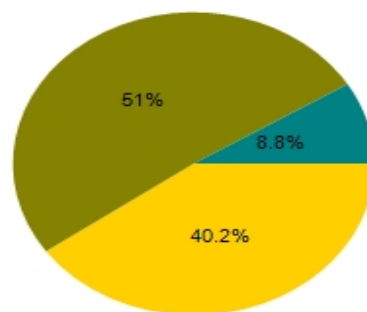


TỔNG CÔNG TY CỔ PHẦN VẬN TẢI XĂNG DẦU VIPCO

1. Thông tin chung về doanh nghiệp

- Tên: Công ty Cổ phần Vận tải Xăng dầu VIPCO
- Mã CK: VIP
- Vốn điều lệ: 598,077,850,000 đồng
- Lịch sử hình thành: Công ty Cổ phần Vận tải Xăng dầu VIPCO tiền thân là Công ty vận tải Xăng dầu đường thủy 1 thành lập năm 1980. Đến năm 2005 cổ phần hóa (Cổ đông nhà nước Petrolimex chi phối 51% VDL). Công ty chính thức niêm yết trên HOSE ngày 21/12/2006.
- Cơ cấu cổ đông:

- Cổ đông Nhà nước (Tổng công ty xăng dầu Việt Nam) : 51%
- Cổ đông nước ngoài : 8.8%
- Cổ đông khác : 40.2%

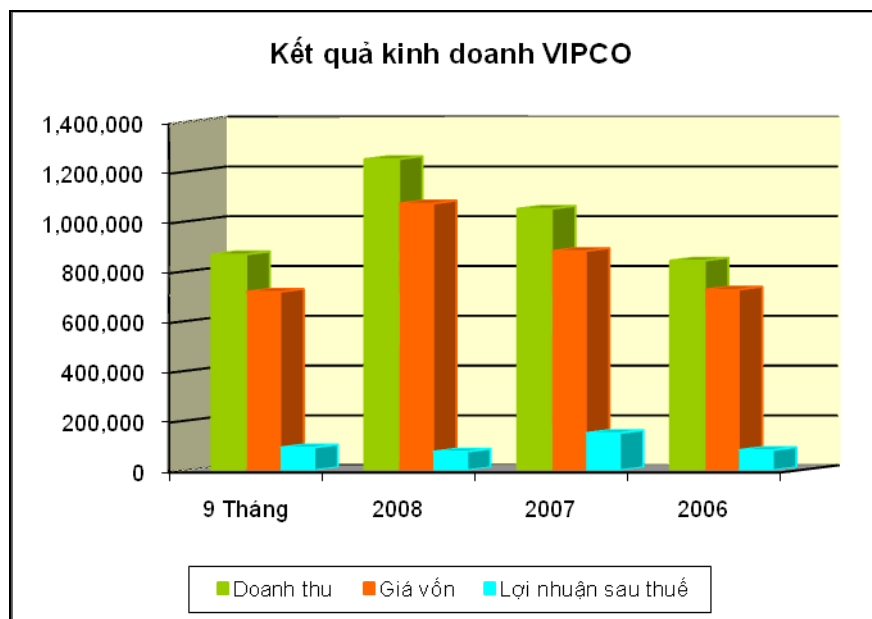


- Các công ty có liên quan :
 - Công ty TNHH 1 thành viên VIPCO Hạ Long : 100 %
 - Công ty TNHH 1 thành viên VIPCO Hải Phòng : 100%
 - Công ty TNHH 1 thành viên Thuyền viên VIPCO : 100%
 - Công ty TNHH 1 thành viên bất động sản VIPCO : 100%
 - Công ty TNHH 1 thành viên Thương mại VIPCO : 70%

2. Tình hình hoạt động kinh doanh

- VIPCO hiện đang tham gia hoạt động vào một số lĩnh vực chính gồm : Hoạt động vận tải , Đầu tư tài chính, Bất động sản và Kinh doanh xăng dầu . Trong đó hoạt động vận tải là hoạt động đem lại doanh thu và lợi nhuận chính cho VIPCO.
- Lĩnh vực vận tải xăng dầu VIPCO đang đứng thứ 2 cả nước. Hiện nay tại Việt Nam có một số doanh nghiệp tham gia thị trường vận tải xăng dầu nh ập khẩu gồm : Vitaco (VTO),

VIPCO (VIP), Vosco, Vinashin (VSP), Cửu Long và Âu Lạc . Do đó với lợi thế là thành viên trực thuộc Tổng công ty xăng dầu Việt Nam nên VIP và VTO luôn có được nguồn hàng được duy trì ổn định hơn và là 2 doanh nghiệp chiếm thị phần vận tải xăng dầu nhập khẩu lớn nhất cả nước.



- Năm 2008 khủng hoảng tài chính toàn cầu đã nhấn chìm ngành vận tải biển . Các DN ngành này phải đối mặt với giá vận tải giảm (80%) và không có hàng hóa để chuyên chở . Do đó VIPCO cũng không phải là ngoại lệ . Nhưng so với các DN khác VSP , VST, VNA bị thua lỗ nặng năm 2008 thì VIPCO cả năm vẫn lãi trên 74 tỷ.
- 9 tháng đầu năm 2009, VIP đã đạt 867 tỷ doanh thu và lợi nhuận đạt trên 91 tỷ đồng, vượt kế hoạch kế hoạch đề ra. Lợi nhuận Q 2 của VIPCO tăng 31.6% so với Q 1-09 là do vào tháng 4 Công ty đã hoàn thành việc đầu tư hai tàu Petrolimex 15, Petrolimex 16 và đưa vào khai thác đem lại doanh thu ổn định, góp phần nâng cao hiệu quả kinh doanh. Dự kiến trong thời gian tới VIPCO sẽ tiếp tục triển khai dự án VIPCO Tower và dự án cụm cảng hóa dầu – container VIPCO, khẩn trương hoàn thành và đưa cao ốc 43 Quang Trung vào khai thác , như vậy dự kiến trong năm 2009, kết quả kinh doanh của VIPCO khá khả quan.
- Các dự án lớn mà VIPCO : VIPCO dự định sẽ đầu tư thêm 1 tàu 47.000DWT và 2 tàu 18.000-20.000 DWT với giá trị khoảng 280 tỷ đồng. Theo kế hoạch đầu tư mới đội tàu thì đến năm 2010, VIPCO sẽ nâng tổng năng lực đội tàu lên 200.000 DWT. Đầu tư giai đoạn I cụm Cảng Hóa dầu-Container VIPCO, tổng vốn đầu tư 172,637 tỷ đồng (trong đó vốn của VIPCO 50%, còn lại huy động) thi công vào năm 2008 dự kiến hoàn thành tháng vào năm 2010. Đầu tư xây dựng cao ốc 43 Quang Trung , tổng vốn đầu tư 117 tỷ đồng. Đầu tư xây dựng cao ốc VIPCO TOWER - 25 tầng tại 37 Phan Bội Châu - Hải Phòng, tổng diện tích trên 25.000 m2, tổng vốn đầu tư 250 tỷ đồng. Khởi công 15/11/2008, dự kiến đưa vào khai thác trong năm 2009. Đầu tư xây dựng Trường Cao đẳng nghề Duyên

Hải, tổng vốn đầu tư 250 tỷ đồng, dự kiến hoàn thành tháng 12/2010. Dự án Khu nhà ở và Biệt thự Anh Dũng VII tại Huyện Kiến Thụy - Hải phòng, tổng VĐT 100 tỷ đồng. Đầu tư mua 1 tàu trọng tải 46.732 DWT trị giá 630 tỷ đồng. Đóng mới 2 tàu sông trị giá 11 tỷ đồng. Đầu tư mua 1 tàu trọng tải 17.961 DWT trị giá 288,750 tỷ đồng.

- Đội tàu của VIPCO được chia làm 2 nhóm, một nhóm chuyên vận tải quốc tế và 1 nhóm chuyên vận tải nội địa . Các tàu Petrolimex 2,3,6,10 được sử dụng vận chuyển xăng dầu nhập khẩu. Các tàu hạ long 3 và 4 chạy tuyến nội địa.
- Năng lực đội tàu của VIPCO

Tên tàu	Loại tàu	Xuất xứ	Trọng tải (DWT)	Tuổi tàu (năm)
Hạ Long 03	Dầu SP	Anh	1.405	11
Hạ Long 04	Dầu SP	Nhật Bản	2.509	32
Petrolimex 02	Dầu SP	Nhật Bản	7.088	24
Petrolimex 03	Dầu SP	Nhật Bản	27.402	23
Petrolimex 06	Dầu SP	Anh	35.758	12
Petrolimex 10	Dầu SP	Hàn Quốc	37.256	5

Nguồn: Bản cáo bạch VIPCO, báo cáo thường niên VIPCO

(Ngoài ra trong tháng 04-09 VIPCO đã đầu tư thêm 2 tàu Petrolimex 15 và 16)

3. Tình hình tài chính

Một số chỉ tiêu tài chính VIPCO

- Với đặc điểm là doanh nghiệp vận tải , tài sản của VIP chủ yếu là tài sản cố định , là các tàu biển phục vụ cho quá trình vận chuyển xăng dầu.
- Kết quả kinh doanh Q4-08 của VIPCO lỗ 2 tỷ đồng là do các khoản khấu hao tài sản cố định và các khoản trích lập dự phòng, cũng như tình hình khó khăn chung của nền kinh tế đã ảnh hưởng đến kết quả kinh doanh của VIPCO.
- Tuy nhiên vào 3 quý đầu năm 2009, trong khi rất nhiều các doanh nghiệp vận tải biển khác thua lỗ lớn thì VIPCO vẫn kinh doanh có lãi trên 90 tỷ đồng. EPS 4 quý liên tiếp đã cao hơn năm 2008.

Chỉ tiêu	Q3-09	Q2-09	Q1-09	Q4-08	Q3-08	2008	2007	2006
Tổng tài sản	2,346,508	2,257,296	1,467,769	1,561,454	1,410,100	1,447,352	1,521,394	690,197
Vốn chủ sở hữu	821,660	793,975	809,575	782,579	786,717	782,579	777,834	453,570
Vốn điều lệ	598,078	598,078	598,078	598,078	598,078	598,078	598,078	351,000
Doanh thu	324,844	330,742	211,748	235,934	360,945	1,250,153	1,051,040	842,593
Giá vốn	285,383	265,104	166,720	183,197	315,203	1,071,793	880,926	725,774
EBIT	29,215	51,604	33,648	44,369	35,878	141,173	137,219	93,198
Lợi nhuận sau thuế	28,856	36,044	26,997	-2,070	29,188	74,927	149,693	81,382
ROS	8.88%	10.90%	12.75%	-0.88%	8.09%	5.99%	14.24%	9.66%
ROA	1.23%	2.29%	2.29%	2.84%	2.54%	9.75%	9.02%	13.50%
ROE	3.51%	4.54%	3.33%	-0.26%	3.71%	9.57%	19.24%	17.94%
EPS	492	614	460	(35)	498	1,277	2,503	2,319
EPS 4 Q gần nhất	1,531	1,537						
P (10-11-09)	27,800	27,800						
BV	14,005	13,533	13,799	13,339	13,410	13,339	13,006	12,922
P/E	18.16	18.09						
P/B	1.98	2.05						
Số CP lưu hành (1000CP)	58,668	58,668	58,668	58,668	58,668	58,668	59,808	35,100

So sánh với các công ty trong ngành

Chỉ tiêu	VIP	VTO	VST	VNA
Tổng tài sản	2,346,508	3,194,209	2,756,617	813,816
Vốn chủ sở hữu	821,660	779,529	452,438	296,376
Vốn điều lệ	598,078	600,000	400,000	200,000
Doanh thu	867,334	836,995	908,853	472,945
EBIT	114,467	124,224	28,451	4,120
Lợi nhuận sau thuế	91,897	29,189	-24,314	2,205
ROA	4.88%	3.89%	1.03%	0.51%
ROE	11.18%	3.74%	-5.37%	0.74%
ROS	10.60%	3.49%	-2.68%	0.47%
EPS	1,566	490	(608)	110
P (10/11)	27,800	15,900	22,400	18,400
P/E	8.87	16.23	-18.43	83.46
BV	14,005	13,079	11,311	14,819
P/B	1.98	1.22	1.98	1.24
Số cổ phiếu lưu hành	58,668,245	59,600,000	40,000,000	20,000,000

- So sánh một số chỉ tiêu với các công ty trong ngành vận tải biển có thể thấy trong 5 công ty được so sánh chỉ có VIP và VTO là kinh doanh có lãi. Tuy nhiên mặc dù VTO có vốn lớn hơn nhưng kết quả kinh doanh 6 tháng chỉ đạt trên 12 tỷ trong khi VIP 6 tháng đạt trên 63 tỷ. Các chỉ số về khả năng sinh lời đều dương và cao hơn các công ty khác trong ngành được so sánh.
- EPS 6 tháng đầu năm 1.057 đồng.

4. Đánh giá về công ty

- Phân tích sơ bộ cho thấy tình hình kinh doanh của VIPCO trước những khó khăn chung của ngành vận tải biển đang khá khả quan. Do VIP là thành viên của Petrolimex do đó công ty có sẵn thị phần lớn trong việc vận chuyển và kinh doanh xăng dầu cho chính Tổng công ty.
- Đội tàu được đổi mới, việc VIPCO hoàn tất mua thêm 2 tàu Petrolimex 15 và 16 vào tháng 4 sẽ giúp nâng cao năng lực vận chuyển của VIPCO.

- Thống kê giao dịch của VIPCO trong 10 phiên gần đây giao dịch của VIPCO khá sôi động khi trung bình 1 phiên có trên 800.000 cổ phiếu được giao dịch và giá trị giao dịch trung bình mỗi phiên trên 11 tỷ đồng.

Rủi ro:

- VIPCO hiện đang có khoản vay nợ ngoại tệ trên 30 triệu USD tại thời điểm 31/12/2008 để mua 2 tàu Petrolimex 6 và 10 tại thời điểm 31/12/2008. Năm vừa qua tỷ giá USD liên ngân hàng tăng 5 % khiến VIPCO phải trích lập dự phòng trên 30 tỷ đồng chênh lệch tỷ giá . Trong khi đó trong năm 2009 VIPCO đang dự kiến sẽ vay nợ thêm để đầu tư thêm cho đội tàu, như vậy với những diễn biến của tỷ giá USD , việc vay nhiều ngoại tệ sẽ gây nhiều rủi ro cho VIPCO trong thời gian tới.
- Rủi ro có thể gặp phải khi đầu tư vào ngành vận tải biển nói chung và VIPCO nói riêng đó là rủi ro về lãi suất và chênh lệch tỷ giá. Cụ thể năm 2008 VIPCO đã phải trích dự phòng chênh lệch tỷ giá lên tới 30 tỷ. Khoản vay nợ nhiều gây áp lực nên chi phí lãi vay phải trả khi lãi suất tăng cao.
- Mặt khác dự kiến tháng 10 - 2009 Nhà máy lọc dầu Dung Quất đi vào hoạt động sẽ gây không ít khó khăn cho doanh nghiệp vận tải biển khi nhu cầu nhập khẩu xăng dầu sẽ giảm đi 30%.
- Sắp tới, từ năm 2010, theo công ước quốc tế mới, tàu chở dầu vỏ đơn hoặc trên 20 năm tuổi sẽ không được đưa vào sử dụng. Điều này chắc chắn sẽ gây áp lực lên các doanh nghiệp vận tải dầu của Việt Nam khi phải đầu tư tàu vỏ đôi, đồng thời thanh lý những tàu cũ hoặc chuyển sang vận tải trong nước. Trong khi đó có thể thấy VIPCO có tới 3 tàu trên 20 năm tuổi cụ thể tàu Hạ Long 2 đã 32 năm tuổi, tàu Petrolimex 2 và 3 có tuổi lần lượt là 24 và 23 năm. Điều này sẽ ảnh hưởng lớn đến hoạt động kinh doanh của VIPCO trong các năm tới nếu công ty không tiếp tục đầu tư đổi mới năng lực đội tàu.