

MUA

Giá mục tiêu: **26.800 VND (▲22,09%)**

Cập nhật: 31/10/2023

TRIỂN VỌNG 2023

Tích cực: Giá cước vận tải tiếp tục duy trì ở mức cao. Chiến lược trẻ hóa đội tàu trong bối cảnh giá cước cao sẽ giúp công ty hưởng lợi.

Tiêu cực: Rủi ro chi phí lãi vay và biến động tỷ giá làm sẽ tác động tới doanh nghiệp trong quá trình “trẻ hóa” đội tàu.

Khuyến nghị: Giá PVT sau khi tăng mạnh lên mốc 30.000 VND/cp vào 16/10 đã giảm mạnh về 21.950 VND/cp sau 31/10. Có thể cân nhắc giải ngân tại mức P/E dưới 8 lần.

DIỄN BIẾN GIÁ



Dữ liệu thị trường

Ngành nghề	Vận tải
Giá hiện tại (VND/cp)	21.950
Vốn hóa (Tỷ VND)	7.444
Số lượng CPLH (triệu cp)	323,651
EPS 4 quý gần nhất	2.926
P/E	7,86
Cao nhất 52 tuần	30.100
Thấp nhất 52 tuần	14.300

PVT

Tổng CTCP Vận tải Dầu khí

DSC

TỔNG QUAN

Tổng công ty cổ phần vận tải dầu khí PVTrans là một công ty trực thuộc Tập đoàn dầu khí Việt Nam với tỷ lệ sở hữu là 51%, được thành lập vào năm 2002 và hiện được niêm yết trên sàn HOSE. Đây là doanh nghiệp vận tải dầu khí lớn nhất Việt Nam với đội tàu 40 chiếc và trọng tải hơn 1 triệu DWT.

Hoạt động kinh doanh của PVT gồm 3 mảng chính: Dịch vụ vận tải, Dịch vụ hàng hải dầu khí và Thương mại, với tỷ trọng lần lượt là 75%, 12% và 12% trong 9 tháng đầu năm 2022. Tuy nhiên mảng thương mại chỉ mang tính hỗ trợ và cũng đang dần được thu hẹp để tập trung vào mảng kinh doanh cốt lõi còn lại.

CÂU CHUYỆN DOANH NGHIỆP

Cước vận tải sẽ còn ở mức cao trong ngắn hạn

Giá cước định hạn 1 năm của các tàu vận tải dầu thô/xăng dầu thành phẩm hóa chất (XDTPHC) đã tăng cao kể từ khi châu Âu hạn chế dầu từ Nga làm thay đổi dòng chảy năng lượng toàn cầu và hiện đang cao hơn 80% so với cùng kỳ theo số liệu từ Fearnleys. DSC cho rằng giá cước vận tải dầu thô/XDTPHC sẽ tiếp tục duy trì ở mức cao khi nhu cầu đối với dầu thô và các sản phẩm xăng dầu trên toàn cầu được dự báo sẽ tiếp tục hồi phục (EIA dự phóng thế giới trong 2024 tiêu thụ trung bình 102,80 triệu thùng dầu/ngày).

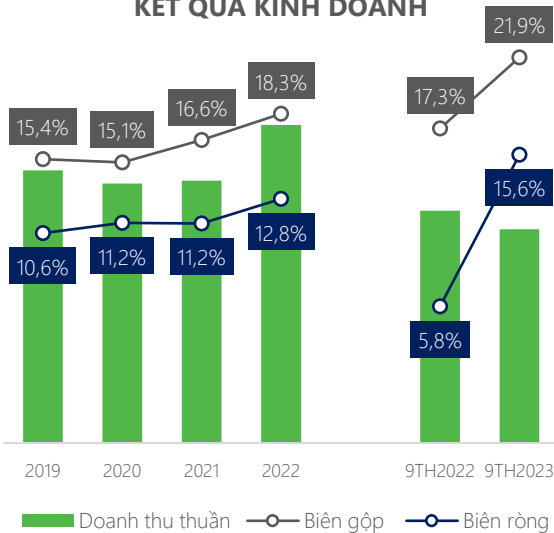
Bên cạnh đó, tình trạng thiếu hụt tàu chở dầu/ XDTPHC vẫn đang hiện hữu khi nguồn cung tăng trưởng tương đối chậm. Điều này cũng hỗ trợ cho giá cước tiếp tục duy trì ở mức cao

Tham vọng trẻ hóa đội tàu trong bối cảnh thuận lợi

Trong 3 năm qua, PVT đã tích cực thực hiện chiến lược ‘trẻ hóa’ đội tàu của mình qua việc thanh lý các tàu cũ không còn khả năng khai thác và đầu tư các tàu mới với hiệu năng tốt hơn, đáp ứng các tiêu chuẩn để tham gia các tuyến vận tải quốc tế. Các tàu mới đầu tư ở thời điểm hiện tại cũng sẽ có cơ hội được ký kết hợp đồng cho thuê trên nền giá cao.

Trong năm 2023, PVT đã thành công đầu tư thêm 5 tàu chở nhiên liệu với tổng trọng tải trên 130.000 DWT và 1 tàu VLGC 55.000 DWT, nâng số lượng đội tàu quản lý lên 48 chiếc.

KẾT QUẢ KINH DOANH



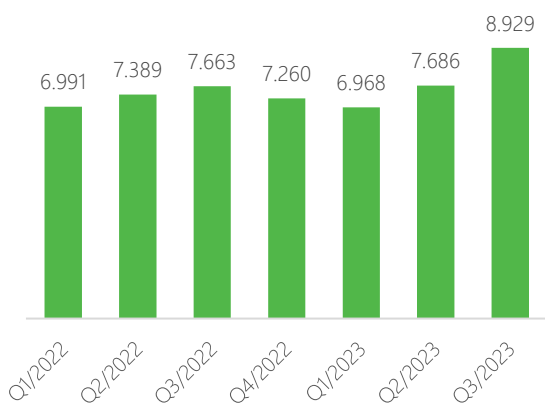
KẾT QUẢ KINH DOANH

Hiệu quả kinh doanh tiếp tục vượt trội

Kết thúc quý 3, PVT ghi nhận doanh thu thuần và lợi nhuận sau thuế lần lượt là 2.551 tỷ đồng (+9,48% svck) và 321 tỷ đồng (-16% svck). Lợi nhuận sụt giảm so với cùng kỳ do năm ngoái ghi nhận lãi đột biến từ thanh lý tàu PVT Athena khoảng 211 tỷ, trong khi năm nay phần lớn chỉ dựa vào hoạt động kinh doanh cốt lõi.

Lũy kế 9 tháng, BLNG và BLNR của PVT lần lượt đạt 15,6% và 21,9%, cải thiện rõ rệt so với cùng kỳ khi tạm dừng tối đa hiệu quả kinh doanh của các tàu vận tải XDTPHC trong môi trường giá cước cao. Công ty cũng đã hoàn thành 89% kế hoạch doanh thu và vượt 80% kế hoạch lợi nhuận sau thuế của năm 2023.

GIÁ TRỊ TÀI SẢN CỐ ĐỊNH

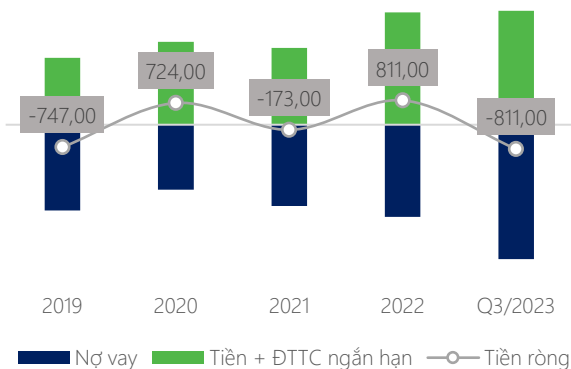


Tài sản cố định gia tăng...

Giá trị tài sản cố định của PVT tính tới cuối Q3/23 đạt 8,929 tỷ, tăng 23% so với đầu năm khi công ty tiếp tục đẩy mạnh đầu tư tàu mới. Trong năm 2023, PVT đã thành công đầu tư thêm 5 tàu chở nhiên liệu với tổng trọng tải trên 130.000 DWT và 1 tàu VLGC có trọng tải 55.000 DWT.

Công ty đặt mục tiêu mở rộng đội tàu quản lý lên 85 chiếc vào năm 2025. Như vậy tính tới thời điểm hiện tại công ty đã hoàn thành 56% kế hoạch "đầy tham vọng" này.

DIỄN BIẾN NỢ RÒNG

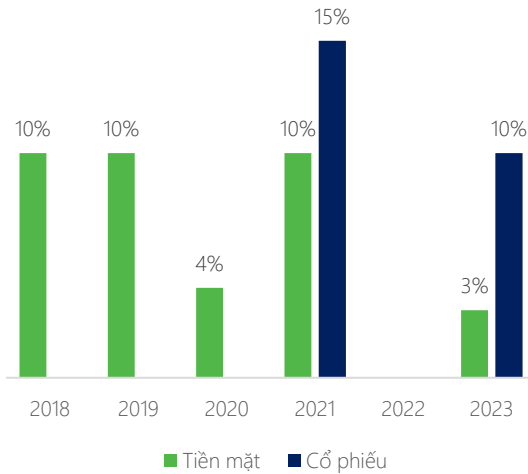


...Tuy nhiên nợ vay cũng tăng tương ứng

Nợ vay dài hạn của PVT tăng thêm 1.355 tỷ so với quý 2, đạt 4.674 tỷ. Tính đến cuối Q3/23 tổng nợ vay ngắn và dài hạn của công ty là 5.380 tỷ, tăng 45% so với đầu năm khi PVT tăng cường vay nợ để triển khai "trẻ hóa" đội tàu.

Theo cơ cấu vốn đầu tư năm 2023 được công ty trình bày vào ĐHCĐ, 34,5% vốn đầu tư tàu mới sẽ được tài trợ từ vốn chủ sở hữu, còn lại là vay thêm ngoại tệ. Điều này đồng nghĩa PVT sẽ càng nhạy cảm hơn trước các rủi ro về chi phí lãi vay và tỷ giá khi đầu tư tàu mới. Tính tới cuối Q2/2023 công ty còn 1,355 tỷ nợ vay bằng ngoại tệ, chủ yếu là USD.

LỊCH TRẢ CỔ TỨC



KẾT QUẢ KINH DOANH

Đơn vị: tỷ VND	2020	2021	2022	2023F
Doanh thu thuần	7.383	7.460	9.047	9.356
Giá vốn hàng bán	6.264	6.222	7.392	7.625
Lợi nhuận gộp	1.118	1.238	1.655	1.731
EBIT	1.182	1.183	1.671	1.712
LNTT	1.039	1.040	1.457	1.487
LNST	830	835	1.156	1.285

ĐỊNH GIÁ & DỰ PHÓNG

Thông tin cổ tức

Trong giai đoạn 2016 – 2019 PVT thực hiện chính sách chi trả cổ tức bằng tiền mặt đều đặn với tỷ lệ từ 8 – 10%. Trong 3 năm trở lại đây, công ty đã tăng cường chi trả cổ tức bằng cổ phiếu nhằm sử dụng giữ lại lợi nhuận để đầu tư vào chiến lược ‘trẻ hóa’.

Định giá

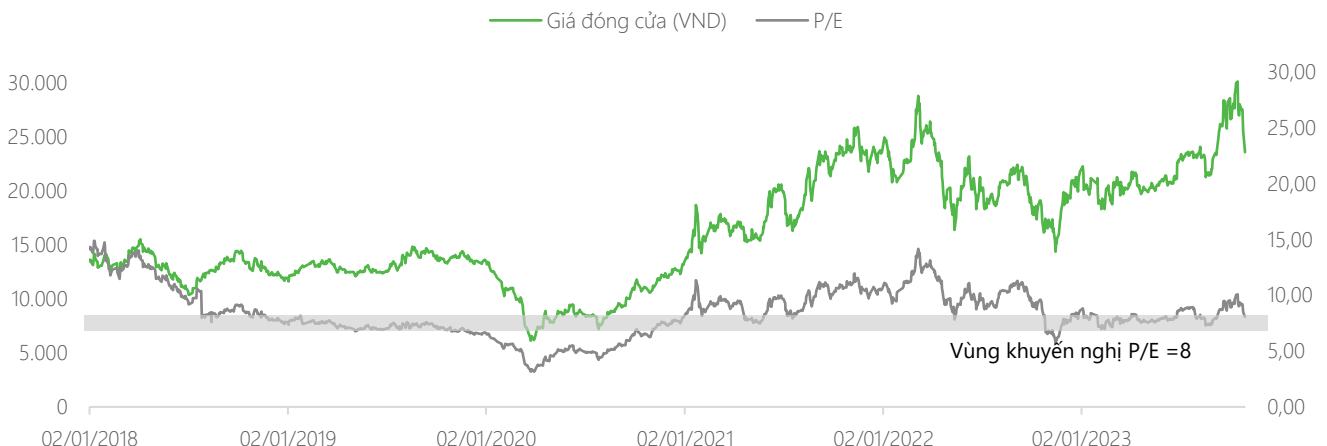
PVT đang được giao dịch ở mức P/E 7,86 lần (tại mức giá đóng cửa ngày 31/10/2023), thấp hơn tương đối so với mức P/E trung bình 3 năm (9,12) và 5 năm (8,03)

Dự phóng kết quả kinh doanh

DSC duy trì kỳ vọng lợi nhuận sau thuế hợp nhất của PVT đạt 1.285 tỷ (+10,6% YoY) nhờ môi trường kinh doanh thuận lợi khi giá cước vận tải dầu khí tiếp tục duy trì ở nền cao. EPS 2023F là 2.977 VND/cp với P/E forward là 7,37 lần. Với mức P/E phù hợp là 9, giá mục tiêu của PVT trong 2023 là **26.800 VNĐ/cp, upside 22,09%** so với giá đóng cửa ngày 31/10/2023 là 21.950 VND/cp.

Thống kê báo cáo phân tích của các CTCK về mức giá mục tiêu 12 tháng tới của cổ phiếu POW từ đầu năm 2023 tới nay, giá mục tiêu bình quân là **25.220 VND, upside 14,9%** so với giá đóng cửa ngày 31/10/2023.

DIỄN BIẾN 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

Nguyễn Hoàng Hiệp.
Trưởng nhóm vĩ mô
hiep.nh@dsc.com.vn

Phạm Vân Trang.
Chuyên viên Phân tích
trang.pv@dsc.com.vn

Phan Duy Thành.
Chuyên viên Phân tích
thanh.pd@dsc.com.vn

Nguyễn Minh Tuấn.
Chuyên viên Phân tích
tuan.nm@dsc.com.vn

Nguyễn Vũ Thái Sơn.
Chuyên viên Phân tích
son.nvt@dsc.com.vn