cùng kỳ năm ngoái nhờ hoạt động kinh doanh chính là kinh doanh cảng biển được cải thiện. Đáng chú ý là doanh thu từ mảng đại lý vận chuyển cũng tăng 50%. Doanh thu 9 tháng đầu năm hiện đã hoàn thành 81% kế hoạch năm. Tuy nhiên, giá vốn hàng bán của mảng vận tải biển và đại lý vận chuyển tăng nhanh gần gấp 3 lần so với tốc độ tăng của doanh thu và do đó, tổng giá vốn hàng bán đạt 1,240 tỷ đồng, tăng 14%. Trên thực tế giá vốn hàng bán của mảng bất động sản cũng tăng mạnh trong khi doanh thu giảm.
- Với tư cách là công ty cung cấp dịch vụ đại lý vận tải, GMD đóng vai trò trung gian giữa chủ tàu và chủ hàng. Công ty mua chỗ trên tàu container và sau đó

bán lại cho chủ hàng. Giá vốn hàng bán tăng mạnh 148% do doanh thu tăng 54% và do chi phí nhân công tăng 25% trong khi hoa hồng bình quân giảm do sự cạnh tranh gay gắt trong mảng này. Với rào cản gia nhập ngành thấp, thì có khoảng 900 doanh nghiệp trong nước hoạt động trong mảng dịch vụ đại lý logistic. Hầu hết những doanh nghiệp này là những doanh nghiệp nhỏ và thu hút khách hàng chủ yếu bằng phí dịch vụ thấp thay vì chất lượng dịch vụ.

- Bên cạnh đó, doanh thu mảng kinh doanh bất động sản giảm do thị trường cho thuê văn phòng tại TP HCM diễn ra tình trạng thừa cung và GMD đã phải chiết khấu bình quân 10% cho khách hàng để duy trì được tỷ lệ lấp đầy là 95%. Tiền thuê được tính bằng USD và tỷ giá đã tăng 6% so với cùng kỳ năm trước. Lợi nhuận gộp đạt 218 tỷ đồng, giảm 6% và tỷ suất lợi nhuận gộp chỉ đạt 14.9%, giảm mạnh từ mức 17.6% đạt được trong cùng kỳ năm trước.

Cơ cấu doanh thu thuần	9 tháng đầu năm 2009 (*)	% đóng góp	9 tháng đầu năm 2010	% đóng góp	y/y tăng trưởng
Hoạt động cảng biển	347,529	26%	385,515	26%	11%
Vận tải biển	830,383	63%	899,269	62%	8%
Đại lý	59,054	4%	90,724	6%	54%
Bất động sản	88,119	7%	82,696	6%	-6%
Tổng	1,325,086	100%	1,458,204	100%	10%

Cơ cấu giá vốn hàng bán	9 tháng đầu năm 2009 (*)	% đóng góp	9 tháng đầu năm 2010	% đóng góp	y/y tăng trưởng
Hoạt động cảng biển	303,350	28%	325,677	26%	7%
Vận tải biển	753,996	69%	844,671	68%	12%
Đại lý	17,334	2%	42,954	3%	148%
Bất động sản	17,547	2%	26,930	2%	53%
Tổng	1,092,228	100%	1,240,232	100%	14%

Nguồn: (*) HSC ước tính, GMD

Cơ cấu lợi nhuận gộp	9 tháng đầu năm 2009 (*)	% đóng góp	9 tháng đầu năm 2010	% đóng góp	y/y tăng trưởng
Hoạt động cảng biển	44,178	19%	59,838	27%	35%
Vận tải biển	76,387	33%	54,598	25%	-29%
Đại lý	41,721	18%	47,770	22%	14%
Bất động sản	70,572	30%	55,766	26%	-21%
Tổng	232,858	100%	217,972	100%	-6%
Tỷ suất LN gộp theo phân khúc	9 tháng đầu năm 2009 (*)		9 tháng đầu năm 2010		
Hoạt động cảng biển	12.7%		15.5%		
Vận tải biển	9.2%		6.1%		
Đại lý	70.6%		52.7%		
Bất động sản	80.1%		67.4%		
Tổng	17.6%		14.9%		

Nguồn: (*) HSC ước tính, GMD

- Doanh thu từ hoạt động tài chính tăng 31% so với cùng kỳ năm trước, từ 111 tỷ đồng lên 151 tỷ đồng từ lãi từ các liên doanh, chủ yếu là liên doanh Cảng Nam Hải và Schenker logistics (doanh thu từ hoạt động tài chính từ các liên doanh này tăng từ 8 tỷ đồng lên 41 tỷ đồng, tương đương tăng 413%). Chi phí tài chính 6 tháng đầu năm tăng lên mức 162 tỷ đồng so với mức 9 tỷ đồng năm ngoái. Năm ngoái, GMD đã hoàn nhập tổng cộng 68 tỷ đồng dự phòng, và khoản dự phòng này đã bù đắp vào chi phí lãi vay và vào 9 tháng đầu năm 2009, chi phí tài chính chỉ đạt 9 tỷ đồng. Trong 9 tháng đầu năm 2010, GMD phải trả 87 tỷ đồng lãi vay, tăng 71% so với cùng kỳ năm trước và phải trích lập 25 tỷ đồng dự phòng. Theo đó, chi phí tài chính trong 9 tháng đầu

năm tăng lên 162 tỷ đồng, tăng 18 lần so với cùng kỳ năm trước.

- Chi phí bán hàng và chi phí quản lý tăng lên 105 tỷ đồng, tăng 35% so với cùng kỳ năm trước và chiếm 7.2% doanh thu, tăng so với mức 5.9% trong cùng kỳ năm trước do chi phí dành cho công tác quản lý tăng xấp xỉ 32% và chiếm tỷ trọng lớn nhất trong chi phí bán hàng và chi phí quản lý (là 43 tỷ đồng).
- Trong 9 tháng đầu năm, lợi nhuận trước thuế đạt 138 tỷ đồng, giảm 47% so với cùng kỳ năm ngoái và hoàn thành 60% kế hoạch năm. Lợi nhuận của GMD phụ thuộc khá nhiều vào lợi nhuận bất thường. Trong 9 tháng đầu năm, lợi nhuận bất thường của

	9 tháng đầu năm 2010	% đóng góp
Doanh thu tài chính		
Lãi tiền gửi	5,928	4%
Lãi tỷ giá	58,177	39%
Lãi từ đầu tư chứng khoán	45,783	30%
Lãi từ liên doanh liên kết	40,876	27%
Thu nhập tài chính khác	-	0%
Tổng	150,764	100%

	9 tháng đầu năm 2010	% đóng góp
Chi phí tài chính		
Chi phí lãi vay	87,032	54%
Lỗ tỷ giá	35,166	22%
Lỗ từ đầu tư chứng khoán	14,886	9%
Dự phòng đầu tư chứng khoán	25,173	16%
Thu nhập tài chính khác	-	0%
Tổng	162,256	

(công ty đã không đưa ra cơ cấu doanh thu từ hoạt động tài chính và chi phí tài chính cho 9 tháng đầu năm 2009. Chúng tôi đã sử dụng số liệu ước tính từ bảng lưu chuyển tiền tệ)

	9 tháng đầu năm 2009	9 tháng đầu năm 2010	% y/y	Kế hoạch năm 2010	% hoàn thành kế hoạch
Doanh thu thuần	1,325,086	1,458,201	10%	1,800,000	81%
Giá vốn hàng bán	1,092,228	1,240,232	14%		
Lợi nhuận gộp	232,858	217,970	-6%		
Doanh thu tài chính	111,257	145,908	31%		
Chi phí tài chính	9,425	162,256	1621%		
Doanh thu tài chính thuần	101,832	-16,348	0%		
Chi phí bán hàng và quản lý DN	77,999	105,274	35%		
Lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh	256,691	96,348	-62%		
Lợi nhuận trước thuế	259,229	138,307	-47%	230,000	60%
Lợi nhuận sau thuế	248,011	114,030	-54%		0%
Tỷ suất lợi nhuận gộp	17.6%	14.9%			
Tỷ suất lợi nhuận trước thuế	19.6%	10.4%		0%	
Tỷ suất lợi nhuận sau thuế	18.7%	8.6%		0%	

Nguồn: GMD, HSC

chiếm 27% trong tổng lợi nhuận. Trong năm ngoái, lợi nhuận từ hoàn nhập dự phòng chiếm 26% lợi nhuận trước thuế. Lợi nhuận thuần đạt 114 tỷ đồng, giảm mạnh 54% so với cùng kỳ năm trước. Tỷ suất lợi nhuận thuần chỉ đạt 8.6% so với mức 18.7% của năm trước.

Triển vọng năm 2010

- HSC dự báo doanh thu năm 2010 sẽ tăng 15% so với cùng kỳ năm trước, đạt 2,042 tỷ đồng và vượt kế hoạch đề ra 13%. Dựa trên số liệu 9 tháng đầu năm, chúng tôi giữ nguyên dự báo doanh thu nói trên. Tuy nhiên, trước đây chúng tôi đã dự báo lợi nhuận trước thuế cả năm 2010 đạt 246 tỷ đồng, giảm 32% so với năm trước và cao hơn 7% so với kế hoạch do công ty đề ra. Nhìn vào kết quả kinh doanh 9 tháng đầu năm, có thể thấy lợi nhuận trước thuế đạt thấp hơn chúng tôi dự kiến và chỉ đạt 56% so với dự báo của chúng tôi do khoản dự phòng giảm giá cổ phiếu là 25 tỷ đồng và lãi vay là 77 tỷ đồng.
- Chúng tôi điều chỉnh dự báo kết quả kinh doanh của năm 2010. Theo đó, chúng tôi ước tính chi phí tài chính của Q4 sẽ ở mức 45 tỷ, giảm 48% so với quý trước, trong đó chi phí lãi vay vào khoảng 35 tỷ, giảm 24% so với quý trước nhờ việc GMD sẽ bổ sung 400 tỷ từ việc phát hành mới để tài trợ nhu cầu vốn lưu động của công ty. HSC ước lượng chi phí dự phòng đầu tư tài chính vào khoảng 10 tỷ trong quý 4. Ngoài ra chúng tôi nghĩ rằng GMD sẽ không có thu nhập từ hoạt động bất thường trong quý còn lại (trong khi GMD đã có một khoản lợi nhuận bất thường từ bán đất đạt 36 tỷ đồng trong 9 tháng đầu năm nay).

- Hiện tại, chúng tôi điều chỉnh giảm lợi nhuận trước thuế xuống 193 tỷ đồng, bằng 84% kế hoạch do công ty đề ra và giảm 47% so với năm ngoái. Giả định thuế suất thuế thu nhập doanh nghiệp là 20%, chúng tôi dự báo lợi nhuận thuần đạt 141 tỷ đồng, giảm 56%. EPS điều chỉnh theo pha loãng đạt 2,320đ; P/E dự phóng năm 2010 là 14.0 lần; P/B là 0.8 lần.

Triển vọng năm 2011

- GDM dự kiến nâng tỷ lệ cổ phần nắm giữ trong CTCP cảng Nam Hải, tại Hải Phòng từ 30% lên 100%. Vốn điều lệ của CTCP cảng Nam Hải là 100 tỷ đồng và GMD có khả năng sẽ mua lại 70% cổ phần với giá từ 350 tỷ đồng đến 412 tỷ đồng. GMD đã dự kiến sẽ hoàn tất việc mua lại trong năm 2010, tuy nhiên quá trình này đã được trì hoãn đến năm 2011.
- HSC dự báo doanh thu của GMD sẽ tăng nhẹ, đạt 2,198 tỷ đồng, tăng 8%; lợi nhuận thuần đạt 159 tỷ đồng, tăng 13%. Hiện tại, chúng tôi mới chỉ dự báo cho mảng kinh doanh chính và không bao gồm dự báo về các khoản lãi/lỗ từ đầu tư cổ phiếu và từ lợi nhuận bất thường trong năm 2011. Dựa trên dự báo cho kết quả kinh doanh của hoạt động kinh doanh chính, EPS sẽ đạt 1,671đ, P/E dự phóng là 19.4 lần.

SƠ LƯỢC VỀ CÔNG TY

BÁO CÁO CẬP NHẬT

Thứ tư, ngày 10 tháng 11 năm 2010

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 (Gemadep) 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 Gemadep 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

Gemadep 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 9 tháng đầu năm 2010 như sau, vận tải container chiếm phần lớn nhất với 62%. Kinh doanh cảng và logistics chiếm vị trí thứ hai trong tỷ trọng đóng góp doanh thu cho toàn công ty với 26%. Cho thuê văn phòng và dịch vụ đại lý cùng mức đóng góp 6% cho doanh thu.

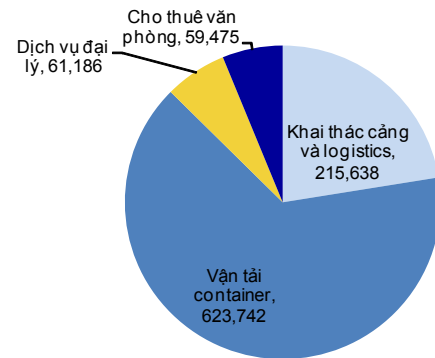
Vị thế công ty trong ngành

Nếu như trước đây Gemadep 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 Gemadep 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 Gemadep, 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.gemadep.com.vn
Vốn điều lệ hiện nay	949,398,510,000 đồng

Cơ cấu doanh thu năm 9 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 (VNĐ)	Năm tài chính
Chia cổ tức bằng tiền mặt	15/12/2009	1,500đ/1 CP	2009

Cơ cấu sở hữu vào tháng 11/2010	Số lượng cổ phiếu	%
Nhà nước	5,591,957	5.9%
Nước ngoài	33,257,430	35.0%
Cổ đông khác	56,090,464	59.1%

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;

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.

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

CHỈ SỐ TÀI CHÍNH

BÁO CÁO CẬP NHẬT

Thứ tư, ngày 10 tháng 11 năm 2010

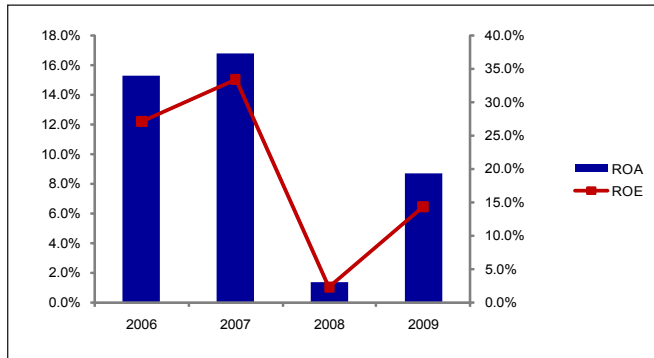
Đơn vị: triệu đồng

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%
Lợi nhuận trước thuế (triệu đồng)			230,000
Tăng trưởng so với năm 2009 (%)			-36%

Các chỉ tiêu liên quan đến định giá	10/11/2010		
	2007	2008	2009
Số lượng cổ phiếu đang lưu hành			94,939,851
Thị giá			32,000
Vốn hóa thị trường (triệu đồng)			3,038,075
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	7.07	47.80	4.70
EV/EBITDA	NA	29.49	9.13
BVPS (đồng)	18,096	47,808	46,928
P/B	1.77	0.67	0.68
Doanh thu/ 1 cp (đồng)	33,946	40,272	37,357
Giá/doanh thu	0.94	0.79	0.86
DPS (đồng)	NA	2,500	-
Cổ tức/Giá	NA	7.8%	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%

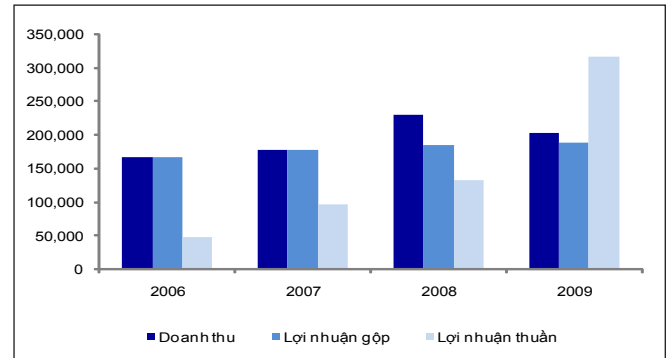
Nguồn - GMD, HSC

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	Q1/2009	Q2/2009	Q3/2009	Q4/2009	Q1/2010	Q2/2010	Q3/2010
Tài sản ngắn hạn	1,108,617	1,299,347	1,259,829	1,126,863	1,110,876	1,194,043	2,619,982
Tiền & các khoản đương tiền	223,016	248,208	143,386	268,291	208,114	279,877	1,538,376
Đầu tư ngắn hạn	83,424	183,504	228,495	209,279	211,600	195,923	319,490
Các khoản phải thu	622,243	676,368	706,785	434,589	471,223	520,291	512,413
Hàng tồn kho	27,853	33,467	38,882	57,294	56,329	49,595	49,203
Tài sản ngắn hạn khác	152,080	157,800	142,281	157,411	163,611	148,357	200,501
Tài sản dài hạn	2,487,039	2,552,829	2,613,580	3,445,981	3,509,981	3,494,045	3,706,877
Các khoản phải thu dài hạn	-	-	-	-	-	57,500	259,059
Tài sản cố định	1,639,295	1,741,609	1,667,165	1,806,431	1,806,191	1,780,123	1,879,412
Bất động sản đầu tư	267,197	264,957	265,081	262,943	259,420	257,040	254,067
Đầu tư dài hạn	560,893	523,767	662,494	1,363,926	1,347,636	1,341,476	1,258,103
Tài sản dài hạn khác	19,654	22,496	18,840	12,681	47,651	8,823	7,153
Lợi thế thương mại	-	-	-	-	49,083	49,083	49,083
Tổng tài sản	3,595,656	3,852,175	3,873,409	4,572,844	4,620,857	4,688,088	6,326,859
Nợ phải trả	1,518,417	1,659,788	1,590,234	1,930,328	1,903,132	1,903,046	2,387,775
Nợ ngắn hạn	716,798	895,135	711,980	848,288	777,049	883,250	1,257,187
Nợ dài hạn	801,618	764,653	878,255	1,082,040	1,126,083	1,019,796	1,130,588
Vốn chủ sở hữu	2,052,909	2,167,125	2,266,779	2,476,416	2,529,625	2,588,025	3,740,220
Vốn chủ sở hữu	2,048,167	2,164,136	2,264,335	2,476,037	2,526,706	2,576,351	3,740,220
Nguồn vốn khác & Quỹ	4,742	2,989	2,444	378	2,919	11,674	-
Lợi ích của cổ đông thiểu số	24,331	25,262	16,396	166,100	188,100	197,017	198,865
Tổng nguồn vốn	3,595,656	3,852,175	3,873,409	4,572,844	4,620,857	4,688,088	6,326,859

Báo cáo KQ hoạt động kinh doanh quý	Q1/2009	Q2/2009	Q3/2009	Q4/2009	Q1/2010	Q2/2010	Q3/2010
Doanh thu thuần	407,888	446,814	470,384	446,599	409,375	550,666	498,160
Giá vốn hàng bán	333,198	371,158	387,871	390,273	336,170	496,209	407,852
Lợi nhuận gộp	74,689	75,657	82,512	56,326	73,205	54,457	90,308
Thu nhập thuần từ hoạt động tài chính	(14,216)	76,771	39,276	93,522	(7,987)	9,534	(17,895)
Chi phí bán hàng và quản lý doanh nghiệp	29,011	28,265	20,723	43,208	29,935	39,863	35,476
Lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh	31,463	124,162	101,066	106,640	35,282	24,128	36,938
Lợi nhuận từ các hoạt động khác	1,607	1,080	(149)	1,869	323	36,621	159
Lợi nhuận trước thuế	33,069	125,242	100,917	108,509	35,605	65,605	37,097
Lợi nhuận sau thuế	33,069	115,714	98,880	87,121	32,476	54,660	30,432
LN sau thuế của cổ đông công ty mẹ	33,069	114,743	100,199	74,694	31,154	52,641	30,235

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 TP. HỒ CHÍ MINH
HO CHI MINH CITY SECURITIES CORPORATION

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