

27/12/2019

### Khuyến nghị

### THEO DÕI

Nguyễn Thị Thư (ptcb)

thunt@bsc.com.vn

Giá khuyến nghị	20,200
Giá đóng cửa (27/12/2019)	16,750
Upside	20.5%

Nguyễn Tiến Đức (ptkt)

ducnt@bsc.com.vn

Giá khuyến nghị	22,500
Giá cut loss	16,500

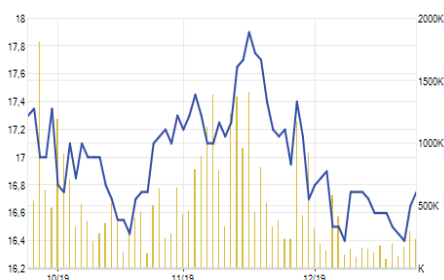
### Dữ liệu thị trường

Cổ phiếu lưu hành (triệu cp)	281.44
Vốn hóa (tỷ VND)	4,742
Giá cao nhất trong 52 tuần	18,400
KLGD trung bình 10 phiên (cp)	351,958
Sở hữu nước ngoài	31.57%

### Cổ đông lớn

Tập đoàn dầu khí Việt Nam	51.00%
Yurie Vietnam Securities Investment Trust (Stock)	6.14%
PVCombank	5.07%

### Đồ thị giá 1 năm



**Tổng quan công ty:** Với đội tàu hơn 30 chiếc và tổng tải trọng hơn 1.000.000 DWT, PVT là đơn vị vận tải hàng lỏng lớn nhất Việt Nam hiện nay.

Các báo cáo khác: [Link](#)

## TĂNG TRƯỞNG ỔN ĐỊNH

### Định giá

Chúng tôi duy trì khuyến nghị **THEO DÕI** đối với cổ phiếu PVT với giá hợp lý cho năm 2020 là 20,200 đồng/cp (+20.5% so với giá đóng cửa ngày 27/12), tương ứng P/E F 7x dựa trên quan điểm (1) hoạt động kinh doanh cốt lõi khó có sự đột biến và (2) kế hoạch đầu tư tàu mới kỳ vọng sẽ bắt đầu đóng góp tích cực vào lợi nhuận từ năm 2021.

### Dự báo kết quả kinh doanh

BSC điều chỉnh dự báo doanh thu và LNST năm 2019 đạt lần lượt là 7,883 tỷ và 851 tỷ (-2.7%/+39.3% so với [báo cáo cũ](#) do PVT cơ cấu lại mảng thương mại và biên lợi nhuận gộp cải thiện tốt hơn dự báo. Trong năm 2020, chúng tôi ước tính doanh thu thuần của PVT đạt mức 8,382 tỷ đồng (+6%yoy), LNST ước tính đạt 937 tỷ đồng (+11%yoy).

### Lưu ý đầu tư

- (1) Hoạt động kinh doanh cốt lõi khó có sự đột biến.
- (2) Kế hoạch đầu tư tàu mới kỳ vọng sẽ bắt đầu đóng góp tích cực vào lợi nhuận từ năm 2021.
- (3) Ghi nhận lợi nhuận bất thường từ thanh lý tàu.

### Rủi ro đầu tư

- (1) Hoạt động của NMLD Bình Sơn và Nghi Sơn bị gián đoạn.
- (2) Giá mua tàu đang có xu hướng tăng trở lại.
- (3) Rủi ro lãi suất và tỷ giá.

### Catalyst

- (1) Ký hợp đồng dài hạn với NMLD Nghi Sơn.
- (2) PVN thoái vốn tại PVT, hạ tỷ lệ sở hữu từ 51% xuống 36%.

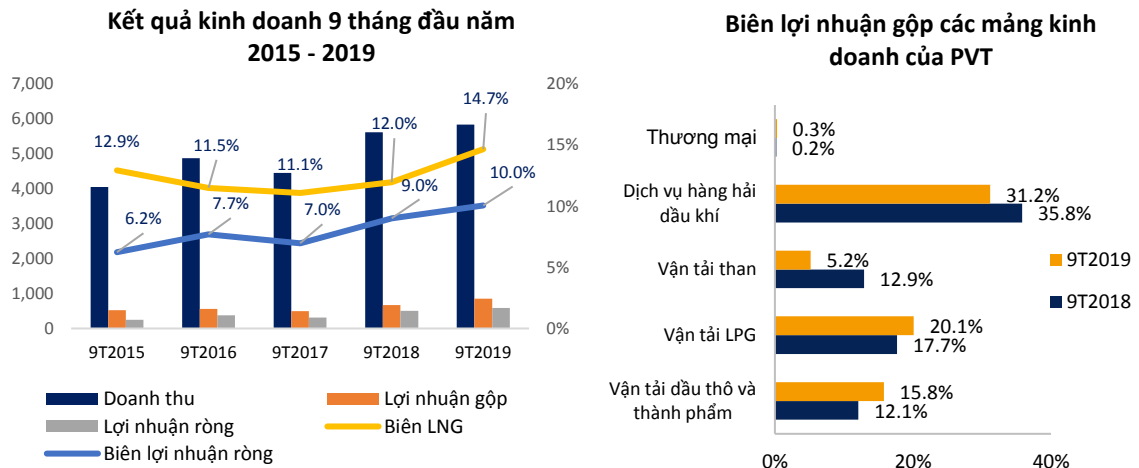
### Cập nhật KQKD 9T2019

- (1) Kết quả kinh doanh 9 tháng đầu năm 2019 vượt mức kế hoạch cả năm. Doanh thu 9T2019 tăng trưởng +3.8%yoy và LNST tăng 15.8%yoy. Nếu trừ lợi nhuận bất thường từ thanh lý tàu trong Q2/2018 thì LNST cốt lõi của PVT +30%yoy.
- (2) Mảng kinh doanh vận tải ghi nhận mức tăng trưởng mạnh mẽ nhờ giá cước tàu tăng và mở rộng đội tàu.
- (3) Thu hẹp hoạt động bán hàng do biên lợi nhuận thấp.

## Tổng CTCP Vận tải Dầu khí

### Cập nhật kết quả kinh doanh 9 tháng 2019

Lũy kế 9 tháng đầu năm 2019, doanh thu thuần và lợi nhuận sau thuế của PVT đạt lần lượt 5,825 tỷ (+3.8%yoy) và 585 tỷ (+15.8%yoy). Nếu trừ đi lợi nhuận bất thường từ việc thanh lý tàu Hercules trong Quý 2.2018 là 78 tỷ thì lợi nhuận sau thuế cốt lõi của tăng 30% so với cùng kỳ. Tỷ suất lợi nhuận gộp cũng cải thiện nhẹ lên 14.7%, cao nhất trong giai đoạn 5 năm gần đây, chủ yếu nhờ hoạt động vận tải dầu và LPG<sup>1</sup>.



Nguồn: PVT

- Mảng kinh doanh vận tải tăng 19.8%yoy về doanh thu và 27%yoy lợi nhuận gộp, đạt 4,446 tỷ đồng (+19.8%yoy) và 849 tỷ đồng (+27.3%yoy). Tỷ suất lợi nhuận mảng cốt lõi tăng từ 17.9% 9T2018 lên 19.1% 9T2019 – cao hơn so với dự kiến hồi đầu năm của chúng tôi là 17%. Kết quả tích cực này đến từ: **(1)** nhà máy lọc dầu Nghi Sơn đi vào hoạt động giúp tăng sản lượng vận tải, **(2)** giá cước tàu tăng 11%ytd nhờ ảnh hưởng của quy định IMO 2020<sup>2</sup> và **(3)** đội tàu mới nhận bàn giao từ 2H2018 đi vào hoạt động hiệu quả.
- Mảng dịch vụ hàng hải dầu khí ổn định. Tuy nhiên biên lợi nhuận gộp giảm còn 31.2% do FSO<sup>3</sup> Đại Hùng Queen tiến hành bảo dưỡng trong Quý 3.2019. Theo đó, lợi nhuận gộp 9T2019 tăng nhẹ, đạt 262 tỷ đồng (+6%yoy). Trong Quý 4, chúng tôi kỳ vọng biên lợi nhuận gộp của mảng này sẽ phục hồi lại ngưỡng 32% (tương đương năm 6T2019) khi việc bảo dưỡng kết thúc.
- Mảng thương mại bị thu hẹp để tập trung vào hoạt động vận tải cốt lõi, đạt 1,379 tỷ đồng doanh thu (-27.4%yoy) và 4 tỷ đồng lợi nhuận gộp (+14.5%yoy).

1. LPG: Liquefied Petroleum Gas – Khí hóa lỏng, là hỗn hợp hydrocarbon nhẹ.

2. IMO 2020: Quy định được thiết lập bởi Tổ chức Hàng hải Quốc tế (IMO) với mục đích giảm thiểu khí thải nhà kính, bảo vệ môi trường. Trong đó, từ ngày 01/01/2020 trở đi, tất cả các tàu biển sẽ phải giảm thiểu lượng lưu huỳnh oxit dưới 85%.

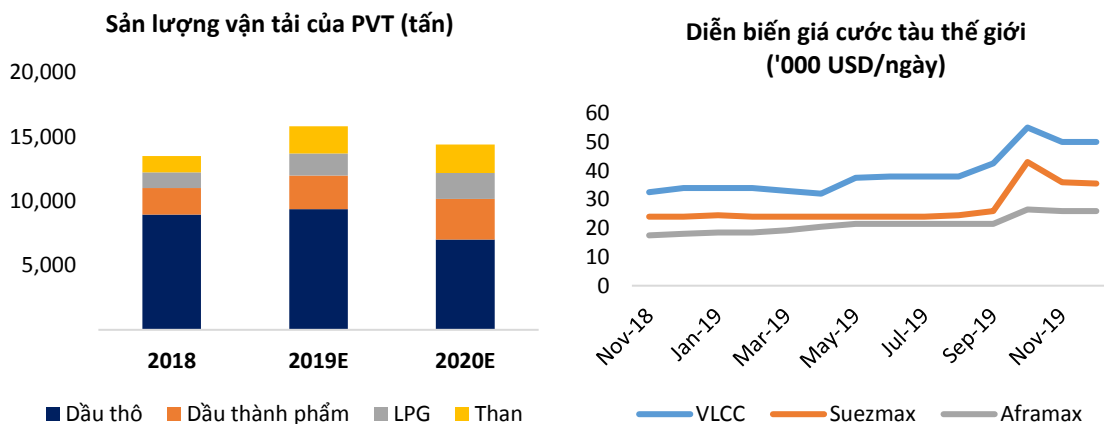
3. FSO: Floating Storage and Offloading – tàu nổi được sử dụng để tiếp nhận hỗn hợp hydrocarbon được khai thác từ các giàn hoặc cụm Subsea Template, sau đó lưu trữ và chuyển lên một tàu chở dầu hoặc được vận chuyển thông qua một hệ thống đường ống dẫn.

## Tổng CTCP Vận tải Dầu khí

### Luận điểm đầu tư

#### Hoạt động kinh doanh cốt lõi năm 2020 khó có sự đột biến khi:

- Nhà máy lọc dầu Dung Quất (đóng góp 78% sản lượng vận tải dầu thô của PVT) bảo dưỡng trong 2 tháng và bắt đầu nhập khẩu dầu thô từ Azerbaijan (phía đối tác sẽ tự thuê tàu). Ước tính điều này sẽ khiến sản lượng và doanh thu vận tải dầu thô của PVT cho CTCP Lọc hóa dầu Bình Sơn năm sau giảm lần lượt 25%yoy và 30%yoy.
- Tuy nhiên, chúng tôi kỳ vọng sản lượng dầu bổ sung từ NMLD Nghi Sơn và việc điều chỉnh tăng khoảng 30% giá cước tàu đối với tàu Apollo theo thị trường thế giới sẽ bù đắp cho sự sụt giảm này, giúp lợi nhuận hoạt động vận tải năm 2020 của PVT đi ngang, đạt 856 tỷ đồng.



Nguồn: BSC Research

#### Chúng tôi kỳ vọng kế hoạch đầu tư tàu mới sẽ đóng góp tích cực vào hoạt động vận tải của PVT từ năm 2021.

- Năm 2020, PVT lên kế hoạch đầu tư thêm 14 tàu mới với tổng vốn đầu tư khoảng 5,600 tỷ, nâng tổng tải trọng lên 1.3 – 1.4 triệu DWT (+30 – 40% so với hiện tại). Trong trường hợp các tàu được sử dụng ở mức công suất 50%, BSC ước tính doanh thu vận tải của PVT có thể tăng thêm khoảng 800 tỷ (+15% so với năm 2019).
- Để tài trợ cho việc thực hiện kế hoạch, PVT dự định sẽ phát hành gói trái phiếu riêng lẻ 2,300 tỷ lãi suất 5%/năm, tương ứng với chi phí lãi vay năm đầu tiên là 115 tỷ. Việc đưa 14 tàu mới vào hoạt động cũng phát sinh chi phí khấu hao khoảng 300 tỷ/năm.
- Nếu tính thêm các chi phí hoạt động khác như nhân công, nguyên liệu,... thì lợi nhuận dự báo từ kế hoạch đầu tư tàu trong năm 2020 là không đáng kể. Tuy nhiên, chúng tôi kỳ vọng đội tàu mới này sẽ có tác động tích cực đến kết quả kinh doanh của PVT từ năm 2021 trở đi, khi gánh nặng lãi vay được giảm nhẹ do Công ty trả bớt nợ gốc.

## Tổng CTCP Vận tải Dầu khí

## Kế hoạch đầu tư tàu mới của PVT năm 2020

Sản phẩm	Loại tàu	Trọng tải	Số lượng	Thời điểm mua theo quan điểm của BSC
Dầu thô	VLCC	180,000 – 320,000 DWT	1	Nửa cuối 2020 – đầu 2021 do giá tàu đang ở mức cao
	Aframax	80,000 – 120,000 DWT	1	Năm 2020 sau khi thanh lý tàu Athena
Dầu thành phẩm	Tanker	10,000 – 20,000 DWT	4	Năm 2020
GAS	LPG Coaster	13,000 – 20,000 DWT	2	Năm 2020
	VLGC	75,000 – 85,000 CBM	1	Năm 2020
Hàng rời và khác	Supramax	50,000 – 60,000 DWT	1	Cuối 2020 – đầu 2021 do các nhà máy nhiệt điện Long Phú và Sông Hậu bị chậm tiến độ
	Handy size	15,000 – 35,000 DWT	2	
	Barge		2	
Lũy kế số lượng đội tàu đến cuối năm			41*	
Tổng mức đầu tư (tỷ đồng)			5,600	

Nguồn: PVT, BSC Research

**Ghi nhận lợi nhuận bất thường từ thanh lý tàu.** BSC ước tính PVT sẽ ghi nhận khoản lợi nhuận bất thường khoảng 80 – 90 tỷ trong năm sau khi thanh lý tàu Athena.

### Dự báo kết quả kinh doanh

BSC điều chỉnh doanh thu giảm nhẹ xuống 7,883 tỷ (-2.7%) và lợi nhuận sau thuế năm 2019 tăng 39.3% lên 851 tỷ so với [báo cáo cũ](#) do PVT cơ cấu lại mảng thương mại và biên lợi nhuận gộp cải thiện tốt hơn dự báo. Theo đó EPS f đạt 2,381 đồng/cp (đã trích quỹ khen thưởng phúc lợi 6%), P/Ef 7.04x, P/Bf 0.85x. Chúng tôi lưu ý PVT sẽ hoàn nhập một phần khoản dự phòng chi phí lắp đặt bộ Scrubber<sup>1</sup> khoảng 40 – 50 tỷ cho đội tàu quốc tế để đáp ứng quy định IMO 2020 trong Quý 4 năm nay.

Với năm 2020, chúng tôi cho rằng kết quả kinh doanh của PVT vẫn duy trì mức tăng trưởng như năm 2019 nhờ hưởng lợi từ việc các tàu mới đi vào hoạt động và giá cước vận chuyển ký lại kỳ vọng cao hơn. Chúng tôi chưa đưa dự phóng về hoạt động đầu tư vào do tin rằng ảnh hưởng tích cực sẽ diễn ra từ năm 2021. Theo đó, doanh thu thuần dự phóng đạt 8,382 tỷ đồng (+6%yoy). LNST ước tính đạt 937 tỷ đồng (+11%yoy) tương ứng với EPS sau trích khen thưởng phúc lợi là 2,621 đồng/cp.

### Định giá

PVT hiện đang giao dịch tại P/E trailing 7.7x. Chúng tôi cho rằng mức P/E này là phù hợp với tình hình hoạt động được dự báo không có đột biến của Công ty trong năm 2020 và lo ngại về chi phí lãi vay và khấu hao đi kèm khi tiến hành đầu tư lớn. Do vậy, chúng tôi khuyến nghị **THEO DÕI** cổ phiếu PVT. Mức giá mục tiêu cuối năm 2020 là 20,200 đồng/cp (+20.5% so với giá ngày 27/12/2019) với P/E target là 7.7x và EPS năm sau là 2,621 đồng.

1. Scrubber: hệ thống thiết bị làm sạch khí xả để có thể tiếp tục sử dụng nhiên liệu với hàm lượng lưu huỳnh cao mà vẫn đáp ứng quy định IMO 2020.

## Tổng CTCP Vận tải Dầu khí

## TÓM TẮT CÁC CHỈ TIÊU BÁO CÁO TÀI CHÍNH

Đơn vị: tỷ đồng	Q3 2018	Q4 2018	Q1 2019	Q2 2019	Q3 2019
<b>Doanh thu thuần</b>	<b>1,736</b>	<b>1,923</b>	<b>1,862</b>	<b>2,220</b>	<b>1,743</b>
LN gộp	213	386	275	302	277
DT tài chính	44	83	43	63	48
CP tài chính	-63	-42	-50	-44	-54
Lãi vay	-39	-25	-46	-34	-39
CP bán hàng	-3	-3	-3	-3	-3
CP QLDN	-60	-88	-49	-45	-67
<b>Lãi/lỗ HĐKD</b>	<b>131</b>	<b>334</b>	<b>216</b>	<b>287</b>	<b>200</b>
<b>Thu nhập khác (ròng)</b>	<b>9</b>	<b>3</b>	<b>7</b>	<b>3</b>	<b>-1</b>
LN trước thuế	148	346	223	289	209
<b>LN sau thuế</b>	<b>118</b>	<b>267</b>	<b>175</b>	<b>243</b>	<b>167</b>
LN CĐ thiếu số	16	45	29	38	28
LN Cty mẹ	101	222	147	205	139
<b>EPS</b>	<b>359</b>	<b>790</b>	<b>521</b>	<b>799</b>	<b>495</b>
<b>TS ngắn hạn</b>	<b>4,076</b>	<b>4,274</b>	<b>4,291</b>	<b>4,014</b>	<b>3,812</b>
Tiền và DT ngắn hạn	2,724	2,851	2,969	2,746	2,591
Phải thu ngắn hạn	1,161	1,145	1,031	966	954
Tồn kho	84	147	119	140	111
TS ngắn hạn khác	107	132	172	161	156
<b>TS dài hạn</b>	<b>5,724</b>	<b>5,960</b>	<b>6,215</b>	<b>6,677</b>	<b>7,074</b>
Phải thu dài hạn	9	9	43	10	80
TSCĐ	5,048	5,627	5,834	6,346	6,350
TS dở dang dài hạn	242	1	5	2	314
Đầu tư dài hạn	301	191	202	181	188
TS dài hạn khác	125	132	131	139	142
<b>Tổng TS</b>	<b>9,800</b>	<b>10,234</b>	<b>10,506</b>	<b>10,691</b>	<b>10,886</b>
<b>Nợ phải trả</b>	<b>4,990</b>	<b>5,099</b>	<b>5,427</b>	<b>5,414</b>	<b>5,442</b>
Nợ ngắn hạn	2,302	2,243	2,660	2,509	2,249
Vay ngắn hạn	788	668	690	731	752
Nợ dài hạn	2,688	2,856	2,766	2,906	3,193
Vay dài hạn	2,091	2,318	2,416	2,563	2,752
<b>Vốn chủ sở hữu</b>	<b>4,810</b>	<b>5,136</b>	<b>5,079</b>	<b>5,277</b>	<b>5,444</b>
Vốn góp	2,814	2,814	2,814	2,814	2,814
LN chưa phân phối	609	841	545	655	795
<b>Tổng nguồn vốn</b>	<b>9,800</b>	<b>10,234</b>	<b>10,506</b>	<b>10,691</b>	<b>10,886</b>
% yoy DT	22%	14%	5%	6%	0%
Biên ln gộp	12.2%	20.1%	14.7%	13.6%	15.9%
Lãi vay/DTT	2.3%	1.3%	2.5%	1.5%	2.2%
CP bán hàng/DTT	0.2%	0.2%	0.2%	0.1%	0.2%
CP QLDN/DTT	3.5%	4.6%	2.6%	2.0%	3.9%
Biên ln thuần	6.8%	13.9%	9.4%	11.0%	9.6%

DTT Q3.2019 đạt 1,743 tỷ đồng – tương đương cùng kỳ năm trước do thu hẹp mảng thương mại.

Biên lợi nhuận gộp tăng lên 16% so với mức 12% Q3.2018 nhờ giá cước tàu tăng và đội tàu mới đi vào hoạt động hiệu quả.

Tại 30.9.2019, công ty đang có 1,238 tỷ tiền và tương đương tiền, chiếm 11.3% TTS

Tài sản cố định tăng mạnh (+25%yoy) do Công ty mở rộng quy mô đội tàu. Tính từ đầu năm đến hiện tại Công ty đã mua mới và đi vào hoạt động 7 tàu, trong đó có 4 tàu LPG.

Vay dài hạn tăng 31%yoy để phục vụ việc đầu tư đội tàu.

## Tổng CTCP Vận tải Dầu khí

## MỘT SỐ CHỈ TIÊU TÀI CHÍNH CƠ BẢN

	Q3 2018	Q4 2018	Q1 2019	Q2 2019	Q3 2019
<b>1. Khả năng thanh toán</b>					
Hsố TT ngắn hạn	1.77	1.77	1.61	1.60	1.69
Hsố TT nhanh	1.73	1.70	1.57	1.54	1.65
<b>2. Cơ cấu vốn</b>					
TSNH/ TTS	0.42	0.42	0.41	0.38	0.35
TSDH/ TTS	0.58	0.58	0.59	0.62	0.65
Hsố Nợ/ TTS	0.51	0.50	0.52	0.51	0.50
Hsố Nợ/ VCSH	1.04	0.99	1.07	1.03	1.00
Nợ ngắn hạn / TTS	0.23	0.22	0.25	0.23	0.21
Nợ DH / TTS	0.27	0.28	0.26	0.27	0.29
<b>3. Năng lực hoạt động</b>					
Vquay hàng tồn kho	70.52	59.79	64.34	58.50	50.58
Vquay phải thu	9.21	8.65	8.59	8.62	8.79
Vquay phải trả	9.07	9.81	8.15	10.33	10.65
Số ngày HTK	5.2	6.1	5.7	6.2	7.2
Số ngày phải thu	39.6	42.2	42.5	42.3	41.5
Số ngày phải trả	40.2	37.2	44.8	35.3	34.3
CCC	4.6	11.1	3.4	13.3	14.5
<b>4. Khả năng sinh lời</b>					
LNST/DTT	6.8%	13.9%	9.4%	11.0%	9.6%
LNST/VCSH	15.1%	15.8%	16.1%	16.1%	16.6%
LNST/TTS	7.3%	7.9%	7.8%	7.8%	8.1%
LN từ HĐKD/DTT	7.5%	17.4%	11.6%	12.9%	11.5%
<b>5. Mô hình DuPont (5 nhân tố)</b>					
TTS/VCSH	2.07	1.99	2.00	2.06	2.02
DT/TTS	0.77	0.77	0.75	0.76	0.73
EBIT/DT	0.14	0.14	0.15	0.15	0.16
EBT/EBIT	0.87	0.89	0.88	0.87	0.88
lãi ròng/LNTT	0.78	0.80	0.80	0.80	0.80
<b>6. Định giá</b>					
PE	8.15	7.06	7.21	7.13	6.98
PB	1.25	1.14	1.23	1.19	1.19
EPS	2,067	2,317	2,351	2,399	2,535
BVPS	13,448	14,293	13,738	14,374	14,869
<b>7. Tăng trưởng (%)</b>					
TTS	6%	11%	13%	8%	11%
Nợ	9.6%	10.6%	5.6%	12.3%	13.2%
DTT	21.8%	14.4%	4.5%	6.1%	0.4%
LN gộp	17.7%	22.8%	19.1%	32.8%	30.3%
LNST	-0.3%	42.8%	16.8%	2.2%	42.3%

Hệ số thanh toán phục hồi trở lại so với đầu năm, không gặp nhiều rủi ro về thanh toán ngắn hạn.

Tài sản dài hạn và nợ dài hạn trên tổng tài sản tăng do đầu tư thêm tàu mới. Tuy nhiên tỷ lệ nợ ngắn hạn/TTS giảm giúp nhẹ đi gánh nặng lãi vay.

Hệ số nợ/VCSH cao ~1.0 và đa phần là nợ bằng đồng USD nên nhạy cảm với thay đổi lãi suất và tỷ giá

Dòng vốn lưu động bị hạn chế do số ngày phải trả giảm xuống 34.3 ngày.

Các chỉ tiêu về khả năng sinh lời đều cải thiện so với cùng kỳ.

Mức P/E rẻ, thấp nhất trong 5 năm gần đây.

## Tổng CTCP Vận tải Dầu khí

BSC

## PHỤ LỤC

<b>Kết quả kinh doanh (tỷ đồng)</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>Bảng cân đối kế toán (tỷ đồng)</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>
<b>Doanh thu thuần</b>	<b>7,524</b>	<b>7,883</b>	<b>8,382</b>	<b>TỔNG TÀI SẢN</b>	<b>10,202</b>	<b>11,043</b>	<b>11,941</b>
Vận tải	4,285	5,204	5,540	<b>Tài sản ngắn hạn</b>	<b>4,249</b>	<b>5,975</b>	<b>7,051</b>
FSO/FPSO & MO	956	1,262	1,371	Tiền và tương đương tiền	1,278	2,913	4,227
Thương mại	2,255	1,804	1,443	Đầu tư ngắn hạn	1,572	1,437	1,356
Khác	27	27	27	Phải thu ngắn hạn	1,088	1,131	1,116
<b>Giá vốn</b>	<b>6,440</b>	<b>6,610</b>	<b>7,077</b>	Hàng tồn kho	151	242	171
Vận tải	3,537	4,342	4,684	Khác	159	251	180
FSO/FPSO & MO	630	860	929	<b>Tài sản dài hạn</b>	<b>5,953</b>	<b>5,068</b>	<b>4,891</b>
Thương mại	2,251	1,800	1,440	Phải thu dài hạn	9	80	44
Khác	22	24	24	Đầu tư dài hạn	191	188	188
<b>Lãi gộp</b>	<b>1,084</b>	<b>1,273</b>	<b>1,305</b>	TSCĐ hữu hình	5,623	4,665	4,519
Chi phí bán hàng	10	(11)	(11)	Khác	131	135	139
Chi phí QLDN	271	(284)	(302)	<b>NGUỒN VỐN</b>	<b>10,202</b>	<b>11,043</b>	<b>11,941</b>
Doanh thu tài chính	208	211	284	<b>Nợ phải trả</b>	<b>5,063</b>	<b>5,515</b>	<b>5,957</b>
Chi phí tài chính	158	(203)	(181)	Nợ ngắn hạn	2,405	2,508	2,897
Lợi nhuận khác	97	50	50	Phải trả ngắn hạn	775	796	852
Lợi nhuận từ liên doanh, liên kết	26	27	27	Phải trả ngắn hạn khác	868	910	967
<b>LNTT</b>	<b>975</b>	<b>1,064</b>	<b>1,171</b>	Nợ vay ngắn hạn	663	663	893
Thuế TNDN	195	(213)	(234)	Quỹ khen thưởng phúc lợi	98	139	185
<b>LNST</b>	<b>780</b>	<b>851</b>	<b>937</b>	Nợ dài hạn	2,658	3,007	3,060
Lợi ích cổ đông thiểu số	128	140	154	Nợ vay dài hạn	2,325	2,673	2,727
LNST công ty mẹ	652	711	783	Khác	333	333	333
				<b>Vốn chủ sở hữu</b>	<b>5,140</b>	<b>5,528</b>	<b>5,984</b>
				Vốn góp	2,814	2,814	2,814
				Quỹ đầu tư phát triển	315	539	785
				Quỹ khác	47	47	47
				LNST chưa phân phối	847	1,011	1,220
				Lợi ích cổ đông không kiểm soát	1,117	1,117	1,117

Nguồn: BSC Research

## Tổng CTCP Vận tải Dầu khí

### PVT – Gian nan tìm chỗ đứng

#### Điểm nhấn kỹ thuật:

- Xu hướng hiện tại: Tích lũy.
- Chỉ báo xu hướng MACD: đường MACD chuẩn bị cắt lên trên đường tín hiệu.
- Chỉ báo RSI: Tăng dần trên mốc 50.
- Đường MA: EMA12 duy trì trên EMA26.

**Nhận định:** PVT vẫn đang trong quá trình tích lũy theo mô hình nêm hội tụ từ giữa năm ngoái đến nay. Đường EMA12 duy trì ở trên đường EMA26 tạo thành một dải hỗ trợ mềm nâng đỡ giá cổ phiếu. Bên cạnh đó, chỉ báo động lượng RSI cũng đã trở lại trên giá trị 50 và đang có chiều hướng tăng dần. Đồng thời, chỉ báo MACD cũng đang chuẩn bị xuất hiện Golden Cross, đánh dấu sự khởi đầu của một quá trình tăng mới của cổ phiếu. Tuy vậy, thanh khoản PVT lại đang giảm dần trong nhiều tuần gần đây, phần nào phản ánh được sự thận trọng của các nhà giao dịch khi cổ phiếu xuất hiện điều chỉnh sau khi tiếp cận trở lại vùng kháng cự tại khu vực 18-18.5. Nếu đà tăng ngắn hạn hiện nay có thể dẫn đến một sự bứt phá qua được ngưỡng cản trên theo mô hình thì đó là một cơ hội lớn để PVT hướng đến vùng giá trên 20. Mặt khác, nếu cổ phiếu tiếp tục chưa thể vượt qua mức cản tâm lý, trạng thái tích lũy sẽ vẫn được duy trì với khu vực dao động tại vùng giá 17-18. Trong trường hợp tiêu cực, việc để thủng ngưỡng hỗ trợ dưới của mô hình nêm sẽ là sự khởi đầu của một xu hướng giảm giá trung hạn.

**Khuyến nghị:** Nhà đầu tư có thể mua khi cổ phiếu vẫn duy trì trên mức giá 17. Mục tiêu chốt lãi nằm tại khu vực 22-23, cân nhắc cắt lỗ nếu cổ phiếu để mất mốc 16.5.





## Khuyến cáo sử dụng

Bản báo cáo này của Công ty Cổ phần Chứng khoán Ngân hàng Đầu tư và phát triển Việt Nam (BSC), chỉ cung cấp những thông tin chung và phân tích về tình hình hoạt động của doanh nghiệp cũng như diễn biến thị trường của cổ phiếu của doanh nghiệp. Báo cáo này không được xây dựng để cung cấp theo yêu cầu của bất kỳ tổ chức hay cá nhân riêng lẻ nào hoặc các quyết định mua bán, nắm giữ chứng khoán. Nhà đầu tư chỉ nên sử dụng các thông tin, phân tích, bình luận của Bản báo cáo như là nguồn tham khảo trước khi đưa ra những quyết định đầu tư cho riêng mình. Mọi thông tin, nhận định và dự báo và quan điểm trong báo cáo này được dựa trên những nguồn dữ liệu đáng tin cậy. Tuy nhiên Công ty Cổ phần Chứng khoán Ngân hàng đầu tư và phát triển Việt Nam (BSC) không đảm bảo rằng các nguồn thông tin này là hoàn toàn chính xác và không chịu bất kỳ một trách nhiệm nào đối với tính chính xác của những thông tin được đề cập đến trong báo cáo này, cũng như không chịu trách nhiệm về những thiệt hại đối với việc sử dụng toàn bộ hay một phần nội dung của bản báo cáo này. Mọi quan điểm cũng như nhận định được đề cập trong báo cáo này dựa trên sự cân nhắc cẩn trọng, công minh và hợp lý nhất trong hiện tại. Tuy nhiên những quan điểm, nhận định này có thể thay đổi mà không cần báo trước. Bản báo cáo này có bản quyền và là tài sản của Công ty Cổ phần Chứng khoán Ngân hàng Đầu tư và Phát triển Việt Nam (BSC). Mọi hành vi sao chép, sửa đổi, in ấn mà không có sự đồng ý của BSC đều trái luật. Bất kỳ nội dung nào của tài liệu này cũng không được (i) sao chụp hay nhân bản ở bất kỳ hình thức hay phương thức nào hoặc (ii) được cung cấp nếu không được sự chấp thuận của Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV.

### BSC Trụ sở chính

Tầng 10 & 11 Tháp BIDV  
35 Hàng Vôi, Hoàn Kiếm, Hà Nội  
Tel: +84 4 3935 2722  
Fax: +84 4 2220 0669

### BSC Chi nhánh Hồ Chí Minh

Tầng 9 Tòa nhà 146 Nguyễn Công Trứ  
Quận 1, Tp. Hồ Chí Minh  
Tel: +84 8 3821 8885  
Fax: +84 8 3821 8510

<https://www.bsc.com.vn>  
<https://www.facebook.com/BIDVSecurities>

**Bloomberg: BSCV <GO>**

