



**Đầu tư chứng khoán: 10 "kế sách" lợi nhuận
thời khủng hoảng**

Mùa công bố kết quả kinh doanh soát xét quý II cho thấy, các DN niêm yết đã và đang nỗ lực tạo ra lợi nhuận với rất nhiều chiêu thức, trong đó không loại trừ giải pháp mang tính kỹ thuật.

1. Thanh lý bớt tài sản: Đây là xu hướng nổi bật của nhóm DN ngành hàng hải với trào lưu bán tàu cũ. Chẳng hạn, để hướng tới mục tiêu hòa vốn trong năm 2012, CTCP Vận tải biển Vinaship (VNA) dự kiến bán tới 3 tàu là Hà Tiên, Hà Đông và Hà Nam. Thu nhập dự kiến trên 60 tỷ đồng.

Dự kiến trong năm 2012, CTCP Vận tải biển Việt Nam (VOS) bán tàu Ocean Star; CTCP Gemadept (GMD) cũng lên kế hoạch bán 2 tàu cũ; còn CTCP Vận tải biển Đông Đô đang chuẩn bị xin ý kiến ĐHCĐ về việc bán tàu.

Quý II vừa qua, lợi nhuận gộp của Tổng CTCP Vận tải Dầu khí – PVT (công ty mẹ) âm 30 tỷ đồng, nhưng chung cuộc, PVT vẫn lãi ròng 45,6 tỷ đồng nhờ một phần thu nhập từ việc bán tàu Poseidon M.

2. Thay đổi chính sách khấu hao: Từ đầu quý II, Bộ Tài chính đã cho phép các DN vận tải biển thuộc Vinaline kéo dài thời gian khấu hao để giảm bớt gánh nặng chi phí. Nhiều công ty vận tải biển còn đồng loạt giảm trích khấu hao để cải thiện phần nào hiệu quả kinh doanh.

Tuy nhiên, chiếc “phao cứu sinh” này không cứu được nhóm cổ phiếu vận tải biển thoát khỏi nạn “đắm tàu” khi báo lỗ hàng loạt: trong 6 tháng, VOS vẫn lỗ gần 104 tỷ đồng; VNA lỗ 35 tỷ đồng; Vận tải Đông Đô lỗ gần 12 tỷ đồng...

3. Thay đổi chính sách kế toán: Việc kéo dài thời gian khấu hao của các DN vận tải biển chỉ là “chuyện nhỏ” so với việc Petroland (PTL) đầu quý II gây sừng sốt cho các cổ đông khi quyết định thay đổi chính sách kế toán.

Động tác kỹ thuật này khiến lợi nhuận năm 2011 của PTL tăng vọt lên tới 143 tỷ đồng. Tuy nhiên, ngoài vẻ đẹp trên sổ sách vào cuối năm ngoái, động tác kỹ thuật này không cứu vãn nổi kết quả kinh doanh của PTL trong năm tiếp theo: 6 tháng đầu năm nay, PTL lỗ 20,5 tỷ đồng.

4. Chuyển nhượng dự án: Bất chấp tình hình trầm lắng của thị trường BĐS, quý II/2012, CTCP Địa ốc Khang An (KAC) báo lãi 76 tỷ đồng - cao nhất so với con số lợi nhuận khiêm tốn 10,5 triệu đồng cùng kỳ năm ngoái.

Chìa khóa dẫn đến sự đột biến này nằm ở việc KAC chuyển nhượng 80% vốn góp tại một dự án KDC cho đối tác Dacing Holding Singapore. Được “tiếp máu”, mới đây KAC đã thanh toán cổ tức còn nợ năm 2010 cho cổ đông.

5. Hoãn trích lập dự phòng tỷ giá: BCTC bán niên soát xét của CTCP Xi măng Vicem Bút Sơn (BTS) cho thấy, Công ty lãi 2,74 tỷ đồng trong 6 tháng đầu năm

2012. Đáng chú ý, đơn vị kiểm toán đưa ra lưu ý về khoản chênh lệch tỷ giá lên tới gần 165 tỷ đồng của BTS.

Theo đó, với các khoản vay nợ gốc ngoại tệ hiện có, nếu BTS phản ánh số dư khoản mục chênh lệch tỷ giá hối đoái như một khoản lỗ vào kết quả kinh doanh thì lợi nhuận giảm đi tương ứng.

6. Trì hoãn hạch toán chi phí: Thay vì lãi nhẹ 344 triệu đồng, BCTC hậu soát xét của CTCP Chế tạo máy Dzĩ An (DZM) chuyển sang lỗ 3,45 tỷ đồng. Lý do là trước đó, DZM chưa trích lập dự phòng khoản đầu tư vào công ty con ở Campuchia, chưa ghi nhận thuế phải truy thu...

Đa phần các trường hợp chênh lệch kết quả kinh doanh trước và sau soát xét như DZM cũng thuộc về các nguyên nhân: “quên” trích lập dự phòng đầu tư tài chính, nợ khó đòi, phân bổ các chi phí xây dựng dở dang...

7. Thoái vốn đầu tư: 6 tháng đầu năm nay, CTCP Đầu tư hạ tầng kỹ thuật TP. HCM (CII) thông báo mới chỉ hoàn thành 30% kế hoạch lợi nhuận năm 2012. Thế nhưng, trong tháng 7, CII bất ngờ tuyên bố đã hoàn thành vượt mức kế hoạch năm.

Yếu tố đột biến này đến từ việc CII chuyển nhượng phần vốn góp tại một công ty liên kết. Đây là hoạt động khá thường xuyên của CII trong thời gian gần đây khi thị trường BĐS trầm lắng, doanh thu phí ổn định nhưng không hứa hẹn đột biến.

8. Chuyển thành công ty liên kết: Tiêu biểu cho xu hướng này là CTCK Sài Gòn (SSI). 6 tháng đầu năm nay, SSI đạt 254,5 tỷ đồng lợi nhuận sau thuế. Đồng thời, BCTC cũng cho thấy, SSI có tới 7 công ty liên kết sở hữu gián tiếp vốn trước đây là các khoản đầu tư tài chính.

Sự thay đổi phương pháp kế toán từ phương pháp giá gốc sang phương pháp vốn chủ sở hữu là một trong các nguyên nhân giúp SSI giữ ngôi quán quân khối CTCK về chỉ tiêu lợi nhuận tạo ra/nhân viên.

9. Tạm tính đơn hàng: Giải trình về ý kiến của kiểm toán trong BCTC soát xét, CTCP Thủy điện Vĩnh Sơn Sông Hinh (VSH) cho biết, hợp đồng mua bán điện VSH ký với EVN đã hết hạn vào năm 2009.

Đến thời điểm phát hành báo cáo soát xét, hợp đồng mới chưa được ký kết, nên doanh thu 6 tháng đầu năm nay được ghi nhận trên cơ sở đơn giá tương ứng bằng 61% đơn giá bán điện trong hợp đồng cũ.

Đây là tình trạng chung của nhiều công ty ngành điện khác trực thuộc EVN. Nghịch lý khi giá nguyên liệu tăng, giá bán điện của VSH bị giảm thì khoản nợ quá hạn của VSH cho EVN vay lãi chỉ được tính ưu ái bằng 50% hợp đồng cũ.

10. *“Quyết tâm” không lỗ*: Quý II vừa qua, lợi nhuận của CTCP Xi măng Hà Tiên (HT1) vừa khít bằng 0. Về mặt xác suất, khả năng một DN không lãi, không lỗ trong một quý đã cực kỳ hiếm gặp. Tuy nhiên, HT1 còn độc nhất vô nhị khi 4 quý liên tiếp đạt được trạng thái “cân bằng lý tưởng”. Hiện tượng này chỉ có thể giải thích bằng ý chí của HT1 khi xây dựng báo cáo KQKD với mục tiêu... không để lỗ.