

Vận Tải Dầu Khí (PVT)

Đầu tư tàu mới sẽ được dời qua 6 tháng cuối năm

Mở rộng sang khu vực quốc tế & khả năng trả cổ tức bằng tiền 1,000 VND cho 2020E

— Những điểm chính tại ĐHCĐ năm nay: 1) cổ đông chấp thuận kế hoạch lợi nhuận thận trọng của doanh nghiệp; 2) chi trả cổ tức bằng cổ phiếu 15% cho 2019 & có khả năng trả cổ tức bằng tiền 1,000 VND/cổ phiếu cho 2020E; và 3) kế hoạch đầu tư tàu chậm và dời sang 6 tháng cuối 2020. Cổ đông đồng ý thông qua kế hoạch lợi nhuận thận trọng với lợi nhuận 433 tỷ VND, giảm 47% với doanh thu đạt 6,200 tỷ VND, giảm 20% YoY cho năm 2020E. Ban lãnh đạo cảnh báo năm nay sẽ khá khó khăn do sản lượng vận chuyển suy giảm: 1) kế hoạch đại tu 50 ngày của nhà máy lọc hóa dầu *Dung Quất*; và 2) nhà máy lọc hóa dầu *Nghi Sơn* vẫn còn hoạt động dưới công suất. Dù vậy, ban lãnh đạo sẽ tận dụng chi phí hoạt động (OPEX) thấp nhằm mở rộng hoạt động sang khu vực quốc tế để giảm sự phụ thuộc vào các nhà máy lọc dầu nội địa. Năm 2019, 70% các tàu của PVT hoạt động ở khu vực quốc tế đặc biệt ở Châu Á & Trung Đông. Hơn nữa, ban lãnh đạo ước tính sẽ trả cổ tức 1,000 VND/cổ phiếu nhằm bù đắp cho chính sách không trả cổ tức tiền mặt năm 2019.

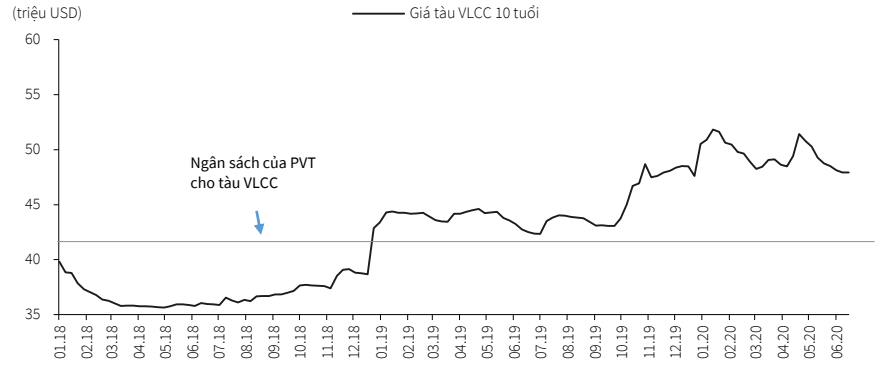
Ban lãnh đạo không chắc việc PVT vẫn là đơn vị vận chuyển dầu thô độc quyền cho BSR

— Ước tính, PVT có thể mất khoảng 150 tỷ VND nếu doanh nghiệp không vận chuyển sản lượng nhập khẩu 3.45 triệu tấn dầu thô cho NMLD Dung Quất (BSR). Trước đây, PVT chịu trách nhiệm hoàn toàn việc vận chuyển 6.5 triệu tấn dầu thô từ mỏ *Bạch Hổ* đến BSR. Tuy nhiên, do trữ lượng dầu thô suy giảm, BSR sẽ phải nhập khẩu khoảng 3.45 triệu tấn dầu thô, tương đương 53% công suất tiêu thụ trong những năm tới. Ban lãnh đạo cho rằng doanh nghiệp cần xem xét kỹ lưỡng lợi nhuận từ việc vận chuyển sản lượng nhập khẩu vì PVT đạt lợi nhuận tốt hơn nếu nguồn cung nhập khẩu cố định so với lợi nhuận thấp do việc nhập khẩu từ nhiều mỏ dầu khác nhau.

Đầu tư tàu mới sẽ được dời qua 6 tháng cuối năm

— PVT vẫn chưa đầu tư tàu mới nào trong 6 tháng đầu năm dù có kế hoạch đầu tư 300 triệu USD cho 14-16 tàu. Lí do chính xuất phát từ việc giá tàu quá cao do các nhà máy trữ quá nhiều dầu trong thời kỳ phong tỏa COVID-19. Ban lãnh đạo cũng kì vọng PVT sẽ mua được sáu tàu trong 6 tháng cuối năm nay, bao gồm tàu Very Large Crude Carrier (VLCC) với giá trị khoảng 42 triệu USD. Thêm nữa, PVT cũng kỳ vọng giá tàu sẽ giảm do tình hình tài chính khó khăn của các công ty đóng tàu sau đại dịch COVID-19. Sau khi hoàn thành mua tàu VLCC, ban lãnh đạo cũng cân nhắc mua hai tàu Very Large Gas Carrier (VLGC) thông qua hai phương án: 1) Mua tàu VLGC 10 năm tuổi; 2) Bán và tái thuê (Sale & leaseback) tàu VLGC mới từ các xưởng đóng tàu tại Nhật và Hàn Quốc.

Biểu đồ 1. Tàu VLCC – Biến động giá tàu 10 tuổi, 1/2018 – 6/2020 (triệu USD)



Nguồn: Bloomberg, KBSV

KHOẢNG PHÂN TÍCH CÔNG TY CHỨNG KHOẢN 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

congt@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.