

KẾT QUẢ & KẾ HOẠCH KINH DOANH 2018-2019

Doanh thu 6 tháng đầu năm 2019 tăng 5.1% yoy, LNST tăng 12.9% yoy, hoàn thành 109.4% kế hoạch lợi nhuận

Doanh thu Q2/2019 đạt 2,212 tỷ VND, tăng 5.6% yoy, lũy kế 6 tháng đầu năm đạt 4,074 tỷ VND, tăng 5.1% yoy, hoàn thành 40.2% kế hoạch đề ra. Biên lợi nhuận gộp 6 tháng đầu năm đạt 14.16%, tăng 2.34% so với cùng kì năm 2018. Lợi nhuận sau thuế 6 tháng đầu năm đạt 437.8 tỷ VND, tăng 12.9% yoy, hoàn thành 109.4% kế hoạch lợi nhuận 2019.

Doanh thu vận tải dầu thô tăng 34.2% yoy trong 6 tháng đầu năm với động lực từ vận tải cho nhà máy lọc hóa dầu Nghi Sơn.

Doanh thu mảng vận tải dầu thô 6 tháng đầu năm đạt 993 tỷ VND, tăng 34.2% yoy nhờ động lực mới từ vận tải 25% đầu vào cho nhà máy lọc hóa dầu Nghi Sơn (NSR). Hiện tại, PVT đang vận hành 4 tàu vận tải dầu thô trong đó 2 tàu phục vụ nhà máy lọc dầu Dung Quất với công suất 6.5 triệu tấn/năm; 1 tàu phục vụ cho một số khách hàng ở Trung Đông và một tàu mới nhận trong tháng 6. Bên cạnh đó, PVT hiện đang thuê ngoài 1 tàu PLCC có trọng tải 300,000 DWT để vận chuyển dầu thô từ Trung Đông về nhà máy Lọc Dầu Nghi Sơn, trung bình 1 tháng 1 chuyến. Cuối quý 3 đầu quý 4, PVT dự kiến sẽ đầu tư mua mới một tàu VLCC với giá trị khoảng 45 triệu USD thay vì thuê ngoài qua đó tăng biên lợi nhuận gộp lên 23-24% đối với hoạt động chở dầu cho Nghi Sơn.

Doanh thu vận tải dầu thành phẩm tăng 15.3% yoy.

6 tháng đầu năm, doanh thu mảng vận tải dầu thành phẩm đạt 519 tỷ VND, tăng khoảng 15.3% yoy, biên lợi nhuận gộp đạt 13.6%. Động lực tăng trưởng đến từ: (1) Giá cước vận tải tăng khoảng 10% trong 6 tháng đầu năm do các quy định mới về nhiên liệu IMO chuẩn bị được áp dụng vào năm 2020. Cụ thể, các tàu vận tải biển cỡ lớn sẽ bị bắt buộc chuyển qua sử dụng nguyên liệu sạch và có giá cao hơn và các hãng tàu đã thống nhất là khách hàng sẽ gánh chịu phần chi phí nhiên liệu tăng thêm; (2) Bắt đầu có đóng góp từ phía nhà máy Lọc dầu Nghi Sơn. Hiện tại, PVT đang vận hành đội 10 tàu gồm 2 tàu chạy nội địa và 8 tàu chạy tuyến quốc tế. 6 tháng cuối năm, PVT dự kiến đầu tư mới 2 tàu chạy hóa chất cỡ 20,000 DWT trị giá khoảng 14-15 triệu USD/tàu và 1 tàu chạy xăng dầu cỡ 13,000 DWT trị giá khoảng 9-10 triệu USD.

Doanh thu mảng vận tải LPG đạt 581 tỷ VND tương đương 48% doanh thu năm 2018.

6 tháng đầu năm, doanh thu mảng vận tải LPG đạt 581 tỷ VND, lợi nhuận gộp đạt 21.1%. Theo đánh giá từ phía doanh nghiệp, nhu cầu LPG trong nước vẫn duy trì tăng 10%/năm, hiện đạt khoảng 2 triệu tấn/năm trong đó PVT thầu toàn bộ vận tải trong nước cũng như nhập khẩu. PVT hiện sở hữu 13 tàu trọng tải 3,000 CBM tới 7,000 CBM trong đó có 2 tàu mới nhận trong 6 tháng đầu năm. PVT dự kiến đầu tư mới 2 tàu trong 6 tháng cuối năm, chi phí đầu tư khoảng 10 triệu USD đối với tàu 5,000 CBM.

Doanh thu vận tải than tăng 33% yoy, biên lợi nhuận gộp đạt 12.8%, tăng mạnh so với cùng kì chỉ đạt 7%.

Doanh thu 6 tháng đầu năm đạt 133 tỷ VND, tăng 33% yoy; Biên lợi nhuận gộp đạt 12.8%, tăng mạnh so với cùng kì năm ngoái chỉ đạt 7%. Biên lợi nhuận gộp tăng mạnh do PVT hiện đã có đội tàu thay vì thuê ngoài gây phát sinh chi phí, cùng với đó là giá cước vận tải trong 6 tháng đầu năm tăng. Hiện tại, PVT đang cho chạy 2

tàu là tàu Aroma 28 ngàn tấn chạy từ Cẩm Phả về Nhà máy Duyên Hải 1,3 và Vĩnh Tân 4; tàu Sharpfire 56 ngàn tấn chuyển hàng từ Indonesia về Duyên Hải 3. Động lực tăng trưởng trong các năm tới ở mảng vận tải than sẽ đến từ 2 dự án nhiệt điện Long Phú 1 và Sông Hậu 1. Tổng nhu cầu than cho 2 dự án này khoảng 6 triệu tấn và PVT sẽ cố gắng thầu khoảng 3 triệu tấn, gấp 3 lần lượng than vận tải trong 6 tháng đầu năm vừa qua. Để phục vụ cho nhu cầu nhiều khả năng tăng mạnh trong thời gian tới, PVT dự kiến đầu tư thêm 5-10 sà lan (giá mỗi sà lan khoảng 4 triệu USD cho loại 10,000 DWT).

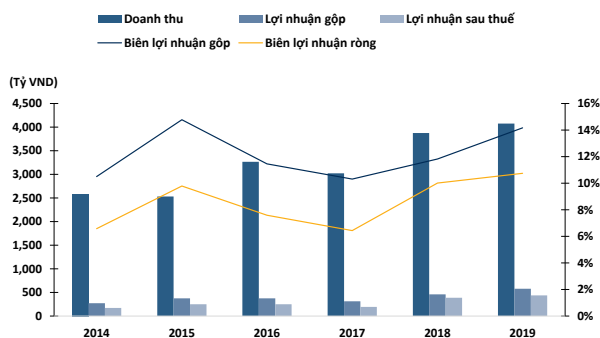
Doanh thu mảng FSO giảm 4.8% yoy, biên gộp đạt 33.2%, giảm 3.8% so với cùng kỳ.

Doanh thu 6 tháng đầu năm đạt 436 tỷ VND, giảm 4.8% yoy trong đó đóng góp chủ yếu từ việc cho thuê tàu FSO Đại Hùng queen. Biên lợi nhuận gộp đạt 33.2%, giảm so với cùng kỳ năm 2018 đạt 37%. Nguyên nhân dẫn tới doanh thu biên gộp giảm chủ yếu do giá dầu giảm tương đối so với cùng kỳ. Theo kế hoạch đầu năm, FSO Đại Hùng Queen sẽ tiến hành bảo dưỡng định kỳ, chuyển thành FPSO, chi phí chuyển đổi khoảng 20 triệu USD bên phía đối tác PVEP chịu trách nhiệm chi trả. Tuy nhiên hiện tại FSO Đại Hùng Queen mới chỉ tiến hành bảo dưỡng tàu, chi phí vào khoảng 30 tỷ VND.

Các kế hoạch thoái vốn dự kiến vẫn diễn ra theo đúng lộ trình vào cuối năm 2019, đầu năm 2020.

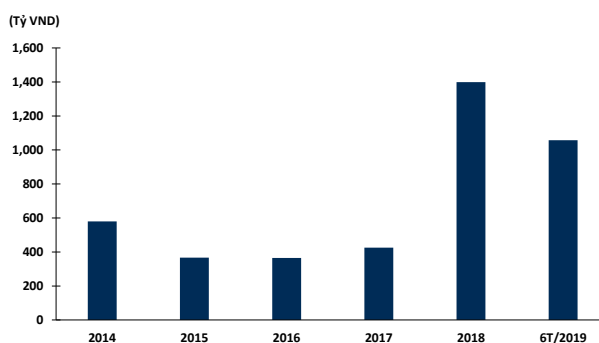
Lộ trình thoái vốn của PVN tại PVT từ 51% xuống 36% vẫn đang được thực hiện, dự kiến sẽ hoàn thành vào cuối năm 2019, đầu năm 2020. Phương án thoái vốn dự kiến sẽ là phát hành tăng vốn điều lệ để giảm tỷ lệ sở hữu của PVN. PVT vẫn đang nỗ lực tìm kiếm đối tác chiến lược, ưu tiên các đối tác có cùng ngành nghề để có thể hỗ trợ thêm cho hoạt động kinh doanh. Bên cạnh đó, PVT dự kiến sẽ thoái một phần vốn khỏi Gas Shipping (GSP), giảm tỷ lệ sở hữu từ 67.7% xuống 51% vào cuối năm nay. Hình thức thoái vốn được thực hiện thông qua chia cổ phiếu thưởng 20% và phát hành riêng lẻ 200 tỷ VND để đầu tư tàu lạnh 80,000 DWT.

Biểu đồ 1: Kết quả kinh doanh 6 tháng đầu giai đoạn 2014-2019



Nguồn: PVT

Biểu đồ 2: Chi phí đầu tư tài sản cố định 2014-2019



Nguồn: PVT

NHẬN ĐỊNH

Hiện tại, PVT đang được giao dịch tại mức giá 18,000 VND/cp (giá tại ngày 22/08/2019) tương đương mức P/E trailing đạt 7.29x. Với triển tăng trưởng doanh thu và lợi nhuận gộp ở hầu hết các mảng kinh doanh ngoại trừ mảng FSO, động lực tăng trưởng đến từ nhà máy lọc hóa dầu Nghi Sơn cũng như kì vọng tích cực từ diễn biến thoái vốn, chúng tôi đánh giá PVT có triển vọng **TÍCH CỰC** trong trung-dài hạn. Tuy nhiên, nhà đầu tư cần lưu ý khả năng tăng trưởng sẽ chịu nhiều sức ép hơn từ chi phí khấu hao và chi phí lãi vay do PVT đang trong giai đoạn đẩy mạnh đầu tư tài sản cố định.

Hệ thống khuyến nghị đầu tư

Mua: +15% hoặc cao hơn

Nắm giữ: trong khoảng +15% và -15%

Bán: -15% hoặc thấp hơn

KHUYẾN CÁO

Các thông tin trong báo cáo được thu thập và phân tích dựa trên các nguồn thông tin đã công bố ra công chúng được xem là đáng tin cậy. Tuy nhiên, ngoài những thông tin về chính KBSV, KBSV không chịu trách nhiệm về độ chính xác của những thông tin trong báo cáo này. Ý kiến, dự báo và ước tính chỉ thể hiện quan điểm của người viết tại thời điểm phát hành, không được xem là quan điểm của KBSV và có thể thay đổi mà không cần thông báo. KBSV không có nghĩa vụ phải cập nhật, sửa đổi báo cáo này dưới mọi hình thức cũng như thông báo với người đọc trong trường hợp các quan điểm, dự báo và ước tính trong báo cáo này thay đổi hoặc trở nên không chính xác. Thông tin trong báo cáo này được thu thập từ nhiều nguồn khác nhau và chúng tôi không đảm bảo về độ chính xác của thông tin. Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin tham khảo cho các tổ chức đầu tư cũng như các nhà đầu tư cá nhân của KBSV và không mang tính chất khuyến nghị mua hay bán bất cứ chứng khoán hay công cụ tài chính có liên quan nào. Không ai được phép sao chép, tái sản xuất, phát hành cũng như tái phân phối bất kỳ nội dung nào của báo cáo vì bất kỳ mục đích nào nếu không có sự chấp thuận bằng văn bản của KBSV. Khi sử dụng các nội dung đã được KBSV chấp thuận, xin vui lòng ghi rõ nguồn khi trích dẫn.

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 Sài Gòn

Địa chỉ: Tầng 1, Saigon Trade Center, 37 Tôn Đức Thắng, Phường Bến Nghé, Q1, TP Hồ Chí Minh

Điện thoại: (+84) 28 7306 3338 - Fax: (+84) 28 3910 1611

Chi nhánh Hồ Chí Minh:

Địa chỉ: Tầng 2, TNR Tower Nguyễn Công Trứ, 180 - 192 Nguyễn Công Trứ, Q1, TP Hồ Chí Minh

Điện thoại: (+84) 28 7303 5333 - Fax: (+84) 28 3914 1969

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

Hotmail: ccc@kbsec.com.vn

Website: www.kbsec.com.vn