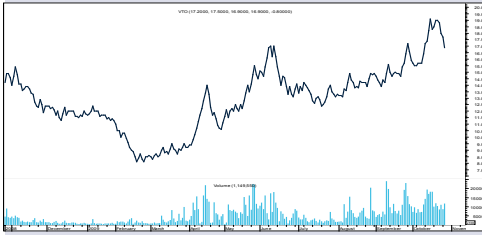


Biểu đồ giá



Thông tin cổ phiếu

27/10/2009

Giá CP (đồng)	16,900
Số lượng niêm yết hiện tại	60,000,000
Số lượng CP đang lưu hành	59,600,000
Giá cao nhất trong 52 tuần	19,100
Giá thấp nhất trong 52 tuần	8,100
Thay đổi giá trong 3 tháng	24.26%
Thay đổi giá trong 6 tháng	64.08%
Thay đổi giá trong 12 tháng	24.26%
Khối lượng giao dịch (cp)	845,210
Giá trị giao dịch (triệu đồng)	3,805
GT vốn hóa t.t (triệu đồng)	1,007,240
Số lượng được phép sở hữu	29,400,000
Số lượng còn được phép mua	23,993,305
% sở hữu nước ngoài	9.01%
% giới hạn sở hữu nước ngoài	49%

Chỉ tiêu

Đơn vị: tỷ đồng	2006	2007	2008
Tổng tài sản	1,087,470	1,741,280	3,412,791
Nguồn vốn CSH	488,328	620,954	779,020
Doanh thu	394,076	726,717	753,110
LN trước thuế	88,328	187,796	40,239
LN sau thuế	88,328	187,796	35,993

Chỉ số

	2006	2007	2008
Khả năng thanh khoản			
Hệ số thanh toán hiện thời	4.00	3.62	0.56
Hệ số thanh toán nhanh	3.62	3.27	0.35
Khả năng sinh lời			
Lợi nhuận biên gộp	33.29%	27.85%	22.17%
Lợi nhuận biên sau thuế	22.41%	25.84%	4.78%
ROE	18.00%	33.75%	5.14%
ROA	8.12%	13.28%	1.40%
Hiệu quả hoạt động			
Vòng quay khoản phải thu	151.07	24.96	14.73
Vòng quay hàng tồn kho	7.61	16.40	13.98
Vòng quay tổng tài sản	0.36	0.51	0.29
Vòng quay vốn CSH	1.61	1.31	1.07

Chuyên viên phân tích

Nguyễn Thị Thu Hà
(84 8) 3 8233299
ha.ntt@hsc.com.vn

Mô hình dự báo lợi nhuận

	FY2007	y/y	FY2008	y/y
Doanh thu (triệu đồng)	726,717	84%	753,110	4%
Lợi nhuận trước thuế (triệu đồng)	187,796	113%	40,239	-79%
LN sau thuế (triệu đồng)	187,796	113%	35,993	-81%
Tỷ suất lợi nhuận trước thuế	25.8%		5.3%	
Tỷ suất lợi nhuận sau thuế	25.8%		4.8%	
EPS (đồng)	4,695	6%	619	-87%
PE (lần)	5.1		27.3	
BVPS (đồng)	15,232	27%	12,789	-16%
PB (lần)	1.6		1.3	
ROAE	33.9%		5.1%	
	FY2009F	y/y	FY2010 F	y/y
Doanh thu (triệu đồng)	1,153,685	53%	1,206,932	5%
Lợi nhuận trước thuế (triệu đồng)	70,900	76%	100,256	41%
LN sau thuế (triệu đồng)	63,810	77%	90,230	41%
Tỷ suất lợi nhuận trước thuế	6.1%		8.3%	
Tỷ suất lợi nhuận sau thuế	5.5%		7.5%	
EPS (đồng)	1,063	27%	1,128	6%
PE (lần)	15.9		15.0	
BVPS (đồng)	12,470	-4%	12,809	3%
PB (lần)	1.4		1.3	
ROAE	7.2%		8.9%	

Nguồn: HSC ước tính

VTO- KQKD Q3 2009 và triển vọng cho giai đoạn 2009-2010

- VTO đã công bố kết quả kinh doanh sơ lược rất ấn tượng trong quý 3 nhờ vào việc tăng nhẹ trong giá cước vận tải biển và hiệu suất sử dụng tàu.
- Việc đầu tư tàu mới đã giúp cho doanh thu của công ty tăng trưởng tốt nhưng so với cùng kỳ năm ngoái chỉ tiêu lợi nhuận vẫn chưa có sự thay đổi đáng kể. Chi phí lãi vay tăng cao đã ảnh hưởng rất xấu đến lợi nhuận của công ty cho dù nhiều khả năng VTO sẽ vượt mức kế hoạch trong năm nay. Chúng tôi ước tính PE dự báo cho năm 2009 là 16 lần và PB quá khứ là 1.4.
- Tăng trưởng doanh thu của công ty trong 2010 sẽ hạn chế vì công ty sẽ không đầu tư thêm tàu mới và 2/3 đội tàu viễn dương đang được thuê định hạn 1 năm sẽ không hưởng lợi nhiều trong trường hợp giá cước trên thị trường tăng lên.
- Theo các chỉ tiêu định giá thì hiện tại VTO không phải là cổ phiếu rẻ nhưng trong ngắn hạn VTO có thể là cổ phiếu hấp dẫn để kinh doanh.

Thông tin cơ bản (triệu đồng)	9 tháng đầu năm 2008	9 tháng đầu năm 2009 (*)	% tăng trưởng	FY2009 (kế hoạch)	% hoàn thành
Doanh thu	543,906	874,000	61%	973,059	90%
Giá vốn hàng bán	435,399	677,469	56%		
Lợi nhuận gộp	108,506	196,531	81%		
Doanh thu tài chính	10,761	2,962	-72%		
Chi phí tài chính	59,258	138,471	134%		
Doanh thu tài chính ròng	(135,509)	(135,509)			
Chi phí quản lý và bán hàng	17,404	18,574	7%		
Lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh	42,605	42,448	0%		
Lợi nhuận trước thuế	43,702	44,000	1%	50,123	88%
Lợi nhuận ròng	39,896	39,600	-1%		
Tỷ suất lợi nhuận gộp	19.95%	22.49%			
Tỷ suất lợi nhuận trước thuế	8.03%	5.03%			
Tỷ suất lợi nhuận ròng	7.34%	4.53%			

(*) HSC ước tính dựa vào thông tin công bố của VTO

Tổng quan

CTCP Vận tải xăng dầu Vitaco có vốn điều lệ là 600 tỷ đồng, tổng số lượng cổ phiếu đang lưu hành là 59.6 triệu cổ. Với mức giá hiện tại là 16,900 đồng, VTO có giá trị vốn hóa thị trường là 1,014 tỷ đồng (60 triệu USD). Dựa trên dự báo sơ bộ về EPS năm 2009 là 1,063 đồng, chúng tôi tính toán P/E dự kiến của VTO là 16 và P/B hiện tại là 1.4. Chúng tôi ước tính mức EPS sẽ tăng vào năm 2010 do đó PE forward sẽ đạt 15 lần và PB ở mức 1.3.

Công ty có hai ngành kinh doanh chủ yếu là dịch vụ vận tải biển và kinh doanh xăng dầu. Theo dự tính, cơ cấu doanh thu 9 tháng đầu năm của VTO như sau: vận tải biển chiếm 76% và kinh doanh xăng dầu chiếm 24%. Tuy nhiên, do tỷ suất lợi nhuận gộp của hoạt động kinh doanh xăng dầu thường chỉ đạt từ 1-2% nên lợi nhuận gộp của công ty chủ yếu từ dịch vụ vận tải biển, chiếm 99% tổng lợi nhuận gộp. Do đó, tốc độ tăng trưởng doanh thu của VTO chỉ làm tăng đáng kể lợi nhuận của công ty khi mảng dịch vụ vận tải biển chiếm tỷ trọng lớn.

Như đã đề cập, lợi nhuận của công ty chủ yếu là từ mảng vận tải xăng dầu và các sản phẩm hóa học. Hiện tại, tổng trọng tải của đội tàu gồm 11 chiếc của VTO là 170,000 DWT. Trong đó, 6 chiếc là tàu hoạt động ngoài khơi, chiếm 93% tổng tải trọng (tương đương 159,000 DWT) và 5 chiếc là loại tàu nhỏ hơn hoạt động vận tải trong nội địa chiếm 7% tổng tải trọng (tương đương 11,000 DWT). Lợi nhuận đem lại từ tàu hoạt động ngoài khơi chiếm 90% lợi nhuận cho công ty.

Kết quả kinh doanh sơ lược 9 tháng đầu năm

Chúng tôi tóm tắt kết quả kinh doanh Q3 như sau: do-

anh thu đạt 350 tỷ đồng, tăng 20% so với quý trước và tăng 76% so với cùng kỳ năm ngoái. Trong đó, chúng tôi dự tính doanh thu từ mảng vận tải biển tăng nhẹ 9% so với Q2/2009 nhưng tăng mạnh tới 77% so với Q3/2008. Doanh thu so với cùng kỳ năm ngoái tăng mạnh do công ty đã bổ sung thêm 66,400 DWT vào đội tàu của công ty trong nửa cuối năm 2008.

Lợi nhuận trước thuế Q3 cao hơn nhiều so với 2 quý trước đó, đạt 31 tỷ đồng trong khi quý 1 đạt 3 tỷ đồng và quý 2 đạt 10 tỷ đồng. Lợi nhuận trước thuế Q3 cao gấp 2.4 lần lợi nhuận trước thuế của cả 6 tháng đầu năm. Chúng tôi cho rằng có hai nguyên nhân chính giải thích cho sự đột biến lợi nhuận này.

Thứ nhất, giá thuê tàu trong mảng dịch vụ vận tải biển trong quý 3 tăng 10% so với quý 1 và tăng 5% so với quý 2. Thứ hai, chúng tôi ước tính hiệu suất sử dụng tàu trong Q3 tăng 4% so với Q2 góp phần làm doanh thu tăng 9% trong khi chi phí cố định giữ ổn định. Đây là nguyên nhân chủ yếu khiến tỷ lệ giá vốn hàng bán trên doanh thu của mảng vận tải trong quý 3 giảm xuống còn 70% so với mức 73% của quý 1 và 72% của quý 2. Nhờ vậy, chỉ riêng trong quý 3, VTO đã đạt được lợi nhuận trước thuế khá tốt là 30 tỷ đồng.

Trong 9 tháng đầu năm, doanh thu đạt 874 tỷ đồng, tăng mạnh 61% so với cùng kỳ năm 2008 và đạt 90% kế hoạch doanh thu đặt ra cho cả năm. Tốc độ tăng trưởng doanh thu cao chủ yếu là nhờ công ty bổ sung thêm trọng tải tàu được thực hiện vào 6 tháng cuối năm 2008 như chúng tôi đã đề cập ở trên. VTO mới chỉ công bố hai số liệu cơ bản (doanh thu và lợi nhuận trước thuế) trong 9 tháng đầu năm. Do vậy, nhưng phân tích bên dưới đây dựa trên ước tính của chúng tôi và những thông tin bổ sung chúng tôi thu thập được trong chuyến đến thăm công ty gần đây. Chúng tôi ước tính giá vốn

hàng bán trong 9 tháng đầu năm chỉ ở mức 677 tỷ đồng, tăng 56% so với cùng kỳ năm trước và thấp hơn tỷ lệ tăng trưởng doanh thu.

Doanh thu tài chính đạt con số khiêm tốn là 3 tỷ đồng, giảm mạnh, tăng 78% so với 9 tháng đầu năm 2008 do lãi tiền gửi giảm mạnh từ 9 tỷ trong 9 tháng đầu năm 2008 xuống còn 1 tỷ trong 9 tháng đầu năm nay. Trái lại, chi phí tài chính lại tăng mạnh, tăng 134% từ mức 59 tỷ đồng trong 9 tháng đầu năm 2008 lên 138 tỷ đồng trong 9 tháng đầu năm nay do chi phí lãi vay tăng mạnh. Chúng tôi cho rằng, lũy kế 9 tháng đầu năm, chi phí lãi vay vào khoảng 120 tỷ đồng, tăng 120% so với cùng kỳ năm 2008, đẩy chi phí tài chính lên cao. Từ đó, lợi nhuận từ hoạt động tài chính là con số âm với (136) tỷ đồng.

Lợi nhuận trước thuế 9 tháng đạt 44 tỷ đồng, tương đương cùng kỳ năm ngoái và hoàn thành 85% kế hoạch năm. Trong 9 tháng đầu năm, năng lực vận tải tăng thêm chưa đạt hiệu quả bài toán lợi nhuận khi lợi nhuận gộp tăng thêm vừa đủ bù đắp cho các khoản lãi vay và lỗ tỷ giá do vay ngoại tệ đầu tư thêm tàu mới. Tuy nhiên, từ quý 3 trở đi, hoạt động của mảng kinh doanh vận tải đang tốt dần lên nhờ vào hiệu suất khai thác tàu và giá cước phí được giữ ở mức tốt.

Triển vọng trong Q4 2009

Hiện tại, VTO đang ký hợp đồng định hạn cho 4 con tàu và sử dụng 2 tàu còn lại để chạy hàng chuyển. Với việc ký kết hợp đồng định hạn cho cả 4 tàu, thu nhập từ những con tàu này có thể dự đoán được. Ngoài ra, cước phí tàu chuyển hiện tại cũng tương đương cước phí định hạn. Vì thế, chúng tôi nghĩ rằng doanh thu quý 4 sẽ vào khoảng 280 tỷ đồng, trong đó doanh thu vận tải vào khoảng 240 tỷ tương đương quý 3 và đóng góp 86% cho doanh thu quý 4 của toàn công ty.

Doanh thu tài chính trong quý 4 sẽ không thay đổi nhiều với khoảng 1 tỷ đồng, trong khi chi phí tài chính sẽ ở mức 41 tỷ đồng, trong đó chi phí lãi vay vào khoảng 38 tỷ đồng. Dựa vào đây, chúng tôi dự báo lợi nhuận quý 4 sẽ ở mức 27 tỷ đồng.

Cho cả năm 2009, HSC dự báo doanh thu của công ty sẽ vào khoảng 1,154 tỷ đồng, cao hơn kế hoạch 19% và cao hơn dự báo của chúng tôi vào đầu năm của chúng tôi. Lợi nhuận trước thuế sẽ đạt 71 tỷ đồng, cao hơn

42% so với kế hoạch công ty và cao hơn 73% so với dự báo ban đầu của chúng tôi. Áp dụng mức thuế thu nhập doanh nghiệp khoảng 10%, lợi nhuận sau thuế đạt 64 tỷ đồng, hoàn thành 148% kế hoạch năm. EPS cả năm sẽ đạt mức 1,063 đồng. Tại mức thị giá 16,900 đồng/cổ phiếu, PE năm 2009 hiện ở mức 16 lần và PB là 1.4 lần.

Triển vọng năm 2010

Chúng tôi dự báo cước phí cho hai con tàu chạy hợp đồng chuyển có khả năng tăng trưởng 2-3% trong năm 2010 so với mức trung bình năm 2009. Vì thế, doanh thu mảng vận tải sẽ tăng nhẹ so với năm 2009 lên 940 tỷ đồng, tăng 2% so với năm nay. Với 4 con tàu chạy định hạn, chúng tôi nghĩ rằng cước phí sẽ ổn định. Cộng với doanh thu từ hoạt động kinh doanh xăng dầu được dự đoán vào khoảng 289 tỷ đồng, doanh thu cả năm 2010 dự kiến vào khoảng 1,207 tỷ đồng, tăng 5% so với năm nay.

Tỷ lệ phần trăm giá vốn hàng bán trên doanh thu cho mảng vận tải được dự báo ở mức 71%, thấp hơn 1% so với năm nay vì có một con tàu đã hoàn thành xong khấu hao vào cuối tháng 6 năm sau. Kể từ 6 tháng cuối năm 2010, con tàu này sẽ tiếp tục đóng góp doanh thu trong khi không phát sinh thêm chi phí khấu hao. Lợi nhuận gộp do đó sẽ đạt 276 tỷ đồng, tăng 2% so với năm nay.

Doanh thu tài chính được dự báo khoảng 4 tỷ đồng, tương đương năm 2009. Chi phí tài chính vào khoảng 154 tỷ đồng, giảm 14% so với năm nay. Trong đó, chi phí lãi vay đóng góp 128 tỷ đồng, giảm 23% so với năm nay vì số dư nợ vay của năm 2010 sẽ thấp hơn năm 2009 khoảng 8%. Lỗ tỷ giá ước tính vào khoảng 29 tỷ đồng, tương đương 17% chi phí tài chính.

Tóm lại, lợi nhuận trước thuế của cả năm 2010 ước đạt 100 tỷ đồng, tăng 41% so với năm nay. Thuế suất thuế thu nhập doanh nghiệp của VTO trong năm 2010 tiếp tục được ưu đãi với 10%, lợi nhuận sau thuế do đó đạt 90 tỷ đồng, tăng 41% so với năm nay. Do vào cuối năm 2009, VTO sẽ phát hành 200 tỷ mệnh giá cổ phiếu cho cổ đông hiện hữu, vì thế EPS của năm 2010 sẽ bị pha loãng ở mức 1,128 đồng, tăng nhẹ 6% so với EPS năm nay. PE năm 2010 dự kiến ở mức 15 lần cùng với PB ở mức 1.3 lần.

SƠ LƯỢC VỀ CÔNG TY

CTCP vận tải xăng dầu VITACO_Mã cổ phiếu: VTO - HOSE

Thứ ba, ngày 27 tháng 10 năm 2009

Báo cáo KQHĐKD năm (Đơn vị tính: triệu đồng)	FY2006	y/y%	FY2007	y/y%	FY2008	y/y%
Doanh thu thuần	394,076	NA	726,717	84.41%	753,110	3.63%
Giá vốn hàng bán	262,903	NA	524,333	99.44%	586,133	11.79%
Lợi nhuận gộp	131,173	NA	202,384	54.29%	166,977	-17.50%
Thu nhập thuần từ hoạt động tài chính	(27,577)	NA	(71,275)	158.46%	(105,454)	47.95%
Chi phí bán hàng và quản lý doanh nghiệp	17,688	NA	17,688	0.00%	22,799	28.89%
Lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh	85,908	NA	113,421	32.03%	38,723	-65.86%
Lợi nhuận từ các hoạt động khác	2,420	NA	81,434	3264.97%	1,515	-98.14%
Lợi nhuận trước thuế	88,328	NA	187,796	112.61%	40,239	-78.57%
Lợi nhuận sau thuế	88,328	NA	187,796	112.61%	35,993	-80.83%
Lợi nhuận sau thuế của cổ đông công ty mẹ	88,328	NA	187,796	112.61%	35,993	-80.83%

Giới thiệu về công ty

08/09/1975: Được thành lập với tên gọi Công ty vận tải nhiên liệu
23/04/1996: Đại lý tàu biển, vệ sinh súc rửa tàu biển
03/11/1999: Dịch vụ môi giới hàng hải
27/10/2005: Chuyển Công ty Vận tải Xăng dầu VITACO trực thuộc Tổng Công ty Xăng dầu Việt Nam thành Công ty Cổ phần Vận tải Xăng dầu VITACO.
06/02/2006: Kinh doanh nhà ở. Môi giới bất động sản. Đại lý kinh doanh xăng dầu và các sản phẩm hóa dầu. Cho thuê thuyền viên.
09/11/2006: Dịch vụ sửa chữa, bảo dưỡng tàu biển, cho thuê phương tiện vận chuyển xăng dầu đường thủy.
09/10/2007: Chính thức giao dịch trên Hose

Ngành nghề kinh doanh

Kinh doanh vận tải xăng dầu đường biển; Kinh doanh nhà ở, môi giới bất động sản;
Đại lý kinh doanh xăng dầu và các sản phẩm hóa dầu;...

Sản phẩm, dịch vụ và thị trường

Hoạt động vận tải xăng dầu bằng đường biển: Đội tàu của VTO được chia làm 2 khối chính: Khối tàu viễn dương: vận tải hàng nhập khẩu cho Petrolimex về các cảng lớn của Việt Nam, tham gia chuyển tải Vịnh Vân Phong về các cảng Nhà Bè, Đà Nẵng, B12 (Hòn Gai). Khối tàu ven biển: vận tải hàng nhập khẩu từ Thái Lan, Singapore, Trung Quốc về các cảng nhỏ trong nước như Cần Thơ, Quy Nhơn, Nghi Hương (Hà Tĩnh), vận tải nội địa và tham gia chuyển tải Vịnh Vân Phong về các cảng nhỏ như Nha Trang, Quy Nhơn.

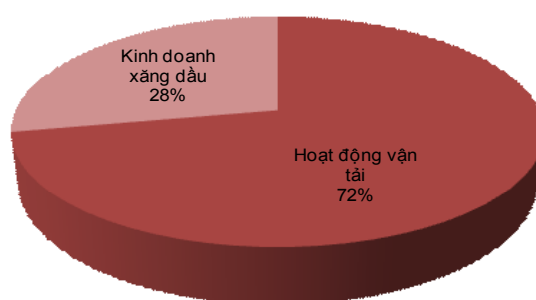
Thị trường: Với tổng trọng tải đội tàu vận tải xăng dầu 200,000 DWT và có bề dày trong lĩnh vực vận tải xăng dầu đường biển, VITACO là doanh nghiệp vận tải xăng dầu đường biển lớn nhất toàn quốc. Trong nhiều năm qua, VITACO luôn đảm nhận vai trò là người dẫn đầu trong lĩnh vực vận tải xăng dầu ở Việt Nam. Sản lượng vận chuyển xăng dầu nhập khẩu của VITACO chiếm 15% tổng lượng xăng dầu nhập khẩu của toàn quốc tương đương với 35-40% sản lượng nhập khẩu của Petrolimex.

Chiến lược phát triển

Tiếp tục đầu tư phát triển và hiện đại hóa đội tàu vận tải xăng dầu; cơ cấu lại năng lực vận tải cho phù hợp với yêu cầu phát triển của thị trường;

Mở rộng lĩnh vực kinh doanh sang các ngành khác như kinh doanh kho cảng, văn phòng cho thuê, kinh doanh xăng dầu, liên doanh góp vốn đầu tư vào doanh nghiệp khác.

Cơ cấu doanh thu năm 2008



Cơ cấu sở hữu vào tháng 5/2009	Số lượng cổ phiếu	%
Nhà nước	30,600,000	51%
Nước ngoài	4,902,000	8.17%
Cổ đông khác	24,498,000	40.83%

Hoạt động Cty	Ngày GD không hưởng quyền	Tổng tiền/1 cp (VND)	Năm tài chính
Chia cổ tức bằng tiền mặt	20/04/2009	400	2008

Thông tin liên hệ

Trụ sở	12 Lê Duẩn, Phường Bến Nghé, Quận 1, Tp. HCM
Điện thoại	(84 - 8) 3 822 2675 - 3822 4729 - 3826 5457
Fax	(84 - 8) 3829 3848 - 3823 4623
Website	www.viettanker.com.vn
Vốn điều lệ (30/09/2009)	600,000,000,000 đồng

Logo công ty



SWOT

Thế mạnh	Điểm yếu
<p>- Là công ty con của Petrolimex (Petrolimex nắm giữ 52% vốn điều lệ của Vitaco), Vitaco nhận được những gói hợp đồng vận chuyển dầu nhập khẩu lớn từ Petrolimex. Hiện tại khoảng 90% doanh thu vận tải biển của Vitaco là hợp đồng chở dầu cho Petrolimex. Qua các năm hoạt động, nguồn doanh thu này ổn định với mức tỷ suất lợi nhuận gộp vào khoảng 25-30%. Thị phần của Vitaco chiếm khoảng 15% tổng thị phần vận tải xăng dầu của Việt Nam.</p>	<p>- Nhà máy Lọc dầu Dung Quất sẽ bắt đầu đi vào hoạt động vào tháng 2/2009 và sẽ đáp ứng khoảng 30% nhu cầu xăng dầu trong nước. Do vậy, Petrolimex, nhà nhập khẩu dầu lọc lớn nhất sẽ giảm kim ngạch nhập khẩu của mình. 90% doanh thu hiện tại của hoạt động vận tải hàng hải của VTO là từ hợp đồng với Petrolimex. Vitaco có thể tìm kiếm các hợp đồng chuyên chở từ bên hàng khác nhưng hiện tại thị trường vận tải biển đang suy thoái. Đồng thời, ba con tàu mới được đầu tư trong năm 2008 sẽ khó khăn hơn trong việc tìm khách hàng. Do đó, giảm nhu cầu vận chuyển dầu sẽ khiến năm 2009 là một năm đầy thử thách đối với VTO.</p>
Cơ hội	Thách thức
<p>- Mặc dù cuộc khủng hoảng kinh tế toàn cầu đang lan rộng nhưng Đông Nam Á có tốc độ tăng trưởng kinh tế khá cao trên thế giới. Điều này cũng đòi hỏi về nhu cầu năng lượng như xăng dầu cũng tăng trưởng mạnh với tốc độ khoảng 5%/năm. Vì vậy nhu cầu vận tải xăng dầu bằng đường biển cũng tăng đáng kể. Đây là cơ hội để Công ty VITACO mở rộng thị phần vận tải của mình ra bên ngoài. Ngoài ra, Việt Nam là nước đang phát triển, tốc độ tăng trưởng tiêu thụ xăng dầu vào khoảng 5-7%/năm. Đây là mức cao so với tỷ lệ tăng trưởng nhu cầu tiêu thụ xăng dầu của toàn thế giới vào khoảng 2-3%/năm.</p>	<p>- Nền kinh tế Việt Nam đang tăng trưởng chậm lại vì suy thoái kinh tế toàn cầu. Do đó, dự báo tốc độ tăng trưởng kinh tế sẽ giảm vào năm tới, điều này làm giảm sút nhu cầu tiêu thụ xăng dầu, do đó nhu cầu vận chuyển xăng dầu đường biển cũng giảm sút theo. Vì thế năm 2009 sẽ là một năm thách thức của Vitaco.</p> <p>- Vitaco hiện đang có một khoản vay ngoại tệ (USD) dài hạn lên đến 100 triệu đô la với lãi suất hiện tại là SIBOR + 2%/năm. Hiện tại rủi ro tỷ giá là một vấn đề cần quan tâm. Đặc biệt là trong điều kiện kinh tế suy thoái, hiệu quả các khoản đầu tư mới ở mức thấp, chi phí lãi vay của món vay lớn như trên sẽ là gánh nặng cho doanh nghiệp.</p>

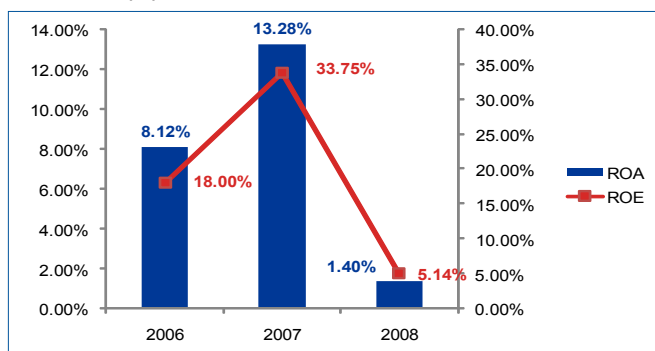
	Tên, chức vụ	Trình độ chuyên môn
Hội đồng quản trị	Lưu Văn Thăng - Chủ tịch HĐQT	Kỹ sư hàng hải; Thuyền trưởng hạng 1; Cử nhân Kinh tế
	Đàm Xuân Trọng - Thành viên HĐQT	Đại học Tài chính - Kế toán
	Nguyễn Công Định - Thành viên HĐQT	Kỹ sư Điện; Cử nhân Kinh tế
	La Văn Út - Thành viên HĐQT	Kỹ sư Hàng hải; Cử nhân Kinh tế
	Phạm Đức Thắng - Thành viên HĐQT	
Ban Kiểm soát	Trương Văn Minh - Thành viên HĐQT	Kỹ sư Hàng hải; Máy trưởng hạng 1
	Nguyễn Văn Học - Thành viên HĐQT	
	Nguyễn Văn Tiến - Trưởng Ban kiểm soát	Cử nhân kinh tế
	Phạm Văn Trương - Thành viên Ban kiểm soát	Thạc sỹ Khoa học Quản lý Khai thác Vận tải biển
	Nguyễn Hữu Khánh - Thành viên HĐQT	Kỹ sư Hàng hải; Cử nhân Kinh tế
Ban Giám đốc	Lưu Văn Thăng - Tổng Giám Đốc	Kỹ sư hàng hải; Thuyền trưởng hạng 1; Cử nhân Kinh tế
	Đàm Xuân Trọng - Phó Tổng Giám Đốc	Đại học Tài chính - Kế toán
	Nguyễn Công Định - Phó Tổng Giám Đốc	Kỹ sư Điện; Cử nhân Kinh tế
	Trương Văn Minh - Phó Tổng Giám đốc	Kỹ sư Hàng hải; Máy trưởng hạng 1

Đơn vị: triệu đồng

Bảng cân đối kế toán năm	31/12/2006	31/12/2007	31/12/2008
Tài sản ngắn hạn	365,624	301,145	149,082
Tiền & các khoản đương tiền	7,922	39,907	11,123
Đầu tư ngắn hạn	174,385	90,238	955
Các khoản phải thu	67,271	58,819	53,126
Hàng tồn kho	34,560	29,371	54,463
Tài sản ngắn hạn khác	81,484	82,810	29,415
Tài sản dài hạn	721,846	1,440,135	3,263,710
Các khoản phải thu dài hạn	-	-	-
Tài sản cố định	720,259	1,389,760	3,204,796
Bất động sản đầu tư	-	-	-
Đầu tư dài hạn	-	50,375	57,975
Tài sản dài hạn khác	1,587	-	939
Lợi thế thương mại	-	-	-
Tổng tài sản	1,087,470	1,741,280	3,412,791
Nợ phải trả	596,846	1,118,985	2,633,289
Nợ ngắn hạn	91,504	83,223	268,166
Nợ dài hạn	505,342	1,035,763	2,365,123
Vốn chủ sở hữu	490,624	622,295	779,502
Vốn chủ sở hữu	488,328	620,954	779,020
Nguồn vốn khác & Quỹ	2,296	1,341	482
Lợi ích của cổ đông thiểu số	-	-	-
Tổng nguồn vốn	1,087,470	1,741,280	3,412,791
Báo cáo lưu chuyển tiền tệ năm	2006	2007	2008
Lưu chuyển tiền từ hoạt động kinh doanh	107,891	123,115	197,198
Lưu chuyển tiền từ hoạt động đầu tư	(93,816)	(592,783)	(1,719,037)
Lưu chuyển tiền từ hoạt động tài chính	(40,117)	501,631	1,498,073
Lưu chuyển tiền thuần trong kỳ	(26,041)	31,962	(23,766)
Tiền và tương đương tiền đầu kỳ	35,621	7,922	39,907
Ảnh hưởng của thay đổi tỷ giá hối đoái quy đổi ngoại tệ	(1,657)	23	(5,019)
Tiền và tương đương tiền cuối kỳ	7,922	39,907	11,123
Tốc độ tăng trưởng (%)	2007	2008	
Tốc độ tăng trưởng doanh thu	84.41%	3.63%	
Tốc độ tăng trưởng lợi nhuận trước thuế	112.61%	-78.57%	
Tốc độ tăng trưởng lợi nhuận sau thuế	112.61%	-80.83%	
Kế hoạch kinh doanh năm 2009			
Doanh thu (triệu đồng)			973,000
Tăng trưởng (%)			26%
Lợi nhuận trước thuế (triệu đồng)			52,000
Tăng trưởng (%)			30%

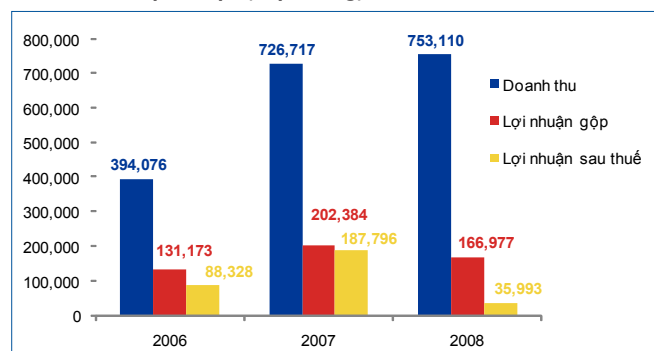
Các chỉ tiêu liên quan đến định giá	27/10/2009		
Số lượng cổ phiếu đang lưu hành	59,600,000		
Thị giá	16,900		
Vốn hóa thị trường (triệu đồng)	1,007,240		
	2006	2007	2008
Số lượng cổ phiếu đang lưu hành	40,000,000	40,000,000	60,000,000
Số lượng CP đang lưu hành bình quân	40,000,000	40,000,000	58,189,246
EPS (đồng)	2,208	4,695	619
P/E	10.83	5.10	27.32
EV/EBITDA	2.98	7.65	12.95
BVPS (đồng)	11,916	15,232	12,789
P/B	2.01	1.57	1.32
Doanh thu/ 1 cp (đồng)	9,852	18,168	12,942
Giá/doanh thu	1.72	0.93	1.31
DPS (đồng)	1,200	1,400	400
Cổ tức/Giá	7.10%	8.28%	2.37%
Cổ tức/LN sau thuế	54%	30%	65%
Hiệu quả hoạt động	2006	2007	2008
Vòng quay các khoản phải thu	151.07	24.96	14.73
Vòng quay hàng tồn kho	7.61	16.40	13.98
Vòng quay các khoản phải trả	24.52	26.25	17.69
Vòng quay tổng tài sản	0.36	0.51	0.29
Khả năng thanh khoản	2006	2007	2008
Hệ số thanh toán hiện hành	4.00	3.62	0.56
Hệ số thanh toán nhanh	3.62	3.27	0.35
Hệ số thanh toán bằng tiền	1.99	1.56	0.05
Khả năng sinh lời (%)	2006	2007	2008
Lợi nhuận biên gộp	33.29%	27.85%	22.17%
Lợi nhuận biên trước thuế	22.41%	25.84%	5.34%
Lợi nhuận biên sau thuế	22.41%	25.84%	4.78%
ROA	8.12%	13.28%	1.40%
ROE	18.00%	33.75%	5.14%
Phân tích Dupont	2006	2007	2008
Lợi nhuận biên sau thuế	22.41%	25.84%	4.78%
Vòng quay tổng tài sản	0.36	0.51	0.29
Tổng tài sản/Vốn chủ sở hữu	2.22	2.54	3.68
ROE	18.00%	33.75%	5.14%
Cơ cấu vốn	2006	2007	2008
Nợ/Vốn chủ sở hữu	1.22	1.80	3.38
Nợ/Tổng tài sản	0.55	0.64	0.77

ROA - ROE (%)



Nguồn - Công ty, HSC

Doanh thu - Lợi nhuận (triệu đồng)



Nguồn - Công ty, HSC

Đơn vị: triệu đồng

Bảng cân đối kế toán quý	30/09/2007	30/12/2007	31/03/2008	30/06/2008	30/09/2008	31/12/2008	31/03/2009	30/06/2009
Tài sản ngắn hạn	347,267	351,520	475,484	860,839	706,195	131,758	187,058	133,715
Tiền & các khoản đương tiền	30,976	39,907	309,682	97,937	25,405	11,123	8,646	17,349
Đầu tư ngắn hạn	50,375	140,613	3,889	1,949	1,710	968	964	1,610
Các khoản phải thu	141,602	58,819	46,811	589,099	546,406	58,636	89,314	39,886
Hàng tồn kho	41,341	29,371	31,785	37,536	47,608	54,463	56,226	52,336
Tài sản ngắn hạn khác	82,973	82,810	83,317	134,318	85,066	6,568	31,908	22,535
Tài sản dài hạn	1,424,540	1,389,760	1,417,050	1,385,586	1,880,832	3,283,650	3,210,644	3,153,560
Các khoản phải thu dài hạn	-	-	-	-	-	-	-	-
Tài sản cố định	1,424,540	1,389,760	1,359,675	1,324,211	1,818,957	3,225,075	3,151,730	3,094,646
Bất động sản đầu tư	-	-	-	-	-	-	-	-
Đầu tư dài hạn	-	-	57,375	61,375	61,875	58,575	57,975	57,975
Tài sản dài hạn khác	-	-	-	-	-	-	939	939
Lợi thế thương mại	-	-	-	-	-	-	-	-
Tổng tài sản	1,771,807	1,741,280	1,892,534	2,246,425	2,587,027	3,415,408	3,397,702	3,287,275
Nợ phải trả	1,243,671	1,118,870	1,088,290	1,464,268	1,803,163	2,630,737	2,618,061	2,522,925
Nợ ngắn hạn	169,249	83,223	88,907	117,056	121,060	265,655	307,091	660,527
Nợ dài hạn	1,074,422	1,035,648	999,383	1,347,212	1,682,103	2,365,082	2,310,970	1,862,398
Vốn chủ sở hữu	528,136	622,410	804,244	782,157	783,865	784,670	779,641	764,351
Vốn chủ sở hữu	524,972	621,000	803,437	781,410	782,924	784,398	778,962	763,975
Nguồn vốn khác & Quỹ	3,164	1,410	807	747	941	272	679	376
Lợi ích của cổ đông thiểu số	-	-	-	-	-	-	-	-
Tổng nguồn vốn	1,771,807	1,741,280	1,892,534	2,246,425	2,587,027	3,415,408	3,397,702	3,287,275

Báo cáo kết quả hoạt động kinh doanh quý	Q4/2007	Q1/2008	Q2/2008	Q3/2008	Q4/2008	Q1/2009	Q2/2009
Doanh thu thuần	185,257	159,250	186,254	198,401	209,204	233,445	290,774
Giá vốn hàng bán	143,605	115,471	155,488	164,440	172,563	176,931	229,538
Lợi nhuận gộp	41,652	43,779	30,766	33,961	36,641	56,515	61,236
Thu nhập thuần từ hoạt động tài chính	1,088	(13,707)	(9,653)	(25,138)	(28,008)	(46,570)	(43,769)
Chi phí bán hàng và quản lý doanh nghiệp	5,664	5,696	5,929	5,778	5,363	5,917	6,465
Lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh	15,808	24,377	15,183	3,045	3,270	4,027	11,002
Lợi nhuận từ các hoạt động khác	80,220	139	802	156	198	(781)	(956)
Lợi nhuận trước thuế	96,028	24,516	15,986	3,201	3,468	3,246	10,047
Lợi nhuận sau thuế	96,028	22,484	14,630	2,782	1,474	2,913	9,277
Lợi nhuận sau thuế của cổ đông công ty mẹ	96,028	22,484	14,630	2,782	1,474	2,913	9,277

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.



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