

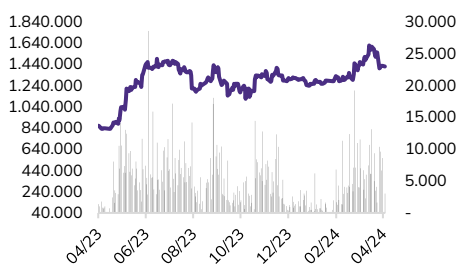
Lê Thị Kim Huê

Email: hue.lethikim@abs.vn

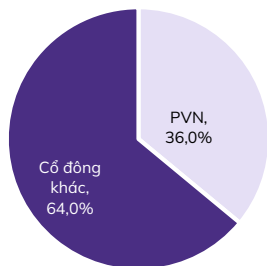
THÔNG TIN CƠ BẢN

Ngành	: Dầu khí
Ngày báo cáo	: 26/04/2024
Giá hiện tại (VND/CP)	: 14.200
Vốn hóa (Tỷ VND)	: 1.153
SLCPDLH (CP)	: 81.194.463

DIỄN BIẾN GIÁ



CƠ CẤU CỔ ĐÔNG



CHỈ SỐ TÀI CHÍNH

Chỉ tiêu	2022A	2023A
Tăng trưởng DTT (%)	6%	10%
Tăng trưởng LNST (%)	13%	29%
Tăng trưởng LNST Cổ đông Công ty mẹ (%)	52%	78%
Biên LNG (%)	7,5%	6,9%
Biên LNST (%)	0,9%	1,1%
ROA (%)	1,2%	1,4%
ROE (%)	3,3%	3,3%
Nợ vay/VCSH (lần)	0,77	0,77
EPS (VND/CP)	77	250
BVPS (VND/CP)	14.507	11.599

Triển vọng lạc quan

Điểm chính của ĐHĐCĐ ngày 26/04/2024

- **KQKD năm 2023 khả quan.** Lũy kế năm 2023, DTT của PVC đạt 3.222 tỷ đồng (+6% svck), LNST đạt trên 35 tỷ đồng (+29% svck). LNST cổ đông Công ty mẹ đạt gần 20,5 tỷ đồng (+78% svck). Biên lợi nhuận gộp năm 2023 sụt giảm về 6,9% so với mức 7,5% của cùng kỳ năm trước.
- Một số khó khăn, thách thức mà DN phải đối mặt năm 2023: 1) Giá nguyên liệu, vật tư đầu vào tăng cao làm giảm lợi nhuận của các lĩnh vực hoạt động chính; 2) Áp lực cạnh tranh lớn; 3) Một số chương trình khoan của Nhà thầu lùi sang năm 2024.
- Một số kết quả đạt được trong năm 2023:
 - ✓ Lĩnh vực dịch vụ: ghi nhận kết quả khả quan, DT đạt 1.100 tỷ đồng (+10% svck & vượt 22% kế hoạch năm). Trong lĩnh vực dịch vụ dung dịch khoan, PVC giữ vững và phát triển thị phần, khẳng định vai trò, vị thế trong chuỗi giá trị của ngành Dầu khí, năm 2023, PVC đã cung cấp dịch vụ cho 15 giếng khoan của các nhà điều hành thăm dò khai thác dầu khí. Lĩnh vực dịch vụ công nghiệp, PVC triển khai thành công “Gói thầu bảo dưỡng tổng thể số 1-TA23” tại Nhà máy LHD Nghi Sơn.
 - ✓ Lĩnh vực kinh doanh: DT đạt 2.100 tỷ đồng (+10,5% svck, vượt 27% kế hoạch năm 2023).
 - ✓ Lĩnh vực sản xuất: tổng sản lượng sản xuất hóa phẩm đạt 11.675 tấn (-9% svck, đạt 90% kế hoạch). Năm 2023, PVC tập trung sản xuất các sản phẩm truyền thống như Xi măng G, Silica Flour, Bentonite, API...để cung cấp cho VSP và các công ty dịch vụ dầu khí tại VN.
 - ✓ Công tác đầu tư phát triển: năm 2023 tổng mức đầu tư đạt 257,5 tỷ đồng (+317% svck, đạt 57% kế hoạch năm). Năm 2023, PVC đã phối hợp với các đối tác đẩy mạnh nghiên cứu, phát triển các sản phẩm hóa dầu, hóa chất có giá trị gia tăng cao trong chuỗi giá trị Dầu khí như: 1) Dự án sản xuất PP Filler Masterbatch/Compound từ bột PP của NMLD Dung Quất (hợp tác với BSR); 2) Dự án sản xuất Nhà máy Oxy già (hợp tác với PVFCCo)....
 - ✓ Nghiên cứu phát triển sản phẩm mới: trong năm 2023, PVC đã nghiên cứu, sản xuất các sản phẩm mới như Bentag, Cao lạnh, Barite nghiền, hoàn thiện Hệ dung dịch khoan gốc nước mới và nghiên cứu thiết lập Hệ dung dịch khoan gốc dầu, nghiên cứu phát triển thêm một số hóa chất mới cho khoan.
 - ✓ Năm 2023, PVC cũng thực hiện tăng vốn thành công từ 500 tỷ đồng lên 812 tỷ đồng.
- **Kế hoạch năm 2024:** PVC đặt kế hoạch với các chỉ tiêu cơ bản như sau:
 - ✓ Sản lượng sản xuất dự kiến đạt 17.100 tấn (+46,5% svck). Tổng doanh thu năm 2024 dự kiến đạt 3.050 tỷ đồng (-5,3% svck) & LNST dự kiến là 49 tỷ đồng (+39,9% svck). Tỷ lệ chi trả cổ tức bằng tiền dự kiến là 5,5%.

- ✓ Xác định khó khăn & thách thức năm 2024 vẫn còn, PVC tập trung nguồn lực:
 - Tiếp tục đẩy mạnh hoạt động kinh doanh, nâng cao năng lực cung cấp dịch vụ.
 - Tập trung triển khai đầu tư xây dựng các dự án: 1) Dự án sản xuất PP Filler Masterbatch/Compound từ bột PP của NMLD Dung Quất (hợp tác với BSR); 2) Dự án sản xuất Nhà máy Oxy già (hợp tác với PVFCCo); 3) Nghiên cứu đầu tư Hệ thống kho cảng hóa chất, nhà máy/xưởng pha trộn hóa chất.
 - Phối hợp với BSR nghiên cứu cơ hội đầu tư mỏ CaCO₃/đất hiếm tại Yên Bái & Lào Cai. Kế hoạch này nếu được triển khai thành công sẽ đem lại cơ hội tăng trưởng doanh thu, lợi nhuận lớn cho PVC.
 - Khẩn trương triển khai tiến độ thoái toàn bộ vốn góp của PVC/triển khai thủ tục phá sản/giải thể DMS-VTS, vốn đã có chủ trương từ trước đó.

- **Một số vấn đề thảo luận tại ĐHCĐ:**
 - Về triển vọng thời gian tới, Công ty xác định Dự án Lô B - Ô Môn sẽ là dự án trọng điểm, giúp tạo đột biến về doanh thu và lợi nhuận cho Công ty. Công ty cũng phối hợp chặt chẽ với công ty điều hành Phú Quốc, đối tác nước ngoài nhằm chuẩn bị tốt hệ thống hạ tầng, kho bãi, bồn bể chứa,... Mảng cung cấp hoá chất khai thác chiếm lĩnh gần như toàn bộ so với các doanh nghiệp khác, hiện có khoảng 11 hợp đồng tại các lò, mỏ đang khai thác tại các đơn vị của Tập đoàn đang triển khai. Mảng này được kỳ vọng tăng trưởng bền vững do có các hợp đồng dài hạn khai thác được ký từ 1-2 năm (hay dạng 1 năm + 1 năm gia hạn). Khối lượng công việc giai đoạn 2024 – 2026 tăng lên do nhu cầu cấp dung dịch khoan và hoá chất khai thác cho loạt dự án Cá Tầm, Đại Hùng pha 3, Đại Hùng pha 4,...
 - Liên quan Dự án Lô B - Ô Môn: lãnh đạo chia sẻ dự án có khoảng 800 giếng khoan, dự kiến 2026 khởi công công tác khoan phát triển. Địa chất không quá phức tạp nên thời gian khoan nhanh, chủ yếu dùng dung dịch dầu nền (dung dịch cốt dầu). Dự kiến doanh thu/giếng khoan khoảng 25 – 30 tỷ đồng, biên lợi nhuận khoảng 5-7%.
 - Các hoạt động khoan khác thuộc tập đoàn dao động 8 – 10 giếng/năm.
 - Đối với dự án ngoài, số lượng giếng khoan trung bình năm tham gia cùng phía Vietsovpetro khoảng tầm 30 giếng, trong đó 6-8 giếng bên Vietsovpeto có thuê ngoài đòi hỏi công nghệ cao.
 - Về thị phần, PVC chủ trương không giữ 100% thị phần bằng cách hạ giá sản phẩm dịch vụ thấp, cố gắng duy trì thị phần quanh 70-80% và tự tin giữ vững mức thị phần này. Hiện nay, PVC có thể mạnh về dung dịch, hoá chất khai thác, nổi bật có nhà máy Cái Mép (chuyên sản xuất hóa phẩm) và có sự hỗ trợ từ Tập đoàn. Tuy nhiên, cạnh tranh trong ngành ngày càng khốc liệt, sau 2016 có nhiều đối thủ trong và ngoài

nước (Halliburton, Baker Hughes, ...) đặc biệt doanh nghiệp nước ngoài làm giảm biên lợi nhuận trong lĩnh vực này của doanh nghiệp.

Đánh giá của ABS Research

- Theo kế hoạch của PVC, doanh thu năm 2024 là 3.050 tỷ đồng, LNST là 49 tỷ đồng. Theo đó, chúng tôi ước tính EPS của công ty trong năm 2024 là 603 đồng/cổ phiếu, P/E 2024F ở mức 25,2x tại mức giá hiện tại.
- **Chúng tôi cho rằng triển vọng của PVC thời gian tới sẽ lạc quan khi các Dự án của ngành Dầu khí đang được thúc đẩy triển khai, đặc biệt là Dự án Lô B – Ô Môn.** Là nhà cung cấp các dịch vụ hóa kỹ thuật hàng đầu cho các đơn vị trong và ngoài ngành dầu khí, là DN hoạt động độc quyền trong mảng cung ứng các hóa chất cho lĩnh vực dầu khí trong nước, nắm 70% thị phần dịch vụ dung dịch khoan trong nước, chúng tôi cho rằng PVC có thể hưởng lợi lớn từ Dự án Lô B – Ô Môn, giúp tạo đột phá về doanh thu, lợi nhuận thời gian tới. Khối lượng công việc giai đoạn 2024 – 2026 dự kiến tăng lên do nhu cầu cấp dung dịch khoan và hoá chất khai thác cho loạt dự án Cá Tầm, Đại Hùng pha 3, Đại Hùng pha 4,...
- **Tuy nhiên,** Công ty cũng phải đối mặt với một số rủi ro như: 1) Giá nguyên liệu, vật tư đầu vào vẫn ở mức cao, ảnh hưởng tới lợi nhuận; 2) Áp lực cạnh tranh lớn; 3) Rủi ro tỷ giá khi PVC có khoảng 62% nợ vay là bằng đồng USD (503,6 tỷ đồng, toàn bộ là nợ ngắn hạn).

KẾ HOẠCH KINH DOANH NĂM 2024 CỦA PVC

Chỉ tiêu	ĐVT	TH 2023	KH 2024	%YOY
Sản lượng sản xuất	tấn	11.675	17.100	46.5%
Tổng doanh thu	tỷ đồng	3.222	3.050	-5.3%
LNST	tỷ đồng	35	49	39.9%
Cổ tức bằng tiền	%	0,6%	5,5%	

Nguồn: PVC, ABS Research

Khuyến cáo

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Trung tâm Phân tích - Công ty Cổ phần Chứng khoán An Bình (ABS). 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.

Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các nhà đầu tư của ABS tham khảo và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo. Các nhà đầu tư nên có các nhận định độc lập về thông tin trong báo cáo, 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. ABS sẽ không chịu trách nhiệm đối với bất kỳ tổn thất tài chính nào hoặc bất kỳ quyết định nào được thực hiện trên cơ sở thông tin được trình bày trong báo cáo này. Bản báo cáo này là sản phẩm thuộc sở hữu của ABS, 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 ABS.

Khuyến nghị cổ phiếu

MUA	Khả năng sinh lời của cổ phiếu từ 15% trở lên
KHẢ QUAN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ 8% đến 15%
TRUNG LẬP	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -5% đến 8%
KÉM KHẢ QUAN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -15% đến -5%
BÁN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu thấp hơn -15%

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.

Thông tin liên hệ

Công ty Cổ phần Chứng khoán An Bình

Trụ sở chính: Tầng 16, tòa nhà Geleximco, 36 Hoàng Cầu, Đống Đa, Hà Nội

Điện thoại: (024) 3562 4626

Website: www.abs.vn

Trung tâm Phân tích

Điện thoại: (024) 3562 4626 – Ext: 151

Email: abs-research@abs.vn

Nguyễn Thị Thùy Linh - Giám đốc TTPT

Email: linh.ngthithuy@abs.vn

Dầu khí, Điện

Lê Thị Kim Huệ - Phó Giám đốc

Email: hue.lethikim@abs.vn

PTKT và Chiến lược thị trường

Đặng Xuân Lưu – Giám đốc

Email: luu.dangxuan@abs.vn

Vĩ mô, Tài chính

Trần Xuân Bách - Chuyên viên

Email: bach.tranxuan@abs.vn

PTKT và Chiến lược thị trường

Đỗ Thành Trung – Phó Giám đốc

Email: trung.dothanh@abs.vn

Bán lẻ, Hàng tiêu dùng

Nguyễn Phương Thảo - Chuyên viên

Email: thao.nphuong@abs.vn

Bất động sản, Xây dựng, VLXD

Phạm Hồng Trường – Chuyên viên

Email: truong.phamhong@abs.vn

Hàng công nghiệp, Công nghệ & Viễn thông

Bùi Minh Anh - Chuyên viên

Email: anh.buiminh@abs.vn