

Mua vào

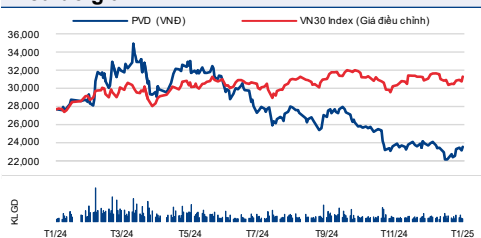
Giá mục tiêu: VNĐ34,000

Tiềm năng tăng/giảm: 44.1%

Giá cổ phiếu (đồng) (24/1/2025)	23,600
Mã Bloomberg	PVD VN
Giá cao/thấp 52 tuần (đ)	22,150-34,900
GTGD (bq 5 phiên) (tr.đ)	23,450
Vốn hóa thị trường (tỷ đ)	13,117
Vốn hóa trị trường (tr.USD)	523
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 LNTT (%)	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)	2.45	2.06	1.82
EV/EBITDA ĐC (lần)	8.33	6.96	5.93
P/E ĐC (lần)	22.4	15.1	10.2
P/B (lần)	0.90	0.85	0.78
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 28 3823 3299 Ext. 190

KQKD Q4/2024 nhìn chung thấp hơn dự báo

- KQKD Q4/2024 của PVD khá trái chiều với doanh thu tăng trưởng mạnh mẽ nhưng bị ảnh hưởng bởi áp lực lên tỷ suất lợi nhuận. Trong cả năm 2024, LNST đạt 694 tỷ đồng, tăng trưởng 27% nhưng chỉ đạt 77% dự báo của HSC.
- Giàn khoan tự nâng PVD VIII mới mua dự kiến sẽ bắt đầu hoạt động từ tháng 8/2025, chậm hơn một chút so với dự kiến tháng 5/2025 của chúng tôi.
- Trong khi chờ xem xét lại, chúng tôi duy trì khuyến nghị Mua vào và giá mục tiêu 34.000đ (tiềm năng tăng giá 44%).

Sự kiện: Công bố KQKD Q4/2024

LNST Q4/2024 đạt 232 tỷ đồng, tăng 20% so với cùng kỳ và 29% so với quý trước, nhưng vẫn thấp hơn dự báo của HSC. Như vậy, LNST cả năm 2024 đạt 694 tỷ đồng, tăng trưởng 27% nhưng chỉ đạt 77% dự báo của chúng tôi (và hoàn thành 183% so với kế hoạch được đặt ra ở mức thấp của Công ty). Lưu ý, xu hướng tăng trưởng của LNST so với quý trước và so với cùng kỳ trong quý chủ yếu được thúc đẩy bởi 50 tỷ đồng "thu nhập khác" (nguồn chưa được giải thích) và chi phí lãi vay giảm..

Tỷ suất lợi nhuận của mảng dịch vụ hỗ trợ khoan chịu áp lực

Doanh thu Q4/2024 tăng đến từ việc đi thuê ngoài bình quân 1,4 giàn khoan tự nâng, so với không có giàn khoan nào được thuê ngoài trong Q4/2023. Ngoài ra, doanh thu mảng dịch vụ kỹ thuật giếng khoan cũng tăng 84% so với cùng kỳ do có hai giàn khoan được thuê đang hoạt động trong nước.

Tỷ suất lợi nhuận gộp Q4/2024 giảm xuống mức 12,9% (từ 22,8% trong Q4/2023) do tỷ suất lợi nhuận giảm trong mảng dịch vụ hỗ trợ khoan, được bù đắp phần nào bởi tỷ suất lợi nhuận gộp cao hơn từ mảng dịch vụ kỹ thuật giếng khoan. Ngoài ra, thuế suất thuế TNDN trong Q4/2024 giảm xuống 9% từ 28% trong Q3/2024, sát với dự báo của HSC. PVD tiết lộ họ đã bắt đầu nhận được tiền hoàn thuế liên quan đến hoạt động của giàn khoan tự nâng ở Malaysia.

Công ty đã bổ sung thêm một giàn khoan tự nâng, PVD VIII, vào đội giàn khoan của mình trong kỳ. Giàn khoan mới đang được kích hoạt lại và dự kiến sẽ bắt đầu hoạt động từ tháng 8/2025 (chậm hơn một chút so với dự kiến của HSC là vào tháng 5).

Bản gốc bằng tiếng Anh của báo cáo này được phát hành vào ngày 27/1.

(Xem tiếp trang 2)

Bảng 1: KQKD Q4/2024, PVD

Lợi nhuận thuần đạt 216 tỷ đồng, tăng 11% so với cùng kỳ

Tỷ đồng	Q4/24	So với cùng kỳ	So với quý trước	2024	Tăng trưởng
Doanh thu	2,789	60%	14%	9,288	60%
Giá vốn hàng bán	-2,430	80%	22%	-7,547	68%
Lợi nhuận gộp	359	-10%	-20%	1,741	33%
Chi phí BH&QL	-185	12%	8%	-604	11%
Thu nhập tài chính	37	2%	-24%	152	13%
Chi phí tài chính	-41	-47%	-57%	-396	-1%
Thu nhập từ công ty liên kết	37	-6%	34%	49	-25%
Thu nhập thuần khác	50	-	-	18	-80%
LNTT	257	17%	3%	932	42%
LNST	232	20%	29%	694	27%
Lợi nhuận thuần	216	11%	19%	696	19%

Nguồn: PVD

PVD đã mua giàn khoan cũ này từ công ty khoan ngoài khơi Seadrill vào tháng 12/2024 với giá 45 triệu USD, thấp hơn mức vốn đầu tư giàn khoan mới theo kế hoạch năm 2024 là 90 triệu USD. Lưu ý, chi phí vốn bổ sung để kích hoạt lại giàn khoan tự nâng đang ngừng hoạt động này có thể lên tới 10-15 triệu USD.

Duy trì khuyến nghị Mua vào và giá mục tiêu trong khi chờ xem xét lại

Sau khi giá cổ phiếu giảm 9% trong 3 tháng qua, PVD đang giao dịch với P/E trượt dự phóng 1 năm là 10,0 lần, thấp hơn 1,5 độ lệch chuẩn so với bình quân từ tháng 1/2023 ở mức 19,8 lần. Trong khi chờ xem xét lại KQKD này cũng như triển vọng tương lai, HSC duy trì khuyến nghị Mua vào với giá mục tiêu 34.000đ.

Bảng 2: Cơ cấu lợi nhuận gộp, PVD

Lợi nhuận gộp Q4/24 giảm còn 12,9% chủ yếu do mảng khoan kém tích cực

Tỷ đồng	Q4/23	Q3/24	Q4/24	So với cùng kỳ	So với quý trước
Doanh thu	1,747	2,438	2,789	60%	14%
Khoan	1,211	1,612	1,290	7%	-20%
Dịch vụ hỗ trợ khoan	506	572	931	84%	63%
Thương mại	31	254	568	1763%	123%
Lợi nhuận gộp	398	449	359	-10%	-20%
Khoan	323	305	174	-46%	-43%
Dịch vụ hỗ trợ khoan	72	121	187	161%	54%
Thương mại	4	23	-2	-161%	-110%
	Q4/23	Q3/24	Q4/24	So với cùng kỳ (điểm %)	So với quý trước (điểm %)
Tỷ suất lợi nhuận gộp	22.8%	18.4%	12.9%	-9.9	-5.6
Khoan	26.7%	18.9%	13.5%	-13.2	-5.4
Dịch vụ hỗ trợ khoan	14.1%	21.2%	20.1%	5.9	-1.1
Thương mại	12.5%	8.8%	-0.4%	-12.9	-9.2

Nguồn: PVD

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 HĐKD	(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)	2.74	2.45	2.06	1.82	1.44
EV/EBITDA ĐC (lần)	18.7	8.33	6.96	5.93	4.30
P/E (lần)	N/a	22.4	15.1	10.2	8.47
P/E ĐC (lần)	N/a	22.4	15.1	10.2	8.47
P/B (lần)	0.95	0.90	0.85	0.78	0.71
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