

# CTCP Vận tải biển Việt Nam (VOS)

## 2Q24 ghi nhận LNST cao kỷ lục

### LNST kỷ lục đến từ việc thanh lý tàu dầu

- Trong quý 2Q24, VOS báo cáo doanh thu đạt 1.87 nghìn tỷ đồng (+80% n/n). Cụ thể:
  - Hoạt động thương mại:** doanh thu tăng vọt lên 1.36 nghìn tỷ đồng (chiếm 69% tổng doanh thu, +164% n/n). Theo VOS, doanh thu này đến từ việc nhập than từ Indonesia để bán tại Việt Nam, chúng tôi tin rằng đây là việc tận dụng đội tàu khô của họ khi hoạt động vận chuyển hàng rời khô của VOS đang chậm lại.
  - Vận chuyển và cho thuê tàu:** doanh thu tăng lên 608 tỷ đồng (chiếm 31% tổng doanh thu, +16% n/n). Theo ước tính của chúng tôi, khả năng cao sự tăng trưởng chủ yếu đến từ giá cước vận chuyển cao hơn trong quý 2Q24 đối với hàng rời khô (+12% n/n, hình 1) và tàu chở dầu thành phẩm (2-11% n/n, hình 2).
- Mảng thương mại của VOS chiếm phần lớn mức tăng trưởng doanh thu nhưng lại có biên LNG rất thấp. Cùng với, việc điều chỉnh tăng khấu hao tàu của VOS trong quý 2Q24 (+56% n/n) đã kéo biên LNG của mảng vận tải biển xuống mức âm và gây ra khoản LNG âm 23 tỷ đồng (Hình 3, 4).
- Tuy nhiên, nhờ vào hoạt động VOS đã thanh lý tàu chở dầu Đại Minh trong quý 2Q24 kỳ với lợi nhuận trước thuế là 393 tỷ đồng, và tính tổng VOS đạt ghi nhận mức LNST kỷ lục là 288 tỷ đồng trong 2Q24 (gấp 263 lần n/n, hình 5).

	2019A	2020A	2021A	2022A	2023A
Doanh thu (tỷ đồng)	1,545	1,281	1,424	2,420	3,189
Tăng trưởng (% n/n)	4.7	(8.6)	(17.1)	11.1	70.0
LN hoạt động (tỷ đồng)	(183)	(260)	354	531	81
LN ròng (tỷ đồng)	51	(187)	490	488	155
EPS (đồng)	365	(1,338)	3,502	3,485	1,110
Tăng trưởng (% n/n)	198.0	(466.7)		(0.5)	(68.2)
EBITDA (tỷ đồng)	4,359	(2,409)	(2,914)	(3,384)	(115)
PE (x)	4.6	(3.1)	5.2	2.9	10.9
EV/EBITDA (x)	17.72	(31.52)	(24.69)	(21.93)	(711.27)
PB (x)	0.3	1.1	2.5	0.9	1.0
ROE (%)	7.5	(30.8)	64.6	38.5	9.7
Suất sinh lợi cổ tức (%)	0.7	0.0	0.0	0.0	0.0

Ghi chú: LN ròng, EPS and ROE dựa trên lợi nhuận sau thuế của công ty mẹ  
Nguồn: Finpro, KISVN

Khuyến nghị **Không xếp hạng**

Giá mục tiêu **N.A**

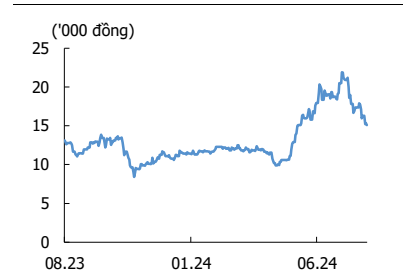
### Thông kê

VNIndex (07/08, điểm)	1,216
Giá cp (07/08, đồng)	15,100
Vốn hóa (tỷ đồng)	2,114
SLCP lưu hành (triệu)	140
Cao/ Thấp 52 tuần (đồng)	21,900/8,400
GTGD TB 6T (tỷ đồng)	52
Tỷ lệ CP tự do/ Sở hữu NN (%)	48.8/1.9
Cổ đông lớn (%)	
Vietnam Maritime Corporation	51.0
PYN Elite Fund (non-ucits)	4.9
ACB	4.9

### Biến động giá cổ phiếu

	1T	6T	12T
Tuyệt đối (%)	(26.3)	22.8	16.2
Tương đối với VNI (%p)	(21.2)	20.4	16.4

### Xu hướng giá cổ phiếu

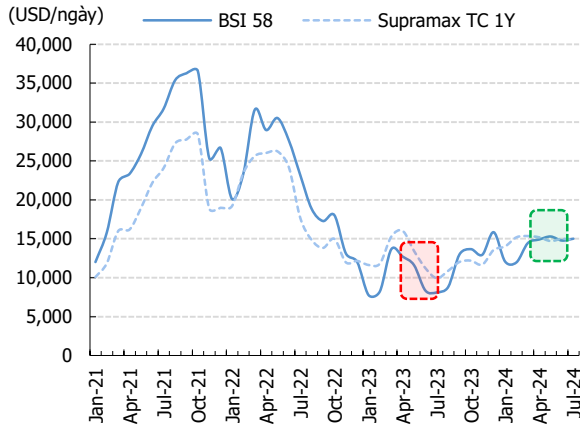


Nguồn: Bloomberg

### Phòng phân tích

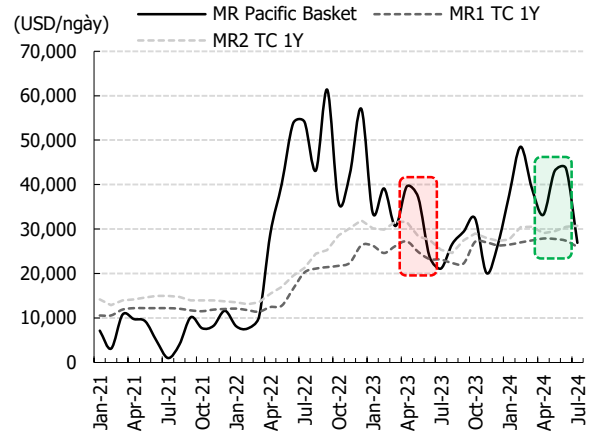
researchdept@kisvn.vn

**Hình 1. Giá thuê định hạn tàu khô hàng tháng trong 2Q24 tăng 12% n/n**



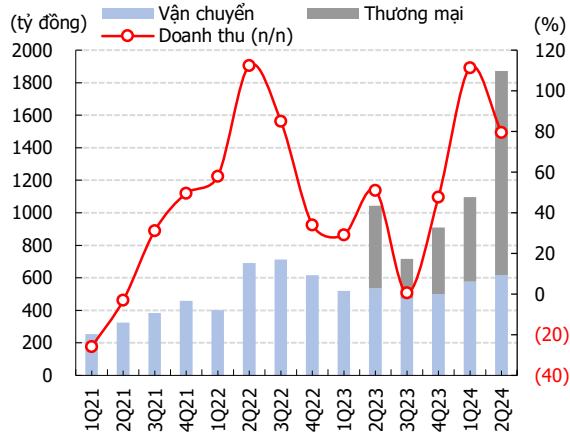
Ghi chú: Supramax = 40k-65k DWT  
 Nguồn: Banchemo Costa Research, KISVN

**Hình 2. Giá thuê định hạn tàu dầu thành phẩm hàng tháng trong 2Q24 tăng 2-11% n/n**



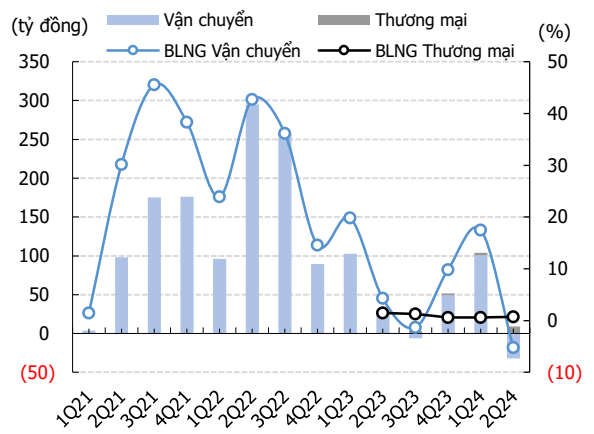
Ghi chú: MR1 = 30k-42k DWT, MR2 = 42k-60k DWT  
 Nguồn: Banchemo Costa Research, KISVN

**Hình 3. Mảng thương mại giúp tổng doanh thu của VOS tăng trưởng mạnh +80% n/n**



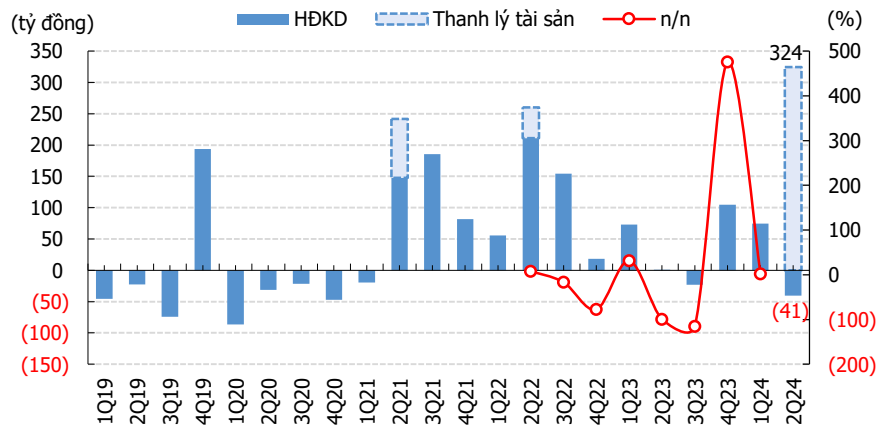
Nguồn: Dữ liệu công ty, KISVN

**Hình 4. Tuy nhiên, mảng kinh doanh này không đóng góp nhiều trong cơ cấu LNG của VOS**



Nguồn: Dữ liệu công ty, KISVN

**Hình 5. Lợi nhuận từ việc bán tàu giúp LNST của VOS chuyển từ lỗ LNHD sang lãi**



Source: Bloomberg, Company data, KISVN

### ■ Tổng quan công ty

Tổng công ty Vận tải biển Việt Nam (VOS), đơn vị thành viên của VIMC, được thành lập năm 1970. VOS chuyên về vận tải biển và các dịch vụ hàng hải khác như đại lý tàu biển, đào tạo và cung ứng thuyền viên. VOS hiện tại đang sở hữu đội tàu gồm 13 tàu, trong đó có 7 tàu hàng rời, 4 tàu chở dầu sản phẩm và 2 tàu container.

■ **Nguyên tắc đánh giá của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam với cổ phiếu dựa trên lợi nhuận kỳ vọng trong 12 tháng tới**

- MUA: Tổng lợi nhuận kỳ vọng là 15% hoặc hơn.
- Nắm giữ: Tổng lợi nhuận kỳ vọng từ -5% đến 15%.
- Bán: Tổng lợi nhuận kỳ vọng là -5% hoặc thấp hơn.
- CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam không cung cấp giá mục tiêu với cổ phiếu khuyến nghị Nắm giữ hoặc Bán.

■ **Nguyên tắc đánh giá của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam với ngành trong 12 tháng tới**

- Nâng tỷ trọng: Khuyến nghị tăng tỷ trọng của ngành trong danh mục so với tỷ trọng dựa trên vốn hóa của ngành trong VNIndex.
- Trung lập: Khuyến nghị giữ tỷ trọng của ngành trong danh mục bằng với tỷ trọng dựa trên vốn hóa của ngành trong VNIndex.
- Giảm tỷ trọng: Khuyến nghị giảm tỷ trọng của ngành trong danh mục so với tỷ trọng dựa trên vốn hóa của ngành trong VNIndex.

■ **Xác nhận của chuyên viên phân tích**

Chúng tôi, chuyên viên phân tích thực hiện báo cáo này, xác nhận rằng báo cáo phản ánh chính xác quan điểm cá nhân của chúng tôi về công ty được phân tích trong báo cáo. Chúng tôi cũng xác nhận rằng chúng tôi đã, đang và sẽ không nhận được các khoản lợi ích cá nhân nào, liên quan đến khuyến nghị và quan điểm trong báo cáo, một cách trực tiếp hoặc gián tiếp.

■ **Thông tin công khai quan trọng**

Ở thời điểm cuối tháng liền trước của ngày phát hành báo cáo (hoặc cuối tháng thứ 2 liền trước nếu ngày phát hành báo cáo sau ngày cuối tháng liền trước ít hơn 10 ngày), CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam hoặc các bên liên quan không nắm giữ 1% hoặc nhiều hơn cổ phần của công ty được phân tích trong báo cáo.

Không có mâu thuẫn lợi ích quan trọng nào giữa chuyên viên phân tích, CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam và các bên liên quan tại thời điểm phát hành báo cáo.

CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam hoặc các bên liên quan không quản lý hoặc đồng quản lý việc phát hành ra công chúng cổ phiếu của công ty được phân tích trong báo cáo trong vòng 12 tháng qua.

CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam hoặc các bên liên quan không nhận được khoản lợi ích nào từ dịch vụ ngân hàng đầu tư từ công ty được phân tích trong báo cáo trong 12 tháng qua; CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam hoặc các bên liên quan không kỳ vọng hoặc tìm kiếm các khoản lợi ích nào từ dịch vụ ngân hàng đầu tư từ công ty được phân tích trong báo cáo trong ba tháng tới.

CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam hoặc các bên liên quan không tạo lập thị trường cho cổ phiếu của công ty được phân tích trong báo cáo tại thời điểm phát hành báo cáo.

CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam không nắm hơn 1% cổ phần của công ty được phân tích trong báo cáo tại ngày 7/08/2024.

CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam đã không cung cấp trước báo cáo này cho các bên thứ ba khác.

Cả chuyên viên phân tích thực hiện báo cáo này và người liên quan không sở hữu cổ phiếu của công ty được phân tích trong báo cáo tại ngày 7/08/2024.

CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam không phát hành chứng quyền có đảm bảo với cổ phiếu CTCP Vận tải biển Việt Nam (VOS) và hiện không là công ty tạo lập thị trường.

Người thực hiện: Phòng phân tích

## Miễn Trừ Trách Nhiệm

Báo cáo phân tích này và các tài liệu marketing cho chứng khoán Việt Nam được thực hiện và phát hành bởi phòng phân tích của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam, công ty được cấp giấy phép đầu tư của Ủy ban Chứng khoán Nhà nước Việt Nam. Chuyên viên phân tích, người thực hiện và phát hành báo cáo phân tích này và các tài liệu marketing, được cấp chứng chỉ hành nghề và được quản lý bởi UBCKNN Việt Nam. Báo cáo này không được sao chép, nhân bản hoặc xuất bản (toàn bộ hoặc từng phần) hoặc tiết lộ cho bất kỳ người nào khác mà không được sự chấp thuận bằng văn bản của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam.

Báo cáo này được viết nhằm mục đích chỉ cung cấp thông tin. Bản báo cáo này không nên và không được diễn giải như một đề nghị mua hoặc bán hoặc khuyến khích mua hoặc bán bất cứ khoản đầu tư nào. Khi xây dựng bản báo cáo này, chúng tôi hoàn toàn đã không cân nhắc về các mục tiêu đầu tư, tình hình tài chính hoặc các nhu cầu cụ thể của các nhà đầu tư. Cho nên khi đưa ra các quyết định đầu tư cho riêng mình các nhà đầu tư nên dựa vào đánh giá cá nhân hoặc tư vấn của chuyên gia tư vấn tài chính độc lập của mình và tùy theo tình hình tài chính cá nhân, mục tiêu đầu tư và các quan điểm thích hợp khác trong từng hoàn cảnh. CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam không đảm bảo nhà đầu tư sẽ đạt được lợi nhuận hoặc được chia sẻ lợi nhuận từ các khoản đầu tư. CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam, hoặc các bên liên quan, và các nhân sự cấp cao, giám đốc và nhân viên tuyên bố miễn trừ trách nhiệm với các khoản lỗ hoặc tổn thất liên quan đến việc sử dụng toàn bộ hoặc một phần báo cáo này. Thông tin và nhận định có thể thay đổi bất cứ lúc nào mà không cần báo trước và có thể khác hoặc ngược với quan điểm được thể hiện trong các mảng kinh doanh khác của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam. Quyết định đầu tư cuối cùng phải dựa trên các đánh giá cá nhân của khách hàng, và báo cáo phân tích này và các tài liệu marketing không thể được sử dụng như là chứng cứ cho các tranh chấp pháp lý liên quan đến các quyết định đầu tư.

Bản quyền © 2024 của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam. Báo cáo này không được sao chép, nhân bản hoặc xuất bản (toàn bộ hoặc từng phần) hoặc tiết lộ cho bất kỳ người nào khác mà không được sự chấp thuận bằng văn bản của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam.