

BÁO CÁO NGẪN CẬP NHẬT KQKD Q3/2024

CTCP VẬN TẢI BIỂN VIỆT NAM | VOS (HOSE)

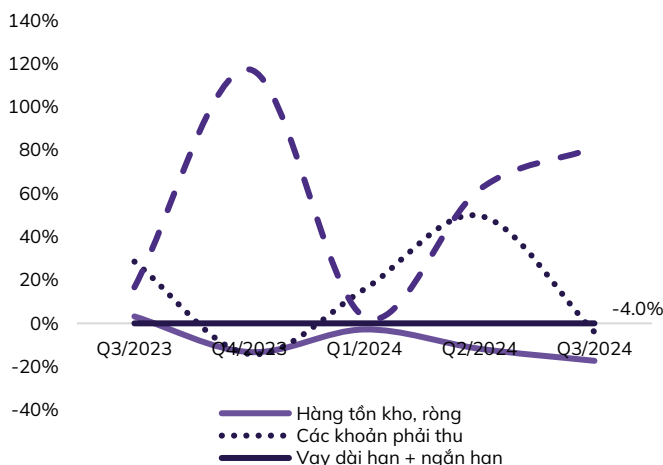
Ngày 20/11/2024

Analyst: Nguyễn Thị Kỳ Duyên

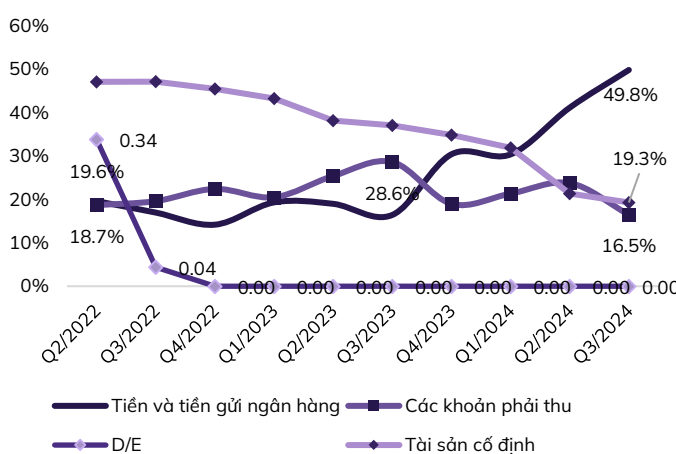
Kết quả kinh doanh tóm tắt	Q3/2024	Q3/2023	%svck	9T2024	9T2023	%svck	Nhận xét
Doanh thu thuần	1.269,9	715,9	77,4%	4.239,3	2.277,6	86,1%	Doanh thu gia tăng mạnh đến từ: (1) Giá cước vận tải trong 9 tháng đầu năm neo ở mức cao so với năm 2023. (2) Gia tăng công suất: Công ty thuê thêm được hai tàu hóa chất là Đại Hưng và Đại Thành để quản lý và khai thác trong thời gian 03 năm. (3) Gia tăng doanh thu từ hoạt động thương mại. Lũy kế 9T/2024 doanh thu từ hoạt động thương mại là 2.555 tỷ đồng (+240% svck).
- Trong nước				2.454,0	1.076,1	128,0%	Doanh thu vận tải trong nước tăng mạnh +128% svck, đạt 2.454 tỷ đồng, chiếm 58% tổng doanh thu.
- Nước ngoài				1.785,3	1.201,5	48,6%	Doanh thu vận tải ngoài nước tăng 48,6% svck, đạt 1.786 tỷ đồng. Hiện tại đội tàu của VOS đang khai thác thường xuyên tại khu vực Đông Nam Á, Tây Phi, Úc và Nam Phi.
Lợi nhuận gộp	24,1	(3,1)	883,6%	105,0	130,3	-19,4%	Công ty thực hiện điều chỉnh thời gian khấu hao các tàu dẫn đến chi phí khấu hao 9T/2024 tăng svck là 137,2 tỷ đồng, khiến lợi nhuận gộp sụt giảm.
Biên lợi nhuận gộp (%)	1,9%	-0,4%		2,5%	5,7%		
Chi phí bán hàng	(13,9)	(13,4)	-3,9%	(48,5)	(43,9)	-10,4%	Các chi phí bán hàng và quản lý doanh nghiệp được tiết giảm svck, lũy kế 9T/2024 giảm lần lượt là 10,4% svck và 9,7% svck.
Chi phí quản lý doanh nghiệp	(17,9)	(19,2)	7,0%	(60,2)	(54,8)	-9,7%	
Chi phí BH&QLDN/DTT	-2,5%	-4,6%		-2,6%	-4,3%		
Doanh thu hoạt động tài chính	11,8	19,2	-38,7%	43,7	49,8	-12,2%	Doanh thu hoạt động tài chính giảm svck do lãi thu từ tiền gửi giảm còn 22 tỷ đồng (-25% svck).
Chi phí tài chính	(19,4)	(9,1)	-112,9%	(24,2)	(24,0)	0,5%	Chi phí tài chính tại quý 3 tăng mạnh do lãi tỷ giá 24,1 tỷ đồng, tăng gần 6 lần so với cùng kỳ.
Chi phí lãi vay	-	(6,7)	-100,0%	(0,1)	(19,9)		Chi phí lãi vay giảm svck do doanh nghiệp hiện tại không còn sử dụng vay nợ.
Lãi/(lỗ) từ hoạt động kinh doanh	(13,7)	(24,9)	45,1%	19,9	59,4	-66,5%	Lợi nhuận từ HĐKD chính lỗ 13,7 tỷ đồng trong Q3. Lũy kế 9T/2024, Công ty lãi 19,9 tỷ đồng, giảm -66,5% svck do cả LN gộp giảm và chi phí BH và QLDN tăng trong Q3.
Thu nhập khác	0,0	1,8	-98,5%	393,8	2,6	15200,0%	Lợi nhuận 393 tỷ từ bán tàu Đại Minh
Lãi/(lỗ) ròng trước thuế	(14,1)	(23,1)	39,0%	413,1	61,6	570,1%	
LNST cổ đông công ty mẹ	(14,1)	(23,3)	39,4%	344,3	50,8	577,5%	LNST Q3/2024 giảm lỗ so với cùng kỳ. LNST 9T/2024 tăng mạnh gấp 6,8 lần svck nhờ doanh thu bán tàu.
Biên lợi nhuận ròng (%)	-1,1%	-3,3%		8,1%	2,2%		

Nguồn: VOS, ABS Research

Bảng tài sản: Tăng trưởng các hạng mục (% svck)

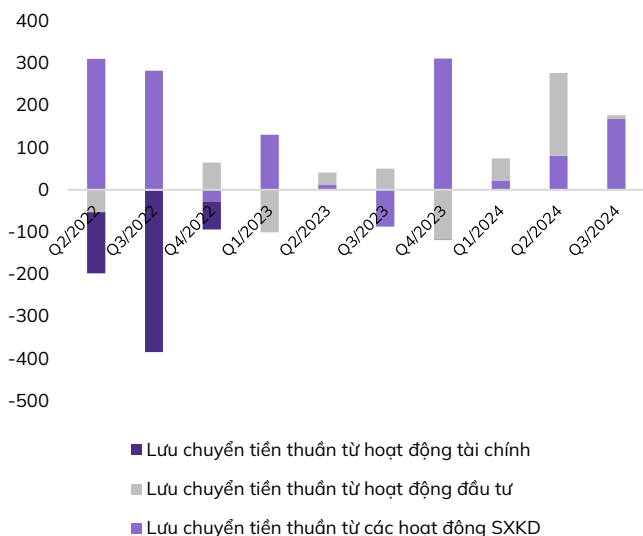


Bảng tài sản: Tỷ trọng các hạng mục so với Tổng tài sản (%)



Nguồn: VOS, ABS Research

Lưu chuyển tiền tệ (tỷ đồng)



Nhận xét

Theo đánh giá của chúng tôi, VOS có tình hình tài chính lành mạnh, cụ thể:

- **Lượng tiền dự trữ dồi dào và gia tăng theo các năm.** Giá trị tiền và tiền gửi ngân hàng tại 30/9/2024 là 1.825 tỷ đồng (chiếm 49,8% TTS). Lượng tiền mặt lớn giúp duy trì thanh khoản cao và đảm bảo khả năng đáp ứng các nhu cầu tài chính ngắn hạn.
- **Tài sản cố định giảm mạnh do công ty bán tàu Đại Minh**
- **Doanh nghiệp hoàn toàn không sử dụng nợ vay.**
- Công ty không có chính sách trả cổ tức từ năm 2011.

Nguồn: VOS, ABS Research

- ✓ **Cập nhật kế hoạch đầu tư đội tàu của VOS:** Công ty đã họp ĐHCĐ bất thường vào ngày 19/11 để thông qua kế hoạch đầu tư phát triển đội tàu năm 2024 bao gồm 10 tàu, cụ thể như sau:

Hạng mục	Thông tin	Giá trị đầu tư	Nguồn vốn
Mua 02 tàu hàng rời Supramax	<ul style="list-style-type: none"> - Trọng tải 56.000 – 58.000 DWT - Đã qua sử dụng - Đóng tại Nhật Bản/Hàn Quốc/Việt Nam/Philippines 	≤ 23 triệu USD/tàu	Vốn vay và vốn tự có
Đóng mới 04 tàu Ultramax	<ul style="list-style-type: none"> - Trọng tải 62.000 – 66.000 DWT - Đóng tại Nhật Bản/Hàn Quốc/Trung Quốc/Việt Nam 	≤ 40 triệu USD/tàu	Vốn vay và vốn tự có
Đóng mới 04 tàu dầu MR	<ul style="list-style-type: none"> - Trọng tải 50.000 DWT - Đóng tại Nhật Bản/Hàn Quốc/ Trung Quốc/Việt Nam 	≤ 52 triệu USD/tàu	Vốn vay và vốn tự có

Nguồn: VOS, ABS Research

Đội tàu VOS sở hữu bao gồm 12 chiếc trong đó có 7 tàu hàng khô, hàng rời và 2 tàu container và 3 tàu dầu sản phẩm. Công ty đã không đầu tư tàu mới kể từ năm 2013, các tàu của VOS đa phần là tàu đã nhiều năm tuổi. Kế hoạch đầu tư đội tàu mới là bước đi chiến lược nhằm hiện đại hóa đội tàu và nâng cao hiệu quả khai thác. Đây là kế hoạch tương đối tham vọng, đòi hỏi nguồn vốn lớn nhưng hứa hẹn mang lại nhiều lợi ích lâu dài, giúp VOS cải thiện năng lực vận tải mà còn tăng cường khả năng cạnh tranh trên cả thị trường nội địa và quốc tế.

BẢNG KQKD VÀ CHỈ SỐ TÀI CHÍNH CỦA VOS

Báo cáo KQ HĐKD (Tỷ đồng)	2020	2021	2022	2023
Doanh thu thuần	1.277	1.424	2.420	3.187
Giá vốn hàng bán	1.311	971	1.683	3.006
Lợi nhuận gộp	(34)	453	738	182
Doanh thu tài chính	12	158	52	64
Chi phí tài chính	123	110	76	32
Chi phí bán hàng	27	43	79	60
Chi phí QLDN	88	105	106	76
Lợi nhuận từ HĐKD	(260)	354	531	81
Lãi/lỗ khác	73	151	75	119
Lợi nhuận trước thuế	(187)	505	606	200
Lợi nhuận sau thuế	(187)	490	488	155
LNST cổ đông Công ty mẹ	(187)	490	488	155

Báo cáo LCTT (Tỷ đồng)	2020	2021	2022	2023
LCT thuần từ HĐKD	#N/A	709	563	365
LCT thuần từ Hoạt động đầu tư	#N/A	28	7	(139)
LCT thuần từ Hoạt động tài chính	#N/A	(686)	(638)	(0)
LCT thuần trong kỳ	#N/A	50	(68)	226
Tiền & tương đương tiền đầu kỳ	#N/A	53	103	35
Tiền & tương đương tiền cuối kỳ	#N/A	103	35	260

Chỉ số tài chính	2020	2021	2022	2023
Khả năng thanh toán				
Khả năng thanh toán hiện hành	0,91	1,50	1,90	3,02
Khả năng thanh toán nhanh	0,69	0,83	1,01	1,48
Khả năng thanh toán tiền mặt	0,06	0,14	0,06	0,50
Khả năng thanh toán lãi vay	(1,22)	3,00	9,27	1,79
Cơ cấu vốn				
Vốn chủ sở hữu/Tổng tài sản	0,50	0,35	0,30	0,29
Nợ phải trả/Tổng tài sản	0,09	0,12	0,07	0,11
Nợ vay/Vốn chủ sở hữu (D/E)	2,61	0,63	-	-

Chỉ số hiệu suất hoạt động	2020	2021	2022	2023
Khả năng sinh lời				
Số ngày phải thu	52,82	47,06	31,58	25,60
Số ngày phải trả	80,19	118,59	78,53	43,96
Số ngày tồn kho	23,11	31,05	25,19	16,11
Tỷ suất lợi nhuận gộp	-2,6%	31,8%	30,5%	5,7%
Tỷ suất lợi nhuận HĐKD	-20,3%	24,9%	21,9%	2,5%
Tỷ suất LNST của cổ đông Công ty mẹ	-14,7%	34,4%	20,2%	4,9%
ROE	-30,8%	64,6%	38,5%	9,7%
ROA	-6,3%	17,7%	18,0%	5,8%
ROIC	0,0%	0,5%	7,1%	0,7%

Bảng cân đối kế toán (Tỷ đồng)	2020	2021	2022	2023
Tiền và các khoản tương đương tiền	53	103	35	260
+ Đầu tư ngắn hạn	87	350	345	565
+ Các khoản phải thu ngắn hạn	579	503	601	515
+ Hàng tồn kho	75	90	142	123
+ Tài sản ngắn hạn khác	36	46	76	117
Tài sản ngắn hạn	829	1.092	1.198	1.581
+ Các khoản phải thu dài hạn	5	28	32	31
+ Tài sản cố định	1.802	1.499	1.217	946
+ Bất động sản đầu tư	0	0	0	0
+ Tài sản dở dang dài hạn	0	0	0	0
+ Đầu tư dài hạn	86	25	25	26
+ Tài sản dài hạn khác	73	103	205	131
Tài sản dài hạn	1.967	1.655	1.480	1.134

Tổng Tài sản	2.796	2.747	2.678	2.715
+ Vay ngắn hạn	0	0	0	0
+ Phải trả người bán	314	317	407	317
+ Nợ ngắn hạn khác	100	190	129	125
Nợ ngắn hạn	471	145	0	0
+ Vay dài hạn	857	492	0	0
+ Các khoản phải trả dài hạn khác	519	519	519	519
Nợ dài hạn	1.376	1.011	519	519
Tổng nợ phải trả	2.287	1.738	1.150	1.043
+ Vốn cổ phần	1.400	1.400	1.400	1.400
+ Thặng dư vốn cổ phần	2	2	2	2
+ Lợi nhuận sau thuế chưa phân phối	(921)	(421)	98	217
+ Quỹ khác	0	0	0	0
Vốn chủ sở hữu	508	1.009	1.528	1.672
Tổng cộng nguồn vốn	2.796	2.747	2.678	2.715

Tỷ lệ tăng trưởng (%)	2020	2021	2022	2023
Tăng trưởng doanh thu	-17,0%	11,5%	70,0%	31,7%
Tăng trưởng LNNT	464,0%	369,7%	19,9%	66,9%
Tăng trưởng LNST Cổ đông Công ty mẹ	17,5%	19,4%	8,0%	54,8%
Tăng trưởng EPS	466,7%	361,8%	-0,5%	71,3%
Tăng trưởng VCSH	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Tăng trưởng Tổng tài sản	-10,4%	-1,8%	-2,5%	1,4%

Định giá (lần)	2020	2021	2022	2023
P/E	(10,43)	2,94	3,34	14,08
P/B	3,84	1,43	1,07	1,18
EV/EBITDA	19,44	3,22	1,85	5,17
EV/Sales	2,53	1,39	0,66	0,54
EPS (đồng/cp)	(1.338)	3.502	3.485	1.002
BVPS (đồng/cp)	3.632	7.208	10.915	11.944

Nguồn: Fiinpro, ABS Research

GIỚI HẠN CỦA BÁO CÁO VÀ MIỄN TRỪ TRÁCH NHIỆM

- 1) Các thông tin định giá trong báo cáo này chỉ nhằm tư vấn đánh giá tín dụng cho cổ phiếu và sử dụng cho các mục đích nội bộ của CTCP Chứng khoán An Bình ("Chúng tôi"). Báo cáo này không bao gồm hàm ý định giá giá trị doanh nghiệp và được sử dụng cho bất kỳ mục đích nào khác.
- 2) Kết quả đánh giá tín dụng chỉ phản ánh giá trị của tài sản tại thời điểm đánh giá.
- 3) Mặc dù tất cả thông tin trình bày trong báo cáo này được thu thập hoặc phát triển từ nguồn thông tin công khai mà Chúng tôi cho là đáng tin cậy, (các) tác giả của báo cáo này, CTCP Chứng khoán An Bình hay thành viên Hội đồng Quản trị, cán bộ hay nhân viên của CTCP Chứng khoán An Bình không đưa ra bất kỳ tuyên bố, cam đoan hay bảo đảm nào, dù rõ ràng hay ngụ ý, về sự chính xác, tính trung thực hay sự đầy đủ của các thông tin đó.
- 4) Không có bên nào khác được quyền căn cứ vào bất kỳ phần nào của bản báo cáo của Chúng tôi hay các thông tin liên quan trừ khi được cho phép bằng văn bản của Chúng tôi. CTCP Chứng khoán An Bình không chịu bất cứ trách nhiệm nào xảy ra từ việc sử dụng trái phép báo cáo.