

CTCP Dầu tư Dầu khí Sao Mai – Bến Đình – UpC: PSB

KHUYẾN NGHỊ: N/A

Giá mục tiêu: N/A

Upside: N/A

CẬP NHẬT KẾT QUẢ KINH DOANH

KQKD Q4/2024: DTT = 21 tỷ VND (-75%YoY, -21%QoQ), LNST-CĐTS lỗ 2 tỷ VND (cùng kỳ lỗ 3 tỷ).

Luỹ kế 2024: DTT = 114 tỷ VND (-29%YoY), LNST-CĐTS = 1 tỷ VND (-84% YoY).

Doanh thu tăng trưởng khả quan chủ yếu từ công việc liên quan đến các dự án điện gió (M&C +26% YoY). Tuy nhiên, biên lợi nhuận gộp đạt 4.7% (-0.7 đpt svck) khiến lợi nhuận gộp tăng nhẹ 9% YoY.

- Doanh thu sụt giảm mạnh do doanh thu mảng xây lắp, cơ khí sụt giảm (-77% YoY). BSC cho rằng việc sụt giảm đến từ suy giảm các gói thầu phụ của các dự án của PVS. Ở chiều ngược lại, doanh thu cho thuê bất động sản đầu tư và mặt bãi tăng gấp đôi (từ 5 tỷ lên 12 tỷ).
- Biên lợi nhuận gộp cải thiện lên mức 9.3% (+4.6 đpt svck) nhờ doanh thu mảng cho thuê có biên gộp tốt tăng tỷ trọng
- Doanh thu tài chính suy giảm mạnh (-48% YoY) xuống mức 16 tỷ. BSC cho rằng mức suy giảm đến từ (i) lãi suất tiết kiệm giảm trong năm 2024 (ii) công ty sử dụng tiền mặt để đầu tư vào Dự án mới.

ĐÁNH GIÁ CỦA BSC

Bsc cho rằng năm 2024 hoạt động kinh doanh của PSB chưa có chuyển biến lớn. BSC kỳ vọng hoạt động kinh doanh của PSB sẽ thay đổi khi công ty tiến hành đầu tư cho dự án Đầu tư xây dựng Khu dịch vụ Dầu khí 35ha.

DỰ PHÓNG NĂM 2025

- Bsc hiện tại chưa có dự phóng năm 2025 đối với PSB. Chúng tôi sẽ cập nhật thêm trong thời gian tới.

| KQKD | 2021 | 2022 | 2023 | 2024 |
|-----------------|------|------|------|------|
| Doanh thu thuần | 156 | 168 | 161 | 114 |
| Lợi nhuận gộp | 6 | 6 | 8 | 11 |
| NPATMI | 1 | 1 | 5 | 1 |
| EPS (VND) | 15 | 20 | 83 | 15 |

BÁO CÁO CẬP NHẬT

10/02/2025 – UpC: PSB

Trung tâm phân tích BSC

Nguyễn Cẩm Tú, CFA

(Chuyên viên phân tích)

tuntc@bsc.com.vn

Thông tin doanh nghiệp

| | |
|--------------------------|-------|
| Giá hiện tại (VND): | 6,500 |
| Cổ phiếu LH (Triệu): | 50 |
| Vốn hoá (Tỷ VND): | 325 |
| Thanh khoản 30n (Triệu): | 0.109 |
| Sở hữu nước ngoài: | 0.02% |

RỦI RO

- Dự án Đầu tư xây dựng Khu dịch vụ Dầu khí 35ha bị lùi tiến độ

LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ

- Kỳ vọng tăng trưởng từ dự án Đầu tư xây dựng Khu dịch vụ Dầu khí 35ha
- Cổ phiếu đang được giao dịch bằng 0.52 giá trị sổ sách với cơ cấu tài sản lành mạnh (cuối năm 2024, 43% tổng tài sản là tiền mặt).

DỰ ÁN KHU DỊCH VỤ DẦU KHÍ 35 HA:

Quy mô của dự án: San lấp mặt bằng, xây dựng cầu cảng rộng 30m để tiếp nhận tàu có trọng tải đến 10,000 DWT (2024 – 2028) và 20,000 DWT (2029 – 2033) và hệ thống hạ tầng đi cùng. Từ đó, tạo hệ thống cơ sở hạ tầng phục vụ cho Lô B – Ô Môn, các dự án năng lượng tái tạo của PVS và các dự án dầu khí khác.

Tiến độ và kế hoạch của dự án:

- Năm 2024, PSB đã hoàn thành san lấp mặt bằng bãi Phân khu 1 – Phân kỳ 2 (6.5 ha).
- Năm 2025, PSB đặt kế hoạch hoàn thành san lấp mặt bằng 21.5ha.
- Năm 2026, PSB đầu tư xây dựng 180m cầu cảng GĐ 1, từ đó tạo hệ thống cơ sở hạ tầng phục vụ cho Lô B – Ô Môn, các dự án năng lượng tái tạo của PVS và các dự án dầu khí khác.

Quy mô vốn đầu tư: Tổng mức đầu tư là 2,411 tỷ trong đó: (i) san lấp mặt bằng 21.5 ha: 461 tỷ (ii) hệ thống cầu cảng: 170 tỷ.

Nguồn vốn: Dự kiến tăng vốn chủ sở hữu từ 559 tỷ lên 915 tỷ trong 2024 – 2025 (Trong năm 2024, PSB chưa tăng vốn).

Giá cho thuê hiện tại: PSB cho thuê 6ha thuộc dự án với thời hạn 20 năm với tổng mức doanh thu là 295 tỷ, lợi nhuận 1 năm dự kiến đạt 2.6 tỷ.

- ;

BÁO CÁO CẬP NHẬT
10/02/2025 – UpCom: PSB

| | |
|---------------|-----|
| KHUYẾN NGHỊ: | N/A |
| Giá mục tiêu: | N/A |
| Upside: | N/A |

Thông tin doanh nghiệp

| | |
|--------------------------|-------|
| Giá hiện tại (VND): | 6,500 |
| Cổ phiếu LH (Triệu): | 50 |
| Vốn hoá (Tỷ VND): | 325 |
| Thanh khoản 30n (Triệu): | 0.109 |
| Sở hữu nước ngoài: | 0.02% |

KHUYẾN NGHỊ CỦA BSC

BSC không đưa ra quan điểm đối với cổ phiếu **PSB**.

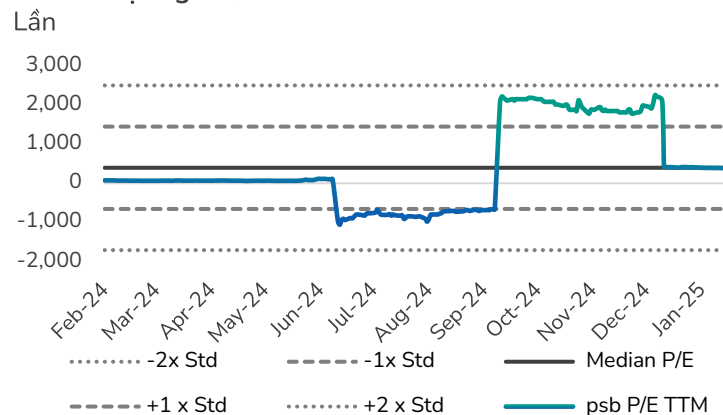
BSC nhận thấy PSB đang được giao dịch ở mức P/B = 0.52, với 43% tổng tài sản vào cuối năm 2024 là tiền mặt.

Hình 1: Giá cổ phiếu PSB và VnIndex



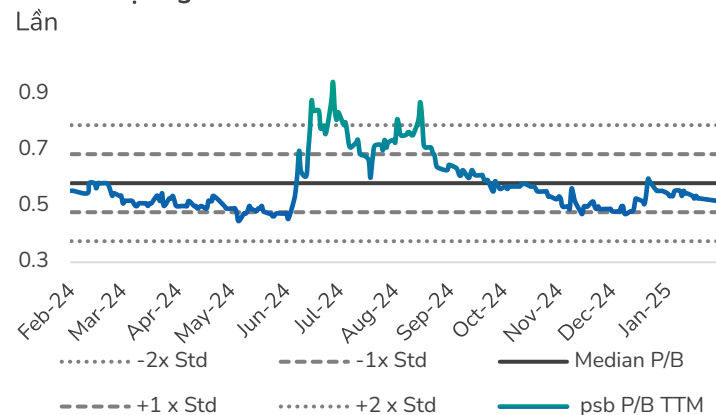
Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Hình 3: Định giá P/E của PSB



Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Hình 4: Định giá P/B của PSB



Nguồn: Bloomberg, BSC Research

BÁO CÁO CẬP NHẬT

10/02/2025 – UpC: PSB

| | |
|---------------|-----|
| KHUYẾN NGHỊ: | N/A |
| Giá mục tiêu: | N/A |
| Upside: | N/A |

Thông tin doanh nghiệp

| | |
|--------------------------|-------|
| Giá hiện tại (VND): | 6,500 |
| Cổ phiếu LH (Triệu): | 50 |
| Vốn hoá (Tỷ VND): | 325 |
| Thanh khoản 30n (Triệu): | 0.109 |
| Sở hữu nước ngoài: | 0.02% |

PHỤ LỤC: BẢNG TÓM TẮT KQKD QUÝ 4 VÀ CẢ NĂM 2024

| Tỷ đồng | Q4.2024 | %QoQ | % YoY | 2024 | 2023 | % YoY |
|--------------------|------------|-------------|-------------|------------|------------|-------------|
| DT thuần | 21 | -21% | -75% | 114 | 161 | -29% |
| Giá vốn | (18) | -24% | -78% | (104) | (153) | -32% |
| Lãi gộp | 3 | 5% | -8% | 11 | 8 | 39% |
| DT tài chính | 4 | -2% | -38% | 16 | 31 | -48% |
| CP tài chính | 0 | | | (1) | 0 | |
| Lãi vay | 0 | | | 0 | 31 | |
| Lãi từ CTLK | 0 | | | 0 | 0 | |
| CP BH | 0 | | | (1) | (1) | |
| CP QLDN | (8) | 87% | -27% | (26) | (32) | -19% |
| Lãi từ HĐKD | (2) | n/a | 27% | 0 | 6 | |
| TN khác, ròng | 0 | | | 2 | (1) | |
| LNTT | (2) | n/a | | 2 | 6 | -70% |
| Thuế | 0 | | | (1) | (1) | |
| LNST | (2) | n/a | 26% | 1 | 5 | -84% |
| CĐTS | 0 | | | 0 | 0 | |
| LNST-CĐTS | (2) | n/a | 23% | 1 | 5 | -84% |

Chỉ số

| | | | | | | |
|----------|-------|-----------|-----------|-------|-------|------------|
| Biên LNG | 14.5% | +3.6 đpt | +10.5 đpt | 9.3% | 4.7% | +4.6 đpt |
| Biên LNR | -9.6% | n/a | -6.5 đpt | 0.7% | 2.9% | -0.109 đpt |
| SG&A/DT | 41.3% | +23.5 đpt | +27.1 đpt | 23.0% | 20.2% | +2.8 đpt |

Nguồn: PSB, BSC Research

BÁO CÁO CẬP NHẬT

10/02/2025 – UpC: PSB

KHUYẾN NGHỊ: N/A

Giá mục tiêu: N/A

Upside: N/A

Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VND): 6,500

Cổ phiếu LH (Triệu): 50

Vốn hoá (Tỷ VND): 325

Thanh khoản 30n (Triệu): 0.109

Sở hữu nước ngoài: 0.02%

Hệ thống khuyến nghị

Các khuyến nghị N/A, Bán hoặc Nằm giữ chứng khoán được xác định dựa trên tổng mức sinh lời kỳ vọng, bằng tổng của chênh lệch giữa giá mục tiêu và giá đóng cửa ngày khuyến nghị của chứng khoán cộng với tỷ suất cổ tức kỳ vọng. Các định nghĩa về khuyến nghị cụ thể như sau:

| Xếp hạng khuyến nghị | Định nghĩa |
|----------------------|---|
| N/A MẠNH | Tổng mức sinh lời kỳ vọng trong 1 năm từ 30% trở lên |
| N/A | Tổng mức sinh lời kỳ vọng trong 1 năm từ 15% đến 30% |
| NĂM GIỮ | Tổng mức sinh lời kỳ vọng trong 1 năm từ -10% đến 15% |
| BÁN | Tổng mức sinh lời kỳ vọng trong 1 năm thấp hơn -10% |

Thông tin liên hệ - Trung tâm phân tích Nghiên cứu

Trần Thăng Long

Giám đốc Trung tâm Phân tích Nghiên cứu
Longtt@bsc.com.vn

Bùi Nguyên Khoa

P. Giám đốc Trung tâm PTNC
Vĩ mô – Thị Trường
Khoabn@bsc.com.vn

Đỗ Thu Phương

P. Giám đốc Trung tâm PTNC
Định lượng
Phuongdt@bsc.com.vn

Phan Quốc Bửu

P. Giám đốc Trung tâm PTNC
Ngành – Doanh nghiệp
Buupq@bsc.com.vn

Nhóm Ngân hàng, Tài chính

Dương Quang Minh

Trưởng nhóm, Chuyên viên phân tích cao cấp
Minhdq@bsc.com.vn

Đoàn Minh Trí

Chuyên viên phân tích
Tridm@bsc.com.vn

Nhóm Bất Động Sản, VLXD

Phạm Quang Minh

Trưởng nhóm, Chuyên viên phân tích cao cấp
Minhpq@bsc.com.vn

Lâm Việt

Chuyên viên phân tích cao cấp
Vietl@bsc.com.vn

Vũ Công Hoàng Duy

Chuyên viên phân tích
Duyvch@bsc.com.vn

Nhóm Dầu khí, Điện, Phân bón – Hoá chất

Nguyễn Thị Cẩm Tú, CFA

Trưởng nhóm, Chuyên viên phân tích cao cấp
Tuntc@bsc.com.vn

Lưu Thuỳ Linh

Chuyên viên phân tích
Linhlt2@bsc.com.vn

Nguyễn Dân Trường

Chuyên viên phân tích
Truongnd@bsc.com.vn

Nhóm Bán lẻ, Xuất khẩu, Logistics

Phạm Thị Minh Châu

Trưởng nhóm, Chuyên viên phân tích cao cấp
Chauptm@bsc.com.vn

Trần Lâm Tùng

Chuyên viên phân tích
Tungtl@bsc.com.vn

Trần Nguyễn Tường Huy

Chuyên viên phân tích
Huytnt@bsc.com.vn

KHUYẾN CÁO SỬ DỤNG

Bản báo cáo này của Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV (BSC), chỉ cung cấp những thông tin chung và phân tích về tình hình kinh tế vĩ mô cũng như diễn biến thị trường chứng khoán trong ngày. 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 N/A 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 BIDV (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 BIDV (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.

© 2025 BIDV Securities Company, All rights reserved. Unauthorized access is prohibited.

