

CTCP VẬN TẢI XĂNG DẦU VIPCO – HOSE: VIP

KHUYẾN NGHỊ: KHÔNG ĐÁNH GIÁ

Giá mục tiêu: N/A

Upside: N/A

Trong Q4/2024, DTT đạt 145,92 tỷ VND (+15% YoY), LNST tăng mạnh đạt 35,5 tỷ VND (+2.028% YoY). Cụ thể:

(1) Lợi nhuận hoạt động đạt 24 tỷ VND (cùng kỳ lỗ 10 tỷ VND) nhờ:

- Giá cước đội tàu định hạn tăng cùng với hiệu suất hoạt động ổn định làm doanh thu vận tải tăng, góp phần giúp DTT +15% YoY.
- Giá vốn hàng bán giảm -12% YoY do tàu Petrolimex 16 đã hết khấu hao làm giảm chi phí vận tải. LNG đạt 42 tỷ VND (+309% YoY).
- Chi phí bán hàng -37% YoY và Chi phí quản lý doanh nghiệp -7% YoY.

(2) LNST tăng trưởng mạnh mẽ vào cuối năm (+2.091% YoY và +63% QoQ) nhờ:

- Chi phí khác giảm 10 tỷ VND do các khoản điều chỉnh phí hồi tố các khoản chi phí dở dang đối với dịch vụ vận tải tàu Petrolimex 16, hoàn nhập đầu tư tài chính dài hạn và điều chỉnh khoản phải trả cho PT Jaya.

Lũy kế 2024, DTT đạt 570 tỷ VND (+4% YoY), LNST đạt 99 tỷ VND (+14% YoY) lần lượt hoàn thành 108% KH DTT và 132% KH LNST, nhờ:

- Biên LNG tăng đáng kể lên mức 26% (tăng +5 đpt svck) nhờ tiết giảm chi phí khấu hao kể từ Q3/2024.
- Hoàn nhập dự phòng các khoản phải thu 31 tỷ VND, trong khi năm 2023 trích lập dự phòng 26 tỷ VND.
- Tuy nhiên, doanh thu tài chính -32% YoY do VIP đầu tư mua đất xây dựng trụ sở khiến lãi tiền gửi suy giảm.

KQKD	2021	2022	2023	2024
Doanh thu thuần	682	876	550	570
Lợi nhuận gộp	47	154	117	147
NPATMI	10	248	87	99
EPS	154	3,250	1,079	1,464

BÁO CÁO CẬP NHẬT

31/03/2025 – HOSE: VIP

Trung tâm phân tích Chứng khoán BIDV

Trần Nguyên Tường Huy

(Chuyên viên phân tích)

Huytnt@bsc.com.vn

Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VND):	14,000
Cổ phiếu LH (Triệu):	68
Vốn hoá (Tỷ VND):	958
Thanh khoản 30n (Triệu):	805
Sở hữu nước ngoài:	37%

Mở tài khoản



QUAN ĐIỂM VỀ KQKD NĂM 2024

BSC cho rằng LNST-CDTS Q4/2024 và lũy kế 2024 của VIP cho thấy lợi nhuận tăng trưởng ổn định và hoàn thành kế hoạch đã đề ra nhờ duy trì hiệu quả khai thác 4 tàu xăng dầu thành phẩm thông qua việc **(1)** ký kết cho thuê định hạn đối với đối tác PG tanker, **(2)** vận chuyển nguồn hàng nhập khẩu cho PLX.

TRIỂN VỌNG 2025

BSC đưa ra quan điểm hoạt động kinh doanh cốt lõi của VIP sẽ ghi nhận mức tăng trưởng nhẹ trong 2025, với động lực chính đến từ sản lượng tiêu thụ tăng, trong khi biên lợi nhuận có thể đi ngang hoặc giảm do áp lực từ giá cước vận tải. Cụ thể:

- Sản lượng tiêu thụ xăng dầu tăng trưởng khả quan:** Sản lượng tiêu thụ xăng dầu năm 2025 dự kiến tăng trên 8% so với cùng kỳ, được thúc đẩy bởi (i) sự phục hồi của nền kinh tế. (ii) Chính sách giảm 50% thuế bảo vệ môi trường đối với xăng dầu tiếp tục là yếu tố hỗ trợ tâm lý người tiêu dùng, qua đó kích thích nhu cầu tiêu thụ nhiên liệu. Điều này sẽ đảm bảo nguồn hàng ổn định cho hoạt động vận tải của VIP.
- Áp lực giảm giá cước vận tải:** (i) Giá cước vận tải được dự báo sẽ giảm do tình hình địa chính trị tại Trung Đông hạ nhiệt. (ii) Nhu cầu vận tải theo đơn vị tonne-miles đã hạ nhiệt, trong khi nguồn cung tàu vận tải được cải thiện, tạo áp lực lên giá cước và biên lợi nhuận của VIP.
- Giá vốn hàng bán có xu hướng giảm:** Giá xăng dầu được kỳ vọng sẽ giảm nhờ hai yếu tố chính: (i) OPEC+ tuyên bố tăng sản lượng trung bình mỗi nước từ 10.5% đến 20%, (ii) Tăng trưởng kinh tế của các quốc gia tiêu thụ dầu lớn như Trung Quốc và Ấn Độ chưa có dấu hiệu phục hồi mạnh. Ngoài ra, VIP sẽ tiếp tục được hưởng lợi từ mức nền thấp trong 6T.2025 do tàu P16 hết khấu hao toàn phần từ giữa năm 2024. Những yếu tố trên có thể phần nào bù đắp tác động tiêu cực từ việc giảm giá cước vận tải, giúp biên lợi nhuận duy trì ổn định hoặc giảm nhẹ.

RỦI RO

- Dư thừa về năng lực vận tải của đội tàu thế giới cùng với sự khan hiếm nguồn hàng và mức giá cước thấp
- Biến động về tỷ giá hối đoái (USD)

BÁO CÁO CẬP NHẬT

31/03/2025 – HOSE: VIP

KHUYẾN NGHỊ: **KHÔNG ĐÁNH GIÁ**

Giá mục tiêu: N/A

Upside: N/A

Thông tin doanh nghiệp

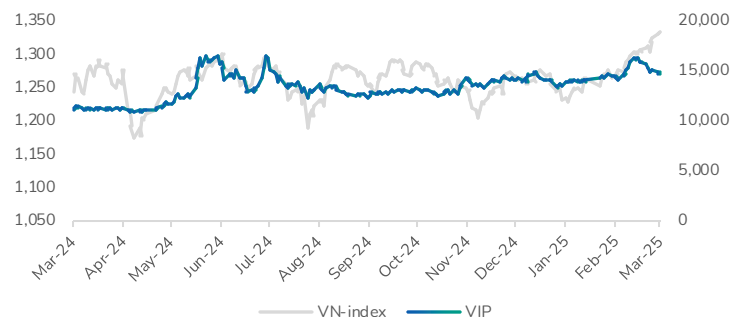
Giá hiện tại (VND):	14,000
Cổ phiếu LH (Triệu):	68
Vốn hoá (Tỷ VND):	958
Thanh khoản 30n (Triệu):	805
Sở hữu nước ngoài:	37%

KHUYẾN NGHỊ CỦA BSC

BSC hiện chưa đưa ra khuyến nghị đối với VIP. Tuy nhiên, về định giá, VIP đang giao dịch ở mức P/E = 9.8x – chiết khấu -16% so với giai đoạn trung bình 5 năm = 11.75 lần. Ngoài ra, VIP duy trì chính sách cổ tức bằng tiền mặt ổn định với tỷ lệ dao động từ 5% - 12% trong những năm gần đây, thể hiện cam kết với cổ đông ngay cả trong giai đoạn thị trường biến động.

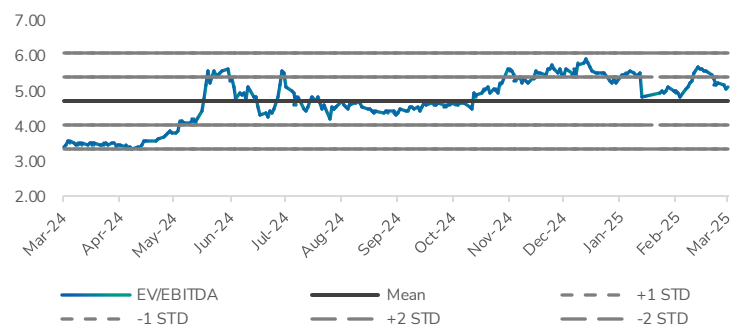
Chúng tôi sẽ xem xét và đưa ra khuyến nghị đến Quý Nhà Đầu Tư tại báo cáo mới nhất.

Hình 1: Giá cổ phiếu VIP và VnIndex
VND/cổ phiếu



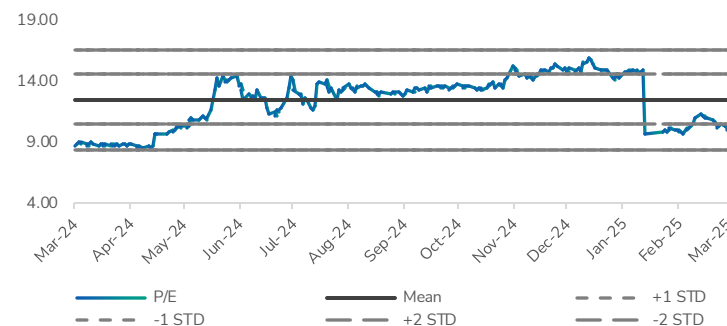
Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Hình 3: Định giá EV/EBITDA của VIP
Lần



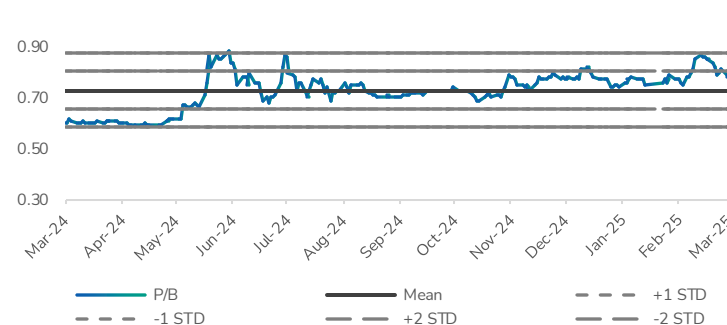
Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Hình 2: Định giá P/E của VIP
Lần



Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Hình 4: Định giá P/B của VIP
Lần



Nguồn: Bloomberg, BSC Research

BÁO CÁO CẬP NHẬT

31/03/2025 – HOSE: VIP

KHUYẾN NGHỊ: **KHÔNG ĐÁNH GIÁ**

Giá mục tiêu: N/A

Upside: N/A

Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VND): 14,000

Cổ phiếu LH (Triệu): 68

Vốn hoá (Tỷ VND): 958

Thanh khoản 30n (Triệu): 805

Sở hữu nước ngoài: 37%

PHỤ LỤC: BẢNG TÓM TẮT KQKD QUÝ 4 VÀ CẢ NĂM 2024

Tỷ đồng	Q4.2024	%YoY	2024	%YoY
DT thuần	146	15%	570	4%
Giá vốn	-103	-12%	-422	-2%
Lãi gộp	42	341%	147	26%
DT tài chính	11	-7%	37	-32%
CP tài chính	0	-51%	-2	294%
Lãi vay	0		0	
Lãi từ CTLK	0		0	-100%
CP BH	-1	-37%	-4	1%
CP QLDN	-17	-7%	-66	14%
Lãi HĐKD	34	20733%	113	5%
TN khác, ròng	10	766%	11	911%
LNTT	44	3223%	124	14%
Thuế	-9	3896%	-25	16%
LNST	36	3087%	99	14%
CĐTS	0		0	
LNST-CĐTS	36	3087%	99	14%

Chỉ số				
Biên LNG	29%	+21 đpt	26%	+5 đpt
Biên LNR	24%	+23 đpt	17%	+1 đpt
SG&A/DT	13%	-3 đpt	12%	+1 đpt

Nguồn: BSC Research

BÁO CÁO CẬP NHẬT

31/03/2025 – HOSE: VIP

KHUYẾN NGHỊ: **KHÔNG ĐÁNH GIÁ**

Giá mục tiêu: N/A

Upside: N/A

Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VND): 14,000

Cổ phiếu LH (Triệu): 68

Vốn hoá (Tỷ VND): 958

Thanh khoản 30n (Triệu): 805

Sở hữu nước ngoài: 37%

Hệ thống khuyến nghị

Các khuyến nghị Mua, Bán hoặc Nắm giữ chứng khoán được xác định dựa trên tổng mức sinh lời kỳ vọng, bằng tổng của chênh lệch giữa giá mục tiêu và giá đóng cửa ngày khuyến nghị của chứng khoán cộng với tỷ suất cổ tức kỳ vọng. Các định nghĩa về khuyến nghị cụ thể như sau:

Xếp hạng khuyến nghị	Định nghĩa
MUA MẠNH	Tổng mức sinh lời kỳ vọng trong 1 năm từ 30% trở lên
MUA	Tổng mức sinh lời kỳ vọng trong 1 năm từ 15% đến 30%
NẮM GIỮ	Tổng mức sinh lời kỳ vọng trong 1 năm từ -10% đến 15%
BÁN	Tổng mức sinh lời kỳ vọng trong 1 năm thấp hơn -10%

Thông tin liên hệ - Trung tâm phân tích Nghiên cứu

Trần Thăng Long Giám đốc Trung tâm Phân tích Nghiên cứu Longtt@bsc.com.vn			
Bùi Nguyên Khoa P. Giám đốc Trung tâm PTNC Vĩ mô – Thị Trường Khoabn@bsc.com.vn	Phan Quốc Bửu P. Giám đốc Trung tâm PTNC Ngành – Doanh nghiệp Buupq@bsc.com.vn		
Nhóm Ngân hàng, Tài chính	Nhóm Bất Động Sản, VLXD	Nhóm Dầu khí, Điện, Phân bón – Hoá chất	Nhóm Bán lẻ, Xuất khẩu, Logistics
Dương Quang Minh Trưởng nhóm, Chuyên viên phân tích cao cấp Minhdq@bsc.com.vn	Phạm Quang Minh Trưởng nhóm, Chuyên viên phân tích cao cấp Minhpm@bsc.com.vn	Nguyễn Thị Cẩm Tú Trưởng nhóm, Chuyên viên phân tích cao cấp Tuntc@bsc.com.vn	Phạm Thị Minh Châu Trưởng nhóm, Chuyên viên phân tích cao cấp Chauptm@bsc.com.vn
Đoàn Minh Trí Chuyên viên phân tích Tridm@bsc.com.vn	Lâm Việt Chuyên viên phân tích cao cấp Vietl@bsc.com.vn	Lưu Thuỳ Linh Chuyên viên phân tích Linhlt2@bsc.com.vn	Trần Lâm Tùng Chuyên viên phân tích Tungtl@bsc.com.vn
	Vũ Công Hoàng Duy Chuyên viên phân tích Duyvch@bsc.com.vn	Nguyễn Dân Trưởng Chuyên viên phân tích Truongnd@bsc.com.vn	Trần Nguyễn Tường Huy Chuyên viên phân tích Huytnt@bsc.com.vn

KHUYẾN CÁO SỬ DỤNG

Bản báo cáo này của Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV (BSC), chỉ cung cấp những thông tin chung và phân tích về tình hình kinh tế vĩ mô cũng như diễn biến thị trường chứng khoán trong ngày. Báo cáo này không được xây dựng để cung cấp theo yêu cầu của bất kỳ tổ chức hay cá nhân riêng lẻ nào hoặc các quyết định mua bán, nắm giữ chứng khoán. Nhà đầu tư chỉ nên sử dụng các thông tin, phân tích, bình luận của Bản báo cáo như là nguồn tham khảo trước khi đưa ra những quyết định đầu tư cho riêng mình. Mọi thông tin, nhận định và dự báo và quan điểm trong báo cáo này được dựa trên những nguồn dữ liệu đáng tin cậy. Tuy nhiên Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV (BSC) không đảm bảo rằng các nguồn thông tin này là hoàn toàn chính xác và không chịu bất kỳ một trách nhiệm nào đối với tính chính xác của những thông tin được đề cập đến trong báo cáo này, cũng như không chịu trách nhiệm về những thiệt hại đối với việc sử dụng toàn bộ hay một phần nội dung của bản báo cáo này. Mọi quan điểm cũng như nhận định được đề cập trong báo cáo này dựa trên sự cân nhắc cẩn trọng, công minh và hợp lý nhất trong hiện tại. Tuy nhiên những quan điểm, nhận định này có thể thay đổi mà không cần báo trước. Bản báo cáo này có bản quyền và là tài sản của Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV (BSC). Mọi hành vi sao chép, sửa đổi, in ấn mà không có sự đồng ý của BSC đều trái luật. Bất kỳ nội dung nào của tài liệu này cũng không được (i) sao chụp hay nhân bản ở bất kỳ hình thức hay phương thức nào hoặc (ii) được cung cấp nếu không được sự chấp thuận của Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV.

© 2025 BIDV Securities Company, All rights reserved. Unauthorized access is prohibited.

