

TRUNG LẬP

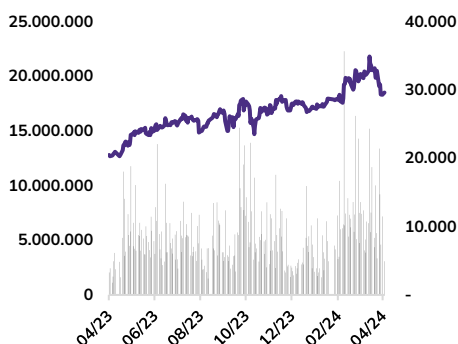
Lê Thị Kim Huê

Email: hue.lethikim@abs.vn

THÔNG TIN CƠ BẢN

Ngành	: Dầu khí
Ngày báo cáo	: 25/4/2024
Giá hiện tại (VND/CP)	: 30.200
Giá mục tiêu (VND/CP)	: 29.800
Tỷ lệ tăng (%)	: -1,3%
Vốn hóa (Tỷ VND)	: 16.788
SLCPĐLH (CP)	: 555.880.006

DIỄN BIẾN GIÁ



CHỈ SỐ TÀI CHÍNH

Chỉ tiêu	2022A	2023A
Tăng trưởng DTT (%)	36%	7%
Tăng trưởng LNST (%)	N/A	N/A
Tăng trưởng LNST Cổ đồng Công ty mẹ (%)	N/A	N/A
Biên LNG (%)	10,6%	22,5%
Biên LNST (%)	-2,9%	9,4%
ROA (%)	-0,7%	2,5%
ROE (%)	-1,1%	3,7%
Nợ vay/VCSH (lần)	0,27	0,22
EPS (VND/CP)	(250)	810
BVPS (VND/CP)	24.914	26.374

Mục tiêu lợi nhuận giảm dù triển vọng tích cực

Điểm chính của ĐHĐCĐ ngày 24/04/2024

- KQKD năm 2023 tăng trưởng ấn tượng.** Lũy kế năm 2023, DTT của PVD đạt trên 5.804 tỷ đồng (+7% svck). LNST đạt gần 546 tỷ đồng trong khi cùng kỳ năm 2022 bị lỗ 155 tỷ đồng, LNST cổ đồng công ty mẹ đạt 585 tỷ đồng trong khi cùng kỳ lỗ 103 tỷ đồng. Biên lợi nhuận gộp cải thiện mạnh lên 22,5% trong khi cùng kỳ năm 2022 là 10,6%. Sự khởi sắc trên là do đơn giá cho thuê và hiệu suất sử dụng giàn khoan tự nâng tăng svck & lợi nhuận từ các Công ty liên doanh cũng tăng.
- Thị trường giàn khoan năm 2023 tích cực.** Năm 2023, giá dầu ổn định và neo ở mức cao, các chương trình khoan thăm dò khai thác của các công ty dầu khí đã được đầu tư mạnh. Thị trường khoan quốc tế tiếp tục có tín hiệu tích cực. Nhu cầu giàn khoan tự nâng ở khu vực Đông Nam Á đã có sự tăng trưởng đáng kể, hiệu suất sử dụng giàn khoan tự nâng hồi phục mạnh mẽ trong năm 2023, tăng từ 77% cuối năm 2022 lên 89% cuối năm 2023. Đơn giá cho thuê giàn khoan đã cải thiện khoảng 20% so với cùng kỳ năm trước.
- Tình hình HĐKD trong năm 2023 của PVD:**
 - Dịch vụ khoan:** doanh thu năm 2023 dịch vụ khoan đạt 4.068 tỷ đồng (+15% svck), chiếm 70% cơ cấu doanh thu, LNST đạt 346 tỷ đồng, chiếm 63% cơ cấu LNST. Hiệu suất sử dụng bình quân của các giàn khoan tự nâng là 3,9 giàn (+16% svck) & đơn giá cho thuê bình quân đạt gần 79 nghìn USD/ngày (+30% svck). Giàn khoan đất liền và giàn khoan nước sâu hoạt động hiệu quả với hiệu suất sử dụng 100% trong năm 2023. Đặc biệt trong năm 2023, PVD tiếp tục thành công trong việc đưa giàn khoan PV DRILLING I quay trở lại thị trường Thái Lan, và giàn khoan PV DRILLING II vào thị trường Indonesia. Tuy nhiên, trong năm 2023 không có sự đóng góp doanh thu cũng như lợi nhuận từ các giàn khoan thuê như năm 2022 do các chương trình khoan trong nước vẫn còn rất ít.
 - Dịch vụ khác liên quan tới khoan:** Năm 2023, mảng dịch vụ khác liên quan đến khoan của Tổng công ty tiếp tục gặp nhiều khó khăn khi khối lượng công việc trong nước suy giảm đồng thời gặp cạnh tranh gay gắt với các công ty dịch vụ dầu khí khác. Theo đó, doanh thu đạt 1.737 tỷ đồng và LNST đạt 109 tỷ đồng. Trong đó, mảng dịch vụ kỹ thuật giếng khoan chiếm 57% cơ cấu LNST dịch vụ khác.
 - Các công ty liên doanh:** lợi nhuận từ hoạt động liên doanh năm 2023 là 66 tỷ đồng (+47% svck). Năm 2023, các công ty liên doanh của Tổng công ty nỗ lực duy trì hoạt động ổn định, cải thiện khối lượng công việc và kiểm soát tốt chi phí.
 - Hoạt động đầu tư:** Trong năm 2023, công ty mẹ đã giải ngân khoảng 12,91 tỷ đồng (đạt 9,1% so với kế hoạch đã duyệt). Do các giàn khoan

của PVD đã có hợp đồng đến hết năm 2024, kéo dài sang năm 2025 nên việc triển khai các dự án đầu tư của PVD cũng thay đổi để phù hợp với nhu cầu khoan thực tế của các khách hàng. Đối với các hạng mục đầu tư tại các đơn vị thành viên, giá trị giải ngân trong năm 2023 của các đơn vị thành viên khoảng 36,2 tỷ đồng, tương đương đạt 21,3% kế hoạch năm 2023 chủ yếu do dừng/giãn các dự án chưa thật sự cần thiết.

- **Kế hoạch năm 2024:**

- ✓ Theo lãnh đạo PVD, năm 2024, dự báo kinh tế toàn cầu còn nhiều khó khăn, thách thức sẽ tác động trực tiếp đến ngành năng lượng nói chung và nền kinh tế Việt Nam nói riêng. Hệ giá dầu giữ ở mức cao và ổn định, thị trường khoan khởi sắc với nhu cầu giàn khoan và giá thuê giàn khoan tăng sẽ là động lực mới cho tăng trưởng của PVD trong năm 2024 và các năm tới.
- ✓ Năm 2024, PVD lên kế hoạch tổng doanh thu dự kiến đạt 6.200 tỷ đồng (+0,6% svck) & LNST dự kiến là 380 tỷ đồng (-30,4% svck).
- ✓ Kế hoạch SXKD năm 2024 được xây dựng trên một số giả định chính như: 4 giàn khoan tự nâng hoạt động với đơn giá bình quân tăng khoảng 10% - 15% so với năm 2023; 1 giàn khoan nửa nổi nửa chìm TAD hoạt động xuyên suốt trong năm tại Brunei; Giàn khoan đất liền PV DRILLING 11 có việc 04 tháng; 0,5 giàn khoan tự nâng thuê.
- ✓ Lãnh đạo DN cho biết kế hoạch kinh doanh năm 2024 được lập từ năm 2023 nên có phần thận trọng. PVD tự tin có thể hoàn thành vượt mức kế hoạch đề ra, doanh thu năm 2024 có thể lên tới 8.000 tỷ đồng và lợi nhuận có thể đạt/vượt mức lợi nhuận năm 2023.
- ✓ Kế hoạch đầu tư năm 2024: PVD có kế hoạch đầu tư trong năm 2024 khoảng 2.661 tỷ đồng (bao gồm 2.405 tỷ đồng tại công ty mẹ và 256 tỷ đồng tại các đơn vị thành viên), trong đó chủ yếu PVD thực hiện các dự án chuyển tiếp từ năm 2023 như cụm thiết bị sửa giếng HWU, xây dựng nhà xưởng,... và đầu tư thêm giàn khoan tự nâng, thiết bị MPD, CRTi để đáp ứng nhu cầu thị trường. Chiếm phần lớn kế hoạch đầu tư là dành cho giàn khoan tự nâng đa năng 3 chân rời có dầm trượt (2.115 tỷ đồng, với 1.502 tỷ đồng từ vốn vay). Hiện nay, các giàn khoan của PVD có độ tuổi trung bình 15 năm, giàn mới nhất của PVD đã 9 tuổi, giàn khác gần 17-20 tuổi. Sắp tới, PVD cố gắng trẻ hóa đội ngũ giàn khoan.
- ✓ Đối với kế hoạch phân phối lợi nhuận, PVD cho biết phần lợi nhuận còn lại có thể chia cổ tức năm 2023 là 263 tỷ đồng. Tuy nhiên, ĐHCĐ của PVD thông qua phương án không chi trả cổ tức 2023 để hỗ trợ nguồn vốn mở rộng sản xuất kinh doanh cho năm 2024. Lãnh đạo DN chia sẻ việc dừng chi trả cổ tức năm 2023 là do công ty đang tập trung mở rộng thị phần khoan và dịch vụ giếng khoan ở nước ngoài. Còn kế hoạch cổ tức 2024, doanh nghiệp cho biết sẽ xem xét và trình tại ĐHCĐ thường niên 2025.

- ✓ Liên quan vấn đề chuyển dịch năng lượng, PVD cho biết công ty con của PVD là PV Tech đang triển khai chiến lược trong lĩnh vực năng lượng tái tạo bên cạnh ngành truyền thống. PVD đang có chiến lược chuyển bớt cổ phần của PVD tại PVD Tech cho các đối tác có thể mạnh, để mở rộng thị phần phát triển ra ngoài ngành và có cơ hội nắm lấy thị phần trong lĩnh vực chuyển dịch năng lượng tái tạo, có nguồn tài chính đầu tư lĩnh vực khác.
- ✓ Về việc kiểm soát biến động tỷ giá, hiện nay PVD đang có khoản vay bằng USD và các dự án đầu tư cũng bằng USD, nên PVD tiếp tục thương lượng với khách hàng làm dịch vụ thanh toán bằng đồng USD. PVD chỉ chuyển sang VND khi cần chuyển đổi, duy trì số dư đồng USD ở mức cao. Đồng thời PVD tiếp tục sử dụng các sản phẩm phái sinh từ Ngân hàng Nhà nước để giữ ổn định đồng USD trong lúc thị trường biến động.

Đánh giá của ABS Research

- Theo kế hoạch của PVD, tổng doanh thu năm 2024 là 6.200 tỷ đồng, LNST là 380 tỷ đồng. Theo đó, chúng tôi ước tính EPS của công ty trong năm 2024 là 684 đồng/cổ phiếu, P/E 2024F ở mức 44,2x tại mức giá hiện tại.
- **Chúng tôi cho rằng triển vọng của PVD thời gian tới sẽ lạc quan do:** 1) Thị trường giàn khoan tiếp tục lạc quan; 2) Các giàn khoan của PVD đều có việc làm ổn định, xuyên suốt năm 2024 và kéo sang năm 2025; 3) Kỳ vọng các dự án lớn của ngành được thúc đẩy tiến độ triển khai, đặc biệt là Dự án Lô B – Ô Môn.
- Chúng tôi duy trì dự phóng doanh thu & LNST năm 2024F của PVD dự kiến đạt 6.543 tỷ đồng (+13% svck) & 686 tỷ đồng (+26% svck), LNST cổ đông công ty mẹ dự kiến đạt 626 tỷ đồng (+7% svck). EPS 2024F dự kiến đạt 1.016 đ/cp. Chúng tôi duy trì mức giá mục tiêu 2024F 29.800 đ/cp.

KẾ HOẠCH KINH DOANH NĂM 2024 CỦA PVD

Chỉ tiêu	ĐVT	TH 2023	KH 2024	%YOY
Tổng doanh thu	tỷ đồng	6.160	6.200	0,6%
LNST	tỷ đồng	546	380	-30,4%
Cổ tức	%	0%	N/A	

Nguồn: PVD, ABS Research

Khuyến cáo

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Trung tâm Phân tích - Công ty Cổ phần Chứng khoán An Bình (ABS). Thông tin trình bày trong báo cáo dựa trên các nguồn được cho là đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Các nguồn tin này bao gồm thông tin trên sàn giao dịch chứng khoán hoặc trên thị trường nơi cổ phiếu được phân tích niêm yết, thông tin trên báo cáo được công bố của công ty, thông tin được công bố rộng rãi khác và các thông tin theo nghiên cứu của chúng tôi.

Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các nhà đầu tư của ABS tham khảo và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo. Các nhà đầu tư nên có các nhận định độc lập về thông tin trong báo cáo, xem xét các mục tiêu đầu tư cá nhân, tình hình tài chính và nhu cầu đầu tư của mình, tham khảo ý kiến tư vấn từ các chuyên gia về các vấn đề quy phạm pháp luật, tài chính, thuế và các khía cạnh khác trước khi tham gia vào bất kỳ giao dịch nào với cổ phiếu của (các) công ty được đề cập trong báo cáo. ABS sẽ không chịu trách nhiệm đối với bất kỳ tổn thất tài chính nào hoặc bất kỳ quyết định nào được thực hiện trên cơ sở thông tin được trình bày trong báo cáo này. Bản báo cáo này là sản phẩm thuộc sở hữu của ABS, người sử dụng không được phép sao chép, chuyển giao, sửa đổi, đăng tải lên các phương tiện truyền thông mà không có sự đồng ý bằng văn bản của ABS.

Khuyến nghị cổ phiếu

MUA	Khả năng sinh lời của cổ phiếu từ 15% trở lên
KHẢ QUAN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ 8% đến 15%
TRUNG LẬP	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -5% đến 8%
KÉM KHẢ QUAN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -15% đến -5%
BÁN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu thấp hơn -15%

Khuyến nghị đầu tư được đưa ra dựa trên khả năng sinh lời dự kiến của cổ phiếu, được tính bằng tổng của (i) chênh lệch phần trăm giữa giá mục tiêu và giá thị trường tại thời điểm công bố báo cáo, và (ii) tỷ suất cổ tức dự kiến. Trừ khi được nêu rõ trong báo cáo, các khuyến nghị đầu tư có thời hạn đầu tư là 12 tháng.

Thông tin liên hệ

Công ty Cổ phần Chứng khoán An Bình

Trụ sở chính: Tầng 16, tòa nhà Geleximco, 36 Hoàng Cầu, Đống Đa, Hà Nội

Điện thoại: (024) 3562 4626

Website: www.abs.vn

Trung tâm Phân tích

Điện thoại: (024) 3562 4626 – Ext: 151

Email: abs-research@abs.vn

Nguyễn Thị Thùy Linh - Giám đốc TTPT

Email: linh.ngthithuy@abs.vn

Dầu khí, Điện

Lê Thị Kim Huệ - Phó Giám đốc

Email: hue.lethikim@abs.vn

PTKT và Chiến lược thị trường

Đặng Xuân Lưu – Giám đốc

Email: luu.dangxuan@abs.vn

Vĩ mô, Tài chính

Trần Xuân Bách - Chuyên viên

Email: bach.tranxuan@abs.vn

PTKT và Chiến lược thị trường

Đỗ Thành Trung – Phó Giám đốc

Email: trung.dothanh@abs.vn

Bán lẻ, Hàng tiêu dùng

Nguyễn Phương Thảo - Chuyên viên

Email: thao.nphuong@abs.vn

Bất động sản, Xây dựng, VLXD

Phạm Hồng Trường – Chuyên viên

Email: truong.phamhong@abs.vn

Hàng công nghiệp, Công nghệ & Viễn thông

Bùi Minh Anh - Chuyên viên

Email: anh.buiminh@abs.vn