

Dịch vụ kỹ thuật đầu khí (PVS)

Lỗ tỷ giá bào mòn lợi nhuận

Ngày 28/10, PVS công bố báo cáo tài chính 3Q24 với các điểm đáng chú ý:

Tăng trưởng doanh thu ở hầu hết các mảng kinh doanh

- Doanh thu của PVS trong 3Q24 đạt mức 4.82 nghìn tỷ đồng (+15% n/n) nhờ tăng trưởng doanh thu ở hầu hết các mảng, bao gồm cơ khí và xây lắp (M&C, +13% n/n), căn cứ cảng (+35% n/n), tàu kỹ thuật (OSV, +43% n/n), kho nổi FSO/FPSO (+17% n/n), vận hành và bảo dưỡng (O&M, +109% n/n), khảo sát địa chất, địa chấn và bảo dưỡng bằng ROV (ROV, +15% n/n). M&C vẫn là mảng quan trọng nhất, đóng góp 50% tổng doanh thu 2.21 nghìn tỷ đồng.

Biên gộp mở rộng

- Lợi nhuận gộp công ty tăng 85% n/n, nhờ doanh thu và biên gộp (GPM) lớn hơn. Các mảng đóng góp lợi nhuận gộp lớn nhất lần lượt là M&C (24.4%), căn cứ cảng (21.3%), OSV (18.6%), FSO/FPSO (15.3%) và O&M (13.5%). Riêng mảng ROV ghi nhận lỗ gộp, tương đương -6.1% tổng lợi nhuận gộp.
- GPM công ty mở rộng 2.6%p, lên mức 6.9% nhờ biên cải thiện ở các mảng M&C: 3.5% (+4.3%p), OSV: 11.2% (+1.3%p), FSO/FPSO (+14.6%p), O&M: 4.6% (+0.7%p). Trái lại, GPM của căn cứ cảng thu hẹp xuống 17.3% (từ nền cao 3Q23: 30.2%), trong khi GPM của ROV ở mức âm -12% (-53.6%p).

Doanh thu tài chính thấp và lỗ tỷ giá gây áp lực cho LNST

- Doanh thu tài chính giảm 60% n/n, ở mức 84 tỷ đồng. Trong khi đó, chi phí tài chính tăng mạnh 255% n/n lên 166 tỷ đồng chủ yếu do lỗ tỷ giá tăng mạnh 212% (176 tỷ đồng). Ở chiều ngược lại, lợi nhuận từ các công ty liên doanh liên kết đạt 215 tỷ đồng (+21% n/n, -9% q/q). Chi phí quản lý & bán hàng cũng giảm 14% n/n, xuống mức 245 tỷ đồng, phần nào hỗ trợ tăng trưởng LNST.
- Chi phí thuế 3Q24 chỉ đạt 7.6% LNTT (so với 3Q23: 33.9%) do hưởng lợi từ chi phí thuế hoãn lại -57.2 tỷ đồng (so với 3Q23: +43.2 tỷ đồng). Theo đó, LNST 3Q24 tăng trưởng 34% n/n (lên 193 tỷ đồng). Tuy nhiên, LNST-CTM giảm 4% n/n do lợi ích cổ đông thiểu số từ PTSC-CGGV, công ty con đang trong quá trình giải thể, tăng 43 tỷ đồng.

	2019A	2020A	2021A	2022A	2023A
Doanh thu (tỷ đồng)	16,870	20,180	14,277	16,373	19,379
Tăng trưởng (% n/n)	15.3	19.6	(29.3)	14.7	18.4
LN hoạt động (tỷ đồng)	1,206	310	756	1,090	1,211
LN ròng (tỷ đồng)	1,033	624	675	989	1,026
EPS (đồng)	1,699	1,046	887	1,438	1,579
Tăng trưởng (% n/n)	(16.2)	(38.4)	(15.2)	62.1	9.8
EBITDA (tỷ đồng)	850	401	558	578	480
PE (x)	12.71	33.77	26.84	20.12	23.12
EV/EBITDA (x)	7.03	24.48	17.39	30.65	31.26
PB (x)	0.82	1.14	0.95	1.46	1.43
ROE (%)	8.6	5.1	5.6	8.2	8.2
Suất sinh lợi cổ tức (%)	4.8	3.5	3.4	1.9	1.8

Ghi chú: LN ròng, EPS và ROE dựa trên lợi nhuận sau thuế của công ty mẹ
Nguồn: FiinproX, KIS Research

VUI LÒNG THAM KHẢO NGUYÊN TẮC KHUYẾN NGHỊ, THÔNG TIN CÔNG KHAI VÀ MIỄN TRỪ TRÁCH NHIỆM Ở CUỐI BÁO CÁO

13/11/2024

Xếp hạng 12T **Không xếp hạng**

Giá mục tiêu **N.A**

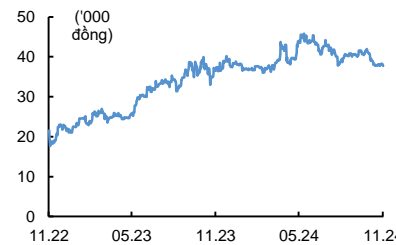
Thông kê

VNIndex (12/11, điểm)	1,245
Giá cp (12/11, đồng)	37,700
Vốn hóa (tỷ đồng)	711
SLCP lưu hành (triệu)	478
Cao/Thấp 52 tuần (đồng)	45,800/36,000
GTGD TB 6T (tỷ đồng)	5.46
Tỷ lệ CP tự do/ Sở hữu NN (%)	44.6/21.3
Cổ đông lớn (%)	
Petro Vietnam	95.76
CTBC Vietnam Equity Fund	3.77
Norges Bank	1.54
Vietnam Enterprise Investments Limited	1.19
Amersham Industries Limited	1.16
Saigon Investments Limited	1.06

Biến động giá

	1T	6T	12T
Tuyệt đối (%)	(7.8)	(14.1)	3.3
Tương đối với VNI (%p)	(4.5)	(15.5)	(11.8)

Xu hướng giá cổ phiếu



Nguồn: Bloomberg

Phòng phân tích

researchdept@kisvn.vn

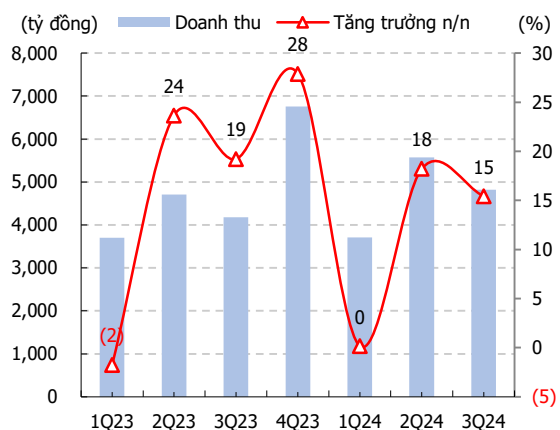
Bảng 1. Tổng quan lợi nhuận theo quý

(tỷ đồng, %, %p)

	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	q/q	n/n
Doanh thu	4,176	6,758	3,710	5,571	4,820	(13.5)	15.4
LN hoạt động	239	275	365	241	221	(8.4)	(7.6)
Biên LN hoạt động	5.7	4.1	9.8	4.3	4.6	0.3	(1.1)
LNTT	217	328	368	282	209	(26.1)	(3.9)
LNST	144	293	305	209	193	(7.9)	34.2

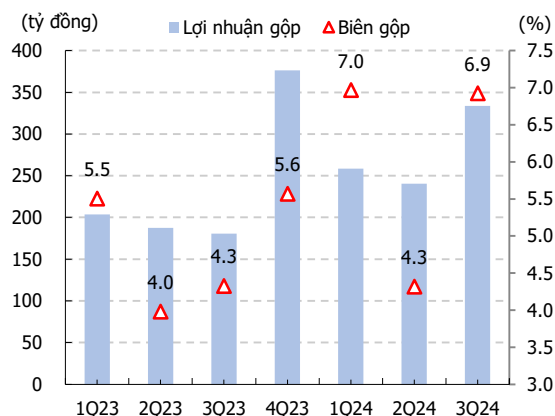
Nguồn: FiinproX, KIS Research

Hình 1. Doanh thu 3Q24 tăng 15% n/n



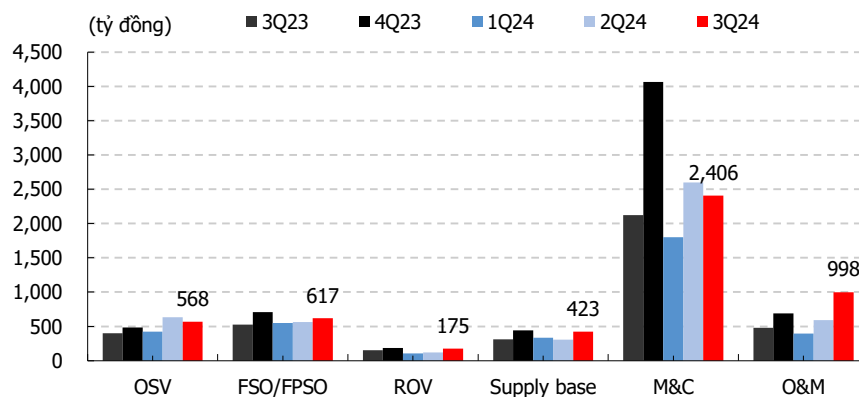
Nguồn: Dữ liệu công ty, KIS Research

Hình 2. Lợi nhuận gộp theo đó tăng 85% n/n, với GPM mở rộng 2.6%p



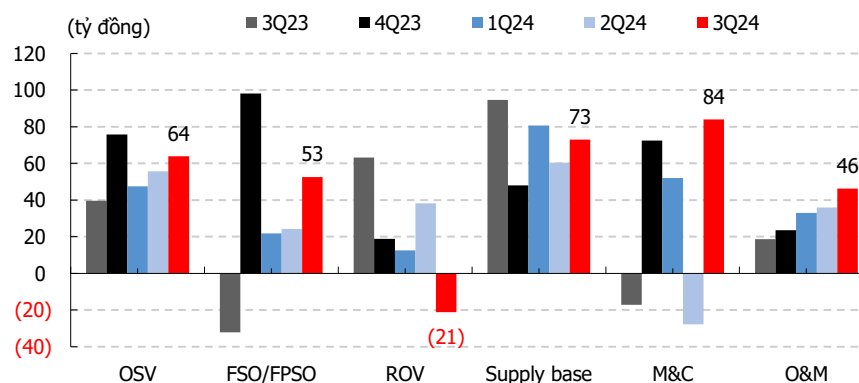
Nguồn: Dữ liệu công ty, KIS Research

Hình 3. Doanh thu theo mảng 3Q23-3Q24



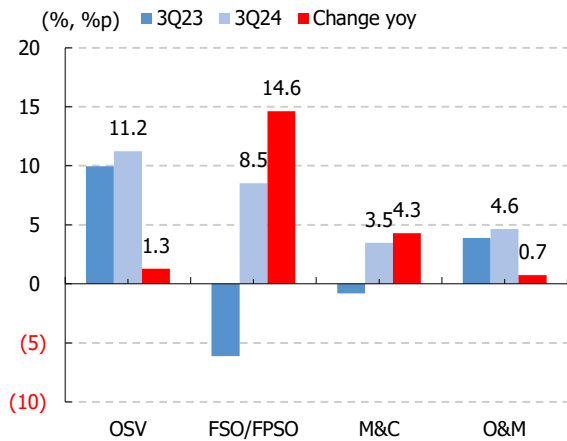
Nguồn: Dữ liệu công ty, KIS Research

Hình 3. Lợi nhuận gộp theo mảng 3Q23-3Q24



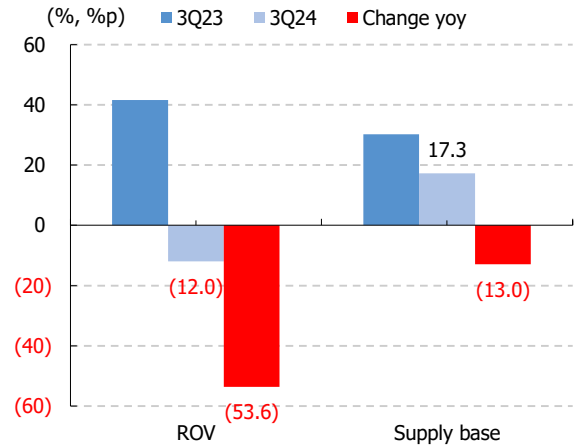
Nguồn: Dữ liệu công ty, KIS Research

Hình 5. GPM công ty +2.6%p n/n nhờ biên mở rộng ở nhiều mảng kinh doanh ...



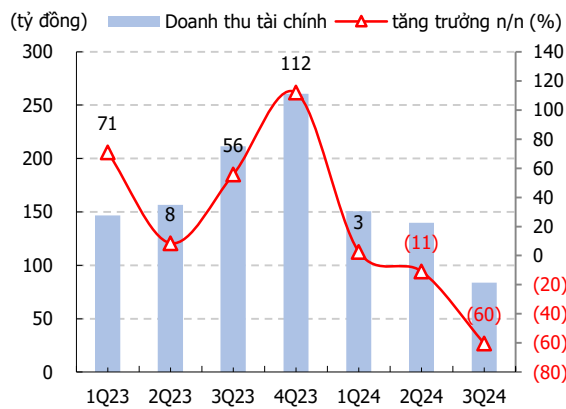
Nguồn: Dữ liệu công ty, KIS Research

Hình 6. ... trừ các mảng ROV và căn cứ cảng ghi nhận giảm GPM



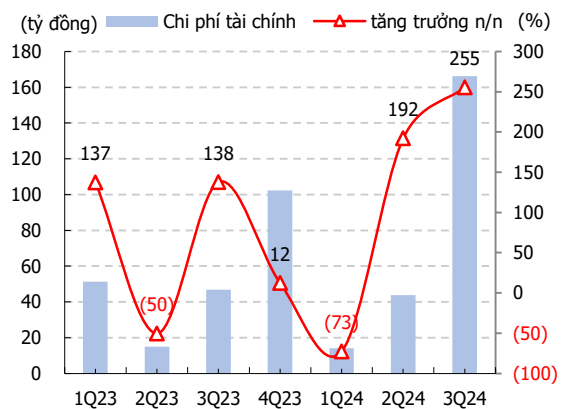
Nguồn: Dữ liệu công ty, KIS Research

Hình 7. Doanh thu tài chính giảm 60% n/n



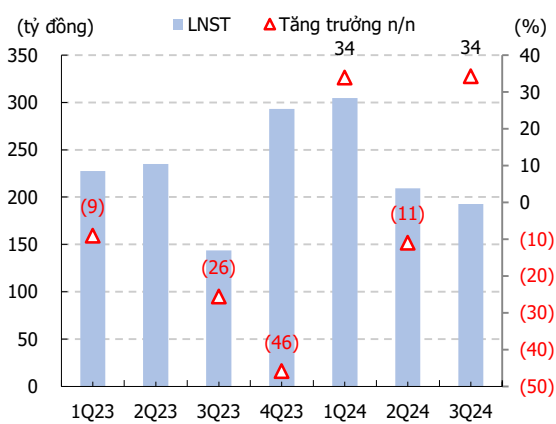
Nguồn: Dữ liệu công ty, KIS Research

Hình 8. Chi phí tài chính tăng vọt 255% n/n, thúc đẩy mạnh mẽ bởi lỗ tỷ giá



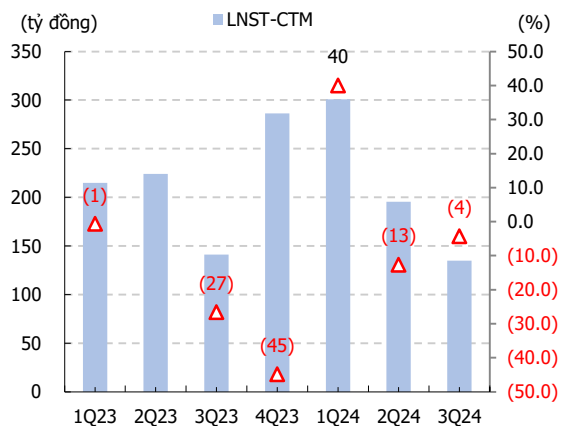
Nguồn: Dữ liệu công ty, KIS Research

Hình 9. LNST tăng 34% n/n ...



Nguồn: Dữ liệu công ty, KIS Research

Hình 10. ... nhưng LNST-CTM giảm 4% n/n



Nguồn: Dữ liệu công ty, KIS Research

■ **Nguyên tắc đánh giá của KIS Vietnam Securities Corp. với cổ phiếu dựa trên lợi nhuận kỳ vọng trong 12 tháng tới**

- MUA: Tổng lợi nhuận kỳ vọng là 15% hoặc hơn.
- Nắm giữ: Tổng lợi nhuận kỳ vọng từ -5% đến 15%.
- Bán: Tổng lợi nhuận kỳ vọng là -5% hoặc thấp hơn.
- KIS Vietnam Securities Corp. không cung cấp giá mục tiêu với cổ phiếu khuyến nghị Nắm giữ hoặc Bán.

■ **Nguyên tắc đánh giá của KIS Vietnam Securities Corp. với ngành trong 12 tháng tới**

- Nâng tỷ trọng: Khuyến nghị tăng tỷ trọng của ngành trong danh mục so với tỷ trọng dựa trên vốn hóa của ngành trong VNIndex.
- Trung lập: Khuyến nghị giữ tỷ trọng của ngành trong danh mục bằng với tỷ trọng dựa trên vốn hóa của ngành trong VNIndex.
- Giảm tỷ trọng: Khuyến nghị giảm tỷ trọng của ngành trong danh mục so với tỷ trọng dựa trên vốn hóa của ngành trong VNIndex.

■ **Xác nhận của chuyên viên phân tích**

Chúng tôi, chuyên viên phân tích thực hiện báo cáo này, xác nhận rằng báo cáo phản ánh chính xác quan điểm cá nhân của chúng tôi về công ty được phân tích trong báo cáo. Chúng tôi cũng xác nhận rằng chúng tôi đã, đang và sẽ không nhận được các khoản lợi ích cá nhân nào, liên quan đến khuyến nghị và quan điểm trong báo cáo, một cách trực tiếp hoặc gián tiếp.

■ **Thông tin công khai quan trọng**

Ở thời điểm cuối tháng liền trước của ngày phát hành báo cáo (hoặc cuối tháng thứ 2 liền trước nếu ngày phát hành báo cáo sau ngày cuối tháng liền trước ít hơn 10 ngày), KIS Vietnam Securities Corp. hoặc các bên liên quan không nắm giữ 1% hoặc nhiều hơn cổ phần của công ty được phân tích trong báo cáo.

Không có mâu thuẫn lợi ích quan trọng nào giữa chuyên viên phân tích, KIS Vietnam Securities Corp. và các bên liên quan tại thời điểm phát hành báo cáo.

KIS Vietnam Securities Corp. hoặc các bên liên quan không quản lý hoặc đồng quản lý việc phát hành ra công chúng cổ phiếu của công ty được phân tích trong báo cáo trong vòng 12 tháng qua.

KIS Vietnam Securities Corp. hoặc các bên liên quan không nhận được khoản lợi ích nào từ dịch vụ ngân hàng đầu tư từ công ty được phân tích trong báo cáo trong 12 tháng qua; KIS Vietnam Securities Corp. hoặc các bên liên quan không kỳ vọng hoặc tìm kiếm các khoản lợi ích nào từ dịch vụ ngân hàng đầu tư từ công ty được phân tích trong báo cáo trong ba tháng tới.

KIS Vietnam Securities Corp. hoặc các bên liên quan không tạo lập thị trường cho cổ phiếu của công ty được phân tích trong báo cáo tại thời điểm phát hành báo cáo.

KIS Vietnam Securities Corp. không nắm hơn 1% cổ phần của công ty được phân tích trong báo cáo tại ngày 13/11/2024.

KIS Vietnam Securities Corp. đã không cung cấp trước báo cáo này cho các bên thứ ba khác.

Cả chuyên viên phân tích thực hiện báo cáo này và người liên quan không sở hữu cổ phiếu của công ty được phân tích trong báo cáo tại ngày 13/11/2024.

Prepared by: Phòng phân tích

Miễn Trừ Trách Nhiệm

Báo cáo phân tích này và các tài liệu marketing cho chứng khoán Việt Nam được thực hiện và phát hành bởi phòng phân tích của KIS Vietnam Securities Corp., công ty được cấp giấy phép đầu tư của Ủy ban Chứng khoán Nhà nước Việt Nam. Chuyên viên phân tích, người thực hiện và phát hành báo cáo phân tích này và các tài liệu marketing, được cấp chứng chỉ hành nghề và được quản lý bởi UBCKNN Việt Nam. Báo cáo này không được sao chụp, nhân bản hoặc xuất bản (toàn bộ hoặc từng phần) hoặc tiết lộ cho bất kỳ người nào khác mà không được sự chấp thuận bằng văn bản của KIS Vietnam Securities Corp..

Báo cáo này được viết nhằm mục đích chỉ cung cấp thông tin. Bản báo cáo này không nên và không được diễn giải như một đề nghị mua hoặc bán hoặc khuyến khích mua hoặc bán bất cứ khoản đầu tư nào. Khi xây dựng bản báo cáo này, chúng tôi hoàn toàn đã không cân nhắc về các mục tiêu đầu tư, tình hình tài chính hoặc các nhu cầu cụ thể của các nhà đầu tư. Cho nên khi đưa ra các quyết định đầu tư cho riêng mình các nhà đầu tư nên dựa vào đánh giá cá nhân hoặc tư vấn của chuyên gia tư vấn tài chính độc lập của mình và tùy theo tình hình tài chính cá nhân, mục tiêu đầu tư và các quan điểm thích hợp khác trong từng hoàn cảnh. KIS Vietnam Securities Corp. không đảm bảo nhà đầu tư sẽ đạt được lợi nhuận hoặc được chia sẻ lợi nhuận từ các khoản đầu tư. KIS Vietnam Securities Corp., hoặc các bên liên quan, và các nhân sự cấp cao, giám đốc và nhân viên tuyên bố miễn trừ trách nhiệm với các khoản lỗ hoặc tổn thất liên quan đến việc sử dụng toàn bộ hoặc một phần báo cáo này. Thông tin và nhận định có thể thay đổi bất cứ lúc nào mà không cần báo trước và có thể khác hoặc ngược với quan điểm được thể hiện trong các mảng kinh doanh khác của KIS Vietnam Securities Corp.. Quyết định đầu tư cuối cùng phải dựa trên các đánh giá cá nhân của khách hàng, và báo cáo phân tích này và các tài liệu marketing không thể được sử dụng như là chứng cứ cho các tranh chấp pháp lý liên quan đến các quyết định đầu tư.

Bản quyền © 2024 của KIS Vietnam Securities Corp.. Báo cáo này không được sao chụp, nhân bản hoặc xuất bản (toàn bộ hoặc từng phần) hoặc tiết lộ cho bất kỳ người nào khác mà không được sự chấp thuận bằng văn bản của KIS Vietnam Securities Corp..