Tổng CTCP Dịch vụ Kỹ thuật Dầu khí Việt Nam (PVS)

Khuyến nghị	MUA

Analyst: Phạm Bình Phương
- Email: Phuong.pb@miraeasset.com.vn +84 28 3910 222

Giá đóng cửa (22/11/2021)	25.000
Giá mục tiêu (12 tháng)	**35.900**
Lợi nhuận kỳ vọng	43,6
Lãi ròng (22F, tỷ đồng)	1.072
Tăng trưởng EPS (22F, %)	35
P/E (22F, x)	12,51

Vốn hoá (tỷ đồng)	11.949
SLCP đang lưu hành (triệu cp)	478
Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng (%)	48,6
Tỷ lệ sở hữu của NĐTNN (%)	7,3
Beta (12M)	1,5
Giá thấp nhất 52 tuần (VND)	14.000
Giá cao nhất 52 tuần (VND)	31.800

(%)	1 M	3M	12M
Tuyệt đối	-12,6	10,6	68,9
Tương đối	-16,8	0,7	22,7

Vươn ra tầm quốc tế

PVS là công ty con của Tập đoàn Đầu khí Việt Nam (PVN), chuyên cung cấp các dịch vụ liên quan đến hoạt động thăm đò, khai thác dầu khí. Công ty hiện có 3 mảng kinh doanh đóng góp chính đến lợi nhuận là: (1) Kho nổi FSO/FPSO (kho nổi chứa xử lý và xuất dầu thô); (2) Cơ khí dầu khí M&C (thực hiện các hoạt động xây lắp trong ngành); (3) Dịch vụ căn cứ cảng. Ngoài ra còn các hoạt động khác như cung cấp tàu dịch vụ dầu khí, bảo dưỡng và dịch vụ ROV.

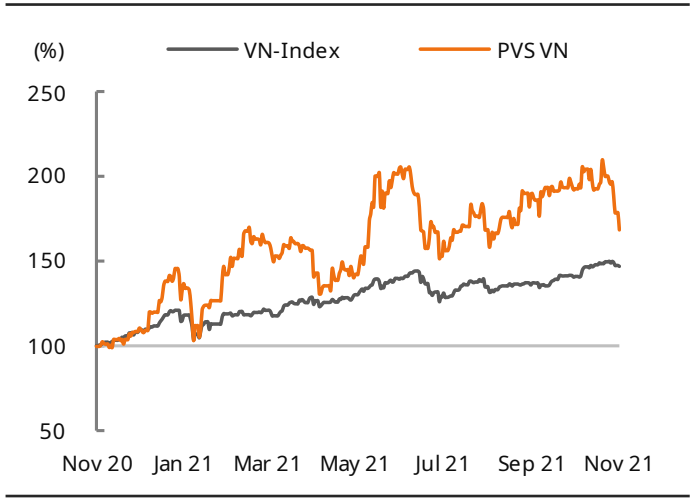
Hoạt động kho nổi FSO/FPSO: Năm 2021 hoạt động này ghi nhận diễn biến hồi phục mạnh mẽ về lợi nhuận khi mang về 506 tỷ đồng (+308% CK) từ hoạt động liên kết liên doanh cho PVS. Giá dầu tăng mạnh trong thời gian qua có thể đã giúp cải thiện giá cho thuê kho nổi của PVS. Ước tính trong năm 2021, PVS có thể mang về khoảng 700 tỷ đồng lợi nhuận từ liên kết liên doanh trong đó chủ yếu là hoạt động cho thuê 6 kho nổi của công ty. Đây sẽ là nguồn lợi nhuận mang tính ổn định cao.

Hoạt động cơ khí dầu khí M&C: Năm 2021 là năm thấp điểm của hoạt động này khi các dự án PVS đang thực hiện vào giai đoạn cuối có doanh thu thấp hơn, trong khi đó các hợp đồng mới đang trong quá trình đàm phán. Tuy nhiên năm 2021 công ty đã liên tiếp trúng thầu các dự án lớn ở nước ngoài đáng chú ý như: (1) EPCI dự án Gallaf - Giai đoạn 3, gói 05 trị giá khoảng 400 triệu USD; (2) Dự án điện gió Hai Long 2 & 3 ngoài khơi Đài Loan, đây cũng là dự án đầu tiên của PVS trong lĩnh vực năng lượng tái tạo. Ngoài ra công ty còn đang đầu thầu các dự án khác trong nước quy mô lớn như: Nhiệt điện Nhơn Trạch 3&4, Dự án điện gió La Gàn... Trong lĩnh vực này PVS hiện là doanh nghiệp trong nước có vị thế dẫn đầu.

Hoạt động cảng: Tiếp tục duy trì ổn định, tạo nguồn thu tốt cho công ty.

Năm 2021, chúng tôi dự báo công ty sẽ ghi nhận mức lợi nhuận sau thuế 707 tỷ đồng, tương đương năm 2020. Giai đoạn 2022 – 2023 có thể là giai đoạn tăng trưởng mạnh của PVS với mức LNST lần lượt đạt 955 tỷ đồng (+35% so với 2021) và 1.653 tỷ đồng (+73% so với 2022) với giả định giá dầu tiếp tục duy trì mức cao kéo theo hàng loạt các dự án lớn được triển khai.

Định giá: Thực hiện định giá PVS theo Phương pháp DCF với WACC là 10,14%, giá hợp lý của PVS sẽ ở mức 35.900 đ/cp, cao hơn mức giá đóng cửa ngày 22/11/2021 là 43,6%. Chúng tôi **khuyến nghị Mua với PVS.**



(Tỷ đồng)	FY 2018	FY 2019	FY 2020	FY 2021(F)	FY 2022(F)	FY 2023(F)
Doanh thu	14.638	16.789	20.180	13.319	14.651	21.976
LNHĐKD	1.535	1.206	310	903	1.027	1.931
Tỷ lệ LNHĐKD (%)	10,4	7,2	1,5	6,8	15,1	14,7
Lãi ròng	1.047	1.033	624	799	1.072	1.844
EPS (VND)	2.028	1.699	1.046	1.479	1.998	3.458
ROE (%)	8,2	6,7	4,1	10,92	6,98	11,29
P/E (x)	8,7	10,3	17,0	19,91	12,51	7,23
P/B (x)	0,7	0,7	0,7	0,9	0.9	0,8
Cổ tức/thị giá (%)	3,0	4,4	5,8	4,0	4,0	4,0

Nguồn: Bloomberg

Chỉ tiêu		**Điểm số kỹ thuật (Mirae Asset)**	**-7 điểm (TIÊU CỰC)**
Đóng cửa (22/11/2021)	25.000	Xu hướng ngắn hạn	Giảm
Kháng cự (ngắn hạn)	31.000	Xu hướng trung hạn	Giảm
Hỗ trợ (ngắn hạn)	24.500	Xu hướng dài hạn	Đi ngang

GÓC NHÌN KỸ THUẬT

- PVS chịu áp lực giảm giá cùng nhóm dầu khí sau diễn biến tiêu cực của giá dầu. Vùng 24.500 được đánh giá là hỗ trợ mạnh khi là ngưỡng MA 200 ngày.

Analyst: Phạm Bình Phương

- Email: phuong.pb@miraeasset.com.vn +84 28 3910 222 –Ext: 182

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.