

Tổng CTCP Dịch vụ Kỹ thuật Dầu khí Việt Nam (HNX: PVS)

MUA; Giá mục tiêu: VND 25.700 (Upside 35.3%)

Luận điểm đầu tư

Chúng tôi khuyến nghị **MUA** đối với cổ phiếu PVS trên cơ sở **(i) tăng trưởng lợi nhuận tới từ hoạt động Khảo sát địa chấn không còn lỗ và mảng công trình dầu khí tiếp tục tăng trưởng với hai dự án SVĐN và AI Sheehan, và (ii) hai đại dự án Lô B – Ô Môn và Cá Voi Xanh sẽ là nguồn tăng trưởng chính của doanh thu của PVS trong dài hạn, và (iii) các hoạt động cung ứng dịch vụ và vật tư dầu khí dự kiến sẽ duy trì ổn định.**

Thông tin cập nhật

- **Đóng góp của các lĩnh vực Cơ khí dầu khí, lắp đặt và bảo dưỡng và lĩnh vực kho nổi FSO/FPSO giúp doanh thu Q3 2019 tăng 26% n/n, đạt tương ứng 4.648 tỷ đồng.**
- **Biên LN gộp Q3 giảm mạnh còn 4,8%, mức thấp nhất trong 4 quý vừa qua.** Cụ thể, giá vốn hàng bán tăng nhanh ở lĩnh vực Căn cứ cảng, Cơ khí dầu khí và hoạt động kinh doanh khác. Ngoài ra, LN từ hoạt động liên doanh liên kết giảm mạnh cũng là nguyên nhân khiến LNTT Q3 chỉ đạt 139 tỷ đồng, tương ứng 57% cùng kỳ năm ngoái.
- **Lũy kế 9 tháng đầu năm, doanh thu đạt 13.569 tỷ đồng, tăng 19% so với cùng kỳ 2018, hoàn thành 104% kế hoạch cả năm. Lợi nhuận trước và sau thuế đạt 855 tỷ và 638 tỷ đồng, tăng 8% và 13% so với cùng kỳ năm trước, hoàn thành 122% và 114% kế hoạch cả năm.**

Định giá

Chúng tôi xác định giá mục tiêu 12 tháng của PVS là **VND25.700** dựa trên phương pháp chiết khấu dòng tiền. Mức giá mục tiêu tương ứng P/E forward 9,5 lần (theo EPS dự phóng 2020 khoảng 2.701 đồng)

Biến động giá CP



Thông tin CP

Ngày báo cáo	08/11/2019
Thị giá ngày báo cáo	VND 19.000
Giá mục tiêu	VND 25.700
Upside	35,3%
Mã Bloomberg	PVS VN
Vốn hóa	VNDbn 9.129
Biến động 52 tuần	VND16.100 – VND24.300
KLGDBQ	2.157.164 cp
Giới hạn sở hữu NN	49%
Sở hữu NN	22,27%

Unit: billion VND	2017	2018	2019F	2020F
Doanh thu	16.921	14.638	17.765	19.729
Tăng trưởng	-9,4%	-13,5%	21,4%	11,1%
LNST công ty mẹ	1.007	1.047	844	1.251
Tăng trưởng	-3,1%	4,0%	-19,3%	48,2%
EPS (VND)	2.254	2.191	1.766	2.701
P/E			10,8x	7,0x
Cổ tức bằng tiền (VND)	1.000	700	1.000	1.000
ROE (%)	8%	8%	7%	10%

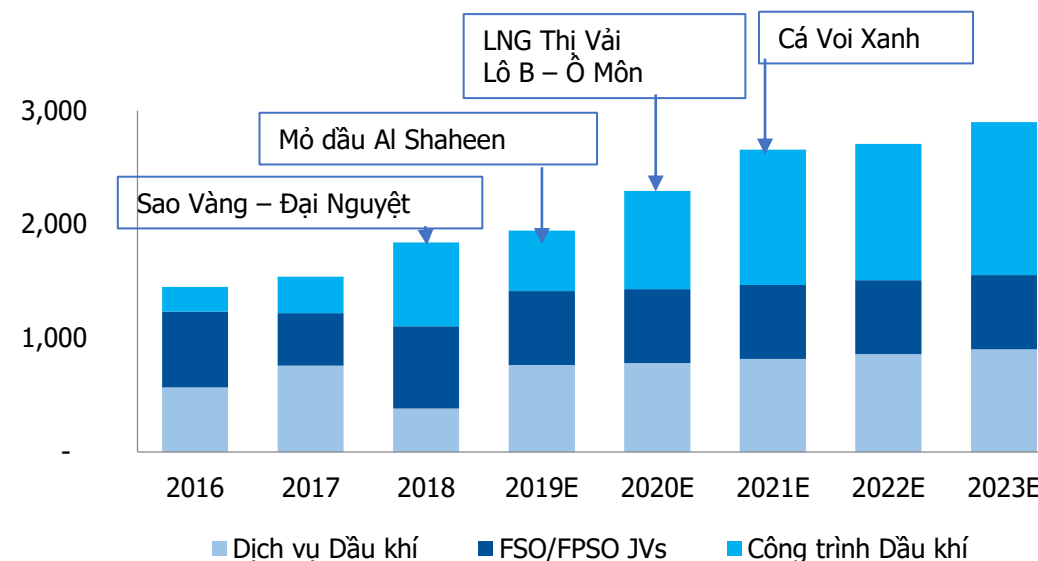
Tổng CTCP Dịch vụ Kỹ thuật Dầu khí Việt Nam (HNX: PVS)

MUA; Giá mục tiêu: VND 25.700 (Upside 35.3%)

Thông tin cập nhật (cont.)

- **Trong Q4 2019, chúng tôi dự báo các lĩnh vực hoạt động tiếp tục có sự ổn định, trong khi lợi nhuận từ các công ty liên doanh liên kết hoạt động trong lĩnh vực FSO/FPSO tốt hơn** khi hợp đồng gia hạn cho thuê được ký kết chính thức, trong khi đó. Chúng tôi ước tính doanh thu quý IV đạt mức 4.200 tỷ đồng, lợi nhuận trước thuế có thể đạt mức 275 tỷ đồng.
- **Lũy kế cả năm 2019**, chúng tôi ước tính doanh thu và lợi nhuận trước thuế ước đạt 17.800 tỷ và 1.128 tỷ đồng, tăng lần lượt 22% và 16% so với năm 2018, hoàn thành 137% và 161% kế hoạch cả năm 2019.
- **Trong năm 2020 và giai đoạn đến 2025**, nhiều dự án phát triển dầu khí trên biển và trên bờ như Nam Côn Sơn 2 Giai đoạn 2, Sao Vàng Đại Nguyệt, Lô B-Ô Môn, Cá Voi Xanh, Tổ hợp hóa dầu Miền Nam, các trung tâm điện khí Nhơn Trạch, Ô Môn, Dung Quất ... cũng như các dự án quốc tế đã trúng thầu liên tiếp được thực hiện, là cơ sở để hoạt động của công ty tăng trưởng và mang lại hiệu quả kinh doanh hấp dẫn.

Lợi nhuận hoạt động của PVS (tỷ đồng)



MBS RESEARCH | TUYÊN BỐ MIỄN TRÁCH NHIỆM

Bản quyền năm 2017 thuộc về Công ty CP Chứng khoán MB (MBS). Những thông tin sử dụng trong báo cáo được thu thập từ những nguồn đáng tin cậy và MBS không chịu trách nhiệm về tính chính xác của chúng. Quan điểm thể hiện trong báo cáo này là của (các) tác giả và không nhất thiết liên hệ với quan điểm chính thức của MBS. Không một thông tin cũng như ý kiến nào được viết ra nhằm mục đích quảng cáo hay khuyến nghị mua/bán bất kỳ chứng khoán nào. Báo cáo này không được phép sao chép, tái bản bởi bất kỳ cá nhân hoặc tổ chức nào khi chưa được phép của MBS.

MBS HỘI SỞ

Tòa nhà MB, số 3 Liễu Giai, Ba Đình, Hà Nội

Tel: +84 24 3726 2600 - Fax: +84 24 3726 2601

Website: www.mbs.com.vn

Hotline: **1900 9088**



Macro outlook



Stock market outlook



Key investment themes



Stock picks