

CTCP Vận tải Xăng dầu Vitaco – HOSE: VTO

KHUYẾN NGHỊ: KHÔNG ĐÁNH GIÁ

Giá mục tiêu: N/A

Upside: N/A

Lũy kế 2024: DTT đạt 1,119 tỷ VNĐ (+4% YoY, hoàn thành 112% kế hoạch), LNST-CĐTS = 109 tỷ VNĐ (+45% YoY, hoàn thành 129% kế hoạch).

- Tăng trưởng doanh thu chủ yếu đến từ hoạt động vận tải xăng dầu nội địa ổn định.** Cụ thể, doanh thu vận tải đạt 1,089 tỷ VNĐ (tăng nhẹ +4% YoY), chiếm 97% tỷ trọng (+1 đpt svck) nhờ đóng góp của 4 con tàu viễn dương cho thuê định hạn và 6 con tàu chạy chuyển tuyến ven biển với tổng trọng tải 161,200 DWT.
- Biên LNG đạt 23% (+4.4 đpt svck) nhờ giá vốn hoạt động vận tải giảm mạnh.** Cụ thể, chi phí khấu hao TSCĐ giảm -27% YoY chủ yếu do một số con tàu đã hết khấu hao từ Q4/2024.
- Biên EBIT đạt 12% (+2.5 đpt svck)** do lợi nhuận gộp tăng trưởng tích cực, góp phần bù đắp cho chi phí SG&A +25% YoY.

Thông tin khác: VTO có lịch lên dock của 2 con tàu viễn dương với thời gian từ 20 – 25 ngày/tàu trong năm 2024, làm ảnh hưởng đến doanh thu cho định hạn. Tuy nhiên, công ty vẫn duy trì được tăng trưởng trên mức nền thấp do có 4 con tàu lên dock bảo dưỡng năm ngoài.

KQKD Q4/2024: DTT = 294 tỷ VNĐ (+1% YoY), LNST-CĐTS = 33 tỷ VNĐ (-21% YoY) với chi phí hoạt động tăng mạnh chủ yếu đến từ **(i)** thay đổi thời gian khấu hao đối với tàu Petrolimex 20 từ 10 năm xuống 8.75 năm – dự kiến tàu sẽ hết khấu hao vào giữa năm 2025, **(ii)** tàu Petrolimex 09 lên dock bảo dưỡng định kỳ.

KQKD	2021	2022	2023	2024
Doanh thu thuần	946	1,180	1,076	1,118
Lợi nhuận gộp	129	196	197	255
NPATMI	129	73.35	75.60	109.38
EPS	1,411	693	706	1,107

BÁO CÁO CẬP NHẬT

31/03/2025 – HOSE: VTO

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 (VNĐ): 14,000

Cổ phiếu LH (Triệu): 79

Vốn hoá (Tỷ VNĐ): 1,118

Thanh khoản 30n (Triệu): 830

Sở hữu nước ngoài: 35%

Mở tài khoản



ĐÁNH GIÁ KQKD NĂM 2024

Chúng tôi đánh giá nguồn thu chính của VTO chủ yếu đến từ hoạt động cung cấp dịch vụ vận tải nhiên liệu qua đường biển cho công ty mẹ là Tập đoàn Xăng dầu Việt Nam (PLX) và Tổng công ty vận tải thuỷ Petrolimex (PJT).

- Trong đó, 4 con tàu viễn dương với trọng tải từ 20,000 – 40,000 DWT là động lực chính trong mảng vận tải nhờ cho PJT thuê định hạn với hợp đồng tái ký hàng năm, do đó **(i)** đảm bảo được nguồn hàng ổn định, **(ii)** bao tiêu rủi ro về biến động giá xăng dầu.
- Ngoài ra, 6 con tàu trọng tải dưới 10,000 DWT chạy chuyển tuyến tại thị trường nội địa (ước tính đóng góp hơn 20% doanh thu) có năng suất tương đối cao nhờ phục vụ nhu cầu vận chuyển nguồn hàng FO cho PLX.

TRIỂN VỌNG 2025

BSC đưa ra quan điểm **KHẢ QUAN** đối với triển vọng KQKD của VTO trong năm 2025 nhờ **(1)** giá vốn hoạt động có xu hướng giảm nhờ tiết giảm chi phí khấu hao và nhiên liệu, **(2)** kỳ vọng đầu tư thành công thêm 1 con tàu viễn dương mới, đóng góp +19% trọng tải đội tàu.

- 1. Giá vốn hoạt động có xu hướng giảm** do **(i)** đội tàu của VTO sẽ khấu hao hết toàn bộ vào giữa năm 2025, ước tính gia tăng thêm gần 70 tỷ lợi nhuận mỗi quý, **(ii)** đội tàu chạy chuyển tuyến tiết giảm chi phí nhiên liệu nhờ giá xăng dầu kỳ vọng giảm khi mà OPEC+ tăng sản lượng lên từ tháng 4, nhờ đó, bù đắp một phần rủi ro giá cước vận tải biển điều chỉnh giảm khi mà các tuyến đường qua Biển Đỏ và Kênh đào Suez có thể dẫn trở lại bình thường.
- 2. Kỳ vọng VTO đầu tư thành công 1 tàu viễn dương có trọng tải từ 30,000 – 40,000 DWT** với giá trị đầu tư dự kiến 35 triệu USD (ước tính đóng góp +19% tổng trọng tải đội tàu) nhằm thay thế cho tàu Petrolimex 08 đã thanh lý dựa trên cơ sở **(i)** VTO liên tục lập các đoàn khảo sát mua tàu tại thị trường tiềm năng xuyên suốt 2 năm vừa qua, **(ii)** lượng tiền mặt lớn tương đương 78% vốn hoá, đủ khả năng tài trợ toàn phần cho kế hoạch mua thêm tàu. Giữa bối cảnh giá bán tàu đã bắt đầu có xu hướng giảm do giá cước vận tải hạ nhiệt, chúng tôi cho rằng đây sẽ là yếu tố quyết định giúp mở khoá thương vụ đầu tư này.

RỦI RO

- Giá cước vận tải tàu thấp hơn so với mức kỳ vọng của BSC

BÁO CÁO CẬP NHẬT

31/03/2025 – HOSE: VTO

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): 79

Vốn hoá (Tỷ VND): 1,118

Thanh khoản 30n (Triệu): 830

Sở hữu nước ngoài: 35%

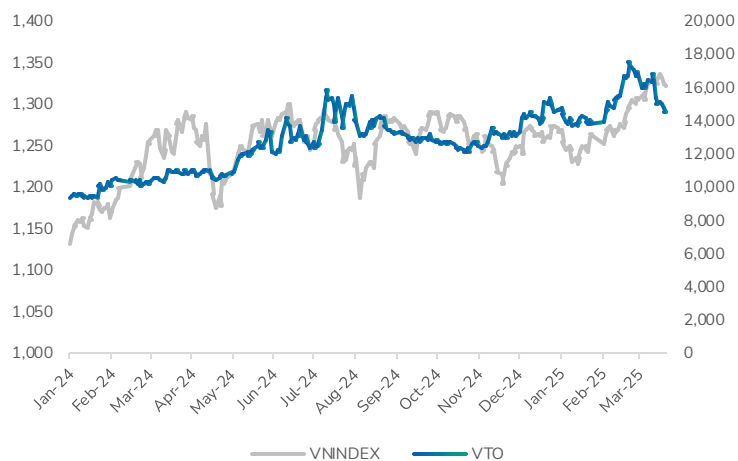
KHUYẾN NGHỊ CỦA BSC

BSC hiện chưa đưa ra khuyến nghị đối với VTO. Trong ngắn hạn, kết quả kinh doanh **KHẢ QUAN** của VTO chủ yếu đến từ **(1)** nguồn hàng vận chuyển ổn định đến từ PLX và PJT, **(2)** giá vốn hàng bán có xu hướng giảm nhờ tiết giảm chi phí khấu hao và nhiên liệu đầu vào, **(3)** hợp đồng định hạn đã được tái ký ở mức cao cho nửa đầu năm 2025.

- VTO có tỷ suất cổ tức = 6.3%, cao hơn lãi suất tiền gửi ngân hàng tại thời điểm hiện tại. Ngoài ra, công ty có lịch sử trả cổ tức đều đặn với tỷ lệ ổn định từ 7% - 9%, thể hiện cam kết với cổ đông ngay cả trong giai đoạn thị trường biến động.
- Về mặt định giá, VIP đang được giao dịch ở mức P/E = 10.9x lần, cao hơn mức P/E trung bình trong chu kỳ giá cước giảm = 7.6x lần.

Hình 1: Giá cổ phiếu VTO và VnIndex

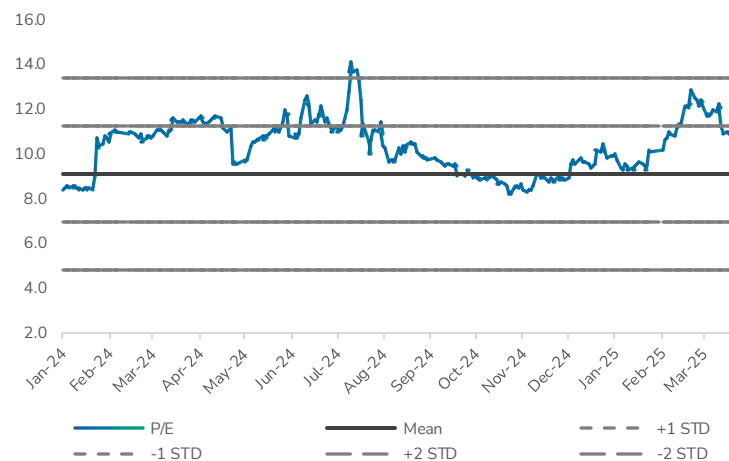
Đơn vị: VND/cổ phiếu



Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Hình 3: Định giá P/E của VTO

Đơn vị: Lần



Nguồn: Bloomberg, BSC Research

BÁO CÁO CẬP NHẬT

31/03/2025 – HOSE: VTO

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): 79

Vốn hoá (Tỷ VND): 1,118

Thanh khoản 30n (Triệu): 830

Sở hữu nước ngoài: 35%

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

Tỷ đồng	Q4.2024	%YoY	2024	%YoY
DT thuần	294	1%	1,119	4%
Giá vốn	-231	10%	-863	-2%
Lãi gộp	63	-23%	255	29%
DT tài chính	9	22%	23	-27%
CP tài chính	-12	113%	-28	-19%
Lãi vay	-4	-33%	-16	-34%
Lãi từ CTLK	0	0%	0	0%
CP BH	0		0	
CP QLDN	-32	10%	-120	26%
Lãi HĐKD	28	-48%	130	32%
TN khác, rỗng	14		10	
LNTT	42	-21%	141	42%
Thuế	-9	-21%	-31	34%
LNST	33	-21%	109	45%
CĐTS	0	0%	0	0%
LNST-CĐTS	33	-21%	109	45%

Chỉ số

Biên LNG	22%	-7 đpt	23%	+4 đpt
Biên LNR	11%	-3 đpt	10%	+3 đpt
SG&A/DT	11%	+1 đpt	11%	+2 đpt

Nguồn: BSC Research

BÁO CÁO CẬP NHẬT

31/03/2025 – HOSE: VTO

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): 79

Vốn hoá (Tỷ VND): 1,118

Thanh khoản 30n (Triệu): 830

Sở hữu nước ngoài: 35%

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

Ví 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

Dương Quang Minh

Trưởng nhóm, Chuyên viên phân tích cao cấp

Minhdq@bsc.com.vn

Đoàn Minh Trí

Chuyên viên phân tích

Tridm@bsc.com.vn

Nhóm Bất Động Sản, VLXD

Phạm Quang Minh

Trưởng nhóm, Chuyên viên phân tích cao cấp

Minhpq@bsc.com.vn

Lâm Việt

Chuyên viên phân tích cao cấp

Vietl@bsc.com.vn

Vũ Công Hoàng Duy

Chuyên viên phân tích

Duyvch@bsc.com.vn

Nhóm Dầu khí, Điện, Phân bón – Hoá chất

Nguyễn Thị Cẩm Tú

Trưởng nhóm, Chuyên viên phân tích cao cấp

Tuntc@bsc.com.vn

Lưu Thuỳ Linh

Chuyên viên phân tích

Linhlt2@bsc.com.vn

Nguyễn Dân Trường

Chuyên viên phân tích

Truongnd@bsc.com.vn

Nhóm Bán lẻ, Xuất khẩu, Logistics

Phạm Thị Minh Châu

Trưởng nhóm, Chuyên viên phân tích cao cấp

Chauptm@bsc.com.vn

Trần Lâm Tùng

Chuyên viên phân tích

Tungtl@bsc.com.vn

Trần Nguyên 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.

