

MUA
Giá mục tiêu tăng (giảm) +37,5%
Đóng cửa ngày 08/07/2021
Giá 19.350 đồng
Mục tiêu 26.598 đồng
Tương quan giá cổ phiếu với VN-Index


Vốn hóa thị trường (triệu USD)	354
GTGD BQ 6T (triệu USD)	8,9
Số lượng CP lưu hành (triệu)	421
Tỷ lệ chuyên nhượng tự do (%)	49
Sở hữu nước ngoài (%)	7,4
Cổ đông lớn (%)	50,5
TS/VCSH (%)	40,4
Giá trị sổ sách/CP (đồng)	33.518
P/B 2021 (x)	0,6
P/E 2021 (x)	73,6
EV/EBITDA 2021 (x)	18,3
Room ngoại còn lại(%)	41,6

Triển vọng tài chính

Năm tài chính	2019A	2020E	2021E	2022E
Doanh thu (tỷ đồng)	4.369	5.229	4.141	6.400
EPS (đồng)	448	420	263	1.415
ROE (%)	1,4	1,3	0,8	4,2
Tỷ suất cổ tức (%)	-	-	-	3,6

Nguồn: Yuanta Việt Nam

Trương Quang Bình

Chuyên viên phân tích ngành Dầu khí /

Phó GB Nghiên cứu

binh.truong@yuanta.com.vn
<http://research.yuanta.com>

Bloomberg code: YUTA

PV Drilling (PVD)
Ước tính KQKD Q2/2021
Sự kiện

Chúng tôi ước tính PVD sẽ ghi nhận lỗ ròng ~62 tỷ đồng trong Q2/2021 với giả định là công ty sẽ thực hiện trích lập dự phòng cho khoản nợ khó đòi. Nếu chưa trích lập dự phòng, PVD sẽ ghi nhận mức lãi ròng ~42 tỷ đồng. Nếu KQKD Q2/2021 rơi vào kịch bản thấp, giá cổ phiếu sẽ gặp áp lực điều chỉnh, điều này có thể tạo ra cơ hội mua vào ở vùng giá thấp.

Tiêu điểm

Chúng tôi ước tính PVD lỗ ròng 62 tỷ đồng trong Q2/2021 do 1) doanh thu Q2/2021 giảm 50% YoY xuống còn khoảng 733 tỷ đồng, nguyên nhân chủ yếu là do giá cho thuê giàn khoan và khối lượng công việc giảm so với cùng kỳ năm trước; và 2) chúng tôi kỳ vọng công ty sẽ trích lập dự phòng cho khoản nợ khó đòi trị giá 107 tỷ đồng. Nếu công ty không trích lập khoản dự phòng này, PVD sẽ ghi nhận lãi ròng 42 tỷ đồng (-28,5% YoY) so với mức lỗ ròng 104 tỷ đồng trong Q1/2021.

Chi tiết về khoản nợ khó đòi. PVD cung cấp dịch vụ khoan cho công ty Kris Energy (Aspara) Limited company, đơn vị đã thực hiện chương trình khoan tại Campuchia vào Q4/2020. Công ty này là công ty con (sở hữu 95%) của công ty Kris Energy có trụ sở tại Singapore, đã tuyên bố phá sản vào ngày 4/6/2021. Theo báo cáo tài chính Q1/2021 của PVD, Kris Energy (Aspara) vẫn còn khoản nợ 107 tỷ đồng chưa thanh toán mặc dù vẫn còn trong thời hạn thanh toán. Chúng tôi cho rằng, PVD có thể đang tích cực thu hồi lại khoản nợ này tuy nhiên khả năng thu hồi được trong Q2/2021 là thấp; và nếu khả năng trả nợ của Kris Energy bị nghi ngờ, chúng tôi nghĩ rằng PVD có thể sẽ trích lập dự phòng cho khoản nợ khó đòi trị giá 107 tỷ đồng này.

Khoản trích lập dự phòng đã được bao gồm trong mô hình dự báo năm 2021 của chúng tôi. Trong bài [báo cáo cập nhật](#) gần đây nhất, chúng tôi đã đưa ra kỳ vọng đối với doanh thu dự báo cho năm 2021F sẽ giảm 21% YoY và đạt 4.141 tỷ đồng. Chúng tôi dự báo LNST sau CĐTS năm 2021 sẽ đạt 111 tỷ đồng, giảm 41% YoY, nhưng vẫn còn tốt hơn nhiều so với dự báo lỗ ròng 43 tỷ đồng trước đó của chúng tôi. Trên quan điểm thận trọng, khoản dự phòng nợ khó đòi cũng đã được thêm vào mô hình dự phóng của chúng tôi, điều này giúp giải thích lại sao LNST sau CĐTS của chúng tôi thấp hơn 20% so với dự báo của các bên.

Chúng tôi kỳ vọng năm 2022 sẽ hồi phục mạnh. Như đã thảo luận trong bài báo cáo trước đó, giá dầu tăng cao sẽ dẫn đến nhu cầu về khoan và các dịch vụ khoan cũng sẽ tăng theo. Ngoài ra, giàn khoan nước sâu của PVD (PVD V) sẽ di chuyển đến Brunei vào Q3/2021, chấm dứt chuỗi ngày bị gián đoạn của giàn khoan này.

Chúng tôi duy trì khuyến nghị MUA với giá mục tiêu là 26.598 đồng/cổ phiếu, tương ứng với P/B năm 2021E chỉ là 0,8x. Chúng tôi cho rằng mức định giá này là khá thận trọng khi so với P/B trung vị của các công ty cùng ngành là 1,3x. Tuy nhiên, nếu KQKD Q2/2021 rơi vào kịch bản thấp hơn so với kỳ vọng của các bên, giá cổ phiếu sẽ gặp áp lực điều chỉnh, điều này có thể tạo ra cơ hội mua vào ở vùng giá thấp.

ANALYST CERTIFICATION AND IMPORTANT DISCLOSURES ARE LOCATED IN APPENDIX A.

Yuanta does and seeks to do business with companies covered in its research reports. As a result, investors should be aware that the firm may have a conflict of interest that could affect the objectivity of this report. Investors should consider this report as only a single factor in making their investment decision.

Appendix A: Important Disclosures

Analyst Certification

Each research analyst primarily responsible for the content of this research report, in whole or in part, certifies that with respect to each security or issuer that the analyst covered in this report: (1) all of the views expressed accurately reflect his or her personal views about those securities or issuers; and (2) no part of his or her compensation was, is, or will be, directly or indirectly, related to the specific recommendations or views expressed by that research analyst in the research report.

Ratings Definitions

BUY: We have a positive outlook on the stock based on our expected absolute or relative return over the investment period. Our thesis is based on our analysis of the company's outlook, financial performance, catalysts, valuation and risk profile. We recommend investors add to their position.

HOLD-Outperform: In our view, the stock's fundamentals are relatively more attractive than peers at the current price. Our thesis is based on our analysis of the company's outlook, financial performance, catalysts, valuation and risk profile.

HOLD-Underperform: In our view, the stock's fundamentals are relatively less attractive than peers at the current price. Our thesis is based on our analysis of the company's outlook, financial performance, catalysts, valuation and risk profile.

SELL: We have a negative outlook on the stock based on our expected absolute or relative return over the investment period. Our thesis is based on our analysis of the company's outlook, financial performance, catalysts, valuation and risk profile. We recommend investors reduce their position.

Under Review: We actively follow the company, although our estimates, rating and target price are under review.

Restricted: The rating and target price have been suspended temporarily to comply with applicable regulations and/or Yuanta policies.

Note: Yuanta research coverage with a Target Price is based on an investment period of 12 months. Greater China Discovery Series coverage does not have a formal 12 month Target Price and the recommendation is based on an investment period specified by the analyst in the report.

Global Disclaimer

© 2019 Yuanta. All rights reserved. The information in this report has been compiled from sources we believe to be reliable, but we do not hold ourselves responsible for its completeness or accuracy. It is not an offer to sell or solicitation of an offer to buy any securities. All opinions and estimates included in this report constitute our judgment as of this date and are subject to change without notice.

This report provides general information only. Neither the information nor any opinion expressed herein constitutes an offer or invitation to make an offer to buy or sell securities or other investments. This material is prepared for general circulation to clients and is not intended to provide tailored investment advice and does not take into account the individual financial situation and objectives of any specific person who may receive this report. Investors should seek financial advice regarding the appropriateness of investing in any securities, investments or investment strategies discussed or recommended in this report. The information contained in this report has been compiled from sources believed to be reliable but no representation or warranty, express or implied, is made as to its accuracy, completeness or correctness. This report is not (and should not be construed as) a solicitation to act as securities broker or dealer in any jurisdiction by any person or company that is not legally permitted to carry on such business in that jurisdiction.

Yuanta research is distributed in the United States only to Major U.S. Institutional Investors (as defined in Rule 15a-6 under the Securities Exchange Act of 1934, as amended and SEC staff interpretations thereof). All transactions by a US person in the securities mentioned in this report must be effected through a registered broker-dealer under Section 15 of the Securities Exchange Act of 1934, as amended. Yuanta research is distributed in Taiwan by Yuanta Securities Investment Consulting. Yuanta research is distributed in Hong Kong by Yuanta Securities (Hong Kong) Co. Limited, which is licensed in Hong Kong by the Securities and Futures Commission for regulated activities, including Type 4 regulated activity (advising on securities). In Hong Kong, this research report may not be redistributed, retransmitted or disclosed, in whole or in part or in any form or manner, without the express written consent of Yuanta Securities (Hong Kong) Co. Limited.

Taiwan persons wishing to obtain further information on any of the securities mentioned in this publication should contact:

Attn: Research
Yuanta Securities Investment Consulting
4F, 225,
Section 3 Nanking East Road, Taipei 104
Taiwan

Hong Kong persons wishing to obtain further information on any of the securities mentioned in this publication should contact:

Attn: Research
Yuanta Securities (Hong Kong) Co. Ltd
23/F, Tower 1, Admiralty Centre
18 Harcourt Road,
Hong Kong

Korean persons wishing to obtain further information on any of the securities mentioned in this publication should contact:

Head Office
Yuanta Securities Building
Euljiro 76 Jung-gu
Seoul, Korea 100-845

Tel: +822 3770 3454

Indonesia persons wishing to obtain further information on any of the securities mentioned in this publication should contact:

Attn: Research
PT YUANTA SECURITIES INDONESIA
(A member of the Yuanta Group)
Equity Tower, 10th Floor Unit EFGH
SCBD Lot 9
Jl. Jend. Sudirman Kav. 52-53
Tel: (6221) – 5153608 (General)

Thailand persons wishing to obtain further information on any of the securities mentioned in this publication should contact:

Research department
Yuanta Securities (Thailand)
127 Gaysorn Tower, 16th floor
Ratchadamri Road, Pathumwan
Bangkok 10330

Vietnam persons wishing to obtain further information on any of the securities mentioned in this publication should contact:

Research department
Yuanta Securities (Vietnam)
4th Floor, Saigon Centre
Tower 1, 65 Le Loi Boulevard,
Ben Nghe Ward, District 1,
HCMC, Vietnam

YUANTA SECURITIES NETWORK



YUANTA SECURITIES VIETNAM OFFICE

Head office: 4th Floor, Saigon Centre, Tower 1, 65 Le Loi Boulevard, Ben Nghe Ward, District 1, HCMC, Vietnam

Institutional Research

Matthew Smith, CFA

Head of Research

Tel: +84 28 3622 6868 (ext. 3815)

matthew.smith@yuanta.com.vn

Tam Nguyen

Analyst (Property)

Tel: +84 28 3622 6868 (ext. 3874)

tam.nguyen@yuanta.com.vn

Di Luu

Assistant Analyst

Tel: +84 28 3622 6868 (ext. 3845)

di.luu@yuanta.com.vn

Binh Truong

Deputy Head of Research (O&G, Energy)

Tel: +84 28 3622 6868 (3845)

binh.truong@yuanta.com.vn

Tanh Tran

Analyst (Banks)

Tel: +84 28 3622 6868 (3874)

tanh.tran@yuanta.com.vn

Institutional Sales

Huy Nguyen

Head of Institutional sales

Tel: +84 28 3622 6868 (3808)

Huy.nguyen@yuanta.com.vn

Trung Nguyen

Sales Trader

Tel: +84 28 3622 6868 (ext. 3890)

trung.nguyen2@yuanta.com.vn