

CTCP VẬN TẢI BIỂN VIỆT NAM (VOS) BÁO CÁO CẬP NHẬT ĐHCĐ

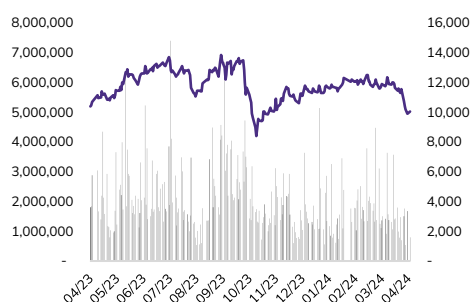
Bùi Minh Anh

Email: anh.buiminhh@abs.vn

THÔNG TIN CƠ BẢN

Ngành	: Vận tải
Ngày báo cáo	: 23/4/2024
Giá hiện tại (VND/CP)	: 9.950
Vốn hóa (Tỷ VND)	: 1.596
SLCPLH (CP)	: 140.000.000

DIỄN BIẾN GIÁ



CHỈ SỐ TÀI CHÍNH

Chỉ tiêu	2022A	2023A
Tăng trưởng DTT (%)	70%	32,6%
Tăng trưởng LNST (%)	-0,5%	-68%
Biên LNG (%)	30,5%	5,7%
Biên LNST (%)	20%	4,8%
ROA (%)	17,9%	5,7%
ROE (%)	38,4%	9,7%
Nợ vay/VCSH (lần)	0	0
EPS (VND/CP)	3,485	1,110
BVPS (VND/CP)	10,915	11,944

Dự báo 2024 tiếp tục gặp nhiều khó khăn

VOS tổ chức ĐHCĐ 2024 ngày 12/4/2024 và dưới đây là các điểm chính:

- Về kết quả kinh doanh năm 2023**, tổng doanh thu của VOS đạt 3.399 tỷ đồng (+32,6% svck), LNTT đạt 200 tỷ đồng (-67% svck). Sản lượng vận chuyển đạt 7,2 triệu Teu (+9,5% svck). Như vậy so với kế hoạch đề ra, VOS hoàn thành 212,8% kế hoạch tổng doanh thu và 101,5% kế hoạch LNTT. Trong năm, thị trường tàu hàng khô và tàu container gặp nhiều khó khăn do nhu cầu tiêu dùng và sản xuất hàng hóa giảm mạnh. Chỉ số tàu hàng khô BDI thường xuyên duy trì quanh mức 1.000 điểm và có thời điểm xuống chỉ còn 530 điểm. Cùng kỳ 2022, BDI thường xuyên duy trì ở mức trên 2.000 điểm, có những thời điểm lên đến 3.300 điểm.
- KQKD giảm sút do sự ảm đạm của thị trường tàu hàng khô & tàu container nội địa.** Doanh thu vận tải năm 2023 đạt 1.989 tỷ đồng (-14,8% svck, chiếm 58% tổng doanh thu). Trong đó:
 - (i) Tàu hàng khô:** Thị trường tàu hàng khô có diễn biến tương đối xấu khi chỉ có vài thời điểm có dấu hiệu tích cực từ các nhu cầu ngắn hạn và thiếu hụt nguồn cung tàu cục bộ. Chỉ số BDI phần lớn vận động dưới mức 2.000 điểm (-40% đến -65% so với giai đoạn 2021, 2022) – tương ứng mức giá thuê tàu (TC) của tàu cỡ Supramax còn 2.000 – 3.200USD/ngày khiến cho kết quả của đội tàu này bị ảnh hưởng lớn;
 - (ii) Tàu container:** Thị trường container nội địa tiếp tục giảm sâu cả về sản lượng và mức cước do ảnh hưởng từ xung đột địa chính trị trên thế giới, các nhà máy giảm công suất khiến lượng hàng hóa xuất nhập khẩu và nội địa giảm mạnh. Ngoài ra, việc dư cung đội tàu cũng làm tăng áp lực cạnh tranh khiến mức cước thị trường duy trì ở mức quá thấp;
 - (iii) Tàu dầu/ sản phẩm:** Nhìn chung thị trường giữ được sự ổn định trong năm 2023 với mức giá thuê tàu (TCE) bình quân trên thị trường với tàu MR 20.000 – 23.000 USD/ngày. Trong năm, công ty tiếp tục thuê và khai thác có hiệu quả 2 tàu dầu/sản phẩm Đại An và Đại Phú.
- Về hoạt động tái cơ cấu đội tàu:** Tại ngày 31/12/2023, VOSCO quản lý và khai thác đội tàu 13 chiếc với tổng trọng tải 433.674 DWT gồm 7 tàu hàng khô, 4 tàu dầu và 2 tàu container. Trong quý 1/2024, công ty đã ký hợp đồng thuê tàu dầu/sản phẩm Đại Thành theo hình thức tàu trần trong 3 năm, trọng tải 13.068 tấn. Công ty đã nhận tàu ngày 16/01/2024. Ngoài ra, theo kế hoạch ĐHCĐ phê duyệt, VOS đã thanh lý tàu Neptune Star trọng tải 25.398 DWT đóng năm 1996 tại Nhật Bản.

- Về kế hoạch kinh doanh năm 2024**, Vosco đặt kế hoạch năm 2024 với tổng doanh thu 2.440 tỷ đồng, giảm 28% so với thực hiện năm 2023; trong đó doanh thu mảng vận tải là 1.325 tỷ đồng (-33,3% so với TH 2023). Tuy nhiên, lợi nhuận trước thuế lại tăng đến 62%, đạt 323 tỷ đồng. Sản lượng vận chuyển ước đạt 5,7 triệu TEU (-20,6% so với TH 2023). Trong năm 2024, VOS sẽ tiếp tục thực hiện tái cấu trúc đội tàu khi các quy định, tiêu chuẩn của bộ luật quản lý an toàn hàng hải ngày càng

khắc khe với ô nhiễm, giảm phát thải cacbon,...Năm 2024 dự kiến thị trường tàu dầu/sản phẩm diễn biến khá tích cực nhưng thị trường tàu hàng khô và tàu container lại duy trì ở mức thấp.

- **Về kế hoạch đầu tư, (i)** Công ty dự kiến đầu tư 1 tàu hàng rời 38.000 DWT, 1 tàu hàng rời 64.000 DWT và 1 tàu dầu MR 50.000 DWT nếu thị trường thuận lợi (tổng mức đầu tư khoảng 1.900 tỷ đồng, đối ứng 40% khoảng 760 tỷ đồng); **(ii)** Tiếp tục theo dõi diễn biến thị trường, tập trung nguồn lực tài chính để tìm kiếm, thuê thêm tàu để khai thác bằng nhiều hình thức hoặc đầu tư thêm tàu. Hiện nay, VOS đang thuê bareboat 2 tàu dầu sản phẩm cỡ 50.000 DWT, 2 tàu dầu/hóa chất cỡ 13.000 DWT và một số tàu hàng khô theo hình thức voyage relet; **(iii)** Bán tàu dầu/sản phẩm Đại Minh có trọng tải 47.148 DWT, do đã trên 20 tuổi và xem xét thanh lý thêm tàu Vosco Star và 2 tàu container; **(iv)** Ngoài ra công ty có kế hoạch tiếp tục phát triển mảng thương mại (KH doanh thu được giao là 800 tỷ đồng).
- **Dự báo tình hình kinh doanh 2024, (i) Tàu hàng khô:** Triển vọng năm 2024 sẽ không có nhiều tín hiệu tích cực, thị trường Trung Quốc cần thời gian để khôi phục lại nhu cầu xuất nhập khẩu các mặt hàng chính như than, quặng, sắt thép,...Ngoài ra nguồn cung ứng ngũ cốc, than, phân bón tại khu vực biển đen cũng gần như bị ngưng trệ do cuộc chiến Nga và Ukraina chưa đến hồi kết; **(ii) Tàu dầu/sản phẩm:** Năm 2024 tiếp tục là năm thuận lợi cho thị trường tàu dầu/sản phẩm với nhu cầu dự kiến tăng trưởng khoảng 6-8% trong khi nguồn cung tàu sụt giảm 0,7%. Giá cước thuê tàu chuyển, tàu định hạn và giá tàu cũ có thể tiếp tục tăng trong năm 2024; **(iii) Tàu container:** Dự báo cầu vận chuyển suy giảm nghiêm trọng do người tiêu dùng cắt giảm chi tiêu vì lạm phát cũng như lãi suất tăng nhanh. Lượng lớn cung tàu mới đưa vào thị trường (700 tàu vào 2023-2024, 150 tàu vào 2025) kết hợp tăng trưởng thương mại chững lại có thể ảnh hưởng đến giá cước vận tải. Với dự báo ảm đạm của thị trường vận tải container quốc tế cũng như vận tải hàng rời thì thị trường nội địa dự báo còn gặp nhiều khó khăn.
- **Về kế hoạch chia cổ tức,** đến hết năm 2022 công ty mới khắc phục hết khoản lỗ lũy kế từ giai đoạn dài thị trường vận tải biển chìm trong khó khăn (2013-2020). VOS không tiến hành chia cổ tức năm 2024 nhằm tập trung nguồn tài chính cho kế hoạch đầu tư phát triển đội tàu, đảm bảo hoạt động bền vững và lâu dài.

Đánh giá của ABS Research

- Năm 2024, thị trường vận tải quốc tế nói chung và nội địa nói riêng của VOSCO sẽ còn gặp nhiều khó khăn do tác động từ nhiều yếu tố như nhu cầu sụt giảm, lượng cung tàu tăng kéo theo áp lực cạnh tranh dẫn đến giá cước vận chuyển giảm sâu. Tuy nhiên ABS Research kỳ vọng thị trường tàu dầu/sản phẩm tiếp tục tăng trưởng trong năm 2024 cùng các hoạt động đóng góp cho lợi nhuận của VOS như thu nhập từ thanh lý tàu Đại Minh, dịch vụ hoạt động thương mại,... sẽ giúp KQKD của VOS tiếp tục có lãi.
- Theo kế hoạch của VOS, chúng tôi ước tính EPS và BVPS 2024F đạt 2.307 đ/cp và 14.676 đ/cp. Tại mức giá hiện tại, VOS đang giao dịch với P/E và P/B 2024F lần lượt 4,3 lần và 0,7 lần.

Bảng 1: Doanh thu và lợi nhuận VOS qua các năm (tỷ VND)

Chỉ tiêu	TH 2022	TH 2023	KH 2024	% TH23/TH22	% KH24/TH23
Doanh thu	2.564	3.399	2.440	32,6%	-28%
Lợi nhuận trước thuế	606	200	323	-67%	61,5%
Tổng sản lượng (1.000T)	6.591	7.217	5.728	9,5%	-20,6%

Nguồn: VOS, ABS Research

Khuyến cáo

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Trung tâm Phân tích - Công ty Cổ phần Chứng khoán An Bình (ABS). Thông tin trình bày trong báo cáo dựa trên các nguồn được cho là đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Các nguồn tin này bao gồm thông tin trên sàn giao dịch chứng khoán hoặc trên thị trường nơi cổ phiếu được phân tích niêm yết, thông tin trên báo cáo được công bố của công ty, thông tin được công bố rộng rãi khác và các thông tin theo nghiên cứu của chúng tôi.

Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các nhà đầu tư của ABS tham khảo và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo. Các nhà đầu tư nên có các nhận định độc lập về thông tin trong báo cáo, xem xét các mục tiêu đầu tư cá nhân, tình hình tài chính và nhu cầu đầu tư của mình, tham khảo ý kiến tư vấn từ các chuyên gia về các vấn đề quy phạm pháp luật, tài chính, thuế và các khía cạnh khác trước khi tham gia vào bất kỳ giao dịch nào với cổ phiếu của (các) công ty được đề cập trong báo cáo. ABS sẽ không chịu trách nhiệm đối với bất kỳ tổn thất tài chính nào hoặc bất kỳ quyết định nào được thực hiện trên cơ sở thông tin được trình bày trong báo cáo này. Bản báo cáo này là sản phẩm thuộc sở hữu của ABS, người sử dụng không được phép sao chép, chuyển giao, sửa đổi, đăng tải lên các phương tiện truyền thông mà không có sự đồng ý bằng văn bản của ABS.

Khuyến nghị cổ phiếu

MUA	Khả năng sinh lời của cổ phiếu từ 15% trở lên
KHẢ QUAN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ 8% đến 15%
TRUNG LẬP	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -5% đến 8%
KÉM KHẢ QUAN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -15% đến -5%
BÁN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu thấp hơn -15%

Khuyến nghị đầu tư được đưa ra dựa trên khả năng sinh lời dự kiến của cổ phiếu, được tính bằng tổng của (i) chênh lệch phần trăm giữa giá mục tiêu và giá thị trường tại thời điểm công bố báo cáo, và (ii) tỷ suất cổ tức dự kiến. Trừ khi được nêu rõ trong báo cáo, các khuyến nghị đầu tư có thời hạn đầu tư là 12 tháng.

Thông tin liên hệ

Công ty Cổ phần Chứng khoán An Bình

Trụ sở chính: Tầng 16, tòa nhà Geleximco, 36 Hoàng Cầu, Đống Đa, Hà Nội

Điện thoại: (024) 3562 4626

Website: www.abs.vn

Trung tâm Phân tích

Điện thoại: (024) 3562 4626 – Ext: 151

Email: abs-research@abs.vn

Nguyễn Thị Thùy Linh - Giám đốc

Email: linh.ngthithuy@abs.vn

Dầu khí, Điện

Lê Thị Kim Huê - Phó Giám đốc

Email: hue.lenthikim@abs.vn

PTKT và Chiến lược thị trường

Đặng Xuân Lưu - Giám đốc

Email: luu.dangxuan@abs.vn

Vĩ mô, Tài chính

Trần Xuân Bách - Chuyên viên

Email: bach.tranxuan@abs.vn

PTKT và Chiến lược thị trường

Đỗ Thành Trung - Phó Giám đốc

Email: trung.dothanh@abs.vn

Bán lẻ, Hàng tiêu dùng

Nguyễn Phương Thảo - Chuyên viên

Email: thao.nphuong@abs.vn

Bất động sản, Xây dựng, VLXD

Phạm Hồng Trường - Chuyên viên

Email: truong.phamhong@abs.vn

Hàng công nghiệp, Công nghệ & Viễn thông

Bùi Minh Anh - Chuyên viên

Email: anh.buiminh@abs.vn