Tổng CTCP Vận tải Dầu khí (PVT)

Khuyến nghị	MUA

Analyst: Phạm Bình Phương
- Email: Phuong.pb@miraeasset.com.vn +84 28 3910 222

Giá đóng cửa (18/11/2021)	25.000
Giá mục tiêu (12 tháng)	**38.400**
Lợi nhuận kỳ vọng	53%
Lãi ròng (22F, tỷ đồng)	856
Tăng trưởng EPS (22F, %)	18,8
P/E (22F, x)	9,45

Vốn hoá (tỷ đồng)	8.091
SLCP đang lưu hành (triệu cp)	324
Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng (%)	48,9
Tỷ lệ sở hữu của NĐTNN (%)	13,9
Beta (12M)	1,2
Giá thấp nhất 52 tuần (VND)	12.350
Giá cao nhất 52 tuần (VND)	27.550

(%)	1 M	3M	12M
Tuyệt đối	2,5	50,6	89,8
Tương đối	-3,0	36,1	40,3

Bước vào giai đoạn tăng trưởng

PVT có vị thế là doanh nghiệp vận tải dầu và khí lớn nhất Việt Nam: 100% thị phần vận chuyển dầu thô, khoảng 30% thị phần dầu sản phẩm và 100% thị phần LPG thị trường nội địa. PVTrans sở hữu đội tàu hiện đại gồm 36 chiếc, đa chủng loại từ tàu dầu thô, tàu dầu sản phẩm/hóa chất, tàu LPG và tàu hàng rời với tổng trọng tải hơn 1 triệu tấn DWT.

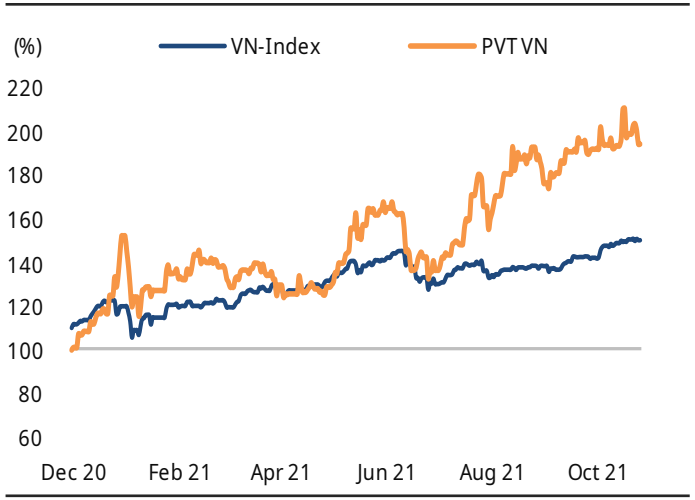
Trong 9T2021, PVT đã đầu tư bổ sung thêm 5 tàu vào trong đội tàu, bao gồm 3 tàu chở dầu/hóa chất, 1 tàu LPG cỡ siêu lớn (VLGC) và 1 tàu chở hàng rời, tổng giá trị đầu tư khoảng 1.600 tỷ đồng. Công ty vẫn đang theo dõi biến động giá tàu VLCC cũ để tiến hành đầu tư 1 tàu chở dầu VLCC cho dự án Nghi Sơn, thay thế cho tàu Pis Pioneer đang thuê của đối tác Hàn Quốc. Mức giá kỳ vọng của ban lãnh đạo PVT sẽ dao động từ 40 – 60 triệu USD cho khoản đầu tư này.

Dự án Nghi Sơn thúc đẩy tăng trưởng mảng vận tải dầu thô: Hiện mảng hoạt động vận tải dầu thô của PVT vẫn chủ yếu phục vụ cho Bình Sơn do nhà máy Nghi Sơn chưa đi vào hoạt động ổn định, trong năm 2022 khi nhà máy Nghi Sơn vận hành ổn định sẽ giúp doanh thu mảng hoạt động này của PVT tăng trưởng 15% so với năm 2021.

Nhu cầu LPG tăng trưởng là động lực tăng trưởng chính: Vận tải LPG đang tăng trưởng mạnh mẽ với mức trong năm 2021, trong 6T2021 trước khi chịu ảnh hưởng của Covid-19, mức tăng trưởng mảng LPG lên 33% so với cùng kỳ. Các yếu tố chính giúp mảng LPG tăng trưởng: (1) Đầu tư 1 tàu VLGC; (2) Nhu cầu tiêu thụ LPG tăng trưởng 50% trong nửa đầu năm.

Vượt xa kế hoạch năm sau 10 tháng: 10 tháng đầu năm với doanh thu ước đạt 6.100 tỷ đồng, hoàn thành 102% kế hoạch năm; lợi nhuận hợp nhất trước thuế đạt 800 tỷ đồng, hoàn thành 160% kế hoạch năm. Chúng tôi dự báo năm 2021 PVT sẽ ghi nhận 7.530 tỷ đồng doanh thu và 720 tỷ đồng LNST cổ đông công ty mẹ, tăng trưởng 7,6% so với 2020, EPS tương ứng đạt 2.225 đ/cp.

Định giá: Thực hiện định giá PVT theo Phương pháp DCF với WACC là 7,84%, giá hợp lý của PVT sẽ ở mức 38.400 đ/cp, cao hơn mức giá đóng cửa ngày 18/11/2021 là 53%. Chúng tôi **khuyến nghị Mua với PVT**



(Tỷ đồng)	FY 2018	FY 2019	FY 2020	FY 2021(F)	FY 2022(F)	FY 2023(F)
Doanh thu	7.523	7.758	7.383	7.530	8.283	9.112
LNHĐKD	802	928	854	1.043	1.249	1.343
Tỷ lệ LNHĐKD (%)	10,7	12,0	11,6	13,8	15,1	14,7
Lãi ròng	652	690	669	720	856	933
EPS (VND)	1.898	2.017	1.946	2.225	2.644	2.881
ROE (%)	15,9	15,5	13,6	10,92	11,59	11,26
P/E (x)	14,8	12,4	13,0	11,24	9,45	8,68
P/B (x)	2,0	1,8	1,6	1,2	1,0	0,9
Cổ tức/thị giá (%)	7,2	6,4	2,6	NA	NA	NA

Nguồn: Bloomberg

Chỉ tiêu		**Điểm số kỹ thuật (Mirae Asset)**	**-4 điểm (TIÊU CỰC)**
Đóng cửa (05/11/2021)	25.000	Xu hướng ngắn hạn	Giảm
Kháng cự (ngắn hạn)	27.000	Xu hướng trung hạn	Tăng
Hỗ trợ (ngắn hạn)	24.100	Xu hướng dài hạn	Tăng

GÓC NHÌN KỸ THUẬT

- PVT đang trong giai đoạn điều chỉnh sau nhịp tăng vượt đỉnh 24.100. Ngưỡng này đang là hỗ trợ quan trọng cho xu hướng tăng giá trung hạn của PVT.

Analyst: Phạm Bình Phương

- Email: phuong.pb@miraeasset.com.vn +84 28 3910 222 –Ext: 182

Disclaimer

This report is published by Mirae Asset Securities (Vietnam) LLC (MAS), a broker-dealer registered in the Socialist Republic of Vietnam and a member of the Vietnam Stock Exchanges. Information and opinions contained herein have been compiled in good faith and from sources believed to be reliable, but such information has not been independently verified and MAS makes no guarantee, representation or warranty, express or implied, as to the fairness, accuracy, completeness or correctness of the information and opinions contained herein or of any translation into English from the Vietnamese language. In case of an English translation of a report prepared in the Vietnamese language, the original Vietnamese language report may have been made available to investors in advance of this report.

The intended recipients of this report are sophisticated institutional investors who have substantial knowledge of the local business environment, its common practices, laws and accounting principles and no person whose receipt or use of this report would violate any laws and regulations or subject MAS and its affiliates to registration or licensing requirements in any jurisdiction shall receive or make any use hereof.

This report is for general information purposes only and it is not and shall not be construed as an offer or a solicitation of an offer to effect transactions in any securities or other financial instruments. The report does not constitute investment advice to any person and such person shall not be treated as a client of MAS by virtue of receiving this report. This report does not take into account the particular investment objectives, financial situations, or needs of individual clients. The report is not to be relied upon in substitution for the exercise of independent judgment. Information and opinions contained herein are as of the date hereof and are subject to change without notice. The price and value of the investments referred to in this report and the income from them may depreciate or appreciate, and investors may incur losses on investments. Past performance is not a guide to future performance. Future returns are not guaranteed, and a loss of original capital may occur. MAS, its affiliates and their directors, officers, employees and agents do not accept any liability for any loss arising out of the use hereof.

MAS may have issued other reports that are inconsistent with, and reach different conclusions from, the opinions presented in this report. The reports may reflect different assumptions, views and analytical methods of the analysts who prepared them. MAS may make investment decisions that are inconsistent with the opinions and views expressed in this research report. MAS, its affiliates and their directors, officers, employees and agents may have long or short positions in any of the subject securities at any time and may make a purchase or sale, or offer to make a purchase or sale, of any such securities or other financial instruments from time to time in the open market or otherwise, in each case either as principals or agents. MAS and its affiliates may have had, or may be expecting to enter into, business relationships with the subject companies to provide investment banking, market-making or other financial services as are permitted under applicable laws and regulations.

No part of this document may be copied or reproduced in any manner or form or redistributed or published, in whole or in part, without the prior written consent of MAS.