

MUA

Giá mục tiêu 2024: **36.000 VND**
Upside: **27%**
Cập nhật: **02-08-2024**

TRIỂN VỌNG 2024

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: Chi phí lãi vay và biến động tỷ giá ảnh hưởng tới quá trình "trẻ hóa" đội tàu.

Rủi ro: (1) Giá cước suy giảm ; (2) Nguồn cung tàu tăng mạnh hơn dự kiến; (3) Nhu cầu tiêu thụ dầu suy yếu.

	Q2/2023	Q2/2024	2024F
Doanh thu	2.115	2.994	10.730
% YoY	-6%	42%	12%
LNST	390	370	1.395
% YoY	51%	-5%	14%

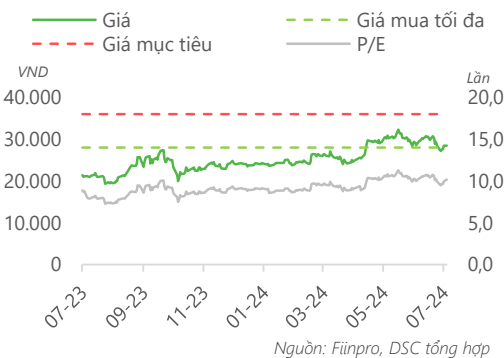
Đơn vị Doanh thu, LNST: tỷ VND

Tổng quan doanh nghiệp

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 48 chiếc và trọng tải hơn 1 triệu DWT.

Dữ liệu thị trường

Ngành nghề:	Vận tải Thủy
Giá hiện tại:	28.450 VND
Vốn hóa:	10.129 tỷ VND
Số lượng CPLH:	356,0 triệu cp
EPS 4 quý gần nhất:	2.802 VND
P/E:	10,2 lần
Cổ tức tiền mặt 2024:	5,0%
Cổ tức cổ phiếu 2024:	0,0%



PVT

Tổng CTCP Vận tải Dầu khí



TÓM TẮT CẬP NHẬT

Kết thúc 6 tháng đầu năm PVT hoàn thành 63% kế hoạch doanh thu và hơn 87% mục tiêu lợi nhuận sau thuế cả năm đã được ĐHCĐ 2024 thông qua. DSC tiếp tục giữ mức dự phóng KQKD năm 2024, trong đó doanh thu và lợi nhuận ròng lần lượt đạt 10.730 tỷ (+12% YoY) và 1.395 tỷ (+14% YoY). Cơ sở cho dự phóng của chúng tôi dựa trên (1) Xung đột địa chính trị dù đã hạ nhiệt nhưng vẫn duy trì và (2) Tăng trưởng nguồn cung tàu chở dầu thô/xăng dầu thành phẩm, hóa chất còn hạn chế, góp phần hỗ trợ giá cho thuê tàu.

Với những yếu tố trên, DSC giữ nguyên định giá cùng khuyến nghị MUA (so với báo cáo gần nhất) đối với cổ phiếu này. Vùng giá chiết khấu đủ an toàn là 27.000 - 28.000.

CÂU CHUYỆN DOANH NGHIỆP

Giá cước vận tải định hạn vẫn duy trì ở mức cao

Theo số liệu từ Fearnleys, giá cước định hạn 1 năm của các tàu vận tải dầu thô & xăng dầu thành phẩm hóa chất (XDTPHC) vẫn cao hơn tương đối so với cùng kỳ. Cụ thể, tàu Aframax cao hơn 8%, tàu Handymax cao hơn 9% so với cùng kỳ.

Nguyên nhân chủ yếu do các cuộc tranh chấp địa chính trị (Xung đột Nga - Ukraine và xung đột tại Trung Đông) làm thay đổi các tuyến vận tải, từ đó gián tiếp khiến quãng đường vận tải tăng lên, phản ánh vào giá cước. Bên cạnh đó, tình trạng thiếu hụt tàu chở dầu/ XDTPHC vẫn đang diễn ra khi nguồn cung tăng trưởng tương đối chậm.

Vì vậy, DSC kỳ vọng giá cước vận tải dầu thô/XDTPHC sẽ duy trì ở mức cao, tiếp tục hỗ trợ hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp.

Tiếp tục kế hoạch trẻ hóa đội tàu

Trong hơn 3 năm qua, PVT đã tích cực thực hiện chiến lược "trẻ hóa" đội tàu 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 đầu tư mới cũng sẽ có cơ hội được ký kết hợp đồng cho thuê trên nền giá cao.

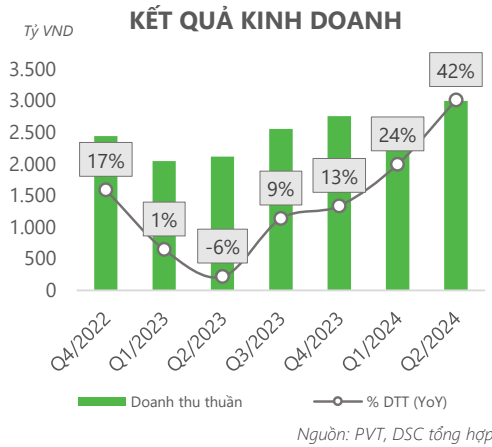
Trong năm nay công ty đặt kế hoạch sẽ tiếp tục đầu tư thêm 3 - 5 tàu với tổng trọng tải lên tới 280.000 DWT.

ĐIỂM NHẤN TÀI CHÍNH

Lợi nhuận sau thuế đi lùi so với cùng kỳ

Quý 2/2024, doanh thu và lợi nhuận gộp của PVT tăng lần lượt 42% và 33% dù khách hàng lớn trong nước là NMLD Bình Sơn thực hiện bảo dưỡng tổng thể từ 15/3 - 1/5. Đồng thời, biên lợi nhuận gộp tăng lên đạt 23%. Chúng tôi cho rằng kết quả này đạt được nhờ tận dụng tàu mới và đẩy mạnh các tuyến quốc tế, trong khi mức giá cước định hạn còn thuận lợi.

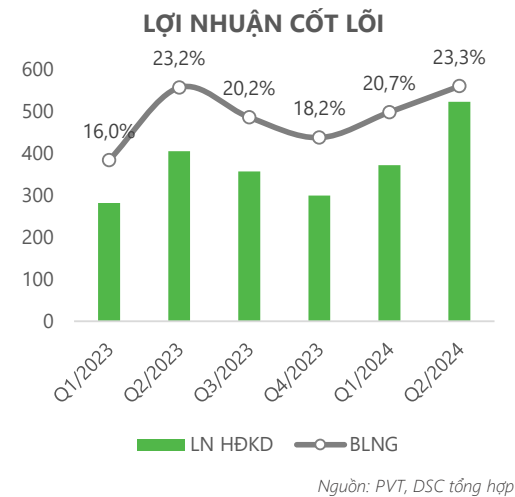
Dù vậy LNST đạt 287 tỷ đồng, đi lùi 9% so với cùng kỳ, nguyên nhân do (1) Khoản lỗ ròng tài chính lên tới 82 tỷ đồng và (2) Khoản lỗ khác lên tới 63 tỷ đồng mà PVT không thuyết minh chi tiết, trong khi năm ngoái công ty ghi nhận khoản lợi nhuận 58 tỷ từ việc thanh lý tài sản cố định.



Kết quả nhìn chung vẫn khả quan

Tính chung 6 tháng đầu năm, PVT đạt hơn 5.530 tỷ đồng doanh thu (+33% YoY) và 664 tỷ đồng LNST (+5% YoY), tương ứng hoàn thành 63% kế hoạch doanh thu và hơn 87% mục tiêu lợi nhuận sau thuế cả năm đã được ĐHCĐ 2024 thông qua.

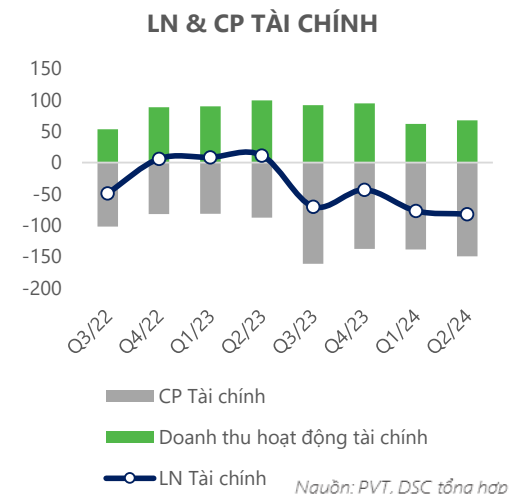
DSC đánh giá kết quả kinh doanh vẫn khả quan nhờ sự vững chắc của hoạt động kinh doanh cốt lõi, thể hiện qua (1) Lợi nhuận từ HĐKD giữ vững đà tăng trưởng và (2) Biên lợi nhuận gộp vẫn duy trì ở mức cao.



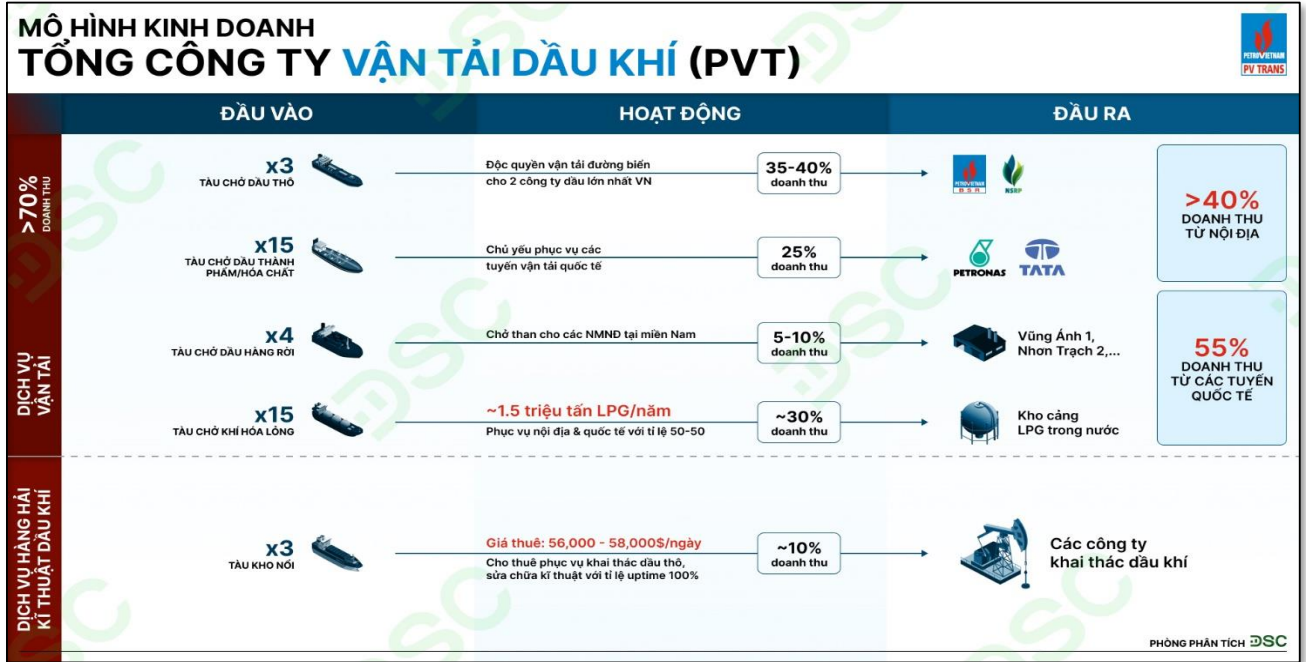
Cập nhật khả năng thanh toán

Khoản lỗ ròng tài chính lên tới 82 tỷ trong Q2/2024 của PVT chủ yếu bắt nguồn từ phần lãi cũng như lỗ tỷ giá phát sinh từ các khoản vay để mua tàu mới. Dù phần nào ảnh hưởng tới lợi nhuận ròng nhưng chúng tôi đánh giá khả năng hoàn thành các nghĩa vụ tài chính của công ty vẫn rất tốt, với tỷ số chi trả lãi vay lên tới 6,03 lần.

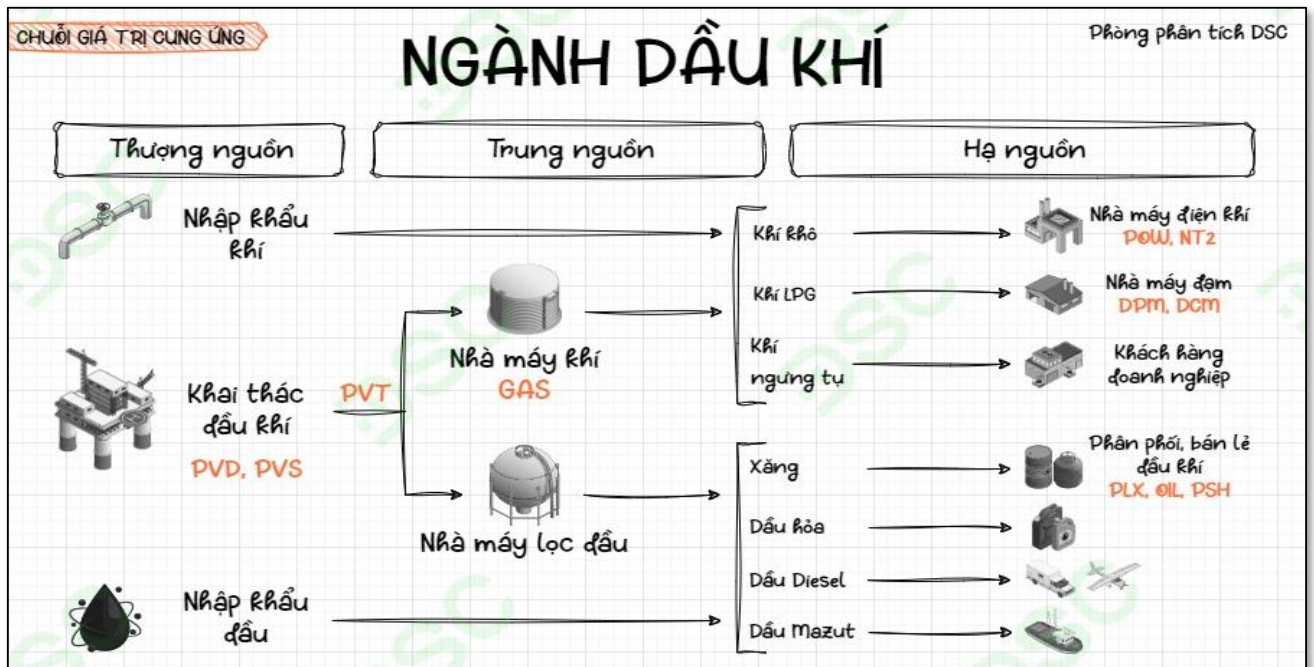
Chúng tôi cũng kỳ vọng những áp lực về chi phí tài chính lên công ty sẽ sụt giảm đáng kể khi FED bắt đầu lộ trình cắt giảm lãi suất từ tháng 9/2024.



MÔ HÌNH KINH DOANH



MÔ HÌNH HOẠT ĐỘNG NGÀNH



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