

Khuyến nghị: KHẢ QUAN

Ngày 14/02/2022

Giá hiện tại: 29,700

Giá kỳ vọng: 35,000

Upside: 17.8%

Mã cổ phiếu	PVS
Giá cao nhất 52 tuần (VND)	31,100
Giá thấp nhất 52 tuần (VND)	18,697
Vốn hóa (tỷ đồng)	13,861.02
KLGD trung bình 3 tháng (cp)	7,759,900
Số lượng cp đang lưu hành (cp)	477,966,290
Beta	1.76
P/E	23.43
P/B	1.11

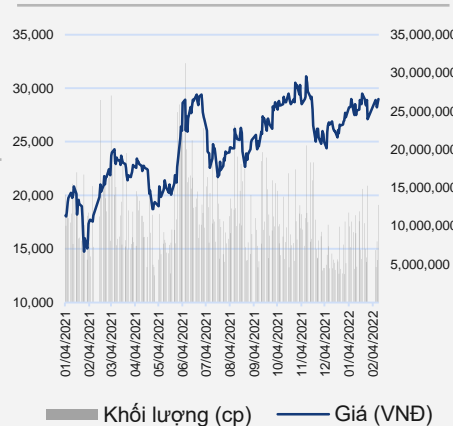
Thông tin cơ bản về doanh nghiệp:

Tổng công ty Cổ phần Dịch vụ Kỹ thuật Dầu khí Việt Nam (PTSC) được thành lập từ năm 1993 với lĩnh vực hoạt động chính là cung cấp các dịch vụ kỹ thuật cho dầu khí, công nghiệp.

GIÁ DẦU TĂNG CAO VÀ MẢNG M&C KỶ VỌNG KHỞI SẮC TRỞ LẠI TRONG NĂM 2022

- ✓ Giá dầu tăng cao thúc đẩy các hoạt động khai thác và thăm dò
- ✓ Mảng M&C dự kiến khởi sắc hơn trong năm 2022
- ✓ Dự án Lô B – Ô Môn đã có tín hiệu tích cực từ Chính phủ
- ✓ Lấn sân sang lĩnh vực năng lượng tái tạo

Rủi ro: PVS và các doanh nghiệp dầu khí nói chung chưa chắc tận dụng được lợi thế giá dầu tăng cao để giúp tăng trưởng mạnh LNST do nguồn cung dịch vụ trên thị trường khá nhiều.



Nguồn: Fiiipro

	2018	2019	2020	2021
Doanh thu thuần (tỷ đồng)	14,638	16,789	20,180	14,221
Lợi nhuận gộp (tỷ đồng)	1,119	1,211	778	876
Lợi nhuận từ HĐ SXKD (tỷ đồng)	1,535	1,206	310	602
Lợi nhuận ròng (tỷ đồng)	573	996	710	678
Tăng trưởng doanh thu thuần	-13.5%	14.7%	20.2%	-29.5%
Tăng trưởng LN gộp (%)	3.6%	8.3%	-35.8%	12.6%
Tăng trưởng LN ròng (%)	-44.6%	73.7%	-28.7%	-4.5%
Tỷ suất LN gộp (%)	7.6%	7.2%	3.9%	6.2%
Tỷ suất LN ròng (%)	3.9%	5.9%	3.5%	4.8%
ROA (%)	2.5%	3.8%	2.7%	2.7%
ROE (%)	4.5%	7.7%	5.5%	5.4%

Nguồn: PVS, NHSV Research

1. TỔNG QUAN

NGÀNH NGHỀ, ĐỊA BÀN KINH DOANH

PVS là công ty hàng đầu Việt Nam trong cung cấp các dịch vụ kỹ thuật dầu khí, bao gồm:

- Dịch vụ tàu kỹ thuật dầu khí (OSV)
- Dịch vụ cung ứng kho nổi chứa, xử lý và xuất khẩu dầu thô (FSO/FPSO)
- Dịch vụ khảo sát địa chấn, địa chất công trình và khảo sát, sửa chữa công trình ngầm bằng ROV
- Dịch vụ căn cứ cảng
- Dịch vụ cơ khí, đóng mới và xây lắp (M&C)
- Dịch vụ lắp đặt, vận hàng và bảo dưỡng công trình dầu khí biển (O&M)

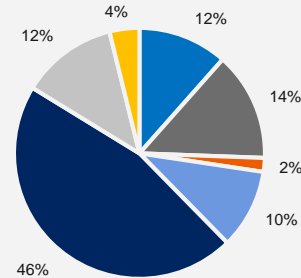
Cung cấp hầu hết các giai đoạn trong một chu trình khai thác mỏ dầu:



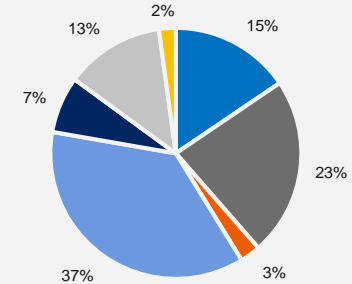
1. TỔNG QUAN

CƠ CẤU DOANH THU, LỢI NHUẬN

Cơ cấu doanh thu 2021



Cơ cấu lợi nhuận gộp 2021



- Dịch vụ tàu kỹ thuật dầu khí (OSV)
- Dịch vụ cung ứng kho nổi chứa, xử lý và xuất khẩu dầu thô (FSO/FPSO)
- Dịch vụ khảo sát địa chấn, địa chất công trình và khảo sát, sửa chữa công trình ngầm bằng ROV
- Dịch vụ căn cứ cảng
- Dịch vụ cơ khí, đóng mới và xây lắp (M&C)
- Dịch vụ lắp đặt, vận hành và bảo dưỡng công trình dầu khí biển (O&M)
- Khác

1. TỔNG QUAN

SWOT

ĐIỂM MẠNH	ĐIỂM YẾU
<ul style="list-style-type: none"> - Là thành viên của Tập đoàn Dầu khí Việt Nam nên được hỗ trợ về nhiều mặt. - Cung cấp hầu hết các giai đoạn trong một chu trình khai thác mỏ dầu. 	<ul style="list-style-type: none"> - Kết quả kinh doanh phụ thuộc rất lớn vào tình hình giá dầu trong khi giá dầu dễ bị ảnh hưởng bởi yếu tố bên ngoài.
CƠ HỘI	THÁCH THỨC
<ul style="list-style-type: none"> - Giá dầu tăng cao thúc đẩy các hoạt động khai thác dầu tại thượng nguồn 	<ul style="list-style-type: none"> - Tình hình dịch Covid có thể ảnh hưởng tới việc đấu thầu các dự án mới.

2. TÌNH HÌNH TÀI CHÍNH

Dòng tiền từ hoạt động kinh doanh tiếp tục âm do các khoản phải thu tăng trong khi các khoản phải trả giảm.

Biên lợi nhuận và tăng trưởng lợi nhuận đều cải thiện nhờ tiết giảm chi phí quản lý và giá vốn giảm mạnh.

Các chỉ số đòn bẩy và thanh khoản cải thiện nhẹ.

	2018	2019	2020	2021
Chỉ số tăng trưởng				
Tăng trưởng doanh thu thuần	-13.5%	14.7%	20.2%	-29.5%
Tăng trưởng LN gộp	3.6%	8.3%	-35.8%	12.6%
Tăng trưởng LN ròng	-44.6%	73.7%	-28.7%	-4.5%
Khả năng sinh lời				
Biên LN gộp	7.6%	7.2%	3.9%	6.2%
Biên LN ròng	3.9%	5.9%	3.5%	4.8%
ROA	2.5%	3.8%	2.7%	2.7%
ROE	4.5%	7.7%	5.5%	5.4%
Đòn bẩy tài chính và thanh khoản				
Nợ vay/VCSH	7.2%	10.5%	9.4%	9.9%
Nợ vay/Tổng tài sản	4.0%	5.2%	4.6%	5.0%
Tỷ số thanh toán bằng tiền mặt	0.92	0.77	0.53	0.67
Tỷ số thanh toán nhanh	2.00	1.64	1.48	1.51
Tỷ số thanh toán hiện hành	2.07	1.78	1.69	1.79
Chỉ số dòng tiền				
CFO/Doanh thu thuần	1.3%	11.5%	-3.4%	-1.5%

2. TÌNH HÌNH TÀI CHÍNH

Cập nhật kết quả kinh doanh năm 2021

Quý 4/2021, doanh thu thuần giảm 11% so với cùng kỳ. Giá vốn hàng bán giảm mạnh so với mạnh giảm của doanh thu nên lợi nhuận gộp tăng 412 tỷ đồng. Phần tăng chủ yếu được đóng góp bởi các mảng Tàu kỹ thuật dầu khí, FSO/FPSO và Căn cứ cảng. Ngoài ra, phần lãi lỗ trong công ty liên doanh, liên kết lỗ 92 tỷ trong khi cùng kỳ lãi 66 tỷ đã kéo lợi nhuận ròng xuống còn 102 tỷ, chỉ tăng 3% so với Q4/2020.

Cả năm 2021, doanh thu thuần 30% do khối lượng công việc của tất cả các mảng đều giảm trong quý 1 và quý 3. Lợi nhuận thuần từ HĐKD tăng gần gấp đôi so với năm trước nhưng lợi nhuận ròng giảm 5% do năm 2020 ghi nhận khoản thu nhập khác lớn.

	Q4/2021	Q4/2020	%yoy	2021	2020	%yoy
Doanh thu thuần	4,570	5,107	-11%	14,221	20,180	-30%
Tàu kỹ thuật dầu khí (OSV)	510	390	31%	1,714	1,878	-9%
Kho nổi chứa, xử lý và XK dầu thô (FSO/FPSO)	532	518	3%	1,978	3,002	-34%
Khảo sát địa chấn, địa chất công trình	51	114	-55%	285	422	-32%
Căn cứ cảng	375	401	-6%	1,568	1,586	-1%
Cơ khí, đóng mới và xây lắp (M&C)	2,492	2,815	-11%	7,188	10,859	-34%
Lắp đặt, vận hàng và bảo dưỡng (O&M)	455	540	-16%	950	1,706	-44%
Lợi nhuận gộp	254	-158	-	876	778	13%
Tàu kỹ thuật dầu khí (OSV)	55	15	267%	136	114	19%
Kho nổi chứa, xử lý và XK dầu thô (FSO/FPSO)	119	14	749%	202	88	129%
Khảo sát địa chấn, địa chất công trình	12	5	140%	23	16	44%
Căn cứ cảng	117	23	409%	320	215	49%
Cơ khí, đóng mới và xây lắp (M&C)	-105	-267	-61%	64	205	-69%
Lắp đặt, vận hàng và bảo dưỡng (O&M)	56	26	115%	112	92	22%
Doanh thu tài chính	87	123	-29%	278	400	-31%
Chi phí tài chính	45	46	-1%	94	143	-34%
SG&A	193	374	-48%	871	916	-5%
LN thuần từ HĐKD	10	-385	-	602	310	94%
LN TT	118	152	-22%	816	1,025	-20%
LN ròng	102	100	3%	678	710	-5%

3. TRIỂN VỌNG PVS

Giá dầu tăng cao thúc đẩy các hoạt động khai thác và thăm dò

Căng thẳng địa chính trị và sự chênh lệch giữa cung và cầu đã đẩy giá xăng dầu lên cao. Giá dầu Brent đã tăng hơn 15% chỉ trong tháng 1/2022 và lần đầu tiên vượt qua mức giá 90 USD/thùng trong hơn 7 năm.

Theo đà tăng của giá dầu thế giới, nhu cầu về các dịch vụ dầu khí tại thượng nguồn được kỳ vọng tiếp tục tăng cao, giúp gia tăng lượng công việc cũng như tăng giá đối với các dịch vụ của PVS.



3. TRIỂN VỌNG PVS

Mảng M&C dự kiến khởi sắc hơn trong năm 2022

Sau một thời gian âm thầm vì thiếu sự đóng góp của các dự án lớn, khối lượng công việc của PVS kỳ vọng sẽ tăng trở lại trong năm 2022 nhờ các dự án như Gallaf Batch giai đoạn 3, Điện gió Hải Long 2 và 3 tại Đà Loan. Hai dự án trên dự kiến sẽ đem lại giá trị hợp đồng lần lượt 150 và 10 triệu USD cho PVS trong năm nay.

Ngoài các dự án ở bảng dưới đây, PVS còn có tiềm năng trúng thầu triển khai các dự án lớn như Nam Du – U Minh và Lô B – Ô Môn trong trung và dài hạn.

	Thời gian	Giá trị hợp đồng (triệu USD)	Phạm vi công việc
Sao Vàng Đại Nguyệt	2018-2022	600	Xây dựng giàn khoan trung tâm, cung cấp kho nổi FSO
Gallaf Batch GD3 EPC	Q2/2021-Q4/2023	360	Tư vấn, thiết kế - mua sắm thiết bị - xây dựng, vận chuyển lắp đặt
Sư Tử Trắng GD2	2021-2024	250	Xây dựng bổ sung các giàn khai thác, giàn xử lý trong tâm và bơm ép
Kho LNG Thị Vải	07/2019-10/2022	78	Thiết kế, mua sắm, xây dựng, vận hàng trạm tiếp nhận và lưu trữ khí LNG
Điện gió Hải Long	Q3/2022-Q1/2024	68	Thiết kế, mua sắm và chế tạo 2 trạm biến áp ngoài khơi
Tổ hợp hóa dầu miền Nam	12/2019-07/2022	81	Thiết kế, mua sắm, thi công lắp đặt bồn bể

3. TRIỂN VỌNG PVS

Dự án Lô B – Ô Môn đã có tín hiệu tích cực từ Chính phủ

Nghị định 114/2021/NĐ-CP (ngày 16/12/2021) về quản lý và sử dụng vốn hỗ trợ phát triển chính thức (ODA) được ban hành thay thế Nghị định 56, tạo cơ sở pháp lý quan trọng để phê duyệt chủ trương đầu tư nhà máy điện Ô Môn III. Theo đó, các dự án thượng nguồn và trung nguồn có thể có quyết định đầu tư cuối cùng (FID) trong năm nay.

PVS được cho là có thể tham gia dự án Lô B – Ô Môn nhờ vào khả năng phát huy được trong các dự án xây lắp dàn khoan dầu khí trước đó. PVS sẽ tham gia các dự án EPC tại thượng nguồn và trung nguồn, dự kiến đem lại khối lượng công việc khổng lồ cho trong các năm kế tiếp.

PVS thực hiện các hợp đồng EPC trong các giai đoạn sau:

2022	2023	2024	2025	2026	2027	...
Khoan và thi công EPC	Bọc ống và thi công EPC	Lắp đặt	Khai thác và mở rộng			

Nguồn: PVS, NHSV Research

3. TRIỂN VỌNG PVS

Lấn sân sang lĩnh vực năng lượng tái tạo

PVS đã bổ sung thêm các ngành nghề kinh doanh mới, bao gồm: sản xuất điện; truyền tải và phân phối điện; xây dựng các công trình công nghiệp - năng lượng tái tạo (điện gió, điện mặt trời, thủy triều); xây dựng công trình khác không phải nhà... Trong đó, đầu tư điện gió ngoài khơi được bổ sung vào ngành nghề kinh doanh chính. Lĩnh vực này sẽ ít rủi ro hơn và có tiềm năng phát triển dài hạn trong bối cảnh dịch chuyển năng lượng đang diễn ra mạnh mẽ trên thế giới.

PVS đã từng có kinh nghiệm trong lĩnh vực điện gió. Công ty đã tham gia cung cấp dịch vụ cho phần lớn các dự án điện gió gần bờ tại khu vực Tây Nam Bộ như vận chuyển, lắp đặt tháp, turbine gió, rải cáp ngầm. Hiện PVS đang thực hiện hợp đồng cung cấp, lắp đặt và vận hành phao nổi FLIDAR đo gió, thủy văn cho dự án điện gió ngoài khơi Thăng Long tại khu vực biển Bình Thuận. Tại thị trường nước ngoài, PVS đã thắng thầu quốc tế gói thầu thiết kế, mua sắm và chế tạo 2 trạm biến áp ngoài khơi cho dự án điện gió ngoài khơi Hải Long 2 và 3 tại Đài Loan.



Trụ sở chính

Tầng 9, tòa tháp Đông, Lotte Center
Hà Nội, số 54 Liễu Giai, phường
Cống Vị, quận Ba Đình, Hà Nội

Hotline: 1900.1055

Fax: 0243.941.0248

Chi nhánh Hồ Chí Minh

Lầu 3, tòa nhà Paxsky, Số 123
Nguyễn Đình Chiểu, Phường
Võ Thị Sáu, Quận 3, HCM

Hotline: 0283.838.5917

Fax: 0283.620.0887

TUYÊN BỐ MIỄN TRÁCH

Báo cáo này thuộc sở hữu của NHSV. Mọi hành vi sao chép, in ấn khi không có sự cho phép của NHSV đều bị nghiêm cấm. Báo cáo này không nên được coi là một lời đề nghị giao dịch mua bán bất kỳ cổ phiếu nào. Mặc dù những thông tin, dự báo và nhận định trong báo cáo này được dựa trên các nguồn thông tin đáng tin cậy, NHSV không thể khẳng định sự chính xác và hoàn thiện của các nguồn thông tin này. NHSV sẽ không chịu trách nhiệm trước bất kỳ thiệt hại, mất mát nào đến từ việc sử dụng bất kỳ thông tin, nhận định nào đến từ báo cáo này.