

THEO DÕI

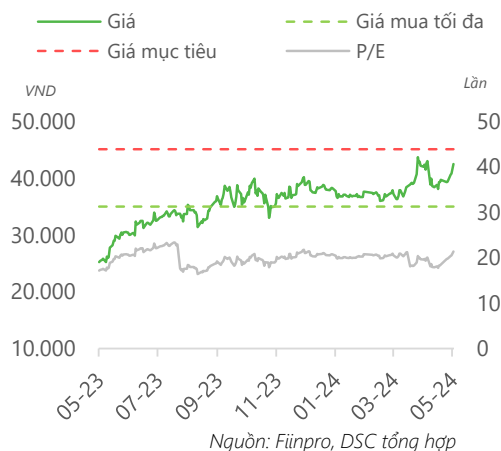
Giá mục tiêu 2024: **45.100 VND**
Upside: **6%**
Cập nhật: **09-05-2024**

TRIỂN VỌNG 2024

Tích cực: Dự địa dài hạn tới từ lĩnh vực năng lượng tái tạo (NLTT) cùng Luật dầu khí sửa đổi. Lô B – Ô Môn đã chính thức triển khai hoạt động từ cuối tháng 10/2023.

Tiêu cực: Tiến độ các dự án dầu khí lâu hơn dự kiến. Giá dầu giảm có thể khiến các hoạt động M&C chậm triển khai.

Khuyến nghị: PVS là một trong những cổ phiếu trọng điểm của ngành dầu khí trong giai đoạn 2024 - 2027. DSC khuyến nghị cân nhắc đầu tư khi giá cổ phiếu về vùng 37.000 VND/cp.



Dữ liệu thị trường

Ngành nghề	Thiết bị và Dịch vụ Dầu khí
Giá hiện tại (VND)	42.500
Vốn hóa (Tỷ VND)	20.314
Số lượng CPLH (triệu cp)	478,0
EPS 4 quý gần nhất	1.991,7
P/E	21,3
Cao nhất 1 năm	44.800
Thấp nhất 1 năm	25.225

PVS

DVKT Dầu khí PTSC

DSC

TỔNG QUAN

PVS là một trong các thành viên tiêu biểu trực thuộc Tập đoàn Dầu khí Việt Nam (PVN) và luôn nhận được sự quan tâm, chỉ đạo của Tập đoàn trong công tác sản xuất kinh doanh. Công ty thường được trao các cơ hội vàng trong việc tham gia đấu thầu cung cấp dịch vụ kỹ thuật dầu khí. Vị thế của công ty cũng được khẳng định khi được đa số các tổ chức thăm dò và khai thác tại Việt Nam chọn lựa như BP, Petronas, VSP, CLJOC....

Dịch vụ của PVS khá đa dạng với 6 mảng chính: Cơ khí dầu khí. Cung ứng tàu kho nổi FPSO/FSO, cung cấp tàu kỹ thuật; căn cứ cảng, thăm dò địa chất và dịch vụ bảo dưỡng.

CÂU CHUYỆN DOANH NGHIỆP

Hưởng lợi từ câu chuyện năng lượng tái tạo

Kể từ năm 2022, công ty đã chính thức bước chân vào mảng điện gió. Đây là mảng có tiềm năng rất lớn khi Việt Nam đã cam kết sẽ giảm lượng phát thải ròng còn 0 vào năm 2050. đồng nghĩa năng lượng tái tạo (NLTT) sẽ được thúc đẩy mạnh trong giai đoạn này.

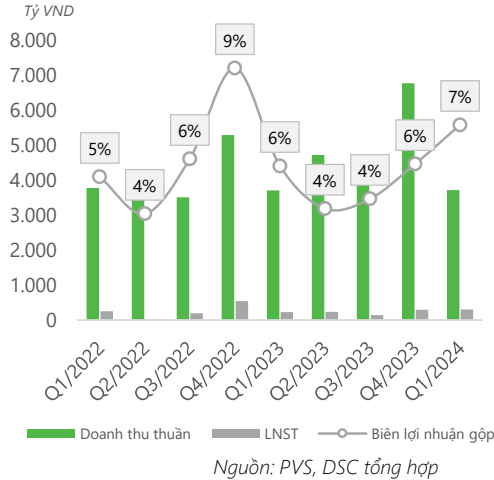
Đồng thời, với việc Quy hoạch điện VIII được thông qua mới đây, các dự án NLTT sẽ được thúc đẩy phát triển mạnh. Sở hữu trang thiết bị hiện đại với tiêu chuẩn quốc tế, khả năng cao PVS sẽ được nhận thầu các dự án lớn trong xu hướng chuyển dịch năng lượng này. Hiện công ty đang thầu 3 dự án NLTT (Gallaf Batch 3, Shwe và Hải Long) với tổng mức đầu tư khoảng 600 triệu USD.

Các bước đầu tiên của dự án Lô B - Ô Môn

Ngay sau khi dự án Lô B nhận được chủ trương thúc đẩy, PVS đã nhanh chóng nhận được các gói thầu EPC#1; #2 và #3 của Lô B với tổng giá trị gói thầu là 1,2 tỷ USD. Ngoài ra công ty cũng được kỳ vọng sẽ trúng 2 gói khác của Lô B bao gồm Gói thầu đường ống biển (tương đương 400 triệu USD) và Gói thầu cho thuê kho nổi FSO.

Dù vậy Quyết định đầu tư cuối cùng (FID) sẽ là bước then chốt để khởi công dự án, cũng như mở ra chu kỳ tăng trưởng mới cho PVS. DSC kỳ vọng FID của dự án Lô B sẽ được công bố trong nửa cuối năm 2024.

KẾT QUẢ KINH DOANH



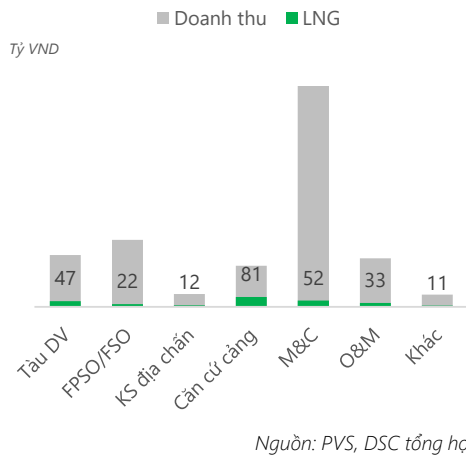
KẾT QUẢ KINH DOANH

Hoạt động kinh doanh tiếp tục khởi sắc

KQKD Q1/2024 của PVS tương đối thuận lợi khi LNST đạt 304 tỷ, tăng trưởng 34% YoY. Biên lợi nhuận gộp đạt 7% chủ yếu nhờ sự gia tăng đóng góp ở hai mảng Căn cứ cảng và Vận hành & Bảo dưỡng, hai mảng có BLNG cao. Ngoài ra, lợi nhuận từ các công ty liên doanh & liên kết (chủ yếu là các công ty xây lắp điện NLTT) đạt 197 tỷ (+25% YoY) cũng góp phần vào đà tăng trưởng LNST.

Như vậy chỉ trong quý 1 công ty đã hoàn thành 46% kế hoạch lợi nhuận năm (660 tỷ đồng). Tuy nhiên cũng cần lưu ý rằng mục tiêu kinh doanh trên là tương đối thận trọng (-26% so với kết quả thực hiện năm 2023).

CƠ CẤU KQKD

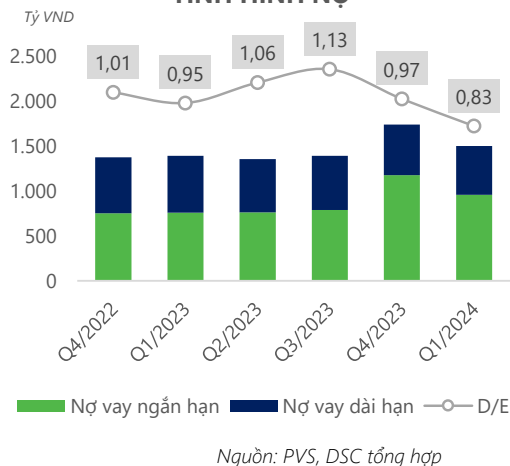


Cơ khí & Xây dựng đang trong giai đoạn thấp điểm

Mảng Cơ khí & Xây dựng chỉ đóng góp 48% doanh thu và 20% lợi nhuận gộp của PVS trong Q1/2024. DSC cho rằng mảng này đang trong giai đoạn thấp điểm do (1) PVS vẫn đang trong giai đoạn chuẩn bị cho gói thầu EPC của Lô B - Ô Môn; (2) Ảnh hưởng của giai đoạn lễ Tết. Dù vậy lợi nhuận gộp tổng thể vẫn cho thấy các số liệu tốt hơn dự kiến nhờ sự đóng góp của mảng Căn cứ cảng và Vận hành & Bảo dưỡng (O&M).

Trong bối cảnh PVS sắp sửa nhận được các gói thầu giá trị lớn từ Lô B như EPC#1 và EPC#2, chúng tôi kỳ vọng giai đoạn thấp điểm của mảng này sẽ kết thúc vào quý 3/2024.

TÌNH HÌNH NỢ



Tầm khiên bảo vệ các tác động từ lãi suất

Sức khỏe tài sản của PVS vẫn ở mức **cực kỳ an toàn** nhờ lượng tiền mặt + tiền gửi ngân hàng lớn (5.549 tỷ) gấp 3,7 lần so với tổng nợ vay, nhờ vậy thu nhập tài chính luôn vượt trội so với chi phí tài chính. Không chỉ vậy các tác động tài chính cũng được hạn chế tối đa khi doanh thu của công ty được đóng góp từ các nguồn ngoại tệ.

Điểm đáng lưu ý duy nhất là **khoản phải thu ngắn hạn** từ khách hàng, tương đương 2,300 tỷ. Tuy nhiên DSC đánh giá khoản mục này được PVS quản lý tốt khi hầu như không phát sinh các khoản phải thu dài hạn mới.

ĐỊNH GIÁ & DỰ PHÓNG

Thông tin cổ tức

Từ năm 2018 tới nay PVS vẫn thực hiện chi trả cổ tức bằng tiền mặt khá đều đặn với tỷ lệ trung bình là 8%, tương đương với tỷ suất lợi nhuận trên cổ phiếu là 2%. Công ty vẫn chưa trình bày kế hoạch chia cổ tức năm 2024.

Định giá

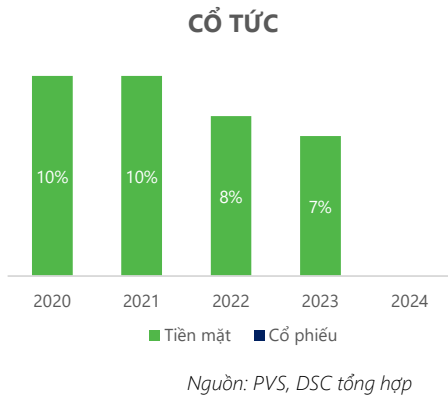
PVS đang được giao dịch ở mức PE 21,33 lần (tại mức giá đóng cửa ngày 09/05/2023), cao hơn mức trung bình 3 năm (20,38 lần) và cao hơn mức trung bình 5 năm (16,64 lần). DSC cho rằng đây là mức định giá hợp lý với các kỳ vọng từ dự án Lô B - Ô Môn.

Dự phóng kết quả kinh doanh

DSC ước tính doanh thu và lợi nhuận của PVS năm 2024 đạt lần lượt là 19.395 tỷ và 1.135 tỷ với động lực đến từ gói thầu EPC#1 và EPC #2 của dự án lô B – Ô Môn. EPS 2024F là 2.373 VND/cp với P/E forward là 19 lần.

Như vậy, giá mục tiêu của PVS trong 12 tháng tới là 45.100 VND/cp. upside 6% so với giá đóng cửa ngày 09/05/2024 là 42.500 VND/cp.

Thống kê báo cáo phân tích gần nhất của các CTCK về mức giá mục tiêu 12 tháng tới của cổ phiếu PVS, giá mục tiêu bình quân là 44.116 VND/cp



(Tỷ VND)	2022	2023	2024F
Doanh thu thuần	16.366	19.374	19.395
% DTT (YoY)	15%	18%	0%
Lợi nhuận gộp	1.014	1.039	1.164
Lợi nhuận sau thuế	1051	1060	1135
% LNST (YoY)	40%	1%	7%

BIỂU ĐỒ GIÁ



Xác nhận của chuyên viên phân tích

Chúng tôi xác nhận rằng những quan điểm được trình bày trong báo cáo này phản ánh đúng quan điểm cá nhân của chúng tôi. Chúng tôi cũng xác nhận rằng không có phần thù lao nào của chúng tôi đã, đang, hoặc sẽ trực tiếp hay gián tiếp có liên quan đến các khuyến nghị hay quan điểm thể hiện trong báo cáo này. Các chuyên viên phân tích nghiên cứu phụ trách các báo cáo này nhận được thù lao dựa trên nhiều yếu tố khác nhau, bao gồm chất lượng, tính chính xác của nghiên cứu, và doanh thu của công ty, trong đó bao gồm doanh thu từ các đơn vị kinh doanh khác như bộ phận Môi giới tổ chức, hoặc Tư vấn doanh nghiệp.

Báo cáo miễn trừ trách nhiệm

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC. Báo cáo này được viết dựa trên nguồn thông tin đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC không chịu trách nhiệm về độ chính xác của những thông tin này. Quan điểm, dự báo và những ước lượng trong báo cáo này chỉ thể hiện ý kiến của tác giả tại thời điểm phát hành. Những quan điểm này không thể hiện quan điểm chung của Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các tổ chức đầu tư cũng như các nhà đầu tư cá nhân của Công ty cổ phần chứng khoán DSC và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Quyết định của nhà đầu tư nên dựa vào những sự tư vấn độc lập và thích hợp với tình hình tài chính cũng như mục tiêu đầu tư riêng biệt. Báo cáo này không được phép sao chép, tái tạo, phát hành và phân phối với bất kỳ mục đích nào nếu không được sự chấp thuận bằng văn bản của Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC. Xin vui lòng ghi rõ nguồn trích dẫn nếu sử dụng các thông tin trong báo cáo này.

Liên hệ - Trung tâm phân tích DSC

Trương Thái Đạt,

GD. Trung tâm Phân tích
dat.tt@dsc.com.vn

Tiền Quốc Việt,

Trưởng phòng Phân tích
viet.tq@dsc.com.vn

Phan Duy Thành

Chuyên viên Phân tích
thanh.pd@dsc.com.vn

HỘI SỞ CHÍNH

📍 Tầng 2, Thành Công Building, 80 Dịch Vọng Hậu, Cầu Giấy, Hà Nội

☎ (024) 3880 3456

✉ info@dsc.com.vn