

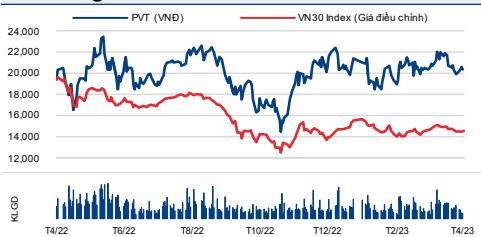
Mua vào

Giá mục tiêu: VNĐ27,000
 Tiềm năng tăng/giảm: 32.4%

Giá cổ phiếu (đồng) (28/4/2023)	20,400
Mã Bloomberg	PVT VN
Giá cao/thấp 52 tuần (đ)	14,500-23,450
GTGD (bq 5 phiên) (tr.đ)	20,360
Vốn hóa thị trường (tỷ đ)	6,602
Vốn hóa trị trường (tr.USD)	281
Slg CP lưu hành (tr.đv)	324
Slg CP NN được sở hữu (tr.đv)	159
Slg CP NN được mua (tr.đv)	110
Giới hạn tỷ lệ sở hữu NN	49.0%
Tỷ lệ sở hữu của NN	15.1%
Tỷ lệ freefloat	49.0%
Cổ đông lớn	I - VN - overwrite nam (51.0%)

Nguồn: Công ty, Ước tính của HSC

Biểu đồ giá



Nguồn: Công ty, FactSet

Tóm tắt tài chính và định giá

Cuối năm: Thg12	12-22A	12-23F	12-24F
DT thuần (tỷ đồng)	9,048	10,957	12,378
EBITDA đc (tỷ đồng)	2,844	3,099	3,444
LNNT (tỷ đồng)	1,462	1,695	1,907
LNT ĐC (tỷ đồng)	861	1,044	1,175
FCF (tỷ đồng)	621	47.4	6.61
EPS ĐC (đồng)	2,661	3,225	3,630
DPS (đồng)	1,000	1,000	1,000
BVPS (đồng)	18,557	20,782	23,413
T.trưởng EBITDA (%)	0.10	8.98	11.1
T.trưởng EPS ĐC (%)	30.6	21.2	12.6
Tăng trưởng DPS (%)	(15.4)	0	0
Tỷ suất EBITDA ĐC (%)	31.4	28.3	27.8
Tỷ suất LNNT (%)	16.2	15.5	15.4
Tỷ suất LNT ĐC (%)	9.52	9.53	9.49
Tỷ lệ LN trả CT (%)	37.6	31.0	27.5
Nợ thuần/VCSH (%)	31.0	16.3	10.1
ROAE (%)	15.4	16.4	16.4
ROACE (%)	11.5	13.6	14.1
EV/doanh thu (lần)	0.92	0.69	0.58
EV/EBITDA ĐC (lần)	2.94	2.44	2.10
P/E ĐC (lần)	7.67	6.33	5.62
P/B (lần)	1.10	0.98	0.87
Lợi suất cổ tức (%)	4.90	4.90	4.90

Nguồn: Bloomberg, HSC ước tính

Mô tả doanh nghiệp

PVT là doanh nghiệp vận chuyển năng lượng hàng đầu tại Việt Nam và có thể hưởng lợi từ sản lượng LNG nhập khẩu từ FY23.

Chuyên viên phân tích

Nguyễn Vinh, CFA
 Chuyên Viên, Ngành Năng Lượng
 vinh.n@hsc.com.vn
 +84 24 3823 3299 Ext. 107

Trương Thu Mỹ
 Giám Đốc, Ngành Năng Lượng
 my.tt@hsc.com.vn
 +84 24 3933 4693 Ext. 4806

Lợi nhuận cốt lõi Q1 thấp hơn 17% so với dự báo

- Lợi nhuận thuần Q1/2023 đạt 182 tỷ đồng (tăng 19,2%), thấp hơn 17% so với dự báo của chúng tôi, chủ yếu do cước vận tải thấp hơn kỳ vọng và KQKD mảng FPSO/FSO kém tích cực.
- Lợi nhuận thuần cốt lõi đạt 230 tỷ đồng, tăng 147,7% (so với mức nền thấp trong năm 2022) và đạt 17,0% dự báo cả năm 2023 của chúng tôi.
- Chúng tôi cho rằng kế hoạch LNST đạt 538 tỷ đồng trong năm 2023 của PVT là thận trọng và chỉ tương đương 39,7% dự báo cả năm 2023 của chúng tôi.
- Chúng tôi duy trì khuyến nghị Mua vào với giá mục tiêu là 27.000đ đối với PVT, doanh nghiệp hưởng lợi nhờ giá cước thuê tàu chở dầu toàn cầu gia tăng.

Sự kiện: ĐHCĐ năm 2023 và KQKD Q1/202

Tại ĐHCĐ, PVT công bố KQKD Q1/2023 và kế hoạch kinh doanh năm 2023. Cụ thể như sau:

Hoạt động cốt lõi gây thất vọng trong Q1/2023

Mặc dù Q1/2023 thường là mùa thấp điểm đối với nhu cầu tàu chở dầu, KQKD Q1/2023 vẫn gây thất vọng với lợi nhuận thuần đạt 182 tỷ đồng (tăng 19,2% so với cùng kỳ) và doanh thu thuần đạt 2.043 tỷ đồng (tăng 1,1% so với cùng kỳ), thấp hơn lần lượt 17,3% và 14,9% so với dự báo của chúng tôi, do KQKD mảng kinh doanh cốt lõi kém tích cực.

Mặc dù tăng 13,0% so với cùng kỳ và tỷ suất lợi nhuận gộp tăng lên 15,7% (so với 13,7% trong Q1/2022), doanh thu và lợi nhuận gộp mảng vận tải thấp hơn lần lượt 23% và 35% so với dự báo của chúng tôi. Trong khi đó, doanh thu mảng FPSO/FSO giảm 24,4% so với cùng kỳ và tỷ suất lợi nhuận gộp đi ngang so với cùng kỳ ở mức 31%.

Sau khi điều chỉnh các khoản mục sổ sách, lợi nhuận cốt lõi Q1/2023 đạt 230 tỷ đồng (tăng 147,7% so với mức nền thấp cùng kỳ năm ngoái là 93 tỷ đồng).

Kế hoạch thận trọng trong năm 2023

Kế hoạch LNST là 538 tỷ đồng (giảm 53,7% so với cùng kỳ) và chỉ đạt 39,7% dự báo cả năm 2023 của chúng tôi. Chúng tôi tin rằng kế hoạch của BLĐ là thận trọng do Công ty luôn vượt hơn gấp đôi so với kế hoạch hàng này. Kế hoạch doanh thu là 6.800 tỷ đồng (giảm 24,8% so với cùng kỳ), tương đương 62,1% dự báo của chúng tôi. Cổ đông cũng thông qua kế hoạch chi trả cổ tức bằng cổ phiếu với tỷ lệ 10% và cổ tức bằng tiền mặt là 300đ/cp (so với dự báo của chúng tôi là 1.000đ/cp).

Bản gốc bằng tiếng Anh của báo cáo này được phát hành vào ngày 5/5.

(Xem tiếp trang 2)

Bảng 1: KQKD Q1/2023 và kế hoạch kinh doanh năm 2023, PVT

Tỷ đồng	Q1/23	% so với cùng kỳ	% đạt dự báo HSC	Kế hoạch 2023	% tăng trưởng	% đạt dự báo HSC
Doanh thu	2,043	1.1%	18.6%	6,800	-24.8%	62.1%
Lợi nhuận gộp	326	12.0%	15.4%			
Lợi nhuận HĐ	266	12.3%	16.4%			
LNST	240	23.7%	17.7%	538	-53.7%	39.7%
Lợi nhuận thuần	182	19.2%	13.4%			
Điều chỉnh	48	N/m	N/m			
Lợi nhuận thuần điều chỉnh	230	71.1%	17.0%			

Nguồn: PVT, HSC

Bảng 1: Cơ cấu doanh thu và lợi nhuận gộp Q1/2023, PVT

Tỷ đồng	Q1/23	% so với cùng kỳ	tỷ suất lợi nhuận gộp	% đạt dự báo HSC
Doanh thu	2,043	1.1%		18.6%
Vận tải	1,666	13.0%		19.3%
FPSO/FSO	148	-24.4%		15.5%
Thương mại & mảng khác	228	-34.9%		16.7%
Lợi nhuận gộp	326	12.0%	16.0%	15.4%
Vận tải	261	28.9%	15.7%	15.0%
FPSO/FSO	46	-26.4%	30.8%	15.9%
Thương mại & mảng khác	20	-26.6%	8.7%	20.7%

Nguồn: PVT, HSC

BLĐ đặt mục tiêu tăng thêm 6 tàu chở dầu mới trong năm 2023, với tổng giá trị đầu tư là 3,9 nghìn tỷ đồng, tương đương 27,3% tổng tài sản của PVT trong năm 2022. Tuy nhiên, PVT sẽ đánh giá thời điểm thích hợp để mua/thuê tàu chở dầu.

HSC duy trì khuyến nghị Mua vào và giá mục tiêu là 27.000đ

HSC duy trì khuyến nghị Mua vào và giá mục tiêu là 27.000đ đối với PVT, doanh nghiệp hưởng lợi nhờ giá thuê tàu chở dầu cải thiện và nhu cầu nhập khẩu năng lượng trong nước gia tăng.

BCTC và chỉ số tài chính chủ chốt

Báo cáo KQ HKKD (tỷ đồng)	12-21A	12-22A	12-23F	12-24F	12-25F
Doanh thu	7,460	9,048	10,957	12,378	14,056
Lợi nhuận gộp	1,238	1,657	2,124	2,424	2,766
Chi phí BH&QL	(288)	(430)	(504)	(569)	(647)
Thu nhập khác	-	-	-	-	-
Chi phí khác	-	-	-	-	-
EBIT	950	1,227	1,620	1,854	2,119
Lãi vay thuần	23.7	(85.3)	(24.4)	(19.2)	17.7
Lãi/lỗ trong Cty LD,LK	24.5	27.9	33.4	35.1	36.9
Lợi nhuận khác	-	-	-	-	-
LN không thường xuyên	41.9	292	65.7	37.1	42.2
LN TT	1,040	1,462	1,695	1,907	2,216
Chi phí thuế TNDN	(206)	(301)	(339)	(381)	(443)
Lợi ích cổ đông thiểu số	(175)	(299)	(312)	(351)	(408)
LNST không thường xuyên	-	-	-	-	-
Lợi nhuận thuần	660	861	1,044	1,175	1,365
Lợi nhuận thuần ĐC	660	861	1,044	1,175	1,365
EBITDA ĐC	2,841	2,844	3,099	3,444	3,917
EPS (đồng)	2,038	2,661	3,225	3,630	4,217
EPS ĐC (đồng)	2,038	2,661	3,225	3,630	4,217
DPS (đồng)	1,182	1,000	1,000	1,000	1,000
Slg CP bình quân (triệu đv)	324	324	324	324	324
Slg CP cuối kỳ (triệu đv)	324	324	324	324	324
Slg CP pha loãng cuối kỳ (triệu đv)	324	324	324	324	324

Bảng cân đối kế toán (tỷ đồng)	12-21A	12-22A	12-23F	12-24F	12-25F
Tiền & tương đương tiền	1,283	1,922	3,112	3,853	4,192
Đầu tư ngắn hạn	1,790	2,584	2,410	2,723	3,092
Phải thu khách hàng	1,477	1,291	1,567	1,770	2,010
Hàng tồn kho	142	179	219	248	281
Các tài sản ngắn hạn khác	158	227	274	309	351
Tổng tài sản ngắn hạn	4,850	6,203	7,582	8,903	9,927
TSCĐ hữu hình	6,976	7,260	7,454	7,803	7,939
TSCĐ vô hình	-	-	-	-	-
Bất động sản đầu tư	0	0	0	0	0
Đầu tư dài hạn	1.53	138	117	15.7	274
Đầu tư vào Cty LD,LK	148	153	157	162	167
Tài sản dài hạn khác	518	494	592	668	759
Tổng tài sản dài hạn	7,643	8,044	8,320	8,649	9,139
Tổng cộng tài sản	12,493	14,247	15,902	17,553	19,065
Nợ ngắn hạn	778	887	887	887	887
Phải trả người bán	677	810	986	1,114	1,265
Nợ ngắn hạn khác	906	1,149	1,392	1,572	1,785
Tổng nợ ngắn hạn	2,450	2,970	3,418	3,746	4,133
Nợ dài hạn	2,468	2,798	3,198	3,598	3,598
Thuế TNDN hoãn lại phải trả	0	0	0	0	0
Nợ dài hạn khác	612	461	548	619	703
Tổng nợ dài hạn	3,080	3,259	3,746	4,217	4,301
Tổng nợ phải trả	5,530	6,229	7,163	7,963	8,434
Vốn chủ sở hữu	5,195	6,006	6,726	7,578	8,619
Lợi ích cổ đông thiểu số	1,768	2,012	2,012	2,012	2,012
Tổng vốn chủ sở hữu	6,963	8,018	8,739	9,590	10,631
Tổng nợ phải trả và VCSH	12,493	14,247	15,902	17,553	19,065
BVPS (đ)	16,051	18,557	20,782	23,413	26,630
Nợ thuần/(tiền mặt)	1,963	1,763	973	632	292

Báo cáo LCTT (tỷ đồng)	12-21A	12-22A	12-23F	12-24F	12-25F
EBIT	950	1,227	1,620	1,854	2,119
Khấu hao	(1,891)	(1,617)	(1,480)	(1,590)	(1,798)
Lãi vay thuần	23.7	(85.3)	(24.4)	(19.2)	17.7
Thuế TNDN đã nộp	(194)	(298)	(358)	(396)	(460)
Thay đổi vốn lưu động	(865)	505	71.2	46.9	55.4
Khác	(811)	(576)	(1,020)	(1,207)	(1,466)
LCT thuần từ HKKD	829	2,238	1,527	1,597	1,755
Đầu tư TS dài hạn	(1,891)	(1,617)	(1,480)	(1,590)	(1,798)
Góp vốn & đầu tư	0	0	0	0	0
Thanh lý	0	0	0	0	0
Khác	292	(331)	527	100	84.8
LCT thuần từ HĐĐT	(1,599)	(1,948)	(953)	(1,489)	(1,714)
Cổ tức trả cho CSH	(383)	(93.9)	(324)	(324)	(324)
Thu từ phát hành CP	0	0	422	0	0
Tăng/giảm nợ	644	438	400	400	0
Khác	320	3.82	117	558	621
LCT thuần từ HĐTC	581	348	616	634	298
Tiền & tương đương tiền đầu kì	1,473	1,283	1,922	3,112	3,853
LCT thuần trong kỳ	(190)	638	1,190	741	339
Ảnh hưởng của tỷ giá	-	-	-	-	-
Tiền & tương đương tiền cuối kì	1,283	1,922	3,112	3,853	4,192
Dòng tiền tự do	(1,063)	621	47.4	6.61	(43.4)

Các chỉ số tài chính	12-21A	12-22A	12-23F	12-24F	12-25F
Chỉ số hoạt động					
Tỷ suất LN gộp (%)	16.6	18.3	19.4	19.6	19.7
Tỷ suất EBITDA ĐC (%)	38.1	31.4	28.3	27.8	27.9
Tỷ suất LNT (%)	8.84	9.52	9.53	9.49	9.71
Thuế TNDN hiện hành (%)	19.8	20.6	20.0	20.0	20.0
Tăng trưởng doanh thu (%)	1.05	21.3	21.1	13.0	13.6
Tăng trưởng EBITDA ĐC (%)	194	0.10	8.98	11.1	13.7
Tăng trưởng LNT ĐC (%)	(1.45)	30.6	21.2	12.6	16.2
Tăng trưởng EPS (%)	(7.88)	30.6	21.2	12.6	16.2
Tăng trưởng EPS ĐC (%)	(7.88)	30.6	21.2	12.6	16.2
Tăng trưởng DPS (%)	127	(15.4)	0	0	0
Tỷ lệ LN thuần trả CT (%)	58.0	37.6	31.0	27.5	23.7
Chỉ số lợi nhuận					
ROAE (%)	13.1	15.4	16.4	16.4	16.9
ROACE (%)	10.2	11.5	13.6	14.1	14.7
Vòng quay tài sản (lần)	0.63	0.68	0.73	0.74	0.77
Tiềm mặt HD/EBIT (lần)	0.87	1.82	0.94	0.86	0.83
Số ngày tồn kho	8.33	8.86	9.06	9.08	9.09
Số ngày phải thu	86.6	63.7	64.7	64.9	65.0
Số ngày phải trả	39.7	40.0	40.7	40.8	40.9
Cơ cấu vốn					
Nợ thuần*/VCSH (%)	39.0	31.0	16.3	10.1	5.19
Nợ/tài sản (%)	26.5	26.6	26.4	26.3	24.3
EBIT/lãi vay (lần)	N/a	14.4	66.3	96.7	N/a
Nợ/EBITDA (lần)	1.16	1.33	1.36	1.34	1.18
Chỉ số TT hiện thời (lần)	1.98	2.09	2.22	2.38	2.40
Định giá					
EV/doanh thu (lần)	1.15	0.92	0.69	0.58	0.49
EV/EBITDA ĐC (lần)	3.01	2.94	2.44	2.10	1.76
P/E (lần)	10.0	7.67	6.33	5.62	4.84
P/E ĐC (lần)	10.0	7.67	6.33	5.62	4.84
P/B (lần)	1.27	1.10	0.98	0.87	0.77
Lợi suất cổ tức (%)	5.79	4.90	4.90	4.90	4.90

Ghi chú: *Không bao gồm các khoản Đầu tư ngắn hạn.
Nguồn: Công ty, HSC ước tính

Tuyên bố miễn trách

Bản quyền thuộc về CTCP Chứng khoán Thành phố Hồ Chí Minh (HSC) 2021.

Báo cáo này được HSC hoặc một trong các chi nhánh viết và phát hành để phân phối tại Việt Nam và nước ngoài; phục vụ cho các nhà đầu tư tổ chức chuyên nghiệp là khách hàng của HSC và đồng ý nhận các sản phẩm nghiên cứu phân tích dành cho khách hàng tổ chức của HSC. Nếu quý độc giả không thuộc đối tượng nhà đầu tư nói trên, báo cáo này sẽ không nhằm phục vụ quý độc giả và quý độc giả không nên đọc hoặc dựa vào nội dung báo cáo này.

Báo cáo nghiên cứu này được viết với mục tiêu duy nhất là cung cấp những thông tin khái quát đến nhà đầu tư tổ chức. Báo cáo này không nhằm tới những mục tiêu đầu tư cụ thể, tình trạng tài chính cụ thể hay nhu cầu cụ thể của bất kỳ người nào nhận được hoặc đọc báo cáo này. Nhà đầu tư phải có quyết định của riêng mình dựa trên tình hình tài chính và mục tiêu đầu tư cụ thể của mình. Các thông tin cũng như ý kiến trong báo cáo không mang tính chất mời chào mua hay bán bất cứ chứng khoán, quyền chọn, hợp đồng tương lai hay công cụ phái sinh nào tại bất kỳ lãnh thổ có quyền tài phán nào. Đồng thời, các thông tin cũng như ý kiến trong báo cáo cũng không nhằm mục đích quảng cáo cho bất cứ công cụ tài chính nào.

Ý kiến, dự báo và ước tính chỉ thể hiện quan điểm của người viết tại thời điểm phát hành, không được xem là quan điểm của HSC và có thể thay đổi mà không cần thông báo. HSC có thể đưa ra khuyến nghị hoặc nhận định khác đối với các đối tượng nhà đầu tư không đồng ý với nội dung của báo cáo này. HSC không có nghĩa vụ phải cập nhật, sửa đổi báo cáo này dưới mọi hình thức cũng như thông báo với người đọc trong trường hợp các quan điểm, dự báo và ước tính trong báo cáo này thay đổi hoặc trở nên không chính xác. Thông tin trong báo cáo này được thu thập từ nhiều nguồn khác nhau và chúng tôi không đảm bảo về sự hoàn chỉnh cũng như độ chính xác của thông tin.

HSC có thể sử dụng các nghiên cứu trong báo cáo này cho hoạt động mua bán chứng khoán tự doanh hoặc mua bán chứng khoán cho các quỹ mà HSC đang quản lý. HSC có thể giao dịch cho chính công ty theo những gợi ý về giao dịch ngắn hạn của các chuyên gia phân tích trong báo cáo này và cũng có thể tham gia vào các giao dịch chứng khoán trái ngược với ý kiến tư vấn và quan điểm thể hiện trong báo cáo này. Nhân viên của HSC có thể có lợi ích tài chính ở những chứng khoán được đề cập trong báo cáo này hoặc các công cụ có liên quan. HSC có thể có nghiệp vụ ngân hàng đầu tư hoặc tìm kiếm mối quan hệ hợp tác kinh doanh với những công ty được đề cập đến trong báo cáo này.

Nhà đầu tư phải lưu ý rằng giá và khối lượng giao dịch của các công cụ tài chính luôn biến động, có thể lên hoặc xuống. Những diễn biến trong quá khứ, nếu có, không hàm ý cho những kết quả tương lai.

Báo cáo này là tài sản của HSC và không được công bố rộng rãi ra công chúng, vì vậy không ai được phép sao chép, tái sản xuất, phát hành cũng như tái phân phối bất kỳ nội dung nào của báo cáo hay toàn bộ báo cáo vì bất kỳ mục đích nào nếu không có văn bản chấp thuận của HSC. Mọi cá nhân, tổ chức sẽ chịu trách nhiệm đối với HSC về bất kỳ tổn thất hoặc thiệt hại nào mà HSC hoặc khách hàng của HSC phải chịu do bất kỳ hành vi vi phạm theo Tuyên bố miễn trách này và theo quy định của pháp luật.

Giải thích các mức đánh giá cổ phiếu dành cho khách hàng tổ chức

Mua vào: Kỳ vọng tăng giá trên 20% trong khoảng thời gian 12 tháng
Tăng tỷ trọng: Kỳ vọng tăng giá từ 5% đến 20% trong khoảng thời gian 12 tháng
Nắm giữ: Kỳ vọng tăng giá hoặc giảm giá dưới 5% trong khoảng thời gian 12 tháng
Giảm tỷ trọng: Kỳ vọng giảm giá từ 5% đến 20% trong khoảng thời gian 12 tháng
Bán ra: Kỳ vọng giảm giá trên 20% trong khoảng thời gian 12 tháng



CÔNG TY CHỨNG KHOÁN TỐT NHẤT VÀ ĐỘI NGŨ PHÂN TÍCH HÀNG ĐẦU VIỆT NAM
Được trao bởi Finance Asia, Asiamoney, Institutional Investor & Thomson Reuters

TRỤ SỞ CHÍNH

Tầng 5 & 6, Tòa nhà AB
76 Lê Lai, Quận 1, TPHCM
T: (+84 28) 3823 3299
F: (+84 28) 3823 3301

CHI NHÁNH HÀ NỘI

Tầng 2, Tòa nhà Cornerstone
16 Phan Chu Trinh, Quận Hoàn Kiếm
T: (+84 24) 3933 4693
F: (+84 24) 3933 4822

E: info@hsc.com.vn W: www.hsc.com.vn