Shinhan Securities

Trước khi bạn đầu tư, hãy hỏi chúng tôi!

CTCP Vận tải Dầu khí PVTrans

8/23/2021

MÃ	**PVT**
QUAN ĐIỂM	**MUA**
Giá hiện tại (đồng)	**20,000**
Giá mục tiêu (đồng)	**25,612**
Suất sinh lời	**28.1%**

Chuyên viên phân tích:	**Đỗ Thạch Lam**
Email:	lam.dt@shinhan.com
Điện thoại:	☎ (84-28) 6299-8004

THÔNG TIN CƠ BẢN

Ngành nghề:	Vận tải
Sàn:	HOSE

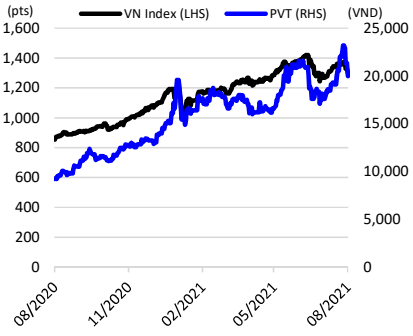
DỮ LIỆU CỔ PHIẾU

VN INDEX	1,299
Vốn hóa (tỷ VND)	6,473
Số lượng CP lưu hành (triệu CP)	324
Số lượng CP GD tự do (triệu CP)	142
Cao nhất 52 tuần (đồng)	23,800
Thấp nhất 52 tuần (đồng)	9,478
KLGD TB 3 tháng (tr CP)	4.6
GTGD TB 3 tháng (tỷ đồng)	105

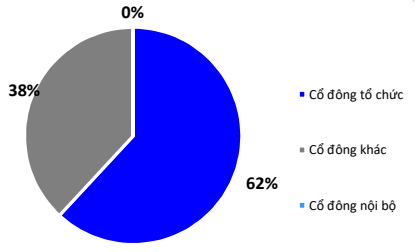
BIẾN ĐỘNG GIÁ PVT SO VỚI VNINDEX

(%)	3 Tháng	6 Tháng	12 Tháng
Tuyệt đối	20.5	13.3	111.0
Tương đối	19.3	3.0	59.1

DIỄN BIẾN GIÁ CỔ PHIẾU



CƠ CẤU CỔ ĐÔNG



LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ

1)Lĩnh vực kinh doanh: Vận chuyển các sản phẩm liên quan tới lĩnh vực dầu mỏ và khí đốt

2) Vị Thế Doanh Nghiệp

- Độc quyền vận chuyển dầu thô cho nhà máy lọc dầu Dung Quất, nắm giữ 30% thị phần vận chuyển dầu thành phẩm và 100% thị phần vận chuyển LPG nội địa, đồng thời còn cho thuê tàu dầu thô/hoá chất cho thị trường quốc tế
- Đối tác: Tập đoàn Dầu Khí Việt Nam

3) Quan điểm đầu tư:

- Vận tải dầu thô dự kiến đem lại doanh thu ổn định cho PVT, nhờ việc độc quyền vận chuyển dầu thô cho nhà máy Bình Sơn, cũng như chiếm 25% sản lượng vận tải dầu thô cho nhà máy Nghi Sơn. Đồng thời, công ty dự kiến đầu tư: 1) 1 tàu dầu thô cỡ Aframax (trong năm 2021) để phục vụ cho tuyến quốc tế, qua đó dự kiến tăng công suất khai thác của PVT lên 20% ; 2) 1 tàu VLCC (kì vọng hoàn tất trong năm 2022) - thay cho việc thuê tàu của SK Shipping - để phục vụ cho việc vận chuyển dầu thô tại nhà máy Nghi Sơn và qua đó giúp cải thiện biên lợi nhuận gộp của công ty; 3) Thanh lý tàu PVT Athena trong năm 2021 với lợi nhuận 200 tỷ.
- Vận tải dầu thành phẩm/hoá chất: Công ty duy trì chiến lược mua thêm tàu hoá chất để phục vụ cho nhu cầu từ thị trường quốc tế (chủ yếu từ Nhật Bản) và tận dụng lợi thế từ giá nhân công thấp hơn đối thủ, qua đó mục tiêu 40-50% đội tàu để phục vụ vận chuyển hóa chất trong 5 năm tới. Chúng tôi kì vọng rằng trong giai đoạn 2021-2022, mỗi năm công ty sẽ đầu tư mới 2 tàu hoá chất, qua đó tăng công suất khai thác trung bình 20%/năm
-Vận tải LPG: Nhờ lợi thế là công ty con của Tập đoàn Dầu Khí Việt Nam, PVT hiện đang chiếm thị phần lớn nhất cho mảng vận chuyển LPG bằng đường biển để phục vụ cho nhu cầu khí LPG nội địa (dự báo có nhu cầu ổn định với 2021-2025 CAGR đạt 7%). Trong năm 2021 công ty mua 1 tàu VLGC phục vụ cho tuyến quốc tế, và chúng tôi kỳ vọng trong năm 2022 công ty sẽ mua thêm 1 tàu VLGC, qua đó tăng công suất khai thác trung bình 25%/năm

4) Rủi ro:

- Doanh thu từ vận chuyển dầu thô chủ yếu vẫn phụ thuộc vào hoạt động của nhà máy lọc dầu Dung Quất; nếu nhà máy giảm sản lượng (do tiến hành bảo trì, gặp các sự cố phải ngừng hoạt động, chính sách giãn cách xã hội) sẽ ảnh hưởng tiêu cực đến doanh thu và lợi nhuận của PVT
- Nhu cầu đầu tư tài sản của công ty tương đối lớn (trung bình 2,000 tỷ đồng/năm) và 50% số tiền được tài trợ bởi vốn vay, việc vay nợ nhiều sẽ làm tăng chi phí lãi vay và ảnh hưởng tới cấu trúc tài chính của công ty.

5) Triển vọng 2021-2022

Chúng tôi dự phòng kết quả kinh doanh của công ty trong năm 2021-2022, với doanh thu lần lượt đạt 8,440 tỷ đồng (+14%YoY) và 9,293 tỷ (+10%YoY). Lợi nhuận gộp của công ty lần lượt đạt 1,303 tỷ đồng (+17%YoY) và 1,4557 tỷ (+12%YoY), lợi nhuận ròng đạt 888 tỷ đồng (+33%YoY) và 793 tỷ (-11% YoY), tương ứng với EPS 2021 đạt 2,608 đồng/cp và EPS 2022 đạt 2,328 đồng/cp. Với P/E mục tiêu bằng 11, giá mục tiêu của PVT cho năm 2022 đạt 25,600 đồng/cp (upside +28%)

CHỈ TIÊU TÀI CHÍNH

	2017	2018	2019	2020	2021F
Doanh thu (tỷ đồng)	**6,148**	**7,523**	**7,758**	**7,383**	**8,440**
LN từ HĐSXKD (tỷ đồng)	603	802	928	854	1,003
Biên LN hoạt động (%)	9.8	10.7	12.0	11.6	11.9
LN sau thuế (tỷ đồng)	**451**	**583**	**688**	**664**	**888**
Biên LN thuần (%)	7.3	7.8	8.9	9.0	10.5
Giá trị sổ sách (đồng)	11,393	12,429	13,537	15,096	14,596
PER(x)	13.1	7.2	7.2	7.2	7.7
PBR(x)	1.4	1.1	1.1	0.9	1.4
ROE(%)	11.2	14.1	15.5	13.5	12.4
EPS (đồng)	1,252	1,685	2,012	1,927	2,608

(*) Dữ liệu tổng hợp của Bloomberg

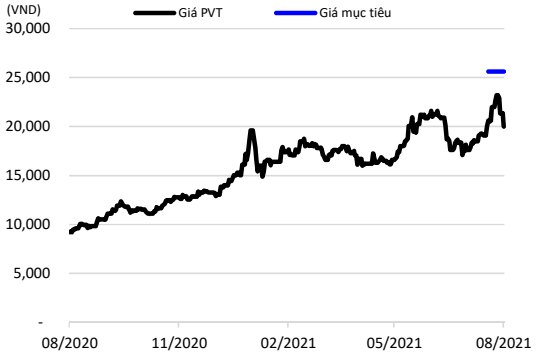
CTCP Vận tải Dầu khí PVTrans

8/23/2021

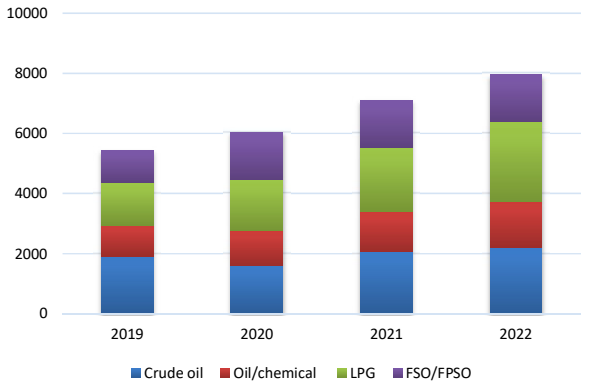
Shinhan Securities

Trước khi bạn đầu tư, hãy hỏi chúng tôi!

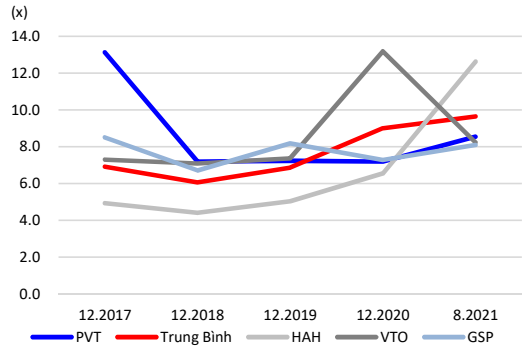
Khuyến nghị



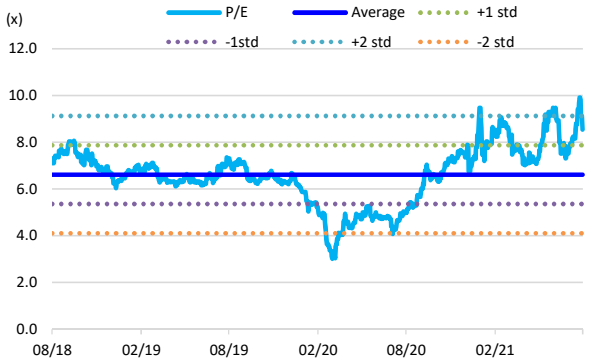
Doanh thu từ các hoạt động kinh doanh chính (tỷ đồng)



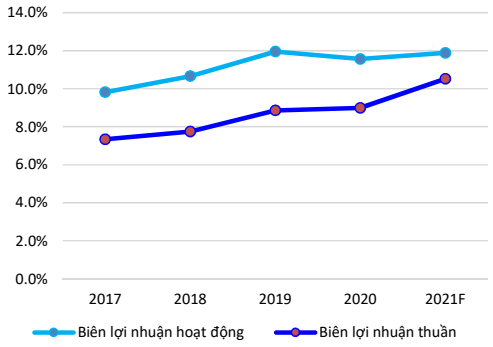
P/E Công ty và các đối thủ



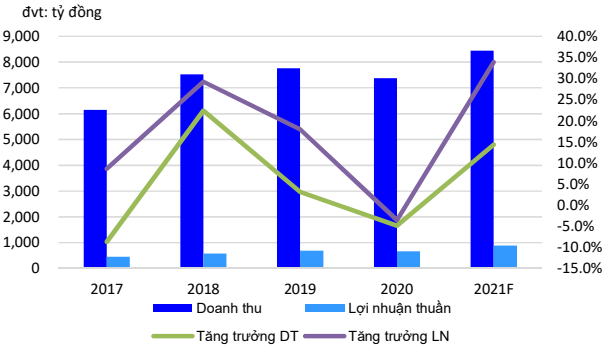
P/E trung bình 3 năm của PVT



Biên lợi nhuận hoạt động và thuần qua các năm



Doanh thu - lợi nhuận qua các năm



(*) Dữ liệu tổng hợp của Bloomberg



Miễn Trừ Trách Nhiệm

• Nội dung của báo cáo này được thực hiện với mục đích cung cấp thông tin và phản ánh quan điểm của người thực hiện mà không chịu bất cứ tác động từ người khác
• Báo cáo này dựa trên dữ liệu quá khứ và giả cổ phiếu trong tương lai có thể khác so với quá khứ.
• CT Chứng khoán Chứng khoán Shinhan Việt Nam, hoặc các bên liên quan, và các nhân sự cấp cao, giám đốc và nhân viên tuyên bố miễn trừ trách nhiệm với các khoản lỗ hoặc tổn thất liên quan đến việc sử dụng toàn bộ hoặc một phần báo cáo này.
• Thông tin và nhận định có thể thay đổi bất cứ lúc nào mà không cần báo trước và có thể khác hoặc ngược với quan điểm được thể hiện trong các mảng kinh doanh khác của CT Chứng khoán Chứng khoán Shinhan Việt Nam.
• Quyết định đầu tư cuối cùng phải dựa trên các đánh giá cá nhân của khách hàng, và báo cáo phân tích này và các tài liệu marketing không thể được sử dụng như là chứng cứ cho các tranh chấp pháp lý liên quan đến các quyết định đầu tư.

Bản quyền © 2020 thuộc Công ty Chứng khoán Shinhan Việt Nam. Báo cáo này không được sao chụp, nhân bản hoặc xuất bản (toàn bộ hoặc từng