

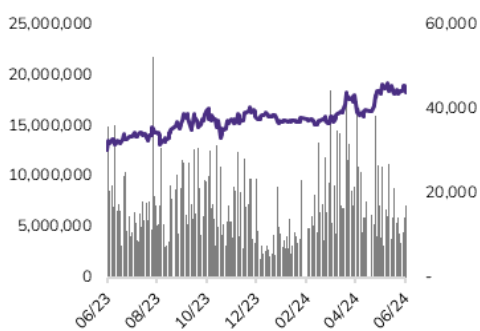
Lê Thị Kim Huê

Email: hue.lethikim@abs.vn

THÔNG TIN CƠ BẢN

Ngành	: Dầu khí
Ngày báo cáo	: 17/06/2024
Giá hiện tại (VND/CP)	: 43.100
Vốn hóa (Tỷ VND)	: 20.600
SLCPĐLH (CP)	: 477.966.290

DIỄN BIẾN GIÁ



CƠ CẤU CỔ ĐÔNG



CHỈ SỐ TÀI CHÍNH

Chỉ tiêu	2022A	2023A
Tăng trưởng DTT (%)	14,8%	18,4%
Tăng trưởng LNST (%)	40,0%	0,9%
Tăng trưởng LNST cổ đông công ty mẹ (%)	46,7%	3,7%
Biên LNG (%)	6,2%	5,4%
Biên LNST (%)	6,4%	5,5%
ROA (%)	4,1%	4,0%
ROE (%)	8,0%	7,8%
Nợ vay/VCSH (lần)	0,11	0,13
EPS (VND/CP)	1.438	1.579
BVPS (VND/CP)	25.785	26.852

Triển vọng tăng trưởng tốt nhưng PVS vẫn lên kế hoạch lợi nhuận năm 2024 đi lùi svck

Điểm chính của ĐHĐCĐ ngày 17/6/2024

- Năm 2023, các chỉ tiêu kinh doanh vượt xa kế hoạch đề ra**
 - ✓ Tổng doanh thu đạt 21.742 tỷ đồng (+27,3% svck) và hoàn thành 164,7% kế hoạch năm, trong đó doanh thu cung cấp dịch vụ ra nước ngoài chiếm trên 55%, tăng nhiều so với những năm trước đây cho thấy nỗ lực của PVS trong việc chuyển dịch cơ cấu doanh thu sang thị trường nước ngoài để đảm bảo sự phát triển ổn định, bền vững.
 - ✓ LNST toàn Tổng công ty năm 2023 đạt 1.060 tỷ đồng (+0,9% svck) và bằng 189,3% kế hoạch năm 2023.
- Tình hình HĐSXKD trong năm 2023 của PVS:**
 - ✓ **Dịch vụ cung ứng tàu chuyên dụng:** Doanh thu đạt 1.992 tỷ đồng (+2% svck) và đạt 142% KH năm 2023.
 - ✓ **Dịch vụ Tàu FSO/FPSO:** doanh thu đạt 2.618 tỷ đồng (+16% svck) và hoàn thành 131% KH năm 2023. Trong năm 2023, PVS cung cấp các dịch vụ: FPSO PTSC Lam Sơn cho Lô 01/97&02/97, FPSO Ruby II cho Lô 01/17&02/17, FSO PTSC Biển Đông 1 cho Mỏ Hải Thạch Mộc Tinh, FSO Orkid cho Vùng chống lấn PM3-CAA Malaysia, FSO Rong Doi MV12 cho Mỏ Rồng Đồi - Rồng Đồi Tây, FSO Golden Star Mỏ Sao Vàng Đại Nguyệt, vận hành an toàn kho nổi LPG lạnh Viet Dragon 68. Trong đó, PVS đảm nhận toàn bộ phần việc O&M cho một số dự án. Tỷ lệ khai thác liên tục đạt gần 100% và cao hơn quy định của Hợp đồng.
 - ✓ **Dịch vụ cơ khí dầu khí và công trình công nghiệp (M&C):** Đây là dịch vụ chủ chốt của PVS khi doanh thu đạt 11.552 tỷ đồng (+26% svck) và hoàn thành 193% KH năm 2023. Trong đó, DT hoạt động cơ khí dầu khí là 5.267 tỷ đồng, xây lắp công nghiệp là 1.997 tỷ đồng & cơ khí NLTT là 4.288 tỷ đồng.
 - **Dịch vụ cơ khí dầu khí:** PVS đã hoàn thành, bàn giao nhiều dự án lớn cho khách hàng như: Dự án Gallaf 3-EPCI6, Shwe Phase 3 Jacket, dự án DBN PWM, tiếp tục thực hiện các hạng mục công việc của Dự án Gallaf 3-EPCI5. Bên cạnh đó, PVS trúng thầu các gói thầu EPCI#1, EPCI#2 tại Dự án Lô B – Ô Môn.
 - **Dịch vụ Xây lắp công nghiệp:** PVS hoàn thành các hạng mục chính của các Dự án Đường ống dẫn xăng dầu từ NMLD Nghi Sơn tới kho xăng dầu Anh Phát, Dự án Tổ hợp Hóa dầu Miền Nam - Gói A1, và Dự án mở rộng kho xăng dầu Vũng Rô, Dự án Bồn chứa LPG Thị Vải.

- **Dịch vụ Cơ khí NLTT:** thực hiện tốt các hạng mục công việc của Dự án Hải Long OSS. Ngày 19/5/2023, PVS và Công ty Orsted Taiwan Ltd đã ký kết Hợp đồng chế tạo và cung cấp chân đế cho Dự án điện gió ngoài khơi Greater Changhua 2b&4 có tổng công suất 920MW tại Đà Loan.
 - ✓ **Dịch vụ Căn cứ Cảng Dầu khí:** Doanh thu đạt 1.683 tỷ đồng (+4% svck) và đạt 120% KH năm 2023.
 - ✓ **Dịch vụ vận chuyển, lắp đặt, đấu nối vận hành và sửa chữa, bảo dưỡng các công trình dầu khí:** doanh thu đạt 1.997 tỷ đồng (+7% svck) và đạt 105% KH năm 2023.
 - ✓ **Dịch vụ Khảo sát Địa chấn Địa chất Công trình và Khảo sát sửa chữa công trình ngầm bằng ROV:** doanh thu đạt 458 tỷ đồng (-10% svck) và đạt 117% KH năm 2023.
 - ✓ **Về công tác đầu tư:** năm 2023, Công ty mẹ PVS thực hiện đầu tư 416 tỷ đồng (+60% svck), đạt 22,6% KH, trong khi các công ty con giải ngân 384 tỷ đồng (+67% svck). Nhìn chung, kết quả đầu tư còn thấp so với KH nhưng đã tăng mạnh svck và có nhiều đột phá, đặc biệt là các hạng mục đầu tư phục vụ thi công NLTT ngoài khơi.
- **Kế hoạch năm 2024:**
 - ✓ **Năm 2024 nhận định khó khăn thách thức vẫn còn hiện hữu nên PVS lên kế hoạch thận trọng.** Tổng doanh thu năm 2024 dự kiến đạt 15.500 tỷ đồng (-28,7% svck) & LNST dự kiến đạt 660 tỷ đồng (-37,7% svck). Công ty mẹ lên kế hoạch đầu tư năm 2024 tăng mạnh svck với 1.823 tỷ đồng, gấp 4,4 lần năm 2023.
 - ✓ **Về phương án phân phối lợi nhuận:** ĐHCĐ thông qua mức chi trả cổ tức năm 2023 ở mức 7% và năm 2024 dự kiến cũng là 7%.
 - ✓ ĐHCĐ cũng thông qua phương án sáp nhập Công ty TNHH MTV Dịch vụ Khảo sát và Công trình ngầm PTSC (KSCTN) vào Tổng Công ty do từ năm 2015 tới nay, nhu cầu dịch vụ KSCTN của ngành dầu khí trong nước bị sụt giảm mạnh, ảnh hưởng tới KQKD của Công ty này.
 - ✓ **Về KQKD Q1/2024,** tổng doanh thu đạt 4.906 tỷ đồng (+27,3% svck) nhưng DTT thì đạt 3.710 tỷ đồng (đi ngang svck) và LNST đạt 305 tỷ đồng (+33,9% svck). Kết thúc Q1/2024, PVS đã hoàn thành 31,6% kế hoạch doanh thu và 46,2% kế hoạch LNST năm 2024.
 - **Một số vấn đề khác tại ĐHCĐ:**
 - ✓ **Liên quan lĩnh vực tàu và căn cứ cảng,** lãnh đạo PVS cho biết triển vọng cho lĩnh vực này là rất khả quan khi các Dự án lớn như Dự án Lô B – Ô Môn, Dự án Lạc Đà Vàng và cả các Dự án NLTT ngoài khơi có những tiến triển. PVS nhận định rõ về tiềm năng này và có lộ trình đầu tư phương tiện, tàu, mở rộng căn cứ cảng. Đây sẽ là lĩnh vực quan trọng của PVS, muốn đẩy mạnh công suất và năng suất trong NLTT thì việc đầu tư vào cảng và căn cứ cảng là bắt buộc.
 - ✓ **Liên quan lĩnh vực đầu tư điện gió,** lãnh đạo PVS chia sẻ hiện tại PVS chưa có chủ trương tham gia vào dự án nào trong nước, mà chỉ tập trung tối đa vào dự án xuất khẩu điện gió sang Singapore. Tiềm năng về điện gió của Việt Nam là hiện hữu nhưng do cơ chế, chính sách triển khai vẫn đang trong giai đoạn hoàn thiện, nên các nhà đầu tư tiềm năng cũng như PVS cần thêm thời gian để cân nhắc để đưa ra quyết định đầu tư của mình. Còn đối với Dự án xuất khẩu điện gió sang Singapore, lãnh đạo PVS nhận định triển vọng khá tươi sáng. Do đó, cuối năm 2024 – đầu 2025, PVS sẽ tiến hành đưa thiết bị khảo sát ra thực địa. Quá trình khảo sát mất tối thiểu 1 năm, sau đó dựa trên các số liệu mà có bài toán kỹ thuật, kinh tế của dự án để có quyết định đầu tư cuối cùng.
 - ✓ **Về vấn đề tăng vốn,** lãnh đạo PVS cho biết các mảng đầu tư dự án thời gian tới cần nguồn vốn rất lớn và PVS đã lên kế hoạch nhu cầu vốn từ nay tới năm 2030 (mang tính chất trung và dài hạn) cũng như đưa ra các phương án một cách cẩn trọng. Theo đó, nhu cầu vốn của PVS đến năm 2030 cần khoảng 70.640 tỷ đồng, trong đó đầu tư nâng cao năng lực SXKD (contractor) cần khoảng 9.836 tỷ đồng & đầu tư phát triển dự án (investor) cần khoảng 60.804 tỷ đồng (trong đó góp vốn đầu tư FSO/FPSO/FSRU là khoảng 10.036 tỷ đồng & đầu tư Dự án xuất khẩu điện gió sang Singapore là 47.595 tỷ đồng). Với nhu cầu vốn lớn như trên, lãnh đạo PVS tiết lộ kịch bản đang xây dựng là tăng 16,000 - 17,000 tỷ đồng VCSH từ nay

đến 2030. Phương án tăng vốn có thể thực hiện theo các hình thức như trả cổ tức bằng cổ phiếu, phát hành thêm cho cổ đông hiện hữu, với nguồn vốn từ nguồn lợi nhuận sẵn có, hoặc tích lũy từ khấu hao tài sản để bổ sung...

Đánh giá của ABS Research

- **Chúng tôi đánh giá triển vọng của PVS trong thời gian tới sẽ khả quan do:**
 - ✓ Triển vọng lợi nhuận mảng FSO/FPSO, lĩnh vực tàu chuyên dụng và căn cứ cảng dự báo tươi sáng khi các dự án lớn đang có những tín hiệu tích cực như Dự án Lô B – Ô Môn, Dự án Lạc Đà Vàng, Dự án NLTT ngoài khơi...
 - ✓ Mảng M&C dự báo tiếp tục khả quan nhờ sự đóng góp từ các dự án: Dự án Gallaf – GĐ 3, Dự án điện gió Hải Long (Đài Loan), Shwe (Myanmar).
 - ✓ Các dự án lớn của ngành dầu khí như Dự án Cá Voi Xanh, Lô B – Ô Môn, Lạc Đà Vàng, các Dự án Kho cảng LNG Thị Vải, Sơn Mỹ... được thúc đẩy tiến độ triển khai hứa hẹn sẽ đem lại khối lượng công việc lớn cho các doanh nghiệp thượng nguồn như PVS. Đặc biệt tại Dự án Lô B – Ô Môn, chúng tôi cho rằng PVS là DN đầu tiên hưởng lợi lớn từ dự án này khi tham gia cả 3 gói thầu EPCI#1, EPCI#2, EPCI#3 với tổng giá trị hợp đồng trên 1,2 tỷ USD và dự kiến sẽ tiếp tục hưởng lợi trong giai đoạn sau của dự án khi phát triển mở rộng.
 - ✓ Mảng điện gió ngoài khơi dự báo sẽ là động lực tăng trưởng mới và dài hạn cho PVS, đặc biệt là dự án điện gió xuất khẩu sang Singapore. Với kinh nghiệm cung cấp các dịch vụ cho các dự án điện gió ngoài khơi ở Bến Tre, Trà Vinh, Bình Thuận & Dự án điện gió Hải Long (Đài Loan), PVS có nhiều cơ hội giành được các hợp đồng điện gió ngoài khơi thời gian tới (bao gồm làm tổng thầu EPC và tham gia dự án điện gió ngoài khơi). PVS đã lên kế hoạch đầu tư cho mảng này từ nay tới năm 2030 là rất lớn.
 - ✓ Theo kế hoạch mà PVS đưa ra, LNST năm 2024 đạt 660 tỷ đồng. Chúng tôi ước tính EPS 2024F & BVPS 2024F đạt 1.381 đồng/cp và 27.533 đồng/cp, tương ứng P/E và P/B lần lượt đạt 31,6x và 1,6 lần tại mức giá hiện tại.
 - ✓ **Chúng tôi cho rằng kế hoạch LNST năm 2024 mà PVS đưa ra là quá thấp và Công ty có thể vượt xa kế hoạch đề ra.** Kết thúc Q1/2024, PVS đã hoàn thành 46,2% kế hoạch LNST năm 2024. Bên cạnh đó, các năm trước, PVS thường đưa ra kế hoạch khá thấp và hoàn thành vượt xa kế hoạch đề ra. Chúng tôi giữ nguyên dự phóng LNST cổ đông Công ty mẹ năm 2024 của PVS đạt 1.098 tỷ đồng (+3% svck). EPS 2024F dự kiến đạt 2.297 đ/cp, tương ứng P/E 2024F đạt 19,0x lần tại mức giá hiện tại.

KẾ HOẠCH KINH DOANH NĂM 2024 CỦA PVS

Chỉ tiêu	ĐVT	TH 2023	KH 2024	%YOY
Tổng doanh thu	tỷ đồng	21.742	15.500	-28,7%
LNST	tỷ đồng	1.060	660	-37,7%
Cổ tức bằng tiền	%	7,0%	7,0%	

Nguồn: PVS, ABS Research

Khuyến cáo

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Trung tâm Phân tích - Công ty Cổ phần Chứng khoán An Bình (ABS). Thông tin trình bày trong báo cáo dựa trên các nguồn được cho là đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Các nguồn tin này bao gồm thông tin trên sàn giao dịch chứng khoán hoặc trên thị trường nơi cổ phiếu được phân tích niêm yết, thông tin trên báo cáo được công bố của công ty, thông tin được công bố rộng rãi khác và các thông tin theo nghiên cứu của chúng tôi.

Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các nhà đầu tư của ABS tham khảo và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo. Các nhà đầu tư nên có các nhận định độc lập về thông tin trong báo cáo, xem xét các mục tiêu đầu tư cá nhân, tình hình tài chính và nhu cầu đầu tư của mình, tham khảo ý kiến tư vấn từ các chuyên gia về các vấn đề quy phạm pháp luật, tài chính, thuế và các khía cạnh khác trước khi tham gia vào bất kỳ giao dịch nào với cổ phiếu của (các) công ty được đề cập trong báo cáo. ABS sẽ không chịu trách nhiệm đối với bất kỳ tổn thất tài chính nào hoặc bất kỳ quyết định nào được thực hiện trên cơ sở thông tin được trình bày trong báo cáo này. Bản báo cáo này là sản phẩm thuộc sở hữu của ABS, người sử dụng không được phép sao chép, chuyển giao, sửa đổi, đăng tải lên các phương tiện truyền thông mà không có sự đồng ý bằng văn bản của ABS.

Khuyến nghị cổ phiếu

MUA	Khả năng sinh lời của cổ phiếu từ 15% trở lên
KHẢ QUAN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ 8% đến 15%
TRUNG LẬP	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -5% đến 8%
KÉM KHẢ QUAN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -15% đến -5%
BÁN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu thấp hơn -15%

Khuyến nghị đầu tư được đưa ra dựa trên khả năng sinh lời dự kiến của cổ phiếu, được tính bằng tổng của (i) chênh lệch phần trăm giữa giá mục tiêu và giá thị trường tại thời điểm công bố báo cáo, và (ii) tỷ suất cổ tức dự kiến. Trừ khi được nêu rõ trong báo cáo, các khuyến nghị đầu tư có thời hạn đầu tư là 12 tháng.

Thông tin liên hệ

Công ty Cổ phần Chứng khoán An Bình

Trụ sở chính: Tầng 16, tòa nhà Geleximco, 36 Hoàng Cầu, Đống Đa, Hà Nội

Điện thoại: (024) 3562 4626

Website: www.abs.vn

Trung tâm Phân tích

Điện thoại: (024) 3562 4626 – Ext: 151

Email: abs-research@abs.vn

Nguyễn Thị Thùy Linh - Giám đốc TTPT

Email: linh.ngthithuy@abs.vn

Dầu khí, Điện

Lê Thị Kim Huệ - Phó Giám đốc

Email: hue.lethikim@abs.vn

PTKT và Chiến lược thị trường

Đặng Xuân Lưu – Giám đốc

Email: luu.dangxuan@abs.vn

Vĩ mô, Tài chính

Trần Xuân Bách - Chuyên viên

Email: bach.tranxuan@abs.vn

PTKT và Chiến lược thị trường

Đỗ Thành Trung – Phó Giám đốc

Email: trung.dothanh@abs.vn

Bán lẻ, Hàng tiêu dùng

Nguyễn Phương Thảo - Chuyên viên

Email: thao.nphuong@abs.vn

Bất động sản, Xây dựng, VLXD

Phạm Hồng Trường – Chuyên viên

Email: truong.phamhong@abs.vn

Hàng công nghiệp, Công nghệ & Viễn thông

Bùi Minh Anh - Chuyên viên

Email: anh.buimin@abs.vn