

Báo cáo ngắn

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

Khuyến nghị

Mua



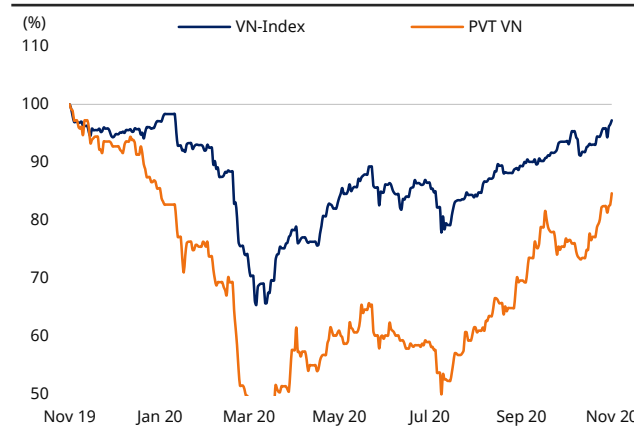
Analyst: Trương Hoàng Tiến Hưng

Email: hung.tht@miraeasset.com.vn +84 28 3910 222 -Ext: 166

Giá đóng cửa (18/11/2020)	14,800		
Giá mục tiêu (12T)	20,100		
Lãi ròng (21F, tỷ đồng)	868		
P/B	0.7		
Tăng trưởng EPS (21F, %)	+28,0		
P/E (21F, x)	4,9x		
Vốn hoá (tỷ đồng)	4,264		
SLCP đang lưu hành (triệu cp)	281		
Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng (%)	44.0		
Tỷ lệ sở hữu của NĐTNN (%)	17.0		
Beta (12M)	1.1		
Giá thấp nhất 52 tuần (VND)	7,320		
Giá cao nhất 52 tuần (VND)	17,900		
(%)	1 M	3M	12M
Tuyệt đối	7.6	41.0	-17.3
Tương đối	4.5	26.8	-13.9

PVTrans - Tải thành công của bạn

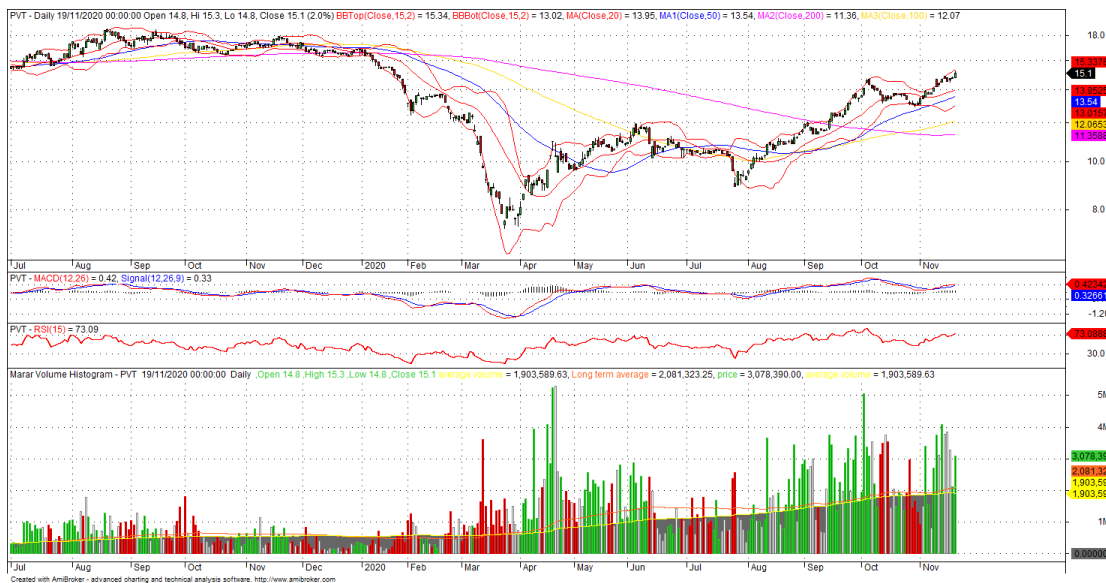
- Doanh thu năm 2019 của PVT đạt 7,758 tỷ (+3.1% YoY) và lợi nhuận sau thuế đạt 821 tỷ (+5,7%): 1) biên lãi gộp có phần cải thiện tích cực khi tăng từ 14,4% năm 2018 lên 15,4% năm 2019; 2) sản lượng vận chuyển dầu thô và sản phẩm từ dầu tăng tăng của nhà máy Nghi Sơn khi nhà máy này hoạt động với hiệu suất cao hơn, đạt 70% so với mức 45% trong năm 2018; 3) chi phí tài chính tăng mạnh (1.76 % YoY) trong đó chi phí lãi vay tăng từ 121 tỷ năm 2018 lên 169 tỷ năm 2019.
- 9 tháng đầu năm 2020 doanh thu của PVT đạt 5,250 tỷ (-5,9% YoY) và lợi nhuận sau thuế đạt 452 tỷ (-22,8% YoY): 1) Doanh thu tài chính giảm 7% so với cùng kỳ, đạt 143 tỷ; 2) thu nhập khác tăng mạnh từ mức 11 tỷ trong 9 tháng đầu năm 2019 lên 36 tỷ trong 9 tháng 2020; 3) chi phí lãi vay có phần tăng nhẹ so với cùng kỳ đạt 119 tỷ trong 9 tháng đầu năm.
- PVT là đơn vị cung cấp dịch vụ vận chuyển hàng lỏng lớn nhất tại Việt Nam với 55% thị phần chuyên chở dầu thô tại thị trường nội địa, bao gồm 100% sản lượng từ nhà máy lọc dầu Dung Quất (6,5 triệu tấn/ năm) và 25% sản lượng của nhà máy Nghi Sơn (10 triệu tấn/ Năm). Điều này khiến cho tổng sản lượng vận tải dầu thô của PVT đạt mức 9 triệu tấn/ năm khi cả 2 nhà máy chạy hết công suất.
- Hiện tại, PVT vẫn đang đạt kế hoạch đầu tư 1 tàu chở dầu siêu lớn (VLCC) trong năm 2020, với giá dự kiến có thể tham gia đầu tư sẽ ở vùng giá dưới mức trung bình 10 năm khoảng 45 triệu USD, tính đến cuối tháng 5/2020, giá tàu VLCC đạt khoảng 50 triệu USD.
- Doanh thu ước đạt trong năm 2020 đạt 7,298 tỷ (-5,9% YoY) và lợi nhuận sau thuế ước đạt 680 tỷ (-17,1% YoY): 1) Sản lượng vận chuyển dầu từ nhà máy lọc dầu Dung Quất trong quý 3 sẽ giảm nguyên nhân để từ việc bảo dưỡng tổng thể từ ngày 12/8-1/10/2020 (51 ngày), và kỳ vọng phục hồi ở quý 4 với việc chạy hết công suất nhà máy; 2) Chi phí lãi vay vẫn sẽ tiếp tục duy trì ở mức thấp bởi những khoản đầu tư sẽ được dời lại cho tới năm 2021 khi giá dầu thế giới có sự phục hồi; 3) Lợi nhuận tài chính tiếp tục duy trì ở mức cao và không có nhiều sự thay đổi so với cùng kỳ năm trước; 4) Biên lợi nhuận gộp giảm mạnh từ 15,4% xuống còn 14,2% trong năm 2020.
- Với kỳ vọng cho sự phục hồi của ngành vận tải biển khi dịch bệnh sẽ dần được kiểm soát trong năm 2021, chúng tôi dự báo doanh thu năm 2021 của PVT ước đạt 8,393 tỷ (+15% YoY) và lợi nhuận sau thuế ước đạt 868 tỷ (+27,64 % YoY): 1) Giá dầu dần hồi phục khiến cho sản lượng vận tải của NMLD Dung Quốc cải thiện; 2) Biên lợi nhuận gộp tăng 16,5% nhờ giá vận tải biển phục hồi; 3) chi phí lãi vay tăng 16% ước, ở mức 177 tỷ do đầu tư vào mua sắm tàu mới trong năm 2021.
- EPS 2021 dự phóng ước đạt 3,084 đồng/ cổ phiếu (+28% YoY), tương ứng với mức P/E forward đạt 4,9 lần lần đây là mức thấp so với trung bình 5 năm của doanh nghiệp. Với kỳ vọng ngành vận tải biển dần được phục hồi trong năm 2021, chúng tôi đánh giá TÍCH CỰC dài hạn đối với PVT.



(Tỷ đồng)	FY 2016	FY 2017	FY 2018	FY 2019	FY 2020(F)	FY 2021(F)
Doanh thu	6,734	6,148	7,523	7,758	7,298	8,393
LNHĐKD	762	846	1,083	1,191	1,098	1,385
Tỷ lệ LNHĐKD (%)	11.3	13.8	14.4	15.4	15.0	16.5
Lãi ròng	483	534	780	821	680	868
EPS (VND)	1,477	1,599	2,317	2,450	2,416	3,084
ROE (%)	53.6	56.2	40.8	42	11.9	15.3
P/E (x)	11.8	17.2	10.3	8.6	6.1	4.8
P/B (x)	5.4	7.7	3.9	3.3	0.73	0.7

Nguồn: Bloomberg

Mirae Asset Vietnam Research



Chỉ tiêu	Điểm số kỹ thuật (Mirae Asset)	+3 điểm (TRUNG TÍNH)
Đóng cửa (18/11/2020)	14,800 Xu hướng ngắn hạn	Tăng
Kháng cự (ngắn hạn)	16,000 Xu hướng trung hạn	Tăng
Hỗ trợ (ngắn hạn)	14,300 Xu hướng dài hạn	Đi ngang

GÓC NHÌN KỸ THUẬT

- Sau khi về vùng hỗ trợ, PVT đã có dấu hiệu phục hồi tích cực kèm theo đó là khối lượng giao dịch có phần cải thiện.
- Vì vậy chúng tôi đánh giá xu hướng tăng của PVT được hình thành tiến về vùng đỉnh cũ quanh ngưỡng 20,100 đồng/ cổ phiếu

Disclaimer

This report is published by Mirae Asset Securities (Vietnam) LLC (MAS), a broker-dealer registered in the Socialist Republic of Vietnam and a member of the Vietnam Stock Exchanges. Information and opinions contained herein have been compiled in good faith and from sources believed to be reliable, but such information has not been independently verified and MAS makes no guarantee, representation or warranty, express or implied, as to the fairness, accuracy, completeness or correctness of the information and opinions contained herein or of any translation into English from the Vietnamese language. In case of an English translation of a report prepared in the Vietnamese language, the original Vietnamese language report may have been made available to investors in advance of this report.

The intended recipients of this report are sophisticated institutional investors who have substantial knowledge of the local business environment, its common practices, laws and accounting principles and no person whose receipt or use of this report would violate any laws and regulations or subject MAS and its affiliates to registration or licensing requirements in any jurisdiction shall receive or make any use hereof.

This report is for general information purposes only and it is not and shall not be construed as an offer or a solicitation of an offer to effect transactions in any securities or other financial instruments. The report does not constitute investment advice to any person and such person shall not be treated as a client of MAS by virtue of receiving this report. This report does not take into account the particular investment objectives, financial situations, or needs of individual clients. The report is not to be relied upon in substitution for the exercise of independent judgment. Information and opinions contained herein are as of the date hereof and are subject to change without notice. The price and value of the investments referred to in this report and the income from them may depreciate or appreciate, and investors may incur losses on investments. Past performance is not a guide to future performance. Future returns are not guaranteed, and a loss of original capital may occur. MAS, its affiliates and their directors, officers, employees and agents do not accept any liability for any loss arising out of the use hereof.

MAS may have issued other reports that are inconsistent with, and reach different conclusions from, the opinions presented in this report. The reports may reflect different assumptions, views and analytical methods of the analysts who prepared them. MAS may make investment decisions that are inconsistent with the opinions and views expressed in this research report. MAS, its affiliates and their directors, officers, employees and agents may have long or short positions in any of the subject securities at any time and may make a purchase or sale, or offer to make a purchase or sale, of any such securities or other financial instruments from time to time in the open market or otherwise, in each case either as principals or agents. MAS and its affiliates may have had, or may be expecting to enter into, business relationships with the subject companies to provide investment banking, market-making or other financial services as are permitted under applicable laws and regulations.

No part of this document may be copied or reproduced in any manner or form or redistributed or published, in whole or in part, without the prior written consent of MAS.