

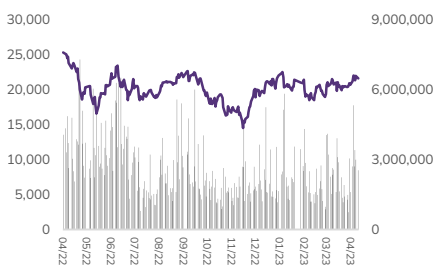
Trần Quang Huy, ACCA

Email: huy.tranquang@abs.vn

THÔNG TIN CƠ BẢN

Ngành	: Vận tải dầu
Ngày báo cáo	: 11/04/2023
Giá hiện tại (VND/CP)	: 21.800
Vốn hóa (Tỷ VND)	: 6.991
SLCPLH (CP)	: 323.651.246

DIỄN BIẾN GIÁ



CHỈ SỐ TÀI CHÍNH

Chỉ tiêu	2021A	2022A
Tăng trưởng DTT (%)	1%	21%
Tăng trưởng LNST (%)	0%	31%
Biên LNG (%)	17%	18%
Biên LNST (%)	9%	10%
ROA (%)	5%	6%
ROE (%)	13%	15%
Nợ vay/VCSH (lần)	0,5	0,5
EPS (VND/CP)	2,040	2,650
BVPS (VND/CP)	16,051	18,557

Thận trọng đón sóng lớn

Điểm chính của ĐHCĐ

- Về kết quả kinh doanh năm 2022**, PVTrans đạt KQKD ấn tượng nhờ hưởng lợi từ sự xáo trộn địa chính trị trên thế giới làm tăng nhu cầu vận chuyển dầu. Doanh thu hợp nhất năm 2022 đạt 9.047 tỷ VND (+21,3% svck), LNST và CĐTTS đạt 857 tỷ VND (+31% svck). Nếu so sánh với kế hoạch kinh doanh năm 2022 được đề ra, PVT vượt KH đề ra 39% về Doanh thu và vượt KH 41% về LNST.
- Về hoạt động đầu tư**, năm 2022 PVTrans tiếp tục có một năm tập trung mở rộng và trẻ hóa đội tàu, nâng tổng số tàu đang hoạt động từ 34 lên 41 tàu (bao gồm 3 tàu chở dầu thô, 16 tàu chở dầu hóa chất, 15 tàu chở LPG, 6 tàu chở hàng rời và một FSO) – các tàu của PVT là những tàu trẻ hơn, phù hợp với xu thế chung của thị trường. Cùng với đó, trong năm PVT cũng thanh lý một số tàu (tàu Phương Đông Star, tàu Athena và tàu Song Hau PN) ghi nhận khoản lợi nhuận đột biến.
- Về nguồn vốn và chi phí đầu tư**, phần lớn vốn để đầu tư của PVT được huy động từ nguồn vốn vay. Số dư các khoản vay nợ tại 31/12/2022 của PVT tăng +14% so với đầu năm. Chi phí lãi vay cũng ghi nhận ở mức 214,5 tỷ VND trong năm 2022 (+50% svck) trong bối cảnh mặt bằng lãi suất tăng cao từ 6 tháng cuối năm. Đại diện PVT chia sẻ tại ĐHCĐ, tổng lãi suất lãi vay bình quân của PVT hiện đang thấp hơn 30% so với các đội tàu khác.
- Về kế hoạch kinh doanh năm 2023**, PVTrans đặt kế hoạch kinh doanh năm 2023 trên quan điểm rất thận trọng. Doanh thu kế hoạch là 6.800 tỷ VND, chỉ tương đương 75% doanh thu thực hiện năm 2022, LNST kế hoạch là 538 tỷ VND, chưa bằng 50% LNST thực hiện năm 2022.
- Về kế hoạch đầu tư**, PVTrans dự kiến đầu tư hơn 4.100 tỷ VND. Trong đó vốn đầu tư cho tàu dự kiến là 3.850 tỷ VND và góp vốn vào các đơn vị thành viên là khoảng hơn 260 tỷ VND. Trong Q1/2023, PVT đã đầu tư vào 02 tàu và dự kiến nhận bàn giao trong tháng 5 – 6/2023.
- Về nguồn vốn và chi phí đầu tư**, kế hoạch nguồn vốn đầu tư bao gồm 1.400 tỷ đồng vốn chủ sở hữu và phần còn lại đi vay và các nguồn khác.
- Về hoạt động kinh doanh 2023**, PVTrans ước tính LNST hợp nhất Q1/2023 đạt 278 tỷ VND (+82% svck 2021, +34% so với Q4/2023) tương đương với mức 40% kế hoạch năm. Đồng thời, PVTrans cho biết NMLD Dung Quất sẽ dời kế hoạch bảo dưỡng từ năm 2023 sang đầu năm 2024. Do đó sẽ chỉ có 1 nhà máy dừng lại để bảo dưỡng trong 2023 là NMLD Nghi Sơn. Điều này giảm bớt áp lực giảm doanh thu năm 2023 do việc vận chuyển đầu vào của 2 NMLD là do PVT đảm nhiệm. Thêm vào đó, thị trường vận tải dầu thế giới cho thấy nhu cầu vận tải dầu tiếp tục tăng, các chỉ số liên quan giá cước vận tải dầu như BCTI và BDTI vẫn đang

ở vùng cao. Hiện tại, doanh thu vận tải của PVT đang ghi nhận 55% đến từ thị trường quốc tế và 45% từ thị trường nội địa.

- **Về việc chia cổ tức,** Đại hội thống nhất chia cổ tức năm 2022 theo tỷ lệ 3% tiền mặt (300 đồng/cp) và 10% bằng cổ phiếu (PVT sẽ nâng vốn lên hơn 3.900 tỷ VND bằng hình thức phát hành cổ tức bằng cổ phiếu sau khi hoàn thành tăng vốn lên 3.560 tỷ VND).

Đánh giá của ABS Research

- Theo kế hoạch kinh doanh 2023 của PVT, chúng tôi ước tính EPS 2023F ở mức 1.271 VND/CP. Tại mức giá hiện tại, PVT đang giao dịch với P/E 2023F ở mức 16,9x, cao hơn so với mức P/E trung vị 5 năm của PVT ở mức 6,8x và cao hơn P/E VNIndex trung vị 5 năm ở mức 16,1x. Với kế hoạch kinh doanh năm 2023 được đề ra trong ĐHCĐ, định giá hiện tại của PVTrans sẽ không quá hấp dẫn.
- Năm 2023, ABS Research kỳ vọng doanh thu và lợi nhuận của PVT sẽ vượt kế hoạch do LNST Q1/2023 đã đạt 40% mục tiêu. Về dài hạn, chúng tôi kỳ vọng việc sở hữu đội tàu lớn mạnh và bản chất hoạt động là doanh nghiệp có vốn Nhà nước sẽ là động lực để PVT tăng trưởng thận trọng và an toàn. Chúng tôi đang xem xét lại dự phóng và định giá của PVT.

Bảng 1: Doanh thu và lợi nhuận PVT qua các năm (tỷ VND)

Chỉ tiêu	TH 2021	TH 2022	KH 2023	% TH22/TH21	% KH23/TH22
Doanh thu	7.460	9.047	6.800	21%	-25%
Lợi nhuận trước thuế	1.040	1.457	680	40%	-53%
Lợi nhuận sau thuế	835	1.156	538	38%	-53%

Nguồn: PVT, 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

Năng lượng, Xây lắp, VLXD

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

Đỗ Thành Trung - Phó Giám đốc

Email: trung.dothanh@abs.vn

Vĩ mô, Bảo hiểm, Ngân hàng

Lê Thu Huyền - Chuyên viên

Email: huyen.lethu@abs.vn

Ngân hàng, BĐS KCN, Cao su

Lê Quang Trung - Chuyên viên

Email: trung.lequang@abs.vn

BĐS Dân cư, Thép

Trần Bình Minh - Chuyên viên

Email: minh.tranbinh@abs.vn

Chứng khoán, Cảng biển

Trần Quang Huy, ACCA - Chuyên viên

Email: huy.tranquang@abs.vn

Bán lẻ, Hàng tiêu dùng

Nguyễn Phương Thảo - Chuyên viên

Email: thao.nphuong@abs.vn

Hóa chất, Lương thực, Dữ liệu

Trịnh Thu Trang - Chuyên viên

Email: trang.trinhthu@abs.vn