

CTCP VẬN TẢI XĂNG DẦU VIPCO (VIP)



Mã CP	VIP	
Sàn niêm yết	HOSE	
Số lượng CP niêm yết	59.807.785	
Ngành nghề kinh doanh	Vận tải	
Tỷ lệ KLGD 3 ngày/Số lượng CPLH	9%	
P/E 4 quý gần nhất	13,81	
P/E dự kiến 2009	9,43	
P/B tại ngày 17/09/2009	1,56	
P/B dự kiến 2009	1,43	
Mức giá dự kiến (đồng)	Thấp nhất	20.817
	Cao nhất	41.188
	Trung bình	31.003

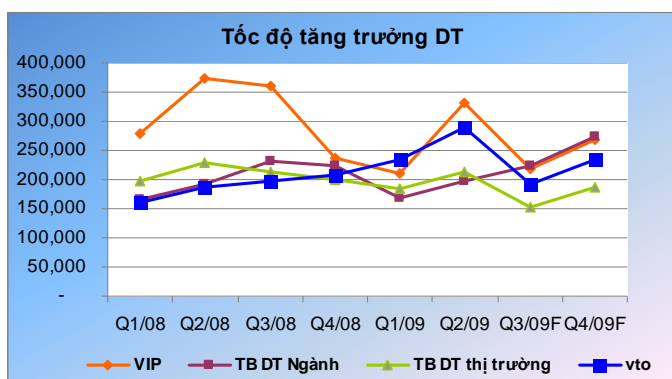
Khuyến nghị

Về mặt cơ bản, hoạt động kinh doanh của VIP là khả quan với tình hình tài chính tương đối tốt. VIP có khả năng phát triển tốt và ổn định trong 3 – 5 năm tới khi ngành vận tải lấy lại được sức mạnh tăng trưởng của mình.

Xét về yếu tố thị trường, tính từ thời điểm tháng 3 tới nay, cổ phiếu VIP đã tăng chậm hơn so với mức tăng trưởng của VN – Index (VIP tăng khoảng 120% trong khi VN – Index tăng 140%).

Trong những phiên gần đây VIP có tính thanh khoản khá tốt, với khối lượng giao dịch trung bình 10 phiên là khoảng 1.2 triệu cổ phiếu.

Chúng tôi đánh giá, PE trong năm 2009 là khoảng trên 9 lần, tương ứng với mức giá kỳ vọng là khoảng 31,000 VND/cp.



I. Hoạt động kinh doanh

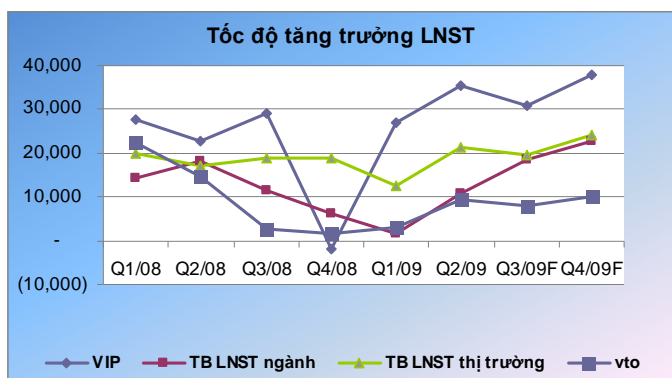
Doanh thu

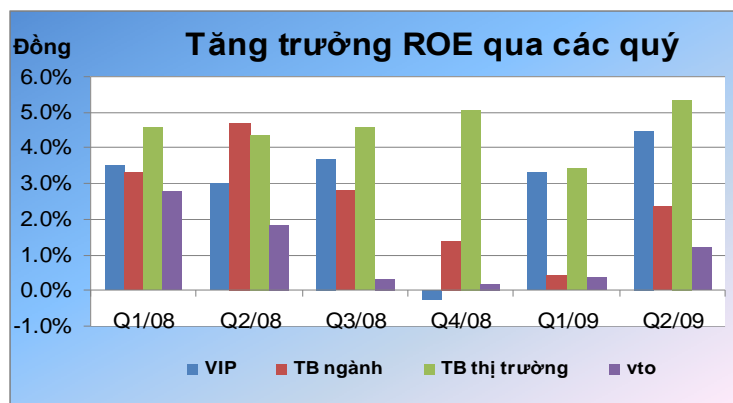
VIPCO có hoạt động chính là kinh doanh xăng dầu và dịch vụ vận tải xăng dầu đường biển. Trong đó, vận tải vẫn là thế mạnh của Công ty do đội tàu hiện chủ yếu phục vụ Công ty mẹ là Tổng công ty Xăng dầu Việt Nam. Mảng dịch vụ này đem về khoảng 80% lợi nhuận hàng năm của VIPCO và được xác định là lĩnh vực mũi nhọn của Công ty trong phát triển dài hạn. Năm 2009, kinh doanh vận tải tiếp tục được mở rộng khi Công ty đưa vào khai thác 2 tàu dầu Petrolimex 15 và 16 mới đầu tư trong quý II.

Năm 2009, do lượng xăng dầu nhập khẩu ước đạt giảm khoảng 20% nên VIPCO đã thận trọng đặt ra kế hoạch kinh doanh khá thấp, chỉ bằng 80% so với năm 2008. Tuy nhiên, kết quả kinh doanh 8 tháng đầu năm cho thấy công ty đã hoàn thành 77% kế hoạch. 2 tàu mới mua về đã được cho thuê hạn định và cho doanh thu vào những tháng cuối năm. Hơn nữa, quý III và IV rơi vào mùa kinh doanh của các công ty vận tải. Theo đánh giá của chúng tôi, khả năng đạt vượt 20% so với kế hoạch đề ra về doanh thu năm 2009 của Công ty là khá cao.

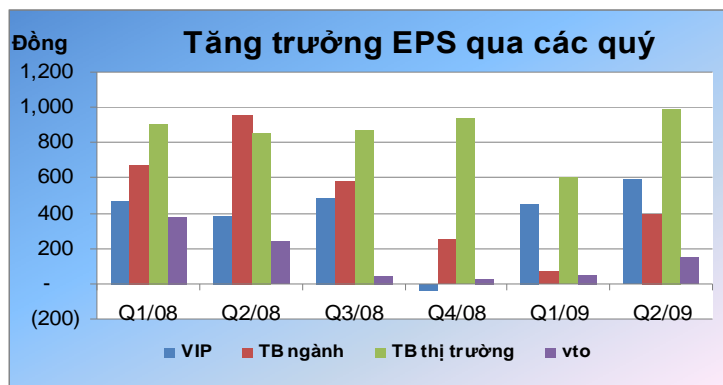
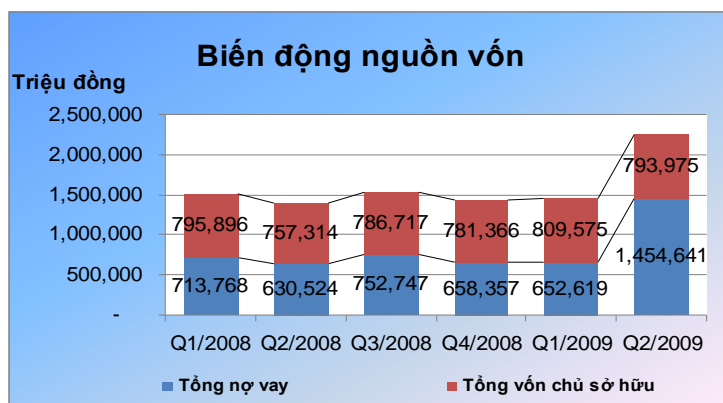
Lợi nhuận

Lợi nhuận của VIP giảm khá mạnh trong quý 4/2008 do những bất lợi của ngành khi nền kinh tế suy giảm nhưng 2 quý đầu năm 2009, VIP đã có sự tăng trưởng về LN khá ấn tượng, cao hơn so với lợi nhuận TB ngành và toàn thị trường. Tính đến hết tháng 8, LNST của Công ty đã bằng 106.5% so với thực hiện năm 2008. Nguyên nhân chủ yếu cho sự tăng trưởng này là lợi nhuận gia tăng từ mảng dịch vụ vận tải – lĩnh vực. Ước tính trong năm 2009, VIP có thể đạt được LNST đạt khoảng 133 tỷ trong đó có khoảng 20 tỷ là từ hoàn nhập dự phòng đầu tư tài chính và khoảng hơn 20 tỷ thu tài chính từ việc đánh giá lại chênh lệch tỷ giá của các khoản vay ngoại tệ.





Nội dung	30/9/08	31/12/08	31/3/09	30/6/09	TB Ngành 30/6/09
Khả năng thanh toán					
Khả năng thanh toán nhanh	0.44	0.84	1.09	0.27	0.68
Khả năng thanh toán hiện thời	1.07	1.45	1.82	0.69	1.11
Hiệu quả hoạt động					
Vòng quay tiền mặt	3.92	5.92	6.17	2.94	8.97
Vòng quay các khoản phải thu	1.72	0.91	2.02	3.74	1.98
Vòng quay hàng tồn kho	0.85	0.80	1.59	1.86	2.17
Vòng quay TSCĐ	2.27	1.93	2.71	3.27	1.74
Vòng quay tổng TS	0.38	0.32	0.48	0.45	0.55
Chỉ tiêu LN					
ROA	3%	6%	5%	2%	3%
ROE	14%	18%	18%	4%	13%



II. Tình hình tài chính

Chỉ tiêu sinh lời

Các chỉ số về hiệu suất sinh lời của VIP đều cao hơn so VTO. Trong khi nhiều doanh nghiệp cùng ngành như VTO, VSP vay vốn mua tàu ở mức giá cao trong năm 2008, sang năm 2009, VIP mới đầu tư tàu và được hưởng lợi từ việc giá tàu giảm mạnh và mức chi phí tài chính thấp.

Khả năng thanh toán

Năm 2009, lượng tiền mặt của VIP giảm mạnh do Công ty huy động cho việc đầu tư tàu. Tuy nhiên, tính thanh khoản hiện thời của DN vẫn ở mức an toàn.

Tình hình tài chính dài hạn

Quý II/2009, tỷ lệ nợ trong cơ cấu vốn của Công ty thay đổi đột biến do Công ty chủ yếu sử dụng vốn vay tín dụng để tài trợ cho việc mua 2 tàu trị giá trên 900 tỷ đồng. Tuy nhiên, so với VTO hay các DN cùng ngành khác thì tỷ trọng nợ vẫn chưa phải mức cao. Hơn nữa, tính đến nay, khả năng chi trả tài chính của DN ở mức khá tốt (EBIT/chi phí tài chính khoảng 2 lần).

III. Chỉ tiêu thị trường

So với VTO, VIP sức hồi phục tăng trưởng EPS khá tốt sau khi phải ghi nhận kết quả kinh doanh âm trong cuối năm 2008. Tính trong 6 tháng đầu năm, VIP có mức EPS vào khoảng 1.075 VND/cp, tăng 27% so với cùng kỳ năm ngoái. Theo ước tính của chúng tôi, VIP có thể đạt được mức EPS kỳ vọng cho cả năm 2009 là 2,195 VND/cp, bằng 169% so với năm 2008.

Hiện VIP cũng có mức BPS là khoảng trên 13,276 VND/cp, cao hơn mức sổ sách của VTO là hơn 12,000 VND/cp.

IV. Tiềm năng phát triển

Là doanh nghiệp thuộc TCT Xăng dầu Việt Nam, VIP có lợi thế rất lớn về hợp đồng cung cấp dịch vụ vận tải khá ổn định. Công ty cũng đang tích cực đầu tư nâng cao năng lực và trẻ hóa đội tàu và tìm kiếm những cơ hội làm ăn bên ngoài Petrolimex.

Ngoài hoạt động kinh doanh vận tải, VIP đang có hướng phát triển mới trong lĩnh vực bất động sản. VIP hiện đang đầu tư xây dựng 2 tòa nhà 25 và 37 tầng tại Hải Phòng. Theo chúng tôi đánh giá, tòa nhà cao ốc 25 tầng tại số 37 Phan Bội Châu sẽ bắt đầu mang lại doanh thu cho Công ty trong năm 2010.

Khuyến cáo: Báo cáo phân tích được thực hiện trên cơ sở thu thập, tổng hợp, nghiên cứu từ các nguồn số liệu, thông tin đáng tin cậy và chỉ mang tính chất tham khảo. Trong bản báo cáo có thể thể hiện quan điểm cá nhân của người phân tích, chứ không phải là quan điểm của CTCP Chứng khoán Phố Wall (WSS). WSS không chịu trách nhiệm đối với bất cứ rủi ro trực tiếp hay gián tiếp nào phát sinh từ việc tham khảo hay sử dụng những thông tin trong bản báo cáo. Báo cáo này thuộc bản quyền của WSS, mọi trích dẫn từ báo cáo này phải được sự đồng ý của WSS và đề nghị ghi rõ nguồn khi trích dẫn. Mọi ý kiến đóng góp và thông tin phản hồi xin gửi về địa chỉ email: phantich@bantinhphowall.com.vn