

Vận Tải Dầu Khí (PVT)

BLĐ tiếp tục đặt kế hoạch thấp

Kế hoạch 2020E thận trọng như kì vọng; sản lượng vận tải sụt giảm trong năm 2020E

— Ban lãnh đạo đã đề ra kế hoạch thận trọng cho năm 2020E với LNST 433 tỷ VND, giảm 47% YoY trong khi doanh thu đạt 6,200 tỷ VND, giảm 20% cho đợt Đại hội cổ đông sẽ diễn ra vào 18/6 tới. Đây không phải là vấn đề đáng lo ngại vì ban lãnh đạo thường đặt kế hoạch thấp, như PVT năm 2019 đã ghi nhận LNST 642 tỷ đồng vượt xa so với kế hoạch 400 tỷ đã được đề ra. Quan trọng hơn, việc giá dầu rớt mạnh đã khiến giá thuê tàu VLCC và Aframax tăng mạnh 102% YoY do các nhà máy lọc dầu thay nhau mua dầu giá rẻ. Tuy nhiên, dù giá thuê tăng mạnh, sản lượng vận tải của PVT năm nay sẽ gặp vấn đề do 1) đại tu 2 tháng tại nhà máy lọc dầu *Dung Quất* diễn ra vào cuối năm; và 2) nhà máy lọc dầu *Nghi Sơn* vẫn chưa hoạt động 100% công suất. Khi hai nhà máy trên hoạt động bình thường, PVT có thể vận chuyển được 9 triệu tấn dầu thô/năm (NMLD Dung Quất khoảng 6.5-7 triệu thùng/năm và NMLD Nghi Sơn khoảng 2.5 triệu thùng/năm) so với sản lượng ít ỏi năm nay khoảng 6 triệu thùng.

Kế hoạch đầu tư tàu 300 triệu USD & 15% cổ tức bằng cổ phiếu cho 2019E

— Ban lãnh đạo đề xuất kế hoạch đầu tư 300 triệu USD cho 14-16 tàu. Kế hoạch huy động vốn bao gồm: 1) mượn thêm 187 triệu USD; và 2) 91% tổng giá trị đầu tư là đồng USD. Việc này sẽ khiến chi phí tài chính tăng mạnh trong những năm tiếp. Vì kế hoạch đầu tư lớn, ban lãnh đạo quyết định chỉ chia cổ tức bằng cổ phiếu với tỉ lệ 15% và không chi trả tiền mặt (cổ tức năm 2018 là 1000 VND/cổ phiếu).

Việc mua tàu VLCC vẫn bị chậm trễ và phải chờ đến lúc giá tàu giảm

— Việc PVT phải mua tàu VLCC vẫn đang là vấn đề nan giải cho năm 2020E. Ban lãnh đạo cho rằng PVT đáng lý phải mua tàu VLCC vào 2H2019 với giá trị 45 triệu USD nhưng đã bị lùi lại sang năm 2020E do PetroVietnam (Tập đoàn Dầu khí Việt Nam) chậm trễ phê duyệt. Giá mua tàu VLCC đã tăng vượt 50 triệu USD do số lượng tàu bị phá bỏ tăng vượt sau IMO 2020. Ban lãnh đạo đang chờ giá tàu hạ nhiệt nhằm sở hữu tàu để giải quyết vấn đề này. Hiện nay, PVT đang chạy theo hình thức thuê chuyển với biên thấp cho *Nghi Sơn* với tàu thuê từ *SK Shipping*. Việc mua tàu VLCC cho phép công ty chuyển sang hoạt động với hình thức thuê định hạn, có nghĩa là PVT sẽ nhận giá thuê cố định và chỉ phải trả chi phí nhân công và khấu hao trong khi tránh được rủi ro nhiên liệu.

KHỐI PHÂN TÍCH CÔNG TY CHỨNG KHOÁN KB VIỆT NAM

Giám đốc Khối Phân Tích – Nguyễn Xuân Bình
binhnx@kbsec.com.vn

Phân tích Ví mô & Chiến lược Thị trường

Giám đốc Kinh tế Ví mô & Chiến lược thị trường – Trần Đức Anh
anhdt@kbsec.com.vn

Chuyên viên Phân tích Ví mô – Thái Thị Việt Trinh
trinhhtt@kbsec.com.vn

Chuyên viên Chiến lược Thị trường – Lê Anh Tùng
tungla@kbsec.com.vn

Phân tích Doanh nghiệp (Hà Nội)

Giám đốc Phân tích Doanh nghiệp (Hà Nội) – Dương Đức Hiếu
hieudd@kbsec.com.vn

Chuyên viên Phân tích Công nghệ & Logistics – Nguyễn Anh Tùng
tungna@kbsec.com.vn

Chuyên viên Phân tích Bất động sản – Phạm Hoàng Bảo Nga
ngaphb@kbsec.com.vn

Chuyên viên Phân tích Năng lượng & Vật liệu xây dựng – Lê Thành Công
congl@kbsec.com.vn

Chuyên viên Phân tích Ngân hàng Tài chính – Nguyễn Thị Thu Huyền
huyenntt@kbsec.com.vn

Phân tích Doanh nghiệp (Hồ Chí Minh)

Giám đốc Phân tích Doanh nghiệp (Hồ Chí Minh) – Harrison Kim
harrison.kim@kbf.com

Chuyên viên Phân tích Hàng tiêu dùng & Bán lẻ – Đào Phúc Phương Dung
dungdpp@kbsec.com.vn

Chuyên viên Phân tích Thủy sản & Dược phẩm – Nguyễn Thanh Danh
danhnt@kbsec.com.vn

Chuyên viên Phân tích Dầu Khí & Hóa chất – Nguyễn Vinh
vinhn@kbsec.com.vn

Bộ phận Marketing Research

Chuyên viên Marketing Hàn Quốc – Seon Yeong Shin
shin.sy@kbsec.com.vn

CTCP CHỨNG KHOÁN KB VIỆT NAM (KBSV)

Trụ sở chính:

Địa chỉ: Tầng G, tầng 2 và 7, Tòa nhà Sky City số 88 Láng Hạ, Đống Đa, Hà Nội
Điện thoại: (+84) 24 7303 5333 - Fax: (+84) 24 3776 5928

Chi nhánh Hà Nội:

Địa chỉ: Tầng 1, Tòa nhà VP, số 5 Điện Biên Phủ, Quận Ba Đình, Hà Nội
Điện thoại: (+84) 24 7305 3335 - Fax: (+84) 24 3822 3131

Chi nhánh Hồ Chí Minh:

Địa chỉ: Tầng 2, TNR Tower Nguyễn Công Trứ, 180-192 Nguyễn Trứ, Q1, TP Hồ Chí Minh
Điện thoại: (+84) 28 7303 5333 - Fax: (+84) 28 3914 1969

Chi nhánh Sài Gòn:

Địa chỉ: Tầng 1, Saigon Trade Center, 37 Tôn Đức Thắng, Phường Bến Nghé, Q1, Hồ Chí Minh
Điện thoại: (+84) 28 7306 3338 - Fax: (+84) 28 3910 1611

LIÊN HỆ

Trung Tâm Khách hàng Tổ chức: (+84) 28 7303 5333 – Ext: 2656

Trung Tâm Khách hàng Cá nhân: (+84) 24 7303 5333 – Ext: 2276

Email: ccc@kbsec.com.vn

Website: www.kbsec.com.vn

Hệ thống khuyến nghị

Hệ thống khuyến nghị đầu tư cổ phiếu

(dựa trên kỳ vọng tăng giá tuyệt đối trong 6 tháng tới)

Mua:	Nắm giữ:	Bán:
+15% hoặc cao hơn	trong khoảng +15% và -15%	-15% hoặc thấp hơn

Hệ thống khuyến nghị đầu tư ngành

(dựa trên kỳ vọng tăng giá tuyệt đối trong 6 tháng tới)

Khả quan:	Trung lập:	Kém khả quan:
Vượt trội hơn thị trường	Phù hợp thị trường	Kém hơn thị trường

Ý kiến trong báo cáo này phản ánh đánh giá chuyên môn của (các) chuyên viên phân tích kể từ ngày phát hành và dựa trên thông tin và dữ liệu thu được từ các nguồn mà KBSV cho là đáng tin cậy. KBSV không tuyên bố rằng thông tin và dữ liệu là chính xác hoặc đầy đủ và các quan điểm được trình bày trong báo cáo này có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Khách hàng nên độc lập xem xét các trường hợp và mục tiêu cụ thể của riêng mình và tự chịu trách nhiệm về các quyết định đầu tư của mình và chúng tôi sẽ không có trách nhiệm đối với các khoản đầu tư hoặc kết quả của chúng. Những tài liệu này là bản quyền của KBSV và không được sao chép, phân phối lại hoặc sửa đổi mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của KBSV. Nhận xét và quan điểm trong báo cáo này có tính chất chung và chỉ nhằm mục đích tham khảo và không được phép sử dụng cho bất kỳ mục đích nào khác.