



Triển vọng Ngành Dầu khí 2H2024:

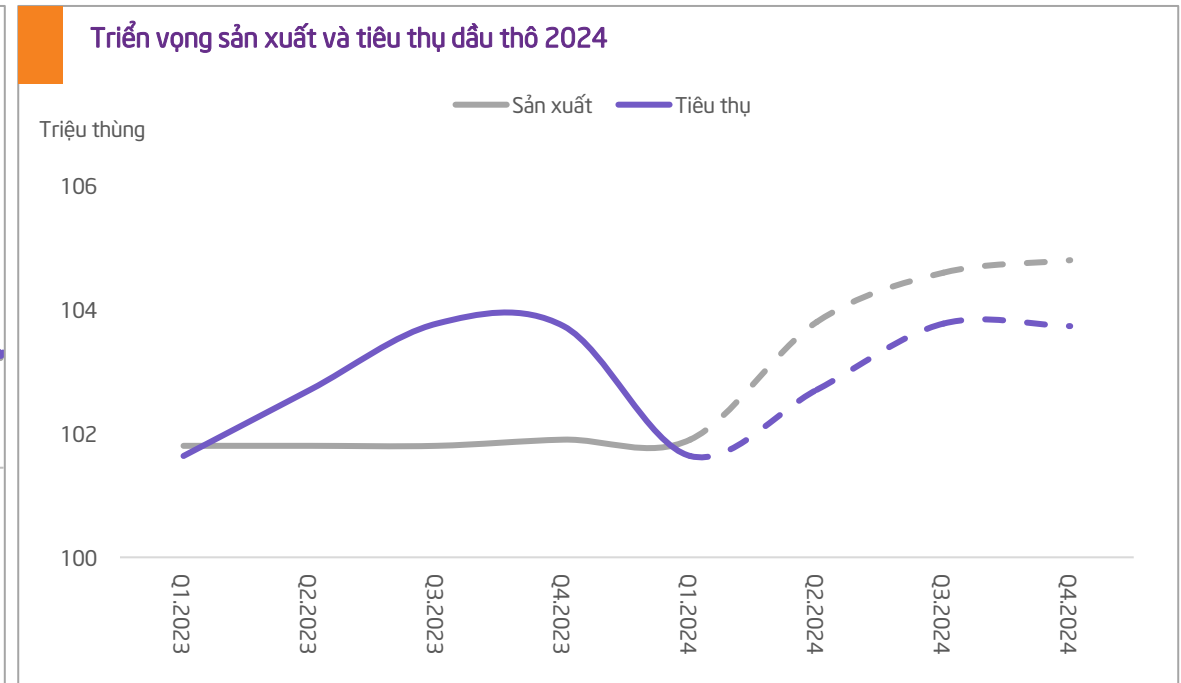
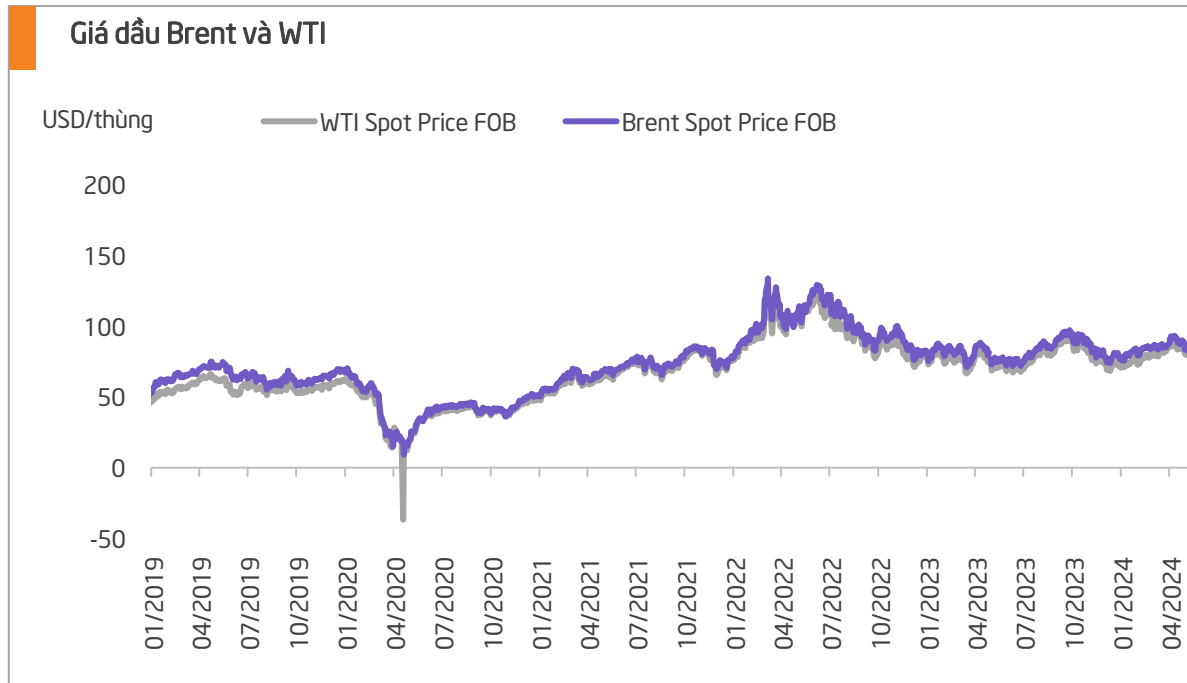
TIỀM NĂNG TĂNG TRƯỞNG DÀI HẠN TỪ DỰ ÁN LÔ B - Ô MÔN



TÌNH HÌNH DẦU KHÍ THẾ GIỚI

GIÁ DẦU BRENT DỰ BÁO TIẾP TỤC DUY TRÌ Ở MỨC CAO NĂM 2024

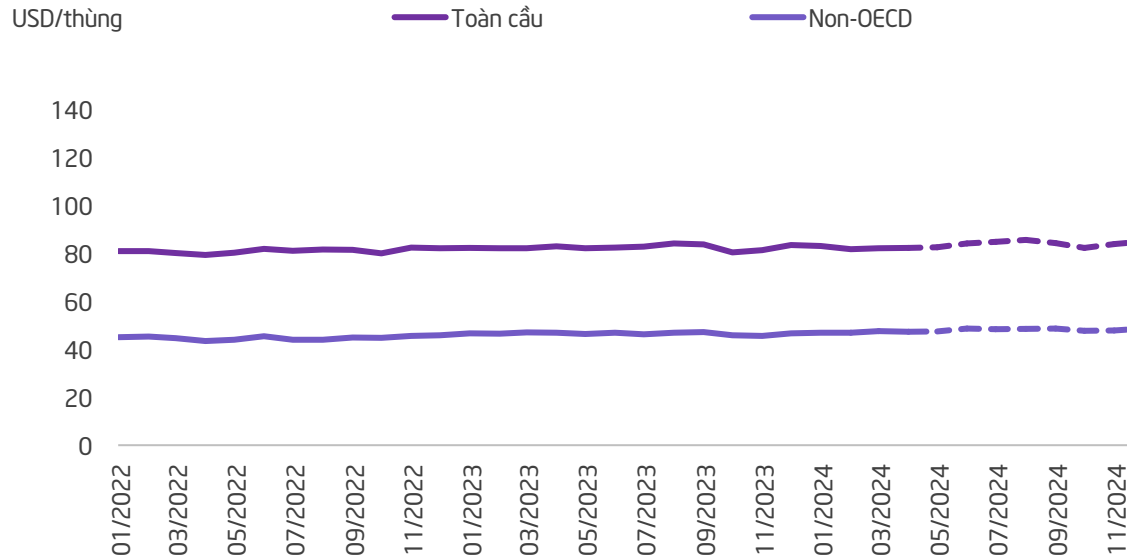
- Giá dầu Brent giảm từ mức cao nhất trong 6 tháng là 91 USD/thùng vào tháng 03.2024 xuống khoảng 83 USD/thùng ở thời điểm hiện tại. Theo báo cáo từ IEA, Nhu cầu xăng dầu ở châu Âu giảm do hoạt động công nghiệp yếu và tỷ lệ ô tô sử dụng xăng dầu giảm. Giá dầu bắt đầu tạm thời đảo chiều vào đầu tháng 03.2024, giảm hơn 5 USD/thùng nhờ diễn biến thuận lợi trong các cuộc đàm phán ngừng bắn giữa Israel và Hamas. Tuy nhiên, các động thái thông báo bác bỏ đình chiến và tiếp tục chiến dịch gần đây của Benjamin Netanyahu có thể khiến giá dầu tiếp tục leo thang trong nửa sau 2024.
- Nhu cầu dầu toàn cầu dự kiến tăng 1,1 triệu thùng/ngày cho cả năm 2024, thấp hơn 140 nghìn thùng/ngày so với dự báo trước đó do các đợt giao hàng yếu đặc biệt ở châu Âu và Mỹ khiến nhu cầu dầu OECD giảm trong Q1. 2024. Theo thống kê từ IEA, sau khi giảm 210,000 thùng/ngày vào năm 2023, nhu cầu dầu thô tại châu Âu giảm thêm 140,000 thùng /ngày trong quý 1 năm 2024 do hoạt động công nghiệp yếu và mùa đông ẩm áp đã làm giảm tiêu thụ dầu khí trong năm nay. Trong cuối năm nay và năm sau, thị trường nhìn chung sẽ cân bằng hơn ngay khi OPEC+ tiếp tục chính sách cắt giảm tự nguyện. Nguồn cung dầu thế giới dự kiến tăng 580,000 thùng/ngày trong năm nay lên mức kỷ lục 102,7 triệu thùng/ngày, với sản lượng ngoài OPEC+ tăng 1,4 triệu thùng/ngày trong khi sản lượng OPEC+ giảm 840,000 thùng/ngày với giả định rằng việc cắt giảm tiếp tục được duy trì. Cuộc họp tháng 06.2024 cũng có thể xem xét kỹ lưỡng tồn kho dầu toàn cầu. Dữ liệu sơ bộ cho thấy tồn kho tiếp tục tăng trong tháng 04.2024 khi tồn kho trên đất liền tăng mạnh trong khi dầu trên biển được xả.



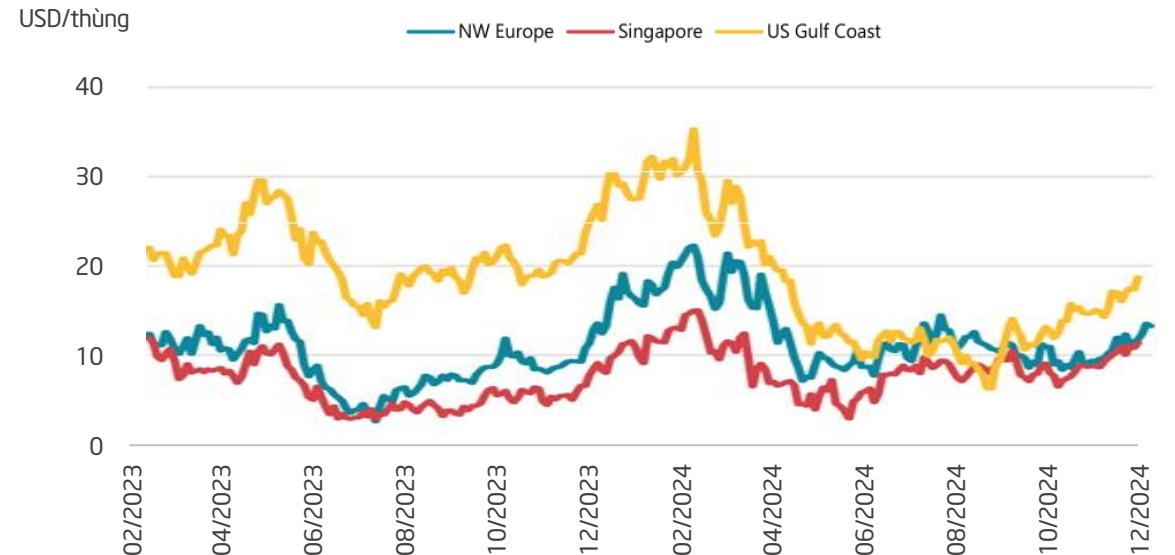
DIỄN BIẾN GIÁ VÀ TÌNH HÌNH LỘC DẦU

- Lượng dầu đã lọc toàn cầu đang gần chạm mức thấp tại thời điểm các tháng đầu năm 2024 do công tác bảo trì gia tăng ở lưu vực Đại Tây Dương và hoạt động tại Hoa Kỳ đang phục hồi sau những gián đoạn liên quan đến thời tiết cực lạnh vào tháng Giêng. Tuy nhiên, việc xử lý lọc dầu thô ở các nước ngoài OECD đã tăng tốc trong nửa đầu năm 2024 khi công suất mới được đưa vào hoạt động và các nhà máy mới khởi động gần đây đạt mức xử lý tối đa. Theo IEA, dự báo lượng dầu được xử lý trong năm nay vẫn giữ nguyên ở mức 83,3 triệu thùng/ngày so với báo cáo tháng trước, nhưng có sự điều chỉnh đáng kể giữa các khu vực và quý. Đáng chú ý, Trung Quốc có mức tăng trưởng thấp hơn trong khi lượng dầu lọc sẽ tăng mạnh hơn ở Mỹ Latinh và châu Phi đã góp phần thay đổi đáng kể tình hình. Nhìn chung, tăng trưởng năm 2024 đã được tăng thêm 80 nghìn thùng/ngày lên mức 1 triệu thùng/ngày.
- Lợi nhuận từ việc lọc dầu ở châu Âu đã giảm sút thêm vào tháng 1 & 2 nhưng đã phục hồi tại vùng Duyên hải Vịnh Mexico ở Hoa Kỳ sau đợt rét buốt từ giữa tháng đầu 2024 khiến sản lượng giảm xuống tới 1,7 triệu thùng/ngày. Lợi nhuận lọc dầu ở Singapore đã ghi nhận một mức tăng hẹp so với tháng trước. Mức tăng trung bình vào khoảng 4,6 USD/thùng ở vùng Vịnh Mexico tại Mỹ, xác lập mức chênh lệch so với các khu vực khác. Lợi nhuận lọc dầu đang tiệm cận mức trước cuộc chiến giữa Nga và Ukraine, đóng góp phần lớn từ biên lợi nhuận lọc dầu nặng tại Singapore tốt hơn nhiều so với các vùng khác.

Giá dầu Brent và WTI



Giá dầu Brent và WTI



ĐIỀU GÌ DẪN DẮT SỰ THAY ĐỔI VỀ TRIỂN VỌNG GIÁ DẦU THÔ ?

- Có nhiều yếu tố khác nhau ảnh hưởng đến giá dầu thô và điều này có thể làm ảnh hưởng đến tính không chắc chắn trong các dự báo. Dưới đây là thống kê của chúng tôi về dự báo xu hướng giá dầu của các tổ chức trên thế giới và 7 yếu tố chính có thể ảnh hưởng đến thị trường dầu mỏ.

CÁC YẾU TỐ ẢNH HƯỞNG ĐẾN TRIỂN VỌNG NGÀNH DẦU KHÍ THẾ GIỚI

Nguồn cung (Ngoài OPEC)

- Sản xuất & giá dầu thô WTI
- Thay đổi năng lực sản xuất, nguồn cung mới dự kiến & GDP
- Sự gián đoạn nguồn cung của OPEC và ngoài OPEC

Nguồn cung (OPEC)

- Những thay đổi trong sản xuất của Saudi & giá dầu thô WTI
- Năng lực sản xuất dự phòng
- Thay đổi năng lực sản xuất & GDP
- Sự gián đoạn nguồn cung của OPEC và ngoài OPEC

Sự cân bằng

- Chênh lệch hàng tồn kho của OECD & hợp đồng tương lai WTI

Giá cả trên thị trường giao ngay

- Giá dầu thô thế giới
- Giá xăng bán lẻ của Mỹ, chi phí mua lại nhà máy lọc dầu thô
- Phản ứng giá dầu thô trước các sự kiện

Thị trường tài chính

- Lãi suất mở trung bình đối với hợp đồng tương lai dầu thô
- Vị thế tương lai của nhà sản xuất, thương gia, nhà chế biến và người dùng cuối
- Mối tương quan giữa lợi nhuận hàng ngày từ dầu thô và đầu tư tài chính

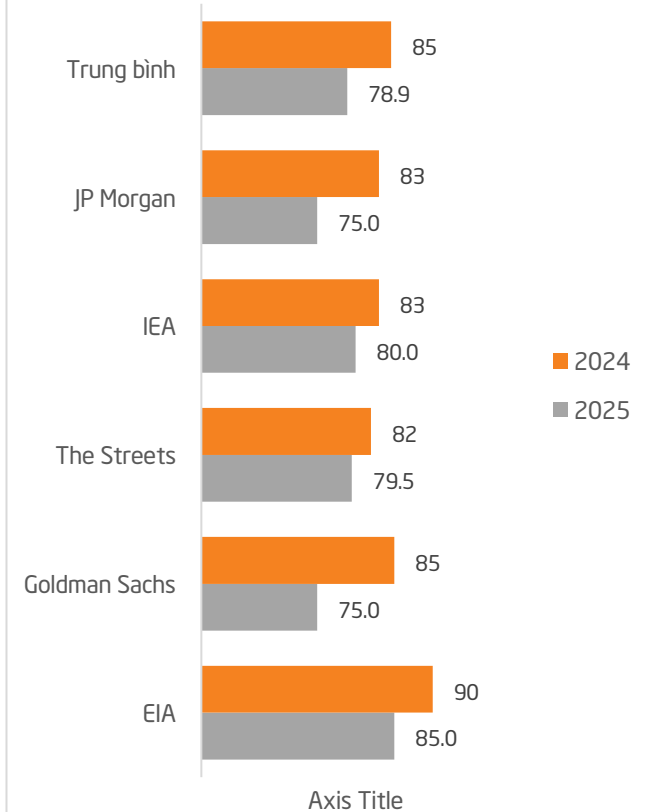
Nhu cầu (Không thuộc OECD)

- Tiêu dùng & GDP
- Tiêu thụ dầu thế giới, GDP thế giới & giá dầu thô WTI
- Sản lượng dự kiến ngoài OECD, trung bình hàng năm

Nhu cầu (OECD)

- Tiêu thụ dầu thô & giá dầu thô WTI
- Tiêu thụ dầu thế giới, GDP thế giới & giá dầu thô WTI

Thống kê dự phóng giá dầu (USD/thùng)

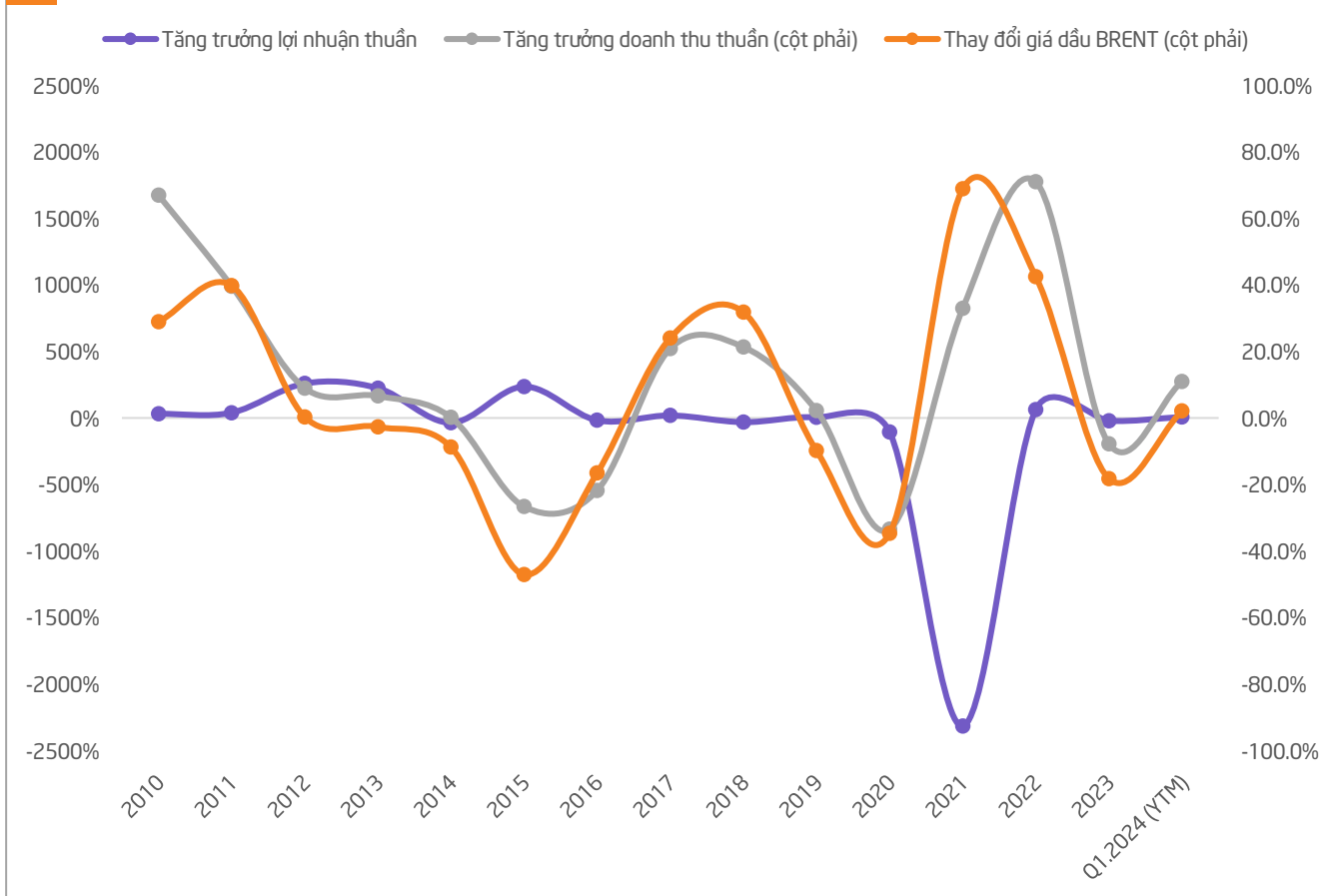




TÌNH HÌNH TRONG NƯỚC

Phân khúc	THƯỢNG NGUỒN	TRUNG NGUỒN	HẠ NGUỒN
DNNY	PVD, PVS	GAS, PVT	BSR, PLX
Chuỗi giá trị	- Phân khúc bao gồm các nhà thầu dầu khí và các doanh nghiệp cung cấp dịch vụ thăm dò cho các nhà thầu dầu khí. - Kết quả kinh doanh của các doanh nghiệp thượng nguồn đến từ các đơn hàng dịch vụ khai thác khí giá dầu tăng và có độ trễ so với giá dầu thô trong ngắn hạn.	Phân khúc bao gồm các doanh nghiệp vận chuyển dầu, khí từ mỏ vào đất liền và vận chuyển trên biển. Trong đó, GAS là công ty độc quyền cung cấp khí cho các nhà máy điện, ure và KCN. PVT tập trung mảng vận tải biển với đội tàu chở dầu lớn nhất Việt Nam, có thị phần 100% mảng vận chuyển dầu cho nhà máy lọc dầu Dung Quất.	- Phân khúc bao gồm các hoạt động chế biến và phân phối xăng dầu thành phẩm. Trong đó, BSR là công ty vận hành Nhà máy lọc dầu Dung Quất và được vận chuyển tới các bên phân phối xăng dầu là PLX và OIL. - Lợi nhuận của các doanh nghiệp hạ nguồn sẽ chủ yếu đến từ nguồn tồn kho giá rẻ khi giá bán tăng.
Triển vọng	TÍCH CỰC	TÍCH CỰC	TRUNG LẬP
Diễn giải	- Các nước OPEC+ vừa qua đã đồng thuận gia hạn mức giảm 3.6 triệu thùng/ngày đến cuối 2025. Giá dầu trong nửa đầu 2024 vẫn có xu hướng giảm nhẹ còn 80 USD/thùng do các nền kinh tế lớn đang gặp nhiều khó khăn. Tuy nhiên, trong 2H2024, giá dầu dự kiến sẽ có mức tăng do ảnh hưởng từ nguồn cung và tình hình chính trị. - Các động thái này có thể giúp Việt Nam trở thành lựa chọn thay thế trong ngắn hạn. Nhu cầu thuê giàn khoan cải thiện có thể giúp PVD hưởng lợi nhờ giá thuê tăng. Cụ thể, các giàn tự nâng của PVD đã kín lịch làm việc trong 2024 – 2025. Ngoài ra, dự án Lô B Ô Môn cũng sẽ là động lực tăng trưởng trong dài hạn khi cung cấp các dịch vụ kỹ thuật cho dự án.	- Trong bối cảnh 2H2024 nhu cầu tăng trong khi nguồn cung dầu thắt chặt từ OPEC, giá khí vốn được neo theo giá dầu dự kiến sẽ tăng trong nửa sau năm nay. Triển vọng kinh doanh GAS hi vọng được phục hồi nhờ giá khí khô và LPG phục hồi trong năm 2024. - Về phía PVT, nhu cầu vận chuyển dầu thô nhìn chung duy trì xu hướng tích cực nhờ sản lượng xuất khẩu khu vực Đại Tây Dương. Ngoài ra, tình hình căng thẳng ở Trung Đông khiến thời gian vận chuyển cũng như quãng đường bị kéo dài ra, từ đó làm tăng cước phí vận chuyển do nguồn cung tàu có giới hạn.	- BSR: Giá dầu thô đầu vào cao hơn sẽ làm cho crack spread giữa giá đầu vào và giá đầu ra của các sản phẩm cao hơn và ngược lại. - PLX Hoạt động trong lĩnh vực phân phối xăng dầu, việc giá dầu cao hơn sẽ mang lại lợi ích ngắn hạn cho PLX khi dự trữ lượng hàng tồn kho mua tại vùng giá thấp. Ngược lại, khi giá dầu giảm PLX cũng sẽ bị ảnh hưởng tiêu cực do độ trễ giữa giá bán điều chỉnh 10 ngày và tồn kho 20 ngày. Do đó, tình hình giá xăng dầu có mức giảm trong 1H2024 có thể sẽ là tiền đề cho mức tăng xăng dầu trong 2H2024.

Tăng trưởng doanh thu và lãi thuần Ngành Dầu khí vs biến động giá dầu



Nguồn: FiinproX, TPS Research thu thập.

Đối với nhóm dịch vụ khai thác

Giá dầu sẽ tác động đến nguồn vốn đầu tư vào hoạt động khai thác và thăm dò dầu khí trên các khu vực trên thế giới. Khi giá dầu tăng, lợi nhuận khai thác dầu khí hấp dẫn hơn từ đó thúc đẩy vốn đầu tư vào các dự án khai thác dầu khí. Nguồn vốn đầu tư này tạo ra công việc và đơn giá cao cho các doanh nghiệp cung cấp dịch vụ khai thác. Khi giá dầu giảm, lợi nhuận từ việc khai thác trở nên kém hấp dẫn, đặc biệt là ở các khu vực có chi phí khai thác dầu khí cao, khiến vốn đầu tư vào khai thác thăm dò giảm, ảnh hưởng đến khối lượng công việc và đơn giá của các doanh nghiệp khai thác. Chu kỳ KQKD của nhóm này thường trễ khoảng 6-12 tháng so với chu kỳ của giá dầu.

Đối với nhóm dịch vụ vận chuyển

Lợi nhuận của nhóm vận chuyển phân phối dầu khí tại Việt Nam được tác động có phần khác nhau phụ thuộc vào sản phẩm vận chuyển và phân phối. Với nhóm dầu khí, lợi nhuận công ty đến từ phí vận chuyển khí và chênh lệch giá khí không tiêu thụ và khí ẩm mua vào, hưởng lợi khi giá dầu tăng cao do giá khí có mức tương quan lớn với giá dầu Brent. Với nhóm vận tải biển, lợi nhuận chủ yếu phụ thuộc vào cước phí vận chuyển và nhu cầu về xuất nhập khẩu dầu trên thế giới. Do đó, với tình hình phức tạp tại biển Đỏ, cước phí vận chuyển dầu nói chung có nhiều dự địa tăng trưởng trong 2H2024.

Đối với nhóm dịch vụ phân phối

Phân khúc hạ nguồn bao gồm 2 dịch vụ chính là lọc dầu và phân phối xăng dầu ra thị trường. Lợi nhuận của nhóm lọc dầu phụ thuộc vào biên xăng dầu là chênh lệch giữa giá bán đầu ra của xăng dầu thành phẩm và giá đầu vào (dầu thô). Lợi nhuận có xu hướng phản ánh trong kỳ nhờ vào hàng tồn kho giá rẻ. Với nhóm phân phối bán lẻ xăng dầu, hoạt động kinh doanh còn phụ thuộc vào quy định của Chính phủ về điều hành giá bán lẻ xăng dầu của Bộ Tài Chính và Bộ Công Thương. Do đó, các biến động tăng giá có thể phần nào mang lại ảnh hưởng tiêu cực.

LỘ TRÌNH TRIỂN KHAI DỰ ÁN LÔ B - Ô MÔN

Chỉ tiêu	Thượng nguồn Phát triển mỏ	Trung nguồn Đường ống	Hạ nguồn Các dự án điện
Thời gian	2022-2024	2022-2025	2023-2026
Vốn đầu tư	6.6 tỷ USD	2.7 tỷ USD	> 3 tỷ USD
Hoạt động	Khoan và Thi công EPC	Thi công EPC và Bọc ống	Khai thác và Phát triển mở rộng mỏ
Doanh nghiệp hưởng lợi	GĐ khoan: PVD, PVC EPC: PVS	EPC: PVS Bọc ống: PVB	Phân phối khí: GAS Dịch vụ thượng nguồn: PVS, PVD

TỔNG QUAN
VỀ DỰ ÁN

CẬP NHẬT DỰ
ÁN (05/2024)

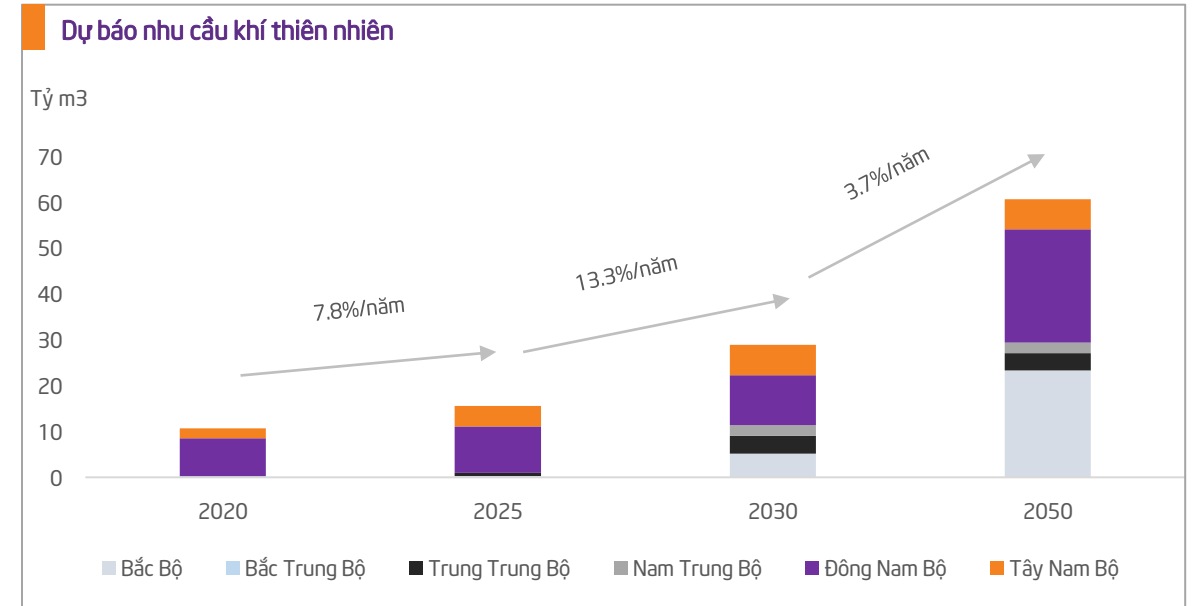
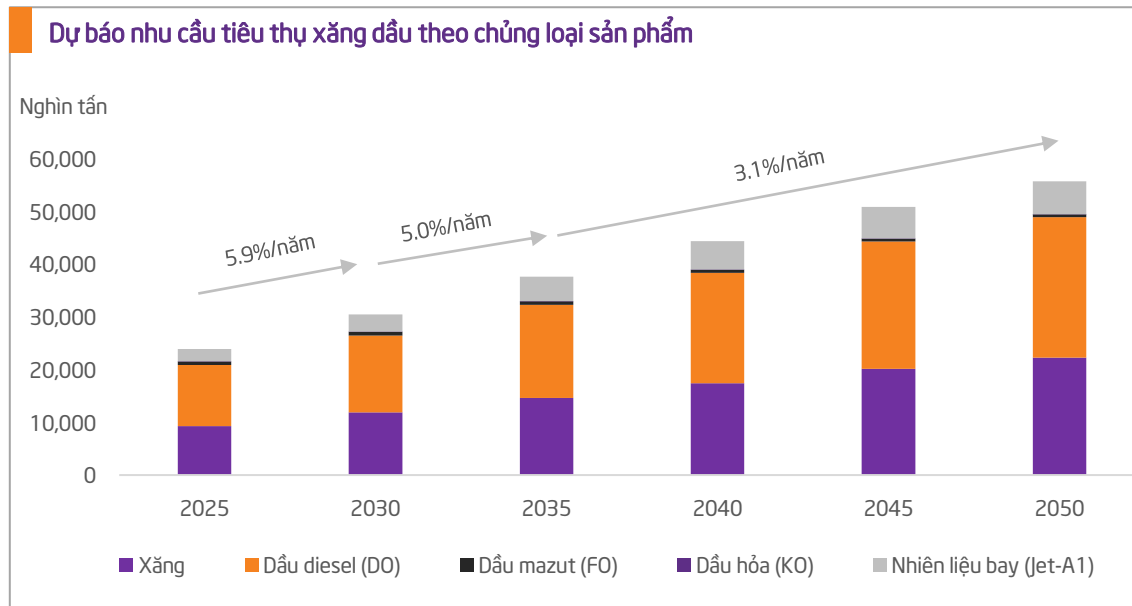
Dự án Lô B- Ô Môn là một chuỗi sản xuất điện-khí lớn, dự kiến cung cấp 5,06 tỷ m3 khí tự nhiên mỗi năm trong thời gian 23 năm (dự kiến khai thác dòng khí đầu tiên vào năm 2026) và cung cấp cho tổ hợp 4 nhà máy điện khí (Ô Môn 1, 2, 3, 4) với tổng công suất 3,8 GW. Dự án bao gồm phần thượng nguồn (khai thác và xử lý khí Lô B), phần trung nguồn (đường ống dẫn khí vận chuyển khí) và phần hạ nguồn (4 nhà máy điện). Các chủ đầu tư chính của dự án bao gồm: PVN (thượng nguồn và các nhà máy điện Ô Môn 3 và 4 vừa được chuyển giao từ Tập đoàn Điện lực Việt Nam), PVEP, MOECO, PTTEP (thượng nguồn), PV Gas (trung nguồn), Marubeni (nhà máy điện Ô Môn 2), và Tập đoàn Điện lực Genco 2 (Nhà máy điện Ô Môn 1).

Ngày 28/3/2024, Tập đoàn Dầu khí Việt Nam và các đối tác đã chính thức ký kết các hợp đồng quan trọng cho chuỗi dự án khí điện Lô B – Ô Môn đảm bảo tiến độ tổng thể của chuỗi dự án và hướng tới việc đưa ra Quyết định Đầu tư cuối cùng (FID). Các hợp đồng cơ bản đã được ký kết bao gồm Hợp đồng Mua bán khí (GSPA), Hợp đồng Vận chuyển khí (GTA), và Hợp đồng đấu nối, vận hành và dịch vụ (TOSA). Đặc biệt, dự án cũng đã bao gồm Hợp đồng bán khí Lô B (GSA) giữa Tập đoàn Dầu khí Việt Nam (PVN) và Tổng Công ty Phát điện 2 (EVNGENCO2), đơn vị chủ đầu tư dự án Nhà máy điện Ô Môn I.

Các vấn đề cần được giải quyết để đạt được FID (quyết định đầu tư cuối cùng) hiện tại bao gồm: (1) Hợp đồng bán khí GSA dành cho các Nhà máy điện Ô Môn II, III và IV, (2) Hợp đồng mua bán điện PPA cho tất cả 4 nhà máy điện thuộc Trung tâm Điện lực Ô Môn. Tại thời điểm này, chỉ có GSA cho Nhà máy điện Ô Môn I đã được ký kết vì nhà máy điện này đã hoàn thành xây dựng. Các gói thầu hạn chế đã được trao được kỳ vọng sẽ tiếp tục triển khai sau khi kết thúc thời gian 6 tháng, và cũng hy vọng rằng FID cho chuỗi dự án Lô B – Ô Môn sẽ được chấp thuận vào cuối Quý 2 năm 2024.

NHU CẦU DẦU KHÍ TRONG CÁC NĂM TỚI

- Nhu cầu xăng dầu dự báo duy trì tăng trưởng trong dài hạn trung bình 5%/năm trong giai đoạn đến 2030. Với xu thế của chuyển dịch năng lượng, thế giới nói chung và Việt Nam nói riêng sẽ hướng tới các nguồn năng lượng xanh sạch, ít phát thải ra môi trường nên sẽ hạn chế năng lượng hóa thạch như than đá, xăng dầu. Tuy nhiên, năng lượng hóa thạch vẫn đóng vai trò quan trọng cho sản xuất điện, nhiên liệu đốt và vận chuyển.
- Nhu cầu khí thiên nhiên sẽ tăng mạnh trong giai đoạn chuyển đổi từ nhiên liệu hóa thạch sang năng lượng tái tạo, đặc biệt là nhu cầu khí cho sản xuất điện và sản xuất công nghiệp, dự báo tăng trưởng 7.8%/năm giai đoạn 2020-2025 và 13.3%/năm giai đoạn 2025-2030.
- Nhu cầu xăng dầu dự báo duy trì tăng trưởng trong dài hạn trung bình 5%/năm trong giai đoạn đến 2030. Với xu thế của chuyển dịch năng lượng, thế giới nói chung và Việt Nam nói riêng sẽ hướng tới các nguồn năng lượng xanh sạch, ít phát thải ra môi trường nên sẽ hạn chế năng lượng hóa thạch như than đá, xăng dầu. Tuy nhiên, năng lượng hóa thạch vẫn đóng vai trò quan trọng cho sản xuất điện, nhiên liệu đốt và vận chuyển.
- Nhu cầu khí thiên nhiên sẽ tăng mạnh trong giai đoạn chuyển đổi từ nhiên liệu hóa thạch sang năng lượng tái tạo, đặc biệt là nhu cầu khí cho sản xuất điện và sản xuất công nghiệp, dự báo tăng trưởng 7.8%/năm giai đoạn 2020-2025 và 13.3%/năm giai đoạn 2025-2030.

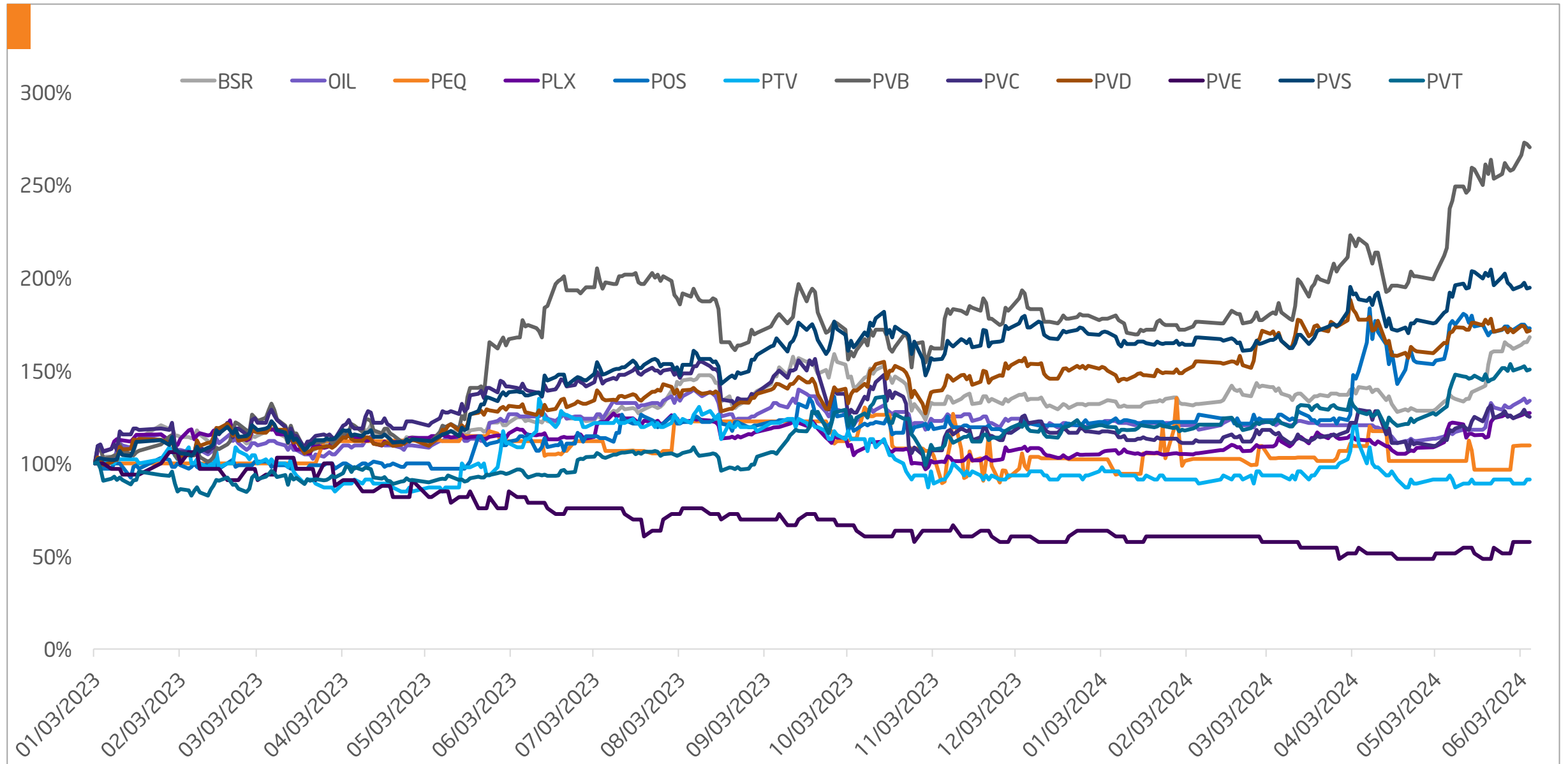


TÓM TẮT TÌNH HÌNH KINH DOANH VÀ TÀI CHÍNH CỦA DNKY TRONG NGÀNH

STT	Mã	Sàn	DTT (Q1.2024) (tỷ VND)	LNST (Q1.2024) (tỷ VND)	DTT % YoY	LNST %YoY	Biên lãi gộp	Biên lãi ròng	EBITDA/ (Nợ vay ngắn hạn + lãi vay)	D/E	ROE%	P/E	P/B	Vốn hoá (tỷ VND)	Thay đổi giá (ytd)
1	BSR	UPCoM	30,689	1,144	-10%	-30%	4.09%	3.73%	1.04	0.29	14.45%	9.2	1.27	73,789	28.76%
2	OIL	UPCoM	29,624	233	44%	-8%	3.97%	0.79%	0.07	2.14	5.28%	20.5	1.07	11,397	11.17%
3	PLX	HOSE	75,106	1,073	11%	73%	6.22%	1.43%	0.29	1.66	12.68%	16.3	1.97	53,238	26.19%
4	POS	UPCoM	423	31	18%	365%	6.76%	7.28%	0.00	0.98	9.86%	9.3	0.90	716	42.36%
5	PTV	UPCoM	27	-2	-52%	-404%	20.96%	-6.22%	-0.01	3.05	-1.72%	(23.5)	0.41	83	-3.19%
6	PVB	HNX	123	21	20740%	387%	27.47%	16.65%	5.97	0.23	8.39%	22.2	1.77	689	50.47%
7	PVC	HNX	398	0	-40%	-99%	8.22%	0.01%	0.08	0.86	1.50%	84.3	1.38	1,299	6.67%
8	PVD	HOSE	1,756	158	43%	140%	25.66%	9.00%	1.91	0.47	4.57%	26.5	1.17	17,677	12.37%
9	PVS	HNX	3,710	301	0%	40%	6.97%	8.11%	0.35	0.83	7.46%	21.9	1.58	20,839	14.74%
10	PVT	HOSE	2,536	231	24%	27%	20.6%	9.10%	1.91	0.88	14.58%	11.3	1.63	11499	34.58%

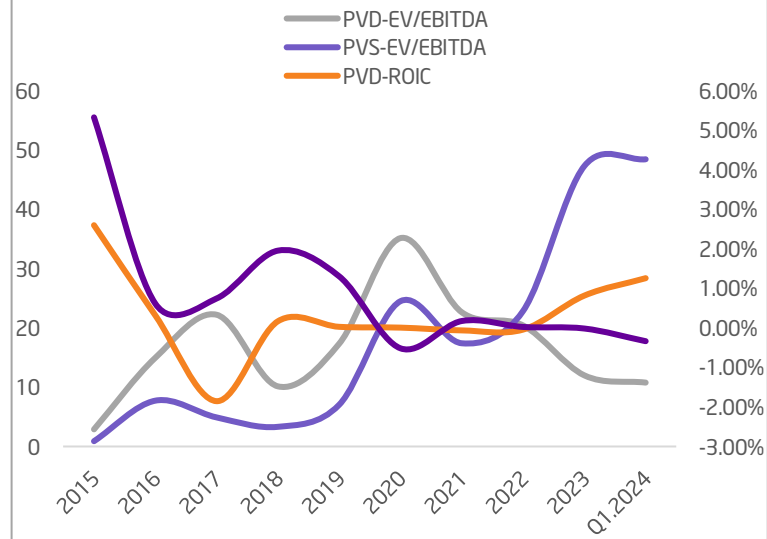
Nguồn: FiinproX. Số liệu được tính theo TTM Q1.2024, giá cập nhật ngày 07/06/2024

BIẾN ĐỘNG GIÁ CỔ PHIẾU TRONG NGÀNH TỪ ĐẦU 2023

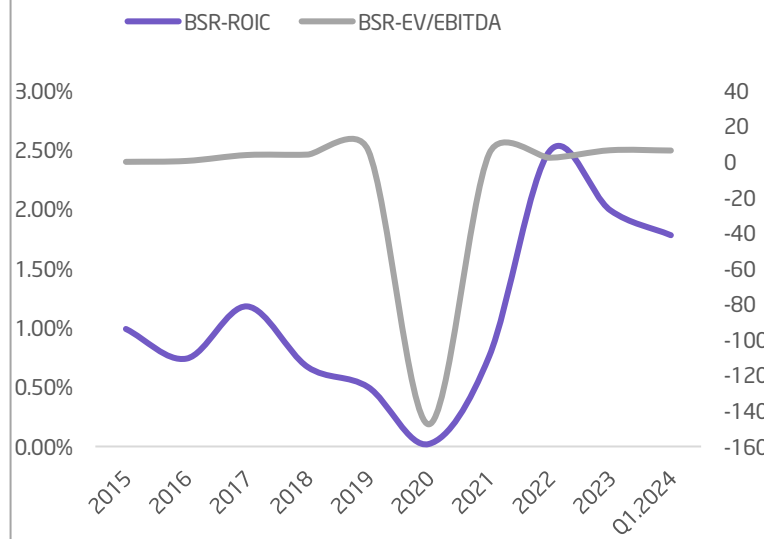


ĐỊNH GIÁ VÀ HIỆU QUẢ THEO PHÂN PHỨC HOẠT ĐỘNG

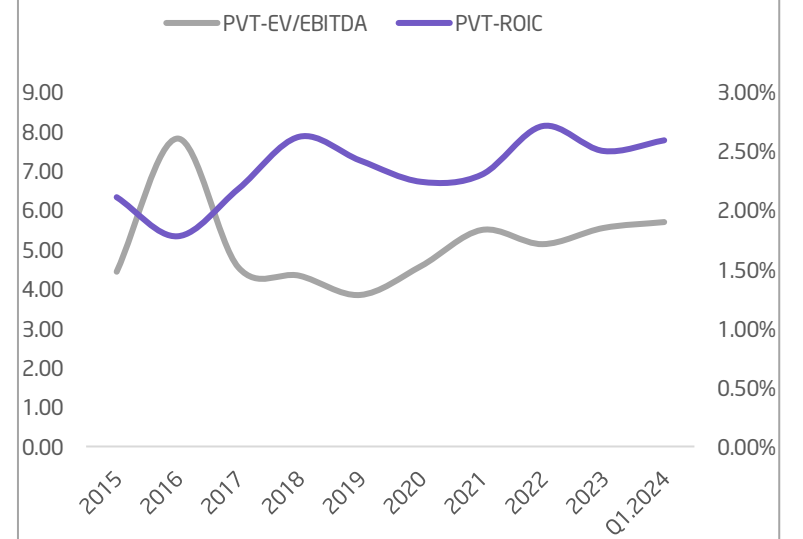
Định giá và hiệu quả của nhóm thượng nguồn



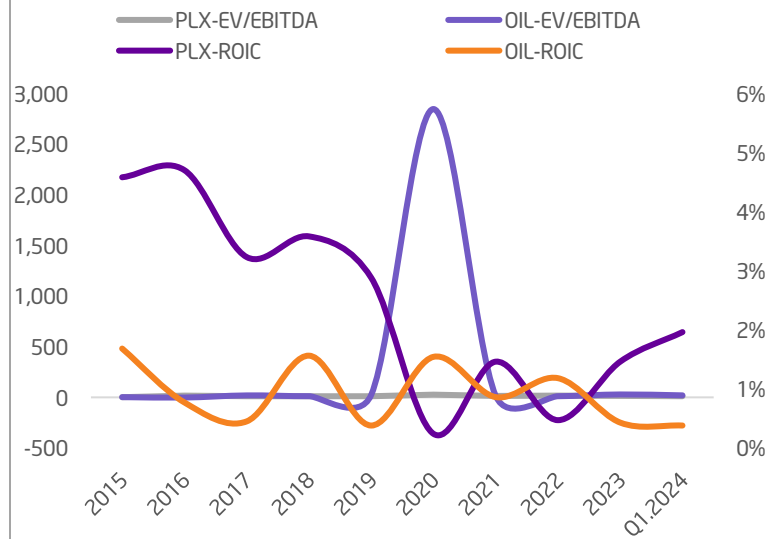
Định giá và hiệu quả của công ty lọc dầu



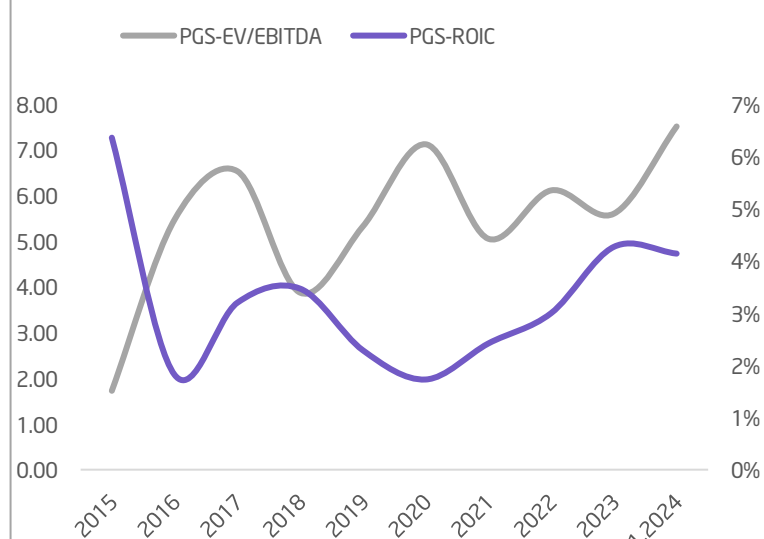
Định giá và hiệu quả của công ty vận chuyển



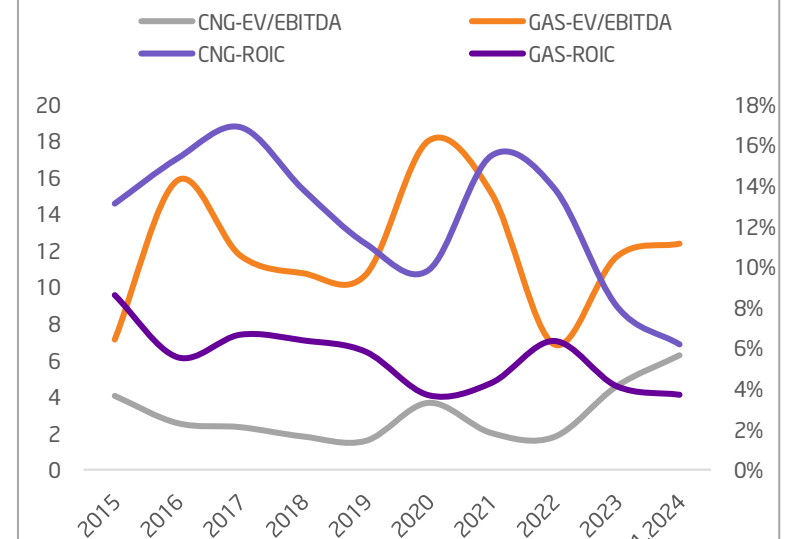
Định giá và hiệu quả của nhóm xăng dầu hạ nguồn



Định giá và hiệu quả của nhóm khí LPG hạ nguồn

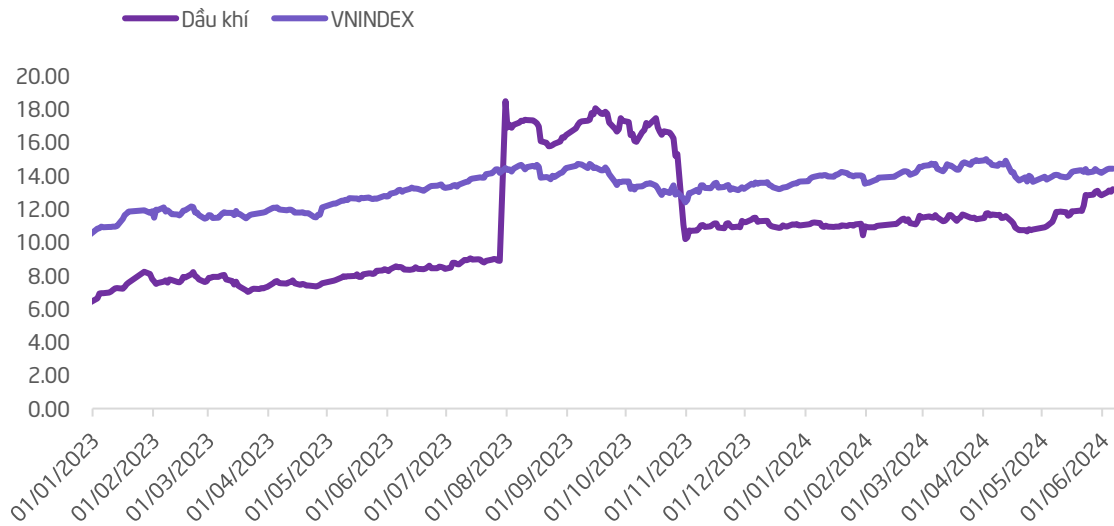


Định giá và hiệu quả của nhóm khí thiên nhiên

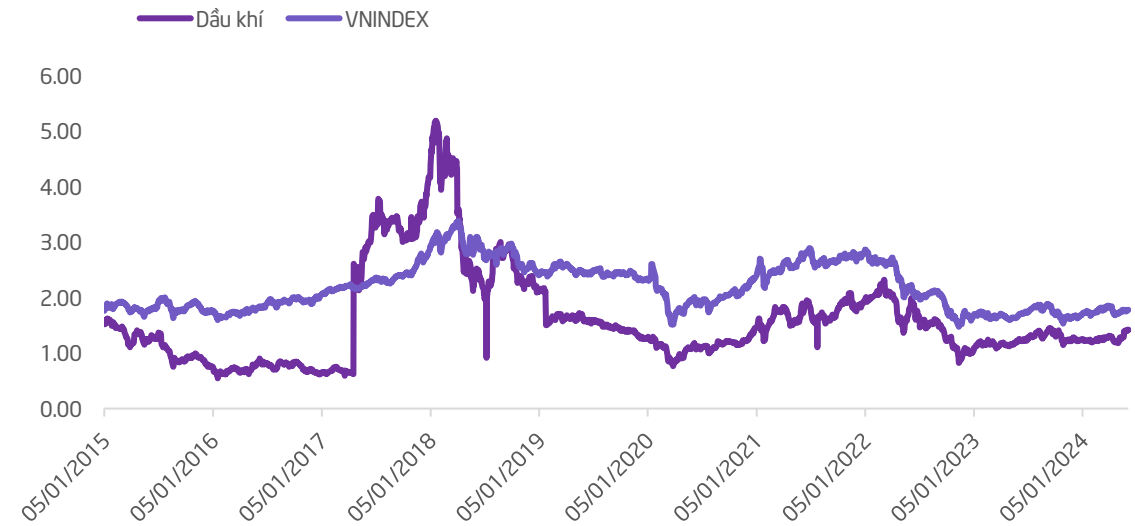


BIẾN ĐỘNG CHỈ SỐ VÀ ĐỊNH GIÁ CỦA NGÀNH VS VNINDEX

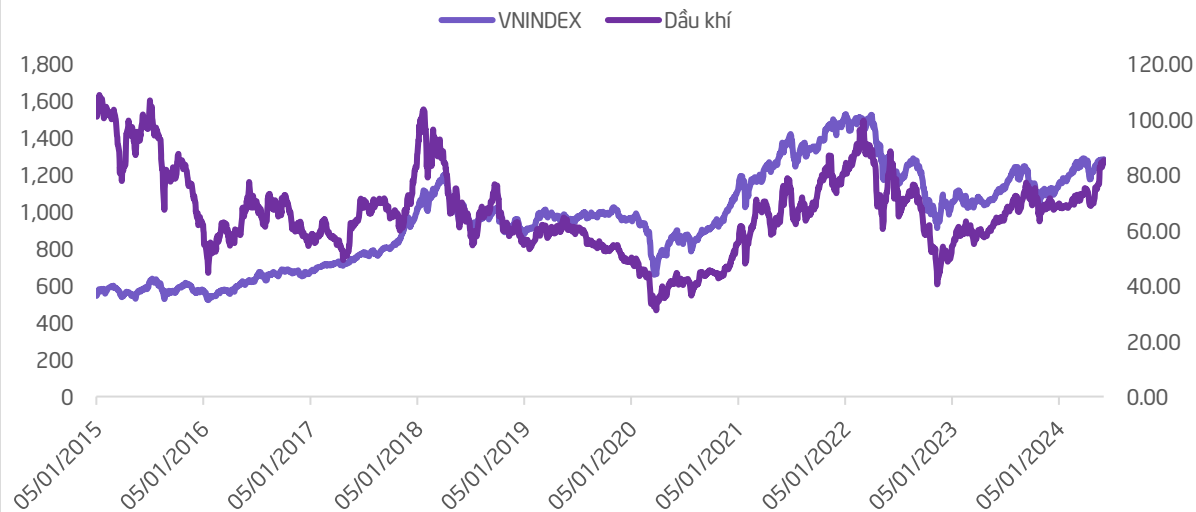
Định giá P/E ngành Dầu khí và VNINDEX



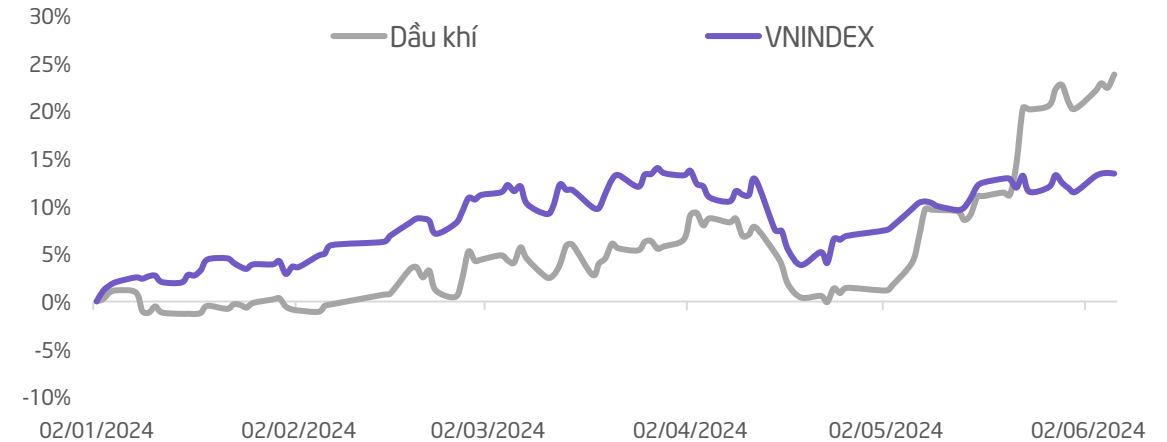
Định giá P/B ngành Dầu khí và VNINDEX



Biến động chỉ số ngành Dầu khí và VNINDEX



Thay đổi theo % ngành Dầu khí và VNINDEX từ đầu năm



CƠ HỘI ĐẦU TƯ

PVT – HƯỞNG LỢI LỚN TỪ BẤT ỔN CHÍNH TRỊ VÀ KINH TẾ – GMT 35,700 VND/CP

Điểm nhấn đầu tư

❖ **Cập nhật KQKD Q1.2024:** PVT đã công bố kết quả kinh doanh quý 1/2024 với những con số tích cực, bao gồm doanh thu đạt 2,5 nghìn tỷ đồng, tăng 24% so với cùng kỳ năm trước, và lợi nhuận sau thuế thu nhập doanh nghiệp đạt 231 tỷ đồng, tăng 27% so với cùng kỳ năm trước. Những kết quả này chủ yếu được thúc đẩy bởi hai yếu tố: (1) lợi nhuận gộp từ mảng vận tải tăng 72% so với cùng kỳ năm trước, (2) nhờ vào việc đưa vào sử dụng các tàu mới mua vào năm 2023 và mức giá cước tàu chở dầu tăng.

❖ Triển vọng năm 2024:

- Tại ĐHCĐ gần nhất của PVT, Tổng giám đốc PVTrans, đã trình bày báo cáo kết quả hoạt động kinh doanh năm 2023 của Công ty. Theo đó, PVTrans đã ghi nhận doanh thu đạt 10.135,5 tỷ đồng, vượt 149% so với mục tiêu kế hoạch là 6.800 tỷ đồng; lợi nhuận sau thuế đạt 1.221,5 tỷ đồng, vượt 227% so với mục tiêu kế hoạch là 538 tỷ đồng. Ngoài ra, Công ty đã đầu tư mới và thuê mua bareboat thêm 12 tàu mới, làm tăng số lượng tàu trong đội lên 51 chiếc. Qua đó, PVT có thể tiếp tục đáp ứng nhiều đơn hàng hơn trong thời gian tới.
- Trong nửa đầu 2024, giá vận chuyển dầu trên toàn cầu liên tục có những biến động lớn. Căng thẳng Trung Đông, xung đột Nga – Ukraine tiếp tục là yếu tố hỗ trợ khi quãng đường và thời gian vận chuyển bị kéo dài hơn trong bối cảnh nguồn cung tàu giới hạn, góp phần thúc đẩy giá cước tàu tăng. Kết thúc 06/06/2024, chỉ số cước Drewry vọt lên 4,716 USD cho mỗi FEU (container 40ft), tức tăng 181%YoY. Giá cho thuê định hạn đối với nhóm tàu chở xăng dầu quốc tế trong 4 tháng đầu năm nay tiếp tục duy trì tích cực với giá thuê định hạn tàu chở dầu thô là 47,000 USD/ngày và đối với tàu chở xăng dầu thành phẩm là 27,500 USD/ngày.

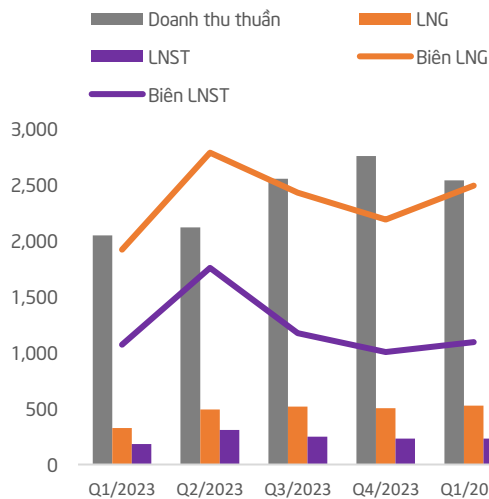
Định giá: Chúng tôi ước tính GMT cho cổ phiếu PVT là 35,700 VND/CP với 2 phương pháp là P/E (tỷ trọng 50 %) và P/B (tỷ trọng 50%) với P/E và P/B mục tiêu lần lượt là 9.8x và 1.0x.

Rủi ro: Giá cước vận tải dầu khí quốc tế có mức biến động rất lớn khiến doanh nghiệp khó kiểm soát và ổn định biên lợi nhuận. Ngoài ra, việc mở rộng đội tàu đang khiến PVT gặp áp lực lãi vay lớn hơn và tăng rủi ro đòn bẩy nếu giá cước hoặc đơn hàng có những biến chuyển tiêu cực trong năm.

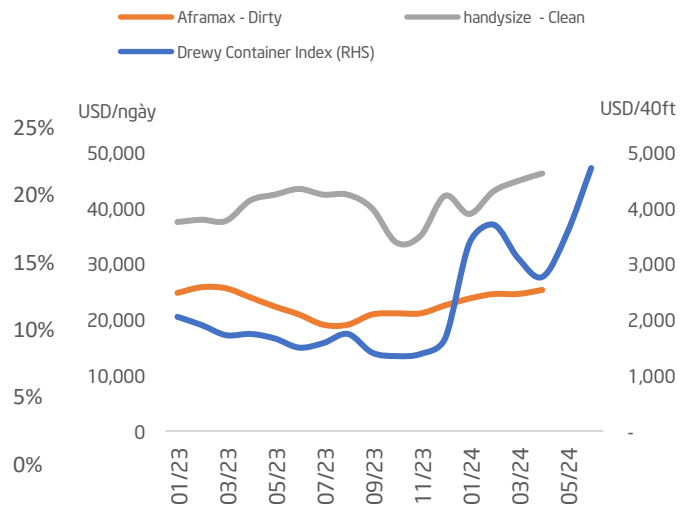
Chỉ tiêu tài chính	Đơn vị	2022	2023	2024F
Doanh thu thuần	Tỷ đồng	9,047	9,556	11,026
Lợi nhuận gộp	Tỷ đồng	1,655	1,838	2,315
Chi phí bán hàng và QLDN	Tỷ đồng	(421)	(423)	(469)
EBITDA	Tỷ đồng	2,867	3,258	3,672
Lợi nhuận sau thuế	Tỷ đồng	857	972	1,196
Biên lợi nhuận gộp	%	18.29%	19.24%	21.00%
Biên LNST	%	9.48%	10.18%	10.85%
ROE	%	12.31%	12.13%	13.24%
ROA	%	6.02%	5.56%	6.40%
EPS	VND	2,450	2,069	2,038
BV	VND	24,761	27,902	31,596
P/E	x	7.9	7.7	10.1
P/B	x	0.8	0.8	1.1

(Chỉ số định giá được tính theo giá đóng cửa ngày 10/06/2023)

Kết quả kinh doanh qua các năm



Kết quả kinh doanh qua các năm



Nguồn: Drewry, BIMCO, TPS Research thu thập

TUYÊN BỐ TRÁCH NHIỆM

Các thông tin, tuyên bố, dự đoán trong bản báo cáo này, bao gồm cả các nhận định cá nhân, là dựa trên các nguồn thông tin tin cậy, tuy nhiên TPS không đảm bảo sự chính xác và đầy đủ của các nguồn thông tin này. Các nhận định trong bản báo cáo này được đưa ra dựa trên cơ sở phân tích chi tiết và cẩn thận, theo đánh giá chủ quan của chúng tôi, là hợp lý trong thời điểm đưa ra báo cáo.

Các nhận định trong báo cáo này có thể thay đổi bất kì lúc nào mà không báo trước. Báo cáo này không nên được diễn giải như một đề nghị mua hay bán bất cứ một cổ phiếu nào. Báo cáo này không phải là báo cáo phục vụ cho nghiệp vụ tư vấn đầu tư chứng khoán theo quy định pháp luật. TPS và các công ty con; cũng như giám đốc, nhân viên của TPS và các công ty con có thể có lợi ích trong các công ty được đề cập tới trong báo cáo này.

TPS có thể đã, đang và sẽ tiếp tục cung cấp dịch vụ cho các công ty được đề cập tới trong báo cáo này. TPS sẽ không chịu trách nhiệm đối với tất cả hay bất kỳ thiệt hại nào hay sự kiện bị coi là thiệt hại đối với việc sử dụng toàn bộ hay bất kỳ thông tin hoặc ý kiến nào của báo cáo này. TPS nghiêm cấm việc sử dụng, và mọi sự in ấn, sao chép hay xuất bản toàn bộ hay từng phần bản Báo cáo này vì bất kỳ mục đích gì mà không có sự chấp thuận của TPS

Analyst

Nguyễn Minh Sang

028 7301 3839 (Ext: 573)

sangnm@tpbs.com.vn

Head of Research

Ngô Thị Lệ Thanh

028 7301 3839 (Ext: 121)

thanhntl@tpbs.com.vn

LIÊN HỆ

TRUNG TÂM PHÂN TÍCH - CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN TIỀN PHONG (TPS)

 028 7301 3839

 tt.pt@tpbs.com.vn

 <https://www.tpbs.com.vn/>