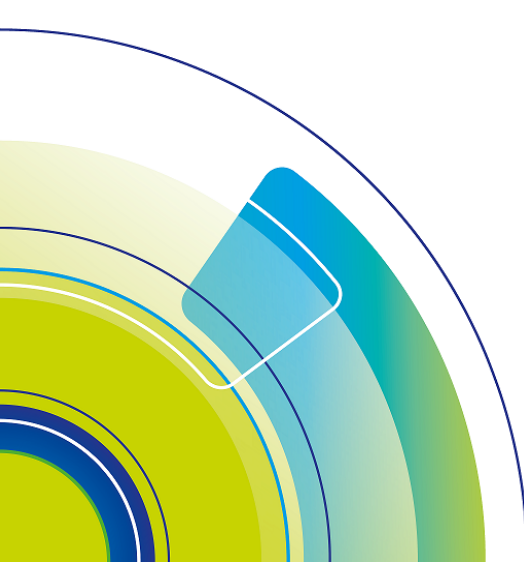




Báo cáo cập nhật PVD – Năm Giữ

Ngày 6/9/2021



Phan Việt Hưng

(+84 8) 3823 4159 - Ext: 354
hungpv@acbs.com.vn

Báo Cáo Cập Nhật

Khuyến nghị

Năm Giữ

HOSE: PVD

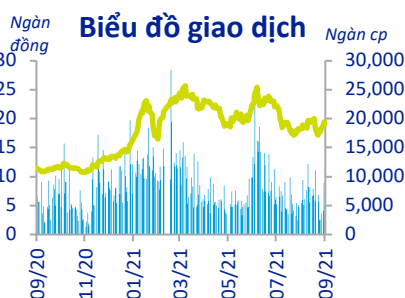
Khai khoáng

Giá hiện tại (VND)	19.200
Giá mục tiêu (VND)	22.000
Tỷ lệ tăng giá	14,6%
Suất sinh lợi cổ tức kỳ vọng	0%
Tổng tỷ suất lợi nhuận	14,6%

Diễn biến giá cổ phiếu (%)

	YTD	1T	3T	12T
Tuyệt đối	18.5	5.8	-14.3	67.7
Tương đối	-3.2	3.9	-14.4	15.7

Nguồn: Bloomberg



Cơ cấu sở hữu

PVN 50,41%

Thông kê

	01/09/21
Mã Bloomberg	PVD VN
Thấp/Cao 52 tuần (VND)	10,550 - 26,300
SL lưu hành (triệu cp)	421
Vốn hóa (tỷ đồng)	8,086
Vốn hóa (triệu USD)	353
Room khối ngoại còn lại (%)	42.6
Tỷ lệ cp lưu hành tự do (%)	49.4
KLGD TB 3 tháng (cp)	7,879,564
VND/USD	22,930
Index: VNIndex / HNX	1334.6/343.42

Tổng Công Ty Khoan và Dịch Vụ Khoan Dầu Khí (PVD)

Kết quả kinh doanh 6T2021 và triển vọng sắp tới

Tiếp tục đà sụt giảm trong Quý I, PVD công bố kết quả kinh doanh 2Q2021 với doanh thu VND1,112 tỷ (-24% n/n) và LNST thuộc cổ đông công ty mẹ VND8,3 tỷ (-86% n/n). Với kết quả này, PVD ghi nhận doanh thu 6T2021 giảm 47% n/n còn VND1,661 tỷ và LNST thuộc cổ đông công ty mẹ lỗ VND95,3 tỷ trong khi cùng kỳ lãi VND86 tỷ. Sự sụt giảm trong KQKD này là do: (1) giá thuê các giàn khoan tự nâng JU trung bình giảm 15%, (2) hiệu suất sử dụng giàn khoan tự nâng sở hữu 6T2021 giảm còn 72% so với mức 89% cùng kỳ mặc dù đã cải thiện tốt trong Q2, (3) không có doanh thu từ giàn khoan thuê trong khi 6T2020 có trung bình 2,4 giàn, (4) trích lập dự phòng VND34,9 tỷ, trong đó VND28,5 tỷ là từ khoản phải thu của KrisEnergy Campuchia do công ty này thông báo không có khả năng thanh toán, và (5) doanh thu từ dịch vụ kỹ thuật giếng khoan cũng giảm 43%.

Về triển vọng 2H2021 và 2022, chúng tôi có những lưu ý sau:

- + Dự kiến thu hồi nợ xấu từ PVEP VND70-80 tỷ trong 2H2021
- + Hiệu suất hoạt động của các giàn tự nâng cải thiện trong 2H2021 khi mà cả 4 giàn JU đều đã ký được hợp đồng.
- Tiếp tục trích lập dự phòng nợ xấu cho khoản phải thu của KrisEnergy Campuchia. Theo báo cáo tài chính Q2, khoản phải thu này trị giá VND94,9 tỷ.
- Do tình hình dịch bệnh kéo dài, giá thuê giàn dự kiến vẫn ở ngưỡng thấp trong khi giàn PVD V-TAD có thể sẽ đi vào hoạt động từ cuối Q4/2021 thay vì Q3 như trước đây.
- + 2022: kết quả kinh doanh của PVD sẽ hồi phục tốt hơn khi mà giàn PVD V-TAD sẽ hoạt động cả năm. Ngoài ra, với kỳ vọng tình hình dịch bệnh sẽ cải thiện từ 2022, nhu cầu khai thác dầu thô dự kiến sẽ tăng trở lại và hỗ trợ tốt cho giá thuê giàn cũng như hiệu suất hoạt động các giàn khoan của PVD.

Nhìn chung, cùng với giá dầu Brent dự phóng ở mức USD69/ thùng, doanh thu PVD dự phóng đạt VND4.001 tỷ (-23,5% n/n) và LNST thuộc cổ đông công ty mẹ VND115 tỷ (-37% n/n). Cùng với triển vọng hồi phục trên, chúng tôi khuyến nghị **NĂM GIỮ** với cổ phiếu này tại mức giá mục tiêu của VND22,000/ cp.

	2017	2018	2019	2020	2021F	2022F
DT Thuần (tỷ đồng)	3,891	5,500	4,368	5,228	4,001	5,168
Tăng trưởng (%)	-27%	41%	-21%	20%	-23%	29%
EBITDA (tỷ đồng)	393	708	627	485	466	572
Biên EBITDA (%)	10%	13%	14%	9%	12%	11%
LN ròng (tỷ đồng)	45	198	184	184	116	225
Tăng trưởng LN (%)	-81%	386%	0%	5%	-25%	80%
EPS (hiệu chỉnh, VND)	118	516	482	481	303	587
Tăng trưởng (%)	-65%	337%	-7%	0%	-37%	94%
ROE (%)	0%	1%	1%	1%	1%	2%
ROIC (%)	0%	1%	1%	1%	1%	1%
Nợ ròng/EBITDA (x)	7.3	2.2	3.0	5.8	3.4	1.8
PER (lần)	204.7	46.9	50.2	50.3	79.9	41.2
EV/EBITDA (x)	28.7	15.9	18.0	23.2	24.2	19.7
PBR (lần)	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7
DPS (đồng)	-	-	-	-	-	-
Suất sinh lợi cổ tức (%)	0%	0%	0%	0%	0%	0%

MÔ HÌNH ĐỊNH GIÁ PVD

(đơn vị: tỷ đồng nếu không có ghi chú khác)	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021F	2022F
Doanh thu thuần	14,444	5,360	3,891	5,500	4,368	5,228	4,001	5,168
<i>Tăng trưởng (%)</i>	-31%	-63%	-27%	41%	-21%	20%	-23%	29%
GVHB trừ khấu hao	9,857	3,800	2,911	4,495	3,327	4,411	3,162	4,162
Chi phí bán hàng và QLDN	1,045	671	588	297	414	331	373	434
<i>Chi phí bán hàng và QLDN/DTT</i>	7%	13%	15%	5%	9%	6%	9%	8%
EBITDA	3,543	889	393	708	627	485	466	572
<i>Tỷ suất EBITDA (%)</i>	25%	17%	10%	13%	14%	9%	12%	11%
Khấu hao	1,396	728	788	608	591	488	467	477
Lợi nhuận từ HĐKD	2,146	161	(396)	100	37	(3)	(1)	96
<i>Biên LN HĐKD (%)</i>	15%	3%	-10%	2%	1%	0%	0%	2%
Chi phí lãi vay ròng	83	73	61	11	47	9	7	-27
<i>Chi phí lãi vay/Nợ ròng trung bình</i>	5%	3%	2%	0%	3%	0%	0%	-2%
Thuế	366	83	115	60	17	19	15	27
<i>Thuế suất thực tế (%)</i>	17%	31%	76%	26%	9%	10%	10%	10%
Lợi ích CĐTS	83	56	-10	-25	-12	-4	20	20
Lợi nhuận ròng	1,664	129	45	198	184	184	116	225
<i>Biên lợi nhuận ròng (%)</i>	12%	2%	1%	4%	4%	4%	3%	4%
Tiền mặt đạt được	3,144	913	824	781	763	669	603	721
Số lượng cổ phiếu (triệu cp)	348	383	383	383	383	383	383	383
EPS (VND)	4,776	338	118	516	482	481	303	587
T/đ chia thưởng/cổ tức bằng cp (lần)	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
EPS hiệu chỉnh (VND)	4,776	338	118	516	482	481	303	587
<i>Tăng trưởng EPS hiệu chỉnh (%)</i>	-31%	-93%	-65%	337%	-7%	0%	-37%	94%

CHỈ SỐ KHẢ NĂNG SINH LỢI VÀ ĐỊNH GIÁ	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021F	2022F
ROE (%)	14.1%	1.4%	0.3%	1.3%	1.2%	1.3%	1.0%	1.8%
ROA (%)	8.9%	0.7%	-1.8%	0.5%	0.2%	0.0%	0.0%	0.5%
ROIC (%)	7.5%	1.0%	0.4%	0.8%	1.0%	0.9%	0.7%	1.1%
WACC (%)	14.0%	13.2%	12.8%	13.9%	13.9%	12.9%	13.8%	14.2%
EVA (%)	-6.5%	-12.2%	-12.4%	-13.0%	-12.9%	-12.0%	-13.1%	-13.1%
PER (x)	5.1	71.6	204.7	46.9	50.2	50.3	79.9	41.2
EV/EBITDA (x)	3.2	12.7	28.7	15.9	18.0	23.2	24.2	19.7
EV/FCF (x)	-19.5	-17.2	-54.0	8.7	-39.7	-12.2	21.8	12.1
PBR (x)	0.6	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7
PSR (x)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
EV/sales (x)	0.8	2.1	2.9	2.0	2.6	2.2	2.8	2.2
Suất sinh lợi cổ tức (%)	5.4%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%

CÁC KHOẢN MỤC CӨKT VÀ DÒNG TIỀN	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021F	2022F
Thay đổi vốn lưu động	335	(644)	(95)	192	466	195	(92)	(178)
Capex	3,643	424	(9)	411	18	160	328	119
Đầu tư vào cty liên kết, liên doanh	339	-1731	-1146	1093	-575	-1244	150	150
Dòng tiền tự do	(579)	(654)	(209)	1,297	(284)	(927)	517	930
Phát hành cp	63.22	0	0	0	0	0	0	0
Cổ tức đã trả	457	0	1	3	3	3	0	0
Thay đổi nợ rỗng	972	654	210	-1294	287	930	-1207	-566
Nợ rỗng cuối năm	2,005	2,659	2,869	1,574	1,861	2,791	1,584	1,017
Giá trị doanh nghiệp	11,273	11,927	12,137	10,843	11,130	12,059	10,852	10,286
Vốn CSH	13,304	13,475	13,473	13,850	13,968	14,039	13,520	13,733
Giá trị sổ sách/cp (VND)	38,178	35,184	35,177	36,162	36,471	36,656	35,299	35,856
Nợ rỗng / VCSH (%)	15%	20%	21%	11%	13%	20%	12%	7%
Nợ rỗng / EBITDA (x)	0.6	3.0	7.3	2.2	3.0	5.8	3.4	1.8
Tổng tài sản	24,915	23,143	21,817	21,004	20,892	20,853	20,428	21,146

LIÊN HỆ

Trụ sở chính

41, Mạc Đĩnh Chi Q.1, TPHCM
Tel: (+84 28) 3823 4159
Fax: (+84 28) 3823 5060

Chi nhánh Hà Nội

10, Phan Chu Trinh Q. Hoàn Kiếm, Hà Nội
Tel: (+84 24) 3942 9395
Fax: (+84 24) 3942 9407

PHÒNG PHÂN TÍCH

Phó phòng Phân tích Nguyễn Bình Thanh Giao

(+84 28) 3823 4159 (ext: 250)
giaonbt@acbs.com.vn

CVPT – Hàng tiêu dùng, Công nghệ

Lương Thị Kim Chi
(+84 28) 3823 4159 (ext: 327)
chiltk@acbs.com.vn

CVPT – Bất động sản Phạm Thái Thanh Trúc

(+84 28) 3823 4159 (ext: 303)
trucptt@acbs.com.vn

CVPT – Tài chính ngân hàng Cao Việt Hùng

(+8428) 3823 4159 (ext: 326)
hungcv@acbs.com.vn

CVPT – Hàng tiêu dùng, Truyền thông

Trần Nhật Trung
(+84 28) 3823 4159 (ext: 351)
trungtn@acbs.com.vn

CVPT- Dầu khí Phan Việt Hưng

(+84 28) 3823 4159 (ext: 354)
hungpv@acbs.com.vn

NVPT – Công nghiệp Trần Trí An Phúc

(+8428) 3823 4159 (ext: 325)
phuctta@acbs.com.vn

NVPT – Vật liệu xây dựng Huỳnh Anh Huy

(+84 28) 3823 4159 (ext: 325)
huyha@acbs.com.vn

NVPT – Phái sinh, Vĩ mô Trịnh Viết Hoàng Minh

(+84 28) 3823 4159 (ext: 352)
minhtvh@acbs.com.vn

NVPT – PTKT Lương Duy Phước

(+84 28) 3823 4159 (ext: 354)
phuocld@acbs.com.vn

KHOẢNG KHÁCH HÀNG ĐỊNH CHẾ

Giám đốc Khách hàng Định chế

Tyler Cheung

(+84 28) 38 234 876
tyler@acbs.com.vn

Trưởng bộ phận - GDKHĐC

Chu Thị Kim Hương

(+84 28) 3824 6679
huongctk@acbs.com.vn

Chuyên viên GDKHĐC

Trần Thị Thanh

(+84 28) 3824 7677
thanhtt@acbs.com.vn

Chuyên viên GDKHĐC

Chu Thị Minh Phương

(+84 28) 3823 4159 (ext:357)
phuongctm@acbs.com.vn

Nhân viên GDKHĐC

Lý Ngọc Dung

(+84 28) 3823 4159 (ext: 313)
dungln.hso@acbs.com.vn

NV Hỗ trợ khách hàng

Lê Nguyễn Tiến Thành

(+84 28) 3823 4798
thanhln@acbs.com.vn

Nhân viên GDKHĐC

Nguyễn Phương Nhi

(+84 28) 3823 4159 (ext:315)
nhinp@acbs.com.vn

KHUYẾN CÁO

Nguyên Tắc Khuyến Nghị

MUA: nếu giá mục tiêu cao hơn 15% hoặc hơn (bao gồm suất sinh lợi cố tức) so với giá thị trường.

GIỮ: nếu giá mục tiêu trong khoảng -15% và 15% (bao gồm suất sinh lợi cố tức) so với giá thị trường.

BÁN: nếu tổng tỷ suất sinh lợi 12 tháng (bao gồm cố tức) thấp hơn -15%.

Xác Nhận Của Chuyên Viên Phân Tích

Chúng tôi, các tác giả của bản báo cáo phân tích này, xác nhận rằng (1) các quan điểm được trình bày trong bản báo cáo phân tích này là của chúng tôi (2) chúng tôi không nhận được bất kỳ khoản thu nhập nào, trực tiếp hoặc gián tiếp, từ các khuyến nghị hoặc quan điểm được trình bày đó.

Công Bố Thông Tin Quan Trọng

ACBS và các tổ chức có liên quan của ACBS (sau đây gọi chung là ACBS) đã có hoặc sẽ tiến hành các giao dịch theo giấy phép kinh doanh của ACBS với các công ty được trình bày trong bản báo cáo phân tích này. Danh mục đầu tư trên tài khoản tự doanh chứng khoán của ACBS cũng có thể có chứng khoán do các công ty này phát hành. Vì vậy nhà đầu tư nên lưu ý rằng ACBS có thể có xung đột lợi ích ở bất kỳ thời điểm nào.

ACBS phát hành nhiều loại báo cáo phân tích, bao gồm nhưng không giới hạn ở phân tích cơ bản, phân tích cổ phiếu, phân tích định lượng hoặc phân tích xu hướng thị trường. Các khuyến nghị trên mỗi loại báo cáo phân tích có thể khác nhau, nguyên nhân xuất phát từ sự khác biệt về thời hạn đầu tư, phương pháp phân tích áp dụng và các nguyên nhân khác.

Tuyên Bố Miễn Trách Nhiệm

Bản báo cáo phân tích này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin, ACBS không cung cấp bất kỳ bảo đảm rõ ràng hay ngụ ý nào và không chịu trách nhiệm về sự phù hợp của các thông tin chứa đựng trong báo cáo cho một mục đích sử dụng cụ thể. ACBS sẽ không xem những người nhận báo cáo, không nhận trực tiếp từ ACBS, là khách hàng của ACBS. Giá chứng khoán được trình bày trong kết luận của báo cáo (nếu có) chỉ mang tính tham khảo. ACBS không đề nghị hoặc khuyến khích nhà đầu tư tiến hành mua hoặc bán bất kỳ chứng khoán nào dựa trên báo cáo này. **ACBS, các tổ chức liên quan của ACBS, ban quản lý, đối tác hoặc nhân viên của ACBS sẽ không chịu trách nhiệm cho bất kỳ (a) các thiệt hại trực tiếp, gián tiếp; hoặc (b) các khoản tổn thất do mất lợi nhuận, doanh thu, cơ hội kinh doanh hoặc các khoản tổn thất khác, kể cả khi ACBS đã được thông báo về khả năng xảy ra thiệt hại hoặc tổn thất đó, phát sinh từ việc sử dụng bản báo cáo phân tích này hoặc thông tin trong đó.** Ngoài các thông tin liên quan đến ACBS, các thông tin khác trong bản báo cáo này được thu thập từ các nguồn mà ACBS cho rằng đáng tin cậy, tuy nhiên ACBS không bảo đảm tính đầy đủ và chính xác của các thông tin đó. Các quan điểm trong báo cáo có thể bị thay đổi bất kỳ lúc nào và ACBS không có nghĩa vụ cập nhật các thông tin và quan điểm đã bị thay đổi đó cho nhà đầu tư đã nhận báo cáo này.

Bản báo cáo có chứa đựng các giả định, quan điểm của chuyên viên phân tích, tác giả của báo cáo, ACBS không chịu trách nhiệm cho bất kỳ sai sót nào của họ phát sinh trong quá trình lập báo cáo, đưa ra các giả định, quan điểm. Trong tương lai, ACBS có thể sẽ phát hành các bản báo cáo có thông tin mâu thuẫn hoặc thậm chí có nội dung kết luận đi ngược lại hoàn toàn với bản báo cáo này. Các khuyến nghị trong bản báo cáo này hoàn toàn là của riêng chuyên viên phân tích, các khuyến nghị đó không được đưa ra dựa trên các lợi ích của bất kỳ cá nhân tổ chức nào, kể cả lợi ích của ACBS. Bản báo cáo này không nhằm đưa ra các lời khuyên đầu tư cụ thể, cũng như không xem xét đến tình hình và điều kiện tài chính của bất kỳ nhà đầu tư nào, những người nhận bản báo cáo này. Vì vậy các chứng khoán được trình bày trong bản báo cáo có thể không phù hợp với nhà đầu tư. ACBS khuyến nghị rằng nhà đầu tư nên tự thực hiện đánh giá độc lập và tham khảo thêm ý kiến chuyên gia khi tiến hành đầu tư. Giá trị và thu nhập đem lại từ các khoản đầu tư có thể thay đổi hàng ngày tùy theo thay đổi của nền kinh tế và thị trường chứng khoán. Các kết luận trong báo cáo không nhằm tiên đoán thực tế do đó nó có thể khác xa so với thực tế, kết quả đầu tư của quá khứ không bảo đảm cho kết quả đầu tư của tương lai.

Bản báo cáo này có thể không được phát hành rộng rãi trên phương tiện thông tin đại chúng hay được sử dụng, trích dẫn bởi các phương tiện thông tin đại chúng mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của ACBS. Việc sử dụng không có sự đồng ý của ACBS sẽ bị xem là bất hợp pháp và cá nhân, tổ chức vi phạm có nghĩa vụ bồi thường mọi thiệt hại, tổn thất (nếu có) đã gây ra cho ACBS từ sự vi phạm đó.

Trong trường hợp quốc gia của nhà đầu tư nghiêm cấm việc phân phối hoặc nhận các báo cáo phân tích như thế này thì nhà đầu tư cần hủy bản báo cáo này ngay lập tức, nếu không nhà đầu tư sẽ hoàn toàn tự chịu trách nhiệm.

ACBS không cung cấp dịch vụ tư vấn thuế và không nội dung nào trong bản báo cáo này được xem như có nội dung tư vấn thuế. Do đó khi liên quan đến vấn đề thuế, nhà đầu tư cần tham khảo ý kiến của chuyên gia dựa trên tình hình và điều kiện tài chính cụ thể của nhà đầu tư.

Bản báo cáo này có thể chứa đựng các đường dẫn đến trang web của bên thứ ba, ACBS không chịu trách nhiệm đối với nội dung trên các trang web này. Việc đưa đường dẫn chỉ nhằm mục đích tạo sự thuận tiện cho nhà đầu tư trong việc tra cứu thông tin; do đó nhà đầu tư hoàn toàn chịu các rủi ro khi truy cập các trang web này.

© Copyright ACBS (2021). Mọi quyền sở hữu trí tuệ và quyền tác giả là của ACBS và/hoặc chuyên viên phân tích, Bản báo cáo phân tích này không được phép sao chép, toàn bộ hoặc một phần, khi chưa có sự đồng ý bằng văn bản của ACBS.