



Tổng Công ty Cổ phần Vận tải Dầu khí (HOSE: PVT)

Đội tàu tiếp tục mở rộng công suất



Mở tài khoản
liên tay

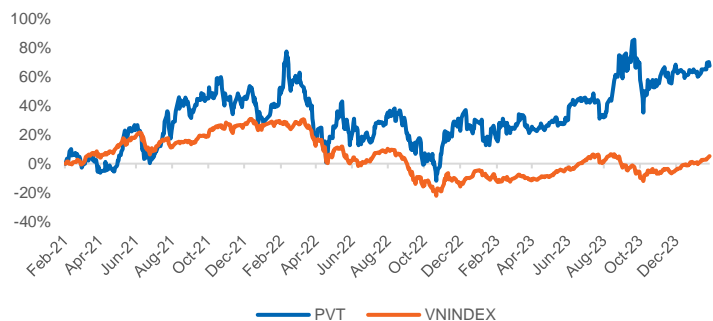
Tổng Công ty Cổ phần Vận tải Dầu khí (HOSE: PVT)

Giá kỳ vọng	VND 32,785
Đóng cửa ngày 23/02/2024	VND 26,100
Lợi nhuận kỳ vọng	+25.6%

Thông tin cơ bản

Vốn hóa thị trường (Tỷ VND)	8,625
SLCP lưu hành (Tr CP)	323,651,246
Tỷ lệ free float	50%
KLTB 20 phiên	2,977,640
Beta 6th (TTM)	1.16
P/E (TTM)	8.9x
Tỷ suất cổ tức	1.0%

Biến động giá cổ phiếu vs VN-Index



Chuyên viên phân tích:

Khổng Hữu Hiệp: hiep.khong@yuanta.com.vn

Tổng Công ty Cổ phần Vận tải Dầu khí (PVT) có tiền thân là Công ty Vận tải Dầu khí được thành lập vào năm 2002. Tổng Công ty hoạt động trong lĩnh vực cung cấp dịch vụ tàu vận tải dầu khí, hóa chất và các loại hàng hóa khác, cho thuê và quản lý kho nổi, và các dịch vụ hỗ trợ khác. PVT đã phát triển đội tàu vận chuyển có quy mô 30 chiếc với tổng trọng tải hơn 900.000 DWT, bao gồm 03 tàu chở dầu thô, 08 tàu chở dầu sản phẩm, 09 tàu chở gas, LPG và hóa chất, và 02 tàu FSO/FPSO. Ngày 10/12/2007, PVT chính thức giao dịch trên Sở Giao dịch Chứng khoán Thành phố Hồ Chí Minh (HOSE).

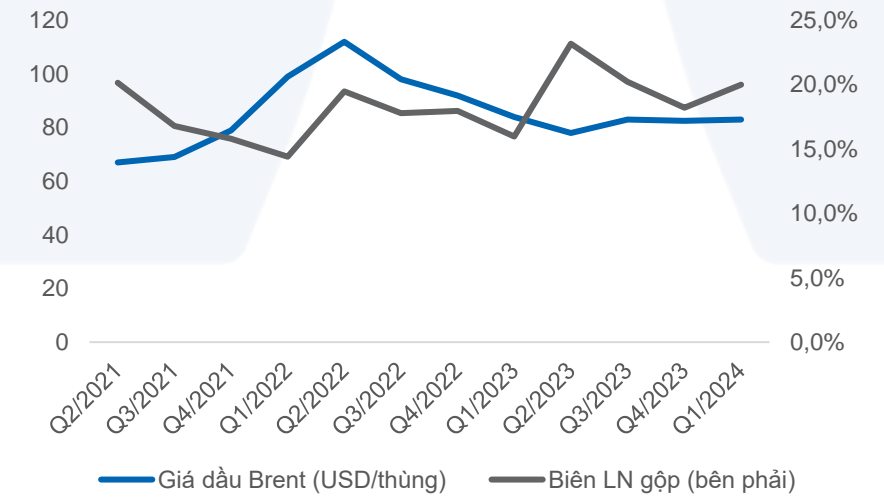
Cập nhật Kết quả kinh doanh Q4/2023

- PVT công bố doanh thu Q4/2023 đạt 2,753 tỷ, tăng 13% YoY, LNST đạt 268 tỷ, giảm 3% YoY. Lũy kế cả năm 2023, doanh thu đạt 9,487 tỷ, tăng 5% YoY, LNST đạt 1,239 tỷ đồng, tăng 7% YoY.
- Doanh thu Q4/2023 tăng nhẹ nhờ nhu cầu vận tải dầu khí tăng và đội tàu mới giúp mở rộng công suất. Biên lãi gộp tăng lên mức 18.2% (cùng kỳ 18.0%). Doanh thu tài chính tăng 7% YoY. Tuy nhiên, lợi nhuận giảm nhẹ do chi phí tài chính tăng 68% và chi phí quản lý doanh nghiệp tăng 11% YoY.
- Nhìn chung KQKD Q4/2023 khá tích cực. Lợi nhuận Q4 suy giảm YoY chủ yếu do các chi phí tăng đến từ đội tàu mới: chi phí khấu hao tăng và chi phí lãi vay tăng 41% YoY do tăng nợ vay phục vụ việc mua tàu.
- Tổng nợ vay cuối Q4 ở mức 5,928 tỷ đồng. Tỷ lệ nợ vay/VCSH của PVT ở mức 0.66 lần, khá thấp và an toàn.

Đội tàu tiếp tục mở rộng công suất trong 2024

- Năm 2024, PVT đặt kế hoạch doanh thu và lợi nhuận sau thuế, lần lượt là 8,800 tỷ đồng (-8% YoY) và 760 tỷ đồng (-40% YoY), chúng tôi cho rằng đây là kế hoạch khá thận trọng và việc đặt kế hoạch thấp là khá bình thường đối với PVT các năm qua.
- Trong 2024, động lực tăng trưởng của PVT đến từ 12 tàu mới chở dầu/hóa chất đã mua trong năm 2023 với tổng công suất 378,000DWT, tăng thêm tổng công suất đội tàu gần 150% so với trước đó. Ngoài công suất gia tăng, chúng tôi đánh giá việc đa dạng kích cỡ và loại tàu cũng giúp PVT dễ dàng hơn trong việc cho thuê. Ngoài ra, trong trung hạn, PVT cũng lên kế hoạch tiếp tục đầu tư mở rộng đội tàu trong 2024 với ước tính có thể tăng thêm 40% so với 2023, sẽ tăng khả năng cạnh tranh của PVT tăng vị thế cũng như năng lực cạnh tranh của PVT trên thị trường quốc tế. Việc mở rộng ra thị trường quốc tế sẽ thúc đẩy doanh thu và biên lợi nhuận cho PVT. Mục tiêu PVT là đến 2024 tỷ trọng thị trường quốc tế sẽ chiếm ít nhất 70% trong cơ cấu doanh thu.
- Giá dầu được kỳ vọng tiếp tục neo ở mức cao và căng thẳng Nga-Ukraine, Israel – Hamas vẫn tiếp diễn sẽ hỗ trợ cho giá cước vận tải của PVT và các công ty con. Chúng tôi kỳ vọng giá cước sẽ tiếp tục ở mức cao do nguồn cung tàu chưa thể tăng trong 1-2 năm tới trong khi nhu cầu vẫn ổn định.
- Trong dài hạn, cùng với xu hướng Việt Nam sẽ tăng việc dùng khí LNG nhập khẩu vào sản xuất, chúng tôi kỳ vọng đây sẽ là động lực tăng trưởng cho PVT khi nhu cầu vận tải dầu khí gia tăng.
- Chúng tôi định giá PVT bằng 2 phương pháp P/E và P/B, tỷ trọng 50% mỗi phương pháp. Chúng tôi dùng mức P/E và P/B dự phóng lần lượt là 8.92x và 1.20x lần, tương đương mức trung bình 2 năm do có cơ hội ở triển vọng kinh doanh tích cực nhưng vẫn còn một số rủi ro liên quan giá dầu. Kết quả dự phóng trung bình là 32,785 đồng/CP, tại mức giá mục tiêu này, P/E dự phóng 2024F là 10.3x lần, tương đương mức TB 2 năm +1SD còn P/B dự phóng 2024F là 1.1x lần, dưới mức TB 2 năm, do đó, chúng tôi cho rằng giá mục tiêu là hợp lý và khá cẩn trọng. **Theo đó, chúng tôi đưa ra khuyến nghị MUA đối với PVT với tỷ suất lợi nhuận kỳ vọng +25.6% so với giá đóng cửa ngày 23/02/2024.**

Biên lợi nhuận gộp PVT



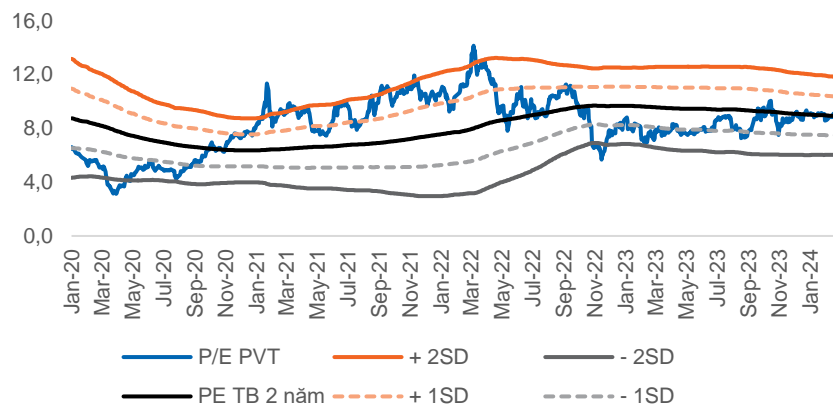
Định giá

Theo PP P/E	2024F	Giá mục tiêu TB	32,785
EPS 2023F	3,172	Giá đóng cửa (23/02/2024)	26,100
P/E	8.92	Tiềm năng tăng giá	25.6%
Giá trị định giá	28,297	EPS 2023F	3,172
Tỷ trọng	50%	BVPS 2023F	31,062
Theo PP P/B	2024F		
BVPS 2023F	31,062	Forward P/E 2023F	10.3
P/B	1.20	Forward P/B 2023F	1.1
Giá trị định giá	37,274		
Tỷ trọng	50%		

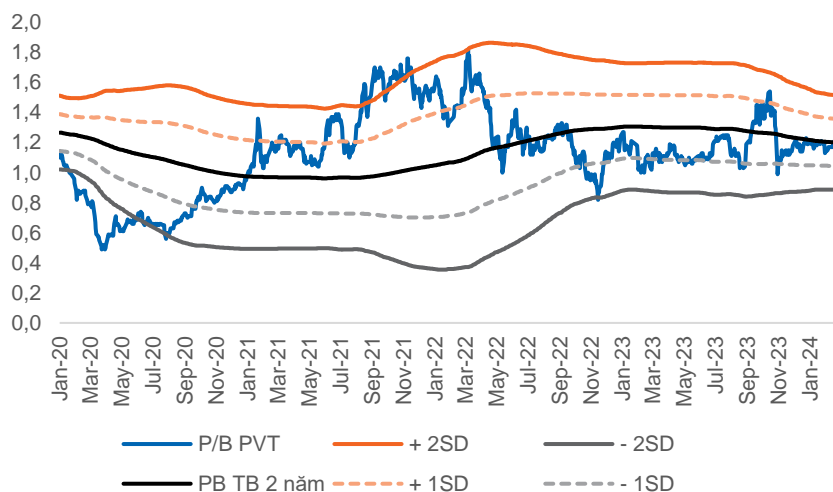
Dự phóng kết quả kinh doanh

Chỉ số định giá

P/E PVT



P/B PVT



Tỷ VNĐ	2022	2023	2024F
Bảng CĐKT			
+ Tiền mặt	1,794	969	887
+ Đầu tư tài chính ngắn hạn	2,707	3,496	3,671
+ Phải thu ngắn hạn	1,377	1,183	1,841
+ Hàng tồn kho	179	225	229
+ Tài sản ngắn hạn khác	230	405	500
Tổng tài sản ngắn hạn	6,286	6,279	7,129
+ Phải thu dài hạn	135	162	189
+ TSCĐ	7,260	10,085	11,351
+ Tài sản dở dang dài hạn	22	5	6
+ Đầu tư dài hạn	199	201	201
+ Tài sản dài hạn khác	349	735	680
Tổng tài sản dài hạn	7,965	11,187	12,426
Tổng tài sản	14,252	17,466	19,151
+ Nợ ngắn hạn	3,055	3,201	3,318
<i>Trong đó: Nợ ngắn hạn</i>	<i>1,099</i>	<i>1,326</i>	<i>1,148</i>
+ Nợ dài hạn	3,182	5,238	5,780
<i>Trong đó: Nợ dài hạn</i>	<i>2,591</i>	<i>4,602</i>	<i>5,087</i>
Tổng nợ	6,238	8,440	9,098
+ Vốn góp	3,237	3,237	3,237
+ Lợi nhuận chưa phân phối	1,489	2,459	3,138
Vốn chủ sở hữu	8,014	9,026	10,053
Tổng nguồn vốn	14,252	17,466	19,151
Dòng tiền			
Dòng tiền từ HĐKD	2,172	2,069	2,747
Dòng tiền từ HĐĐT	-2,020	-4,616	-3,193
Dòng tiền từ HĐTC	359	1,719	364
Lưu chuyển tiền thuần	511	(828)	(82)
Tiền và tương đương tiền đầu kỳ	1,283	1,794	969
Tiền và tương đương tiền cuối kỳ	1,794	969	887
Chỉ số thanh khoản			
Hệ số thanh toán hiện hành	2.06	1.96	2.15
Hệ số thanh toán nhanh	2.00	1.89	2.08
Chỉ số tiền mặt	0.59	0.30	0.27
Số ngày phải thu	26	26	26
Số ngày phải trả	69	69	72
Số ngày tồn kho	28	28	29
Cấu trúc vốn			
VCSH/TTS	0.56	0.52	0.52
Nợ vay/VCSH	0.46	0.66	0.62
Nợ ngắn hạn/VCSH	0.14	0.15	0.11

Tỷ VNĐ	2022	2023	2024F
Báo cáo KQKD			
Doanh thu thuần	9,047	9,487	10,531
GVHB	-7,392	-7,634	-8,530
Lãi gộp	1,655	1,853	2,001
Thu nhập tài chính	221	373	263
Chi phí tài chính	-314	-469	-377
Thu nhập từ công ty liên kết	28	26	26
Chi phí bán hàng	-13	-13	-15
Chi phí quản lý	-408	-412	-466
Lợi nhuận từ HĐKD	2,824	3,212	3,433
Thu nhập ròng khác	288	203	203
LNTT	1,457	1,562	1,636
LNST	1,156	1,239	1,297
EPS cơ bản (VNĐ)			
	2,649	3,029	3,172
GTSS/cp (VNĐ)			
	24,761	27,889	31,062
Cổ tức (VNĐ/cp)			
	1,500	1,500	1,501
EBIT			
	1,235	1,428	1,520
EBITDA			
	2,430	2,782	3,354
Tăng trưởng			
Doanh thu	21.27%	4.86%	11.00%
EBITDA	29.26%	14.50%	20.56%
EBIT	29.95%	15.66%	6.45%
Lãi ròng	29.95%	14.34%	4.74%
VCSH	15.09%	12.63%	11.37%
Vốn điều lệ	0.00%	0.00%	0.00%
Tổng tài sản	14.08%	22.56%	9.65%
Định giá			
P/E	0	0	10.3
P/B	0	0	1.3
EV/EBITDA	#VALUE!	6.3	5.3
EV/Doanh thu	#VALUE!	1.8	1.7
Tỷ suất lợi nhuận			
Biên lãi gộp	18.29%	19.54%	19.00%
Biên LN từ HĐKD	13.64%	15.05%	14.43%
Biên lãi ròng	12.78%	13.06%	12.32%
Chi phí bán hàng/DT thuần	0.14%	0.14%	0.14%
Chi phí quản lý/DT thuần	4.51%	4.35%	4.43%
ROE	11.45%	11.50%	10.76%
ROA	8.64%	7.81%	7.09%
ROIC	5.59%	5.49%	5.04%

Góc nhìn kỹ thuật



Xu hướng kỹ thuật cổ phiếu	
Xu hướng ngắn hạn	GIẢM
Xu hướng dài hạn	TĂNG
Mức kháng cự 1	27,900
Mức kháng cự 2	31,000
Mức hỗ trợ 1	24,200
Mức hỗ trợ 2	19,300

PVT điều chỉnh từ ngưỡng 27,900 với thanh khoản gia tăng cho thấy lực bán ngắn hạn chiếm ưu thế. Chỉ báo MACD đang tiệm cận với đường tín hiệu cho thấy áp lực bán ngắn hạn có thể tiếp diễn. PVT dự kiến sẽ kiểm định lại vùng nền giá 25,000-26,000 trong thời gian tới.

Ở đồ thị tuần, PVT đang tạo lập cây nến tiêu cực Bearish Engulfing. Tuy nhiên, xu hướng trung và dài hạn vẫn đang ở mức **TĂNG**.

Liên hệ

Phòng Nghiên cứu và Phân tích khối Khách hàng cá nhân

+84 28 3622 6868 ext 3826

research.re@yuanta.com.vn

Global Disclaimer

© 2020 Yuanta. All rights reserved. The information in this report has been compiled from sources we believe to be reliable, but we do not hold ourselves responsible for its completeness or accuracy. It is not an offer to sell or solicitation of an offer to buy any securities. All opinions and estimates included in this report constitute our judgment as of this date and are subject to change without notice.

This report provides general information only. Neither the information nor any opinion expressed herein constitutes an offer or invitation to make an offer to buy or sell securities or other investments. This material is prepared for general circulation to clients and is not intended to provide tailored investment advice and does not take into account the individual financial situation and objectives of any specific person who may receive this report. Investors should seek financial advice regarding the appropriateness of investing in any securities, investments or investment strategies discussed or recommended in this report. The information contained in this report has been compiled from sources believed to be reliable but no representation or warranty, express or implied, is made as to its accuracy, completeness or correctness. This report is not (and should not be construed as) a solicitation to act as securities broker or dealer in any jurisdiction by any person or company that is not legally permitted to carry on such business in that jurisdiction.

Yuanta research is distributed in the United States only to Major U.S. Institutional Investors (as defined in Rule 15a-6 under the Securities Exchange Act of 1934, as amended and SEC staff interpretations thereof). All transactions by a US person in the securities mentioned in this report must be effected through a registered broker-dealer under Section 15 of the Securities Exchange Act of 1934, as amended. Yuanta research is distributed in Taiwan by Yuanta Securities Investment Consulting. Yuanta research is distributed in Hong Kong by Yuanta Securities (Hong Kong) Co. Limited, which is licensed in Hong Kong by the Securities and Futures Commission for regulated activities, including Type 4 regulated activity (advising on securities). In Hong Kong, this research report may not be redistributed, retransmitted or disclosed, in whole or in part or and any form or manner, without the express written consent of Yuanta Securities (Hong Kong) Co. Limited.