

MUA

Giá mục tiêu 2024: **48.700 VND**
Upside: **24%**
Cập nhật: **19-08-2024**

TRIỂN VỌNG 2024

Tích cực: (1) Tiềm năng từ lĩnh vực NLTT; (2) Luật dầu khí sửa đổi tạo điều kiện kinh doanh khâu thương mại nguồn.

Tiêu cực: Tiến độ của các dự án dầu khí khâu thương mại nguồn lâu hơn dự kiến.

Rủi ro: Chậm trễ trong cơ chế pháp lý cho NLTT.

	Q2/2023	Q2/2024	2024F
DTT	4.712	5.578	19.395
% YoY	24%	18%	0%
LNST	235	208	1.135
% YoY	2178%	-12%	7%

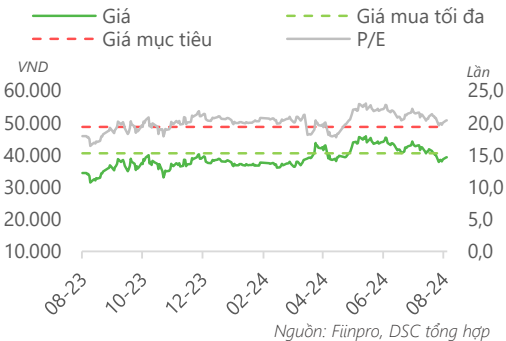
Đơn vị: tỷ VND

Tổng quan doanh nghiệp

Mô hình kinh doanh của PVS là cung cấp đa dạng các dịch vụ phụ trợ cho hoạt động khai thác dầu khí ở khâu thương mại. Công ty là đơn vị duy nhất trong Tập đoàn Dầu khí Việt Nam đủ năng lực và kinh nghiệm để triển khai đồng bộ các dịch vụ khảo sát đáp ứng các tiêu chuẩn quốc tế.

Dữ liệu thị trường

Ngành nghề:	Thiết bị và Dịch vụ Dầu khí
Giá hiện tại:	39.300 VND
Vốn hóa:	18.784 tỷ VND
Số lượng CPLH:	478,0 triệu cp
EPS 4 quý gần nhất:	1.931 VND
P/E:	20,4 lần
Cổ tức tiền mặt 2024:	5,0%
Cổ tức cổ phiếu 2024:	0,0%



PVS

Tổng CTCP Dịch vụ Kỹ thuật Dầu khí Việt Nam

TÓM TẮT CẬP NHẬT

Lũy kế 6 tháng đầu năm, doanh thu thuần và lợi nhuận sau thuế của PTSC đạt lần lượt là 9.287 tỷ VND (+10% YoY) và 513 tỷ VND (+12% YoY), hoàn thành 60% kế hoạch doanh thu và 78% kế hoạch lợi nhuận sau thuế. Kết quả trên cũng hoàn thành 48% dự phóng doanh thu và 45% dự phóng LNST của chúng tôi cho năm 2024.

DSC giữ nguyên định giá cùng khuyến nghị MUA (so với báo cáo gần nhất) đối với cổ phiếu này dựa trên luận điểm (1) Động lực từ các gói thầu Lô B, bao gồm EPC #1, #2, #3 và (2) Khối lượng công việc từ các dự án NLTT. Vùng giá chiết khấu đủ an toàn là 40.500 VND/cp.

CÂU CHUYỆN DOANH NGHIỆP

Kế hoạch tăng vốn giai đoạn 2025 - 2030

Thông tin từ ĐHCĐ 2024, nhằm phục vụ chi tiêu cho M&C, mở rộng hệ thống căn cứ cảng, đầu tư kho dầu nổi cho các dự án thương mại nguồn và trang trại gió ngoài khơi, PVS có thể tăng vốn cổ phần thêm 12,2 nghìn tỷ đồng lên 17 nghìn tỷ đồng. Phương thức tăng vốn có thể thông qua phát hành cổ phiếu mới bằng quyền mua hoặc chia cổ tức bằng cổ phiếu. Dù vậy kế hoạch này hiện đang trong giai đoạn sơ bộ và cần sự chấp thuận từ các cấp.

Cập nhật tình hình dự án Lô B - Ô Môn

Lô - B Ô Môn là dự án mỏ khí với tổng vốn đầu tư dự kiến lên tới 10 tỷ USD, lớn thứ hai trong các dự án được triển khai tại Việt Nam. Dự án vừa nhận được bước tiến mới khi gói thầu quan trọng liên quan tới Nhà máy Nhiệt điện Ô Môn III (nhà máy tiêu thụ khí khai thác từ mỏ khí Lô B) vừa được ký kết.

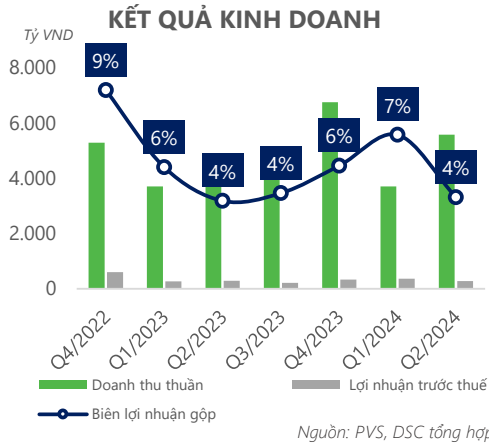
Dù tiến độ FID (Quyết định đầu tư cuối cùng) của dự án Lô B chậm hơn so với dự đoán ban đầu, ban lãnh đạo của PVS cho rằng tiến độ FID sẽ không quá ảnh hưởng tới tình hình hiện tại của PVS. Hiện PVS đang đảm nhận các gói thầu EPC#1; #2 và #3 của Lô B với tổng giá trị gói thầu là 1,2 tỷ USD. Ngoài ra công ty cũng được kỳ vọng sẽ trúng 2 gói khác của Lô B bao gồm Gói thầu đường ống biển (tương đương 400 triệu USD) và Gói thầu cho thuê kho nổi FSO.

ĐIỂM NHẤN TÀI CHÍNH

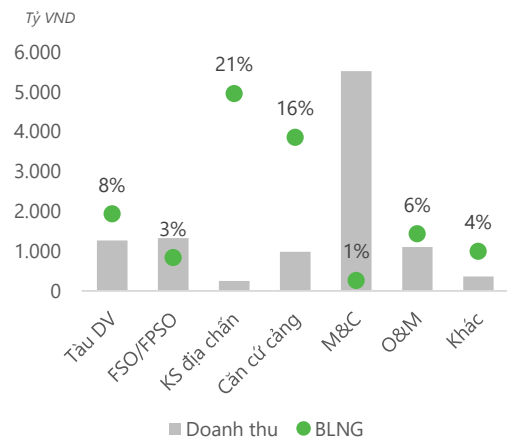
Nửa đầu năm là giai đoạn thấp điểm

Q2/2024, PVS ghi nhận doanh thu đạt tăng trưởng 18% YoY, đạt 5.578 tỷ nhờ khối lượng công việc từ các gói thầu của dự án Lô B cũng như các dự án NLTT. Tuy nhiên lợi nhuận sau thuế sụt giảm 12% YoY.

Nguyên nhân dẫn đến sự tăng trưởng ngược chiều giữa doanh thu và lợi nhuận do (1) chi phí quản lý tăng 33% khi chi phí nhân công và chi phí thuê ngoài tăng; (2) lợi nhuận tài chính ròng giảm 22% YoY và (3) Mức lợi nhuận gộp thấp của mảng cơ khí xây dựng.



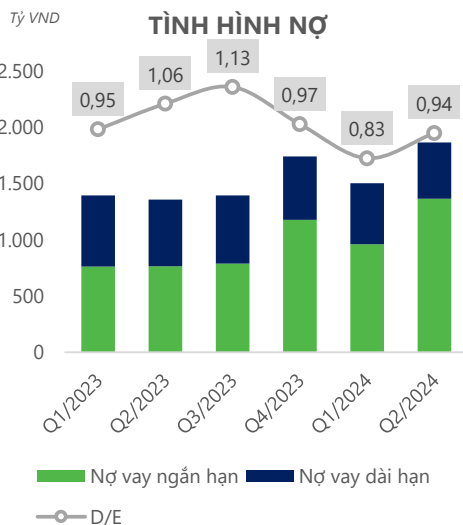
CƠ CẤU DOANH THU 6TH2024



Cơ khí & Xây dựng tương đối kém hiệu quả

Xét theo lĩnh vực kinh doanh, trong 6TH 2024 mảng cơ khí & xây dựng (M&C) chiếm tỷ trọng lớn nhất nhưng hiệu quả hoạt động kém nhất với tỷ suất lợi nhuận gộp là 1,1%, giảm so với mức 2,1% trong nửa đầu năm 2023. Chúng tôi cho rằng việc chuyển đổi từ các dự án cơ khí dầu khí truyền thống sang mảng NLTT đã phát sinh chi phí khiến giá vốn tăng mạnh, đồng thời kỳ vọng vấn đề này sẽ không còn hiện hữu trong nửa cuối năm 2024 khi nửa đầu năm thường là thời điểm phát sinh các chi phí này.

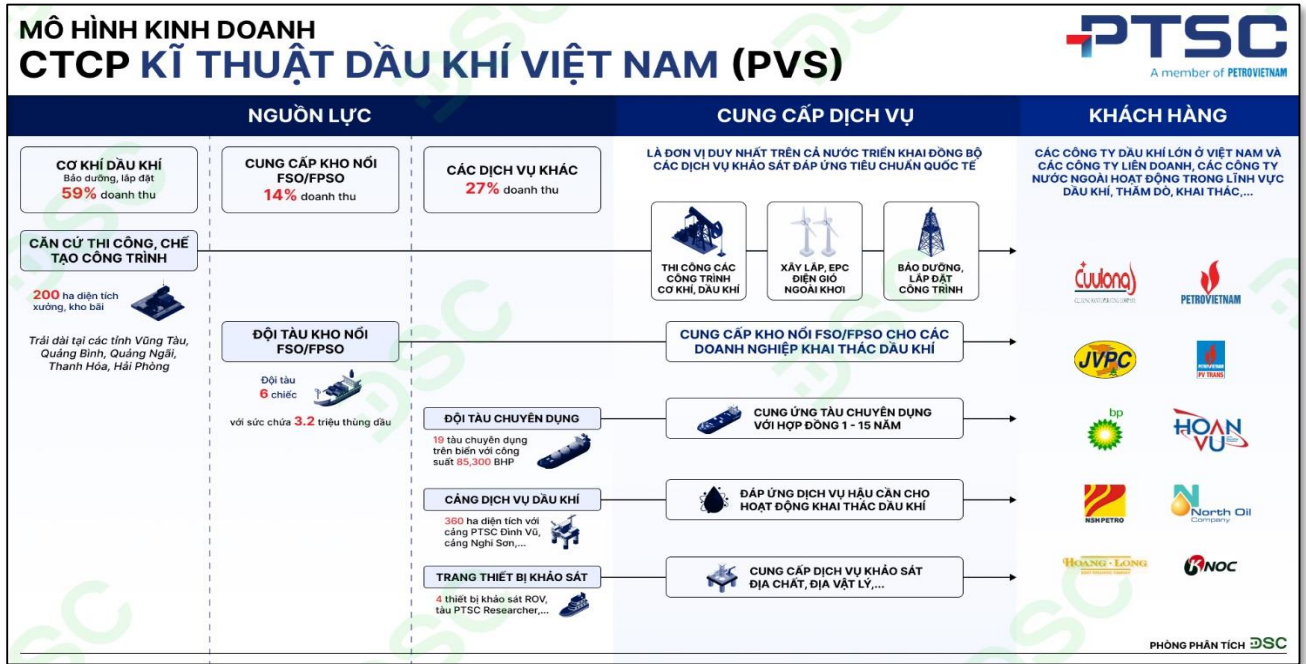
Các mảng kinh doanh khác tiếp tục hoạt động ổn định. Trong đó mảng Khảo sát địa chấn và Cần cù cảng hoạt động hiệu quả nhất khi đóng góp 42% lợi nhuận gộp 6TH 2024.



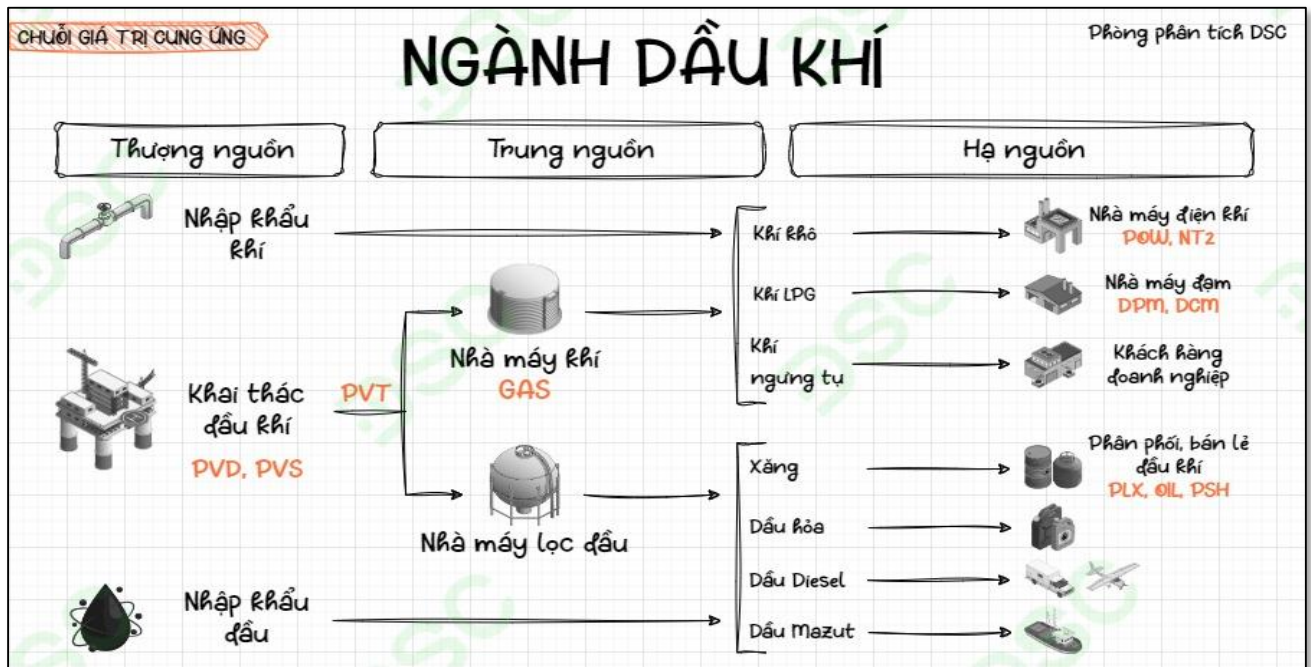
Tám khiên bảo vệ các tác động từ lãi suất

Sức khỏe tài sản của PVS vẫn ở mức cực kỳ an toàn nhờ lượng tiền mặt + tiền gửi ngân hàng gần 10 nghìn tỷ, tương đương 37% tổng tài sản, vì vậy luôn duy trì được doanh thu tài chính vượt trội so với chi phí tài chính. Không chỉ vậy các tác động tài chính cũng được hạn chế tối đa khi doanh thu của công ty được đóng góp từ các nguồn ngoại tệ.

MÔ HÌNH KINH DOANH



MÔ HÌNH HOẠT ĐỘNG NGÀNH



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.

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
thanh.pd@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