

THEO DÕI

Giá mục tiêu: **24.950 VND (▼8,1%)**

Cập nhật: 09/11/2023

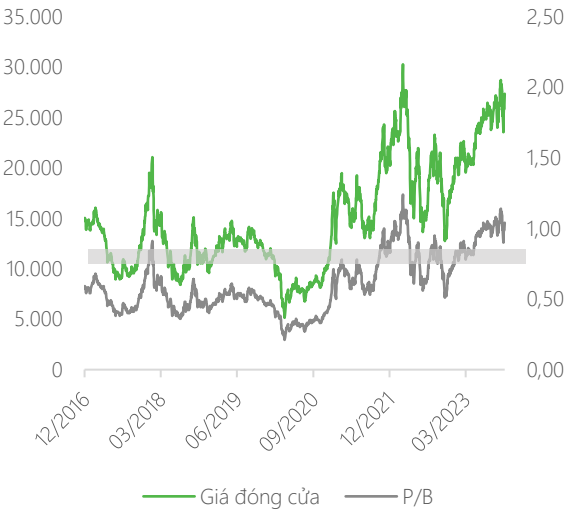
TRIỂN VỌNG 2023

Tích cực: Giá cho thuê giàn khoan cũng như hiệu suất hoạt động tăng, hưởng ứng từ nhu cầu hồi phục trong khu vực.

Tiêu cực: Áp lực tỷ giá và lãi vay vẫn còn hiện hữu, gây áp lực lên hiệu suất lợi nhuận. Rủi ro suy thoái làm suy giảm nhu cầu khai thác dầu.

Khuyến nghị: Có thể cân nhắc giải ngân khi có phiếu giao dịch quanh mức giá 20.000 VND, tương đương mức P/B là 0,75.

DIỄN BIẾN GIÁ



Dữ liệu thị trường

Ngành nghề	Dầu khí
Giá hiện tại (VND/cp)	27.150
Vốn hóa (Tỷ VND)	15.036
Số lượng CPLH (triệu cp)	555,88
EPS 4 quý gần nhất	781
P/E	34,66
Cao nhất 52 tuần	28.700
Thấp nhất 52 tuần	12.800

PVD

Tổng Công ty Cổ phần Khoan
và Dịch vụ Khoan Dầu khí

DSC

TỔNG QUAN

PVD là một công ty trực thuộc tập đoàn dầu khí Việt Nam (PVN) với tỷ lệ sở hữu là 45.87%. Công ty hoạt động chính trong lĩnh vực cung cấp giàn khoan và dịch vụ kỹ thuật khoan phục vụ hoạt động tìm kiếm, thăm dò và khai thác dầu khí. Xét theo hoạt động kinh doanh, công ty thuộc phân khúc Thượng nguồn của ngành dầu khí Việt Nam

Với việc sở hữu 7 giàn khoan, PVD đã chi phối đến 80% thị phần dịch vụ khoan và 70% thị phần khoan trực tiếp ở Việt Nam. Không chỉ phục vụ nhu cầu khoan trong nước, PVD cũng triển khai cho thuê ở các thị trường quốc tế như Brunei, Malaysia, Algeria, Myanmar và Cambodia.

CÂU CHUYỆN DOANH NGHIỆP

Dư địa tăng trưởng còn lớn nhờ nhu cầu hồi phục và nguồn cung thắt chặt

Do nhu cầu gia tăng mạnh mẽ trên toàn cầu, đặc biệt là khu vực Trung Đông, nhiều nhà khai thác trên toàn cầu đang gặp tình trạng khan hiếm giàn khoan trong khi giá cho thuê ngày càng tăng cao. Nhiều giàn khoan tại khu vực Đông Nam Á cũng đã được huy động sang nước ngoài, gây nên tình trạng kham hiếm giàn khoan trong khu vực.

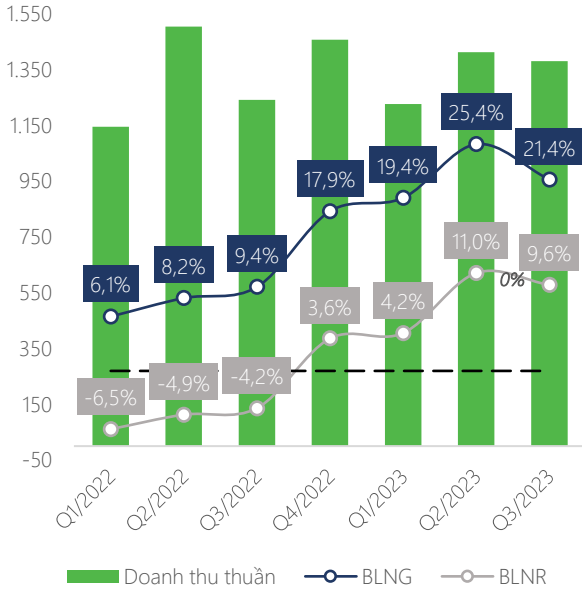
Điều này sẽ tạo ra cơ hội tăng trưởng lớn cho PVD khi cả giá cho thuê và hiệu suất hoạt động đang trong xu hướng có lợi cho công ty. Hiện lịch trình cho thuê các giàn khoan của PVD đã được lấp đầy và kéo dài tới năm 2025, góp phần đảm bảo ổn định doanh thu cho công ty.

Đà tăng giá cho thuê các giàn khoan vẫn tiếp diễn

Dư địa tăng giá cho thuê các giàn khoan của PVD vẫn rộng mở khi giá thuê ngày trung bình các giàn khoan của PVD hiện đạt **78.000 USD/ngày**, trong khi tại khu vực Đông Nam Á, giá cho thuê trung bình vẫn đang dao động trong khoảng **100.000 – 125.000 USD/ngày**. Trong quý 4, PVD ước tính giá cho thuê giàn JU trung bình sẽ tăng đến 90.000 USD/ngày, (+20% QoQ) nhờ gia hạn hợp đồng cho thuê giàn PVD III với mức giá 100.000 USD/ngày, bắt đầu từ tháng 10/2023 tới giữa năm 2024. Tính đến Q4/2023 thì đây là giàn khoan có mức giá cao nhất của PVD.

Tỷ VND

KẾT QUẢ KINH DOANH



KẾT QUẢ KINH DOANH

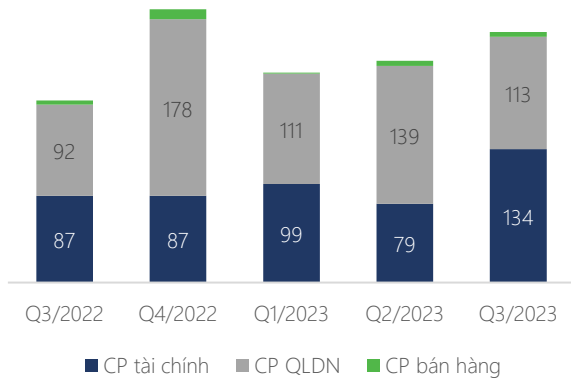
Tiếp tục đà phục hồi ấn tượng

Doanh thu thuần và lợi nhuận sau thuế của PVD ghi nhận trong Q3/2023 lần lượt là 1.381 tỷ (+11% svck) và 133 tỷ trong khi Q3/2022 ghi nhận lỗ 52 tỷ. Doanh thu tăng trưởng so với cùng kỳ nhờ giá thuê giàn khoan đạt 79.000 USD/ngày, cao hơn 32% svck. Nhờ vậy, biên lợi nhuận gộp và biên lợi nhuận ròng cũng cải thiện mạnh so với cùng kỳ.

Tuy nhiên, so với Q2/2023, LNST giảm 16% do (1) giàn khoan PVD I dừng hoạt động gần 1 tháng sau khi kết thúc hợp đồng với đối tác và (2) Lỗ chênh lệch tỷ giá 71 tỷ khiến chi phí tài chính tăng đột biến lên 134 tỷ đồng. Chúng tôi cũng lưu ý rằng PVD ghi nhận khoản lợi nhuận đột biến từ việc kết thúc hợp đồng của giàn PVD I với trị giá 3 triệu USD (khoảng 62 tỷ đồng) trong quý 3.

Tỷ VND

CƠ CẤU CHI PHÍ



Gánh nặng tài chính vẫn hiện hữu

Sức ép từ chi phí tài chính vẫn chưa biến mất khi công ty ghi nhận chi phí tài chính tăng đột biến lên 134 tỷ đồng (+54% YoY và +69% QoQ), trong đó 71 tỷ là lỗ chênh lệch tỷ giá sau khi đánh giá lại các khoản nợ vay. Chúng tôi cho rằng PVD vẫn sẽ chịu tác động đáng kể từ tỷ giá trong Q4/2023.

Cùng với đó, chi phí quản lý doanh nghiệp và chi phí bán hàng cũng tăng lần lượt 22% và 25% so với cùng thời điểm năm ngoái, dù giảm nhẹ so với quý trước đó.

Tỷ VND

TÌNH TRẠNG THANH KHOẢN

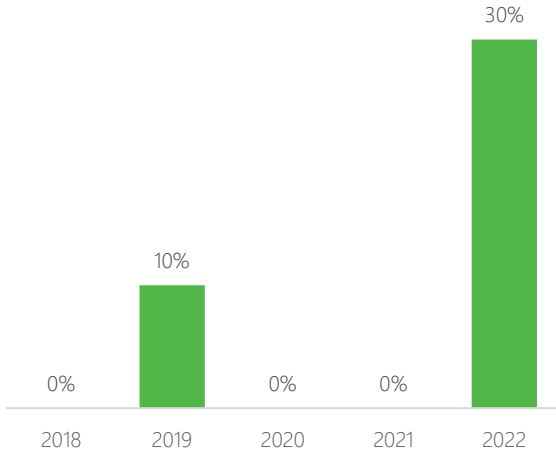


Tình trạng thanh khoản cải thiện

Công ty đã nỗ lực cải thiện tính thanh khoản khi giảm nợ vay còn 3.530 tỷ (-9,5% YoY). Đồng thời, khoản tiền mặt và đầu tư tài chính ngắn hạn cũng được nâng lên 3,146 tỷ (+35% YoY).

Tuy nhiên, công ty dự định đầu tư giàn mới trong năm 2024 với tổng vốn đầu tư khoảng 130 triệu USD (tỷ lệ VCSH/nợ vay là 30/70). Điều này đồng nghĩa áp lực tài chính sẽ tiếp tục gia tăng trong tương lai.

TỶ LỆ TRẢ CỔ TỨC BẰNG CỔ PHIẾU



KẾT QUẢ KINH DOANH

Đơn vị: tỷ VND	2021	2022	2023F
Doanh thu thuần	3.995	5.432	5.820
Giá vốn hàng bán	3.624	4.854	4.912
Lợi nhuận gộp	371	577	908
EBIT	171	29	732
LNTT	62	-139	519
LNST	37	-155	455

ĐỊNH GIÁ & DỰ PHÓNG

Thông tin cổ tức

Công ty không thực hiện chia cổ tức bằng tiền mặt kể từ năm 2015, đồng thời sẽ không chia cổ tức năm 2022 trong năm nay. Do hoạt động kinh doanh bất ổn định và còn nhiều khó khăn, nên công ty lựa chọn giữ lại lợi nhuận để đảm bảo dòng tiền cho sản xuất kinh doanh và đầu tư.

Định giá

PVD đang được giao dịch ở mức P/B 1,03x (tại mức giá đóng cửa ngày 09/11/2023), cao hơn tương đối so với trung bình 3 năm (0,79) và 5 năm (0,65)

Dự phóng kết quả kinh doanh

DSC kỳ vọng doanh thu và lợi nhuận của PVD đạt lần lượt là 5.820 tỷ (+7,1% YoY) và 455 tỷ với P/B Forward là 0,85 lần. Giá mục tiêu của BMP 2023 là **24.950 VND/cp**, **downside 8,1%** so với giá đóng cửa ngày 09/11/2023 là 27.150 VND/cp.

Thống kê báo cáo phân tích của các CTCK về mức giá mục tiêu 12 tháng tới của cổ phiếu BMP từ đầu năm 2023 tới nay, giá mục tiêu bình quân là **23.887 VND**, **downside 12%** so với giá đóng cửa ngày 09/11/2023.

DIỄN BIẾN GIÁ



Xác nhận của chuyên viên phân tích

Chúng tôi xác nhận rằng những quan điểm được trình bày trong báo cáo này phản ánh đúng quan điểm cá nhân của chúng tôi. Chúng tôi cũng xác nhận rằng không có phần thù lao nào của chúng tôi đã, đang, hoặc sẽ trực tiếp hay gián tiếp có liên quan đến các khuyến nghị hay quan điểm thể hiện trong báo cáo này. Các chuyên viên phân tích nghiên cứu phụ trách các báo cáo này nhận được thù lao dựa trên nhiều yếu tố khác nhau, bao gồm chất lượng, tính chính xác của nghiên cứu, và doanh thu của công ty, trong đó bao gồm doanh thu từ các đơn vị kinh doanh khác như bộ phận Môi giới tổ chức, hoặc Tư vấn doanh nghiệp.

Báo cáo miễn trừ trách nhiệm

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC. Báo cáo này được viết dựa trên nguồn thông tin đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC không chịu trách nhiệm về độ chính xác của những thông tin này. Quan điểm, dự báo và những ước lượng trong báo cáo này chỉ thể hiện ý kiến của tác giả tại thời điểm phát hành. Những quan điểm này không thể hiện quan điểm chung của Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các tổ chức đầu tư cũng như các nhà đầu tư cá nhân của Công ty cổ phần chứng khoán DSC và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Quyết định của nhà đầu tư nên dựa vào những sự tư vấn độc lập và thích hợp với tình hình tài chính cũng như mục tiêu đầu tư riêng biệt. Báo cáo này không được phép sao chép, tái tạo, phát hành và phân phối với bất kỳ mục đích nào nếu không được sự chấp thuận bằng văn bản của Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC. Xin vui lòng ghi rõ nguồn trích dẫn nếu sử dụng các thông tin trong báo cáo này.

Liên hệ - Trung tâm phân tích DSC

Trương Thái Đạt,
GD. Trung tâm Phân tích
dat.tt@dsc.com.vn

Tiền Quốc Việt,
Trưởng phòng Phân tích
viet.tq@dsc.com.vn

Nguyễn Hoàng Hiệp,
Trưởng nhóm vĩ mô
hiep.nh@dsc.com.vn

Phạm Vân Trang,
Chuyên viên Phân tích
trang.pv@dsc.com.vn

Phan Duy Thành,
Chuyên viên Phân tích
thanh.pd@dsc.com.vn

Nguyễn Minh Tuấn,
Chuyên viên Phân tích
tuan.nm@dsc.com.vn

Nguyễn Vũ Thái Sơn,
Chuyên viên Phân tích
son.nvt@dsc.com.vn