

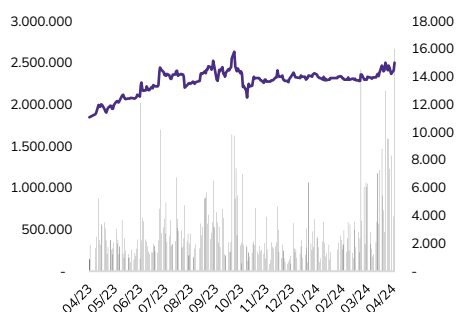
Nguyễn Thị Kỳ Duyên

Email: duyen.nguyenthiky@abs.vn

THÔNG TIN CƠ BẢN

Ngành	: Vận tải dầu khí
Ngày báo cáo	: 31/07/2024
Giá hiện tại (VND/CP)	: 16.500
Vốn hóa (Tỷ VND)	: 1.409
SLCPLH (CP)	: 94.275.028

DIỄN BIẾN GIÁ



Nguồn: FireAnt, ABS Research

CHỈ SỐ TÀI CHÍNH

Chỉ tiêu	2Q2023	2Q2024
Tăng trưởng DTT (%)	17%	0%
Tăng trưởng LNST (%)	265%	17%
Biên LNG (%)	30,57%	9,15%
Biên LNST (%)	25,76%	2,60%
ROA (%)	11,19%	7,13%
ROE (%)	17,55%	11,04%
Nợ vay/VCSH (lần)	42,22%	28,85%
EPS (VND/CP)	569	1.853,102
BVPS (VND/CP)	17.445,06	16.915,81

Nguồn: FiinPro, ABS Research

TĂNG TRƯỞNG BỀN VỮNG

- Lợi nhuận tăng trưởng nhờ vận tải dầu khí.** Trong Q2/2024, tổng doanh thu gần như giữ nguyên so với cùng kỳ do sụt giảm tỷ lệ đóng góp của các dịch vụ phụ trợ, tuy nhiên doanh thu từ dịch vụ vận tải dầu gia tăng rõ rệt, đạt 132,54 tỷ đồng (+52% svck), chiếm 37% tổng doanh thu. Ngoài ra doanh thu từ cho thuê tàu FSO Đại Hùng Queens ổn định đạt 62,6 tỷ đồng, doanh thu quản lý đội tàu thuê cho PVTrans để vận chuyển dầu cho BSR là 1,3 tỷ đồng (+23% svck). Trong khi đó, giá vốn hàng bán cho dịch vụ cung cấp giảm so với cùng kỳ, giúp cho lợi nhuận gộp tăng trưởng mạnh đạt 93,4 tỷ (+54% svck). Chi phí lãi vay tăng gấp đôi so với cùng kỳ đạt 9,2 tỷ đồng. Lợi nhuận cổ đông Công ty mẹ ghi nhận 62,9 tỷ đồng, tăng trưởng 17% svck.
- Lũy kế 6 tháng đầu năm**, công ty ghi nhận doanh thu thuần là 733 tỷ đồng (+10% svck), LNST của cổ đông Công ty mẹ là 109,3 tỷ đồng (+8% svck). Theo đó, Công ty đã hoàn thành được 43% kế hoạch doanh thu và 62% kế hoạch lợi nhuận sau thuế cho cả năm 2024.
- Lợi nhuận quý 2/2024 tăng trưởng nhờ đội tàu khai thác thị trường quốc tế với giá cước vận tải tốt.** Theo Công ty, tại các phân khúc tàu, thị trường thuê và cho thuê tiếp tục duy trì xu hướng ổn định kéo dài. **Giá cước tàu chuyển (TCE)** cho các hợp đồng kí kết duy trì mức cao (Aframax ~50.000-52.000 USD/ngày, MR ~30.000-35.000 USD/ngày, VLCC ~40.000-41.000 USD/ngày). **Giá cước tàu định hạn (TC)** dưới 1 năm cho tàu dưới 10 tuổi đối với Aframax ổn định ở mức 40.000 – 42.500USD/ngày, MR điều chỉnh giảm về 25.000-26.000 USD/ngày, VLCC khoảng 40.000 USD/ngày.
- Lượng tiền mặt dự trữ dồi dào, tài sản dài hạn là đội tàu đắt giá.** Công ty hiện sở hữu hơn 1.346 tỷ đồng tài sản ngắn hạn với 1.157 tỷ đồng tiền mặt và tiền gửi (chiếm 43% tổng tài sản). Tài sản dài hạn có giá trị là 1.353 tỷ đồng (chiếm 52% tổng tài sản). Nhờ sử dụng phương pháp khấu hao nhanh, doanh nghiệp đang sở hữu đội tàu có giá trị sổ sách thấp hơn nhiều so với giá trị thị trường. Việc ghi nhận các chi phí sớm nhất có thể tạo bước đệm đầu tư cho giai đoạn tiếp theo, cũng như dự phòng trường hợp kinh doanh gặp khó khăn.
- Tình hình tài chính tương đối lành mạnh.** Tổng nợ phải trả của PVP tại ngày 30/6/2024 là 506,1 tỷ đồng, trong đó nợ vay ngân hàng ngắn hạn là 125,7 tỷ đồng và dự phòng các khoản phải trả là 63,2 tỷ đồng. Vay nợ dài hạn là 380 tỷ đồng (chiếm 15,3% tổng nguồn vốn) chủ yếu là dư nợ khoản vay ngoại tệ đầu tư mua tàu chở dầu, hóa chất Pacific Era, lãi suất SOFR + 1.8%/năm, điều chỉnh định kỳ 03 tháng. Tỷ lệ đòn bẩy hiện tại của PVP là 0,29 lần, là mức thấp trong xu hướng giảm liên tục từ mức trên 2 lần năm 2014 tới nay.

KẾT QUẢ KINH DOANH QUÝ 2/2024

Chỉ tiêu	Q2/2023	Q2/2024	%YoY	6T/2024	6T/2023	%YoY
Doanh thu thuần	360,2	359,8	-0,1%	733,0	665,2	10,2%
Lợi nhuận gộp	60,5	93,4	54,3%	172,2	110,6	55,7%
Biên LN gộp (%)	16,8%	26,0%	9,1%	23,5%	16,6%	6,9%
Chi phí BH & QLDN	5,1	7,2	40,8%	10,3	17,9	-42,2%
Tỷ lệ Chi phí BH & QLDN/DTT (%)	1,4%	2,0%	0,6%	1,4%	2,7%	-47,5%
Doanh thu tài chính	17,3	10,9	-36,7%	23,9	36,0	-33,7%
Chi phí tài chính	5,6	17,6	214,7%	39,8	9,9	301,1%
Chi phí lãi vay	4,7	9,2	96,8%	19,0	8,8	114,9%
Lợi nhuận thuần từ HĐKD	67,1	79,5	18,5%	138,5	126,4	9,6%
Lợi nhuận trước thuế	67,1	79,2	18,1%	138,1	126,4	9,3%
LNST sau lợi ích cổ đông thiểu số	53,6	62,9	17,3%	109,3	101,1	8,1%
Biên LN ròng (%)	14,9%	17,5%	2,6%	14,9%	15,2%	-0,3%

Nguồn: PVP, ABS Research

- **Chúng tôi nhận định triển vọng thời gian tới của PVP khá quan nhờ vào:**

- **Giá cước cho thuê tàu chở dầu neo cao.** Theo báo cáo của BIMCO vào tháng 5/2024, khủng hoảng biển Đỏ và lệnh trừng phạt đối với dầu thô của Nga dự kiến sẽ làm tăng nhu cầu tàu chở dầu thô thêm 10,2% trong năm 2024, trong khi nguồn cung chỉ tăng 0.5% trong năm 2024. Ngoài ra, theo Cơ quan Thông tin Năng lượng Hoa Kỳ (EIA), giá dầu sẽ đạt đỉnh ở mức 90 USD/thùng trong quý 3 năm 2024, sau đó dự kiến sẽ giảm dần xuống còn 82 USD/thùng trong quý 4 năm 2025. Các nhân tố này sẽ góp phần thúc đẩy giá cước thuê tàu dầu các loại tiếp tục giữ xu hướng cao như hiện tại.
- **Kế hoạch đầu tư, mở rộng sản xuất kinh doanh.** PVP dự kiến đầu tư thêm tàu với tổng giá trị là 112 triệu USD. Cụ thể, (i) dự án chuyển tiếp và bổ sung chủng loại với tổng mức đầu tư là 56 triệu USD trong đó 17,04 triệu USD là VCSH bao gồm 2 tàu MR (45.000 – 55.000 DWT) hoặc 1 tàu Aframax (80.000 – 120.000 DWT); (ii) dự án đầu tư mới năm 2024 là 56 triệu USD trong đó 17,04 triệu USD là VCSH gồm 1 tàu Aframax (80.000 – 120.000 DWT) hoặc 2 tàu MR (45.000 – 55.000 DWT). Với kế hoạch cần trọng do thị trường mua bán tàu đang trong giai đoạn duy trì ở mặt bằng giá tàu cao, Công ty đã cân đối đủ nguồn vốn chủ sở hữu theo kế hoạch, đảm bảo nguồn vốn mở rộng đội tàu. Ngoài ra, công ty có **chiến lược và định hướng tham gia vận chuyển nhiên liệu sạch cũng như đưa ra các hoạt động, chính sách về ESG nhằm đảm bảo Công ty phát triển bền vững và tạo thêm lợi thế cạnh tranh.** Tuy nhiên việc đầu tư tàu LNG và tham gia vận chuyển cần vốn đầu tư lớn do giá tàu LNG 10-15 tuổi là khoảng 140 – 200 triệu USD.
- **Thị trường trong nước phát triển ổn định.** Do dừng hoạt động để thực hiện bảo dưỡng tổng thể khoảng 50-52 ngày từ T3 – T4/2024, công suất của NMLD Dung Quất giảm từ mức 109-110% xuống còn 104-105% so với năm 2023. Dự kiến số chuyến dầu thô vận chuyển nội địa cho BSR từ các mỏ khoảng 60 chuyến. Hiện tại, tỷ trọng dầu thô nội địa và nhập khẩu vẫn đảm bảo tỷ lệ 75/25%. Trong dài hạn, theo CTCP Lọc hóa Dầu Bình Sơn, dự án nâng cấp NMLD Dung Quất được HĐQT phê duyệt, với mục tiêu đầu tư là tăng công suất nhà máy từ 148 thùng/ngày lên 171/thùng ngày, dự kiến hoàn thành vào quý I năm 2028.
- Công ty sẽ chia cổ tức cho cổ đông năm 2023 theo tỷ lệ 8% bằng tiền mặt, 10% bằng cổ phiếu, ngoài ra sẽ phát hành phát hành cổ phiếu để tăng vốn cổ phần từ nguồn vốn CSH năm 2024 với tỷ lệ 10%, nâng vốn điều lệ lên mức 1.037 tỷ đồng.
- ABS Research điều chỉnh mức dự phóng LNST cổ đông Công ty mẹ 2024F của PVP dự kiến lên 196,2 tỷ đồng. EPS & BVPS 2024F dự kiến đạt 1.892 đ/cp & 17.863 đ/cp, tương ứng P/E và P/B lần lượt đạt 8,7x và 0,9x lần tại mức giá hiện tại.

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

Email: linh.ngthithuy@abs.vn

Dầu khí, Điện, Hóa chất

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

Bất động sản, Xây dựng, VLXD

Phạm Hồng Trường – Chuyên viên

Email: truong.phamhong@abs.vn

Hàng và Dịch vụ công nghiệp

Nguyễn Thị Kỳ Duyên – Chuyên viên

Email: duyen.nguyenthiky@abs.vn

Hàng xuất khẩu, Công nghệ & Viễn thông

Bùi Minh Anh - Chuyên viên

Email: anh.buiminh@abs.vn



TRÒN VẬN TRÁI NGHIỆM ĐẦU TƯ

Giải thưởng

**BEST STOCK TRADING APP
ABS INVEST**

ỨNG DỤNG GIAO DỊCH CỔ PHIẾU
TỐT NHẤT VIỆT NAM 2023

Trao bởi Global Business Outlook 2023 (GBO 2023)



Trải nghiệm ngay
ABS Invest tại đây