

Bản tin

4M

Bản tin đặc biệt dành cho nhà đầu tư
Ngày cập nhật: 06/06/2022



Tổng công ty Cổ phần Vận tải Dầu khí (Hose: PVT)

Tổng CTCP Vận tải Dầu khí (PVT) có tiền thân là công ty Vận tải Dầu khí được thành lập vào năm 2002. Năm 2008, PVT niêm yết trên sàn HOSE với hoạt động kinh doanh chính là kinh doanh vận tải dầu thô, dầu sản phẩm, hóa chất, hàng khô và các sản phẩm khí, cung ứng dịch vụ hàng hải, sửa chữa tàu biển và phương tiện nổi, thuê và cho thuê tàu biển. Vốn điều lệ của PVT tính tới cuối 31/12/2021 đạt 3,237 tỉ đồng.

PHẠM VIỆT DUY TRUNG TÂM TƯ VẤN ĐẦU TƯ

Email: duy.phamviet@vndirect.com.vn



ĐÁNH GIÁ CỦA TRUNG TÂM TƯ VẤN ĐẦU TƯ

PVT đã có 20 năm hoạt động trong lĩnh vực cung cấp dịch vụ vận tải dầu khí, hóa chất và cho thuê quản lý kho nổi. PVT đã phát triển đội tàu vận chuyển có quy mô 36 chiếc có trọng tải 1.05 triệu DWT. Điểm nhấn đầu tư của doanh nghiệp bao gồm: (1) Nhu cầu tiêu thụ dầu thô hồi phục sau đại dịch; (2) Giá cước vận tải tăng do căng thẳng giữa Nga và Ukraine; (3) Kế hoạch mở rộng đội tàu mở ra tiềm năng tăng trưởng dài hạn.

Sử dụng mô hình phân tích 4 yếu tố: (Macro) **Vĩ mô ngành**, (Moat) **Lợi thế cạnh tranh**, (Management) **Ban lãnh đạo và Động lực tăng giá (Margin of safety)**, chúng tôi cho rằng PVT là một cổ phiếu còn nhiều tiềm năng tăng trưởng trong trung và dài hạn. Chúng tôi dự báo công ty đạt mức tăng trưởng lợi nhuận 13% trong giai đoạn 2022-2024, PVT đang giao dịch tại mức P/Efw 2022 là 8.6 lần.

VĨ MÔ VÀ NGÀNH

TCT Cổ phần Vận tải Dầu khí trong năm 2021 đã đầu tư bổ sung 6 tàu vào đội tàu, bao gồm 4 tàu chở dầu và hóa chất, 1 tàu chở khí hóa lỏng lạnh LPG siêu lớn (VLGC) và 1 tàu chở hàng rời nâng số lượng tàu lên con số 36 chiếc có tổng trọng tải là 1.05 triệu DWT.

Nhu cầu tiêu thụ dầu thô hồi phục sau đại dịch. Theo Cơ quan Thông tin Năng lượng Hoa Kỳ (EIA), sản lượng nhu cầu tiêu thụ sẽ tăng trở lại và đạt trên 100 triệu thùng/ngày từ 2H2022 - 2023 cao hơn so với mức trung bình của 2021 chỉ đạt 97.3 triệu thùng/ngày. Kỳ vọng với việc tiêm chủng vaccin được phủ rộng trên toàn cầu sẽ là động lực cho sự phục hồi của nền kinh tế thế giới dẫn đến hoạt động sản xuất, vận tải, du lịch được nối lại góp phần thúc đẩy nhu cầu tiêu thụ dầu khí gia tăng.

Giá cước vận tải tăng do căng thẳng giữa Nga và Ukraine. Diễn biến cuộc xung đột giữa Nga và Ukraine chưa có dấu hiệu thuyên giảm trở thành chất xúc tác cho sự phục hồi của ngành vận tải khí chỉ số BDTI Index (chỉ số giá cước vận chuyển dầu thô) và BCTI Index (chỉ số giá cước vận tải dầu thành phẩm) đạt lần lượt 1,128 và 1,459, tăng lần lượt 57% và 107% so với điểm số ngày 22/02 (ngày nổ ra cuộc xung đột). Việc gián đoạn xuất khẩu dầu từ Nga (quốc gia xuất khẩu dầu lớn thứ 3 thế giới) và tạm ngừng xuất khẩu dầu khí từ Nga sang các nước Châu Âu qua các đường ống khí sẽ thúc đẩy nhu cầu vận chuyển bằng đường biển tăng lên.

Nhu cầu nhập khẩu LNG lớn trong tương lai. Theo dự thảo Quy hoạch điện VIII, Việt Nam cần xây mới các nhà máy điện sử dụng LNG với tổng công suất 15,000 – 19,000 MW để đáp ứng nhu cầu điện ngày càng tăng. Theo đó, dự kiến Việt Nam sẽ phải nhập khẩu LNG với khối lượng 1 đến 4 tỷ m3/năm cho giai đoạn 2021-2025, tăng lên 6 đến 10 tỷ m3/năm cho giai đoạn 2026-2035. Với vị thế đầu ngành và kinh nghiệm vận tải các sản phẩm dầu khí và đặc biệt là mối quan hệ lâu năm với GAS (làm đối tác vận tải LPG cho GAS) PVT khả năng cao sẽ vận tải LNG cho GAS, từ đó tạo động lực tăng trưởng dài hạn.

Điểm tiêu cực: Tăng trưởng kinh tế thế giới chậm lại dẫn đến giảm nhu cầu vận tải.

Hình 1: Nhu cầu tiêu thụ dầu hồi phục



Nguồn: EIA, Bloomberg TT TVĐT tổng hợp

BAN LÃNH ĐẠO

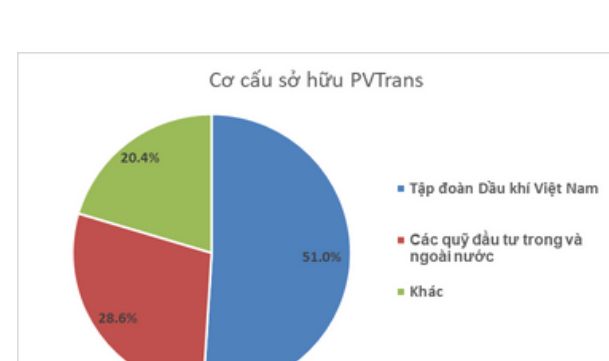
PVT hoạt động theo mô hình Tổng công ty Mẹ - con bao gồm 9 công ty con và 1 công ty liên kết. PVT cũng vinh dự được nhận nhiều giải thưởng: Top 500 doanh nghiệp lớn nhất Việt Nam, Top 10 công ty uy tín ngành Logistic trong năm 2021 và đạt danh hiệu "Doanh nghiệp xuất sắc châu Á" do Enterprise Asia trao tặng.

PVT là đơn vị thành viên của Tập đoàn Dầu khí Quốc gia Việt Nam. PVT có lợi thế khi nhận được sự hậu thuẫn từ công ty mẹ là PVN (sở hữu 51% vốn điều lệ) về kinh nghiệm quản lý, vận hành, tập khách hàng lớn, cũng như là đội ngũ cán bộ chuyên môn cao.

Chủ tịch HĐQT PVT-Ông Phạm Việt Anh có hơn 26 năm kinh nghiệm trong lĩnh vực hàng hải, dầu khí. Ông đã làm việc tại rất nhiều vị trí khác nhau trong ngành dầu khí và là người gắn bó với PVT từ năm 2009 với cương vị Ủy viên HĐQT - Tổng giám đốc của PVTrans. Bằng kinh nghiệm lâu năm, ông đã dẫn dắt công ty từng bước ổn định và phát triển dài hạn.

Cổ tức: PVT duy trì trả cổ tức bằng tiền 10% đều trong các năm từ 2017-2021. Tuy nhiên, PVT dự kiến sẽ trả cổ tức 10% bằng cổ phiếu trong năm 2022 từ đó nâng vốn điều lệ của công ty từ 3,236 tỉ lên 3,560 tỉ đồng.

Hình 3: Cơ cấu sở hữu của PVT



Nguồn: TT TVĐT tổng hợp

LỢI THẾ CẠNH TRANH

PVT là doanh nghiệp có vị thế hàng đầu trong lĩnh vực vận tải dầu và khí lớn nhất tại Việt Nam với 100% thị phần vận chuyển dầu thô, 30% thị phần dầu sản phẩm và 100% thị phần LPG thị trường nội địa. PVT liên tục tăng trưởng về quy mô trong những năm gần đây, bên cạnh việc giữ vững thị trường vận tải nội địa, PVT còn tiếp tục mở rộng thị trường quốc tế với nhiều phân khúc tàu từ dầu thô VLCC (tàu chở dầu thô siêu lớn có trọng tải từ 150.000-320.000 DWT), Aframax (có trọng tải từ 100.000-120.000 DWT), tàu vận chuyển hóa chất, xăng dầu, tàu vận chuyển VLGC (tàu chở khí siêu lớn), LPG và tàu vận chuyển hàng rời cỡ Supramax (trọng tải từ 50.000-60.000 DWT).

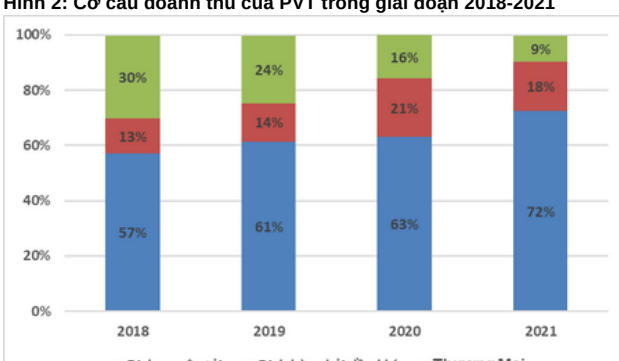
Tình hình tài chính ổn định. Tiền và tương đương tiền đạt gần 3,200 tỉ đồng chiếm 25% tổng tài sản. Tỷ số thanh toán bằng tiền mặt (Tiền và tương đương tiền/Nợ ngắn hạn) của PVT đạt 3.8 lần cho thấy tình hình tài chính của công ty lành mạnh tạo tiền đề để PVT mở rộng và phát triển.

Linh hoạt trong điều hành hoạt động kinh doanh trong bối cảnh khó khăn. Trong khi nhu cầu thị trường trong nước sụt giảm mạnh do ảnh hưởng bởi dịch covid-19, PVT đã thích ứng linh hoạt với các điều kiện khó khăn bằng cách chủ động đẩy mạnh khai thác tàu trên thị trường quốc tế, với 80% đội tàu hoạt động tại nhiều khu vực trên thế giới từ châu Á, Trung Đông đến châu Âu, châu Mỹ dưới nhiều hình thức khai thác đa dạng từ đó PVT đã hoàn thành tốt kế hoạch sản xuất kinh doanh trong năm 2021.

Linh hoạt thay đổi công năng. Hoạt động kinh doanh của công ty chịu rủi ro về thay đổi hoạt động của các NMLD và hoạt động của các Mô do vậy các phương tiện vận tải hay kho nổi của PVT đều có thể chuyển đổi công năng linh hoạt cho nhau (tàu chở dầu được dùng như kho nổi để chứa dầu khi các bể chứa đã đầy) để đáp ứng nhu cầu, yêu cầu kỹ thuật của các Mô và NMLD. Đây là lợi thế lớn của PVT trong các năm qua.

Điểm tiêu cực: (1) Chi phí nhiên liệu đầu vào tăng cao; (2) Sản lượng vận chuyển và tốc độ phục hồi giá thuê tàu chậm hơn dự kiến.

Hình 2: Cơ cấu doanh thu của PVT trong giai đoạn 2018-2021



Nguồn: TT TVĐT tổng hợp

ĐỘNG LỰC TĂNG GIÁ

Lũy kế năm 2021, PVT ghi nhận doanh thu đạt 7,460 tỉ đồng (+1.1% YoY) và LNST công ty mẹ đạt 660 tỉ đồng (-1.1% YoY). Kết quả kinh doanh đi ngang do sự biến động của (1) nhu cầu vận tải & vận hành FSO/PSO ảnh hưởng tiêu cực do giãn cách xã hội; (2) phát sinh chi phí liên quan tới phòng chống dịch bệnh.

Trong Q1/2022, doanh thu đạt 2,022 tỉ đồng (+17.8% YoY), LNST đạt 153 tỉ đồng (+12% YoY) chủ yếu nhờ đóng góp từ mảng vận tải được thúc đẩy từ (1) các tàu chở dầu mới mua trong năm 2021; (2) nhu cầu vận tải dầu khí phục hồi.

Hưởng lợi gián tiếp từ cuộc xung đột giữa Nga và Ukraine. Cuộc xung đột đã khiến giá cước vận tải các tuyến liên quan đến 2 quốc gia này tăng mạnh do chủ tàu yêu cầu mức phí cao hơn. Tuy PVT chủ yếu cho thuê tàu định hạn hoạt động ở các tuyến Trung Đông, nhưng việc thiếu hụt nguồn cung dầu từ Nga trong bối cảnh nhu cầu tiêu thụ dầu mỏ toàn cầu hồi phục sẽ dẫn tới việc gia tăng nhu cầu nhập khẩu dầu khí từ các quốc gia khác, từ đó giúp tăng giá cước vận tải ở các tuyến khác và tác động tích cực đến giá cho thuê tàu của PVT.

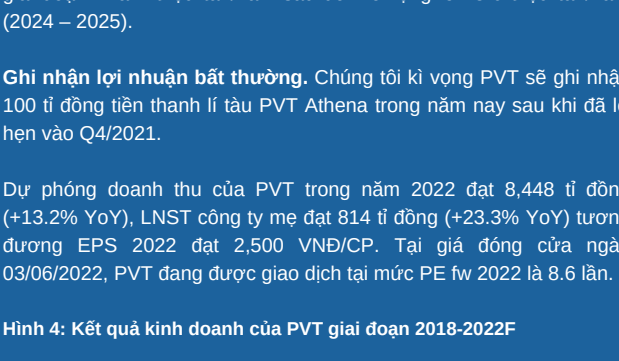
Kế hoạch mở rộng đội tàu mở ra tiềm năng tăng trưởng dài hạn. Sau khi đầu tư 6 tàu mới trong năm 2021, PVT đặt mục tiêu mua 6 tàu mới vào năm 2022 với tổng vốn đầu tư là 122.5 triệu USD (khoảng 2.900 nghìn tỷ đồng). PVT thường đặt kế hoạch đầu tư vốn đầy tham vọng vào đầu năm để được cổ đông thông qua trước; do đó, công ty có thể thực hiện kế hoạch khi điều kiện thị trường thuận lợi. Quý 1/2021, PVT đã đầu tư vào 2 tàu chở hóa chất mới với vốn đầu tư 361 tỷ đồng. Trong giai đoạn 2022-2023, PVT sẽ có đội tàu với 45 chiếc với trọng tải khoảng 1.7 triệu DWT cao hơn 70% so với cuối năm năm 2021. Đa dạng hình thức khai thác, trẻ hóa đội tàu chính là lợi thế giúp PVT từng bước xây dựng được thương hiệu quốc tế, giảm bớt sự phụ thuộc vào thị trường nội địa vốn đã bão hòa từ đó mở ra cơ hội tăng trưởng dài hạn.

LNG là động lực phát triển quan trọng của PVT. Nhu cầu sử dụng điện năng cao, bên cạnh đó là tăng tỉ trọng sử dụng điện khí LNG trong dự kiến quy hoạch điện 8 mở ra triển vọng tiêu thụ LNG và ảnh hưởng tích cực tới doanh nghiệp vận chuyển LNG như PVT. Dự kiến kho LNG Thị Vải sẽ đi vào hoạt động vào cuối năm 2022 với công suất giai đoạn 1 là 1 triệu tấn/năm sau đó mở rộng lên 3-6 triệu tấn/năm (2024 – 2025).

Ghi nhận lợi nhuận bất thường. Chúng tôi kỳ vọng PVT sẽ ghi nhận 100 tỉ đồng tiền thanh lý tàu PVT Athena trong năm nay sau khi đã lờ hên vào Q4/2021.

Dự phóng doanh thu của PVT trong năm 2022 đạt 8,448 tỉ đồng (+13.2% YoY), LNST công ty mẹ đạt 814 tỉ đồng (+23.3% YoY) tương đương EPS 2022 đạt 2,500 VNĐ/CP. Tại giá đóng cửa ngày 03/06/2022, PVT đang được giao dịch tại mức PE fw 2022 là 8.6 lần.

Hình 4: Kết quả kinh doanh của PVT giai đoạn 2018-2022F



Nguồn: TT TVĐT tổng hợp

Khuyến cáo: Nội dung này được viết và phát hành bởi Trung tâm Tư vấn đầu tư – Công ty CP chứng khoán VNDIRECT. Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các Nhà đầu tư của CTCP Chứng khoán VNDIRECT tham khảo và không mang tính chất mời chào bán bất kỳ kỳ chứng khoán nào được thảo luận được hình thành và không định độc lập về thông tin trong Báo cáo này trước khi tham gia vào bất kỳ giao dịch nào với cổ phiếu của công ty được đề cập trong Báo cáo.

Tuyên bố về mâu thuẫn lợi ích: Chuyên viên phụ trách báo cáo này hiện không nắm giữ vị thế liên quan đến cổ phiếu PVT, không được hưởng lợi từ việc tăng, giảm giá của cổ phiếu.

Phạm Việt Duy - Chuyên viên tư vấn đầu tư
Email: duy.phamviet@vndirect.com.vn
Nguyễn Ngọc Hiếu - Chuyên viên tư vấn đầu tư
Email: hieu.nguyennhoc@vndirect.com.vn

Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT
Số 1 Nguyễn Thượng Hiền – Quận Hai Bà Trưng – Hà Nội
Điện thoại: 1900 54 54 09
Email: trungtamtuvandautu@vndirect.com.vn
Website: https://vndirect.com.vn