NGÀNH: DẦU KHÍ

Tổng công ty Cổ phần Dịch vụ Kỹ thuật Dầu khí Việt Nam (PVS – HNX)

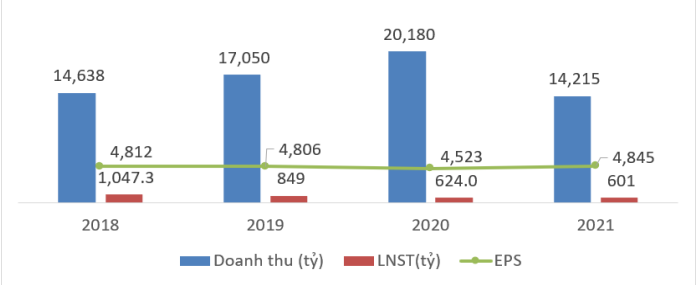
04/2022

ATTRACTIVE

PVS – Kì vọng phục hồi trong năm 2022

Tổng quan về Doanh nghiệp

Được thành lập trên cơ sở triển khai Quyết định số 458/TTg ngày 24/11/1976 của Thủ tướng Chính phủ về việc phê duyệt đề án xây dựng căn cứ dịch vụ dầu khí Vũng Tàu. Trải qua 46 năm hình thành thành và phát triển, Tổng công ty Cổ phần Dịch vụ Kỹ thuật Dầu khí Việt Nam (PTSC) đã có những bước phát triển vượt bậc, là Tổng công ty hàng đầu trong lĩnh vực cung cấp các dịch vụ kỹ thuật dầu khí, công nghiệp tại Việt Nam, thương hiệu lớn trên thị trường dịch vụ dầu khí, công nghiệp trong khu vực..



Thống kê giá cổ phiếu	
Cao nhất 52 tuần (VNĐ)	41,200
Thấp nhất 52 tuần (VNĐ)	19,100
KLCP khớp lệnh TB 10 phiên	10,497,630
Thông tin Cổ phiếu	
Giá trị vốn hóa (tỷ đồng)	11,232.21
KLCP lưu hành (triệu)	477.97
P/B	0.90
EPS	1,259,58
P/E	18.66
Tỉ suất lợi nhuận	
Tỉ suất LN ròng	4.77%
ROA	2.66%
ROE	5.33%
Chỉ số tài chính	
Tổng nợ/Tổng tài sản	0.49
Tổng nợ/ Vốn CSH	0.97

Biểu đồ kỹ thuật:

Luận điểm đầu tư

PVS là công ty con của Tập đoàn Dầu khí Việt Nam (PVN), chuyên cung cấp các dịch vụ liên quan đến hoạt động thăm đò, khai thác dầu khí. Hoạt động của công ty sẽ tiếp tục có sự hồi phục mạnh mẽ trong bối cảnh giá dầu ở mức cao như hiện nay, đặc biệt dẫn đầu là lĩnh vực chế tạo cơ khí dầu khí sẽ là động lực tăng trưởng mạnh mẽ của công ty trong các năm tới nhờ các dự án đầu tư thăm dò và khai thác dầu khí được đẩy mạnh. Hoạt động cung cấp dịch vụ kho nổi tiếp tục cho doanh thu và lợi nhuận ổn định. SBS đánh giá PVS ở mức **Hấp dẫn** (chi tiết xem phần Khuyến nghị).

Điểm nhấn doanh nghiệp

Hoạt động KQKD Q4/2021 và cả năm 2021 giảm nhẹ

- Tổng doanh thu thuần ghi nhận trong quý 4 năm 2021 đạt 4,570 tỷ, giảm 16% so với cùng kỳ. Giá vốn hàng bán giảm mạnh hơn mức giảm của doanh thu nên lãi sau thuế 102 tỷ, tăng 36% so với quý 4 năm ngoái, trong đó lợi nhuận sau thuế thuộc về cổ đông công ty mẹ đạt 84 tỷ.
- Lũy kế cả năm 2021, doanh thu công ty đạt 14,215 tỷ đồng, giảm 29.5% so với cùng kỳ, lợi nhuận sau thuế đạt 601 tỷ đồng giảm nhẹ so với 2020 và vượt 21% chỉ tiêu kinh doanh.
- Chúng tôi đánh giá hoạt động kinh doanh của ngành dầu khí nói chung và PVS nói riêng sẽ khả quan từ cuối Q1/2022 khi nhu cầu tiêu thụ tăng cao, cũng như giá dầu thế giới tiếp tục dao động trung bình ở mức 90$ đến cuối năm nay.

Doanh nghiệp đa dạng hoá các ngành nghề kinh doanh

- PVS gần đây đã bổ sung thêm các ngành: sản xuất điện, truyền tải & phân phối điện, xây dựng các công trình năng lượng tái tạo (điện gió, điện mặt trời..) vào danh mục kinh doanh chính của doanh nghiệp. Chúng tôi đánh giá bước đi này là phù hợp trong bối cảnh thế giới đang dần giảm sự phụ thuộc vào nhiên liệu hoá thạch sang năng lượng xanh, năng lượng tái tạo.
- Với việc bổ sung đầu tư điện gió vào hoạt động kinh doanh, PVS là doanh nghiệp duy nhất trong PVN đầy đủ chức năng, cơ sở pháp lý để thực hiện đầu tư, phát triển, khai thác các dự án điện gió ngoài khơi Việt Nam.

DN đã và đang tiếp tục mở rộng các hợp đồng dự án mới

- PVS đang thực hiện hợp đồng cung cấp, lắp đặt và vận hành phao nổi FLIDAR đo gió, thuỷ văn cho dự án điện gió ngoài khơi Thăng Long của Enterprize Energy tại khu vực biển Bình Thuận.
- Tại thị trường quốc tế, PVS đã thắng thầu gói thầu thiết kế, mua sắm và chế tạo 2 trạm biến áp ngoài khơi (offshore substation – OSS) cho dự án điện gió ngoài khơi Hai Long 2 và Đài Loan.

Phân tích doanh nghiệp

CƠ HỘI	THÁCH THỨC
- Các dự án Lô B, Cá Voi Xanh, Sư Tử Trắng hay Bầu Kèn sẽ giúp PVS gia tăng khối lượng công việc mảng M&C nhờ vị thế dẫn đầu của công ty trong lĩnh vực xây dựng công trình biển. - Giá dầu ở mặt bằng giá cao sẽ giúp giá cho thuê kho nổi FSO/FPSO tăng. Các hoạt động thượng nguồn như dự án Lô B Ô Môn cũng được kỳ vọng triển khai nhanh hơn giúp tăng khối lượng công việc cho mảng xây lắp.	- Xây dựng kế hoạch tái cơ cấu tổng thể PTSC phù hợp với điều kiện thực tế và bảo đảm sự phát triển bền vững của PTSC. - Năm 2022, dự báo tình hình quốc tế, trong nước với khó khăn, thách thức nhiều hơn thuận lợi. Dịch COVID-19 vẫn diễn biến phức tạp cùng hàng loạt rủi ro khác như: khủng hoảng năng lượng, biến đổi khí hậu, tăng trưởng kinh tế thế giới tiếp tục không đồng đều và vững chắc…
ĐIỂM MẠNH	**ĐIỂM YẾU**
- Tối ưu hóa các nguồn lực, xây dựng các giải pháp dịch vụ theo chuỗi giá trị dựa trên lợi thế quy mô và đa dịch vụ của PTSC; đẩy mạnh cung cấp dịch vụ cốt lõi đảm bảo lợi thế cạnh tranh của PTSC cho các khách hàng ngoài ngành, ngoài nước. - Năm 2021, PVN đã đạt những thành tựu ấn tượng trong phát triển, ứng dụng khoa học công nghệ và là doanh nghiệp duy nhất trong cả nước có 6 công trình được đề cử Giải thưởng Hồ Chí Minh, Giải thưởng Nhà nước về Khoa học và công nghệ.	- Lĩnh vực hoạt động của Công ty đòi hỏi lượng vốn đầu tư lớn cho máy móc, thiết bị. Công ty cũng phải sử dụng thêm nguồn vốn vay từ bên ngoài. Lãi suất ngân hàng tăng cao sẽ khiến cho chi phí lãi vay của Công ty tăng lên, ảnh hưởng đến kết quả lợi nhuận. - PVS là một trong những công ty thành viên nằm trong hệ thống tập đoàn Dầu khí. Do đó ảnh hưởng và phụ thuộc nhiều vào chính sách và định hướng của công ty mẹ.

So sánh tài chính các doanh nghiệp trong ngành:

Các chỉ số	PVD	PVC	BSR	PSH
ROE (%)	0.26%	2.96%	19.45%	18.50%
ROA (%)	0.17%	1.39%	10.88%	3.25%
EPS	44.9	139.9	2,162.4	2,318.6
P/E	434.30	130.81	9.94	7.59
P/B	0.72	0.72	1.79	0.34
Tổng Nợ/VCSH	0.5	0.5	2.21	4.28

Rủi ro đầu tư

- Rủi ro giá dầu có sự biến động lớn do tình hình chiến sự tại Nga và Ukraine cùng các lệnh cấm vận của Châu Âu và Mỹ
- PVS cũng như Petro Việt Nam còn gặp phải những vướng mắc không nhỏ do cơ chế, chính sách chưa được điều chỉnh kịp thời như Luật Dầu khí, cơ chế chính sách đầu tư cho lĩnh vực E&P.

Định giá doanh nghiệp

1) PP So sánh P/E:

EPS hiện tại là 1,261 và P/E là 22.5 (P/E trung bình của các doanh nghiệp dầu khí là 22,5).

Giá trị hợp lý của PVS: 28,373 đồng/cổ phần.

2) PP So sánh P/B:

So sánh chỉ số P/B của DN với chỉ số P/B TB của các DN đầu ngành hoạt động trong ngành dầu khí.

Chỉ số P/B trung bình: 1,690; BV của PVS hiện tại: 24,670

Giá trị hợp lý của PVS: 41,692 đồng/cổ phần.

PP định giá	Kết quả	Tỉ trọng	Giá mục tiêu
P/E	28,373	50%	**35,032**
P/B	41,692	50%	

Khuyến nghị

SBS nhận định: PVS là doanh nghiệp thượng nguồn, đa lĩnh vực trong việc cung cấp các dịch vụ kỹ thuật dầu khí. Doanh nghiệp được hưởng lợi trực tiếp từ các hoạt động thăm dò, khai thác dầu khí khi giá dầu thế giới đang có xu hướng tăng giá ổn định. Chúng tôi dự tính giá dầu thế giới trong năm nay duy trì trung bình ở ngưỡng 85-90$, điều này sẽ hỗ trợ cho các hoạt động kinh doanh của PVS hưởng lợi trong trung và dài hạn. Giá mục tiêu 35,032đ/cp của chúng tôi cao hơn tới 49% so với giá tham chiếu ngày 29/04 của PVS là 23,500/cp. Vì vậy chúng tôi đánh giá PVS ở mức độ hấp dẫn.

Khuyến nghị: MUA

KHUYẾN CÁO

Chúng tôi chỉ sử dụng trong báo cáo này những thông tin và quan điểm được cho là đáng tin cậy nhất, tuy nhiên chúng tôi không bảo đảm tuyệt đối tính chính xác và đầy đủ của những thông tin trên. Những quan điểm cá nhân trong báo cáo này đã được cân nhắc cẩn thận dựa trên những nguồn thông tin chúng tôi cho là tốt nhất và hợp lý nhất trong thời điểm viết báo cáo. Tuy nhiên những quan điểm trên có thể thay đổi bất cứ lúc nào, do đó chúng tôi không chịu trách nhiệm phải thông báo cho nhà đầu tư. Tài liệu này sẽ không được coi là một hình thức chào bán hoặc lôi kéo khách hàng đầu tư vào bất kì cổ phiếu nào. Công ty SBS cũng như các công ty con và toàn thể cán bộ công nhân viên hoàn toàn có thể tham gia đầu tư hoặc thực hiện các nghiệp vụ ngân hàng đầu tư đối với cổ phiếu được đề cập trong báo cáo này. SBS sẽ không chịu trách nhiệm với bất kì thông tin nào không nằm trong phạm vi báo cáo này. Nhà đầu tư phải cân nhắc kĩ lưỡng việc sử dụng thông tin cũng nhưng các dự báo tài chính trong tài liệu trên, và SBS hoàn toàn không chịu trách nhiệm với bất kì khoản lỗ trực tiếp hoặc gián tiếp nào do sử dụng những thông tin đó. Tài liệu này chỉ nhằm mục đích lưu hành trong phạm vi hẹp và sẽ không được công bố rộng rãi trên các phương tiện truyền thông, nghiêm cấm bất kì sự sao chép và phân phối lại đối với tài liệu này.

Chuyên viên phân tích

Hoàng Đức Việt
viet.hd@sbsc.com.vn

Nguyễn Thái Khanh
Khanh.nt@sbsc.com.vn

Trần Phan Anh
anh.tp@sbsc.com.vn

Người chịu trách nhiệm

Dương Hoàng Linh
linh.dh@sbsc.com.vn

Công ty cổ phần chứng khoán Sài Gòn Thương Tín

278 Nam Kỳ Khởi Nghĩa, Quận 3, TP HCM, Việt Nam

Tel: +84 (8) 6268 6868 Fax: +84 (8) 6255 5957

www.sbsc.com.vn

Chi nhánh Hà Nội

Tầng 3, 205 Giảng Võ, Quận Đống Đa, Hà Nội, Việt Nam

Tel: +84 (4) 3942 8076 Fax: +84 (8) 3942 8075

SBS . Cửa ngõ kết nối đầu tư