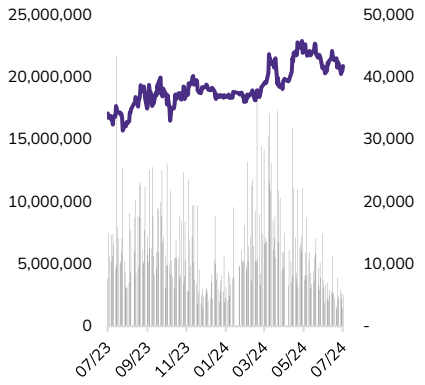
Lê Thị Kim Huê

Email: hue.lethikim@abs.vn

THÔNG TIN CƠ BẢN

Ngành	: Dầu khí
Ngày báo cáo	: 29/07/2024
Giá hiện tại (VND/CP)	: 41.200
Vốn hóa (Tỷ VND)	: 19.692
SLCPLH (CP)	: 477.966.290

DIỄN BIẾN GIÁ



Nguồn: FiinPro, ABS Research

CHỈ SỐ TÀI CHÍNH

Chỉ tiêu	2Q23	2Q24
Tăng trưởng DTT (%)	23,7%	18,4%
Tăng trưởng LNST (%)	3.218,3%	-13,0%
Biên LNG (%)	4,0%	4,1%
Biên LNST (%)	4,8%	3,5%
ROA (%)	0,8%	0,7%
ROE (%)	1,8%	1,5%
Nợ vay/VCSH (lần)	0,11	0,14
EPS (VND/CP)	469	408
BVPS (VND/CP)	25.990	27.696

Nguồn: FiinPro, ABS Research

Q2/2024 tăng trưởng chậm lại nhưng 6T/2024 vẫn tích cực

- **KQKD Q2/2024 sụt giảm 13% svck:**

✓ Q2/2024, doanh thu thuần (DTT) của PVS đạt gần 5.578 tỷ đồng (+18,4% svck), lợi nhuận gộp đạt 231 tỷ đồng (+23,2% svck), biên lợi nhuận gộp cải thiện nhẹ lên 4,1% so với mức 4,0% của cùng kỳ năm trước.

✓ Doanh thu tài chính giảm 10,7% svck về 140 tỷ đồng, trong khi chi phí tài chính tăng mạnh 102,7% svck lên 30 tỷ đồng. Trong kỳ, chi phí bán hàng & chi phí QLDN tăng mạnh lên 329 tỷ đồng (+31,8% svck).

✓ Phần lợi nhuận từ liên doanh, liên kết đạt 223 tỷ đồng (+26,4% svck), chiếm 79,6% LNTT.

✓ **Kết quả, LNST cổ đông Công ty mẹ Q2/2024 của PVS đạt 194,8 tỷ đồng (-13% svck).** Con số này thấp hơn kỳ vọng của chúng tôi.

- **KQKD nửa đầu năm vẫn tăng trưởng tốt:**

✓ Lũy kế 6T/2024, DTT của PVS đạt 9.287 tỷ đồng (+10,4% svck), lợi nhuận gộp trong kỳ đạt 489,3 tỷ đồng (+25,1% svck). Biên lợi nhuận cải thiện lên 5,3% so với mức 4,6% của cùng kỳ năm trước.

✓ Về cơ cấu doanh thu, lợi nhuận 6T/2024: mảng cơ khí dầu khí (M&C) hiện đóng góp chủ đạo vào cơ cấu doanh thu của PVS với gần 4.403 tỷ đồng (chiếm 47,4% cơ cấu doanh thu H1/2024), tiếp đến là dịch vụ FSO/FPSO chiếm gần 12%, mảng tàu kỹ thuật dầu khí (OSV) chiếm 11,3%, mảng vận hành & bảo dưỡng (O&M) đóng góp 10,7%, dịch vụ căn cứ cảng đóng góp 6,9%. Tuy nhiên, về lợi nhuận gộp, mảng dịch vụ căn cứ cảng đang đóp góp chủ đạo với 141,1 tỷ đồng (chiếm 28,8% cơ cấu lợi nhuận gộp H1/2024), tiếp đến là mảng OSV đóng góp 21,1%, O&M đóng góp 14,1%, mảng khảo sát địa chấn & ROV đóng góp 10,4%. Trong khi đó, 2 mảng đóng góp doanh thu lớn nhất là M&C và FSO/FPSO lại chỉ đóng góp 5% & 9,4% cơ cấu lợi nhuận gộp trong nửa đầu năm.

✓ Doanh thu tài chính giảm nhẹ 4,3% svck về 291 tỷ đồng, chủ yếu do lãi suất tiền gửi giảm. Chi phí tài chính trong kỳ cũng giảm 33,1% svck về 44,4 tỷ đồng, chủ yếu do trong kỳ PVS thực hiện hoàn nhập dự phòng giảm giá các khoản đầu tư khoảng 13,4 tỷ đồng. Chi phí bán hàng & chi phí QLDN trong kỳ tăng mạnh 26,5% svck lên 555,5 tỷ đồng, chủ yếu do cùng kỳ năm trước PVS thực hiện hoàn nhập dự phòng 31,4 tỷ đồng phải thu khó đòi của các khoản nợ đã thu hồi được.

✓ Phần lãi từ liên doanh, liên kết trong nửa đầu năm đạt 420,4 tỷ đồng (+25,9% svck), khoản này đóng góp 64,8% LNTT.

✓ ***Kết quả, LNST của cổ đông Công ty mẹ 6T/2024 của PVS đạt 495,5 tỷ đồng (+12,9% svck).***

✓ Năm 2024, PVS đặt kế hoạch 15.500 tỷ đồng doanh thu và 660 tỷ đồng LNST. Như vậy, 6T/2024 PVS đã hoàn thành 59,9% kế hoạch doanh thu và 77,7% kế hoạch LNST năm 2024.

- **Tình hình tài chính lành mạnh – lượng tiền dồi dào & đòn bẩy tài chính thấp:**

- ✓ ***Lượng tiền dồi dào***. Tại 30/6/2024, PVS có 9.939 tỷ đồng tiền và các khoản tiền gửi ngân hàng (-1,5% so với cuối năm 2023), chiếm 36,9% cơ cấu TTS. Lượng tiền dồi dào sẽ giúp PVS có thể chủ động trong các hoạt động kinh doanh. Bên cạnh đó, Công ty có lịch sử chi trả cổ tức tiền mặt khá đều và tối thiểu 7%/năm trên mệnh giá.
- ✓ ***Các khoản phải thu ngắn hạn có xu hướng tăng.*** Tại 30/6/2024, các khoản phải thu ngắn hạn chiếm 16,9% cơ cấu TTS, đạt 4.538 tỷ đồng (+8,4% so với cuối năm 2023). Trong khi đó, khoản mục hàng tồn kho trị giá 1.522 tỷ đồng (+3,5% so với thời điểm cuối năm 2023) và chiếm 5,7% cơ cấu TTS. Cả 2 khoản mục phải thu ngắn hạn và hàng tồn kho đều có trích lập dự phòng thấp, khoảng 117,6 tỷ đồng & 5,9 tỷ đồng.
- ✓ ***Đòn bẩy tài chính thấp***. Tại 30/6/2024, Công ty 1.864 tỷ đồng nợ vay (+7% so với cuối năm 2023), trong đó 1.365 tỷ đồng nợ vay ngắn hạn & 500 tỷ đồng nợ vay dài hạn. Hệ số D/E ở mức thấp 0,13 lần. Nhìn chung, PVS luôn duy trì đòn bẩy tài chính thấp dưới 0,18 lần trong nhiều năm trở lại đây. Việc duy trì đòn bẩy thấp sẽ giúp cho PVS không phải chịu gánh nặng lãi.

- **Triển vọng thời gian tới dự báo sẽ khả quan dựa trên các yếu tố sau:**

- ✓ Triển vọng lợi nhuận mảng FSO/FPSO, lĩnh vực tàu chuyên dụng và căn cứ cảng dự báo tươi sáng khi các dự án lớn đang có những tín hiệu tích cực như Dự án Lô B – Ô Môn, Dự án Lạc Đà Vàng, Dự án NLTT ngoài khơi....
- ✓ Mảng M&C dự báo tiếp tục khả quan nhờ sự đóng góp từ các dự án: Dự án Gallaf – GĐ 3, Dự án điện gió Hải Long (Đài Loan), Shwe (Myanmar).
- ✓ Các dự án lớn của ngành dầu khí như Dự án Cá Voi Xanh, Lô B – Ô Môn, Lạc Đà Vàng, các Dự án Kho cảng LNG Thị Vải, Sơn Mỹ.... được thúc đẩy tiến độ triển khai hứa hẹn sẽ đem lại khối lượng công việc lớn cho các doanh nghiệp thượng nguồn như PVS. Đặc biệt tại Dự án Lô B – Ô Môn, chúng tôi cho rằng PVS là DN đầu tiên hưởng lợi lớn từ dự án này khi tham gia cả 3 gói thầu EPCI#1, EPCI#2, EPCI#3 với tổng giá trị hợp đồng trên 1,2 tỷ USD và dự kiến sẽ tiếp tục hưởng lợi trong giai đoạn sau của dự án khi phát triển mở rộng mỏ.
- ✓ Mảng điện gió ngoài khơi dự báo sẽ là động lực tăng trưởng mới và dài hạn cho PVS, đặc biệt là dự án điện gió xuất khẩu sang Singapore. Với kinh nghiệm cung cấp các dịch vụ cho các dự án điện gió ngoài khơi ở Bến Tre, Trà Vinh, Bình Thuận & Dự án điện gió Hải Long (Đài Loan), PVS có nhiều cơ hội giành được các hợp đồng điện gió ngoài khơi thời gian tới (bao gồm làm tổng thầu EPC và tham gia dự án điện gió ngoài khơi). PVS đã lên kế hoạch đầu tư rất lớn cho mảng này từ nay tới năm 2030.
- ✓ ABS Research điều chỉnh giảm dự phóng LNST cổ đông Công ty mẹ 2024F của PVS so với báo cáo gần nhất do một số mảng chính như M&C và FSO/FPSO có biên lợi nhuận gộp nửa đầu năm thấp hơn dự báo của chúng tôi. Theo đó, chúng tôi dự phóng LNST cổ đông Công ty mẹ 2024F của PVS dự kiến đạt 1.031 tỷ đồng (+0,6% svck và -6,1% so với dự báo trước đó). EPS & BVPS 2024F dự kiến đạt 2.158 đ/cp & 28.310 đ/cp, tương ứng P/E và P/B lần lượt đạt 19,1x và 1,5x lần tại mức giá hiện tại.

KẾT QUẢ KINH DOANH QUÝ 2/2024 & 6T/2024

Chỉ tiêu	2Q23	2Q24	%YoY	1H23	1H24	%YoY
Doanh thu thuần	4.712	5.578	18,4%	8.416	9.287	10,4%
Lợi nhuận gộp	187	231	23,2%	391	489	25,1%
Biên LN gộp	*4,0%*	*4,1%*		*4,6%*	*5,3%*	
Chi phí BH & QLDN	(249)	(329)	31,8%	(439)	(555)	26,5%
Tỷ lệ Chi phí BH & QLDN/DTT	*5,3%*	*5,9%*		*5,2%*	*6,0%*	
Doanh thu tài chính	157	140	-10,7%	304	291	-4,3%
Chi phí tài chính	(15)	(30)	102,7%	(66)	(44)	-33,1%
Chi phí lãi vay	*(20)*	*(15)*	*-26,0%*	*(39)*	*(30)*	*-22,6%*
Lợi nhuận thuần từ HĐKD	256	235	-8,3%	524	600	14,7%
Lãi/lỗ từ liên doanh, liên kết	177	223	26,4%	334	420	25,9%
Lãi/lỗ khác	35	45	31,1%	34	48	39,6%
Lợi nhuận trước thuế	291	281	-3,6%	558	648	16,2%
LNST sau lợi ích cổ đông thiểu số	224	195	-13,0%	439	495	12,9%
Biên LN ròng	*4,8%*	*3,5%*		*5,2%*	*5,3%*	

Nguồn: FiinPro, 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

Email: linh.ngthithuy@abs.vn

Dầu khí, Điện, Hóa chất

Lê Thị Kim Huê - 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

Bất động sản, Xây dựng, VLXD

Phạm Hồng Trường – Chuyên viên

Email: truong.phamhong@abs.vn

Hàng và Dịch vụ công nghiệp

Nguyễn Thị Kỳ Duyên - Chuyên viên

Email: duyen.nguyenthiky@abs.vn

Hàng xuất khẩu, Công nghệ & Viễn thông

Bùi Minh Anh – Chuyên viên

Email: anh,buiminh@abs.vn