

Khuyến nghị: KHẢ QUAN

Ngày 09/05/2022

Giá hiện tại: 19,250 VND

Giá kỳ vọng: 25,000 VND

Upside: 30%

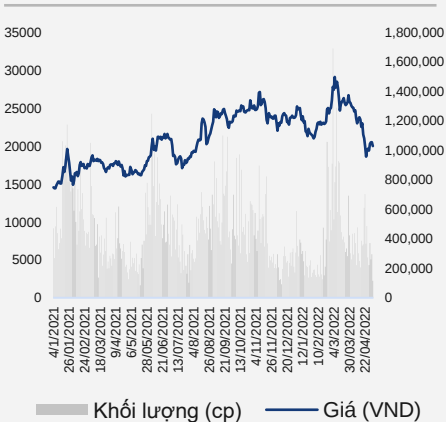
Mã cổ phiếu	PVT
Giá cao nhất 52 tuần (VND)	29,100
Giá thấp nhất 52 tuần (VND)	15,554
Vốn hóa (tỷ đồng)	6,489.21
KLGD trung bình 3 tháng (cp)	4,599,182
Số lượng cp đang lưu hành (cp)	323,651,228
Beta	1.43
P/E	10.06
P/B	16.05

Thông tin cơ bản về doanh nghiệp:

Tổng CTCP Vận tải Dầu khí là đơn vị thành viên của Tập đoàn Dầu khí Quốc Gia VN. Hoạt động kinh doanh bao gồm vận chuyển dầu thô, vận chuyển dầu sản phẩm/hóa chất, vận tải khí hóa lỏng, vận tải hàng rời (than), dịch vụ kỹ thuật dầu khí, dịch vụ hàng hải và logistics.

ĐỘNG LỰC TĂNG TRƯỞNG TỪ GIÁ CƯỚC CAO VÀ KẾ HOẠCH MỞ RỘNG ĐỘI TÀU

- ✓ Thu về 100 tỷ lợi nhuận từ thanh lý tàu cũ
- ✓ Giá cước tàu tăng ở hầu hết các phân khúc
- ✓ Nhu cầu vận tải xăng dầu dự kiến tăng ở cả thị trường quốc tế và trong nước
- ✓ Tiềm năng tăng trưởng dài hạn từ kế hoạch đầu tư đội tàu



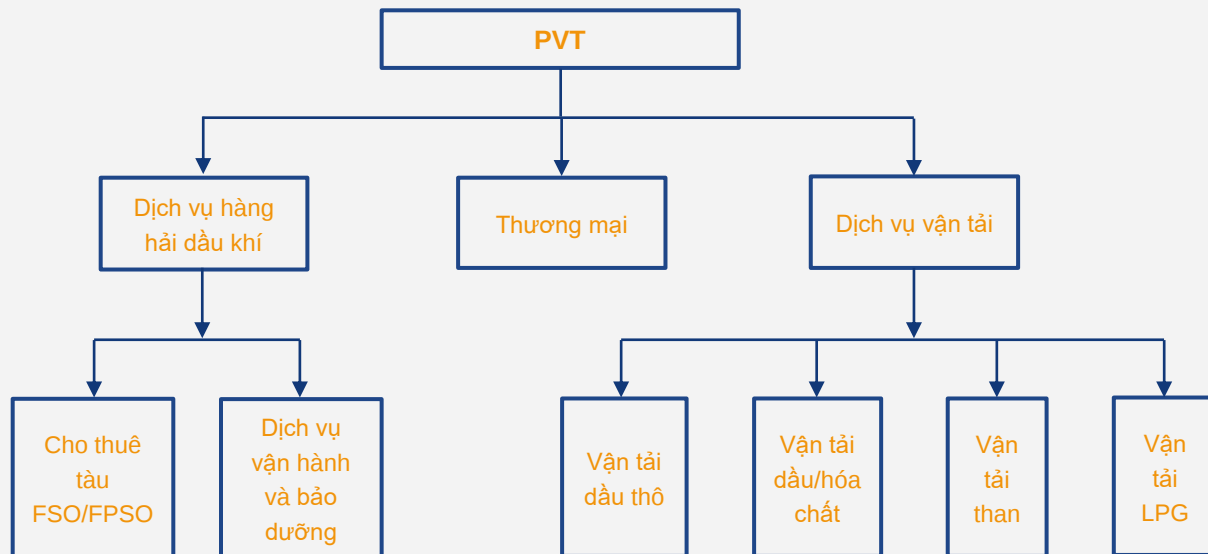
Nguồn: Fiinpro

	2018	2019	2020	2021
Doanh thu thuần (tỷ đồng)	7,523	7,758	7,383	7,460
Lợi nhuận gộp (tỷ đồng)	1,083	1,191	1,118	1,238
Lợi nhuận từ HĐ SXKD (tỷ đồng)	878	990	982	998
Lợi nhuận ròng (tỷ đồng)	780	821	830	835
Tăng trưởng doanh thu thuần	22.4%	3.1%	-4.8%	1.1%
Tăng trưởng LN gộp (%)	28.1%	9.9%	-6.1%	10.7%
Tăng trưởng LN ròng (%)	46.2%	5.2%	1.2%	0.5%
Tỷ suất LN gộp (%)	14.4%	15.4%	15.1%	16.6%
Tỷ suất LN ròng (%)	10.4%	10.6%	11.2%	11.2%
ROA (%)	7.6%	7.5%	7.5%	6.7%
ROE (%)	15.2%	14.4%	13.2%	12.0%

Nguồn: PVT, NHSV Research

1. TỔNG QUAN

NGÀNH NGHỀ, ĐỊA BÀN KINH DOANH



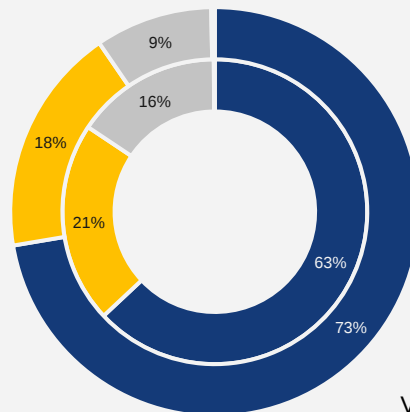
Thị phần: PVT là doanh nghiệp vận tải dầu và khí lớn nhất Việt Nam: chiếm 100% thị phần vận chuyển dầu thô, khoảng 30% thị phần dầu sản phẩm và 100% thị phần LPG thị trường nội địa.

Địa bàn kinh doanh: Khoảng 80% đội tàu hoạt động tại khu vực Trung Đông, châu Á – Thái Bình Dương và đã tham gia vào các thị trường có tiêu chuẩn cao như châu Âu, Bắc Mỹ.

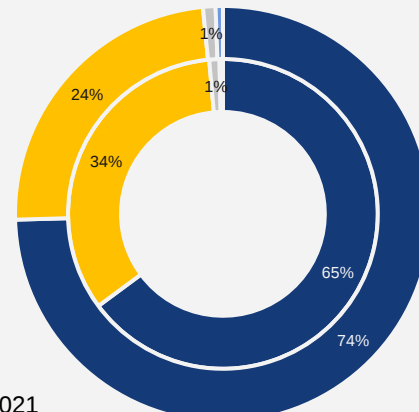
1. TỔNG QUAN

CƠ CẤU DOANH THU

Cơ cấu doanh thu



Cơ cấu lợi nhuận gộp



Vòng ngoài: 2021

Vòng trong: 2020

■ Dịch vụ vận tải ■ Dịch vụ hàng hải dầu khí ■ Thương mại ■ Khác

1. TỔNG QUAN

ĐỘI TÀU

Loại tàu	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Tàu chở dầu thô	3	3	3	4	4	4	4
Tàu chở dầu thành phẩm	7	7	8	10	12	12	15
Tàu chở khí hóa lỏng	7	7	12	13	14	15	14
Tàu chở hàng rời	1	1	2	2	3	3	2
Tàu FPSO/FSO	-	2	2	2	2	2	2
Tổng	18	20	27	31	35	36	37

Nguồn: PVT, NHSV Research

1. TỔNG QUAN

SWOT

ĐIỂM MẠNH	ĐIỂM YẾU
- Có vị thế là doanh nghiệp vận tải dầu khí lớn nhất Việt Nam. - Là thành viên của PVN, được ưu tiên đối với các hợp đồng vận chuyển của các thành viên khác.	- Đội tàu vẫn còn một số tài sản phương tiện cũ, chi phí đầu tư cao. - Nhân sự về quản lý, khai thác tàu vẫn còn hạn chế, chưa đáp ứng được với nhu cầu phát triển khi đội tàu được mở rộng.
CƠ HỘI	THÁCH THỨC
- Giá cước vận tải biển tăng ở hầu hết các phân khúc	- Hợp đồng dài hạn với nhà máy lọc dầu Nghi Sơn vẫn chưa được ký kết.

2. TÌNH HÌNH TÀI CHÍNH

Trong năm 2021, nợ ngắn hạn và dài hạn của PVT tăng lần lượt 27% và 24% trong khi tài sản và vốn chủ sở hữu tăng 13% và 11%. Tổng nợ vay đạt hơn 3,200 tỷ đồng, chiếm 26% nguồn vốn của công ty.

	2018	2019	2020	2021
Chỉ số tăng trưởng				
Tăng trưởng doanh thu thuần	22.4%	3.1%	-4.8%	1.1%
Tăng trưởng LN gộp	28.1%	9.9%	-6.1%	10.7%
Tăng trưởng LN ròng	46.2%	5.2%	1.2%	0.5%
Khả năng sinh lời				
Biên LN gộp	14.4%	15.4%	15.1%	16.6%
Biên LN ròng	10.4%	10.6%	11.2%	11.2%
ROA	7.6%	7.5%	7.5%	6.7%
ROE	15.2%	14.4%	13.2%	12.0%
Đòn bẩy tài chính và thanh khoản				
Nợ vay/VCSH	58.1%	60.3%	41.4%	46.6%
Nợ vay/Tổng tài sản	29.3%	31.2%	23.5%	26.0%
Tỷ số thanh toán bằng tiền mặt	0.53	0.48	0.61	0.52
Tỷ số thanh toán nhanh	1.70	1.47	1.88	1.92
Tỷ số thanh toán hiện hành	1.77	1.52	1.93	1.98
Chỉ số dòng tiền				
CFO/Doanh thu thuần	12.4%	15.2%	20.8%	11.1%

2. TÌNH HÌNH TÀI CHÍNH

Cập nhật kết quả kinh doanh năm 2021

Doanh thu thuần năm 2021 của PVT tăng nhẹ 1.1%. Trong đó, đóng góp lớn nhất đến từ mảng dịch vụ vận tải, tăng 16% nhờ đầu tư thêm 6 tàu mới. Sản lượng dầu thô PVT vận chuyển cho BSR (khách hàng chính của PVT) tăng 30% nhưng vì BSR đã gặp nhiều khó khăn trong quý 3 do nhu cầu tiêu thụ sụt giảm, PVT đã hỗ trợ bằng việc giảm giá cước vận chuyển.

Doanh thu dịch vụ hàng hải dầu khí (FSO/FPSO) giảm 14% dù giá đã tăng theo giá dầu thế giới do hoạt động của Đại Hùng Queen bị ảnh hưởng bởi dịch Covid.

	2021	2020	%yoy
Doanh thu thuần	7,460	7,383	1.1%
Dịch vụ vận tải	5,397	4,653	16.0%
Dịch vụ hàng hải dầu khí	1,349	1,576	-14.4%
Thương mại	692	1,146	-39.6%
Lợi nhuận gộp	1,238	1,118	10.7%
Doanh thu tài chính	180	272	-33.8%
Chi phí tài chính	-156	-174	-9.9%
SG&A	288	265	8.9%
LN thuần từ HĐKD	998	982	1.7%
LNTT	1,040	1,039	0.1%
LN ròng	835	830	0.5%

3. TRIỂN VỌNG PVT

Thu về 100 tỷ lợi nhuận từ thanh lý tàu cũ

Theo kế hoạch trước đó, tàu Athena sẽ được thanh lý vào quý 4/2021 nhưng do vấn đề pháp lý nên đã trì hoãn sang quý 1/2022. Tàu PVT Athena đã hết khấu hao, do đó việc thanh lý dự kiến sẽ đem lại lợi ích rất lớn cho doanh nghiệp. PVT dự kiến ghi nhận 100 tỷ lợi nhuận từ việc thanh lý tàu.

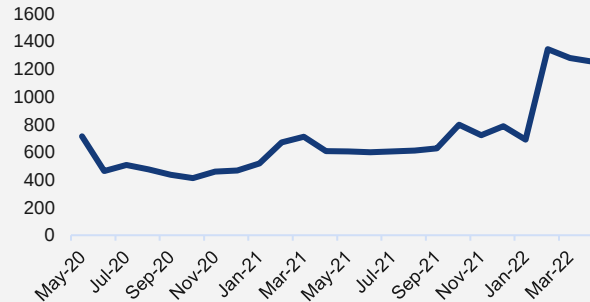
Việc thanh lý tàu Athena phù hợp với chiến lược trẻ hóa đội tàu của PVT do tàu đã hơn 20 tuổi nên việc khai thác tại thị trường quốc tế là không khả thi.

3. TRIỂN VỌNG PVT

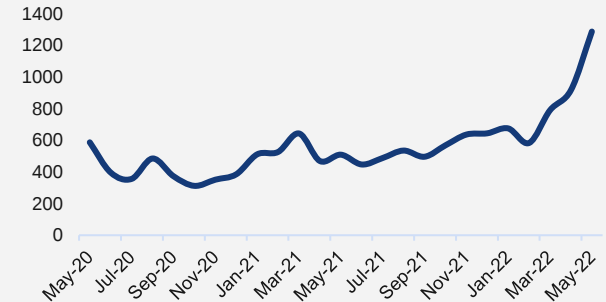
Giá cước tàu tăng ở hầu hết các phân khúc

Giá cước vận tải dầu thô quý 1/2022 đã tăng gấp 1.7 lần so với cùng kỳ. Chúng tôi kỳ vọng giá vận tải xăng dầu và năng lượng vẫn tiếp tục duy trì ở mức cao trong năm nay do: (1) Nền kinh tế toàn cầu phục hồi sau đại dịch kéo theo nhu cầu tiêu thụ xăng dầu gia tăng, (2) Căng thẳng Nga – Ukraine kéo dài làm gián đoạn nguồn cung dầu, gia tăng nhu cầu vận chuyển bằng đường biển. Việc cấm vận các đội tàu của Nga cũng làm ảnh hưởng tới nguồn cung tàu chở dầu.

Chỉ số giá cước vận tải dầu thô



Chỉ số giá cước vận tải dầu sản phẩm



3. TRIỂN VỌNG PVT

Nhu cầu vận tải xăng dầu dự kiến tăng ở cả thị trường quốc tế và trong nước

Việc cấm vận đội tàu của Nga khiến nhu cầu tàu tại các khu vực khác tăng lên. Sự thay đổi nguồn cung tàu mở ra các tuyến giao thương đường biển thay thế, gia tăng cơ hội tham gia vào thị trường quốc tế. Điều này sẽ có lợi cho PVT khi giá cước vận tải tăng cao do hầu hết các hợp đồng vận tải nội địa của PVT đến từ PVN nên mức giá sẽ không điều chỉnh linh hoạt như các hoạt động bên ngoài.

Nhà máy lọc dầu Nghi Sơn dự kiến có thể sẽ hoạt động bình thường trở lại từ cuối năm 2022, đem lại cho PVT hợp đồng dài hạn vận chuyển 2.5 triệu tấn dầu thô mỗi năm. Ngoài ra, việc thiếu nguồn cung trong nước cũng kéo thu nhu cầu vận chuyển xăng dầu nhập khẩu tăng lên.

3. TRIỂN VỌNG PVT

Tiềm năng tăng trưởng dài hạn từ kế hoạch đầu tư đội tàu

PVT có kế hoạch nâng tổng số tàu lên gấp đôi, đạt 70 chiếc đến năm 2025, đảm bảo đáp ứng toàn bộ yêu cầu vận tải nguyên liệu đầu vào và sản phẩm đầu ra cho các dự án của PVN cũng như các đối tác bên ngoài.

Trong năm 2021, PVT đã tiếp nhận tàu chở khí LPG VLGC (loại tàu chở khí hóa lỏng lạnh lớn nhất thế giới) đầu tiên tại Việt Nam. Ngay sau khi bàn giao, tàu LPG đã được ký hợp đồng cho thuê trên thị trường quốc tế 2 năm.

Hai tàu chở dầu và hóa chất cũng đã được bàn giao trong năm nay nhằm đón đầu làn sóng phục hồi thị trường vận tải khi nhu cầu vận chuyển và sản xuất kinh doanh toàn cầu gia tăng trong bối cảnh dịch COVID-19 dần được kiểm soát.

PVT cũng chủ trương đầu tư thêm các tàu LNG để chuẩn bị cho việc nhập khẩu và kinh doanh khí LNG tại Việt Nam. Lô khí LNG đầu tiên sẽ được nhập khẩu vào tháng 11/2022 khi kho LNG Thị Vải đi vào hoạt động với công suất giai đoạn 1 là 1 triệu tấn/năm.



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.