



Tổng công ty Cổ phần Vận tải Dầu khí (mã ck: PVT)

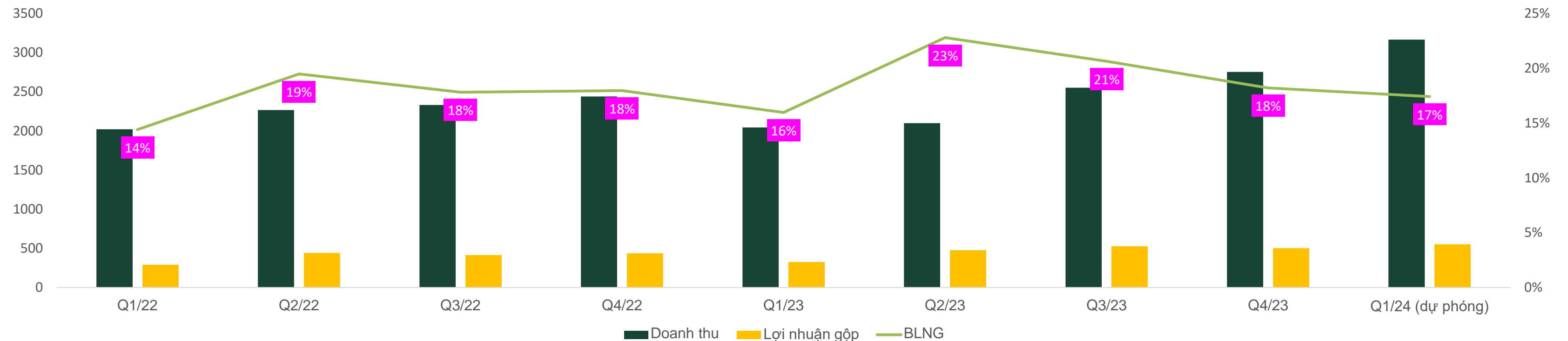
CTCP CHỨNG KHOÁN SMART INVEST (AAS) - BÁO CÁO THỰC HIỆN BỞI TRUNG TÂM NGHIÊN CỨU VÀ PHÂN TÍCH

Tăng trưởng doanh thu

Vượt kỳ vọng

PVT hiện có đội tàu chở dầu lớn nhất Việt Nam (51 chiếc) - giữ vững vị thế là doanh nghiệp vận tải có năng lực chở hàng lỏng lớn nhất trong nước. Cùng với sự đi lên của ngành vận tải hàng lỏng trong năm 2023, PVT đạt kết quả kinh doanh rất khả quan. Lũy kế cả năm 2023, doanh thu đạt 9,4 nghìn tỷ đồng, tăng 4,6% svck và LNTT đạt 1,55 nghìn tỷ đồng, tăng 10,6% svck. Theo đó, PVT đã hoàn thành 227% kế hoạch LNTT năm 2023, chủ yếu do công ty có truyền thống đặt kế hoạch thấp.

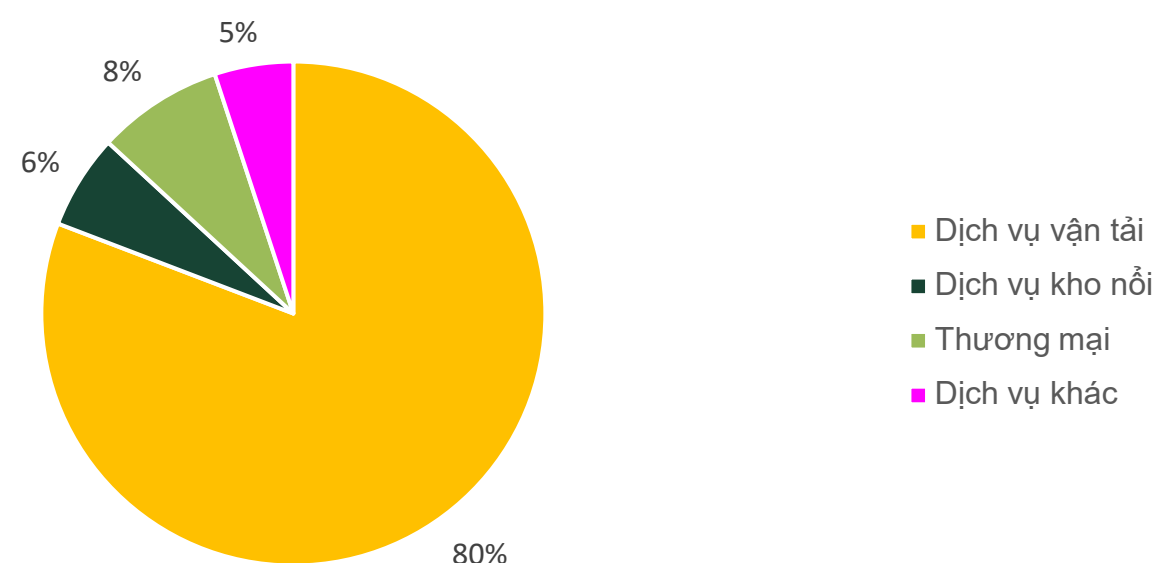
Tăng trưởng BLNG



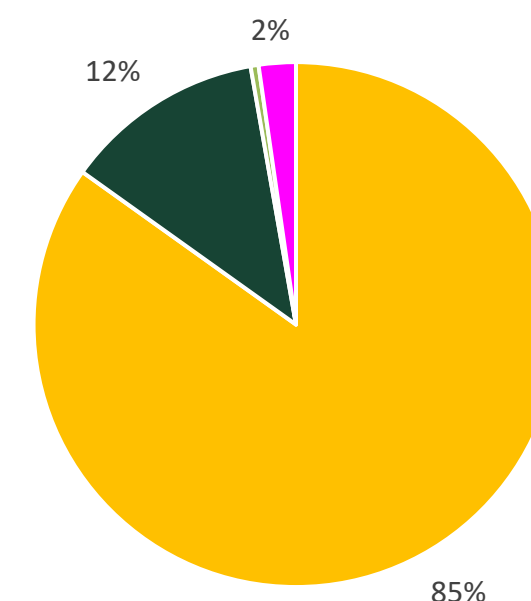
Hoạt động kinh doanh

Phục hồi mạnh mẽ

Cơ cấu doanh thu năm 2023



Cơ cấu lợi nhuận năm 2023



Doanh thu mảng vận tải tăng 11% so với cùng kỳ năm 2022 - là động lực chính thúc đẩy tăng trưởng lợi nhuận, nhờ mở rộng đội tàu và giá cho thuê cao hơn, trong khi lợi nhuận gộp tăng 19%, nhờ biên lợi nhuận tăng lên mức 20,2%.

Triển vọng ngành dự kiến được thúc đẩy với nhu cầu ton-mile do tình hình Biển Đỏ, đồng thời xung đột Nga - Ukraine dự kiến vẫn còn tiếp diễn.

Lợi thế cạnh tranh tốt, nhưng thiếu vốn

PV Trans hiện đang có lợi thế cạnh tranh tương đối tốt trên thị trường nhờ thương hiệu mạnh, dư địa thị trường, năng lực cạnh tranh, hiểu biết về tổ chức bộ máy, ...

- **Khoảng 90% đội tàu hiện nay của công ty đang hoạt động trên thị trường quốc tế.** Chi phí quản lý vận hành của công ty tương đối thấp, khoảng 10-15% so với công ty nước ngoài.
- Tuy nhiên PV Trans lại đang đối mặt với tình trạng thiếu vốn khi công ty đang đẩy mạnh việc mở rộng và “trẻ hoá” đội tàu, cũng như chuyển dịch dần lên các phân khúc thị trường trung và cao như Mỹ và châu Âu, thay vì tập trung khai thác thị trường châu Á, Trung Đông như hiện nay.



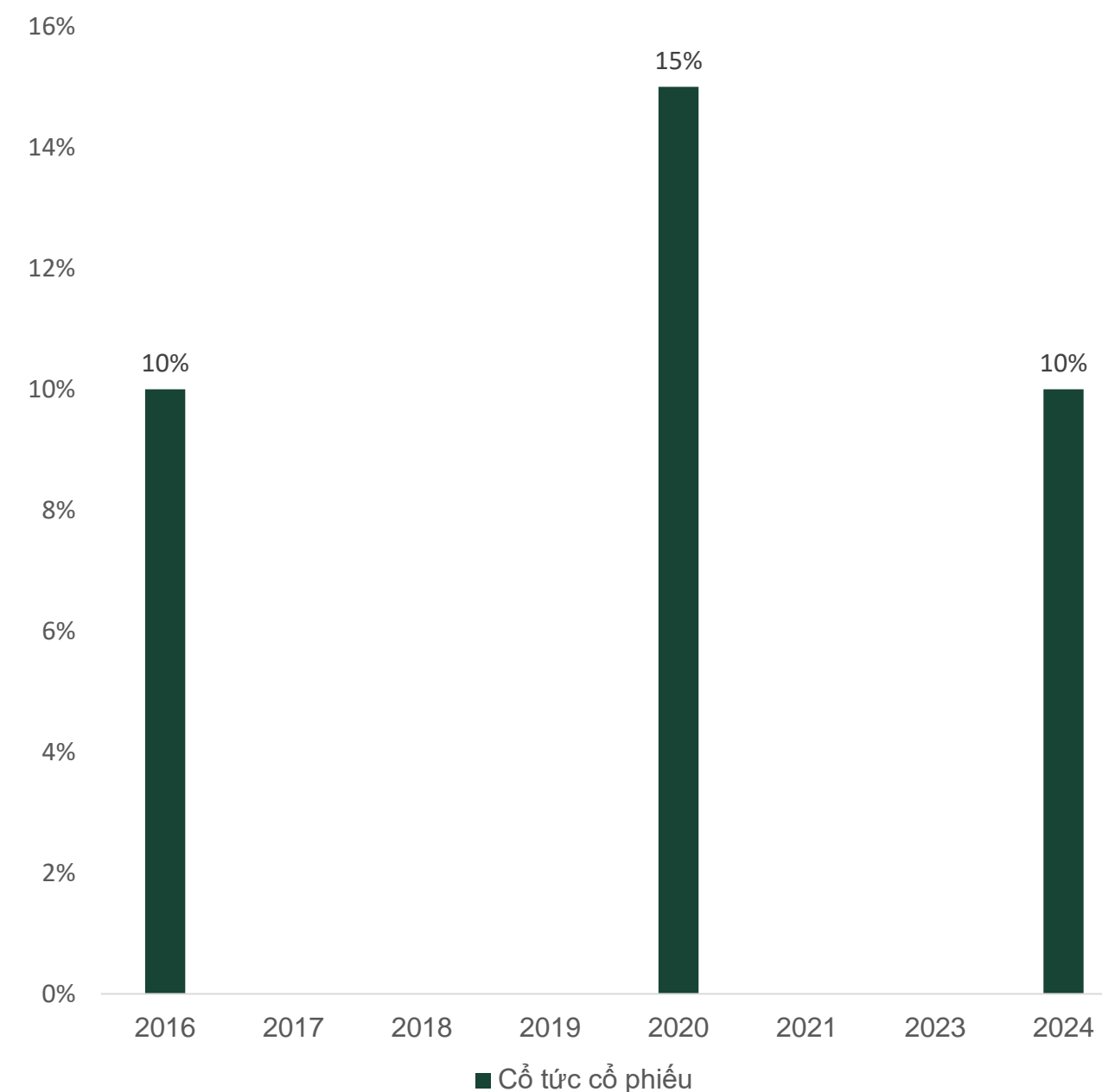
Phát hành thêm cổ phiếu để tăng vốn

Mục tiêu trở thành doanh nghiệp mũi nhọn của PVN

PVT đang có mục tiêu là tăng quy mô vốn gấp đôi, gấp 3 so với hiện nay. Nhìn chung, phải đưa vốn của công ty lên ngang bằng với PV Drilling hoặc PVS, để trở thành 3 đơn vị mũi nhọn của Tập đoàn Dầu khí Việt Nam.

Ngày 12/4 vừa qua, PV Trans đã chốt danh sách cổ đông để thực hiện chia cổ tức năm 2021 bằng cổ phiếu với tỷ lệ 10%; qua đó, **nâng vốn điều lệ lên hơn 3.500 tỷ đồng**

Những lần PVT trả cổ tức bằng cổ phiếu

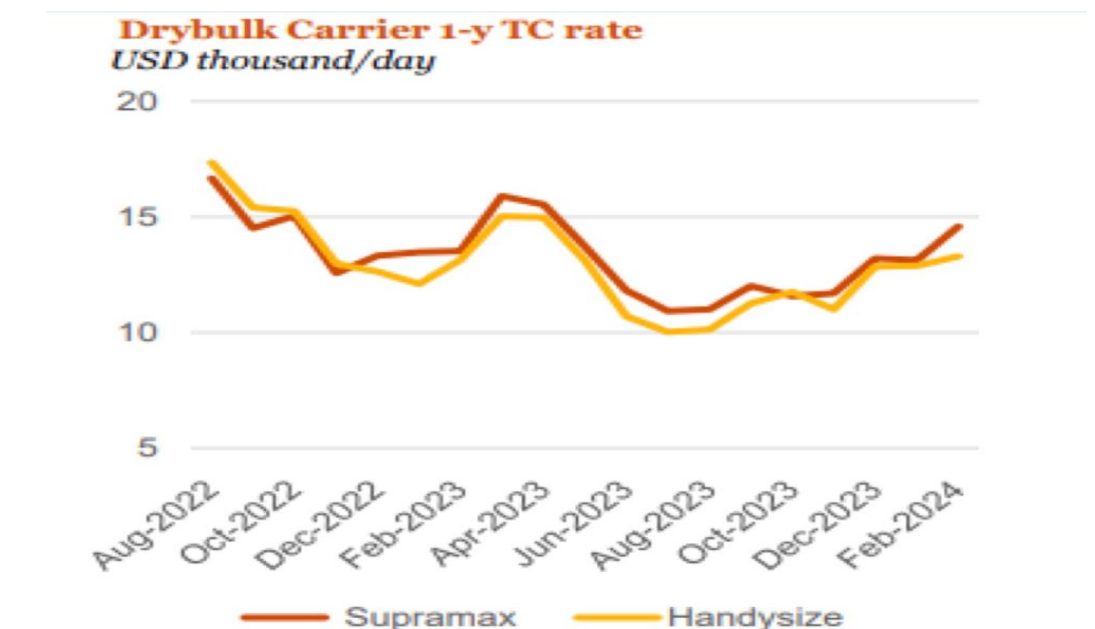


Doanh thu dịch vụ vận tải dự kiến tăng mạnh

Giá cước tàu chở hàng rời trên toàn cầu đang tiếp tục hồi phục tích cực nhờ nhu cầu tăng và căng thẳng tại khu vực Biển Đỏ. **Qua đó thúc đẩy tích cực kết quả kinh doanh của các hãng tàu như PV Trans.**

Đối với cán cân cung - cầu trên thị trường vận tải hàng rời, **AAS Research cho rằng cán cân hiện khá cân bằng khi dự báo tăng trưởng nhu cầu vận chuyển chỉ tăng nhẹ 1,6%, trong khi tốc độ tăng trưởng đội tàu trên toàn cầu lên đến 2,3% trong năm nay.**

Với dự báo giá cước thuê tàu hàng rời neo cao và đóng góp của các tàu mới, doanh thu vận chuyển hàng khô của PVT trong năm nay có thể tăng tới 70% so với năm 2023, chiếm tỷ trọng lớn trong tổng doanh thu vận tải của PV Trans.



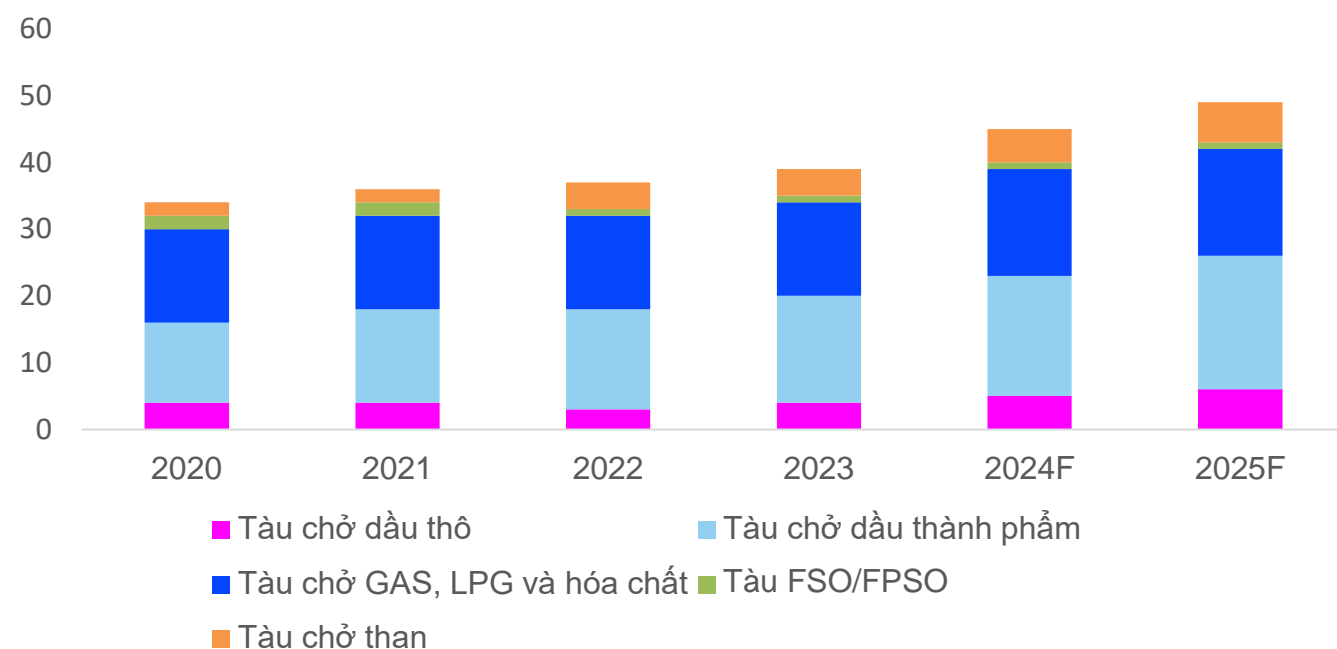
(Mức giá cước thuê tàu định hạn 1 năm đối với tàu chở hàng rời)

Thu hẹp đội tàu chở dầu

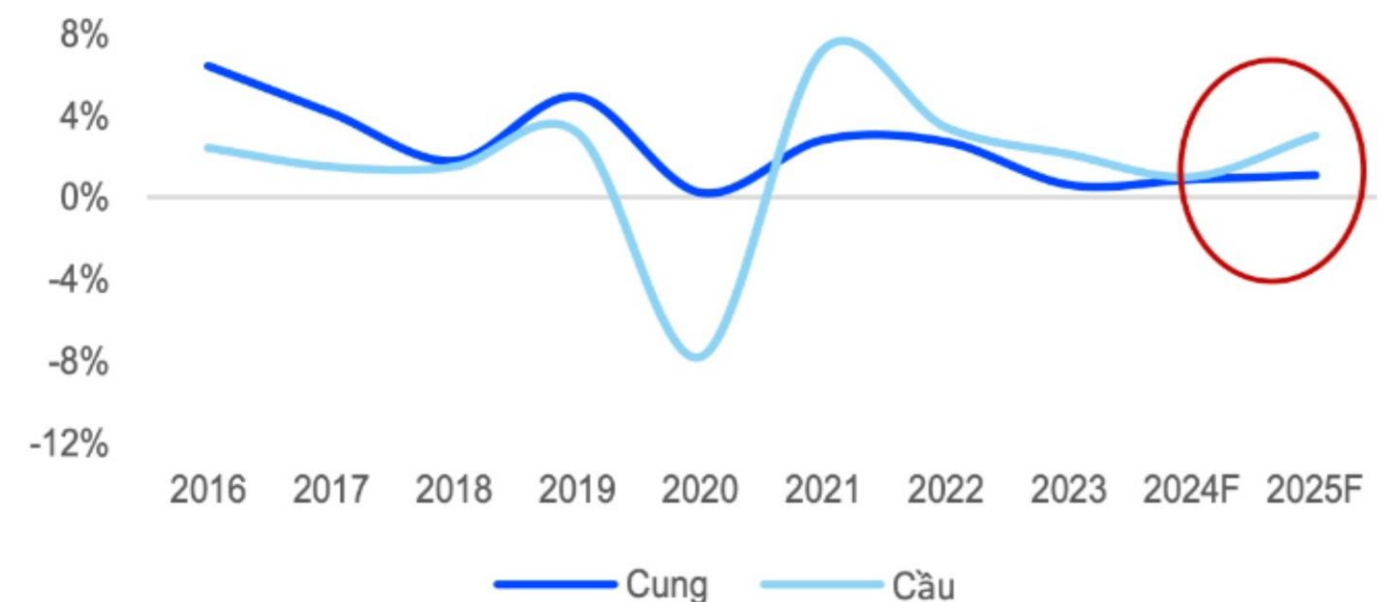
Chuyển dịch dần sang mảng hóa chất

- PV Trans hiện chiếm 100% thị phần vận tải dầu thô, khí LPG nội địa và 30% thị phần vận tải xăng dầu tại Việt Nam. Doanh nghiệp này đã bổ sung thêm 12 tàu mới trong năm 2023, giúp tăng 150% tổng công suất vận tải.
- Việc mở rộng đội tàu đang dần cho thấy việc doanh nghiệp này ***xoay trục từ mảng chở xăng dầu thành phẩm sang mảng hoá chất***. Trong số 12 tàu mới được bổ sung trong năm 2023 thì có đến 6 tàu là tàu hoá chất. Trong năm nay, dự kiến sẽ có thêm 3 - 4 tàu dầu hoá chất gia nhập đội tàu của PV Trans.
- **Thị trường vận tải hoá chất có giá cước ổn định, thị trường ít biến động mạnh và biên lợi nhuận gộp tốt hơn đáng kể so với mảng xăng dầu thành phẩm. Trong khi đó nhu cầu nhiều và cung tàu trong khu vực còn khá ít.**

Quy mô đội tàu PVT qua các năm



Cân bằng cung cầu tàu dầu thành phẩm/hoá chất qua các năm



Mở rộng sang lĩnh vực vận chuyển LNG

Cuộc chơi lớn



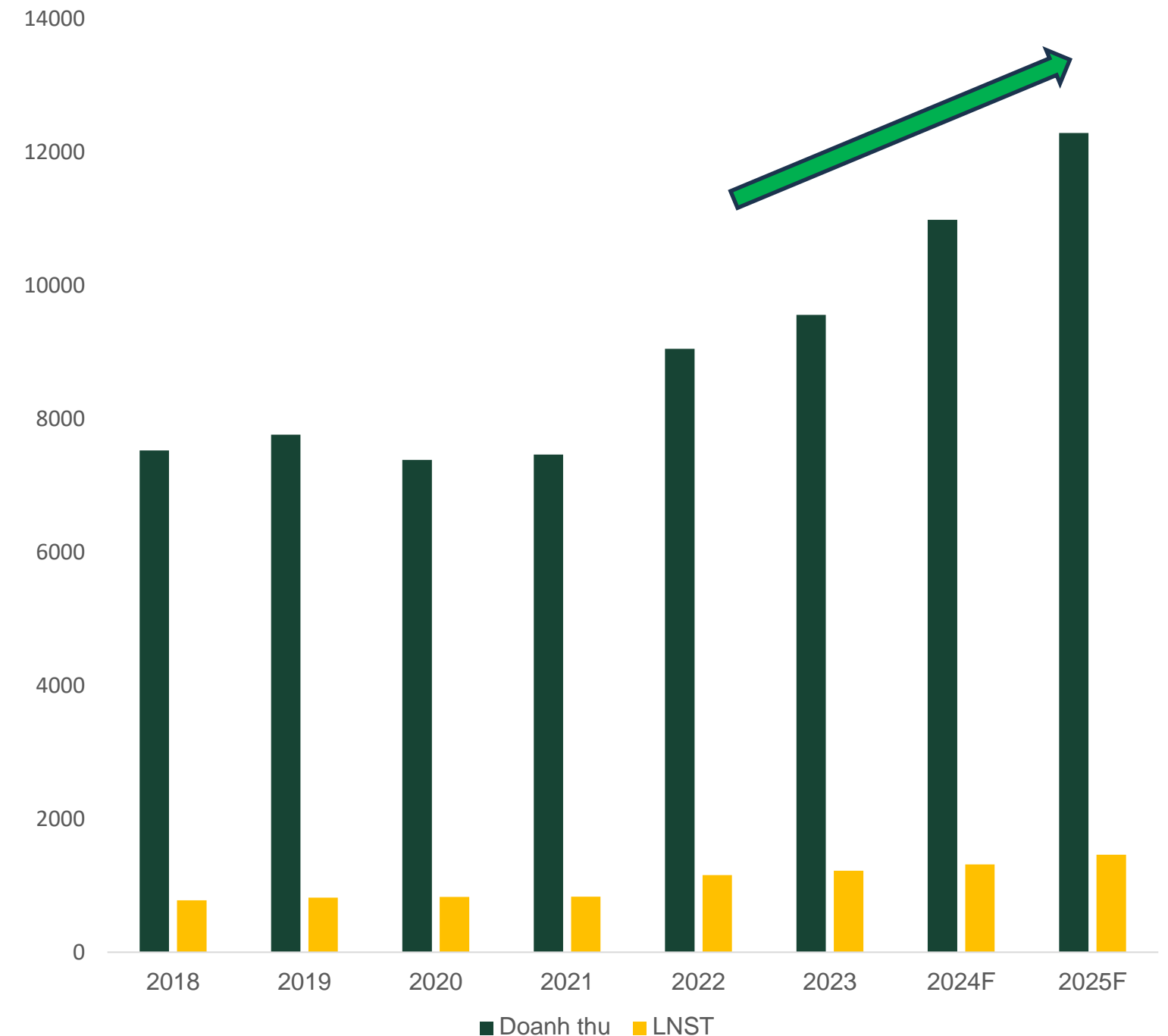
Thị trường vận chuyển LNG tại Việt Nam chưa đủ hấp dẫn khi mới chỉ có 1 Kho Thị Vải công suất 1 triệu tấn/năm của PV Gas đi vào hoạt động, tương ứng 15 - 18 chuyến tàu để khai thác kho này.

Hiện tại chi phí để mua 1 tàu LNG đóng mới lên tới 150 - 170 triệu USD (tương đương 3.700 - 4.300 tỷ đồng). Theo đánh giá của AAS Research cho rằng trong tương lai PV Trans có thể tham gia thị trường này, tuy nhiên hiện tại doanh nghiệp có thể tham gia theo hình thức hợp tác. PVT đang có đội tàu khoảng 9 chiếc để đáp ứng.

DỰ PHÓNG

Trong giai đoạn 2024 - 2025, PV Trans lên kế hoạch đầu tư thêm 35 - 40 tàu nhằm nâng tổng trọng tải đội tàu thêm 80% so với hiện tại, đạt 2,5 triệu DWT. Riêng trong năm nay, PV Trans dự kiến sẽ chi hơn 3.100 tỷ đồng để đầu tư các tàu mới. Qua đó AAS Research ước tính tăng trưởng LNST lần lượt đạt 8% và 11% cho năm 2024 và 2025 (không tính đến lợi nhuận bất thường từ việc bán tàu).

Dự phóng KQKD giai đoạn 2024 - 2025



ĐỊNH GIÁ

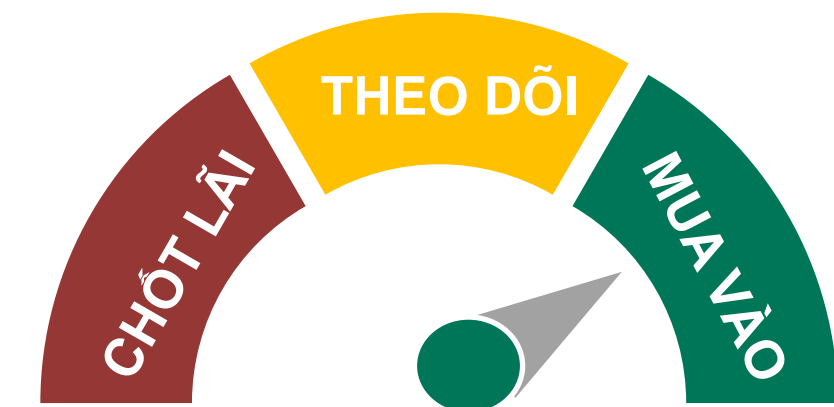
Phương pháp định giá	Giá trị	Tỷ trọng	Giá cổ phiếu
P/E	27,900	50%	13,950
P/B	31,300	50%	15,650
Giá mục tiêu			29,600

Đưa ra khuyến nghị

MUA VÀO

Đối với cổ phiếu PVT

GIÁ MỤC TIÊU: 29,600 VNĐ/CP





Báo cáo thực hiện bởi Trung tâm nghiên cứu và phân tích

CTCP CHỨNG KHOÁN SMART INVEST (AAS)

 <https://www.aas.com.vn>

 0243 573 9779 (máy lẻ 666 / 888)

 trungtamcskh@aas.com.vn

Mở tài khoản ngay

