

**Tổng CTCP Vận tải dầu khí (PVT)**

CÔNG NGHIỆP

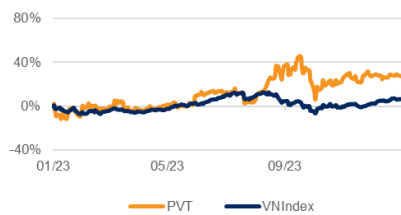
Giá hiện tại	VND26.350
Cao/thấp nhất 52 tuần	VND30.100/18.287
Giá mục tiêu	VND31.700
Cập nhật gần nhất	25/12/2023
Khuyến nghị gần nhất	Khả quan
Consensus	11,6%
Tiềm năng tăng giá	20,3%
Tỷ suất cổ tức	2,4%
Tổng tỷ suất sinh lời	22,7%

Thị giá vốn (tr USD)	349,2
GTGDBQ 3 tháng (tr USD)	4,5
Sở hữu NN (tr USD)	128,0
Số CP lưu hành	323,7tr
Số CP sau pha loãng	323,7tr

	PVT	VNI
P/E trượt	8,7x	14,3x
P/B hiện tại	1,0x	1,7x
ROA	6,2%	2,8%
ROE	11,5%	15,5%

\*dữ liệu ngày 29/01/2024

**Diễn biến giá cổ phiếu**



**Cơ cấu sở hữu**

PVN	51,0%
Khác	49,0%

**Tổng quan doanh nghiệp**

PVTrans (PVT) là doanh nghiệp dẫn đầu thị trường vận tải dầu khí Việt Nam, với đội tàu không chỉ chiếm lĩnh 100% thị phần vận chuyển dầu thô, LPG trong nước mà còn hoạt động mạnh trên thị trường quốc tế. Hiện nay, PVT đang sở hữu và vận hành đội tàu gồm 51 tàu chở dầu thô, nhiên liệu/hóa chất, tàu chở hàng rời và tàu chở LPG với tổng công suất trên 1,4 triệu DWT.

**Chuyên viên phân tích:**



**Nguyễn Ngọc Hải**

hai.nguyennhoc2@vndirect.com.vn

**Hoạt động vận tải hỗ trợ đà tăng trưởng lợi nhuận [Phù hợp với dự phóng]**

- LN ròng Q4/23 tăng 9,8% svck, đạt 230 tỷ đồng nhờ hoạt động kinh doanh vận tải tăng trưởng mạnh mẽ.
- LN ròng năm 2023 tăng 14,3% svck, đạt 980 tỷ đồng, hoàn thành 96,4% dự phóng cho cả năm của chúng tôi.
- Chúng tôi không nhận thấy áp lực đáng kể nào lên giá mục tiêu hiện tại là 31.700 đồng/cp mặc dù cần thêm những đánh giá chi tiết.

**Doanh thu Q4/23 tiếp đà tăng trưởng nhờ mảng vận tải tích cực**

Doanh thu (DT) Q4/23 tăng 12,6% svck, đạt 2.753 tỷ đồng, nhờ hoạt động kinh doanh cốt lõi – mảng vận tải tăng trưởng mạnh mẽ (+20,1% svck) bù đắp cho sự sụt giảm DT mảng dịch vụ hàng hải (-11% svck) và Thương mại & dịch vụ (-6,7% svck). Kết quả ấn tượng của mảng vận tải đến từ sự đóng góp của các tàu mua mới trong năm 2023 (12 tàu với tổng công suất gần 378.000 DWT), trong khi giá thuê tàu chở dầu tiếp tục duy trì ở mức cao svck. Mảng kinh doanh vận tải hiện chiếm 78% tổng doanh thu của PVT và sẽ tiếp tục là động lực tăng trưởng chính của công ty trong thời gian tới.

**Biên lợi nhuận gộp vận tải Q4/23 giảm do chi phí khấu hao tăng**

Mặc dù DT vận tải tăng trưởng 20,1% svck, LN gộp mảng vận tải Q4/23 chỉ tăng nhẹ 8,5% svck, đạt 407 tỷ đồng, tương ứng với việc biên LN gộp mảng vận tải giảm 2,0 điểm % svck xuống 18,9%. Biên LN gộp vận tải giảm có thể đến từ việc công ty đẩy mạnh ghi nhận chi phí khấu hao trong Q4/23 (+41% svck, đạt 435 tỷ đồng, tương ứng tăng 126 tỷ đồng và chiếm 79% của tổng mức tăng của chi phí khấu hao năm 2023). Chúng tôi cho rằng việc đẩy nhanh ghi nhận chi phí khấu hao sẽ giúp làm giảm áp lực chi phí trong dài hạn.

**Chi phí tài chính tăng khi công ty đẩy mạnh giải ngân vốn đầu tư**

LN thuần từ hoạt động tài chính ghi nhận mức âm 43 tỷ đồng trong Q4/23 so với mức dương 5 tỷ đồng trong Q4/22 do: 1) chi phí lãi vay Q4/23 tăng 41,4% svck, đạt 107 tỷ đồng; và 2) lỗ tỷ giá ròng là 2 tỷ đồng so với lãi tỷ giá ròng là 24 tỷ đồng trong Q4/22. Chi phí lãi vay tăng mạnh do PVT đã đẩy mạnh việc mở rộng đội tàu trong 2023, khiến tổng dư nợ vay tăng 61% so với đầu năm lên 5.928 tỷ đồng. Chúng tôi cho rằng điều này sẽ tiếp tục tạo áp lực lên lợi nhuận của PVT trong các quý tới, nhất là khi lãi suất của Mỹ tiếp tục duy trì ở mức cao.

**Lợi nhuận 2023 phù hợp với kỳ vọng của chúng tôi**

LN ròng Q4/23 tăng 9,8% svck, đạt 230 tỷ đồng. Với cả năm 2023, DT ròng tăng 4,9% svck lên 9.487 tỷ đồng, trong khi LN ròng tăng 14,3% svck đạt 980 tỷ đồng, phù hợp với kỳ vọng khi lần lượt hoàn thành 104,1%/96,4% dự phóng cho cả năm của chúng tôi.

Tỷ đồng	Q4/23	%svck	2023	%svck	so với dự phóng cả năm
Doanh thu	2.753	12,6%	9.487	4,9%	104,1%
- Vận tải	2.149	20,1%	7.587	12,0%	101,5%
- Dịch vụ hàng hải	153	-11,0%	599	-24,7%	84,7%
- Thương mại & DV	450	-6,7%	1.301	-12,1%	140,4%
LN gộp	501	14,4%	1.853	12,0%	99,1%
Chi phí BH&QLDN	167	15,7%	426	1,2%	121,0%
LN tài chính thuần	(43)	-914,3%	(95)	2,5%	259,6%
LN khác	58	1,0%	203	-29,4%	153,1%
LNTT	357	-2,1%	1.562	7,2%	95,1%
LN ròng	230	9,8%	980	14,3%	96,4%
Biên LN gộp	18,2%	0,3 điểm %	19,5%	1,2 điểm %	
Biên LN ròng	8,4%	-0,2 điểm %	10,3%	0,9 điểm %	

## KHUYẾN CÁO

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Khối Phân tích - Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT. Thông tin trình bày trong báo cáo dựa trên các nguồn được cho là đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Các nguồn tin này bao gồm thông tin trên sàn giao dịch chứng khoán hoặc trên thị trường nơi cổ phiếu được phân tích niêm yết, thông tin trên báo cáo được công bố của công ty, thông tin được công bố rộng rãi khác và các thông tin theo nghiên cứu của chúng tôi. VNDIRECT không chịu trách nhiệm về độ chính xác hay đầy đủ của những thông tin này.

Quan điểm, dự báo và những ước tính trong báo cáo này chỉ thể hiện ý kiến của tác giả tại thời điểm phát hành. Những quan điểm này không thể hiện quan điểm chung của VNDIRECT và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước.

Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các nhà đầu tư của Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT tham khảo và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Các nhà đầu tư nên có các nhận định độc lập về thông tin trong báo cáo này, xem xét các mục tiêu đầu tư cá nhân, tình hình tài chính và nhu cầu đầu tư của mình, tham khảo ý kiến tư vấn từ các chuyên gia về các vấn đề quy phạm pháp luật, tài chính, thuế và các khía cạnh khác trước khi tham gia vào bất kỳ giao dịch nào với cổ phiếu của (các) công ty được đề cập trong báo cáo này.

VNDIRECT không chịu trách nhiệm về bất cứ kết quả nào phát sinh từ việc sử dụng nội dung của báo cáo dưới mọi hình thức. Bản báo cáo này là sản phẩm thuộc sở hữu của VNDIRECT, người sử dụng không được phép sao chép, chuyển giao, sửa đổi, đăng tải lên các phương tiện truyền thông mà không có sự đồng ý bằng văn bản của VNDIRECT.

## HỆ THỐNG KHUYẾN NGHỊ CỦA VNDIRECT

**Khuyến nghị cổ phiếu** Định nghĩa:

KHẢ QUAN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu từ 15% trở lên
TRUNG LẬP	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -10% đến 15%
KÉM KHẢ QUAN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu thấp hơn -10%

Khuyến nghị đầu tư được đưa ra dựa trên khả năng sinh lời dự kiến của cổ phiếu, được tính bằng tổng của (i) chênh lệch phần trăm giữa giá mục tiêu và giá thị trường tại thời điểm công bố báo cáo, và (ii) tỷ suất cổ tức dự kiến. Trừ khi được nêu rõ trong báo cáo, các khuyến nghị đầu tư có thời hạn đầu tư là 12 tháng.

**Khuyến nghị ngành** Định nghĩa:

TÍCH CỰC	Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị tích cực, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền
TRUNG TÍNH	Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị trung bình, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền
TIÊU CỰC	Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị tiêu cực, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền

---

### Barry Weisblatt – Giám đốc Phân tích

Email: [barry.weisblatt@vndirect.com.vn](mailto:barry.weisblatt@vndirect.com.vn)

### Nguyễn Ngọc Hải – Chuyên viên Phân tích cao cấp

Email: [hai.nguyennhoc2@vndirect.com.vn](mailto:hai.nguyennhoc2@vndirect.com.vn)

### Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT

Số 1 Nguyễn Thượng Hiền – Quận Hai Bà Trưng – Hà Nội

Điện thoại: +84 2439724568

Email: [research@vndirect.com.vn](mailto:research@vndirect.com.vn)

Website: <https://vndirect.com.vn>