

Ngày thực hiện: 20/3/2023

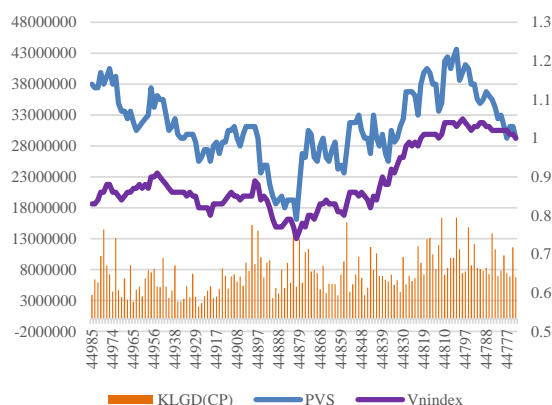
Khuyến nghị	MUA
Giá hiện tại	25,600
Giá mục tiêu	30,270
Upside	18.24%
Thời gian nắm giữ	1 năm
Tỷ suất cổ tức	2.64%

Chỉ tiêu kinh doanh (ĐV: tỷ VND, %)

Chỉ tiêu	2018	2019	2020	2021	2022
Doanh thu thuần	14,638.12	16,788.87	20,179.91	14,198.44	16,412.66
Tăng trưởng doanh thu	-13.49%	14.69%	20.20%	-29.64%	15.59%
Biên lợi nhuận gộp	7.64%	7.21%	3.86%	5.46%	5.27%
Lợi nhuận sau thuế	573.12	995.62	709.90	677.26	834.31
Tăng trưởng LNST	-44.56%	73.72%	-28.70%	-4.60%	23.19%

Nguồn: Fiin, CSI Research

Biến động giá PVS so với Vn-Index 6 tháng



Nguồn: Fiin, CSI Research

Triển vọng kinh doanh

Giá dầu cao giúp kết quả kinh doanh thuận lợi: Từ căng thẳng địa chính trị Nga - Ukraina khiến giá dầu tăng mạnh (năm 2022 giá dầu đạt mức trung bình 95 USD +39.7% yoy) là yếu tố then chốt giúp các doanh nghiệp dầu khí khởi sắc. Doanh thu của PVS năm 2022 đạt 16,4 nghìn tỷ (+15.6% yoy) sự tăng trưởng đến từ hoạt động M&C, O&M, dịch vụ khảo sát và dịch vụ khác. Bên cạnh doanh thu từ các hoạt động chính, PVS còn có thêm nguồn thu 489 tỷ từ doanh thu tài chính (+76.3% yoy) nhờ lãi chênh lệch tỷ giá và 630 tỷ lãi từ công ty liên doanh (+24.3% yoy). Xét về chi phí: chi phí tài chính và chi phí doanh nghiệp tăng mạnh lần lượt đạt 162.6 tỷ (+72.3% yoy) và 870.5 tỷ (+22.2% yoy). Kết thúc năm 2022, lợi nhuận doanh nghiệp đạt 834.3 tỷ (+23.2% yoy). Tuy dịch vụ căn cứ cảng, dịch vụ tàu kỹ thuật dầu khí và dịch vụ kho nổi chỉ chiếm khoảng 30% tỷ trọng trên tổng doanh thu, nhưng lại chiếm gần 70% tỷ trọng lợi nhuận gộp của doanh nghiệp. Giá dầu neo cao tạo kỳ vọng cho các mảng hoạt động này tiếp tục tích cực trong năm 2023.

Tăng trưởng từ chuỗi dự án lớn: Mảng dịch vụ cơ khí kỳ vọng tăng trưởng mạnh mẽ nhờ những dự án lớn đang và sẽ triển khai như Tổ hợp hóa dầu Miền Nam, kho chứa LNG Thị Vải, Gallaf 3... đặc biệt là dự án Lô B - Ô Môn. Dự án Ô Môn với vốn đầu tư khoảng 10 tỷ USD có khả năng nhận được Quyết định đầu tư cuối cùng (FID) vào tháng 6/2023 và đón dòng khí đầu tiên vào cuối năm 2026. Mới đây, ngày 22/03/2023 PVN và liên danh Marubeni-WTO đã ký kết thỏa thuận khung hợp đồng bán khí cho dự án Nhà máy nhiệt điện Ô Môn II là yếu tố quan trọng đóng góp cho quyết định đầu tư cuối cùng của dự án khí Lô B. Bên cạnh những dự án xây dựng về năng lượng hóa thạch, PVS cũng hướng đến các dự án về năng lượng tái tạo như dự án Hải Long. Về dài hạn PVS và Sembcorp đã ký thỏa thuận hợp tác đầu tư, xuất khẩu điện sang Singapore với công suất sự kiến khoảng 2.3GW sẽ tạo kỳ vọng lớn cho mảng M&C.

Tiềm lực tài chính mạnh: Năm 2022 tài sản ngắn hạn chiếm 63.4% tổng tài sản, trong đó 61.2% là các khoản tiền gửi ngắn hạn tương ứng khoảng hơn 10 nghìn tỷ. Tổng nợ vay tài chính ngắn hạn và dài hạn của PVS năm 2022 khoảng 1.38 nghìn tỷ, chiếm 11% tổng nợ. Với tiềm lực tài chính vững mạnh PVS đầy đủ nguồn lực để mở rộng và thực hiện các dự án lớn sắp tới.

Rủi ro

Biến động giá dầu: Các cổ phiếu doanh nghiệp dầu khí rất nhạy cảm với giá dầu, đối với PVS cũng không ngoại lệ. Giá hòa vốn của các công ty dầu khí Việt Nam rơi vào khoảng 60-70 USD, vì vậy với giá dầu trên 70 USD sẽ là động lực để các dự án dầu khí phát triển.

Dự án Lô B - Ô Môn chậm tiến độ: Dự án lớn chậm tiến độ sẽ làm giảm kỳ vọng vào cổ phiếu.

Định giá và khuyến nghị

Chúng tôi sử dụng phương pháp định giá P/E để xác định giá trị của cổ phiếu PVS với giả định giá dầu trung bình năm 2023 khoảng 80 USD sẽ tạo ra khối lượng công việc dồi dào cùng giá dịch vụ cao. Qua đó lợi nhuận sau thuế ước tính đạt 964.4 tỷ tương ứng EPS đạt 2,018đ, với P/E trung bình 5 năm là 15 lần giá trị hợp lý PVS đạt 30,270đ/cp.

Nguồn: Fiin, CSI Research

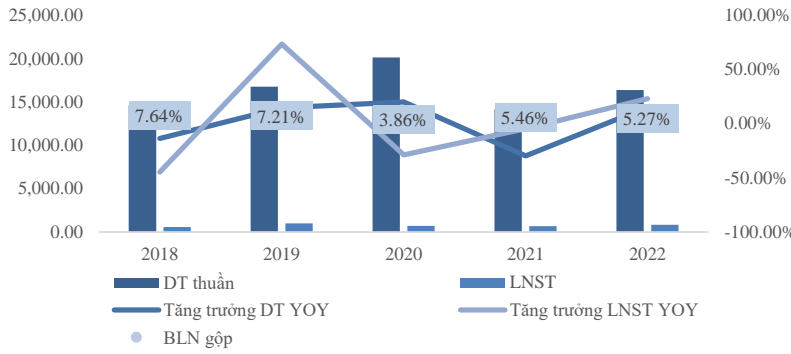
Thông tin cơ bản của cổ phiếu

SLCP lưu hành	477,966,290
Vốn điều lệ (tỷ VND)	4,779.66
Vốn hóa (tỷ VND)	12,666.11
Khoảng giá 52 tuần	48,100 - 68,100
Giá trị GDBQ 20 phiên (tỷ VND)	171.98
Tỷ lệ sở hữu nhà nước	51.38%
Tỷ lệ sở hữu nước ngoài	20.07%

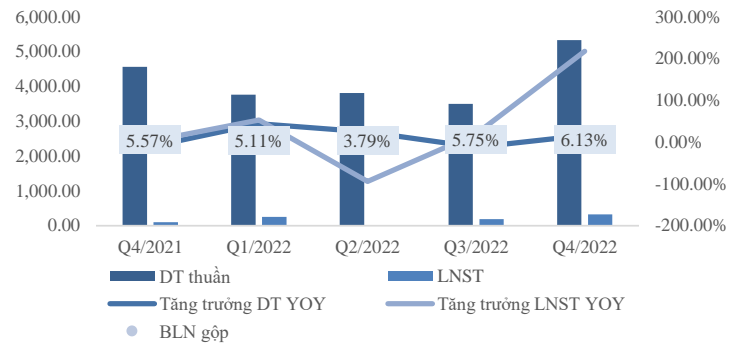
Chỉ số tài chính

Năm	2020	2021	2022
EPS (VND)	856.00	872.00	1,617.00
BVPS (VND)	26,911.00	26,196.00	26,720.00
P/E	30.85	30.28	16.33
ROE%	4.83%	4.73%	6.09%
ROA%	2.37%	2.35%	3.05%
Nợ/TTS	0.51	0.50	0.50

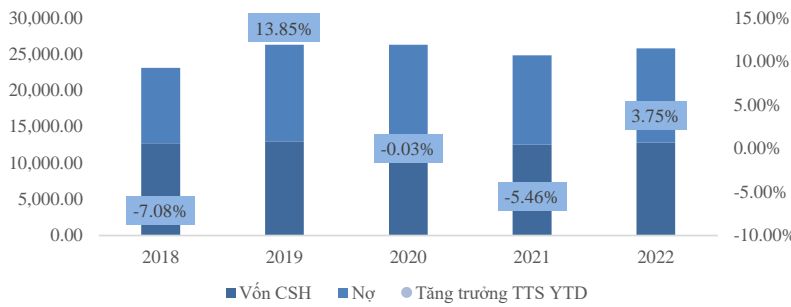
Kết quả kinh doanh theo năm (tỷ VNĐ)



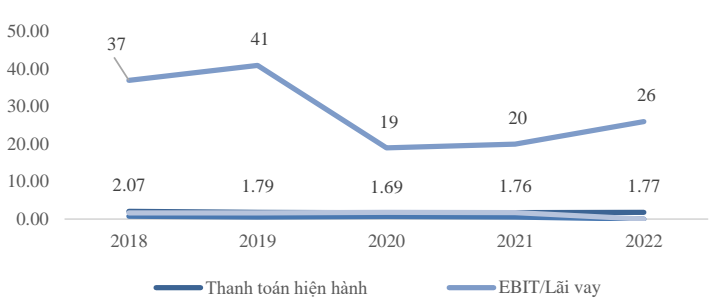
Kết quả kinh doanh theo quý (tỷ VNĐ)



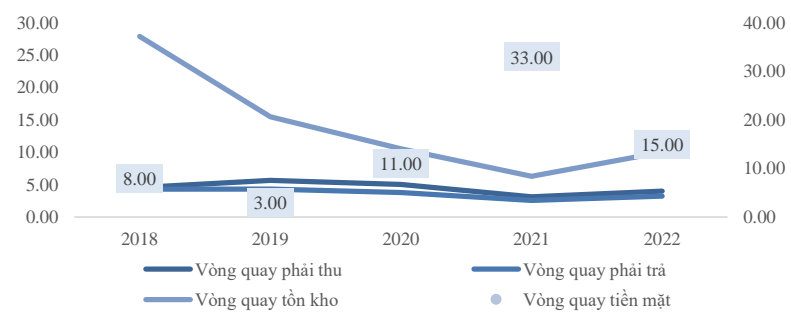
Cơ cấu tài sản (tỷ VNĐ)



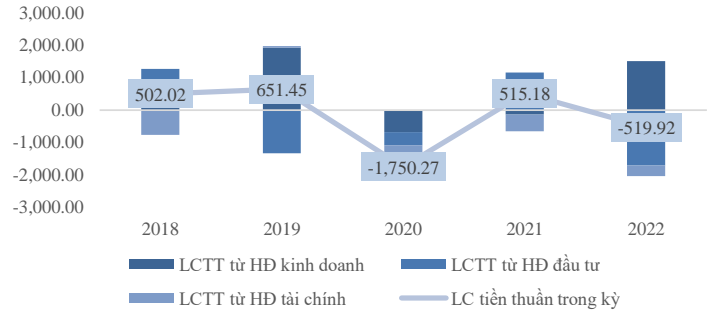
Sức khỏe tài chính



Hiệu suất hoạt động



Lưu chuyển tiền tệ (tỷ VNĐ)



Mã CP	Tổng TS (tỷ VNĐ)	Doanh thu (tỷ VNĐ)	LNST (tỷ VNĐ)	EPS	P/E	P/B	ROA (%)	ROE (%)
PVS	25,776.56	16,412.66	834.31	1,617.00	16.39	1.05	3.05%	6.09%
PVD	20,680.79	5,431.55	-150.92	-177.00	-123.06	0.88	-0.48%	-0.71%
GAS	82,806.38	100,723.55	15,062.27	7,730.00	13.69	3.38	18.31%	26.07%
PVB	398.15	34.36	-12.00	-556.00	-25.91	0.85	-2.82%	-3.23%
PVC	2,222.55	2,934.35	26.80	221.00	68.76	1.05	0.55%	1.35%
BSR	77,796.11	167,123.35	14,393.92	4,661.00	3.53	1.00	19.99%	32.66%
PLX	73,811.08	304,080.30	1,912.53	1,144.00	33.52	2.02	2.14%	5.28%
OIL	28,967.92	104,279.40	726.10	530.00	17.36	0.94	1.95%	4.87%

Nguồn: Fiin, CSI Research

Người thực hiện: Lê Anh Tùng
Email: tungla@vncsi.com.vn

Tuyên bố miễn trách nhiệm: Bản quyền thuộc về Công ty Cổ phần Chứng khoán Kiến Thiết Việt Nam (CSI), những thông tin sử dụng trong báo cáo được thu thập từ những nguồn đáng tin cậy và CSI không chịu trách nhiệm về tính chính xác của chúng. Các nhận định trong báo cáo này 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 kỳ 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. CSI sẽ không chịu trách nhiệm đối với tất cả các thiệt hại nào hoặc sự kiện bị coi là thiệt hại đối với việc sử dụng toàn bộ thông tin hoặc ý kiến của báo cáo này. Báo cáo này không được phép sao chép, tái bản bởi bất kỳ cá nhân hoặc tổ chức nào khi chưa được phép của CSI.

TRỤ SỞ CSI
Tầng 11, Tòa nhà TNR, 54A Nguyễn Chí Thanh, Phường Láng Hạ, Quận Đống Đa, Hà Nội
ĐT: + 84 24 3926 0099 Website: <https://www.vncsi.com.vn>