

DẦU KHÍ

THUẬN LỢI CHO NHÓM THƯƠNG NGUỒN



Trần Hà Xuân Vũ – vu.thx@vdsc.com.vn





Đánh giá chung

Tổng quan

Môi trường giá dầu cao đã hỗ trợ cho đà tăng của giá dịch vụ dầu khí cũng như khơi thông lại các hoạt động thăm dò tìm kiếm. Nhờ đó, sẽ nhiều công việc tiềm năng hơn cho các doanh nghiệp thượng nguồn trong thời gian tới. Với ngành dầu khí trong nước, Lô B là điểm nhấn chính cho ngành. Tuy nhiên, việc FID chậm trễ là rủi ro lớn nhất của ngành khi mà giá cổ phiếu của các doanh nghiệp đã tăng mạnh trước đó theo kỳ vọng của dự án. Loại trừ dự án này, chúng tôi thấy lợi nhuận 2023, 2024 của nhóm các doanh nghiệp thượng nguồn sẽ duy trì đà tăng trưởng so với con số tăng trưởng âm của nhóm trung, hạ nguồn.

Điểm nhấn

Cắt giảm sản lượng hỗ trợ cho giá dầu trong bối cảnh nhu cầu yếu

- OPEC+ công bố cắt giảm sản lượng 1,66tr thùng/ngày trong tháng 4/2023. Tổng cộng, sản lượng cắt giảm nhóm OPEC+ đạt 3,66tr thùng/ngày, tương đương 3,7% nhu cầu toàn cầu. Saudi Arabia và Nga là 2 quốc gia cắt giảm nhiều nhất. Nhờ đó, chênh lệch cung cầu dầu giảm từ tháng 6/2023 và hỗ trợ cho giá dầu.

Lợi nhuận các doanh nghiệp thượng nguồn tăng trưởng mạnh, trái ngược với nhóm hạ nguồn

- Nhờ vào đà tăng của giá dịch vụ, PVD và PVS ghi nhận mức tăng lợi nhuận ấn tượng nửa đầu năm 2023. Trong khi đó, diễn biến không thuận lợi của giá các sản phẩm liên quan đến dầu đã ảnh hưởng đến BSR, GAS, OIL.

Hoạt động thăm dò tìm kiếm sôi động sẽ giúp cải thiện triển vọng nhóm thượng nguồn

- Với áp lực gia tăng sản lượng dầu và khí, chúng tôi tin rằng PVN sẽ đẩy nhanh tiến độ các dự án. Ngoài ra, luật dầu khí mới cũng là một động lực khác thúc đẩy hoạt động đầu tư thăm dò, tìm kiếm. Do đó, chúng tôi thấy tích cực cho nhóm các công ty thượng nguồn.

Định giá

- Với kỳ vọng và FID của dự án Lô B, giá cổ phiếu của các doanh nghiệp thượng nguồn tăng mạnh so với các nhóm khác. Ngoài ra, lợi nhuận nửa đầu năm 2023 cũng tốt hơn so với cùng kỳ. Tuy nhiên, chúng tôi thấy một vài cổ phiếu đang được giao dịch ở vùng giá hợp lý như PVS, GAS nếu loại bỏ ảnh hưởng của dự án.

Cổ phiếu khuyến nghị

- **PVT** (TÍCH LŨY, GMT: 26.000 đồng), **PVD** (TRUNG LẬP, GMT: 26.800 đồng), **PVS** (GIẢM, GMT: 27.800 đồng).

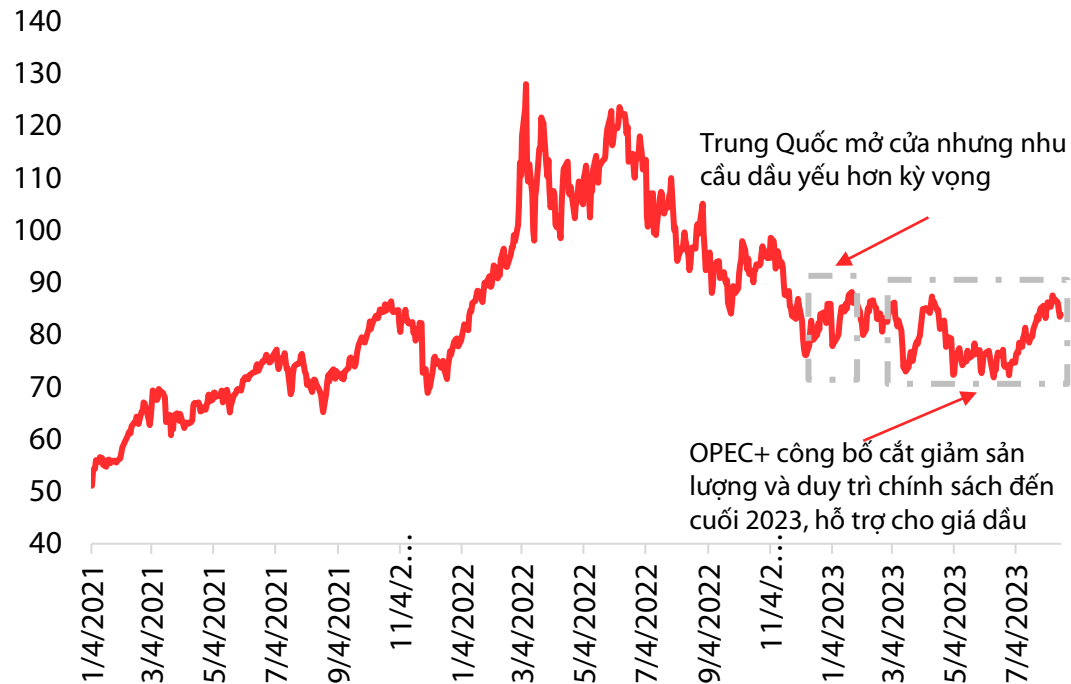
Rủi ro

- Giá dầu giảm ảnh hưởng đến hoạt động đầu tư thăm dò tìm kiếm và giá dịch vụ.
- FID dự án Lô B tiếp tục chậm trễ.

OPEC+ tiếp tục cắt giảm nguồn cung để hỗ trợ giá dầu

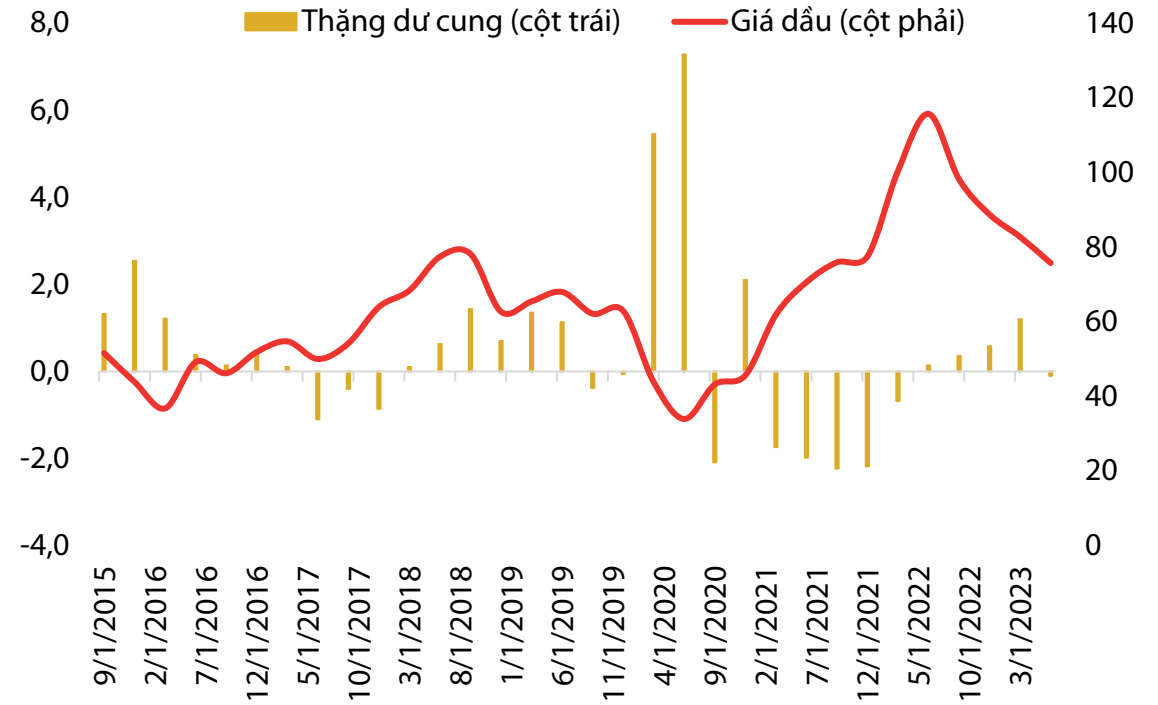
- Trung Quốc bắt đầu mở cửa nền kinh tế từ đầu 2023 nhưng nhu cầu nhìn chung toàn cầu không tốt như kỳ vọng do môi trường lạm phát cao và ảnh hưởng đến tăng trưởng kinh tế. Chính vì vậy, OPEC+ công bố cắt giảm sản lượng 1,66tr thùng/ngày trong tháng 4/2023 và duy trì chính sách hết 2023. Tổng cộng, sản lượng cắt giảm nhóm là 3,66tr thùng/ngày, tương đương 3,7% nhu cầu toàn cầu. Saudi Arabia và Nga là 2 quốc gia cắt giảm nhiều nhất.
- Nhờ vào chính sách cắt giảm, thặng dư dầu đã giảm từ tháng 6/2023 và hỗ trợ cho giá dầu. Hiện tại, giá dầu đang được giao dịch ở mức 80 USD/thùng so với mức 70 USD/thùng trước đó.

Hình 1: Diễn biến giá dầu và các sự kiện chính



Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt

Hình 2: Chênh lệch cung cầu (trái) và giá dầu Brent (phải)



Nguồn: IEA, Bloomberg

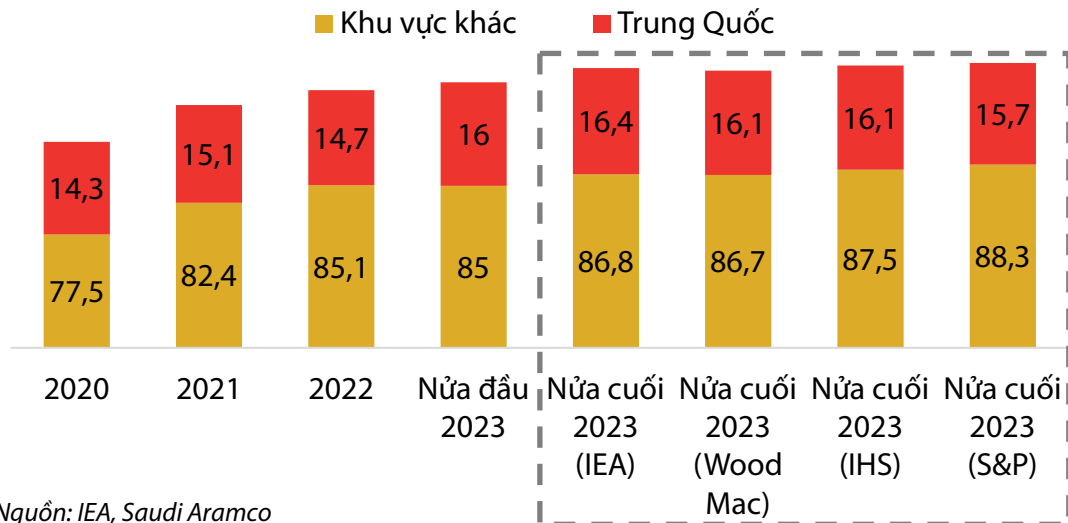
Khu vực châu Á TBD là động lực tăng trưởng chính

- IEA dự báo nhu cầu dầu thô sẽ tăng dần đến Q4/2023 với 103,3 tr thùng/ngày và duy trì đà tăng đến Q4/2024. Trong đó, châu Á TBD là động lực chính.
- Lạm phát hạ nhiệt là động lực chính thúc đẩy nhu cầu dầu toàn cầu trong bối cảnh vẫn còn lo ngại về tốc độ tăng trưởng có thể chậm lại từ các nền kinh tế.

Dầu Brent được dự báo ở mức 80 USD/thùng

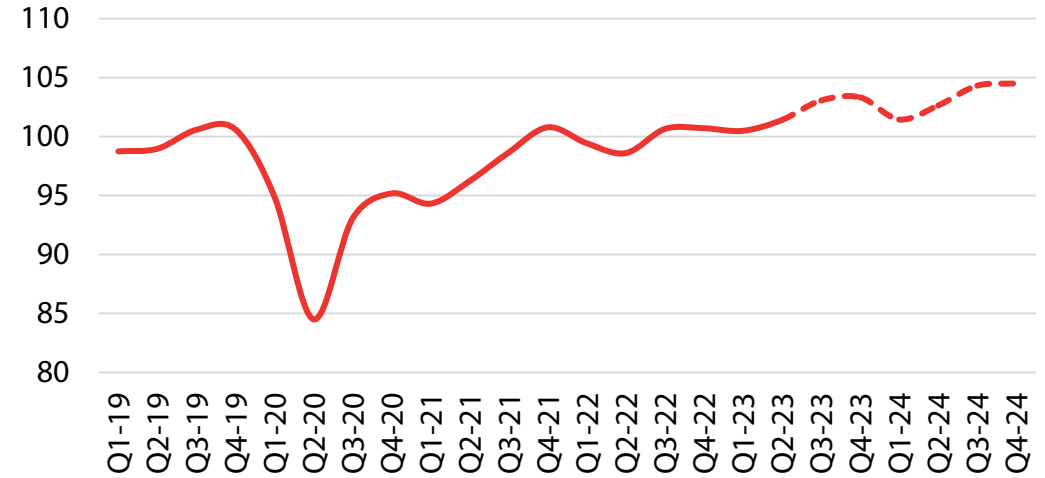
- Với nguồn cung thắt chặt và nhu cầu tăng trưởng, nguồn cung dầu thô được dự báo sẽ bị thiếu hụt trong nửa cuối 2023. Do đó, hầu hết các dự báo đều cho rằng giá dầu sẽ quanh mức 80 USD/thùng và khó đạt được mức trên 100 USD/thùng .
- Goldman Sachs dự báo giá dầu xoay quanh 80-86 USD/thùng trong khi Morgan Stanley kỳ vọng giá dầu sẽ được hỗ trợ tại vùng 80 USD/thùng vào cuối 2023.

Hình 4: Nhu cầu dầu thô toàn cầu (tr thùng/ngày)



Nguồn: IEA, Saudi Aramco

Hình 3: Nhu cầu dầu thế giới (tr thùng/ngày)



Nguồn: IEA, CTCK Rồng Việt

Hình 5: Thay đổi nhu cầu dầu thô theo khu vực (tr thùng/ngày)

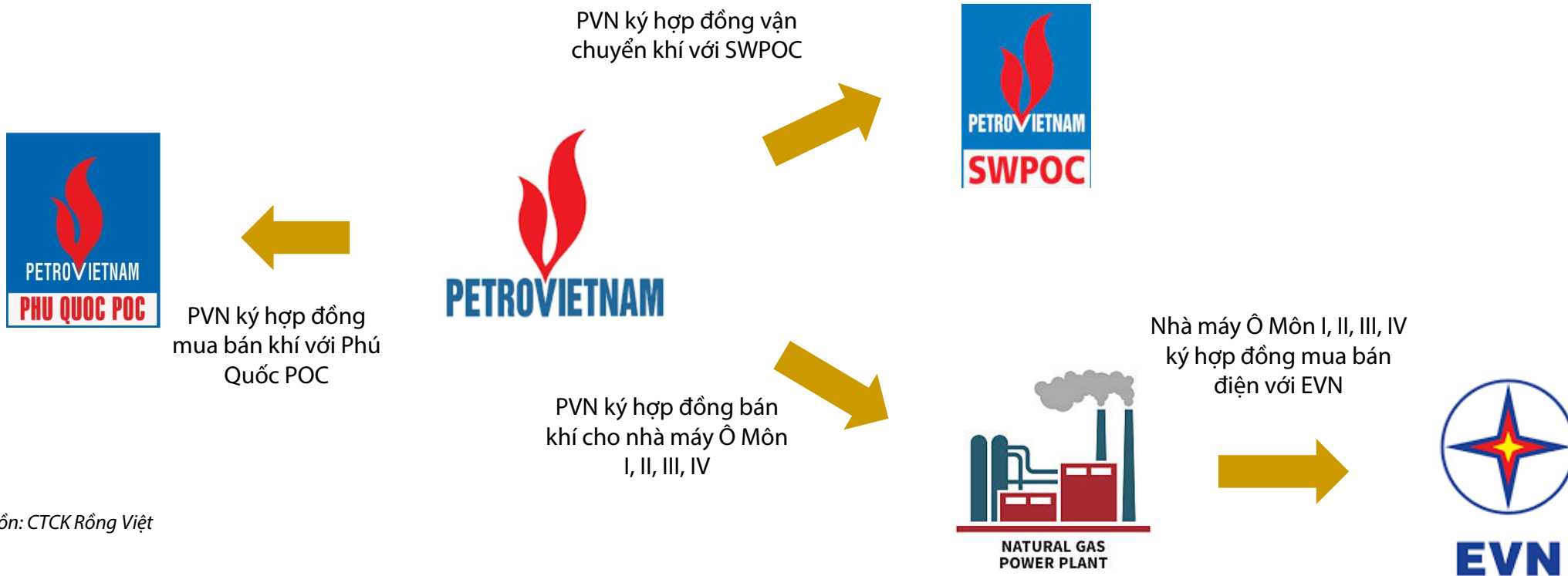
	Q3-22	Q4-22	Q1-23	Q2-23	Q3-23	Q4-23	Tổng
Châu Phi	0,01	0,13	-0,01	-0,20	0,00	0,17	0,10
Châu Mỹ	0,54	-0,44	-0,46	0,77	0,43	-0,43	0,41
Châu Á TBD	0,14	1,62	0,90	-0,04	-0,15	1,64	4,11
Châu Âu	0,63	-0,68	-0,30	0,16	0,68	-0,52	-0,03
Xô Viết	0,37	-0,03	-0,23	-0,04	0,19	-0,03	0,23
Trung Đông	0,39	-0,53	-0,11	0,24	0,50	-0,55	-0,06
Tổng	2,08	0,07	-0,21	0,89	1,65	0,28	

Nguồn: IEA, CTCK Rồng Việt.

Giá khí cao và phần hạ nguồn chậm tiến độ khiến việc phê duyệt FID gặp khó khăn

- Hiện tại PVN là trung tâm của chuỗi dự án khi thực hiện ký các hợp đồng mua bán khí với các bên liên quan. Tuy nhiên, tiến độ chậm trễ ở hạ nguồn khiến việc ký hợp đồng bán khí với các nhà máy điện gặp khó khăn. Từ đó ảnh hưởng đến việc chấp thuận FID.
- Ngoài ra, giá khí cao khiến giá điện thành phẩm dự án cao cũng là một nguyên nhân khiến EVN gặp khó khi ký hợp đồng mua bán điện PPA.

Hình 6: Quy trình mua bán khí tại dự án Lô B

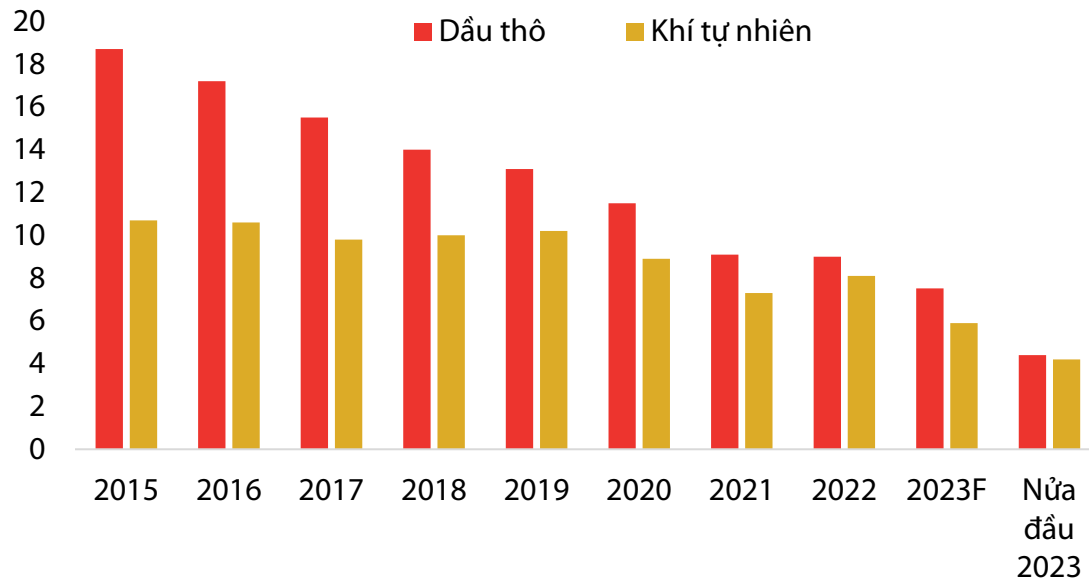


Nguồn: CTCK Rồng Việt

Chúng tôi kỳ vọng hoạt động thăm dò tìm kiếm sẽ được thúc đẩy và hỗ trợ cho nhóm thương nguồn

- Với áp lực gia tăng sản lượng dầu và khí, chúng tôi tin rằng PVN sẽ đẩy nhanh tiến độ các dự án. Ngoài ra, luật dầu khí mới cũng là một động lực khác thúc đẩy hoạt động đầu tư thăm dò, tìm kiếm. Chúng tôi thấy một số hoạt động thăm dò tìm kiếm được khởi động nửa cuối 2023 và năm 2024 như Tê Giác Trắng, Cá Ngừ Vàng, Đại Hùng GĐ3, Sư Tử Trắng GĐ2B ...
- Với việc khởi động các dự án trên, chúng tôi cho rằng triển vọng các công ty thương nguồn sẽ tích cực như PVD, PVS khi các doanh nghiệp này sẽ ký được nhiều hợp đồng trong thời gian tới. Ngược lại, diễn biến không thuận lợi của giá dầu, cracking spread hay giá xăng dầu so với năm 2022 sẽ ảnh hưởng đến triển vọng của nhóm doanh nghiệp hạ nguồn.

Hình 7: Sản lượng dầu thô (tr tấn), khí (tỷ m3) sản xuất Việt Nam



Nguồn: PVN

Bảng 1: Một vài hoạt động thăm dò tìm kiếm ở Việt Nam 2023-2024

Nhà điều hành	Dự án
Hoàng Long/ Hoàn Vu JOC	+ Phát hành thư thầu cho chiến dịch khoan 540 ngày tại dự án Tê Giác Trắng, Cá Ngừ Vàng.
Idemitsu	+ Dự kiến khoan 2 giếng tại Lô 05-1b/c trong năm 2024.
PVEP	+ Khoan 12 giếng cho dự án Đại Hùng GĐ 3 tại Lô 05-1(a) từ giữa tháng 7/2024.
Cửu Long JOC	+ Dự kiến khoan cho dự án Sư Tử Trắng GĐ 2B năm 2024.
Murphy Oil	+ Lạc Đà Vàng to start its development phase in July/August 2024.
Phú Quốc POC	+ Chờ đợi Quyết định Đầu tư cuối cùng của Lô B, dự kiến năm 2024.

Nguồn: PVD

Cổ phiếu	Vốn hóa (tỷ đồng)	Giá mục tiêu (VNĐ)	Giá đóng cửa (31/07/2023)	Cổ tức tiền mặt 12 tháng tới	Sở hữu NN còn lại %	Tăng trưởng doanh thu %YoY			Tăng trưởng LNST-CĐCTM %YoY			Khả năng sinh lời 2023(%)		P/E		P/B	
						2022A	2023F	2024F	2022A	2023F	2024F	ROE (*)	ROA (*)	Hiện tại*	TB 5 năm	Hiện tại*	TB 5 năm
PVS	16.442	27.800	34.400	700	28,6	14,8	20,2	14,0	69,5	2,8	29,2	6,4	2,9	20,7	16,1	1,3	0,8
PVD	14.564	26.800	26.200	0	27,8	36,2	25,8	9,6	807,4	-449,1	88,1	2,4	1,6	42,3	n.a	1,0	0,6
PVT	7.638	26.000	23.600	0	34,5	21,3	1,9	4,4	2,2	0,0	-6,2	14,2	5,6	8,9	8,6	1,2	1,2
GAS	194.457	N.R	101.600	n.a	46,1	27,5	n.a	n.a	75,3	n.a	n.a	20,4	14,5	15,2	17,4	2,9	3,5
PLX	52.730	N.R	41.500	n.a	2,6	79,9	n.a	n.a	-46,6	n.a	n.a	11,0	3,2	32,3	35,3	2,1	2,7
OIL	11.687	N.R	11.300	n.a	1,0	80,2	n.a	n.a	-1,2	n.a	n.a	5,0	2,3	22,9	n.a	1,1	1,3
BSR	60.770	N.R	19.600	n.a	48,6	65,3	n.a	n.a	125,3	n.a	n.a	33,2	20,3	4,1	n.a	1,2	1,2

Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt. Dữ liệu được lấy tại ngày 31/07/2023.

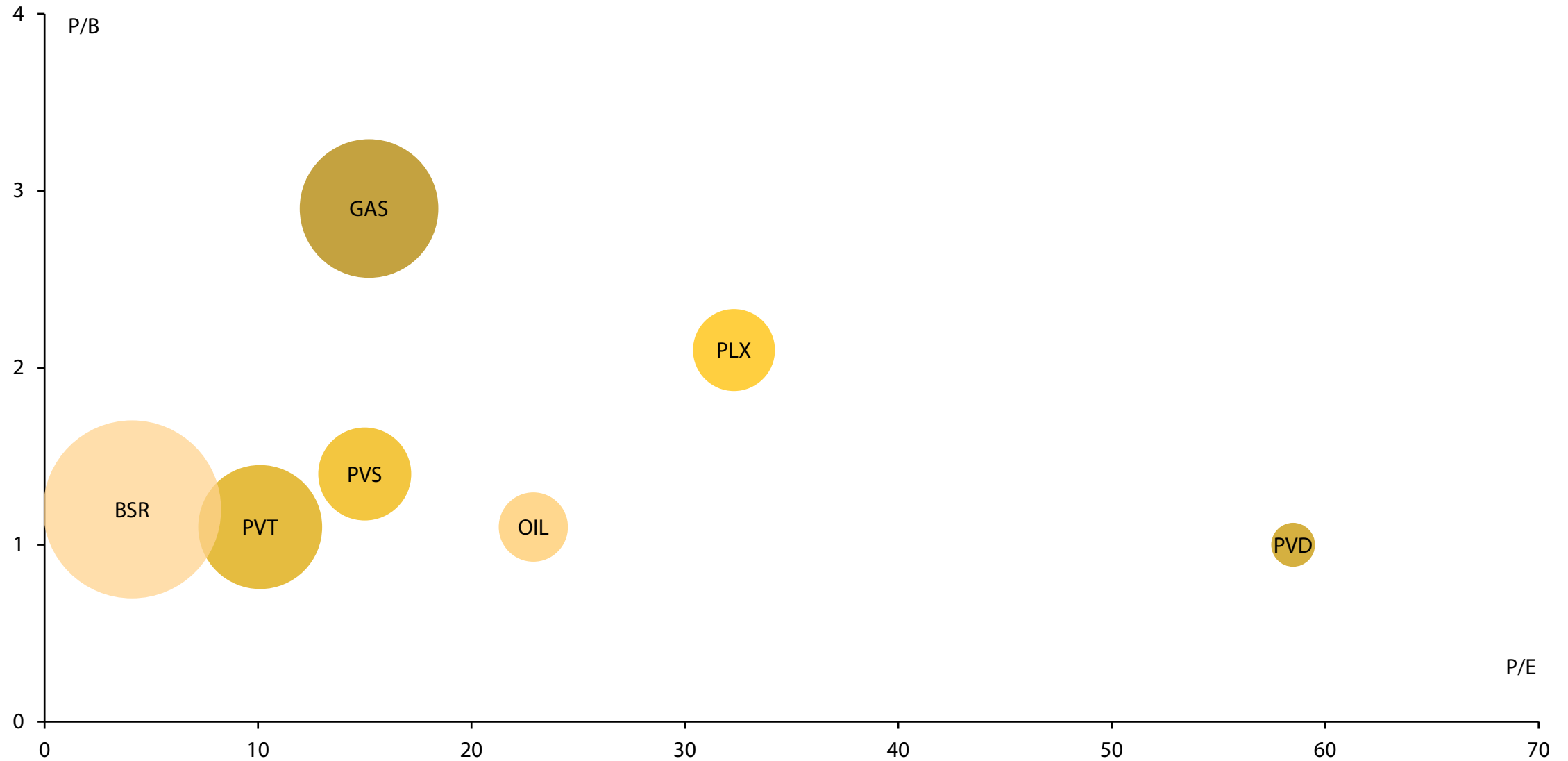
* Đối với những cổ phiếu trong danh mục khuyến nghị: ROE, ROA, P/B, và P/E forward được tính dự phóng dựa trên dự phóng LN 2023

Đối với cổ phiếu được chúng tôi theo dõi: kết quả được cập nhật dựa trên số liệu 4 quý gần nhất

N.R: Không đánh giá

N.A: Không dự phóng hoặc không có dữ liệu

LNST-CĐCTM: Lợi nhuận sau thuế của cổ đông công ty mẹ



Nguồn: FiinGroup, CTCK Rồng Việt. Kích cỡ bong bóng bằng với ROE tương ứng. Giá cổ phiếu tại ngày 31/07/2023.

TÍCH LŨY: +10%

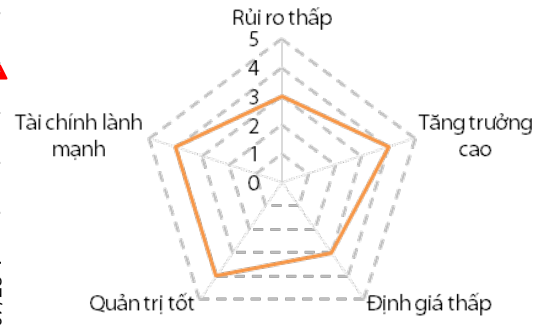
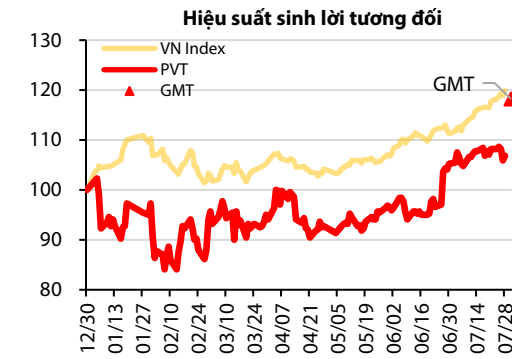
GTT: 23.600

GMT: 26.000

THÔNG TIN CỔ PHIẾU

TÀI CHÍNH

2022A 2023F 2024F



Ngành	Hàng & Dịch vụ
Vốn hóa (tỷ đồng)	7.638
SLCPĐLH (triệu CP)	324
KLBQ 3 tháng (nghìn CP)	3.685
GTGDBQ 3 tháng (tỷ đồng)	83
SH NĐTNN còn lại (%)	35,1
BQ giá 52 tuần (nghìn đồng)	13.5 – 24.65

Doanh thu (tỷ đồng)	9.048	9.060	9.939
LNST (tỷ đồng)	861	884	940
ROA (%)	6,0	5,8	5,8
ROE (%)	14,3	13,2	12,7
EPS (đồng)	2.661	2.568	2.731
GTSS (đồng)	18.557	20.625	22.856
Cổ tức tiền mặt (đồng)	1.000	500	500
P/E (x)	8,3	9,2	8,6
P/B (x)	1,2	1,1	1,0

LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ

Lợi nhuận tăng mạnh trong nửa đầu năm 2023 nhưng lợi nhuận cả năm 2023 dự kiến sẽ duy trì ở mức ổn định

- Nhờ giá cước thuận lợi và đội tàu mở rộng cũng như lợi nhuận bất thường từ thanh lý tàu PVT Dragon và PVT Apollo Pacific, PVT ghi nhận mức tăng trưởng lợi nhuận 33% trong nửa đầu năm 2023. Tuy nhiên, lợi nhuận cả năm 2023 dự kiến sẽ tăng nhẹ 2,6% do nền cao của năm ngoái khi PVT ghi nhận lợi nhuận bất thường là 292 tỷ đồng từ việc thanh lý tàu Athena.
- Nếu loại bỏ lợi nhuận bất thường, PVT vẫn ghi nhận tăng trưởng lợi nhuận 17% trong năm 2023.

PVT sẽ tiếp tục làm trẻ hóa đội tàu của mình thông qua việc đầu tư các tàu mới và thanh lý tàu cũ

- Trong nửa đầu năm 2023, PVT đã mua 8 tàu, bao gồm tàu chở dầu sản phẩm, tàu chở khí LPG loại lớn (VLGC), tàu LPG cỡ nhỏ và tàu chở hàng rời. Vào cuối năm 2023, PVT đặt mục tiêu đạt 63 tàu, so với con số 41 tàu vào cuối năm 2022. Tuy nhiên, chúng tôi tin rằng PVT sẽ chỉ thực hiện một phần kế hoạch đầu tư do giá mua tàu đang ở mức cao.

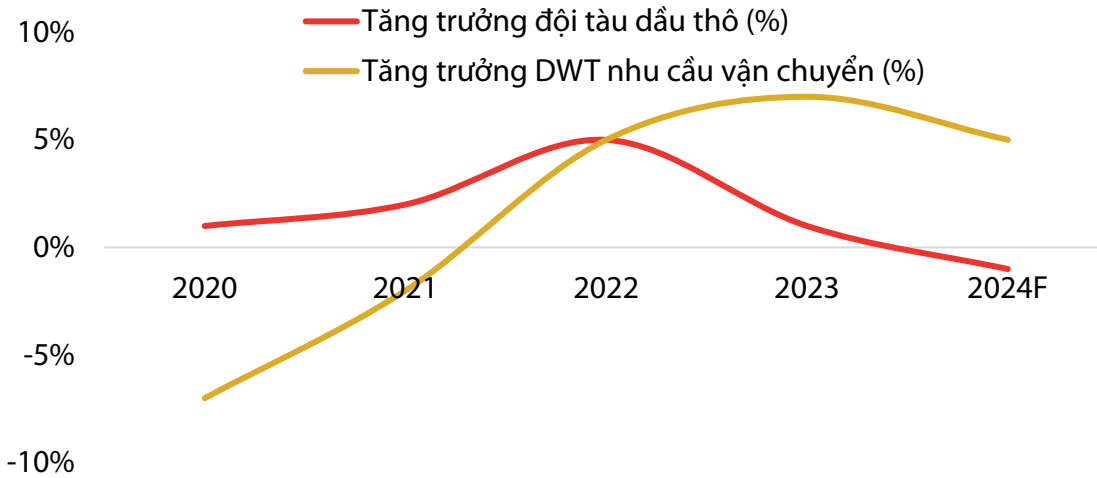
Lợi nhuận dự kiến tiếp tục tăng trong năm 2024, khiến định giá cổ phiếu trở nên hấp dẫn

- Trong năm 2024, tàu chở dầu thô cũng như tàu chở dầu sản phẩm được kỳ vọng sẽ hưởng lợi từ sự thiếu hụt cung đội tàu. Kết hợp với việc mở rộng đội tàu, chúng tôi tin rằng PVT có thể duy trì đà tăng trưởng ít nhất 6%. Hiện tại, cổ phiếu PVT đang được giao dịch với mức P/E là 7,9x.

RỦI RO ĐỐI VỚI KHUYẾN NGHỊ

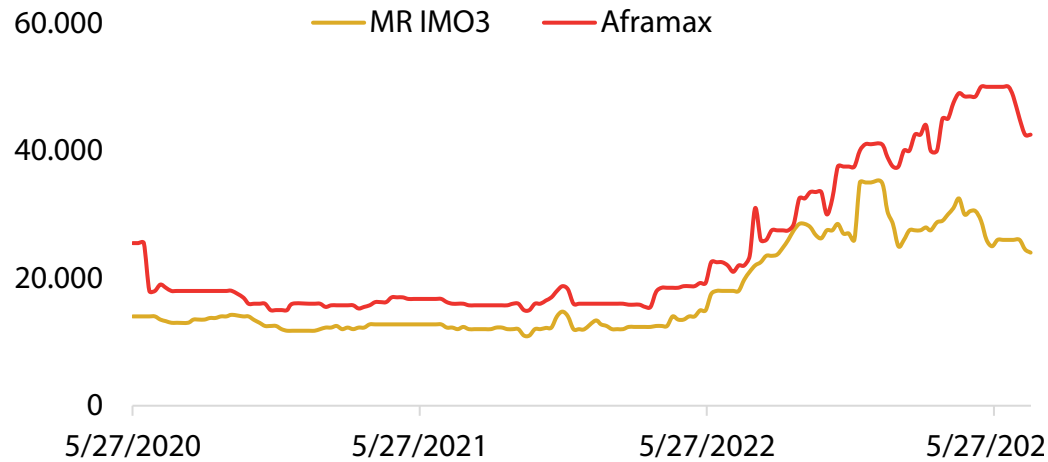
- Giá cước có thể giảm.
- Việc mở rộng đội tàu có thể không đạt được như kỳ vọng.

Hình 1: Sự thiếu hụt tàu chở dầu thô giữ cho giá cước ở mức cao



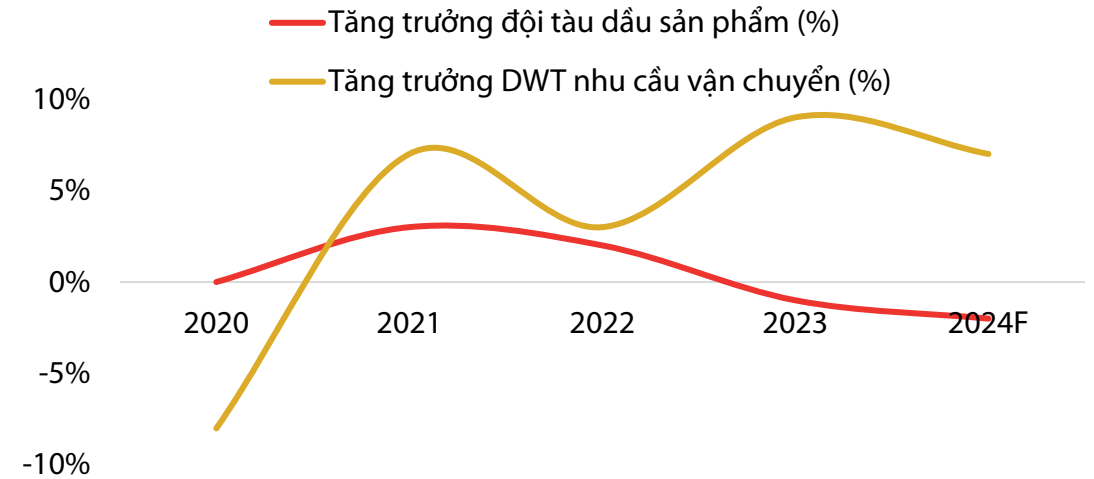
Nguồn: Clarksons, CTCK Rông Việt

Hình 3: Giá cước đang ở mức cao



Nguồn: CTCK Rông Việt

Hình 2: và tương tự với tàu chở dầu sản phẩm

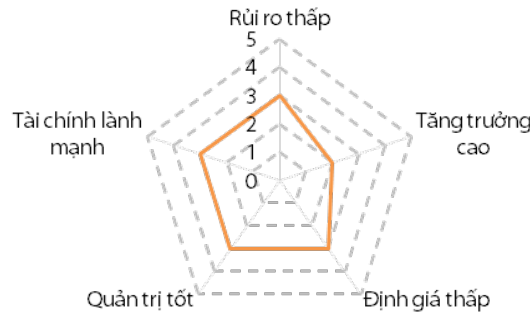
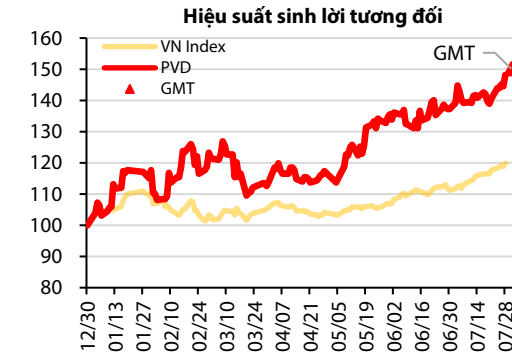


Nguồn: Clarksons, CTCK Rông Việt

Bảng 1: PVT tiếp tục mở rộng đội tàu

Loại tàu	2022	2023F	2024F	2025F
Tàu dầu thô	3	4	5	6
Tàu dầu sản phẩm/hóa chất	16	28	33	37
Tàu LPG	15	20	21	24
Tàu hàng rời	6	10	15	17
Tàu FSO	1	1	1	1
Tổng	41	63	75	85

Nguồn: PVT

TRUNG LẬP: +2%
GTT: 26.200
GMT: 26.800
THÔNG TIN CỔ PHIẾU
TÀI CHÍNH
2022A 2023F 2024F


Ngành	Dầu khí
Vốn hóa (tỷ đồng)	14.564
SLCPĐLH (triệu CP)	556
KLBO 3 tháng (nghìn CP)	5.436
GTGDBQ 3 tháng (tỷ đồng)	133
SH NĐTNN còn lại (%)	27,7
BQ giá 52 tuần (nghìn đồng)	11,9 - 26,85

Doanh thu (tỷ đồng)	5.432	4.997	5.787
LNST (tỷ đồng)	-99	336	710
ROA (%)	-0,5	1,6	3,4
ROE (%)	-0,7	2,4	4,8
EPS (đồng)	-242	605	1.264
GTSS (đồng)	24.904	25.509	26.773
Cổ tức tiền mặt (đồng)	0	0	0
P/E (x)	-73,8	43,3	20,7
P/B (x)	0,7	1,0	1,0

LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ
Giá cho thuê và hiệu suất sử dụng giàn tiếp tục cải thiện nửa đầu 2022

- PVD đạt kết quả kinh doanh ấn tượng trong nửa đầu 2023 với LNST cổ đông công ty mẹ đạt 227 tỷ đồng, nhờ giá thuê giàn hồi phục và thu nhập bất thường từ việc đền bù hợp đồng của Valeura. Trong nửa cuối năm 2023, giá cho thuê giàn kỳ vọng tiếp tục cải thiện, từ đó giúp LNST cổ đông công ty mẹ cả năm 2023 dự kiến đạt 336 tỷ đồng, so với khoản lỗ năm 2022

Kỳ vọng giá cho thuê giàn tăng cao trong bối cảnh nguồn cung khan hiếm và nhu cầu cao

- Dự báo nhu cầu toàn cầu về giàn khoan tự nâng sẽ tăng cao do nhu cầu tại khu vực Trung Đông dự kiến tăng từ 125 giàn năm 2022 lên mức trung bình 169 giàn vào năm 2023 và 183 giàn vào năm 2024. Ngược lại, trong những năm gần đây, không có nhiều giàn khoan mới tham gia thị trường và 1/3 số giàn khoan tự nâng hiện tại đã hơn 30 tuổi đồng nghĩa những giàn này có thể không còn được sử dụng trong tương lai. Do đó, nguồn cung giàn khoan tự nâng có thể trở nên khan hiếm và đẩy giá cho thuê giàn tăng cao.

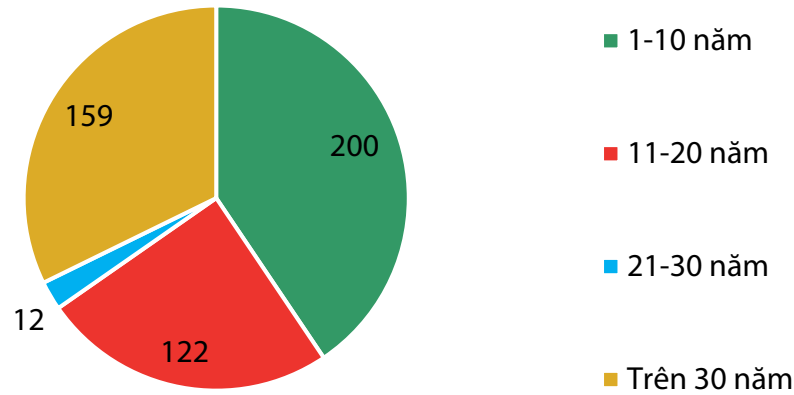
Việc ký kết hợp đồng cho các giàn khoan với mức giá cho thuê giàn tốt hơn sẽ hỗ trợ tăng trưởng lợi nhuận cho năm 2024 và giúp tái định giá cổ phiếu

- Hiện tại, PVD đã ký một số hợp đồng mới cho năm 2024 với mức giá cho thuê giàn dao động xung quanh 90.000 USD/ngày, tăng 20% so với năm 2023.
- Cổ phiếu PVD có thể được định giá lại trong trường hợp lợi nhuận tiếp tục cải thiện trong năm 2024. Trong quá khứ, PVD từng giao dịch với P/B khoảng 1,2 và tỷ lệ P/B 2023 hiện tại là 1,0.

RỦI RO ĐỐI VỚI KHUYẾN NGHỊ

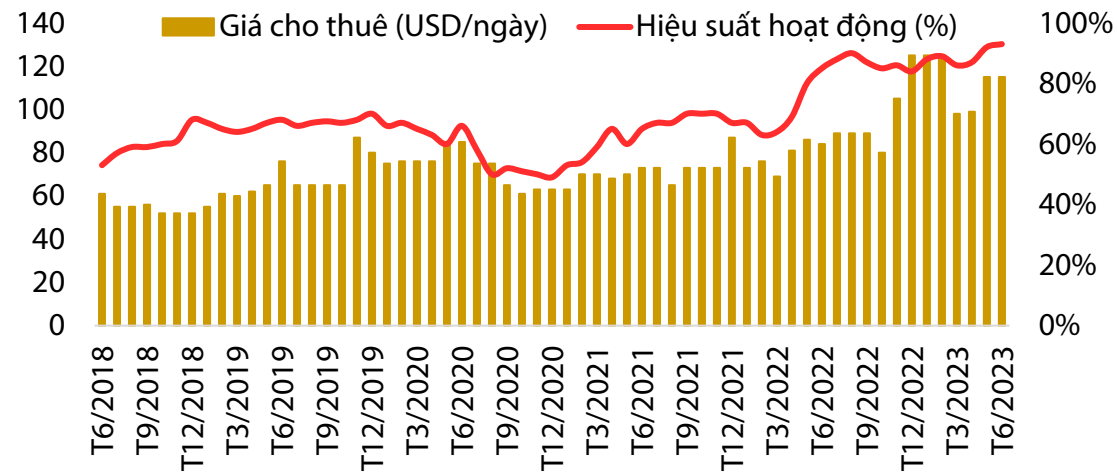
- Giá cho thuê giàn khoan trong khu vực có thể giảm.
- PVD có thể không ký được mức giá cho thuê giàn cao hơn hoặc không thể tìm được lịch khoan cả năm 2024 cho các giàn tự nâng.

Hình 1: Gần 1/3 số đội tàu có tuổi đời trên 30 năm



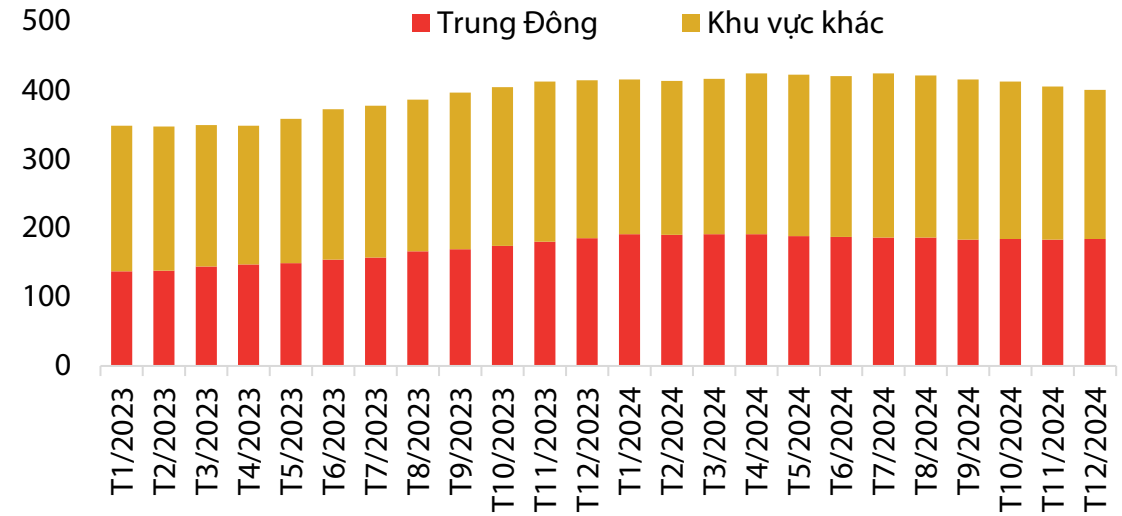
Nguồn: PVD, CTCK Rồng Việt

Hình 3: Giá cho thuê giàn khoan tăng cao ở khu vực Đông Nam Á



Nguồn: S&P Global

Hình 2: Nhu cầu giàn khoan tăng cao nhờ vào khu vực Trung Đông

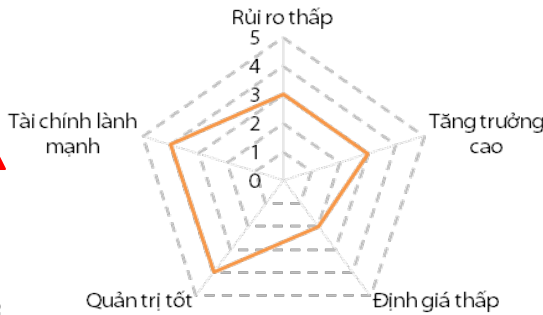
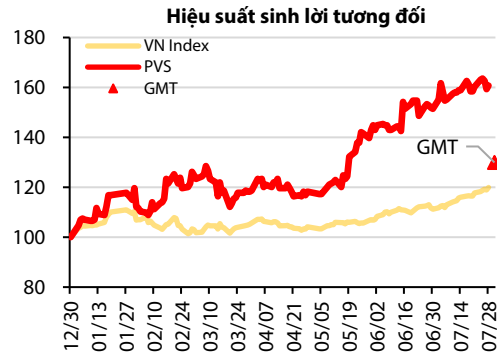


Nguồn: S&P Global

Bảng 1: PVD ký hợp đồng cho năm 2024 với mức giá cao hơn

Giàn	Khách hàng	Giá cho thuê kỳ vọng
Giàn I	PCSB	90.000 USD/ngày – 100.000 USD/ngày
Giàn II	Pertamina - Indonesia	90.000 USD/ngày
Giàn III	Hibiscus	80.000 USD/ngày – 90.000 USD/ngày
Giàn VI	PCSB	90.000 USD/ngày – 100.000 USD/ngày

Nguồn: PVD, CTCK Rồng Việt

GIẢM TỶ TRỌNG: -17%
GTT: 34.400
GMT: 27.800
THÔNG TIN CỔ PHIẾU
TÀI CHÍNH
2022A 2023F 2024F


Ngành	Dầu khí
Vốn hóa (tỷ đồng)	16.442
SLCPĐLH (triệu CP)	478
KLBQ 3 tháng (nghìn CP)	7.068
GTGDBQ 3 tháng (tỷ đồng)	226
SH NĐTNN còn lại (%)	28,7
BQ giá 52 tuần (nghìn đồng)	16,2 – 36,4

Doanh thu (tỷ đồng)	16.373	19.677	22.428
LNST (tỷ đồng)	884	817	1.048
ROA (%)	3,4	2,9	3,6
ROE (%)	7,2	6,5	7,9
EPS (đồng)	1.575	1.539	1.974
GTSS (đồng)	25.564	26.397	27.664
Cổ tức tiền mặt (đồng)	800	700	700
P/E (x)	13,6	22,4	17,4
P/B (x)	0,8	1,3	1,2

LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ

PVS đã ký được nhiều hợp đồng EPC cho dự án điện gió ngoài khơi

- PVS công bố gói thầu thi công 33 chân đế điện gió với giá trị hơn 300 triệu USD trong Q1/2023. Gần đây, PVS cũng đã nhận được hợp đồng mới thiết kế, thi công và đấu nối các trạm biến áp ngoài khơi cho dự án Baltica 2 với giá trị 180 triệu USD. Công ty đang trên đà chuyển đổi mô hình kinh doanh sang lĩnh vực năng lượng tái tạo.
- Năng lượng gió ngoài khơi được xem là một lĩnh vực tiềm năng ở Việt Nam cũng như một số quốc gia Châu Á khác. Chúng tôi tin rằng PVS sẽ nhận được nhiều dự án hơn trong tương lai nhờ vào kinh nghiệm trong ngành dầu khí và mối quan hệ mật thiết với các nhà phát triển hàng đầu thông qua việc ký kết các thỏa thuận MOUs.

Giá cổ phiếu đang phản ánh nhiều kỳ vọng từ dự án Lô B

- Giá cổ phiếu đã tăng mạnh khi quyết định đầu tư (FID) cho dự án Lô B được kỳ vọng phê duyệt trong thời gian tới. Nếu FID được chấp thuận, PVS có thể thêm 0,7 tỷ USD - 1 tỷ USD giá trị thi công vào backlog hiện tại. Tuy nhiên, cần lưu ý rằng dự án đã lỡ FID nhiều lần trong quá khứ. Do đó, sẽ có rủi ro với cổ phiếu nếu FID không được như kỳ vọng của thị trường.

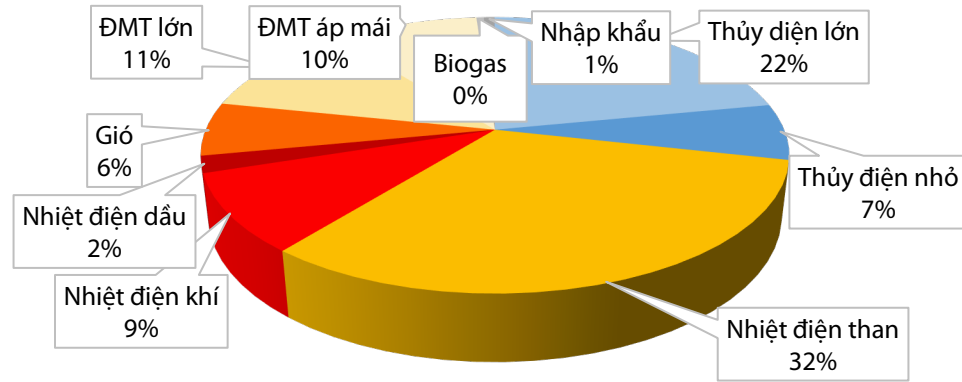
Chúng tôi dự báo mức tăng trưởng lợi nhuận mạnh mẽ vào năm 2024, trong khi lợi nhuận năm 2023 duy trì ở mức ổn định.

- Dự kiến PVS sẽ đạt doanh thu 19.725 tỷ đồng (+20,2%) và LNST cổ đông công ty mẹ 794 tỷ đồng (+2,7%) cho năm 2023. Với 2024, lợi nhuận dự kiến sẽ tăng 29,2% lên mức 1.026 tỷ đồng trong trường hợp không tính giá trị của Lô B.
- Trong trường hợp trúng các gói thầu Lô B, tỷ lệ CAGR của LNST là 14,5% trong giai đoạn từ 2024 - 2026. Nếu không có dự án này, tăng trưởng lợi nhuận sẽ khó duy trì từ 2024 đến 2026.

RỦI RO ĐỐI VỚI KHUYẾN NGHỊ

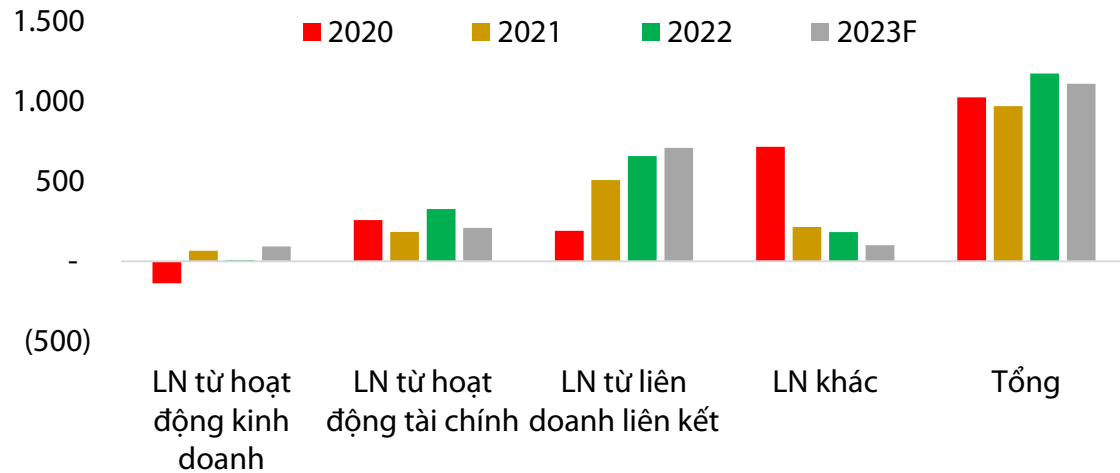
- Quyết định đầu tư cuối cùng (FID) cho dự án Lô B không được chấp thuận.
- Giá trị của hợp đồng EPC mới đối với các dự án điện gió ngoài khơi thấp hơn kỳ vọng.

Hình 1: Điện gió chiếm 6% trong tổng công suất nguồn 2022



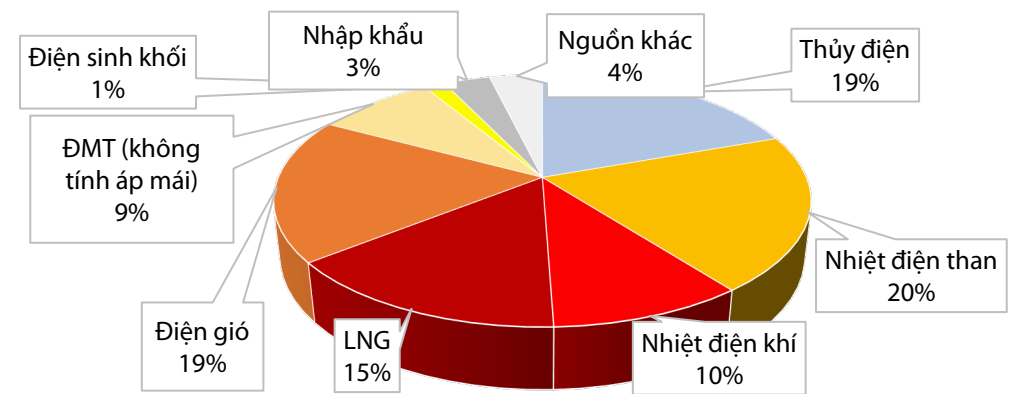
Nguồn: QHĐ8, CTCK Rông Việt

Hình 3: Lợi nhuận 2023 dự kiến sẽ duy trì ở mức ổn định (tỷ đồng)



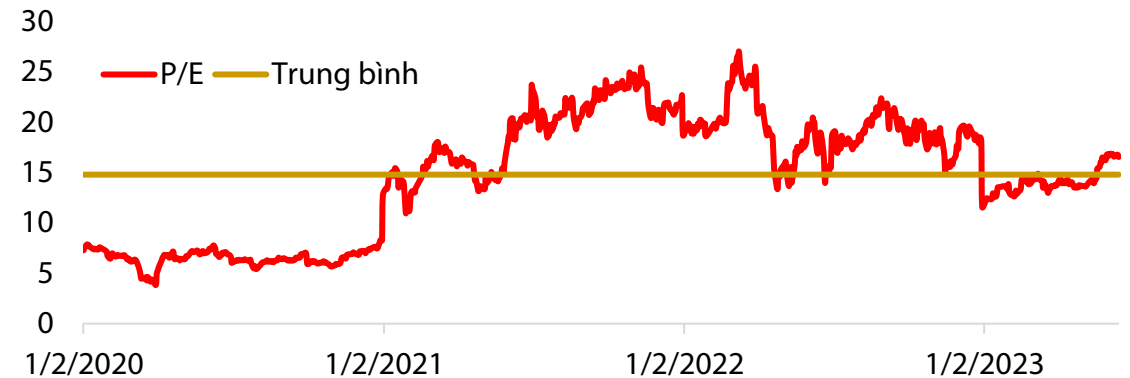
Nguồn: CTCK Rông Việt dự phóng

Hình 2: Tỷ trọng điện gió tăng lên 19% tính đến 2030



Nguồn: QHĐ8, CTCK Rông Việt

Hình 4: Diễn biến giá cổ phiếu PVS đã tăng đáng kể



Nguồn: CTCK Rông Việt dự phóng

Bảng 1: Các dự án đã trúng thầu và dự án tiềm năng

Dự án sắp tới	Giá trị	Thời điểm ghi nhận			
		2023	2024	2025	2026
Dự án đã trúng thầu					
33 chân đế điện gió	330				
Trạm biến áp Baltica 2	180				
Trạm biến áp Hải Long 2, 3	90				
Shwe Phase 3	200				
Gallaf Batch 3	360				
LPG Thị Vải	80				
Dự án tiềm năng					
Giàn CPP – Lô B	500				
Đường ống – Lô B	600				
Lạc Đà Vàng	300				
Sư Tử Trắng GĐ2	700				

Nguồn: CTCK Rồng Việt tổng hợp

KHỐI PHÂN TÍCH & TƯ VẤN ĐẦU TƯ

Nguyễn Thị Phương Lam
Head of Research
lam.ntp@vdsc.com.vn
+ 84 28 6299 2006 (1313)

Lê Tự Quốc Hưng
Analyst
hung.ltq@vdsc.com.vn
+ 84 28 6299 2006 (1530)

- Thị trường
- Bất động sản KCN

Nguyễn Hà Trinh
Senior Consultant
trinh.nh@vdsc.com.vn
+ 84 28 6299 2006

Bùi Đặng Cát Khánh
Assistant
khanh.bdc@vdsc.com.vn
+ 84 28 6299 2006

Trần Hà Xuân Vũ
Senior Manager
vu.thx@vdsc.com.vn
+ 84 28 6299 2006 (1512)

- Dầu khí
- Phân bón

Nguyễn Hồng Loan
Analyst
loan.nh@vdsc.com.vn
+ 84 28 6299 2006 (1526)

- Bán lẻ
- Thủy sản
- Thực phẩm & Đồ uống

Bernard Lapointe
Senior Consultant
bernard.lapointe@vdsc.com.vn
+ 84 28 6299 2006

Đỗ Thanh Tùng
Manager
tung.dt@vdsc.com.vn
+ 84 28 6299 2006 (1521)

- Hàng không
- Logistics
- Thị trường

Nguyễn Đặng Chính
Analyst
chinh.nd@vdsc.com.vn
+ 84 28 6299 2006 (1530)

- Ngân hàng

Trần Thị Hà My
Senior Consultant
my.tth@vdsc.com.vn
+ 84 28 6299 2006

- Kinh tế vĩ mô

Nguyễn Thị Ngọc An
Senior Analyst
an.ntn@vdsc.com.vn
+ 84 28 6299 2006 (1526)

- Thực phẩm & Đồ uống
- Ô tô & Phụ tùng

Cao Ngọc Quân
Analyst
quan.cn@vdsc.com.vn
+ 84 28 6299 2006 (2223)

- Cảng biển
- Dược

Lê Kim Ngân
Analyst
ngan.lk@vdsc.com.vn
+ 84 28 6299 2006

- Dầu khí
- Phân bón

Đỗ Thạch Lam
Senior Analyst
lam.dt@vdsc.com.vn
+ 84 28 6299 2006 (1524)

- Bất động sản

Trịnh Thị Thu Hoài
Analyst
hoai.ttt@vdsc.com.vn
+ 84 28 6299 2006 (1530)

- Dệt may
- Tiện ích công cộng

Trần Thị Ngọc Hà
Assistant
ha.ttn@vdsc.com.vn
+ 84 28 6299 2006 (1526)



CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN RỒNG VIỆT

 Tầng 1 đến 8 Toà nhà Viet Dragon, 141 Nguyễn Du, Phường Bến Thành, Quận 1, TP. Hồ Chí Minh



www.vdsc.com.vn

