

THEO DÕI

Giá mục tiêu: **34.100 VND (▲23,75%)**

Cập nhật: 31/01/2024

TRIỂN VỌNG 2024

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 cổ phiếu giao dịch quanh mức giá 25.000 VND, tương đương mức P/B là 0,93x



Dữ liệu thị trường	
Ngành nghề	Dầu khí
Giá hiện tại (VND/cp)	27.550
Vốn hóa (Tỷ VND)	15.342
Số lượng CPLH (triệu cp)	555,88
EPS 4 quý gần nhất	1.035
P/E	26,63
Cao nhất 52 tuần	29.100
Thấp nhất 52 tuần	19.300

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 khi giá cho thuê ngày càng tăng cao. Nhiều giàn khoan tại khu vực Đông Nam Á cũng được huy động sang nước ngoài, gây nên tình trạng khan hiếm giàn khoan trong khu vực

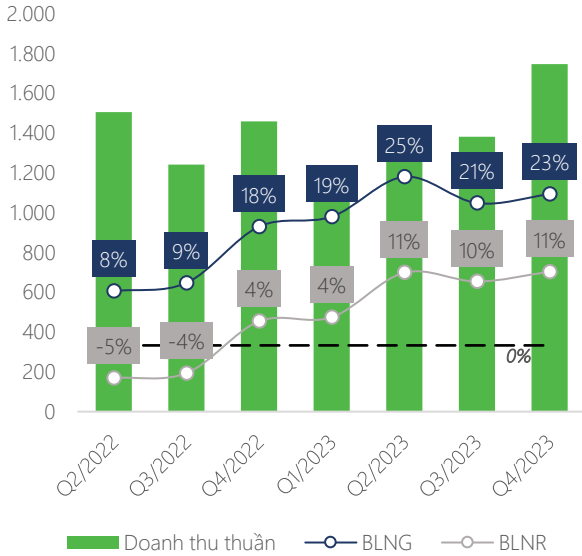
Trong bối cảnh nhu cầu gia tăng, giá cho thuê các giàn khoan của PVD vẫn còn dư địa tăng giá. Giá thuê ngày trung bình các giàn khoan của PVD hiện đạt khoảng 92.000 USD/ngày, trong khi tại khu vực Đông Nam Á, giá cho thuê trung bình vẫn đang dao động trong khoảng 100.000 – 125.000 USD/ngày. Đồng thời, lịch trình cho thuê các giàn khoan của PVD đã được lấp đầy tới năm 2025

Kế hoạch đầu tư vào giàn khoan mới trong thời gian gần

Vào tháng 12, HĐQT của PVD đã phê duyệt quyết định đầu tư mở rộng giàn khoan sau 10 năm, dự kiến sẽ kết thúc nghiên cứu và đánh giá vào cuối năm 2023. Các giàn mới này sau khi đầu tư có thể được đem hỗ trợ cho các chiến dịch khoan ở trong nước hoặc cho thuê trong khu vực Đông Nam Á. Đây sẽ là triển vọng gia tăng công suất hoạt động kinh doanh cũng như nâng định giá cho công ty. Dù vậy, hiện tại chưa có nhiều thông tin cụ thể về dự án này.

Đvt: Tỷ đồng

KẾT QUẢ KINH DOANH



Nguồn: FiinPro, DSC tổng hợp

KẾT QUẢ KINH DOANH

Kết thúc một năm hồi phục ấn tượng

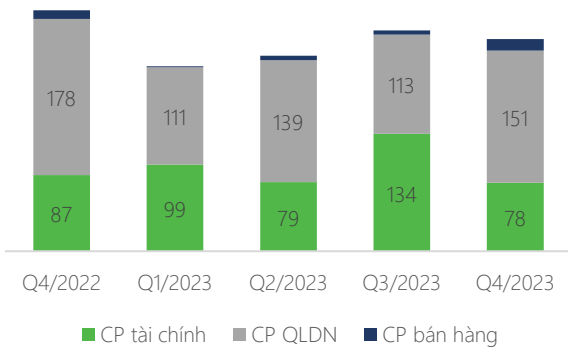
Trong Q4/2023, doanh thu thuần và LNST của PVD ghi nhận lần lượt là 1.747 tỷ (19,82% YoY) và 194 tỷ (+266% YoY), vượt trội so với cùng kỳ đồng thời là quý lãi nhất năm. Biên lợi nhuận gộp mảng dịch vụ khoan trong quý 4 đạt 26,7%, cao hơn so với mức đỉnh năm 2013 là 25,7%.

DSC cho rằng PVD đạt được mức lợi nhuận trên nhờ giá cho thuê giàn khoan tự nâng tăng mạnh lên 92.000 USD/ngày, đồng thời khoản lợi nhuận từ các công ty liên kết tăng mạnh lên 39 tỷ (+39% YoY).

Tính chung cả năm doanh thu và LNST của PVD là 5.811 tỷ và 540,6 tỷ, lần lượt vượt 7,6% và 4,4 lần so với kế hoạch đề ra hồi đầu năm, đồng thời đánh dấu năm báo lãi đậm nhất kể từ sau 'thời vàng son' 2014 – 2015.

Đvt: Tỷ đồng

DIỄN BIẾN CHI PHÍ



Nguồn: FiinPro, DSC tổng hợp

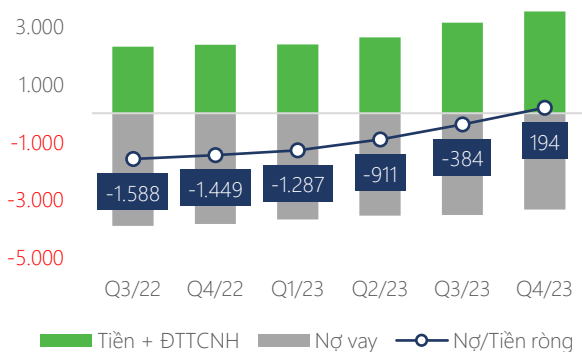
Gánh nặng tài chính vẫn hiện hữu

Sức ép từ các loại chi phí vẫn chưa biến mất tuy nhiên đã ổn định và có dấu hiệu giảm dần. Chi phí tài chính ghi nhận trong quý 4 là 78 tỷ, thấp nhất trong năm đồng thời thấp hơn 10% so với cùng kỳ, chủ yếu do lỗ tỷ giá giảm mạnh còn 16 tỷ.

Tính chung cả năm 2023, PVD chịu khoản chi phí tài chính là 392 tỷ (+25,6% YoY) do ảnh hưởng bởi môi trường lãi suất cao. Chi phí quản lý doanh nghiệp và chi phí bán hàng cũng tăng nhẹ so với năm ngoài.

Đvt: Tỷ đồng

TÌNH TRẠNG THANH KHOẢN



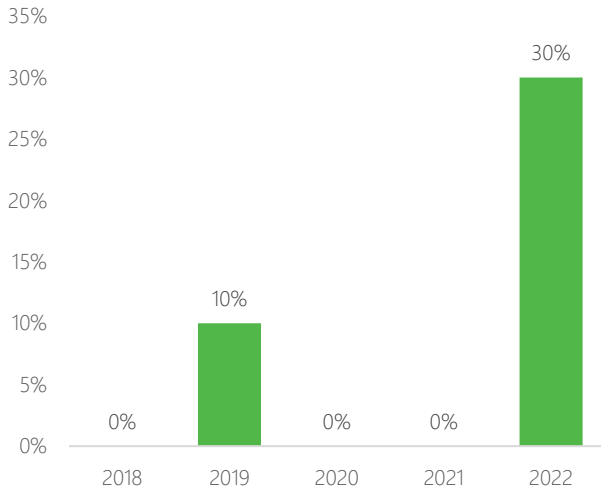
Nguồn: FiinPro, DSC tổng hợp

Tình trạng thanh khoản cải thiện

Tính thanh khoản của công ty tiếp tục được cải thiện khi nợ vay giảm còn 3.340 tỷ. Đồng thời, khoản tiền mặt và đầu tư tài chính ngắn hạn cũng được nâng lên 3.534 tỷ.

Tuy nhiên, cần lưu ý rằng công ty có dự định đầu tư giàn khoan mới trong năm 2024 với tổng vốn đầu tư khoảng 90 triệu USD theo thông tin cập nhật mới nhất (tỷ lệ VCSH/nợ vay dự kiến 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	2023	2024F
Doanh thu thuần	5.432	5.811	6.325
Giá vốn hàng bán	4.854	4.511	4.733
Lợi nhuận gộp	577	1.300	1.592
EBIT	29	905	1.270
LNTT	-139	655	1.047
LNST	-155	540	949

ĐỊNH GIÁ & DỰ PHÓNG

Thông tin cổ tức

Do hoạt động kinh doanh bất ổn định và còn nhiều khó khăn, công ty lựa chọn giữ lại lợi nhuận trong năm 2023 để đảm bảo dòng tiền cho sản xuất kinh doanh và đầu tư. Hiện công ty chưa có kế hoạch chia cổ tức trong năm 2024.

Định giá

PVD đang được giao dịch ở mức P/B 1,06x (tại mức giá đóng cửa ngày 31/01/2024), cao hơn tương đối so với trung bình 3 năm (0,83x) và 5 năm (0,67x)

Dự phóng kết quả kinh doanh

DSC kỳ vọng doanh thu và lợi nhuận của PVD đạt lần lượt là 6.325 tỷ (+8,6% YoY) và 949 tỷ (+75% YoY) trong bối cảnh thị trường giàn khoan và giá dầu ủng hộ hoạt động kinh doanh.

Sử dụng phương pháp định giá theo P/B, với mức P/B hợp lý là 1,2x, giá mục tiêu của PVD 2024 là **34.100 VNĐ/cp**, upside **23,75%** so với giá đóng cửa ngày 31/01/2024 là 27.550 VNĐ/cp.

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

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

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