

Tổng Công ty Cổ phần Vận tải Dầu khí (PVT: HOSE)

Khuyến nghị: KHẢ QUAN

Giá mục tiêu 1 năm: 23.200 Đồng/cp

Chuyên viên phân tích:

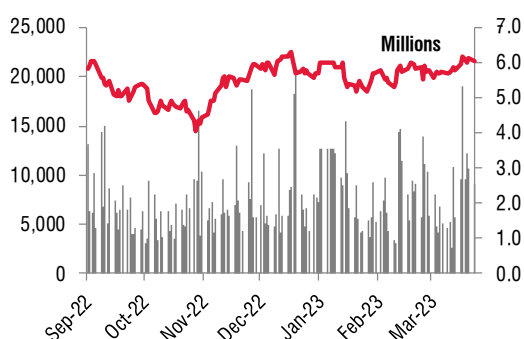
Nguyễn Hoàng Giang, CFA (Mr.)

giangnh@ssi.com.vn

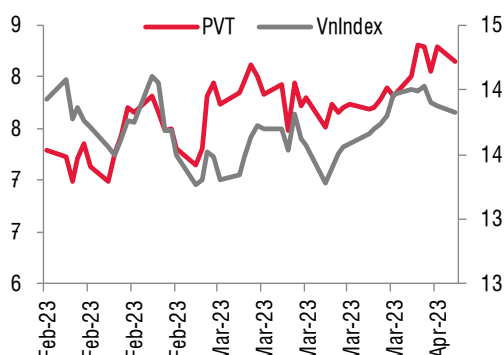
Thông số cơ bản

Giá	21.800
Vốn hóa (tỷ VND)	6.991
Số lượng CP lưu hành	323.651.200
KLGD TB 3T	2.214.818
GTGD TB 3T (tỷ VND)	45,56
P/E	8,15
P/B	1,16
ROE	15,3%
ROA	6,4%
Sở hữu NN	51,00%
Sở hữu NĐTNN	18,15%
Room NĐTNN	31%
Free-float	48,9%

Biên động giá cổ phiếu



P/E so sánh



Cập nhật Đại hội Cổ đông năm 2023

Hôm qua, công ty đã tổ chức ĐHCĐ thường niên và đặt kế hoạch cho năm 2023, cũng như trả lời các câu hỏi liên quan đến hoạt động của công ty. Dưới đây là một số điểm chính rút ra từ cuộc họp:

- Kế hoạch kinh doanh được đặt ở mức rất thận trọng:** Kế hoạch doanh thu hợp nhất năm 2023 được đặt ở mức 6,8 nghìn tỷ đồng (thấp hơn 25% so với kết quả thực tế năm 2022), trong khi kế hoạch LNTT hợp nhất đặt ở mức 680 tỷ đồng (thấp hơn 53% so với kết quả thực tế năm 2022). Do công ty thường đặt kế hoạch thận trọng, nên chúng tôi cho rằng nhà đầu tư không nên coi kế hoạch này là định hướng cho lợi nhuận thực tế của PVT trong năm. Và năm 2023 cũng có thể lặp lại điều tương tự.
- ĐHCĐ thông qua phương án **cổ tức** dự kiến là 10% bằng cổ phiếu và 3% bằng tiền mặt trên mệnh giá. Mức này thấp hơn một chút so với chính sách cổ tức 15% thông thường của công ty (bằng cổ phiếu hoặc tiền mặt).
- Kế hoạch đầu tư - 165 triệu USD** để đầu tư vào các tàu mới, được tài trợ bởi 30% vốn chủ sở hữu và 70% nợ vay, bao gồm:
 - 1 tàu hàng rời cỡ handysize
 - 2 tàu chở dầu/hóa chất cỡ 10K-25k DWT
 - 1 tàu MR chở dầu/hóa chất cỡ 35-55k DWT
 - 1 VLGC hoặc 1 VLCC
- Dự báo kết quả kinh doanh Q1/2023:** Ban lãnh đạo đưa ra dự báo kết quả kinh doanh sơ bộ Q1/2023 với LNTT đạt 278 tỷ đồng (+16% svck). Kế hoạch này sát với mức ước tính tăng trưởng LNTT cốt lõi của chúng tôi là +15% svck trong năm 2023.

Triển vọng đầu tư và quản lý chi phí

Đầu tiên, về vấn đề chi phí vốn đầu tư, công ty đặt kế hoạch rất cao là 165 triệu USD (vốn đầu tư năm 2021 và 2022 lần lượt là 82 triệu USD và 75 triệu USD). Chúng tôi cho rằng số tiền đầu tư thực tế trong năm 2023 có thể sẽ còn thấp hơn số tiền đầu tư cho năm 2021/2022. Điều này là do giá tàu đã tăng 50-100% so với mức trước đó do giá tàu chở dầu cao hơn, khiến việc đầu tư vào các tàu có giá cao này rất rủi ro và không hiệu quả. Thông thường, PVT ưu tiên đầu tư vào các tàu giá thấp để đảm bảo lợi thế về chi phí (cả về chi phí hoạt động và chi phí đầu tư) so với các đối thủ cạnh tranh quốc tế.

Thứ hai, do tỷ lệ sở hữu nhà nước ở PVT, ban lãnh đạo lựa chọn quan điểm rất thận trọng trong thị trường tàu chở dầu đang trong chu kỳ tăng, bằng cách tăng chi phí dự phòng và chi phí khấu hao (thông qua việc giảm thời gian khấu hao tài

sản), để đảm bảo đủ nguồn lực trong kịch bản ngành đang trong xu hướng giảm. Điều này thông thường sẽ làm dòng lợi nhuận của PVT ổn định trong suốt chu kỳ của ngành vận tải biển, vốn là một trong những ngành có nhiều biến động nhất.

Luận điểm đầu tư: Chúng tôi duy trì quan điểm và ước tính đối với PVT như trong [báo cáo](#) gần đây. Cụ thể, chúng tôi ước tính doanh thu năm 2023 đạt 10 nghìn tỷ đồng (+10% svck) và LNTT đạt 1,4 nghìn tỷ đồng (-2,5% svck). Chúng tôi duy trì khuyến nghị **KHẢ QUAN**, với giá mục tiêu 1 năm là **23.200 đồng/cổ phiếu**. Trong ngắn hạn, kết quả kinh doanh Q1/2023 có thể là yếu tố hỗ trợ cho cổ phiếu, nếu kết quả thực tế tích cực hơn so với số liệu sơ bộ.

CAM KẾT PHÂN TÍCH

Chuyên viên phân tích trong báo cáo này cam kết rằng (1) quan điểm thể hiện trong báo cáo phân tích này phản ánh chính xác quan điểm cá nhân đối với chứng khoán và/hoặc tổ chức phát hành và (2) chuyên viên phân tích đã/ đang/sẽ được miễn trách nhiệm bồi thường trực tiếp hoặc gián tiếp liên quan đến khuyến nghị cụ thể hoặc quan điểm trong báo cáo phân tích này.

KHUYẾN NGHỊ

Mua: Ước tính tiềm năng tăng giá lớn hơn hoặc bằng 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Khả quan: Ước tính tiềm năng tăng giá dưới 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Trung lập: Ước tính tiềm năng tăng giá tương đương so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Kém khả quan: Ước tính tiềm năng giảm giá dưới 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Bán: Ước tính tiềm năng giảm giá lớn hơn hoặc bằng 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

TUYÊN BỐ MIỄN TRỪ

Các thông tin, tuyên bố, dự báo và dự đoán trong báo cáo này, bao gồm cả các ý kiến đã thể hiện, được dựa trên các nguồn thông tin mà SSI cho là đáng tin cậy, tuy nhiên SSI không đảm bảo sự chính xác và đầy đủ của các thông tin này. Báo cáo không có bất kỳ thông tin nhạy cảm về giá chưa công bố nào. Các ý kiến thể hiện trong báo cáo này được đưa ra sau khi đã được xem xét kỹ càng và cẩn thận và dựa trên thông tin tốt nhất chúng tôi được biết, và theo ý kiến cá nhân của chúng tôi là hợp lý trong các trường hợp tại thời điểm đưa ra báo cáo. Các ý kiến thể hiện trong báo cáo này có thể thay đổi bất kỳ lúc nào mà không cần thông báo. Báo cáo này không và không nên được giải thích như một lời đề nghị hay lời kéo để đề nghị mua hay bán bất cứ chứng khoán nào. SSI và các công ty con và/ hoặc các chuyên viên, giám đốc, nhân viên của SSI và công ty con có thể có vị thế hoặc có thể ảnh hưởng đến giao dịch chứng khoán của các công ty được đề cập trong báo cáo này và có thể cung cấp dịch vụ hoặc tìm kiếm để cung cấp dịch vụ ngân hàng đầu tư cho các công ty đó.

Tài liệu này chỉ được lưu hành nội bộ và không được công bố công khai trên báo chí hay bất kỳ phương tiện nào khác. SSI không chịu trách nhiệm đối với bất kỳ thiệt hại trực tiếp hay thiệt hại do hậu quả phát sinh từ việc sử dụng báo cáo này hay nội dung báo cáo này. Việc sử dụng bất kỳ thông tin, tuyên bố, dự báo, và dự đoán nào trong báo cáo này sẽ do người dùng tự quyết định và tự chịu rủi ro.

THÔNG TIN LIÊN HỆ

Trung tâm phân tích và tư vấn đầu tư

Hoàng Việt Phương

Giám đốc Trung Tâm phân tích và tư vấn đầu tư
phuonghv@ssi.com.vn
SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8729

Vĩ mô

Phạm Lưu Hưng

Kinh tế trường
hungpl@ssi.com.vn
SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8711

Thái Thị Việt Trinh

Chuyên viên phân tích Vĩ mô
trinhhtt@ssi.com.vn
SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8720

Phân tích Định lượng

Đỗ Nam Tùng

Chuyên viên cao cấp Phân tích Định lượng
tungdn@ssi.com.vn
SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8709

Phân tích cổ phiếu KHCN

Ngô Thị Kim Thanh

Chuyên viên phân tích cao cấp
thanhntk@ssi.com.vn
SĐT: (+84 – 28) 3636 3688 ext. 3053

Chiến lược thị trường

Nguyễn Trọng Đình Tâm

Phó Giám đốc Chiến lược Đầu tư
tamntd@ssi.com.vn
SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8713

Nguyễn Lý Thu Nga

Chuyên viên phân tích cao cấp
nganlt@ssi.com.vn
SĐT: (+84 – 28) 3636 3688 ext. 3051

Phân tích Ngành Dầu khí

Nguyễn Hoàng Giang, CFA

Trưởng phòng Phân tích
giangnh@ssi.com.vn
SĐT: +84 – 24 3936 6321 ext. 8703

Dữ liệu

Nguyễn Thị Kim Tân

Chuyên viên hỗ trợ
tanntk@ssi.com.vn
Tel: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8715