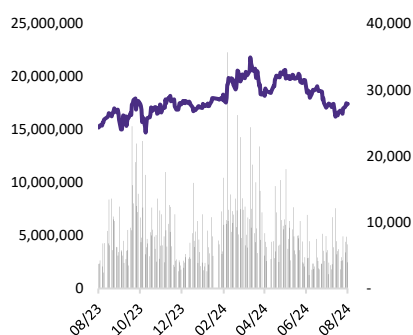


Lê Thị Kim Huê

Email: hue.lenthikim@abs.vn**THÔNG TIN CƠ BẢN**

Ngành	: Dầu khí
Ngày báo cáo	: 28/08/2024
Giá hiện tại (VND/CP)	: 27.400
Vốn hóa (Tỷ VND)	: 15.231
SLCPLH (CP)	: 555.880.006

DIỄN BIẾN GIÁ

Nguồn: FiinPro, ABS Research

CHỈ SỐ TÀI CHÍNH

Chỉ tiêu	2Q23	2Q24
Tăng trưởng DTT (%)	-6,8%	59,8%
Tăng trưởng LNST (%)	N/A	-17,0%
Biên LNG (%)	25,4%	20,8%
Biên LNST (%)	11,6%	6,0%
ROA (%)	0,8%	0,6%
ROE (%)	1,2%	0,9%
Nợ vay/VCSH (lần)	0,25	0,21
EPS (VND/CP)	254	214
BVPS (VND/CP)	25.259	27.868

Nguồn: FiinPro, ABS Research

Triển vọng lạc quan khi các giàn khoan dầu có công việc ổn định

- LNST Q2/2024 sụt giảm svck mặc dù doanh thu vẫn tăng trưởng tích cực:**
 - Doanh thu Q2/2024 tăng trưởng mạnh svck, cụ thể: doanh thu thuần (DTT) của PVD đạt 2.254 tỷ đồng (+59,8% svck). Trong đó, doanh thu mảng cung cấp dịch vụ khoan đạt 1.538 tỷ đồng (+58,7% svck) và chiếm 68,2% cơ cấu doanh thu Q2/2024, tiếp đến là mảng cung cấp dịch vụ kỹ thuật giếng khoan & dịch vụ khác đạt 556 tỷ đồng (+42,7% svck) và chiếm 24,7% cơ cấu doanh thu. Sự cải thiện doanh thu trong Q2/2024 là do: 1) Đơn giá cho thuê giàn khoan tăng 25% svck lên 94.000 USD/ngày; 2) Tăng doanh thu do Q2/2024 phát sinh 1 giàn khoan thuê ngoài, trong khi cùng kỳ năm trước không có; 3) Khối lượng công việc tại các Công ty con cũng tăng khiến doanh thu cung cấp các dịch vụ liên quan tới khoan tăng.
 - Lợi nhuận gộp đạt 469,4 tỷ đồng (+31,1% svck), biên lợi nhuận gộp sụt giảm về 20,8% so với mức 25,4% của cùng kỳ năm trước. Trong đó, lợi nhuận gộp mảng cung cấp dịch vụ khoan đạt 338 tỷ đồng (+51,2% svck), chiếm 71,9% cơ cấu lợi nhuận gộp, biên lợi nhuận gộp Q2/2024 mảng này đạt gần 22%, giảm nhẹ so với mức trên 23% của cùng kỳ năm trước. Mảng dịch vụ giếng khoan & dịch vụ khác có lợi nhuận gộp đạt 122 tỷ đồng (-6,6% svck) và chiếm 26% cơ cấu lợi nhuận gộp với biên lợi nhuận gộp giảm mạnh về 21,9% so với mức 33,5% của cùng kỳ năm trước.
 - Trong kỳ, chi phí bán hàng & chi phí QLDN đã tăng lên 153 tỷ đồng (+6,5% svck).
 - Doanh thu tài chính tăng mạnh lên 39,6 tỷ đồng (+518,4% svck), chủ yếu do lãi chênh lệch tỷ giá trong kỳ đạt 24,2 tỷ đồng trong khi cùng kỳ năm trước khoản này lỗ 14,2 tỷ đồng. Trong khi đó, chi phí tài chính cũng tăng lên 133,5 tỷ đồng (+70,8% svck), chủ yếu do lỗ chênh lệch tỷ giá tăng mạnh lên 66 tỷ đồng (+180% svck), đồng thời chi phí lãi vay cũng tăng lên 67,5 tỷ đồng (+22,9% svck). Hoạt động tài chính Q2/2024 bị lỗ 94 tỷ đồng. Điều này là do bị ảnh hưởng bởi biến động tỷ giá khi tỷ giá USD/VND neo cao trong khi dư nợ của PVD chủ yếu là ngoại tệ.
 - Đáng chú ý, cùng kỳ năm trước có phát sinh khoản thu nhập trị giá 70,1 tỷ đồng từ thỏa thuận chấm dứt hợp đồng với khách hàng nên hoạt động khác ghi nhận lãi 54 tỷ đồng nhưng Q2/2024 lại bị lỗ 11,5 tỷ đồng. Bên cạnh đó, lợi nhuận từ Liên doanh bị giảm do khối lượng công việc sụt giảm, theo đó hoạt động liên doanh bị lỗ 4,8 tỷ đồng trong khi cùng kỳ năm trước lãi 19 tỷ đồng.
- Kết quả, LNST cổ đông Công ty mẹ Q2/2024 đạt 135,8 tỷ đồng (-17% svck).**

• **KQKD 6T/2024 vẫn khả quan:**

- ✓ Lũy kế 6T/2024, DTT của PVD đạt 4.036 tỷ đồng (+53,1% svck), lợi nhuận gộp đạt 926,8 tỷ đồng (+55,5% svck), biên lợi nhuận gộp đạt 23,0%, cải thiện nhẹ so với mức 22,6% của cùng kỳ năm trước.
- ✓ Chi phí bán hàng & chi phí QLDN tăng lên 272,7 tỷ đồng (+6,2% svck).
- ✓ Hoạt động tài chính bị lỗ ròng 191 tỷ đồng, cụ thể: Doanh thu tài chính tăng 24,6% svck lên 67,3 tỷ đồng, trong khi đó chi phí tài chính cũng tăng 46,2% svck lên 258,3 tỷ đồng. Chi phí lãi vay tăng 11,6% svck lên 138,6 tỷ đồng.
- ✓ Hoạt động Liên doanh bị lỗ 15 tỷ đồng trong khi cùng kỳ năm trước lãi 23 tỷ đồng. Hoạt động khác cũng lỗ 24,2 tỷ đồng trong khi cùng kỳ năm trước lãi 38,6 tỷ đồng.
- ✓ **Kết quả, LNST cổ đông Công ty mẹ đạt 296,2 tỷ đồng (+29,1% svck),**
- ✓ Năm 2024, PVD đặt kế hoạch 6.200 tỷ đồng doanh thu và 380 tỷ đồng LNST. Như vậy, kết thúc nửa đầu năm, PVD đã hoàn thành 65,1% kế hoạch doanh thu & 73,9% kế hoạch LNST.

• **Tình hình tài chính an toàn – tiền dồi dào & đòn bẩy tài chính thấp:**

- ✓ **Lượng tiền dồi dào.** Tại 30/6/2024, PVD có gần 3.918 tỷ đồng tiền và các khoản tiền gửi ngân hàng (+10,9% so với thời điểm cuối năm 2023), chiếm 16,8% cơ cấu TTS.
- ✓ **Khoản phải thu tăng mạnh so với cuối năm 2023.** Tại 30/6/2024, khoản phải thu ngắn hạn của PVD là 3.451 tỷ đồng (+49,1% so với cuối năm 2023), chiếm 14,8% cơ cấu TTS. Trích lập dự phòng các khoản phải thu ngắn hạn là 72,2 tỷ đồng.
- ✓ **TSCĐ chiếm tỷ trọng chủ đạo.** Tại 30/6/2024, giá trị TSCĐ của PVD là 13.183 tỷ đồng (+0,5% so với cuối năm 2023, chiếm 56,5% cơ cấu TTS). TSCĐ của PVD chủ yếu là máy móc, thiết bị (giá trị các giàn khoan).
- ✓ **Hàng tồn kho tăng nhẹ.** Tại 30/6/2024, giá trị hàng tồn kho đạt 1.077 tỷ đồng (+7,7% so với thời điểm cuối năm 2023), chiếm 4,6% cơ cấu TTS. Đây chủ yếu là các khoản nguyên vật liệu.
- ✓ **Đầu tư tài chính** tại 30/6/2024 của PVD đạt 677,4 tỷ đồng (+1,7% so với thời điểm cuối năm 2023), chiếm 2,9% cơ cấu TTS. Đây chủ yếu là các khoản góp vốn vào các công ty con và công ty liên kết.
- ✓ **Đòn bẩy tài chính thấp.** Tại 30/6/2024, tổng nợ vay của PVD là 3.296 tỷ đồng (-1% so với cuối năm 2023), trong đó vay ngắn hạn là 550 tỷ đồng & vay dài hạn là 2.746 tỷ đồng. Hệ số D/E ở mức 0,21 lần, giảm nhẹ so với mức 0,22 lần cuối năm 2023. Nhìn chung, hệ số đòn bẩy của PVD ở mức thấp, hệ số D/E thường dao động quanh 0,2x lần. Nhưng có điều đáng lưu ý, đây chủ yếu là khoản vay bằng ngoại tệ nên PVD sẽ vẫn phải đối mặt với rủi ro biến động tỷ giá.

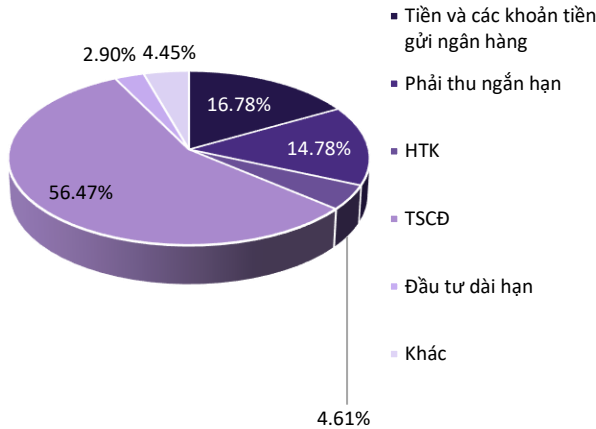
KẾT QUẢ KINH DOANH QUÝ 2/2024 & 6T/2024

Chỉ tiêu	2Q23	2Q24	%YoY	1H23	1H24	%YoY
Doanh thu thuần	1.410	2.254	59,8%	2.637	4.036	53,1%
Lợi nhuận gộp	358	469	31,1%	596	927	55,5%
<i>Biên LN gộp</i>	25,4%	20,8%		22,6%	23,0%	
Chi phí BH & QLDN	(144)	(153)	6,5%	(257)	(273)	6,2%
<i>Tỷ lệ Chi phí BH & QLDN/DTT</i>	10,2%	6,8%		9,7%	6,8%	
Doanh thu tài chính	6	40	518,4%	54	67	24,6%
Chi phí tài chính	(78)	(133)	70,8%	(177)	(258)	46,2%
<i>Chi phí lãi vay</i>	(55)	(67)	22,9%	(124)	(139)	11,6%
Lợi nhuận thuần từ HĐKD	161	217	34,7%	240	448	87,0%
Lãi/lỗ từ liên doanh, liên kết	19	(5)	N/A	23	(15)	N/A
Lãi/lỗ khác	54	(12)	N/A	39	(24)	N/A
Lợi nhuận trước thuế	215	206	-4,4%	278	424	52,3%
LNST sau lợi ích cổ đông thiểu số	164	136	-17,0%	229	296	29,1%
<i>Biên LN ròng</i>	11,6%	6,0%		8,7%	7,3%	

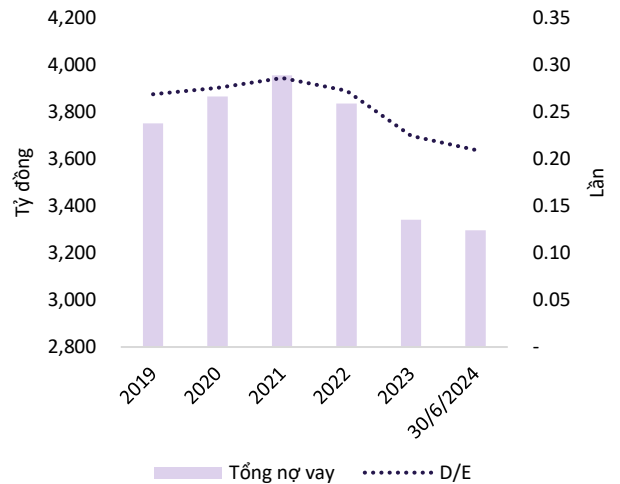
Nguồn: FiinPro, ABS Research

CƠ CẤU TÀI SẢN & ĐÒN BẨY TÀI CHÍNH CỦA PVD

Cơ cấu tổng tài sản của PVD tại 30/6/2024 (%)



Nợ vay & hệ số D/E của PVD



Nguồn: FiinPro, ABS Research

- **Triển vọng lạc quan dựa trên các yếu tố sau:**

- ✓ **Thị trường giàn khoan tiếp tục lạc quan khi giá dầu “neo” cao:** Ở Khu vực Đông Nam Á, giá cho thuê giàn khoan đã bắt đầu khởi sắc từ Quý 2/2022 và hiện cũng dao động trên 140.000 USD/ngày. Hiệu suất hoạt động của các giàn khoan khu vực này cũng tăng lên trên 95%. Giá dầu thời gian tới dự kiến vẫn “neo” cao do những căng thẳng địa chính trị vẫn leo thang. Thị trường giàn khoan dự kiến sẽ vẫn thuận lợi khi nhu cầu gia tăng trong khi nguồn cung khan hiếm. Điều này sẽ giữ giá thuê giàn khoan tự nâng ở mức cao, và cung cấp nhiều cơ hội khoan cho đội giàn khoan của PVD cho đến năm 2026.
- ✓ **Các giàn khoan của PVD đều có việc làm ổn định,** xuyên suốt năm 2024 và kéo sang năm 2025. Các giàn khoan của PVD chủ yếu phục vụ tại thị trường nước ngoài (tập trung thị trường Malaysia & Indonesia). Kết thúc Q2/2024, giá cho thuê giàn khoan tự nâng trung bình của PVD tăng tới 25% so với cùng kỳ năm 2023, đạt 94.000 USD/ngày. Tỷ lệ sử dụng giàn khoan của PVD trong Q2/2024 tiếp tục được duy trì ở mức cao, trên 99,5%. Trong Q2/2024, PVD cũng đã phải thuê thêm 01 giàn khoan ngoài để phục vụ công việc.
- ✓ **Các dự án lớn của ngành được thúc đẩy tiến độ triển khai, đặc biệt là Dự án Lô B – Ô Môn** sẽ đem lại khối lượng công việc đáng kể cho PVD thời gian tới. PVD có dự định đầu tư giàn khoan tự nâng đã qua sử dụng với giá trị khoảng 90 triệu USD nhằm mở rộng H&KD cũng như phục vụ cho Dự án Lô B – Ô Môn. Tuy nhiên, tiến độ đang chậm hơn dự kiến do phụ thuộc vào phê duyệt của PVN & PVD muốn tìm kiếm giàn có chi phí phù hợp, hiệu quả. Lãnh đạo PVD khẳng định kế hoạch đầu tư này sẽ được hoàn tất trước năm 2026 nhằm đảm bảo việc tham gia kịp thời vào chiến dịch khoan cho dự án Lô B. Theo dự kiến, giai đoạn 1 Dự án Lô B – Ô Môn yêu cầu khoan 5 giếng bơm ép và khoảng 80 giếng khai thác.
- ✓ 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 & BVPS 2024F dự kiến đạt 1.125 đ/cp & 27.480 đ/cp, tương ứng P/E & P/B lần lượt là 24,3 & 1,0 lần tại mức giá hiện tại.

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

Email: linh.ngthithuy@abs.vn

Dầu khí, Điện, Hóa chất

Lê Thị Kim Huê - 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

Bất động sản, Xây dựng, VLXD

Phạm Hồng Trường – Chuyên viên

Email: truong.phamhong@abs.vn

Hàng và Dịch vụ công nghiệp

Nguyễn Thị Kỳ Duyên - Chuyên viên

Email: duyen.nguyenthiky@abs.vn

Hàng xuất khẩu, Công nghệ & Viễn thông

Bùi Minh Anh – Chuyên viên

Email: anh,buiminhh@abs.vn