

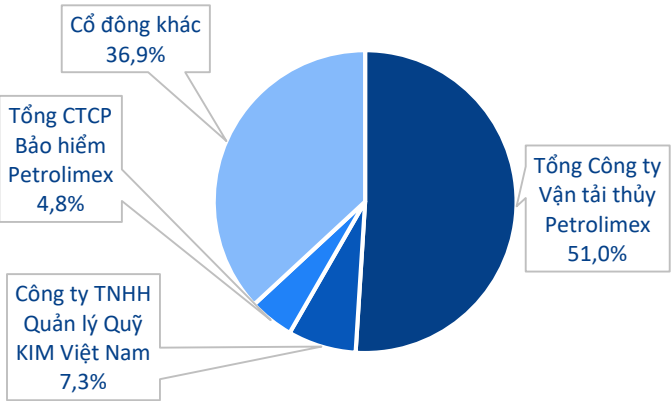
CÂU CHUYỆN ĐẦU TƯ

VIP – SỰ LỰA CHỌN ỔN ĐỊNH

Phạm Bình Phương
Chuyên viên phân tích
Phuongpb@acbs.com.vn

GIỚI THIỆU DOANH NGHIỆP

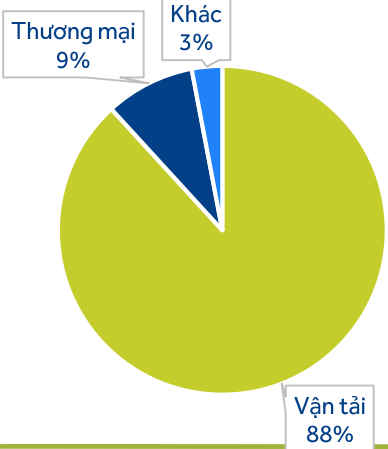
Cơ cấu cổ đông



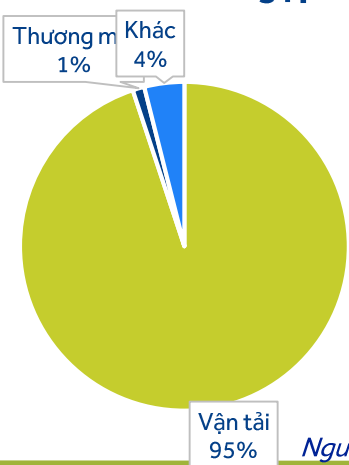
Nguồn: Vipco, ACBS tổng hợp

- Công ty Cổ phần Vận tải Xăng dầu VIPCO (VIP)** là đơn vị thành viên của **Tập đoàn Xăng dầu Việt Nam (Petrolimex)** hoạt động chính trong lĩnh vực vận tải xăng dầu và hàng hóa lỏng bằng đường biển. Hầu hết doanh thu và lợi nhuận của VIP đến từ hoạt động vận tải chiếm đến 88% doanh thu và 95% lãi gộp. Các hợp đồng chủ yếu đến từ việc vận tải hàng cho tập đoàn Petrolimex dưới dạng hợp đồng định hạn (xác định thời hạn) có thời hạn tối thiểu là 6 tháng.
- Công ty VIP sở hữu 4 tàu chở dầu loại oil tanker, với tổng trọng tải khoảng 150.727 DWT.** Các tàu có trọng tải thuộc phân khúc Small Range (SR – Trọng tải dưới 25.000 DWT) và Mid Range (MR – trọng tải dưới 60.000 DWT) phù hợp cho tuyến vận tải ngắn trong khu vực châu Á. Tàu nhỏ nhất là Petrolimex 15 có trọng tải 17.961 DWT được đóng năm 1999 và cũng là tàu cũ nhất của công ty. Các tàu còn lại có trọng tải từ 40.000 – 46.000 DWT, tuổi tàu từ 16 – 22 năm. Trong những năm gần đây, VIP đã liên tục lên kế hoạch đầu tư nhằm trẻ hóa đội tàu, cụ thể năm 2025 công ty dự kiến đầu tư 1 tàu SR và 1 tàu MR tuy nhiên điều kiện tiên quyết là mức chi phí đầu tư phải phù hợp.
- Cổ đông lớn nhất của VIP là Tổng công ty vận tải thủy Petrolimex (công ty con của PLX) hiện đang nắm 51%, tiếp đến là 2 tổ chức tài chính chuyên nghiệp là công ty quản lý quỹ KIM (7,3%) và Tổng công ty Bảo hiểm Petrolimex (MCK: PGI) nắm 4,8%. Trong 37% lượng cổ phiếu còn lại, chúng tôi cũng nhận thấy sự tham gia của nhiều quỹ đầu tư như Macstar, TM holding... nắm giữ với tỷ lệ sở hữu dưới 5% (không phải công bố khi giao dịch), cho thấy VIP là cổ phiếu phù hợp chiến lược đầu tư và được nhiều tổ chức tài chính ưa chuộng nắm giữ.

Cơ cấu doanh thu



Cơ cấu lãi gộp



Nguồn: VIPCO

ĐỘI TÀU CỦA VIP

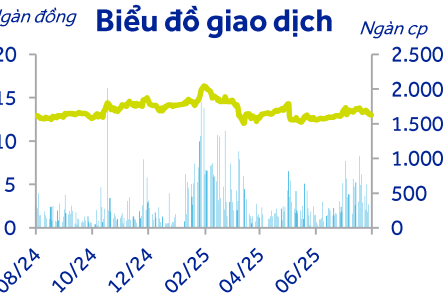
Tên tàu	Loại tàu	Năm sản xuất	Trọng tải (DWT)
Petrolimex 15	SR tanker	1999	17.961
Petrolimex 16	MR tanker	2004	46.732
Petrolimex 18	MR tanker	2007	40.092
Petrolimex 21	MR tanker	2010	45.942
Tổng cộng			150.727

Nguồn: VIPCO

LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ

Cập Nhật Nhanh

Khuyến nghị	VIP
Giá mục tiêu (VND)	Mua
Giá hiện tại (VND)	17.000
Tỷ lệ tăng giá	13.000
Suất sinh lời cổ tức	30,7%
Tổng tỷ suất lợi nhuận	NA
	30,7%



Thống kê

Mã Bloomberg	VIP VN
Thấp/Cao 52 tuần (VND)	11.300 – 16.550
SL lưu hành (triệu cp)	68
Vốn hóa (tỷ đồng)	890
Vốn hóa (triệu USD)	35
Room khối ngoại còn lại (%)	36,0
Tỷ lệ cp lưu hành tự do (%)	35,0
KLGD TB 3 tháng (cp)	357.146

25/08/24 – 25/08/25

VIP VN

11.300 – 16.550

68

890

35

36,0

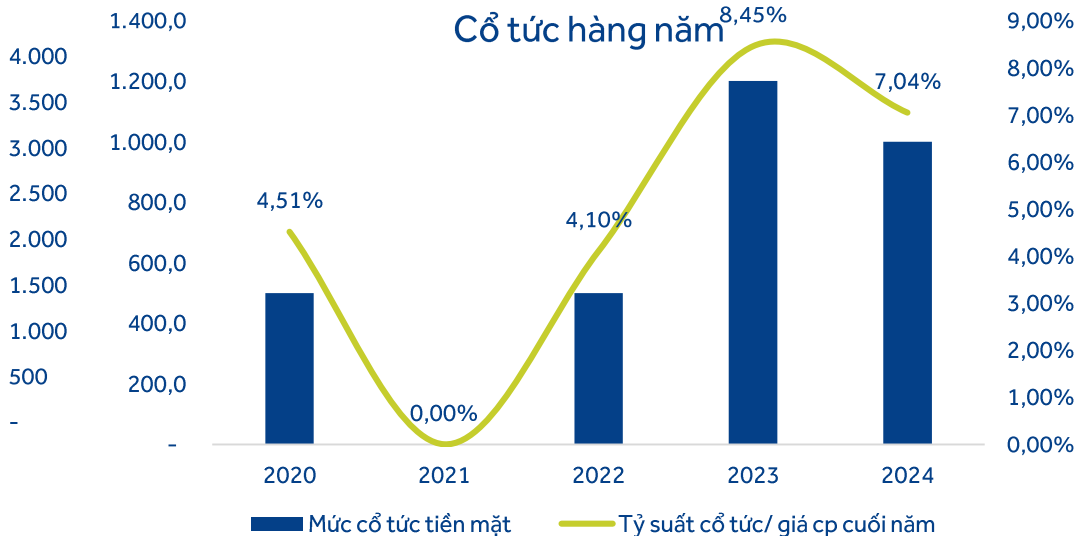
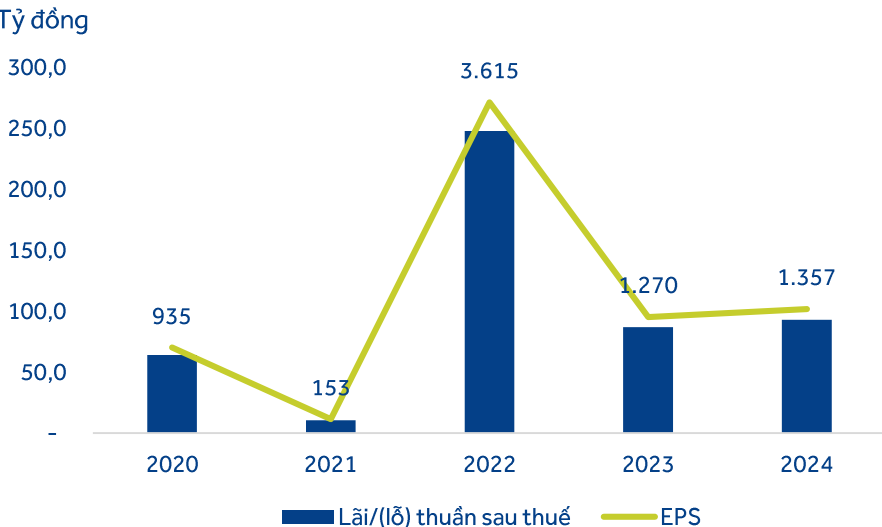
35,0

357.146

Hoạt động kinh doanh có tính ổn định cao: Hoạt động kinh doanh vận tải của VIP toàn bộ đến từ các hợp đồng thuê vận tải xăng dầu cho Tổng công ty Petrolimex (PLX) do đó có tính ổn định rất cao. Trong 5 năm qua duy nhất giai đoạn 2020 – 2021 kết quả kinh doanh của VIP giảm sút do tình hình covid làm giảm lượng tiêu thụ xăng dầu trên cả nước. Loại trừ các yếu tố bất thường, VIP thường xuyên duy trì mức EPS từ 1.200 – 1.400 tùy theo tình hình giá cước vận tải.

Mức cổ tức chi trả hàng năm đều và hiện có lợi suất tốt. Với mức EPS 1.200 – 1.400, VIP duy trì mức chi trả cổ tức từ 1.000 – 1.200 đ/cp, so sánh với thị giá hiện nay tỷ suất lợi nhuận từ cổ tức duy trì trên 7%/ năm cao hơn mức lãi suất tiền gửi phổ biến hiện nay vào khoảng 5,5 – 6%/ năm.

Công ty đang được thị trường định giá thấp. VIP hiện đang có hơn 930 tỷ đồng tiền và tiền gửi tại ngân hàng, chiếm 66% tổng tài sản của công ty; Tiếp đến là đội tàu biển có giá trị ghi sổ là còn lại là 250 tỷ đồng, chiếm 17,7% tổng tài sản; Công ty hiện không có nợ vay. Với gần 68,5 triệu cổ phần niêm yết, tại mức giá 13.000 đ/ cp VIP có vốn hóa gần 890 tỷ đồng. Như vậy so với 2 khối tài sản lớn nhất là tiền và đội tàu vận tải với tổng giá trị 1.180 tỷ đồng, mức vốn hóa hiện tại đang bằng 75,47% và chúng tôi nhận thấy đây là mức định giá thấp của thị trường với VIP.



Nguồn ACBS tổng hợp

LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ

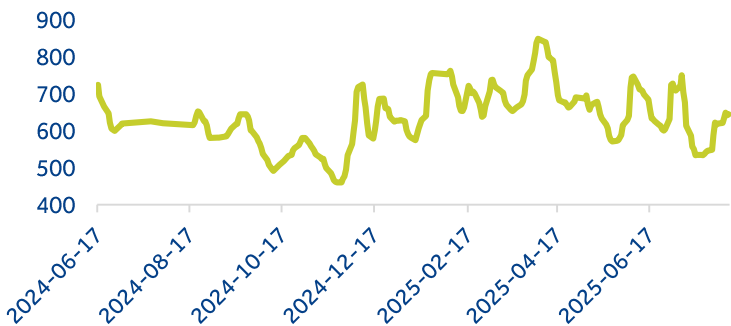
Đvt: tỷ đồng	2021	2022	2023	2024	2025F
Doanh thu thuần	681	876	550	570	598
Tăng trưởng	31,83%	28,58%	-37,27%	3,67%	4,95%
Lãi gộp	47	154	117	148	190
Tăng trưởng	-42,53%	228,7%	-23,64%	26,02%	28,58%
LNST cổ đông công ty mẹ	10	248	87	93	128
Tăng trưởng	-83,61%	2.258%	-64,88%	6,86%	37,77%
EPS	153	3.615	1.270	1.357	1.869
ROE	0,96%	20,80%	6,76%	7,27%	9,74%
P/E	72,27	2,62	9,61	10,47	6,95
P/B	0,70	0,50	0,66	0,76	0,66
Cổ tức (đồng)	0	500	1.200	1000	1000
Suất sinh lời cổ tức	0,00%	5,28%	9,84%	7,04%	7,69%

Diễn biến giá cổ phiếu trong 1 năm (%)	YTD	1T	3T	12T
Tuyệt đối	-0,6	1,9	3,8	4,6
Tương đối	-29,3	-7,2	-22,0	-26,0

Nguồn: Bloomberg

- Ghi nhận kết quả khả quan trong nửa đầu năm 2025.** Kết thúc 6 tháng đầu năm, VIP ghi nhận doanh thu 298,5 tỷ đồng tăng 13,74%, trong khi đó lợi nhuận sau thuế ghi nhận mức tăng đến gần 50%, đạt hơn 63 tỷ đồng. Nguyên nhân chính là đội tàu khai thác ổn định, cước thuê định hạn tăng lên 49.600 USD/ngày, cao hơn mức 47.800 USD/ngày cùng kỳ năm ngoái. Ngoài ra, lãi tiền gửi tăng do thay đổi kỳ hạn gửi cũng đóng góp tích cực vào kết quả lợi nhuận.
- Kế hoạch 2025:** VIP đặt kế hoạch kinh doanh có phần thận trọng, cụ thể công ty đặt mục tiêu tổng doanh thu 576 tỷ đồng và lợi nhuận trước thuế 102 tỷ đồng, lần lượt giảm 7% và 13,5% so với thực hiện năm 2024. Mức cổ tức dự kiến cho năm 2025 tối thiểu 10% (1.000 đ/cp). Như vậy sau 6T/2025, VIP đã hoàn thành 61,76% kế hoạch LNST và nhiều khả năng công ty sẽ hoàn thành vượt mức kế hoạch đề ra.
- Dự phóng kết quả kinh doanh:** Dựa trên kết quả đạt được trong nửa đầu năm cùng với diễn biến chỉ số giá cước vận tải xăng dầu (Baltic Clean Tanker Index) trong thời gian gần đây, chúng tôi kỳ VIP sẽ tiếp tục kinh doanh khả quan trong nửa cuối năm 2025. Cụ thể công ty sẽ ghi nhận khoảng 300 tỷ doanh thu và 65 tỷ LNST trong nửa cuối 2025, đưa tổng doanh thu và LNST của cả năm đạt lần lượt 598 tỷ đồng và 128 tỷ đồng, EPS đạt 1.871 đồng/cp, giá trị sổ sách cuối 2025 đạt 19.312 đồng/cp.
- Định giá:** Chúng tôi định giá VIP theo phương pháp tài sản theo đó mức giá hợp lý của VIP đạt 17.000 đ/cp tương ứng với mức P/B cuối 2025 là 0,88 lần cũng là vùng +2 độ lệch chuẩn từ mức P.B trung bình 5 năm gần nhất.
- Khuyến nghị:** Nhà đầu tư chờ mua: có thể canh vùng 12.900 – 13.000 để gom thăm dò. Cân nhắc tăng tỷ trọng khi vượt 13.500 hoặc giảm về vùng 12.200 – 12.500. Với mức giá hiện tại, tỷ suất sinh lợi từ cổ tức của VIP đạt 7,7%.

Baltic Clean Tanker Index



P/B 5 năm



Nguồn: Bloomberg

QUAN ĐIỂM KỸ THUẬT VIP



Nguồn: ACBS

- **Kháng cự ngắn hạn:** 13.500
- **Hỗ trợ ngắn hạn:** 12.900–13.000
- **Nhận định xu hướng:**
- Đồ thị kỹ thuật của VIP trong ngắn hạn khá xấu khi các chỉ báo như RSI, MACD đều trong trạng thái tiêu cực và rủi ro tiếp tục giảm vẫn hiện hữu
- Điểm sáng quan trọng là VIP đang ở vùng hỗ trợ cứng là MA 200 ngày (13.000) và biên dưới Bollinger band (12.900). Trong diễn biến giảm không quá mạnh (dưới 2% mỗi phiên), chúng tôi kỳ vọng mức này là hỗ trợ tốt cho VIP.
- Trong trường hợp mất hỗ trợ 12.900, VIP cũng có vùng hỗ trợ cứng tiếp theo là 12.200 (MA 20 tháng) – 12.500 (MA 20 tuần).
- **Khuyến nghị:** Nhà đầu tư chờ mua: có thể canh vùng 12.900 – 13.000 để gom thăm dò. Cân nhắc tăng tỷ trọng khi vượt 13.500 hoặc giảm về vùng 12.200–12.500.

Liên hệ

Trụ sở chính

Tầng 3, Tòa nhà Léman, 117 Nguyễn Đình Chiểu, Phường Võ Thị Sáu, Quận 3, TP.HCM

Tel: (+84 28) 7300 7000 Fax: (+84 28) 7300 375

Website: www.acbs.com.vn

PHÒNG PHÂN TÍCH & CHIẾN LƯỢC THỊ TRƯỜNG

acbs_phantich@acbs.com.vn

(+84 28) 7300 7000 (x1041)

Chi nhánh Hà Nội

10 Phan Chu Trinh Quận Hoàn Kiếm, Hà Nội Tel: (+84 24) 3942 9395

Fax: (+84 24) 3942 9407

Khuyến cáo

Xác Nhận Của Chuyên Viên Phân Tích

Chúng tôi, các tác giả của bản báo cáo phân tích này, xác nhận rằng (1) các quan điểm được trình bày trong bản báo cáo phân tích này là của chúng tôi (2) chúng tôi không nhận được bất kỳ khoản thu nhập nào, trực tiếp hoặc gián tiếp, từ các khuyến nghị hoặc quan điểm được trình bày đó.

Công Bố Thông Tin Quan Trọng

ACBS và các tổ chức có liên quan của ACBS (sau đây gọi chung là ACBS) đã có hoặc sẽ tiến hành các giao dịch theo giấy phép kinh doanh của ACBS với các công ty được trình bày trong bản báo cáo phân tích này. Danh mục đầu tư trên tài khoản tự doanh chứng khoán của ACBS cũng có thể có chứng khoán do các công ty này phát hành. Vì vậy nhà đầu tư nên lưu ý rằng ACBS có thể có xung đột lợi ích ở bất kỳ thời điểm nào.

ACBS phát hành nhiều loại báo cáo phân tích, bao gồm nhưng không giới hạn ở phân tích cơ bản, phân tích cổ phiếu, phân tích định lượng hoặc phân tích xu hướng thị trường. Các khuyến nghị trên mỗi loại báo cáo phân tích có thể khác nhau, nguyên nhân xuất phát từ sự khác biệt về thời hạn đầu tư, phương pháp phân tích áp dụng và các nguyên nhân khác.

Tuyên Bố Miễn Trách Nhiệm

Bản báo cáo phân tích này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin, ACBS không cung cấp bất kỳ bảo đảm rõ ràng hay ngụ ý nào và không chịu trách nhiệm về sự phù hợp của các thông tin chứa đựng trong báo cáo cho một mục đích sử dụng cụ thể. ACBS sẽ không xem những người nhận báo cáo, không nhận trực tiếp từ ACBS, là khách hàng của ACBS. Giá chứng khoán được trình bày trong kết luận của báo cáo (nếu có) chỉ mang tính tham khảo. ACBS không đề nghị hoặc khuyến khích nhà đầu tư tiến hành mua hoặc bán bất kỳ chứng khoán nào dựa trên báo cáo này. **ACBS, các tổ chức liên quan của ACBS, ban quản lý, đối tác hoặc nhân viên của ACBS sẽ không chịu trách nhiệm cho bất kỳ (a) các thiệt hại trực tiếp, gián tiếp; hoặc (b) các khoản tổn thất do mất lợi nhuận, doanh thu, cơ hội kinh doanh hoặc các khoản tổn thất khác, kể cả khi ACBS đã được thông báo về khả năng xảy ra thiệt hại hoặc tổn thất đó, phát sinh từ việc sử dụng bản báo cáo phân tích này hoặc thông tin trong đó.** Ngoài các thông tin liên quan đến ACBS, các thông tin khác trong bản báo cáo này được thu thập từ các nguồn mà ACBS cho rằng đáng tin cậy, tuy nhiên ACBS không bảo đảm tính đầy đủ và chính xác của các thông tin đó. Các quan điểm trong báo cáo có thể bị thay đổi bất kỳ lúc nào và ACBS không có nghĩa vụ cập nhật các thông tin và quan điểm đã bị thay đổi đó cho nhà đầu tư đã nhận báo cáo này.

Bản báo cáo có chứa đựng các giả định, quan điểm của chuyên viên phân tích, tác giả của báo cáo, ACBS không chịu trách nhiệm cho bất kỳ sai sót nào của họ phát sinh trong quá trình lập báo cáo, đưa ra các giả định, quan điểm. Trong tương lai, ACBS có thể sẽ phát hành các bản báo cáo có thông tin mâu thuẫn hoặc thậm chí có nội dung kết luận đi ngược lại hoàn toàn với bản báo cáo này. Các khuyến nghị trong bản báo cáo này hoàn toàn là của riêng chuyên viên phân tích, các khuyến nghị đó không được đưa ra dựa trên các lợi ích của bất kỳ cá nhân tổ chức nào, kể cả lợi ích của ACBS. Bản báo cáo này không nhằm đưa ra các lời khuyên đầu tư cụ thể, cũng như không xem xét đến tình hình và điều kiện tài chính của bất kỳ nhà đầu tư nào, những người nhận bản báo cáo này. Vì vậy các chứng khoán được trình bày trong bản báo cáo có thể không phù hợp với nhà đầu tư. ACBS khuyến nghị rằng nhà đầu tư nên tự thực hiện đánh giá độc lập và tham khảo thêm ý kiến chuyên gia khi tiến hành đầu tư. Giá trị và thu nhập đem lại từ các khoản đầu tư có thể thay đổi hàng ngày tùy theo thay đổi của nền kinh tế và thị trường chứng khoán. Các kết luận trong báo cáo không nhằm tiên đoán thực tế do đó nó có thể khác xa so với thực tế, kết quả đầu tư của quá khứ không bảo đảm cho kết quả đầu tư của tương lai.

Bản báo cáo này có thể không được phát hành rộng rãi trên phương tiện thông tin đại chúng hay được sử dụng, trích dẫn bởi các phương tiện thông tin đại chúng mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của ACBS. Việc sử dụng không có sự đồng ý của ACBS sẽ bị xem là bất hợp pháp và cá nhân, tổ chức vi phạm có nghĩa vụ bồi thường mọi thiệt hại, tổn thất (nếu có) đã gây ra cho ACBS từ sự vi phạm đó.

Trong trường hợp quốc gia của nhà đầu tư nghiêm cấm việc phân phối hoặc nhận các báo cáo phân tích như thế này thì nhà đầu tư cần hủy bản báo cáo này ngay lập tức, nếu không nhà đầu tư sẽ hoàn toàn tự chịu trách nhiệm. ACBS không cung cấp dịch vụ tư vấn thuế và không nội dung nào trong bản báo cáo này được xem như có nội dung tư vấn thuế. Do đó khi liên quan đến vấn đề thuế, nhà đầu tư cần tham khảo ý kiến của chuyên gia dựa trên tình hình và điều kiện tài chính cụ thể của nhà đầu tư.

Bản báo cáo này có thể chứa đựng các đường dẫn đến trang web của bên thứ ba, ACBS không chịu trách nhiệm đối với nội dung trên các trang web này. Việc đưa đường dẫn chỉ nhằm mục đích tạo sự thuận tiện cho nhà đầu tư trong việc tra cứu thông tin; do đó nhà đầu tư hoàn toàn chịu các rủi ro khi truy cập các trang web này.

© Copyright ACBS (2024). Mọi quyền sở hữu trí tuệ và quyền tác giả là của ACBS và/hoặc chuyên viên phân tích, Bản báo cáo phân tích này không được phép sao chép, toàn bộ hoặc một phần, khi chưa có sự đồng ý bằng văn bản của ACBS.