

TỔNG CÔNG TY CP VẬN TẢI DẦU KHÍ (MÃ: PVT)

HỒI PHỤC MẠNH SAU ĐẠI DỊCH NHỜ CÁC HỢP ĐỒNG VẬN CHUYỂN KHÍ LPG.

CẬP NHẬT KẾT QUẢ KINH DOANH



**NGÀNH CẤP 4:
DẦU KHÍ**

Bảng KQKD	2019	2020F	2021F
Doanh thu thuần	7,758	7,240	8,129
Giá vốn bán hàng	-6,567	-5,654	-6,823
Lợi nhuận gộp	1,191	1,586	1,306
Chi phí quản lý DN	-249	-224	-244
Lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh	989	913	1,077
Lợi nhuận trước thuế	1,016	940	1,106
Lợi nhuận sau thuế	820	752	885
Lợi nhuận cổ đông công ty mẹ	689	631	752

(Nguồn: PVT, CTS dự báo/tổng hợp)

Thông tin cổ phiếu (05/01/2021)

Số lượng CP niêm yết	281,440,162
Số lượng CP lưu hành	281,440,144
Vốn hóa (tỷ VND)	3,532.07
Biến động giá 52 tuần	3.92%
KLGDTB 10 phiên	3,907,976
% sở hữu nước ngoài	17.13%
Room nước ngoài còn lại	28.68%

Cổ đông lớn

Tập đoàn Dầu khí Việt Nam	51%
Ngân hàng TMCP Đại chúng VN	5.91%
Vietnam Holding Limited	4.96%
Quỹ KIM	4.95%

Đồ thị giá



(Nguồn: FiinPro, Cafef, CTS tổng hợp)

Luận điểm đầu tư

- Kết quả kinh doanh năm 2020 tốt hơn kỳ vọng, với LNST dự báo đạt 752 tỷ đồng.
- Các hợp đồng mua bán khí LPG lớn được ký kết vào cuối năm 2020 mang lại triển vọng tích cực cho mảng dịch vụ vận tải của PVT.
- Tiếp tục duy trì đánh giá khả quan đối với mảng dịch vụ hàng hải nhờ dự án Sao Vàng – Đại Nguyệt chính thức đi vào hoạt động.

CHIẾN LƯỢC GIAO DỊCH:

Vùng giá mua kỳ vọng: 14,450 – 14,650 VNĐ/cổ phiếu.

Vùng giá bán kỳ vọng: 16,950 – 17,150 VNĐ/cổ phiếu.

Thời gian nắm giữ: <12 tháng.

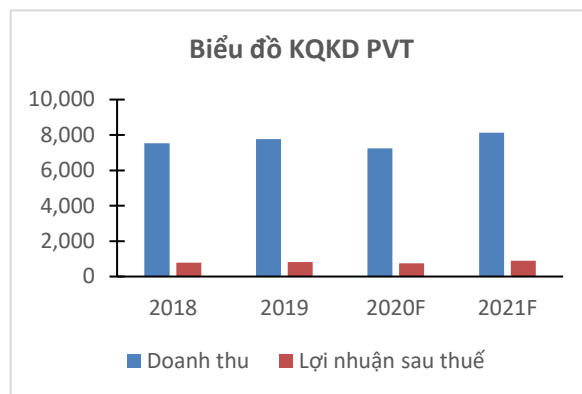
Lợi nhuận dự kiến: 17.51%.

Research Department

Email: research@cts.vn

Kết quả kinh doanh năm 2020 được dự báo tốt hơn kỳ vọng

- Trong năm 2020, tổng doanh thu của PVT dự kiến đạt 7,240 tỷ đồng, giảm nhẹ 6.7% so với năm 2019. Trong đó, doanh thu dịch vụ vận tải đạt giá trị 4,745 tỷ đồng, tương đương với cùng kỳ năm trước. Kết quả này đạt được nhờ khối lượng khí LPG vận chuyển tăng mạnh so với cùng kỳ trong khi đơn giá vận chuyển hàng hóa chỉ giảm nhẹ 5% từ ảnh hưởng của đại dịch.
- Giá dầu thế giới có thời điểm rơi về mức âm trong giai đoạn đầu tháng 3, tạo điều kiện thuận lợi cho PVT tiết kiệm đáng kể chi phí đầu vào. Tỷ trọng giá vốn hàng bán/doanh thu tiếp tục được duy trì ổn định, đạt tỷ lệ 84.36%.
- Theo đó, LNST năm 2020 của PVT dự báo đạt 752 tỷ đồng, vượt xa KHKD 433 tỷ đồng được trình trong đại hội cổ đông. EPS năm 2020 của PVT đạt 2,659 tỷ đồng/cổ phiếu.



Dự báo KQKD PVT

(Nguồn: BCTC PVT, CTS dự báo/tổng hợp)

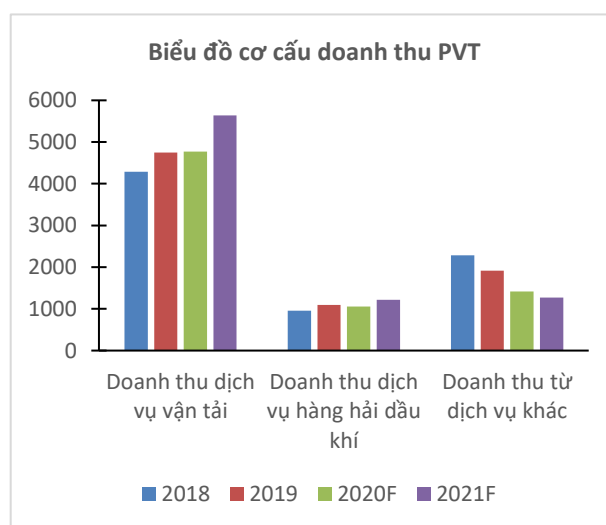
Các hợp đồng cung cấp khí LPG được ký kết vào cuối năm 2020 đem lại tiềm năng lớn cho mảng dịch vụ vận tải

- Cuối tháng 10/2020, trong khuôn khổ Diễn đàn Doanh nghiệp Ấn Độ Dương – Thái Bình Dương (IPBF) tổ chức tại Hà Nội, Việt Nam và Mỹ đã ký kết nhiều thỏa thuận hợp tác quan trọng. Đáng chú ý, trong lĩnh vực năng lượng ghi nhận thỏa thuận hợp tác trị giá 3 tỷ USD tổng thể giữa 3 tập đoàn Delta Offshore Energy, Bechtel Corporation, General Electric, và McDermott để phát triển dự án điện khí từ khí hóa lỏng Bạc Liêu. Tại Việt Nam, PVT chiếm 100% thị phần mảng vận tải dầu thô và khí LPG. Thỏa thuận để triển khai dự án LPG tại Bạc Liêu tạo ra thêm tệp khách hàng mới cho công ty.
- Tính đến cuối quý III/2020, đội tàu của PVT gồm 33 chiếc, trong đó có 14 chiếc chuyên dùng để vận chuyển khí LPG. Theo kế hoạch, công ty sẽ tiếp tục chi 1,668 tỷ đồng để đầu tư thêm 4 tàu mới. gấp đôi kế hoạch vào năm 2019. Với gần 1/3 chi phí là nguồn vốn tự có, hoạt động đầu tư này không gây áp lực tài chính quá lớn lên hoạt động kinh doanh của PVT.
- Theo dự kiến, khối lượng khí LPG được vận chuyển tiếp tục duy trì mức tăng trưởng 13% mỗi năm, đạt giá trị 1.77 triệu tấn vào năm 2021. Cơ cấu doanh thu của mảng vận chuyển

Chỉ tiêu	2018	2019	2020F	2021F
Khối lượng khí LPG vận chuyển (triệu tấn)	1.2	1.4	1.57	1.77
Doanh thu từ vận tải khí LPG (tỷ đồng)	1,210	1,410	1,557	1,931

Hoạt động vận chuyển khí LPG của PVT

(Nguồn: BCTN PVT, CTS tổng hợp/dự báo)



Cơ cấu doanh thu PVT

(Nguồn: BCTC PVT, CTS tổng hợp/dự báo)

khí LPG trong mảng dịch vụ vận tải tiếp tục tăng nhẹ, từ mức 32.61% trong năm 2020 lên 34.26% trong năm 2021.

Dự án CPP tiến hành tại mỏ Sao Vàng - Đại Nguyệt tạo động lực tăng trưởng cho mảng dịch vụ hàng hóa

- Ngày 16/11/2020, dòng khí từ mỏ Sao Vàng - Đại Nguyệt đã chính thức “cập bờ” thị trấn Long Hải (huyện Long Điền, tỉnh Bà Rịa - Vũng Tàu) bằng đường ống Nam Côn Sơn 2.
- Việc mỏ Sao Vàng – Đại Nguyệt chính thức đi vào hoạt động đúng tiến độ tạo điều kiện cho PVT tiến hành các hoạt động O&M. Theo dự kiến, doanh thu từ mảng dịch vụ hàng hải bắt đầu vào giai đoạn tăng trưởng từ năm 2021 với mức tăng 15%, đạt giá trị 1,218 tỷ đồng.



Vị trí dự án Sao Vàng – Đại Nguyệt
(Nguồn: CTS tổng hợp)

RỦI RO

- Covid-19 diễn biến phức tạp cả trong nước và thế giới gây nên những hậu quả rất khó lường, ảnh hưởng trực tiếp đến hoạt động kinh doanh của công ty.
- Cục hàng hải Quốc tế có thể đưa ra các yêu cầu gắt gao hơn trong việc sử dụng năng lượng của các phương tiện vận tải biển, khiến chi phí của dịch vụ vận tải tăng cao, ảnh hưởng đến KQKD của công ty.

QUAN ĐIỂM VÀ ĐỊNH GIÁ

- Tại giá đóng cửa ngày 05/01/2021, cổ phiếu PVT đang được giao dịch với chỉ số P/E 2020 là 5.91 lần, mức định giá này theo quan điểm của chúng tôi khá là hấp dẫn so hiệu quả kinh doanh được cải thiện của PVT. Theo đó, PVT dự kiến đạt doanh thu 7,240 tỷ đồng cùng LNST 752 tỷ đồng, tương ứng với EPS 2,673 đồng/cổ phiếu.
- Chúng tôi sử dụng thêm mô hình định giá là RI để lượng hóa tiềm năng của các mảng kinh doanh của PVT mang lại cho cổ đông trong tương lai. **Bình quân 2 phương pháp: giá PVT định giá: 16,939 đồng/cổ phiếu** – tương đương mức tăng +17.51% so với mức giá đóng cửa ngày 05/01/2021.

Mô hình định giá	Trọng số	Giá
P/E	50%	15,903
RI	50%	17,976
Giá mục tiêu bình quân (đồng/cp)		16,939

HỆ THỐNG KHUYẾN NGHỊ CỦA VIETINBANK SECURITIES.

Hệ thống khuyến nghị của VietinBank Securities được xây dựng dựa trên cơ sở mức tăng/giảm tuyệt đối của giá cổ phiếu tại thời điểm đánh giá với giá mục tiêu.

Mục tiêu 03 tháng

Hệ thống khuyến nghị	Diễn giải
MUA	Nếu giá mục tiêu cao hơn giá thị trường từ 5% trở lên
THEO DÕI	Nếu giá mục tiêu cao hơn giá thị trường từ 3– 5%
NĂM GIỮ	Nếu giá mục tiêu cao hơn giá thị trường không quá 3%
BÁN	Nếu giá mục tiêu thấp hơn giá thị trường tối thiểu 5%

Mục tiêu 12 tháng

Hệ thống khuyến nghị	Diễn giải
MUA	Nếu giá mục tiêu cao hơn giá thị trường từ 15% trở lên
THEO DÕI	Nếu giá mục tiêu cao hơn giá thị trường từ 5 – 15%
NĂM GIỮ	Nếu giá mục tiêu cao hơn giá thị trường không quá 5%
BÁN	Nếu giá mục tiêu thấp hơn giá thị trường tối thiểu 5%

Tuyên bố miễn trách nhiệm: Bản quyền năm 2020 thuộc về Công ty Cổ phần Chứng khoán Ngân hàng Công Thương Việt Nam (CTS). Những thông tin sử dụng trong báo cáo được thu thập từ những nguồn đáng tin cậy và CTS không chịu trách nhiệm về tính chính xác của chúng. Quan điểm thể hiện trong báo cáo này là của (các) tác giả và không nhất thiết liên hệ với quan điểm chính thức của CTS. Không một thông tin cũng như ý kiến nào được viết ra nhằm mục đích quảng cáo hay khuyến nghị mua/bán bất kỳ chứng khoán nào. Báo cáo này không được phép sao chép, tái bản bởi bất kỳ cá nhân hoặc tổ chức nào khi chưa được phép của CTS.