

MUA

Giá mục tiêu 2025: **37.000 VND**
Upside: **53%**
Cập nhật: 14-11-24

TRIỂN VỌNG 2025

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: (1) Nguồn cung giàn khoan hồi phục; (2) Nhu cầu cũng như giá dầu thô sụt giảm mạnh.

	Q3/2023	2024F	2025F
DTT	1.381	6.325	7.274
% YoY	11%	9%	15%
LNST	133	668	735
% YoY	-	22%	10%

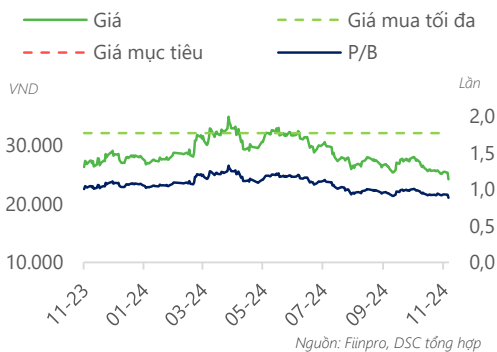
Đơn vị: tỷ VND

Tổng quan doanh nghiệp

PVD 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. 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.

Dữ liệu thị trường

Ngành nghề:	Thiết bị và Dịch vụ Dầu khí
Giá hiện tại:	24.200 VND
Vốn hóa:	13.452 tỷ VND
Số lượng CPLH:	555,9 triệu cp
EPS 4 quý gần nhất:	1.211 VND
P/E:	20,0 lần
Cổ tức tiền mặt 2024:	7,0%
Cổ tức cổ phiếu 2024:	0,0%



PVD

Tổng CTCP Khoan và Dịch vụ Khoan
Dầu khí



TÓM TẮT CẬP NHẬT

Trong 9TH2024, công ty đã vượt 4% và 21% kế hoạch kinh doanh cả năm, đồng thời vượt 2% dự phóng doanh thu và hoàn thành 69% dự phóng lợi nhuận của chúng tôi. Đối với năm 2025, chúng tôi kỳ vọng giá cho thuê giàn khoan ở mức cao sẽ tiếp tục là cơ sở tạo điều kiện doanh thu và lợi nhuận tăng trưởng 15%YoY và 10%YoY. Đồng thời, chúng tôi cho rằng diễn biến giá giảm gần đây chủ yếu do ảnh hưởng tâm lý khi giá dầu giảm, trong khi yếu tố này chỉ tác động gián tiếp tới kết quả kinh doanh của PVD.

Chúng tôi giữ nguyên khuyến nghị MUA cùng mức định giá hợp lý là 37.000 VND/cổ phiếu, tương ứng mức P/B là 1,5 lần. Cơ sở cho kỳ vọng của chúng tôi dựa trên (1) Giá cho thuê các giàn khoan vẫn ở mức cao, cố định theo hợp đồng cho thuê và (2) Khối lượng công việc sẽ gia tăng trong các tháng cuối năm, hai yếu tố này sẽ bù đắp cho tác động của tỷ giá.

CÂU CHUYỆN DOANH NGHIỆP

Nhu cầu cho thuê giàn khoan vẫn cao, nhưng giá cho thuê đã giảm trong ngắn hạn

Theo số liệu từ S&P Global, giá cho thuê giàn khoan trung bình tại châu Á đã giảm xuống dưới 80.000 USD/ngày trong tháng 9 dù mức hiệu suất vẫn đạt ~100%. Mức giảm này là tới từ việc Saudi Aramco tạm dừng các hợp đồng giàn khoan tự nâng của công ty, nhằm tăng thêm giàn khoan vào thị trường Đông Nam Á và khiến các bên cho thuê phải đàm phán lại với mức giá thấp hơn. Theo PVD, số lượng giàn khoan dư thừa dự kiến đạt đỉnh vào tháng 9 và được dự đoán sẽ giảm dần đến năm 2026. Từ đó nhu cầu khoan có thể gia tăng, và các giàn khoan mà Aramco đưa ra thị trường có khả năng sẽ được sử dụng lại, hỗ trợ khả năng phục hồi của giá thuê theo ngày.

Tiếp tục kế hoạch mua giàn khoan mới

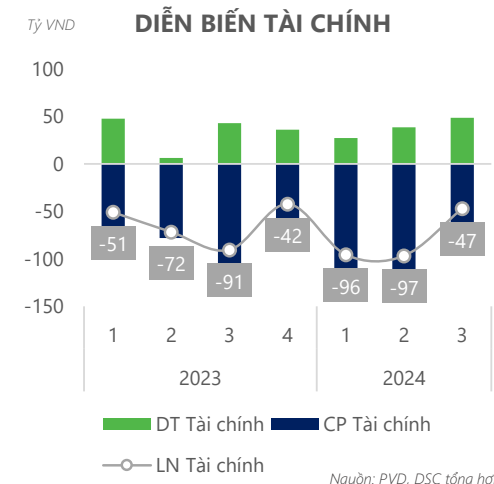
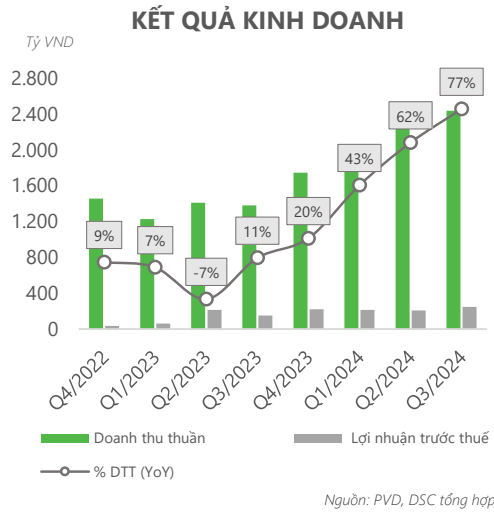
Trước đây PVD đã tạm hoãn kế hoạch đầu tư này do áp lực dự báo từ thị trường ngắn hạn, vì giá giàn khoan tự nâng có thể sẽ giảm khi Saudi Aramco tung giàn khoan tự nâng ra thị trường. Dù vậy nhờ nguồn cung dư thừa đạt đỉnh vào tháng 9 và giá cho thuê phục hồi, PVD vẫn giữ ý định đầu tư vào 1-2 giàn khoan tự nâng trong giai đoạn 2025-2026. DSC cũng kỳ vọng PVD sẽ sớm đầu tư thành công thêm 1 giàn khoan và đưa vào hoạt động trong năm 2025.

ĐIỂM NHẤN TÀI CHÍNH

Hoàn thành kế hoạch năm sau 3 quý

PVD chính thức hoàn thành kế hoạch kinh doanh năm 2024 sau 3 quý đầu năm khi ghi nhận lần lượt 2.438 tỷ VND doanh thu (+77% YoY) và 180 tỷ VND LNST (+35% YoY) trong Q3/2024. Động lực tăng trưởng doanh thu kỳ này chủ yếu nhờ (1) Đóng góp từ 2 giàn khoan mới thuê (Hakuryu-11 và BORR-THOR) và (2) Giá cho thuê các giàn khoan thuộc sở hữu cao hơn khoảng 14% YoY.

Đồng thời, trong Q3/2024 công ty ghi nhận lãi từ các công ty liên kết đạt 27,4 tỷ (+730% YoY) và chi phí tài chính giảm 28% YoY khi lỗ chênh lệch tỷ giá giảm. Điều này bù đắp cho khoản chi phí quản lý doanh nghiệp tăng 43% lên 163 tỷ VND.



Đánh giá ảnh hưởng của biến động tỷ giá

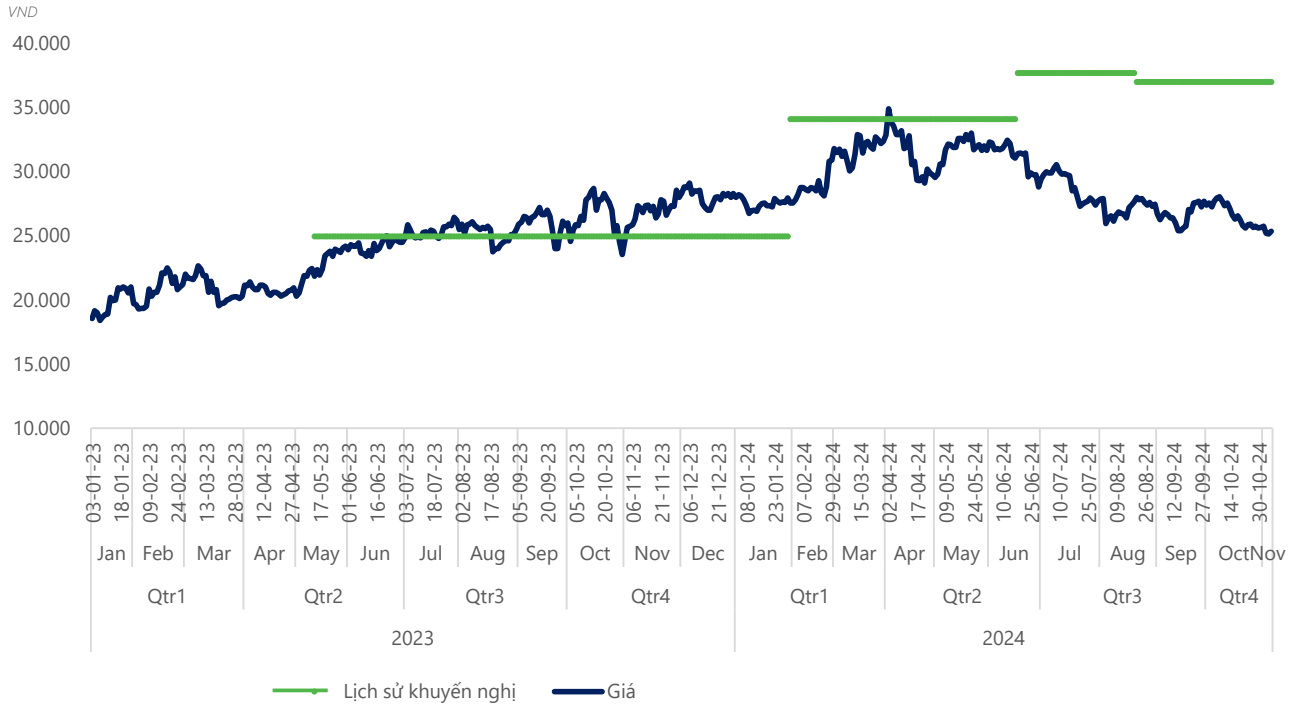
Trong Q3/2024 PVD chỉ ghi nhận lỗ ròng tài chính là 47 tỷ, thấp hơn đáng kể so với cùng kỳ và 2 quý đầu năm khi tỷ giá hạ nhiệt nhờ các biện pháp điều tiết từ NHNN cũng như DXY giảm khi FED nới lỏng lãi suất.

Tuy nhiên, kể từ đầu tháng 10 tỷ giá đã trở về tiệm cận mức đỉnh năm 2024 do (1) Chênh lệch lãi suất giữa 2 nền kinh tế Mỹ và Việt Nam còn cao; (2) Nhu cầu nhập khẩu phục hồi cuối năm và (3) Kho bạc Nhà nước chào mua ngoại tệ để thanh toán khoản trái phiếu quốc tế khiến nguồn cung ngoại tệ thâm hụt trong ngắn hạn. Dù các tác động này là yếu tố mùa vụ tự nhiên khả năng cao vẫn sẽ kéo dài đến hết năm.

Vì vậy, chúng tôi cho rằng ảnh hưởng của tỷ giá sẽ tiếp tục phản ánh vào KQKD Q4 của công ty.

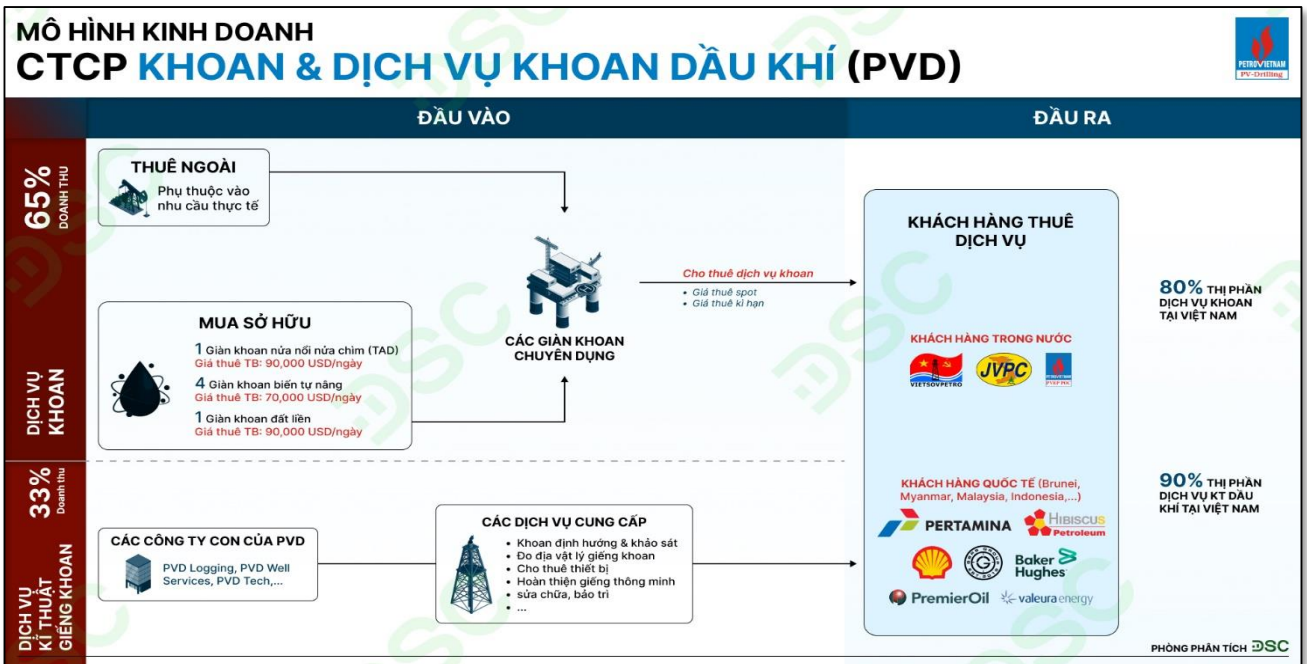


LỊCH SỬ KHUYẾN NGHỊ



**Lịch sử khuyến nghị là giá mục tiêu của cổ phiếu được xác định bởi báo cáo gần nhất ở thời điểm đó*

MÔ HÌNH KINH DOANH



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.

Phương pháp xác định khuyến nghị của DSC:

Khuyến nghị	Định nghĩa
MUA	Giá mục tiêu CAO HƠN giá thị trường ít nhất 15%
THEO DÕI	Giá mục tiêu CHÊNH LỆCH so với giá thị trường thấp hơn 15%
BÁN	Giá mục tiêu THẤP HƠN giá thị trường ít nhất 15%
CHỐT LỜI	Chỉ áp dụng đối với cổ phiếu có báo cáo khuyến nghị MUA gần nhất, bộ phận phân tích nhận định rằng cổ phiếu đã tiến tới vùng giá phản ánh hợp lý các luận điểm đã đề cập.
KHÔNG ĐÁNH GIÁ	Bộ phận phân tích không đưa ra khuyến nghị trong trường hợp báo cáo không có mục đích khuyến nghị hoặc không tìm thấy đầy đủ các thông tin xác thực nhằm phục vụ cho việc khuyến nghị cổ phiếu.

Liên hệ - Trung tâm phân tích DSC


Trương Thái Đạt,


GD. Trung tâm Phân tích
dat.tt@dsc.com.vn


Phan Duy Thành

Chuyên viên Phân tích
son.nvt@dsc.com.vn

HỘI SỞ CHÍNH

 Tầng 2, Thành Công Building, 80 Dịch Vọng Hậu, Cầu Giấy, Hà Nội

 (024) 3880 3456

 info@dsc.com.vn