

MUA

Giá mục tiêu 2025: **35.700 VND**
Upside: **31%**
Cập nhật: 25-11-24

TRIỂN VỌNG 2025

Tích cực: Giá cước vận tải tiếp tục duy trì ở mức cao. Chiến lược trẻ hóa đội tàu trong bối cảnh giá cước cao sẽ giúp công ty hưởng lợi.

Tiêu cực: Chi phí lãi vay và biến động tỷ giá ảnh hưởng tới quá trình "trẻ hóa" đội tàu.

Rủi ro: (1) Giá cước suy giảm; (2) Nguồn cung tàu tăng mạnh hơn dự kiến; (3) Nhu cầu tiêu thụ dầu suy yếu

	Q3/2023	Q3/2024	2025F
DTT	2.551	2.934	12.340
% YoY	9%	15%	15%
LNST	321	522	1.579
% YoY	-17%	63%	13%

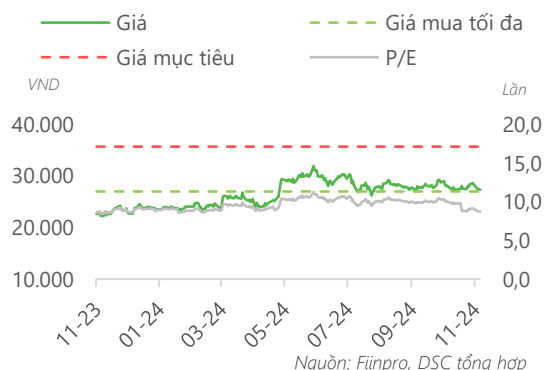
Đơn vị: tỷ VND

Tổng quan doanh nghiệp

Tổng công ty cổ phần vận tải dầu khí PVTrans là một công ty trực thuộc Tập đoàn dầu khí Việt Nam với tỷ lệ sở hữu là 51%, được thành lập vào năm 2002 và hiện được niêm yết trên sàn HOSE. Đây là doanh nghiệp vận tải dầu khí lớn nhất Việt Nam với đội tàu 48 chiếc và trọng tải hơn 1 triệu DWT.

Dữ liệu thị trường

Ngành nghề:	Vận tải Thủy
Giá hiện tại:	27.350 VND
Vốn hóa:	9.737 tỷ VND
Số lượng CPLH:	356,0 triệu cp
EPS 4 quý gần nhất:	3.130 VND
P/E:	8,7 lần
Cổ tức tiền mặt 2024:	3,0%
Cổ tức cổ phiếu 2024:	10,0%



PVT

Tổng CTCP Vận tải Dầu khí

DSC

TÓM TẮT CẬP NHẬT

Kết thúc 9 tháng đầu năm, PVT ghi nhận doanh thu và lợi nhuận sau thuế (LNST) lần lượt đạt 8.458 tỷ (+26% YoY) và 1.201 tỷ (+26% YoY), dễ dàng hoàn thành 96% kế hoạch doanh thu và vượt 58% kế hoạch lợi nhuận chỉ sau 3 quý đầu năm. Tương ứng kết quả này cũng hoàn thành 79% dự phóng doanh thu và 86% kế hoạch lợi nhuận của chúng tôi đối với PVT trong năm 2024.

DSC cho rằng PVT khả năng cao sẽ hoàn thành kết quả kinh doanh dự phóng nhờ các điều kiện kinh doanh thuận lợi, đồng thời kỳ vọng doanh thu và LNST năm 2025 tăng trưởng lần lượt 15% Yoy và 13% YoY. Vì vậy chúng tôi giữ nguyên khuyến nghị MUA đối với PVT cùng mức định giá hợp lý là 35.700 VND (điều chỉnh sau chia cổ tức), tương đương P/E dự phóng là 9,2 lần. Vùng mua an toàn là 27.000 - 28.000 VND/cổ phiếu.

CÂU CHUYỆN DOANH NGHIỆP

Tiếp tục kế hoạch trẻ hóa đội tàu

Trong hơn 3 năm qua, PVT đã tích cực thực hiện chiến lược "trẻ hóa" đội tàu qua việc thanh lý các tàu cũ không còn khả năng khai thác và đầu tư các tàu mới với hiệu năng tốt hơn, đáp ứng các tiêu chuẩn để tham gia các tuyến vận tải quốc tế. Các tàu đầu tư mới cũng sẽ có cơ hội được ký kết hợp đồng cho thuê trên nền giá cao. Trong năm 2024 công ty đã hoàn tất việc tiếp nhận thêm 6 tàu mới, nâng tổng số đội tàu lên 58 chiếc với tổng công suất lên tới 1,7 triệu DWT và gần 90% đội tàu đang phục vụ thị trường quốc tế.

Giá cước dự kiến vẫn duy trì ở mức cao trong trung hạn

Theo số liệu từ Fearnleys, giá cước định hạn 1 năm của các tàu vận tải dầu thô & xăng dầu thành phẩm hóa chất vẫn ở mức cao nhờ nguồn cung hạn chế trong khi nhu cầu vận tải vẫn duy trì sức nóng. Trong đó giá cước tàu Aframax (đại diện cho tàu chở dầu thô) đang ở mức 41.000 USD/ngày (+5% YoY)

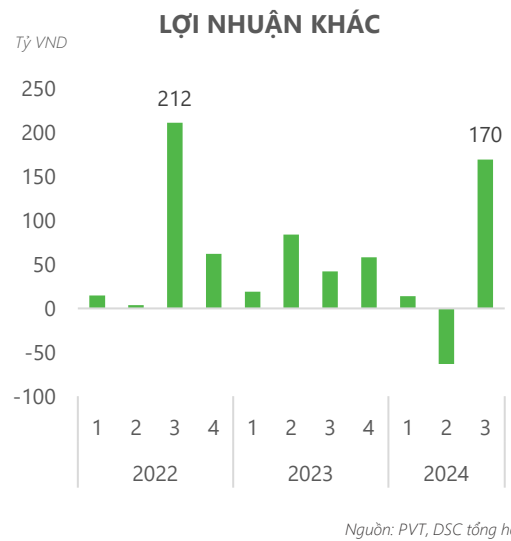
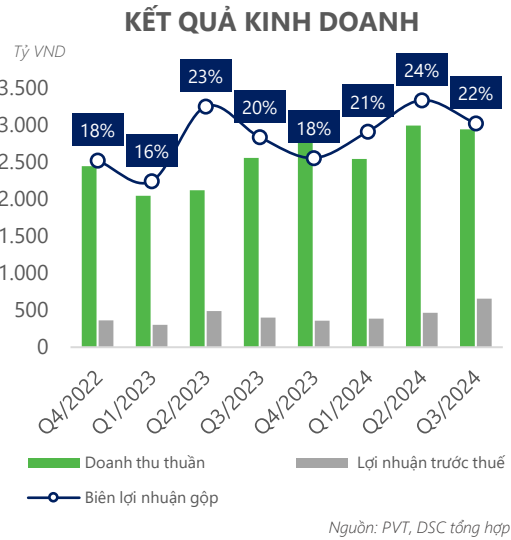
Dù vậy, tăng trưởng nguồn cung tàu chở dầu dự kiến sẽ mạnh mẽ hơn vào năm 2025, dẫn đến giá cước khả năng cao sẽ hạ nhiệt dần.

ĐIỂM NHẤN TÀI CHÍNH

Rơi vào mùa thấp điểm

Trong quý 3/2024, PVT ghi nhận doanh thu và LNST lần lượt đạt 2,934 tỷ (+15% YoY) và 522 tỷ (+62,6% YoY). Doanh thu giữ đà tăng trưởng nhờ giá cước duy trì ở mức tốt và cùng với sự đóng góp của 7 tàu vận tải xăng dầu thành phẩm/hóa chất mua mới từ năm 2023. Đồng thời mảng vận chuyển hàng rời cũng mạnh mẽ trở lại, được thúc đẩy bởi hoạt động xuất khẩu quặng sắt, boxit của khu vực Đại Tây Dương.

Trong khi đó, LNST tăng trưởng ấn tượng so với cùng kỳ (+63% YoY), không chỉ nhờ mức giá cước thuê tàu cao giúp cải thiện hiệu suất kinh doanh mà còn nhờ khoản lợi nhuận bất thường từ việc thanh lý tài sản (tàu PVT Synergy).

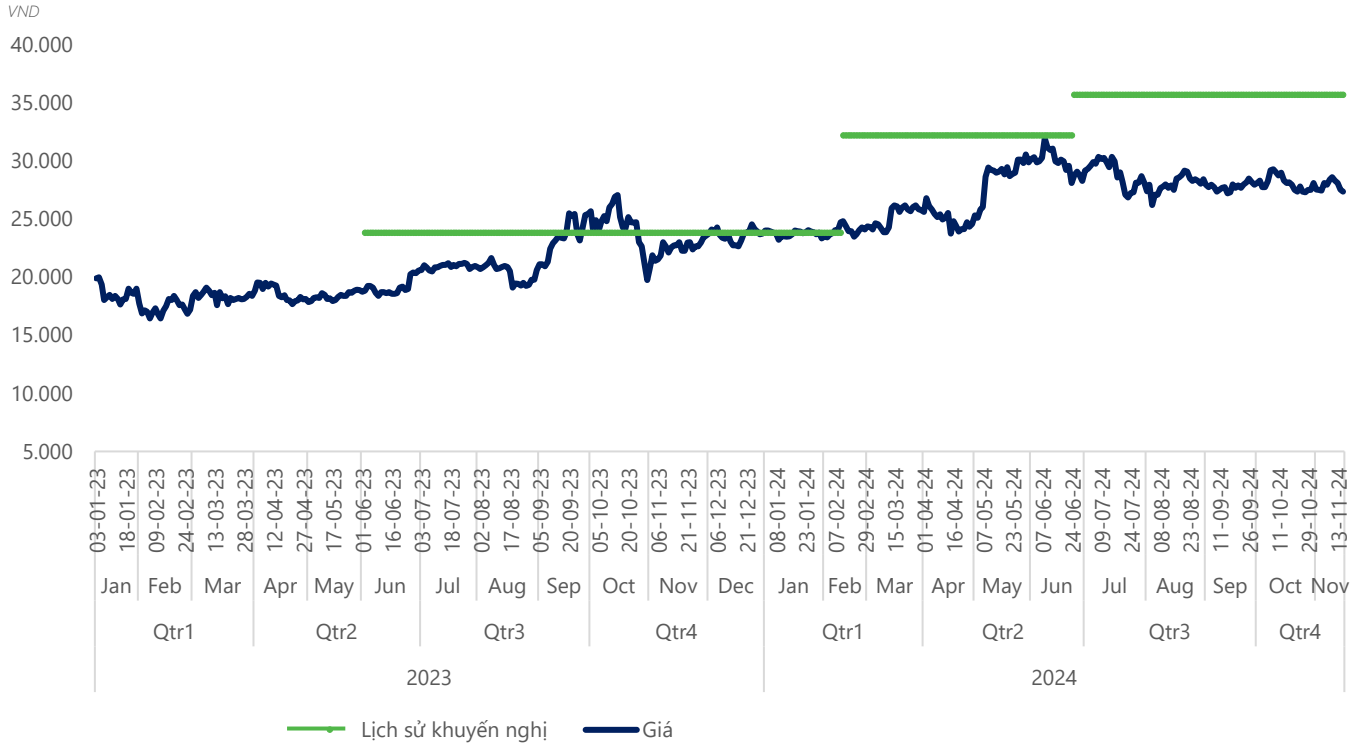


Ghi nhận lợi nhuận bán tàu

Tại quý 3 PVT ghi nhận khoản lợi nhuận khác tương ứng 170 tỷ, trong đó có khoản lợi nhuận bất thường từ việc thanh lý con tàu PVT Synergy với giá trị tương ứng là 153 tỷ. Đây là tàu chở dầu thành phẩm/hóa chất với trọng tải 13.000 DWT và có tuổi đời đã được 16 năm.

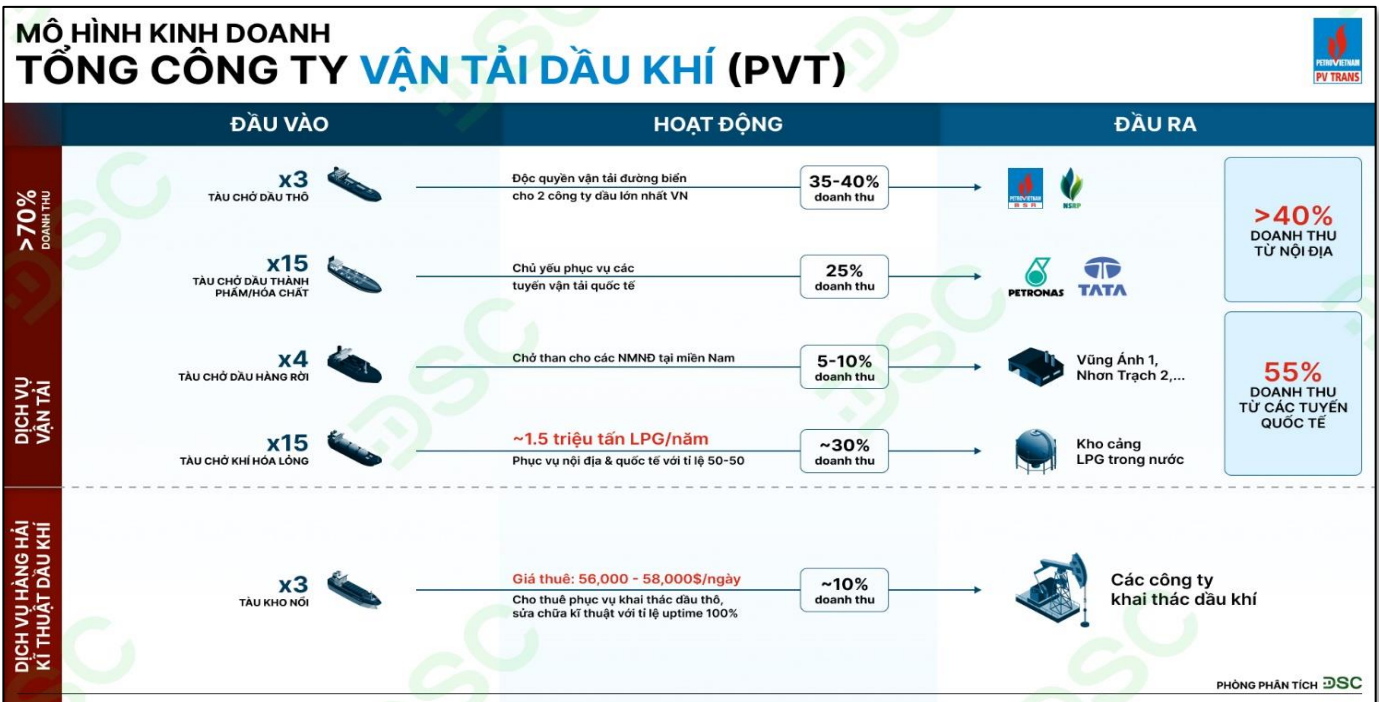
Do đội tàu của PVT còn khá nhiều tàu có tuổi đời tương đương, chúng tôi cho rằng PVT sẽ tiếp tục công tác "trẻ hóa" đội tàu và khả năng sẽ tiếp tục ghi nhận các khoản lợi nhuận bất thường từ việc thanh lý tàu trong năm 2025.

LỊCH SỬ KHUYẾN NGHỊ



*Lịch sử khuyến nghị là giá mục tiêu của cổ phiếu được xác định bởi báo cáo gần nhất ở thời điểm đó

MÔ HÌNH KINH DOANH



Xác nhận của chuyên viên phân tích

Chúng tôi xác nhận rằng những quan điểm được trình bày trong báo cáo này phản ánh đúng quan điểm cá nhân của chúng tôi. Chúng tôi cũng xác nhận rằng không có phần thù lao nào của chúng tôi đã, đang, hoặc sẽ trực tiếp hay gián tiếp có liên quan đến các khuyến nghị hay quan điểm thể hiện trong báo cáo này. Các chuyên viên phân tích nghiên cứu phụ trách các báo cáo này nhận được thù lao dựa trên nhiều yếu tố khác nhau, bao gồm chất lượng, tính chính xác của nghiên cứu, và doanh thu của công ty, trong đó bao gồm doanh thu từ các đơn vị kinh doanh khác như bộ phận Môi giới tổ chức, hoặc Tư vấn doanh nghiệp.

Báo cáo miễn trừ trách nhiệm

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC. Báo cáo này được viết dựa trên nguồn thông tin đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC không chịu trách nhiệm về độ chính xác của những thông tin này. Quan điểm, dự báo và những ước lượng 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 Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các tổ chức đầu tư cũng như các nhà đầu tư cá nhân của Công ty cổ phần chứng khoán DSC và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Quyết định của nhà đầu tư nên dựa vào những sự tư vấn độc lập và thích hợp với tình hình tài chính cũng như mục tiêu đầu tư riêng biệt. Báo cáo này không được phép sao chép, tái tạo, phát hành và phân phối với bất kỳ mục đích nào nếu không được sự chấp thuận bằng văn bản của Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC. Xin vui lòng ghi rõ nguồn trích dẫn nếu sử dụng các thông tin trong báo cáo này.

Phương pháp xác định khuyến nghị của DSC:

Khuyến nghị	Định nghĩa
MUA	Giá mục tiêu CAO HƠN giá thị trường ít nhất 15%
THEO DÕI	Giá mục tiêu CHẼNH LỆCH so với giá thị trường thấp hơn 15%
BÁN	Giá mục tiêu THẤP HƠN giá thị trường ít nhất 15%
CHỐT LỜI	Chỉ áp dụng đối với cổ phiếu có báo cáo khuyến nghị MUA gần nhất, bộ phận phân tích nhận định rằng cổ phiếu đã tiến tới vùng giá phản ánh hợp lý các luận điểm đã đề cập.
KHÔNG ĐÁNH GIÁ	Bộ phận phân tích không đưa ra khuyến nghị trong trường hợp báo cáo không có mục đích khuyến nghị hoặc không tìm thấy đầy đủ các thông tin xác thực nhằm phục vụ cho việc khuyến nghị cổ phiếu.

Liên hệ - Trung tâm phân tích DSC

Trương Thái Đạt,

GD. Trung tâm Phân tích
dat.tt@dsc.com.vn

Phan Duy Thành

Chuyên viên Phân tích
son.nvt@dsc.com.vn

HỘI SỞ CHÍNH

📍 Tầng 2, Thành Công Building, 80 Dịch Vọng Hậu, Cầu Giấy, Hà Nội

☎ (024) 3880 3456

✉ info@dsc.com.vn