

MUA

Giá mục tiêu 2024: **37.000 VND**
Upside: **43%**
Cập nhật: **08-08-2024**

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

	Q2/2023	Q2/2024	2024F
Doanh thu	1.410	2.254	6.325
% YoY	-7%	60%	9%
LNST	158	130	668
% YoY	-314%	-18%	22%

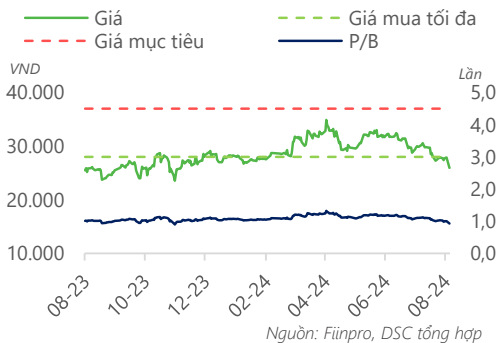
Đơn vị: Doanh thu, LNST: tỷ VND

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:	25.950 VND
Vốn hóa:	14.425 tỷ VND
Số lượng CPLH:	555,9 triệu cp
EPS 4 quý gần nhất:	1.150 VND
P/E:	22,6 lần
Cổ tức tiền mặt 2024:	5,0%
Cổ tức cổ phiếu 2024:	0,0%



PVD

Tổng CTCP Khoan và Dịch vụ khoan
Dầu khí

DSC

TÓM TẮT CẬP NHẬT

Tính chung 6 tháng đầu năm 2024, công ty hoàn thành lần lượt 65% kế hoạch doanh thu và 73% kế hoạch lợi nhuận sau thuế. Tuy nhiên tình hình KQKD của Q2/2024 của PVD thấp hơn so với kỳ vọng của chúng tôi khi công ty chỉ hoàn thành 63% mức doanh thu và 29% mức lợi nhuận dự phóng, chủ yếu do ảnh hưởng của chi phí lãi vay và lỗ tỷ giá trong KQKD quý 2.

Vì vậy, chúng tôi điều chỉnh giảm nhẹ định giá của PVD từ 37.700 VND xuống 37.000 VND/cổ phiếu do nhận thấy áp lực lỗ tỷ giá khả năng cao sẽ tiếp tục phản ánh vào kết quả kinh doanh Q3, làm ảnh hưởng tới kết quả kinh doanh của công ty.

Dù vậy, chúng tôi vẫn giữ quan điểm MUA đối với cổ phiếu PVD do cổ phiếu đã chiết khấu về vùng giá hấp dẫn. Đồng thời động lực tăng trưởng vẫn còn mạnh mẽ nhờ (1) Nguồn cung giàn khoan khan hiếm và (2) Nhu cầu khoan vẫn mạnh mẽ.

CÂU CHUYỆN DOANH NGHIỆP

Nguồn cung giàn khoan tiếp tục khan hiếm

Nguồn cung giàn khoan tại khu vực Đông Nam Á vẫn tiếp tục khan hiếm khi hầu hết các giàn khoan đã được điều động sang khu vực Trung Đông, trong khi nhu cầu tại khu vực vẫn chưa hạ nhiệt. Theo đó, giá cho thuê các giàn khoan tại Đông Nam Á đang ở mức 146.000 USD/ngày và hiệu suất hoạt động lên tới 97%.

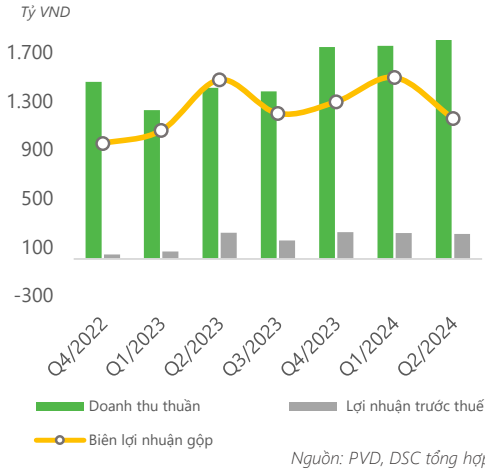
Đồng thời, PVD cho biết hiện chỉ có 7 giàn khoan đang được xây dựng trong khu vực, trong đó 4 giàn chỉ phục vụ thị trường nội địa Trung Quốc. Tình hình này sẽ hỗ trợ giá cho thuê giàn khoan tự nâng ở mức cao và đem lại nhiều cơ hội hoạt động cho các giàn khoan của công ty, cũng như bổ trợ cho hoạt động kinh doanh cao điểm sắp tới.

Tri hoãn kế hoạch đầu tư giàn khoan mới

Công ty dự định mua lại giàn khoan tự nâng đã qua sử dụng trị giá 90 triệu USD. Mục đích của việc đầu tư nhằm mở rộng công suất hoạt động kinh doanh, đồng thời đáp ứng kịp thời cho việc phát triển dự án Lô B.

Tuy nhiên, tiến độ hiện đang chậm hơn so với kế hoạch do (1) Dự án chưa được PVN phê duyệt và (2) Công ty cũng muốn tìm thêm các giàn khoan tự nâng khác với chi phí đầu tư tốt hơn cũng như hiệu quả hoạt động cao hơn.

KẾT QUẢ KINH DOANH



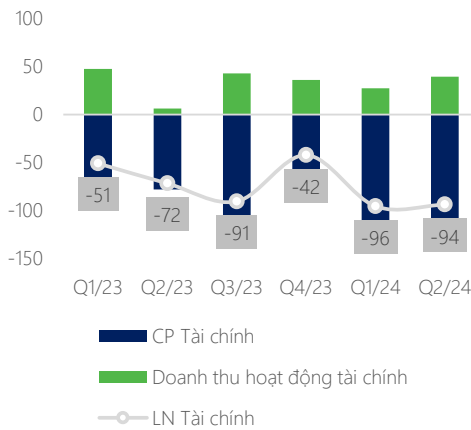
ĐIỂM NHẤN TÀI CHÍNH

Lợi nhuận sụt giảm do ảnh hưởng của công ty liên kết

Q2/2024, doanh thu của PVD tiếp tục tăng trưởng mạnh mẽ, đạt 2.254 tỷ VND (+60% YoY) và phù hợp với kịch bản tăng trưởng của chúng tôi. Động lực tới từ giá cho thuê các giàn khoan cao hơn 25% so với cùng kỳ cùng sự đóng góp của giàn khoan cho thuê Hakuryu-11.

Tuy nhiên lợi nhuận sau thuế trên báo cáo giảm 18% YoY do (1) Ảnh hưởng từ lỗ chênh lệch tỷ giá tăng 179% YoY; (2) Công ty ghi nhận khoản lỗ 4,8 tỷ từ công ty liên kết trong khi cùng kỳ lãi 19 tỷ; (3) Không ghi nhận khoản lợi nhuận bất thường từ tiền phạt kết thúc hợp đồng trong khi năm ngoài ghi nhận 70 tỷ VND.

DIỄN BIẾN TÀI CHÍNH



Ảnh hưởng từ lỗ tỷ giá

Trong Q2/2024 PVD tiếp tục ghi nhận lỗ ròng 94 tỷ khoản lợi nhuận tài chính. Tính chung 2 quý đầu năm công ty lỗ 190 tỷ (+54% YoY).

Theo đó, từ tháng 4/2024, tỷ giá USD/VND vượt và neo trên mức 25.000 VND/ngày, chủ yếu do (1) chênh lệch lãi suất giữa NHTW Việt Nam và FED và (2) nhu cầu ngoại tệ cho hoạt động nhập khẩu tăng mạnh. Điều này gây sức ép lớn lên khoản mục chi phí tài chính của PVD khi dự nợ vay của công ty chủ yếu tới từ nguồn vay ngoại tệ.

TỶ GIÁ USD/VND VÀ DXY

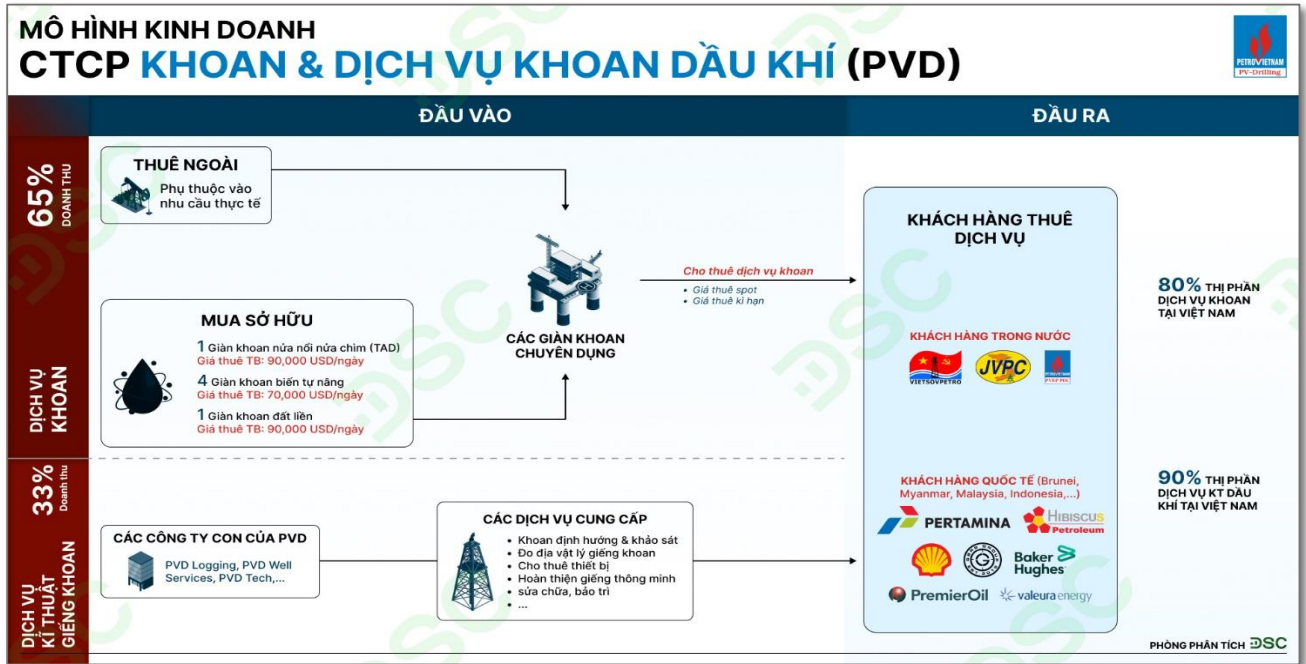


Ảnh hưởng của tỷ giá dự kiến sẽ tiếp tục phản ánh vào kết quả kinh doanh quý 3

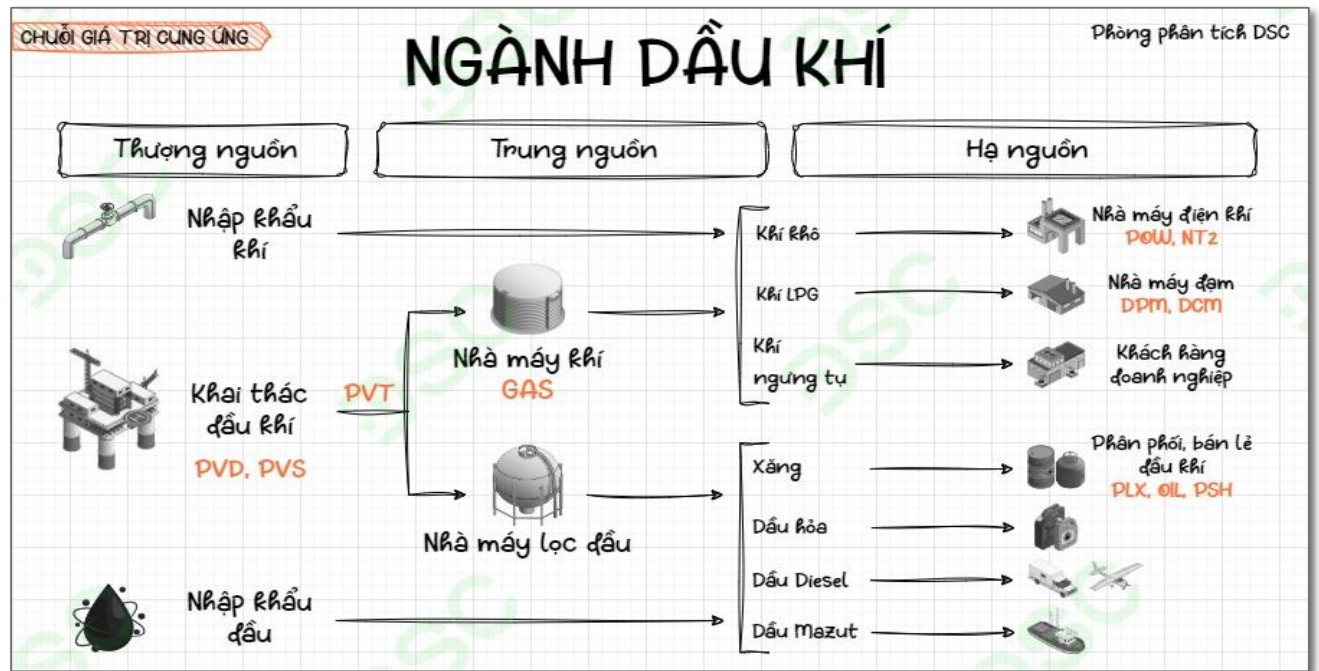
Chúng tôi kỳ vọng áp lực tỷ giá hạ nhiệt đáng kể sau khi FED được cho là sẽ bắt đầu đảo ngược chính sách tiền tệ trong cuộc họp tháng 9, với số lần cắt giảm khả năng lên tới 3 - 4 lần trong năm nay.

Tuy nhiên trước mắt chúng tôi cho rằng ảnh hưởng từ tỷ giá vẫn sẽ phản ánh vào KQKD Q3 của công ty. Hiện tại tỷ giá USD/VND đang cao hơn 3,62% so với đầu năm và 6,1% so với cùng thời điểm năm ngoái.

MÔ HÌNH KINH DOANH



MÔ HÌNH HOẠT ĐỘNG NGÀNH



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

Phan Duy Thành

Chuyên viên Phân tích
thanh.pd@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