

Mua vào

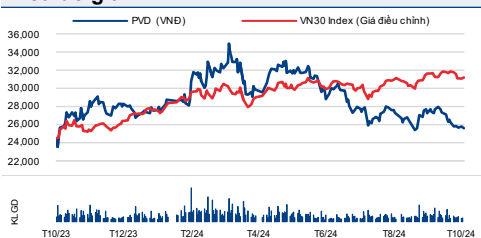
Giá mục tiêu: VNĐ34,000

Tiềm năng tăng/giảm: 32.8%

Giá cổ phiếu (đồng) (30/10/2024)	25,600
Mã Bloomberg	PVD VN
Giá cao/thấp 52 tuần (đ)	23,550-34,900
GTGD (bq 5 phiên) (tr.đ)	25,717
Vốn hóa thị trường (tỷ đ)	14,228
Vốn hóa trị trường (tr.USD)	562
Slg CP lưu hành (tr.đv)	556
Slg CP NN được sở hữu (tr.đv)	272
Slg CP NN được mua (tr.đv)	182
Giới hạn tỷ lệ sở hữu NN	49.0%
Tỷ lệ sở hữu của NN	16.3%
Tỷ lệ freefloat	42.6%
Cổ đông lớn	PVN (50.5%)

Nguồn: Công ty, Ước tính của HSC

Biểu đồ giá



Nguồn: Công ty, FactSet

Tóm tắt tài chính và định giá

Cuối năm: Thg12	12-23A	12-24F	12-25F
DT thuần (tỷ đồng)	5,804	6,446	8,072
EBITDA đc (tỷ đồng)	1,707	1,913	2,471
LNTT (tỷ đồng)	658	1,104	1,640
LNT ĐC (tỷ đồng)	585	869	1,291
FCF (tỷ đồng)	1,210	632	(1,278)
EPS ĐC (đồng)	1,051	1,562	2,321
DPS (đồng)	0	0	0
BVPS (đồng)	26,354	27,916	30,237
T.trưởng EBITDA (%)	115	12.1	29.2
T.trưởng EPS ĐC (%)	599	48.5	48.7
Tăng trưởng DPS (%)	-	nm	nm
Tỷ suất EBITDA ĐC (%)	29.4	29.7	30.6
Tỷ suất LNTTT (%)	11.3	17.1	20.3
Tỷ suất LNT ĐC (%)	10.1	13.5	16.0
Tỷ lệ LN trả CT (%)	0	0	0
Nợ thuần/VCSH (%)	8.04	1.56	9.57
ROAE (%)	4.10	5.75	7.98
ROACE (%)	4.68	6.04	8.02
EV/doanh thu (lần)	2.64	2.24	1.95
EV/EBITDA ĐC (lần)	8.98	7.54	6.38
P/E ĐC (lần)	24.4	16.4	11.0
P/B (lần)	0.97	0.92	0.85
Lợi suất cổ tức (%)	0	0	0

Nguồn: Bloomberg, HSC ước tính

Mô tả doanh nghiệp

PV Drilling, một trong những công ty hàng đầu Việt Nam trong lĩnh vực khoan dầu khí, chuyên cung cấp dịch vụ khoan cả trong nước và quốc tế.

Chuyên viên phân tích

Nguyễn Hoàng Nam
Giám Đốc, Ngành Năng Lượng
nam.nhoang@hsc.com.vn
+84 9 8925 9210

KQKD Q3/2024 thấp hơn dự báo do thuế phải nộp tăng lên

- LNST Q3/2024 đạt 180 tỷ đồng (tăng 35% so với cùng kỳ), nâng tổng LNST 9 tháng đầu năm 2024 lên 461 tỷ đồng, tăng 34% so với cùng kỳ nhưng chỉ đạt 51% dự báo cho cả năm 2024 của HSC (và hoàn thành 121% kế hoạch HĐKD cả năm của Công ty).
- Doanh thu mảng dịch vụ khoan trong Q3 tăng 71% so với cùng kỳ nhờ giá thuê ngày bình quân tăng 14% trong năm 2024 (so với năm 2023) do giá thuê ngày trên thị trường tăng. Doanh thu mảng dịch vụ hỗ trợ khoan tăng 41% trong Q3/2024 nhờ thuê thêm hai giàn khoan.
- Sau khi giá cổ phiếu giảm 8% trong 1 tháng qua, PVD đang giao dịch với P/E và P/B dự phóng năm 2024 lần lượt là 16,4 lần và 0,9 lần. Trong khi chờ đánh giá thêm về KQKD và triển vọng của Công ty, HSC duy trì khuyến nghị Mua vào và giá mục tiêu 34.000đ.

Sự kiện: Công bố KQKD Q3/2024

LNST Q3/2024 của PVD đạt 180 tỷ đồng (tăng 35% so với cùng kỳ), nâng tổng LNST 9 tháng đầu năm 2024 lên 461 tỷ đồng, tăng 34% so với cùng kỳ. Tuy nhiên, kết quả này chỉ đạt 51% dự báo cho cả năm 2024 của HSC ở mức 905 tỷ đồng (và hoàn thành 121% kế hoạch HĐKD cả năm rất thận trọng của Công ty ở mức 380 tỷ đồng).

Giá thuê ngày cao hơn thúc đẩy lợi nhuận tăng trưởng

Doanh thu mảng dịch vụ khoan trong Q3/2024 tăng 71% so với cùng kỳ, đạt 1,6 nghìn tỷ đồng. Nguyên nhân chính dẫn đến doanh thu tăng là (1) giá thuê ngày bình quân trong năm 2024 tăng 14% (đạt mức 98 nghìn USD/ngày) so với năm 2023 là 86 nghìn USD/ngày (theo công bố của công ty), và (2) PVD cũng đã thuê thêm hai giàn khoan tự nâng để phục vụ thị trường trong nước.

Trong khi đó, doanh thu mảng dịch vụ hỗ trợ khoan cũng tăng 41% so với cùng kỳ trong Q3/2024 nhờ hai giàn khoan thuê nói trên hoạt động tại thị trường trong nước, giúp PVD tạo thêm doanh thu mảng dịch vụ hỗ trợ khoan do các giàn khoan này nằm rất gần cơ sở chính của PVD tại tỉnh Bà Rịa - Vũng Tàu.

Thuế suất thuế TNDN trong Q3/2024 vẫn ở mức cao đáng kể là 28%, là do các chi phí chung tại Việt Nam không được tính vào doanh thu quốc tế để khấu trừ thuế (dẫn đến tình trạng thuế hoãn lại).

Bản gốc bằng tiếng Anh của báo cáo này được phát hành vào ngày 31/10.

(Xem tiếp trang 2)

Bảng 1: Cơ cấu doanh thu và lợi nhuận gộp Q3/24, PVD

Giá cho thuê giàn khoan tăng thúc đẩy lợi nhuận

Tỷ đồng	Q3/2023	Q3/2024	So với cùng kỳ
Doanh thu	1,381	2,438	77%
Khoan	944	1,612	71%
Dịch vụ hỗ trợ khoan	405	572	41%
Thương mại	32	254	685%
Lợi nhuận gộp	296	449	52%
Khoan	180	305	69%
Dịch vụ hỗ trợ khoan	113	121	7%
Thương mại	2	23	971%
Tỷ suất lợi nhuận gộp	18.4%	21.4%	3.0%
Khoan	18.9%	19.1%	0.2%
Dịch vụ hỗ trợ khoan	21.2%	28.0%	6.8%
Thương mại	8.8%	6.5%	-2.4%

Nguồn: PVD

Chúng tôi lưu ý rằng hầu hết các giàn khoan của PVD đang hoạt động ở nước ngoài, chỉ có hai giàn khoan thuê hoạt động tại Việt Nam. Trong thời gian tới, HSC kỳ vọng thuế suất thuế TNDN sẽ trở lại mức bình thường (thấp hơn).

Duy trì khuyến nghị Mua vào với giá mục tiêu 34.000đ trong khi chờ đánh giá thêm

Sau khi giá cổ phiếu giảm 8% trong 1 tháng qua, PVD đang giao dịch với P/E trượt dự phóng 1 năm là 12,3 lần, hơi thấp hơn so với bình quân từ tháng 1/2023 ở mức 12,7 lần. Trong khi chờ đánh giá thêm về KQKD này và triển vọng của Công ty, HSC giữ nguyên khuyến nghị Mua vào và giá mục tiêu 34.000đ.

Chúng tôi đánh giá PVD là một trong những cơ hội đầu tư tốt trong lĩnh vực dầu khí. Xét các yếu tố cơ bản của cổ phiếu, PVD có thể hưởng lợi từ việc giá thuê giàn khoan tự nâng tăng do công ty sẽ ký mới/gia hạn hợp đồng cho các giàn PVD I, II, III và VI vào năm 2025, dự kiến sẽ cao hơn giá hiện tại. Ngoài ra, PVD cũng được hưởng lợi từ nhu cầu trong nước ngày càng tăng đến từ các dự án dầu khí mới như Lô B Ô Môn, nơi Công ty đang xem xét kế hoạch đầu tư một hoặc hai giàn khoan tự nâng vào Q1/2025 (ngoài bốn giàn khoan tự nâng, một giàn khoan nửa nổi nửa chìm và một giàn khoan trên đất liền hiện có).

Nếu nhu cầu tăng cao trong ngắn hạn, PVD có thể thuê thêm giàn khoan từ thị trường quốc tế. Lúc đó, mảng dịch vụ khoan chỉ được hưởng lợi nhuận tối thiểu nhưng mảng dịch vụ kỹ thuật giếng khoan có thể hưởng lợi đáng kể do giàn khoan sẽ được đặt rất gần cơ sở chính của PVD. PVD cũng bắt đầu có kế hoạch dài hạn để trả cổ tức bằng tiền mặt vào năm 2026-2027 khi chu kỳ đầu tư vốn kết thúc.

Bảng 2: KQKD Q3/2024 và 9T/2024, PVD

LNST tăng 35% so với cùng kỳ nhờ giá cho thuê tăng

Tỷ đồng	Q3/23	Q3/24	% so với cùng kỳ	% so với quý trước	9T23	9T24	% so với cùng kỳ	Kế hoạch Cty 2024	Dự báo HSC 2024
Doanh thu	1,381	2,438	77%	8%	4,033	6,481	61%	105%	101%
Giá vốn hàng bán	-1,085	-1,989	83%	11%	-3,138	-5,102	63%		
Lợi nhuận gộp	296	449	52%	-4%	895	1,378	54%		
Chi phí BH&QL	-118	-172	45%	12%	-376	-445	18%		
Thu nhập tài chính	43	49	13%	23%	97	115	18%		
Chi phí tài chính	-134	-96	-28%	-28%	-311	-354	14%		
Thu nhập từ công ty liên kết	4	27			26	13			
Thu nhập thuần khác	62	-8			101	-32			
LNTT	153	249	63%	21%	432	674	56%	153%	61%
LNST	133	180	35%	38%	343	461	34%	121%	51%
Lợi nhuận thuần	151	182	21%	34%	381	478	25%		55%

Nguồn: PVD, HSC

BCTC và chỉ số tài chính chủ chốt

Báo cáo KQ HKKD (tỷ đồng)	12-22A	12-23A	12-24F	12-25F	12-26F
Doanh thu	5,432	5,804	6,446	8,072	8,848
Lợi nhuận gộp	577	1,305	1,794	2,476	2,860
Chi phí BH&QL	(510)	(547)	(603)	(755)	(827)
Thu nhập khác	4.78	155	64.5	80.7	88.5
Chi phí khác	(60.4)	(64.1)	(64.5)	(80.7)	(88.5)
EBIT	11.4	850	1,191	1,722	2,033
Lãi vay thuần	(195)	(258)	(170)	(189)	(176)
Lãi/lỗ trong Cty LD,LK	45.1	66.1	82.7	107	113
Lợi nhuận khác	-	-	-	-	-
LN không thường xuyên	-	0	0	0	0
LNTT	(139)	658	1,104	1,640	1,970
Chi phí thuế TNDN	(16.3)	(112)	(199)	(295)	(355)
Lợi ích cổ đông thiểu số	51.9	38.9	(36.2)	(53.8)	(64.6)
LNST không thường xuyên	-	-	-	-	-
Lợi nhuận thuần	(103)	585	869	1,291	1,550
Lợi nhuận thuần ĐC	(103)	585	869	1,291	1,550
EBITDA ĐC	794	1,707	1,913	2,471	2,974
EPS (đồng)	(211)	1,051	1,562	2,321	2,787
EPS ĐC (đồng)	(211)	1,051	1,562	2,321	2,787
DPS (đồng)	-	0	0	0	0
Slg CP bình quân (triệu đv)	489	556	556	556	556
Slg CP cuối kỳ (triệu đv)	556	556	556	556	556
Slg CP pha loãng cuối kỳ (triệu đv)	556	556	556	556	556

Bảng cân đối kế toán (tỷ đồng)	12-22A	12-23A	12-24F	12-25F	12-26F
Tiền & tương đương tiền	2,079	2,256	4,688	2,861	4,263
Đầu tư ngắn hạn	424	1,278	1,289	1,614	1,770
Phải thu khách hàng	2,163	2,314	2,578	3,229	3,539
Hàng tồn kho	909	1,000	1,076	1,348	1,478
Các tài sản ngắn hạn khác	70.9	79.8	83.8	105	115
Tổng tài sản ngắn hạn	5,646	6,928	9,715	9,157	11,164
TSCĐ hữu hình	13,567	13,115	12,482	14,483	13,663
TSCĐ vô hình	-	-	-	-	-
Bất động sản đầu tư	0	0	0	0	0
Đầu tư dài hạn	8.18	9.23	249	237	410
Đầu tư vào Cty LD,LK	622	666	693	720	749
Tài sản dài hạn khác	861	914	806	1,009	1,106
Tổng tài sản dài hạn	15,058	14,705	14,230	16,449	15,928
Tổng cộng tài sản	20,704	21,633	23,945	25,606	27,092
Nợ ngắn hạn	835	553	578	603	628
Phải trả người bán	568	569	645	807	885
Nợ ngắn hạn khác	1,321	1,666	1,611	2,018	2,212
Tổng nợ ngắn hạn	2,868	3,146	2,995	3,630	3,947
Nợ dài hạn	3,000	2,788	4,288	3,788	3,288
Thuế TNDN hoãn lại phải trả	0	0	0	0	0
Nợ dài hạn khác	758	801	883	1,106	1,212
Tổng nợ dài hạn	3,757	3,589	5,171	4,894	4,500
Tổng nợ phải trả	6,626	6,735	8,166	8,524	8,446
Vốn chủ sở hữu	13,849	14,661	15,530	16,821	18,371
Lợi ích cổ đông thiểu số	229	237	249	262	275
Tổng vốn chủ sở hữu	14,079	14,898	15,779	17,083	18,646
Tổng nợ phải trả và VCSH	20,704	21,633	23,945	25,606	27,092
BVPS (đ)	24,896	26,354	27,916	30,237	33,024
Nợ thuần/(tiền mặt)	1,756	1,085	179	1,530	(347)

Báo cáo LCTT (tỷ đồng)	12-22A	12-23A	12-24F	12-25F	12-26F
EBIT	11.4	850	1,191	1,722	2,033
Khấu hao	(783)	(857)	(721)	(749)	(941)
Lãi vay thuần	(195)	(258)	(170)	(189)	(176)
Thuế TNDN đã nộp	(43.6)	(141)	(205)	(352)	(382)
Thay đổi vốn lưu động	1,129	905	1,386	1,735	1,902
Khác	(1,795)	(604)	(1,963)	(2,206)	(2,222)
LCT thuần từ HKKD	(83.5)	1,616	960	1,459	2,097
Đầu tư TS dài hạn	(476)	(406)	(328)	(2,737)	(294)
Góp vốn & đầu tư	0	0	0	0	0
Thanh lý	0	0	0	0	0
Khác	1,683	(488)	374	(103)	159
LCT thuần từ HĐĐT	1,208	(894)	45.6	(2,840)	(135)
Cổ tức trả cho CSH	(3.49)	(3.49)	0	0	0
Thu từ phát hành CP	1,348	0	0	0	0
Tăng/giảm nợ	(119)	(494)	1,525	(475)	(475)
Khác	(1,401)	(46.9)	(99.6)	30.0	(84.8)
LCT thuần từ HĐTC	(176)	(544)	1,425	(445)	(560)
Tiền & tương đương tiền đầu kì	1,131	2,079	2,256	4,688	2,861
LCT thuần trong kỳ	948	177	2,431	(1,826)	1,401
Ảnh hưởng của tỷ giá	-	-	-	-	-
Tiền & tương đương tiền cuối kì	2,079	2,256	4,688	2,861	4,263
Dòng tiền tự do	(559)	1,210	632	(1,278)	1,802

Các chỉ số tài chính	12-22A	12-23A	12-24F	12-25F	12-26F
Chỉ số hoạt động					
Tỷ suất LN gộp (%)	10.6	22.5	27.8	30.7	32.3
Tỷ suất EBITDA ĐC (%)	14.6	29.4	29.7	30.6	33.6
Tỷ suất LNT (%)	(1.90)	10.1	13.5	16.0	17.5
Thuế TNDN hiện hành (%)	(11.8)	17.1	18.0	18.0	18.0
Tăng trưởng doanh thu (%)	35.9	6.86	11.0	25.2	9.62
Tăng trưởng EBITDA ĐC (%)	58.8	115	12.1	29.2	20.4
Tăng trưởng LNT ĐC (%)	(865)	668	48.5	48.7	20.1
Tăng trưởng EPS (%)	(554)	599	48.5	48.7	20.1
Tăng trưởng EPS ĐC (%)	(760)	599	48.5	48.7	20.1
Tăng trưởng DPS (%)	-	-	nm	nm	nm
Tỷ lệ LN thuần trả CT (%)	-	0	0	0	0
Chỉ số lợi nhuận					
ROAE (%)	(0.75)	4.10	5.75	7.98	8.81
ROACE (%)	0.06	4.68	6.04	8.02	9.01
Vòng quay tài sản (lần)	0.26	0.27	0.28	0.33	0.34
Tiềm mặt HD/EBIT (lần)	(7.32)	1.90	0.81	0.85	1.03
Số ngày tồn kho	68.3	81.1	84.5	87.9	90.1
Số ngày phải thu	163	188	202	211	216
Số ngày phải trả	42.7	46.2	50.6	52.7	53.9
Cơ cấu vốn					
Nợ thuần*/VCSH (%)	13.1	8.04	1.56	9.57	(1.41)
Nợ/tài sản (%)	18.8	15.9	20.6	17.5	14.8
EBIT/lãi vay (lần)	0.06	3.30	6.99	9.12	11.5
Nợ/EBITDA (lần)	4.90	2.01	2.58	1.81	1.35
Chỉ số TT hiện thời (lần)	1.97	2.20	3.24	2.52	2.83
Định giá					
EV/doanh thu (lần)	2.95	2.64	2.24	1.95	1.57
EV/EBITDA ĐC (lần)	20.1	8.98	7.54	6.38	4.67
P/E (lần)	N/a	24.4	16.4	11.0	9.19
P/E ĐC (lần)	N/a	24.4	16.4	11.0	9.19
P/B (lần)	1.03	0.97	0.92	0.85	0.78
Lợi suất cổ tức (%)	-	0	0	0	0

Ghi chú: *Không bao gồm các khoản Đầu tư ngắn hạn.
 Nguồn: Công ty, HSC ước tính

Tuyên bố miễn trách

Bản quyền thuộc về CTCP Chứng khoán Thành phố Hồ Chí Minh (HSC) 2021.

Báo cáo này được HSC hoặc một trong các chi nhánh viết và phát hành để phân phối tại Việt Nam và nước ngoài; phục vụ cho các nhà đầu tư tổ chức chuyên nghiệp là khách hàng của HSC và đồng ý nhận các sản phẩm nghiên cứu phân tích dành cho khách hàng tổ chức của HSC. Nếu quý độc giả không thuộc đối tượng nhà đầu tư nói trên, báo cáo này sẽ không nhằm phục vụ quý độc giả và quý độc giả không nên đọc hoặc dựa vào nội dung báo cáo này.

Báo cáo nghiên cứu này được viết với mục tiêu duy nhất là cung cấp những thông tin khái quát đến nhà đầu tư tổ chức. Báo cáo này không nhằm tới những mục tiêu đầu tư cụ thể, tình trạng tài chính cụ thể hay nhu cầu cụ thể của bất kỳ người nào nhận được hoặc đọc báo cáo này. Nhà đầu tư phải có quyết định của riêng mình dựa trên tình hình tài chính và mục tiêu đầu tư cụ thể của mình. Các thông tin cũng như ý kiến trong báo cáo không mang tính chất mời chào mua hay bán bất cứ chứng khoán, quyền chọn, hợp đồng tương lai hay công cụ phái sinh nào tại bất kỳ lãnh thổ có quyền tài phán nào. Đồng thời, các thông tin cũng như ý kiến trong báo cáo cũng không nhằm mục đích quảng cáo cho bất cứ công cụ tài chính nào.

Ý kiến, dự báo và ước tính chỉ thể hiện quan điểm của người viết tại thời điểm phát hành, không được xem là quan điểm của HSC và có thể thay đổi mà không cần thông báo. HSC có thể đưa ra khuyến nghị hoặc nhận định khác đối với các đối tượng nhà đầu tư không đồng ý với nội dung của báo cáo này. HSC không có nghĩa vụ phải cập nhật, sửa đổi báo cáo này dưới mọi hình thức cũng như thông báo với người đọc trong trường hợp các quan điểm, dự báo và ước tính trong báo cáo này thay đổi hoặc trở nên không chính xác. Thông tin trong báo cáo này được thu thập từ nhiều nguồn khác nhau và chúng tôi không đảm bảo về sự hoàn chỉnh cũng như độ chính xác của thông tin.

HSC có thể sử dụng các nghiên cứu trong báo cáo này cho hoạt động mua bán chứng khoán tự doanh hoặc mua bán chứng khoán cho các quỹ mà HSC đang quản lý. HSC có thể giao dịch cho chính công ty theo những gợi ý về giao dịch ngắn hạn của các chuyên gia phân tích trong báo cáo này và cũng có thể tham gia vào các giao dịch chứng khoán trái ngược với ý kiến tư vấn và quan điểm thể hiện trong báo cáo này. Nhân viên của HSC có thể có lợi ích tài chính ở những chứng khoán được đề cập trong báo cáo này hoặc các công cụ có liên quan. HSC có thể có nghiệp vụ ngân hàng đầu tư hoặc tìm kiếm mối quan hệ hợp tác kinh doanh với những công ty được đề cập đến trong báo cáo này.

Nhà đầu tư phải lưu ý rằng giá và khối lượng giao dịch của các công cụ tài chính luôn biến động, có thể lên hoặc xuống. Những diễn biến trong quá khứ, nếu có, không hàm ý cho những kết quả tương lai.

Báo cáo này là tài sản của HSC và không được công bố rộng rãi ra công chúng, vì vậy không ai được phép sao chép, tái sản xuất, phát hành cũng như tái phân phối bất kỳ nội dung nào của báo cáo hay toàn bộ báo cáo vì bất kỳ mục đích nào nếu không có văn bản chấp thuận của HSC. Mọi cá nhân, tổ chức sẽ chịu trách nhiệm đối với HSC về bất kỳ tổn thất hoặc thiệt hại nào mà HSC hoặc khách hàng của HSC phải chịu do bất kỳ hành vi vi phạm theo Tuyên bố miễn trách này và theo quy định của pháp luật.

Giải thích các mức đánh giá cổ phiếu dành cho khách hàng tổ chức

Mua vào: Kỳ vọng tăng giá trên 20% trong khoảng thời gian 12 tháng
Tăng tỷ trọng: Kỳ vọng tăng giá từ 5% đến 20% trong khoảng thời gian 12 tháng
Nắm giữ: Kỳ vọng tăng giá hoặc giảm giá dưới 5% trong khoảng thời gian 12 tháng
Giảm tỷ trọng: Kỳ vọng giảm giá từ 5% đến 20% trong khoảng thời gian 12 tháng
Bán ra: Kỳ vọng giảm giá trên 20% trong khoảng thời gian 12 tháng



CÔNG TY CHỨNG KHOÁN TỐT NHẤT VÀ ĐỘI NGŨ PHÂN TÍCH HÀNG ĐẦU VIỆT NAM
Được trao bởi Finance Asia, Asiamoney, Institutional Investor & Thomson Reuters

TRỤ SỞ CHÍNH

Tầng 5 & 6, Tòa nhà AB
76 Lê Lai, Quận 1, TPHCM
T: (+84 28) 3823 3299
F: (+84 28) 3823 3301

CHI NHÁNH HÀ NỘI

Tầng 2, Tòa nhà Cornerstone
16 Phan Chu Trinh, Quận Hoàn Kiếm
T: (+84 24) 3933 4693
F: (+84 24) 3933 4822

E: info@hsc.com.vn W: www.hsc.com.vn