

## 成長如預期

2024年9月24日

建議	加碼
合理價格	31,650
收盤價	28,000
上漲/下跌	13%

### 股票資訊

流通股數 (百萬)	356.0
自由流通股數 (百萬)	49%
市值 (十億越盾)	10,253
最近三個月平均成交量	3,522,072
外資持股率 (%)	13.1%
上市首日	10/12/2007

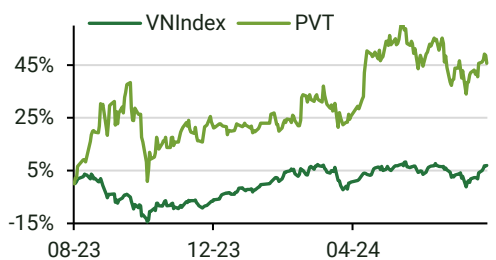
### 股東結構

越南石油集團 (PVN)	51.0%
外資股東	13.1%
其他股東	35.9%

### 財務比率

最近十二個月每股盈餘 (越盾)	2,708
每股淨值 (越盾)	19,745
負債/業主權益 (%)	56.61%
資產報酬率 (%)	6.11%
資本報酬率 (%)	14.96%
本益比	11.62
股價淨值比	1.46
股息殖利率 (%)	0.95%

### 股價波動



### 公司簡介

PVT 提供有關石油、天然氣、化學品及其他貨物的載運、租出、倉庫以及其他服務。PVT 的船舶數量已達 51 艘船，載重逾 140 萬 DWT。2007 年 12 月 10 日 PVT 已在胡志明市證券交易所 (HOSE) 上市。

### 分析師

**Nguyen Cuu Minh Danh – 分析師**  
danhnguyen@phs.vn  
**Nguyen Nam Son – 分析師**  
sonnguyennam@phs.vn

- 2024 年上半年 PVT 營收維持成長。雖然短期船舶數量尚未滿足運輸需求，但公司及時調升運輸頻率。特別是公司的新船在今年初開始運貨。另外，海運費維持在高水位且今年上半年略微上漲。這都是今年上半年公司成長之主要推手。
- 在國際地緣政治緊張加劇，加上今年是總統選舉年的情況下，運輸費居高不下。
- 由於今年上半年 PVT 業績表現如我們預期，我們因之不調整今年公司成長的預期。2024 年 PVT 的營收及稅後盈餘將分別為 11.627 兆越盾 (+21.7% yoy) 及 1.413 兆越盾 (15.7% YoY)。預期每股盈餘 (EPS) 為 3,118 越盾。

### 2024 年上半年業績表現回顧：

- 2024 年第二季越南石油運輸股份公司 (PVT) 營收較去年同期成長 41.6% 至 2,994 兆越盾、稅後盈餘則萎縮 5.3% 至 3,700 億越盾。由於公司認列 629 億越盾的其他費用，使稅後盈餘呈現萎縮。
- 今年上半年 PVT 營收及稅後盈餘分別增長 33% 及 7.2% 至 5.53 兆越盾及 6,760 億越盾。公司計畫 2024 年營收將萎縮 7.9% 至 8.8 兆越盾及稅前盈餘將縮減 38.7% 至 9,500 億越盾。整體來看，今年上半年公司營收及稅前盈餘分別達成年度計畫的 62.8% 及 88.9%。
- 相較於我們的預期，今年上半年 PVT 營收、稅前盈餘及稅後盈餘分別達成年度計畫的 47.6%、47.0% 及 46.9%。

### 相關 PVT 之更新：

#### 運輸營收

- 公司消息指出，2024 年上半年石油/石化產品及散貨的運輸費 (營收) 分別擴增 7,300 億越盾及 2,760 億越盾。其中，原油及液化石油氣運輸費較去年同期分別萎縮 21 億越盾及 861 億越盾。
- PVT 在 2023 年購買 7 艘新船。長期而言，其將提升公司運輸能力，包括石油/石化產品運輸 (+62%)、液化石油氣運輸 (+57%) 及散貨運輸 (+48%)。然依今年上半年業績表現，僅有石油/石化及散貨的運輸出現明顯成長，液化石油氣的運輸幾乎未見改善。
- 相較於我們的預測，核心業務的成長僅略微低於我們預期。

#### 毛利率

- 2024 年上半年 PVT 的毛利率由去年同期的 19.6% 提升至 22.1%，高出我們預期今年 20.3% 的毛利率。
- 第二季毛利率達 23.31%，為過去 14 年以來之最高水位。去年第二季毛利率為 23.18% (第二高)。
- 今年上半年原油及石化產品的輪運費居高不下，因此提升 PVT 的毛利率。Aframax 船的原油運價較去年同期上漲 7.2%、MR 船的煉油品的運價上漲 3.7%、Handymax 船的化學製品的運價上漲 9.7%。
- 在國際地緣政治緊張加劇，加上今年是總統選舉年的情況下，我們預期運輸費居高不下。其後，運價在 2024 年底至 2025 年初開始降溫。