

NỐI TIẾP ĐÀ TĂNG TRƯỞNG

18/03/2024

KHUYẾN NGHỊ

MUA

Giá hợp lý	34,850
Giá hiện tại	29,000
Tiềm năng tăng/giảm	20.2%

THÔNG TIN CỔ PHIẾU

CP đang lưu hành (triệu)	323.7
Free float (triệu)	161.8
Vốn hóa (tỷ VND)	9,337.3
KL GDTB 3 tháng (cổ phiếu)	3,718,773
Sở hữu nước ngoài (%)	13.2%
Ngày niêm yết đầu tiên	10/12/2007

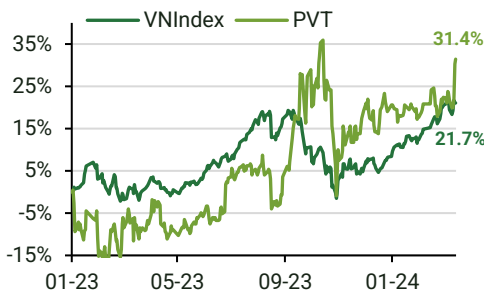
CƠ CẤU CỔ ĐÔNG

PVN	51.00%
Vietnam Holding Ltd.	4.96%
PVcomBank	4.95%
VanEck Vietnam ETF	4.52%
Khác	34.57%

CHỈ SỐ TÀI CHÍNH

TTM EPS (VND)	3,004
BVPS (VND)	21,043
Tổng nợ/VCSH (%)	0.94
ROA (%)	6.13%
ROE (%)	6.41%
P/E	9.69x
P/B	1.38x
Tỷ suất cổ tức (%)	0%

BIẾN ĐỘNG GIÁ CỔ PHIẾU



SƠ LƯỢC VỀ CÔNG TY

PVT hoạt động trong lĩnh vực cung cấp dịch vụ tàu vận tải dầu khí, hóa chất và các loại hàng hóa khác, cho thuê và quản lý kho nổi, và các dịch vụ hỗ trợ khác. PVT đã phát triển đội tàu vận chuyển có quy mô 51 chiếc với tổng trọng tải hơn 1.4 triệu DWT. Ngày 10/12/2007, PVT chính thức giao dịch trên Sở Giao dịch Chứng khoán Thành phố Hồ Chí Minh (HOSE).

CHUYÊN VIÊN PHÂN TÍCH

Nguyễn Cửu Minh Danh – Chuyên viên
danhnguyen@phs.vn

Nguyễn Nam Sơn – Trưởng nhóm phân tích
sonnguyennam@phs.vn

- 2023 – năm kỉ lục trong việc tăng quy mô đội tàu (+12 tàu – mua mới 7 tàu và thuê 5 tàu). Qua đó, PVT đã tăng sở hữu năng lực vận tải dài hạn +35.3% yoy.
- PVT kịp thời gia tăng công suất trong bối cảnh nguồn cung tàu được dự báo vẫn chưa đáp ứng đủ trong năm 2024.
- Gia tăng căng thẳng địa chính trị trên toàn thế giới (đặc biệt trong năm bầu cử) được kì vọng giúp giá cước vận tải neo ở mức cao.

Luận điểm đầu tư:

(1) Kì vọng tăng trưởng mạnh doanh thu mảng vận tải do tăng công suất:

Trong giai đoạn 2022 – 2023, PVT đã tích cực mua thêm 10 tàu (9 tàu chở dầu/ hóa chất và 1 tàu LPG, với tổng tải trọng lần lượt là 254k DWT và 55k DWT), qua đó cũng góp phần đánh dấu năm 2023 là năm kỉ lục mua tàu mới.

Cụ thể, PVT đã mua mới 7 tàu trong 2023 (chủ yếu 2H23), qua đó giúp tăng năng lực vận tải dài hạn của các phân khúc chủ lực Dầu/ hóa chất, LPG và Hàng rời lên thêm lần lượt ~ 62%, 57% và 48% so với cuối năm 2022.

(2) Nguồn cung tàu mới vẫn chưa đáp ứng kịp nhu cầu trong 2024:

Theo BIMCO, hiệp hội vận tải tàu biển quốc tế lớn nhất thế giới (đại diện cho 62% tổng năng lực vận tải biển), nhu cầu vận tải tàu chở dầu thô được dự báo sẽ tăng 7.0% và 2.5% năm 2024 – 2025 trong khi nguồn cung chỉ có khả năng tăng nhẹ lần lượt 0.6% và 1.1% tương ứng.

Về mảng tàu chở sản phẩm hóa dầu, tình hình cầu vượt cung sẽ được giải quyết phần nào vào năm 2025 khi có thêm nguồn cung tàu mới.

(3) Gia tăng căng thẳng địa chính trị chưa có dấu hiệu giảm nhiệt:

Xung đột giữa Nga & Ukraine đã cơ bản thay đổi hoàn toàn dòng chảy năng lượng toàn thế giới – qua đó, dòng chảy năng lượng sẽ phải được vận chuyển xa hơn và qua nhiều trung gian hơn. Bên cạnh đó, các sự kiện gần đây ở biển Đổ và việc Nato bỏ ngỏ khả năng đưa quân vào Ukraine sẽ là những yếu tố giữ giá cước vận tải biển duy trì ở mức hiện nay.

Định giá & Khuyến nghị: chúng tôi dự phóng doanh thu và lợi nhuận sau thuế 2024 của PVT lần lượt đạt 11,627 tỷ (+21.7% yoy) và 1,413 tỷ (15.7% yoy) (tương đương EPS 2024F 3,358 đồng).

Về định giá, chúng tôi sử dụng kết hợp phương pháp DCF, EV/EBITDA và PE để ước tính giá trị hợp lý của PVT là **34,850 đồng/cổ phiếu**. Do đó, chúng tôi đưa ra khuyến nghị là **MUA** với tiềm năng tăng giá **20.2%**.

Rủi ro: (1) Rủi ro về suy thoái kinh tế (rủi ro chu kỳ); (2) kế hoạch mở rộng đội tàu không như dự phóng; (3) thay đổi thời gian vận hành khai thác trong năm.

Tổng quan dự phóng	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
Doanh thu (tỷ đồng)	7,460	9,047	9,556	11,627	11,994
Lợi nhuận gộp (tỷ đồng)	1,238	1,655	1,838	2,359	2,344
LNST (tỷ đồng)	835	1,156	1,222	1,413	1,393
Biên lợi nhuận gộp	16.6%	18.3%	19.2%	20.3%	19.6%
EPS (đồng)	1,933	2,500	3,005	3,358	3,367
Giá trị sổ sách (đồng)	21,515	24,761	27,902	31,268	34,571
Cổ tức tiền mặt (đồng)		300			