Ngành : Dầu khí (Báo cáo gần nhất: Link)

Khuyến nghị	MUA	Tổng CTCP Dịch vụ Kỹ thuật Dầu khí Việt Nam (HNX: PVS) Tiềm năng triển khai điện gió			
Giá hiện tại:	**26,600**	Ngày viết báo cáo:	07/03/2023	**Cơ cấu cổ đông**	
Giá mục tiêu trước đây:	**36,000**	Cổ phiếu lưu hành (Triệu)	477,966	PVN	51.38%
Giá mục tiêu mới:	**33,000**	Vốn hóa (tỷ đồng)	13.153	VN Investment Property Holdings	3.07%
Tỷ suất cổ tức	**N/A**	Thanh khoản bình quân 6 tháng:	8,837,910	CTBC Vietnam Equity Fund	2.62%
Tiềm năng tăng giá	**24.1%**	Sỡ hữu nước ngoài	20.38%	Norges Bank	1.87%

Chuyên viên phân tích ngành:

Dương Quang Minh
(Dầu khí, Điện)
minhdq@bsc.com.vn

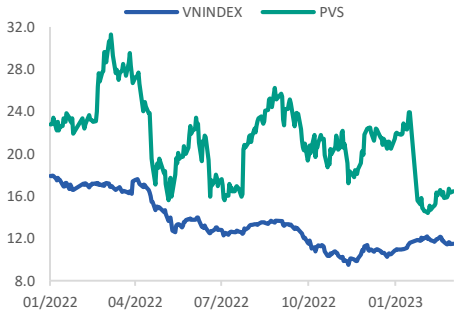
Chuyên viên phân tích kỹ thuật:

Lê Quốc Trung
trunglq@bsc.com.vn

Giá khuyến nghị: 32,200 VND
Giá cắt lỗ: 24,000 VND

Bảng so sánh giá CP và VN- Index

Bảng so sánh P/E và VN index



Định giá

BSC khuyến nghị **MUA** cổ phiếu PVS với giá khuyến nghị **33,000 VND/CP** (tương đương **upside 24.1%** so với giá đóng cửa ngày 06/03/2023 là 26,600 VND/CP) dựa trên hai phương pháp P/B (với P/B mục tiêu 1.1x) và FCFF với tỷ trọng 50%/50%.

Dự báo kết quả kinh doanh

- **BSC dự báo năm 2023, doanh thu thuần của PVS đạt 20,684 tỷ VND (+26% yoy), và LNST đạt 964 tỷ VND (+16% yoy), EPS FW = 1,353 VND/CP** với giả định (1) Giá dầu trung bình năm 2023 đạt 90 USD/thùng (-10% yoy); (2) Doanh thu mảng M&C đạt 12,000 tỷ VND (+40% YoY) nhờ các dự án đang thực hiện như Gallaf 3, dự án điện gió Hải Long và các dự án mới như Sư Tử Trắng giai đoạn 2; (3) Các liên doanh FSO/FPSO hoạt động ổn định với đơn giá thuê duy trì ở mức cao, đóng góp 530 tỷ VND vào lợi nhuận của PVS.

Quan điểm đầu tư

- **Triển vọng việc làm từ mảng M&C được cải thiện kể từ năm 2023**, nhờ tiếp tục thực hiện các dự án nước ngoài đã ký kết từ năm ngoái như Gallaf 3, Hải Long, và đóng góp từ các dự án trong nước như dự án mỏ khí Sư Tử Trắng – Giai đoạn 2
- **Dự án Lô B – Ô Môn được triển khai sẽ đem lại nguồn công việc lớn cho PVS trong thời gian tới**. Thỏa thuận khung cấp khí cho dự án nhà máy điện Ô Môn II được ký kết thành công sẽ thúc đẩy dự án đường ống Lô B – Ô Môn sớm được triển khai.
- **Triển vọng dài hạn từ mảng điện gió ngoài khơi**. Việc ký kết hợp tác cùng các công ty năng lượng lớn của nước ngoài sẽ giúp mang lại việc làm cho PVS với các dự án điện gió ngoài khơi trong dài hạn.

Rủi ro

- Giá dầu biến động mạnh có thể tác động tiêu cực đến việc gia hạn hợp đồng thuê FSO/FPSO
- Các dự án có thể bị chậm tiến độ ảnh hưởng đến nguồn công việc của PVS.

Cập nhật doanh nghiệp

- **Trong năm 2022, doanh thu hợp nhất của PVS đạt 16,419 tỷ VND (+15% YoY), và LNST đạt 834 tỷ VND (+11% YoY)**, lần lượt hoàn thành 164% kế hoạch về doanh thu, và 171% kế hoạch về lợi nhuận cả năm.
- PVS đã ký kết thỏa thuận nhằm xuất khẩu điện từ nguồn năng lượng tái tạo ngoài khơi tại Việt Nam sang Singapore trong tương lai.

	2021	2022	2023F	VN-Index
PE (x)	13.6	17.8	23.1	17.2
PB (x)	0.7	0.9	1.2	2.7
PS (x)	0.4	0.8	1.9	2.2
ROE (%)	4.9	5.9	3.8	16.1
ROA (%)	2.4	3.0	2.1	2.6
EV/ EBITDA (x)	3.24	5.7	14.4	16.1

	2020	2021	2022	2023F
Doanh thu	16,968	19,832	12,506	18,262
Lợi nhuận gộp	898	712	820	1,184
Lợi nhuận sau thuế	808	735	764	977
EPS	1,602	1,096	1,599	2,044
Tăng trưởng EPS	-21%	-32%	46%	28%
Nợ ròng/ VCSH	10%	9%	8%	9%

CẬP NHẬT DOANH NGHIỆP

Bảng 1: Cập nhật kết quả kinh doanh 2022

(tỷ đồng)	Q4/2022	Q4/2021	% yoy	2022	2021	% yoy
Doanh thu thuần	**5,331**	**4,570**	***17%***	**16,419**	**14,227**	***15%***
Lợi nhuận gộp	**327**	**254**	***28%***	**865**	**776**	***12%***
GPM	*6.1%*	*5.6%*		*5.3%*	*5.5%*	
Lãi/lỗ từ CTLDLK	134	-92	*-246%*	630	507	*52%*
CP bán hàng	27	27	*0%*	79	89	*-22%*
CP QLDN	200	166	*20%*	870	712	*10%*
SG&A/Rev	*4.3%*	*4.2%*		*5.7%*	*6.2%*	
EBIT	235	-31	*-855%*	1,124	923	*30%*
DT tài chính	123	87	*42%*	489	278	*76%*
CP tài chính	91	45	*101%*	163	94	*72%*
LN khác	142	108	*31%*	208	214	*-3%*
LNTT	**408**	**118**	***246%***	**1,080**	**827**	***31%***
LNST	**326**	**102**	***218%***	**834**	**690**	***14%***
Doanh thu bộ phận						
DV tàu kỹ thuật dầu khí	474	587	*-19%*	1,573	1,567	*0%*
Vận hành FSO/FPSO	598	633	*-6%*	1,874	1,977	*-5%*
DV khảo sát công trình ngầm	76	51	*50%*	510	285	*79%*
Căn cứ cảng dầu khí	511	411	*24%*	1,458	1,568	*-7%*
Cơ khí & thầu xây lắp (M&C)	3,405	2,684	*27%*	8,722	7,178	*22%*
DV sửa chữa, bảo dưỡng	585	886	*-34%*	1,560	1,096	*42%*
DV Khác	221	183	*21%*	715	527	*36%*

Nguồn: PVS, BSC Research

Trong Q4/2022, doanh thu thuần của PVS đạt 5,331 tỷ VND (+17% YoY), và LNST đạt 326 tỷ VND (+218% YoY). KQKD quý 4 của PVS tăng trưởng tích cực so với cùng kỳ chủ yếu đến từ (1) Khối lượng việc làm mảng M&C được cải thiện với doanh thu đạt 3,405 tỷ VND (+27% YoY); (2) lợi nhuận từ các công ty LDLK đạt 134 tỷ VND (cùng kỳ lỗ 92 tỷ VND), và (3) lợi nhuận khác tăng 38 tỷ nhờ hoàn nhập bảo hành dự án.

Lũy kế cả năm 2022, doanh thu hợp nhất của PVS đạt 16,419 tỷ VND (+15% YoY), và LNST đạt 834 tỷ VND (+11% YoY), lần lượt hoàn thành 164% kế hoạch về doanh thu, và 171% kế hoạch về lợi nhuận cả năm.

PVS đã ký kết thỏa thuận với đối tác Singapore hướng tới xuất khẩu điện trong tương lai. Ngày 10/02/2023, PVS và Sembcorp Utilities Pte. Ltd. (SCU) đã tiến hành ký và trao Thỏa thuận Phát triển chung (JDA) về việc hợp tác đầu tư, xuất khẩu điện sang Singapore từ nguồn năng lượng tái tạo ngoài khơi tại Việt Nam. Qua đó, PVS và SCU sẽ hợp tác theo hình thức độc quyền để đầu tư dự án sản xuất khoảng 2,3 GW điện từ nguồn năng lượng tái tạo ngoài khơi tại Việt Nam và xuất khẩu sang Singapore qua tyến cáp cao áp ngầm dưới biển.

TRIỂN VỌNG KINH DOANH

Mảng M&C – Triển vọng khả quan từ các dự án mới

Triển vọng việc làm mảng M&C được kỳ vọng sẽ khả quan hơn trong năm 2023. Chúng tôi kỳ vọng mảng M&C tích cực hơn trong năm 2023 nhờ: (1) tiếp tục thực hiện nốt các dự án nước ngoài đã ký kết từ năm ngoái như Gallaf giai đoạn 3 (Qatar, 380 triệu USD), Hải Long (Đài Loan, 68 triệu USD) hay SHWE (Myanmar, 200 triệu USD); và (2) đóng góp từ các dự án trong nước như dự án mỏ khí Sư Tử Trắng – Giai đoạn 2. Bên cạnh đó, tiến độ thực hiện các hợp đồng M&C cho các dự án điện gió ngoài khơi ở nước ngoài và dự án Kho cảng LNG Thị Vải cũng cho thấy những tín hiệu khả quan, và được kỳ vọng sẽ đóng góp thêm vào nguồn công việc của PVS trong thời gian tới. Do đó, BSC dự báo tổng giá trị hợp đồng M&C thực hiện của PVS có thể đạt trên 500 triệu USD trong năm 2023.

Triển vọng mảng M&C trong những năm tiếp theo của PVS khả quan nhờ lượng back-log khổng lồ từ các dự án dầu khí lớn. Với những thay đổi từ Luật Dầu khí sửa đổi (tham khảo báo cáo gần nhất), BSC kỳ vọng tiến độ của những dự án khai thác dầu khí như Cá Voi Xanh, hay các dự án LNG như kho chứa LNG Thị Vải giai đoạn 2, kho cảng LNG Sơn Mỹ sẽ được cải thiện, và bắt đầu đóng góp vào nguồn công việc của PVS kể từ năm 2024. Ngoài ra, dự án Lô B sau một thời gian bị đình trệ cũng đã có những bước tiến triển, với việc thỏa thuận khung cấp khí cho dự án nhà máy điện Ô Môn II được ký kết gần đây. Chúng tôi kỳ vọng dự án đường ống Lô B – Ô Môn với tổng vốn đầu tư khoảng 1 tỷ USD sẽ cung cấp lượng backlog khổng lồ đối với các nhà thầu nội địa như PVS trong thời gian tới (tham khảo báo cáo gần nhất)

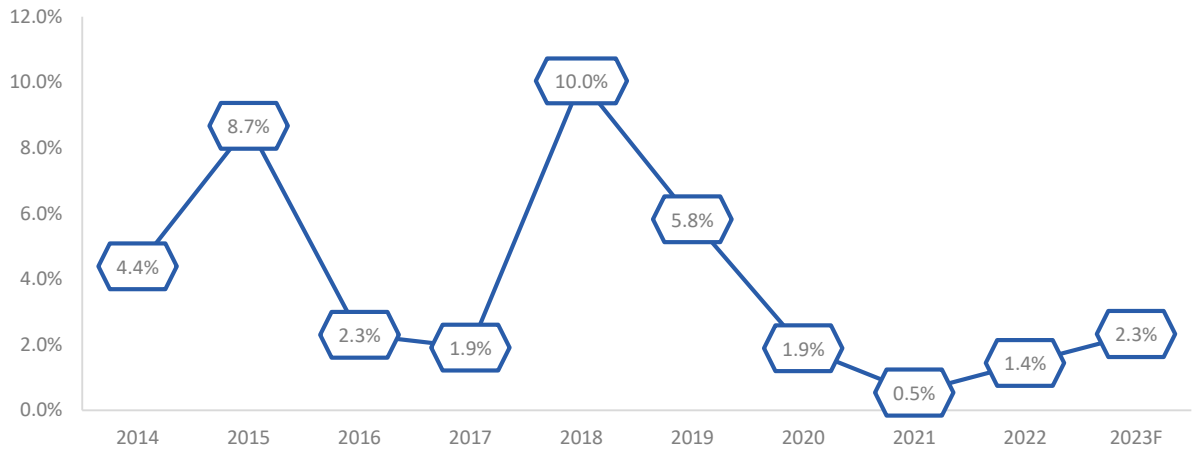
Bảng 2: Các dự án mảng cơ khí & xây lắp (M&C) của PVS

STT	Dự án	Thời gian triển khai HĐ	Giá trị HĐ ước tính (triệu USD)	Giá trị HĐ ước tính ghi nhận năm 2023
1	Gallaf Batch III - EPC 05	2022 – 2023	380	180
2	Điện gió Hải Long	2022 – 2024	90	35
3	Shwe (Myanmar)	2022 – 2023	200	90
4	Bồn chứa LPG Thị Vải	2023 – 2024	30	15
5	Kho chứa LNG Thị Vải - GĐ 1	2023 – 2024	100	50
6	Kho chứa LNG Thị Vải - GĐ 2	2024 – 2025	200	N/A
7	Kho chứa LNG Thị Vải - GĐ 3	2025 – 2027	300	N/A
8	Sư Tử Trắng GĐ2	2023 – 2025	250	90
9	Cá Voi Xanh	2024 – 2027	800	N/A
10	Đường ống Lô B - Ô Môn	2023 – 2027	1000	N/A
11	Kho cảng LNG Sơn Mỹ	2024 – 2025	300	N/A
12	Các dự án khác	2023 – N/A	N/A	50

Nguồn: PVS, BSC Research

Biên lợi nhuận gộp mảng M&C dự kiến được cải thiện lên mức trên 2% cho năm 2023. Biên lợi nhuận gộp mảng M&C của PVS trong năm 2022 đạt mức 1.4% (tăng 0.9 điểm % so với 2021), và có xu hướng được cải thiện rõ rệt kể từ quý 4. Chúng tôi dự báo tỷ suất lợi nhuận gộp năm 2023 sẽ tăng lên 2.3%, nhờ phần đóng góp từ các dự án offshore có biên lợi nhuận gộp cao hơn, và chi phí nguyên vật liệu có xu hướng ổn định hơn.

Hình 1: Biên lợi nhuận gộp mảng M&C của PVS

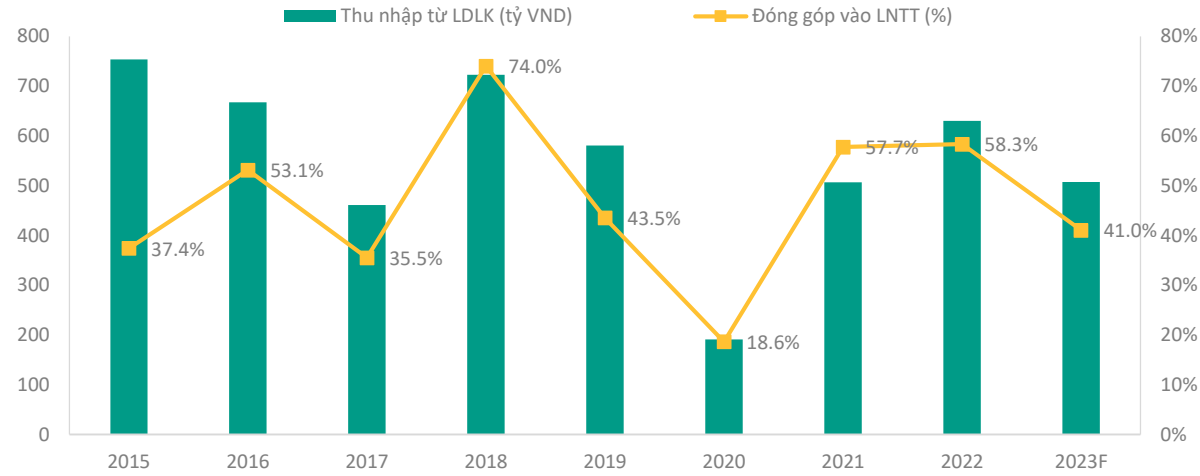


Nguồn: PVS, BSC Research

Mảng FPSO/FSO – Đóng góp lợi nhuận ổn định hàng năm

Mảng liên doanh liên kết FPSO và FSO đem lại lợi nhuận ổn định cho PVS hàng năm. Trong năm 2022, lợi nhuận từ các FSO/FPSO của PVS đạt 630 tỷ VND (+24% YoY) nhờ giá hợp đồng thuê ngày cải thiện khá tốt từ FPSO Ruby II, hay FSO Sao Vàng – Đại Nguyệt. Ngoại trừ năm 2020 liên doanh Rồng Đôi MV12 gặp sự cố kỹ thuật khiến PVS phải tiến hành trích lập dự phòng, các liên doanh tàu kho nổi của PVS đóng góp khoảng 40% - 50% vào LNTT của công ty.

Hình 2: Thu nhập từ LDLK của PVS



Nguồn: PVS, BSC Research

Với việc các liên doanh đều đang thực hiện hợp đồng kéo dài tới hết năm 2023 – 2024, mảng **FSO/FPSO được kỳ vọng sẽ đóng góp trên 500 tỷ VND vào lợi nhuận của PVS năm 2023**. Trong đó, chúng tôi giả định giá thuê ngày giữ nguyên so với năm trước. Còn đối với FSO Rồng Đôi MV12, tạm thời chúng tôi chưa đưa vào trong giả định.

Bảng 3: Các liên doanh FSO/FPSO của PVS

STT	FSO/FPSO	Sở hữu của PVS (%)	Sức chứa (thùng)	Mỏ khai thác	Giá thuê ngày (USD/ngày) *	Thời hạn hợp đồng *
1	FSO Orkid	49%	745,000	Mỏ PM3 CAA	45,000	2018 – 2024
2	FPSO Ruby II	60%	645,000	Mỏ Hồng Ngọc	92,500	2019 – 2023
3	FSO Biển Đông 01	51%	350,000	Mỏ Hải Thạch - Mộc Tinh	30,000	2013 – 2023

4	FPSO Lam Sơn	51%	350,000	Mỏ Thăng Long - Đông Đô	50,000	2017 – 2023
5	FSO Golden Star	49%	654,717	Mỏ Sao Vàng - Đại Nguyệt	90,000	2021 – 2027
6	FSO MV12	33%	300,000	Mỏ Rồng Đôi		

** Số liệu ước tính*

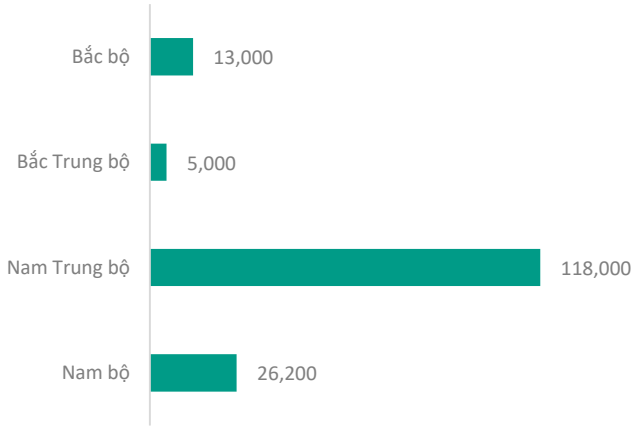
Nguồn: PVS, BSC Research

Tiềm năng dài hạn từ mảng điện gió ngoài khơi

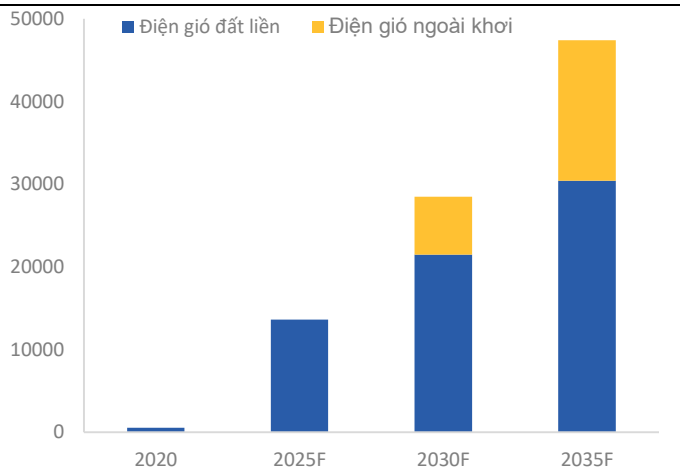
Việt Nam còn rất nhiều tiềm năng để phát triển điện gió ngoài khơi. Với hơn 3.000 km bờ biển, bán kính từ 10 - 120 km, tính từ đường mép nước biển thấp nhất, Việt Nam có rất nhiều tiềm năng và thuận lợi để phát triển công nghiệp điện gió ngoài khơi. Theo Cơ quan Năng lượng Đan Mạch (DEA), điện gió Việt Nam có tiềm năng kỹ thuật ước tính đạt khoảng 162,000 MW, chủ yếu tập trung ở khu vực Trung bộ, Nam Trung bộ và một phần duyên hải Bắc bộ.

Chúng tôi kỳ vọng Quy hoạch Phát triển Điện lực VIII (Quy hoạch điện VIII) của Việt Nam sẽ được phê duyệt vào năm 2023. Trong dự thảo Quy hoạch điện VIII của Việt Nam, Chính phủ đặt mục tiêu mở rộng công suất điện gió thêm khoảng 28,000 MW đến năm 2030, trong đó, công suất điện gió ngoài khơi là 7,000 MW. Với giả định vốn đầu tư cho mỗi MW điện là 1.8 tỷ USD, tổng vốn đầu tư dự kiến sẽ cần khoảng 50 tỷ USD. Với vị thế là một trong những công ty đầu ngành trong lĩnh vực điện gió, BSC kỳ vọng PVS sẽ được hưởng lợi trực tiếp khi Quy hoạch điện VIII được chính thức phê duyệt.

Hình 3: Tiềm năng điện gió ngoài khơi của Việt Nam theo khu vực (MW)



Hình 4: Dự báo tổng công suất điện gió Việt Nam theo Dự thảo Quy hoạch điện VIII (MW)



Nguồn: Quy hoạch điện VIII, DEA, BSC Research

PVS có nhiều tiềm năng tham gia vào xu hướng điện gió ngoài khơi khu vực. Chúng tôi kỳ vọng việc hợp tác thành công từ dự án điện gió Hải Long sẽ tạo tiền đề để PVS có thể tiếp tục giành được các hợp đồng điện gió ngoài khơi khác trong những năm tới. Thời gian qua, PVS đã rất tích cực ký kết hợp tác với các đối tác lớn nước ngoài trong lĩnh vực điện gió. Cụ thể:

- Tháng 08/2022, PVS đã ký Biên bản ghi nhớ với Orsted để hợp tác trong các dự án điện gió ngoài khơi tại Việt Nam. Orsted là một công ty điện lực đa quốc gia của Đan Mạch, đã lắp đặt 12.000 MW cho các dự án điện gió ngoài khơi và đặt mục tiêu phát triển 6,500 MW tại Đài Loan.
- Cuối năm 2022, PVS đã ký kết hợp tác với Công ty Pháp Hydrogene de France SA (HDF Energy) để phát triển các nhà máy điện năng lượng tái tạo và nhà máy điện chạy bằng hydro tại Việt Nam, sau đó mở rộng sang các nước khác trong khu vực Châu Á - Thái Bình Dương. HDF Energy là nhà phát triển và vận hành các nhà máy điện chạy bằng

hydro xanh (một dạng năng lượng tái tạo hình thành trong quá trình điện phân nước). HDF Energy đã xây dựng và ký kết một số Biên bản ghi nhớ để phát triển các nhà máy điện hydro xanh trên khắp thế giới với quy mô ước tính khoảng 3 tỷ USD.

Mặc dù đây chỉ là những biên bản ghi nhớ và ký kết bước đầu, nhưng chúng tôi kỳ vọng những sự hợp tác này sẽ giúp mang lại việc làm cho PVS với các dự án điện gió ngoài khơi trong dài hạn.

DỰ BÁO KẾT QUẢ KINH DOANH

BSC dự báo năm 2023, doanh thu thuần của PVS đạt 20,684 tỷ VND (+26% yoy), và LNST đạt 964 tỷ VND (+16% yoy), EPS FW = 1,353 VND/CP với giả định:

- Giá dầu trung bình năm 2023 đạt 90 USD/thùng (-10% yoy)
- Doanh thu mảng M&C đạt 12,000 tỷ VND (+40% YoY) nhờ các dự án đang thực hiện như Gallaf 3, dự án điện gió Hải Long và các dự án mới như Sư Tử Trắng giai đoạn 2.
- Các liên doanh FSO/FPSO hoạt động ổn định với đơn giá thuê duy trì ở mức cao, đóng góp 530 tỷ VND vào lợi nhuận của PVS.
- Thu nhập tài chính tăng 200 tỷ VND nhờ mặt bằng lãi suất tăng và tỷ giá ổn định.

Bảng 4: Dự phóng KQKD của PVS

Đv: Tỷ VND	2020	2021	2022	2023F
Doanh thu thuần	**20,180**	**14,198**	**16,413**	**20,684**
Lợi nhuận gộp	**778**	**776**	**865**	**1,165**
Biên LN gộp	*3.9%*	*5.5%*	*5.3%*	*5.6%*
CP bán hàng	-119	-89	-79	-100
CP QLDN	-798	-712	-870	-1,061
EBIT	1,167	972	1,243	1,339
DT tài chính	400	278	489	654
CP tài chính	-143	-94	-163	-103
Lãi/lỗ từ công ty LDLK	191	507	630	507
Thu nhập khác	715	214	208	174
LNTT	**1,025**	**878**	**1,080**	**1,236**
LNST	**710**	**677**	**834**	**964**
Biên LNST	*3.5%*	*4.8%*	*5.1%*	*4.7%*
EPS	**1,046**	**911**	**1,171**	**1,353**

Nguồn: PVS, BSC Research

ĐỊNH GIÁ VÀ KHUYẾN NGHỊ

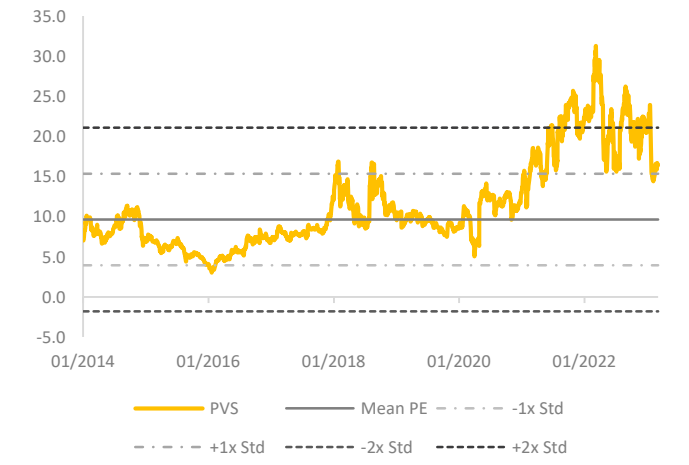
Dựa theo hai phương pháp P/B và FCFF với tỷ trọng 50%/50%, chúng tôi khuyến nghị **MUA** đối với cổ phiếu PVS với **giá mục tiêu cho năm 2023 là 33,000 VND/cp**, tương ứng với mức upside 24.1% so với mức giá đóng cửa ngày 06/03/2023 là 26,600 VND. Chúng tôi tin tưởng vào triển vọng tươi sáng hơn của PVS nhờ mảng M&C phục hồi và hưởng lợi từ xu hướng đầu tư vào điện gió ngoài khơi tại Việt Nam và khu vực trong dài hạn. Rủi ro giảm giá bao gồm giá dầu thế giới sụt giảm, đóng góp lợi nhuận từ các liên doanh/liên kết thấp hơn dự kiến, tiến độ các dự án M&C bị chậm trễ và chi phí dự phòng cao hơn dự kiến.

Phương pháp	Định giá (VND/CP)	Tỷ trọng (%)	Giá bình quân
P/B với P/B mục tiêu 1.1x	30,810	50%	15,410
FCFF	35,130	50%	17,570
Giá mục tiêu (VND/CP)			**33,000**
Giá đóng cửa ngày 06/03/2023			26,600
Upside			**24.1%**

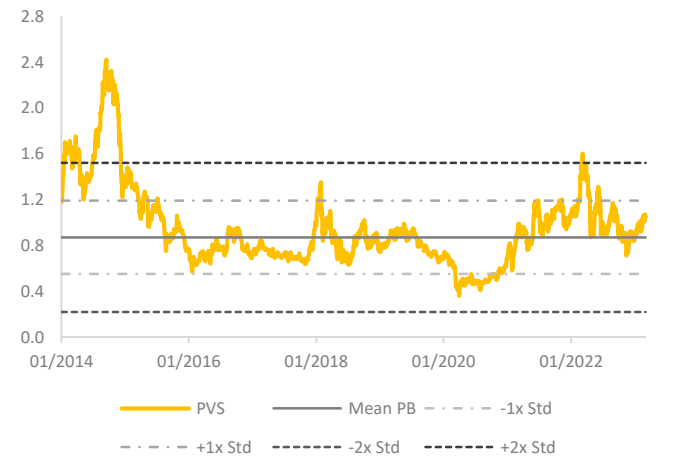
Phương pháp FCFF	2023F	2024F	2025F	2026F	2027F	Các giả định	
Dòng tiền tự do công ty (FCFF)	-294.4	1,352.4	606.9	-1,374.5	1,460.9	Rf	5%
Giá trị chiết khấu dòng tiền tự do	-294.4	1,189.1	469.1	-934.2	873.0	Beta	1.1
PV của giá trị cuối cùng (TV)	6,923					Ke	17.1%
Tổng giá trị chiết khấu	8,225					Kd	13.0%
(+) Tiền & đầu tư ngắn hạn	10,142					WACC	13.7%
(-) Nợ	1,577					g	1%
Tổng giá trị công ty	**16,791**						
SLCP Lưu hành (triệu)	478						
Giá trị hợp lý	**35,130**						

Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Stock PE



Stock PB



Nguồn: Bloomberg, BSC Research

PHỤ LỤC

	2020	2021	2022	2023F
Doanh thu thuần	**20,180**	**14,198**	**16,413**	**20,684**
Giá vốn hàng bán	-19,402	-13,423	-15,547	-19,519
Lợi nhuận gộp	**778**	**776**	**865**	**1,165**
Chi phí bán hàng	-119	-89	-79	-100
Chi phí QLDN	-798	-712	-870	-1,061
Lãi/lỗ HĐKD	**-138**	**-26**	**-84**	**4**
Doanh thu tài chính	400	278	489	654
Chi phí tài chính	-143	-94	-163	-103
Chi phí lãi vay	-56	-46	-44	-69
Lợi nhuận từ CTLD/LK	191	507	630	507
Lãi/lỗ khác	715	214	208	174
Lợi nhuận trước thuế	1,025	878	1,080	1,236
Thuế thu nhập DN	-315	-200	-246	-272
LN sau thuế	**710**	**677**	**834**	**964**
CĐTS	86	76	62	71
LNST - CĐTS	624	601	773	893
EBITDA	1,619	1,424	1,590	1,794
EPS	1,046	911	1,171	1,353

	2020	2021	2022	2023F
(LỖ)/LNTT	1,042	816	1,080	1,236
Khấu hao	526	500	466	489
Thay đổi VLĐ	-1,193	-540	901	-614
Điều chỉnh khác	-1,129	-989	-937	-1,005
LCTT từ HĐ KD	**-755**	**-213**	**1,510**	**106**
Tiền chi mua TSCĐ	-461	-248	-515	-456
Tiền từ đầu tư khác	71	1,518	-1,193	759
LCTT từ HĐ Đầu tư	**-390**	**1,270**	**-1,708**	**304**
Tiền chi trả cổ tức	-526	-533	-430	-478
Vay ròng	-147	45	131	201
Tiền thu khác	0	0	0	0
LCTT từ HĐ Tài chính	**-673**	**-488**	**-321**	**-277**
Dòng tiền đầu kỳ	6,949	5,212	5,747	5,250
Tiền trong kì	-1,818	569	-520	132
Dòng tiền cuối kỳ	**5,182**	**5,754**	**5,250**	**5,383**

	2020	2021	2022	2023F
Tiền & tương đương tiền	5,182	5,754	5,250	5,383
Đầu tư ngắn hạn	3,341	2,670	4,807	4,760
Phải thu ngắn hạn	5,661	4,620	4,990	5,850
Tồn kho	2,190	2,161	1,011	1,680
TS ngắn hạn khác	289	241	275	512
TS ngắn hạn	**16,664**	**15,446**	**16,334**	**18,185**
TS hữu hình	11,840	12,118	12,425	12,839
Khấu hao	-8,726	-9,150	-9,422	-9,736
TS dở dang dài hạn	236	184	172	196
Đầu tư dài hạn	4,965	4,735	4,891	4,920
TS dài hạn khác	1,038	998	1,016	962
TS dài hạn	**9,707**	**9,247**	**9,442**	**9,411**
Tổng TS	**26,371**	**24,693**	**25,777**	**27,596**
Phải trả ngắn hạn	6,164	4,293	5,296	6,455
Vay ngắn hạn	734	711	752	922
Nợ ngắn hạn khác	2,799	3,622	3,199	3,298
Tổng Nợ ngắn hạn	**9,696**	**8,626**	**9,247**	**10,674**
Vay dài hạn	474	534	624	655
Nợ dài hạn khác	3,292	3,012	3,067	3,120
Tổng Nợ dài hạn	**3,765**	**3,546**	**3,691**	**3,775**
Tổng Nợ	**13,462**	**12,172**	**12,938**	**14,449**
Vốn góp	4,780	4,780	4,780	4,780
Thặng dư vốn cổ phần	40	40	40	40
LN chưa phân phối	3,995	3,622	3,680	3,877
Vốn chủ khác	3,356	3,352	3,608	3,648
Cổ đông thiểu số	739	728	731	802
Tổng Vốn chủ sở hữu	**12,909**	**12,521**	**12,838**	**13,147**
Tổng nguồn vốn	**26,371**	**24,693**	**25,777**	**27,596**
Số CP lưu hành (triệu)	478	478	478	478

	2020	2021	2022	2023F
KN thanh toán				
Hsố TT ngắn hạn	1.2	1.3	1.3	1.3
Hsố TT nhanh	1.1	1.1	1.2	1.1
Cơ cấu vốn				
Hsố Nợ/TTS	51%	49%	50%	52%
Hsố Nợ/VCSH	104%	97%	101%	110%
Năng lực hoạt động				
Số ngày HTK	34.8	36.6	32.7	25.2
Số ngày phải thu	72.2	90.3	80.6	80.6
Số ngày phải trả	92.7	113.0	100.9	106.2
CCC	14.3	13.9	12.4	-0.5
Tỉ suất lợi nhuận				
Lợi nhuận gộp	4%	5%	5%	6%
Lợi nhuận LNST	4%	5%	5%	5%
ROE	5%	5%	6%	7%
ROA	3%	3%	3%	3%
Định Giá				
PE	13.63	16.12	13.78	19.13
PB	0.66	0.80	0.78	0.97
Tăng trưởng				
Tăng trưởng DTT	20%	-30%	16%	26%
Tăng trưởng EBIT	-21%	-15%	22%	16%
Tăng trưởng LNTT	-23%	-14%	23%	14%
Tăng trưởng EPS	-38%	-13%	29%	16%

Nguồn: PVS, BSC Research

PHÂN TÍCH KỸ THUẬT

PVS_ Tín hiệu tích cực

Điểm nhấn kỹ thuật:

- Xu hướng hiện tại: Hồi phục ngắn hạn.
- Chỉ báo xu hướng MACD: Phân kỳ dương, MACD chuẩn bị cắt lên đường tín hiệu.
- Chỉ báo RSI: vùng trung lập, xu hướng tạo đỉnh.

Nhận định:

PVS đang dao động quanh ngưỡng 26.0. Thanh khoản cổ phiếu nằm tại ngưỡng trung bình 20 phiên, đồng thuận với đà tăng giá của cổ phiếu. Đường giá cổ phiếu cắt lên MA9, MA20 và MA50 ủng hộ xu hướng hồi phục. Chỉ báo MACD và RSI đều đang cho thấy dấu hiệu chuyển sang ngưỡng tích cực. Khuyến nghị nhà đầu tư có thể mở vị thế tại ngưỡng 26.0 và chốt lãi khi cổ phiếu tiếp cận ngưỡng đỉnh cũ 32.2(Fibonacci 0.78). Cắt lỗ nếu cổ phiếu mất ngưỡng hỗ trợ 24.0.

Nguồn: BSC Research

Khuyến cáo sử dụng

Bản báo cáo này của Công ty Cổ phần Chứng khoán Ngân hàng Đầu tư và phát triển Việt Nam (BSC), chỉ cung cấp những thông tin chung và phân tích về doanh nghiệp. Báo cáo này không được xây dựng để cung cấp theo yêu cầu của bất kỳ tổ chức hay cá nhân riêng lẻ nào hoặc các quyết định mua bán, nắm giữ chứng khoán. Nhà đầu tư chỉ nên sử dụng các thông tin, phân tích, bình luận của Bản báo cáo như là nguồn tham khảo trước khi đưa ra những quyết định đầu tư cho riêng mình. Mọi thông tin, nhận định và dự báo và quan điểm trong báo cáo này được dựa trên những nguồn dữ liệu đáng tin cậy. Tuy nhiên Công ty Cổ phần Chứng khoán Ngân hàng đầu tư và phát triển Việt Nam (BSC) không đảm bảo rằng các nguồn thông tin này là hoàn toàn chính xác và không chịu bất kỳ một trách nhiệm nào đối với tính chính xác của những thông tin được đề cập đến trong báo cáo này, cũng như không chịu trách nhiệm về những thiệt hại đối với việc sử dụng toàn bộ hay một phần nội dung của bản báo cáo này. Mọi quan điểm cũng như nhận định được đề cập trong báo cáo này dựa trên sự cân nhắc cẩn trọng, công minh và hợp lý nhất trong hiện tại. Tuy nhiên những quan điểm, nhận định này có thể thay đổi mà không cần báo trước. Bản báo cáo này có bản quyền và là tài sản của Công ty Cổ phần Chứng khoán Ngân hàng Đầu tư và Phát triển Việt Nam (BSC). Mọi hành vi sao chép, sửa đổi, in ấn mà không có sự đồng ý của BSC đều trái luật. Bất kỳ nội dung nào của tài liệu này cũng không được (i) sao chụp hay nhân bản ở bất kỳ hình thức hay phương thức nào hoặc (ii) được cung cấp nếu không được sự chấp thuận của Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV.

BSC Trụ sở chính

Tầng 10&11 Tháp BIDV
35 Hàng Vôi, Hoàn Kiếm, Hà Nội
Tel: +84439352722
Fax: +84422200669

BSC Chi nhánh Hồ Chí Minh

Tầng 9 Tòa nhà 146 Nguyễn Công Trứ
Quận 1, Tp.Hồ Chí Minh
Tel: +84838218885
Fax: +84838218510

https://www.bsc.com.vn
https://www.facebook.com/BIDVSecurities

Bloomberg: RESP BSCV <GO>