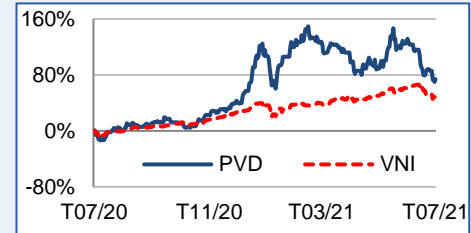


Ngành	Dầu khí		2020A	H1/21	2021F
Ngày báo cáo	30/07/2021	Tăng trưởng DT	19,8%	-46,5%	-24,1%
Giá hiện tại	18.150VND	LNST sau lợi ích CĐTS (tỷ đồng) (1)	3,5	-2,1	3,4
Giá mục tiêu (3)	20.200VND	LNST sau lợi ích CĐTS (tỷ đồng) (2)	8,0	-3,0	6,9
TL tăng	+11,3%	Tăng trưởng EPS (2)	0,0%	N.M.	-12,7%
Lợi suất cổ tức	0,0%	EV/EBITDA	19,7x	N/A	11,6x
Tổng mức sinh lời	+11,3%	P/E (1)	138,0x	N/A	133,6x
KN gần nhất (3)	PHTT	P/E (2)	47,7x	N/A	54,7x



GT vốn hóa	328,4tr USD
Room KN	137,1tr USD
GTGD/ngày (30n)	5,7tr USD
Cổ phần Nhà nước	50,5%
SL cổ phiếu lưu hành	421,5 tr
Pha loãng	421,5 tr

	PVD	VNI
P/E (trượt) (2)	N.M.	16,7x
EV/EBITDA (trượt)	32,9x	N/A
Nợ ròng/CSH	11,9%	N/A
ROE	0,2%	15,9%
ROA	0,1%	2,6%

(1) cổ lãi; (2) báo cáo; (3) cập nhật ngày 28/05/2021

Tổng quan về công ty

PVD là thành viên của Tập đoàn Dầu khí Việt Nam (PVN) và là công ty hàng đầu Việt Nam về cung cấp các dịch vụ khoan dầu khí. PVD có thị phần lớn trong tất cả các mảng kinh doanh chính như 50% trong mảng dịch vụ khoan và 55%-100% dịch vụ kỹ thuật dầu khí. Đội tàu của PVD bao gồm 4 giàn tự nâng, 1 giàn tiếp trợ khoan và 1 giàn khoan trên đất liền.

Ngô Thùy Trâm
Trưởng phòng

Đinh Thị Thùy Dương
Trưởng phòng Cao cấp

Giá thuê ngày của giàn khoan tự nâng thấp, dự phòng nợ xấu ảnh hưởng KQKD quý 2

- Tổng CTCP Khoan và Dịch vụ khoan Dầu khí (PVD) công bố KQKD 6 tháng đầu năm 2021 với doanh thu đạt 72,4 triệu USD (-46,5% YoY) và khoản lỗ ròng cốt lõi trị giá 2,1 triệu USD so với lợi nhuận ròng đạt 3,4 triệu USD trong cùng kỳ năm 2020. KQKD kém tích cực này đến từ 1) mức giá thuê ngày trung bình của giàn khoan tự nâng (JU) giảm 15,2% YoY trước áp lực cao từ khách hàng, 2) hiệu suất hoạt động của giàn JU chỉ đạt 74% trong nửa đầu năm 2021 so với 89% trong cùng kỳ năm 2020 và 3) lượng công việc ít hơn cho mảng dịch vụ khoan dầu.
- Trong quý 2/2021, PVD đã trích lập chi phí dự phòng nợ xấu trị giá 1,5 triệu USD, phần lớn đến từ khoản phải thu quá hạn của khách hàng - KrisEnergy Campuchia. Vào cuối quý 2/2021, PVD có khoản phải thu trị giá 4,1 triệu USD từ KrisEnergy Campuchia. Khoản chi phí dự phòng này được bù đắp bằng khoản lợi nhuận ngoài hoạt động kinh doanh trị giá 1,7 triệu USD từ hoàn nhập dự phòng quỹ khoa học.
- Ngoài ra, chúng tôi lưu ý rằng PVD không thu được bất kỳ khoản nợ xấu nào từ Tổng Công ty Thăm dò Khai thác Dầu khí (PVEP) trong 6 tháng đầu năm 2021 so với dự báo hiện tại của chúng tôi là 4,1 triệu USD cho cả năm 2021.
- KQKD này thấp hơn dự báo của chúng tôi do giá thuê ngày của giàn JU và KQKD của mảng dịch vụ khoan dầu thấp hơn dự kiến, bên cạnh khả năng trích lập thêm dự phòng cho các khoản nợ xấu của KrisEnergy Campuchia trong nửa cuối năm. Chúng tôi nhận thấy rủi ro điều chỉnh giảm đáng kể đối với dự báo hiện tại của chúng tôi, dù cần thêm đánh giá chi tiết.

KQKD quý 2/2020 của PVD

Triệu USD (trừ khi nêu rõ)	Q2 2021	Tăng trưởng YoY %	6T 2021	Tăng trưởng YoY %	Dự báo 2021 của VCSC
Giá dầu thô (USD/thùng)	69	106,8%	65	54,4%	
Giá thuê ngày (USD/ngày)	50.600	-20,9%	52.653	-15,2%	
Hiệu suất hoạt động %	95,0%	17,0ppts	73,5%	-15,5 ppts	
Doanh thu	48,4	-23,1%	72,4	-46,5%	171,3
LN gộp	4,9	98,5%	3,7	-60,4%	18,1
Chi phí bán hàng & marketing	-0,1	-3,0%	-0,2	-29,8%	-0,8
Chi phí hành chính	-5,7	99,3%	-9,3	37,8%	-13,9
LN từ HĐKD (EBIT)	-0,9	N.M.	-5,8	N.M.	3,5
Thu nhập tài chính	1,7	-17,0%	3,5	6,6%	5,8
Chi phí tài chính	-1,8	0,5%	-3,7	-29,6%	-8,7
<i>Trong đó, chi phí lãi vay</i>	<i>-1,2</i>	<i>-3,1%</i>	<i>-2,4</i>	<i>-9,8%</i>	<i>-5,8</i>
Lợi nhuận được chia LD/LK	1,5	-49,3%	1,9	-46,0%	6,5
Lãi/lỗ ròng khác	1,6	708,1%	1,5	690,4%	0,0
LNST trừ lợi ích CĐTS, báo cáo	1,5	N.M.	-3,0	N.M.	6,9
LNST trừ lợi ích CĐTS, cốt lõi (*)	1,8	N.M.	-2,1	N.M.	3,4
EBITDA	7,2	55,4%	5,8	-59,3%	33,0

Nguồn: PVD. (*) Ghi chú: LNST sau lợi ích CĐTS điều chỉnh không tính tác động từ dự phòng cho khoản nợ xấu của PVEP, hoàn nhập khoản thuế thu nhập bị giữ lại (phát sinh cho các giàn JU tại Malaysia), hoàn nhập quỹ khoa học và lỗ tỷ giá

Xác nhận của chuyên viên phân tích

Tôi, Ngô Thùy Trâm, xác nhận rằng những quan điểm được trình bày trong báo cáo này phản ánh đúng quan điểm cá nhân của chúng tôi về công ty này. Chúng tôi cũng xác nhận rằng không có phần thù lao nào của chúng tôi đã, đang, hoặc sẽ trực tiếp hay gián tiếp có liên quan đến các khuyến nghị hay quan điểm thể hiện trong báo cáo này. Các chuyên viên phân tích nghiên cứu phụ trách các báo cáo này nhận được thù lao dựa trên nhiều yếu tố khác nhau, bao gồm chất lượng, tính chính xác của nghiên cứu, và doanh thu của công ty, trong đó bao gồm doanh thu từ các đơn vị kinh doanh khác như bộ phận Môi giới tổ chức, hoặc Tư vấn doanh nghiệp.

Phương pháp định giá và Hệ thống khuyến nghị của VCSC

Nội dung chính trong hệ thống khuyến nghị: Khuyến nghị được đưa ra dựa trên mức tăng/giảm tuyệt đối của giá cổ phiếu để đạt đến giá mục tiêu, được xác định bằng công thức (giá mục tiêu - giá hiện tại)/giá hiện tại và không liên quan đến hoạt động thị trường. Công thức này được áp dụng từ ngày 1/1/2014.

Các khuyến nghị	Định nghĩa
MUA	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ trên 20%
KHẢ QUAN	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ dương từ 10%-20%
PHÙ HỢP THỊ TRƯỜNG	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ dao động giữa âm 10% và dương 10%
KÉM KHẢ QUAN	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ âm từ 10-20%
BÁN	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ âm trên 20%
KHÔNG ĐÁNH GIÁ	Bộ phận nghiên cứu đang hoặc có thể sẽ nghiên cứu cổ phiếu này nhưng không đưa ra khuyến nghị hay giá mục tiêu vì lý do tự nguyện hoặc chỉ để tuân thủ các quy định của luật và/hoặc chính sách công ty trong trường hợp nhất định, bao gồm khi VCSC đang thực hiện dịch vụ tư vấn trong giao dịch sáp nhập hoặc chiến lược có liên quan đến công ty đó.
KHUYẾN NGHỊ TẠM HOÃN	Hình thức đánh giá này xảy ra khi chưa có đầy đủ thông tin cơ sở để xác định khuyến nghị đầu tư hoặc giá mục tiêu. Khuyến nghị đầu tư hoặc giá mục tiêu trước đó, nếu có, không còn hiệu lực đối với cổ phiếu này.

Trừ khi có khuyến cáo khác, những khuyến nghị đầu tư chỉ có giá trị trong vòng 12 tháng. Những biến động giá trong tương lai có thể làm cho các khuyến nghị tạm thời không khớp với mức chênh lệch giữa giá thị trường của cổ phiếu và giá mục tiêu nên việc diễn giải các khuyến nghị đầu tư cần được thực hiện một cách linh hoạt.

Rủi ro: Tình hình hoạt động trong quá khứ không nhất thiết sẽ diễn ra tương tự cho các kết quả trong tương lai. Tỷ giá ngoại tệ có thể ảnh hưởng bất lợi đến giá trị, giá hoặc lợi nhuận của bất kỳ chứng khoán hay công cụ tài chính nào có liên quan được nói đến trong báo cáo này. Để được tư vấn đầu tư, thực hiện giao dịch hoặc các yêu cầu khác, khách hàng nên liên hệ với đơn vị đại diện kinh doanh của khu vực để được giải đáp.

Liên hệ

CTCP Chứng khoán Bản Việt (VCSC)

www.vcsc.com.vn

Trụ sở chính

Bitexco, Lầu 15, Số 2 Hải Triều
Quận 1, Tp. HCM
+84 28 3914 3588

Phòng giao dịch

Số 10 Nguyễn Huệ
Quận 1, TP. HCM
+84 28 3914 3588

Phòng Nghiên cứu và Phân tích

Phòng Nghiên cứu và Phân tích

+84 28 3914 3588

Ngân hàng, Chứng khoán và Bảo hiểm

Ngô Hoàng Long, Phó Giám đốc, ext 123

- Ngô Thị Thanh Trúc, Chuyên viên, ext 116
- Hoàng Minh Tú, Chuyên viên, ext 139
- Huỳnh Thị Hồng Ngọc, Chuyên viên, ext 138

Hàng tiêu dùng và Dược phẩm

Đặng Văn Pháp, Phó Giám đốc, ext 143

- Đào Danh Long Hà, Chuyên viên cao cấp, ext 194
- Trần Thái Sơn, Chuyên viên cao cấp, ext 185
- Bùi Xuân Vĩnh, Chuyên viên, ext 191

BDS và Vật liệu Xây dựng

Lưu Bích Hồng, Trưởng phòng cao cấp, ext 120

- Nguyễn Thảo Vy, Trưởng phòng, ext 147
- Phạm Minh Đức, Chuyên viên, ext 174

Khách hàng cá nhân

Vũ Minh Đức, Trưởng phòng cao cấp, ext 363

- Nguyễn Quốc Nhật Trung, Chuyên viên cao cấp, ext 129
- Tống Hoàng Trâm Anh, Chuyên viên, ext 363
- Bùi Thu Hà, Chuyên viên, ext 364

Phòng Giao dịch chứng khoán khách hàng tổ chức

& Cá nhân nước ngoài

Nguyễn Quốc Dũng

+84 28 3914 3588, ext 136
dung.nguyen@vcsc.com.vn

Phòng Môi giới khách hàng trong nước

Hồ Chí Minh & Hà Nội

Châu Thiên Trúc Quỳnh

+84 28 3914 3588, ext 222
quynh.chau@vcsc.com.vn

Chi nhánh Hà Nội

109 Trần Hưng Đạo
Quận Hoàn Kiếm, Hà Nội
+84 24 6262 6999

Phòng giao dịch

236 - 238 Nguyễn Công Trứ
Quận 1, Tp, HCM
+84 28 3914 3588

Alastair Macdonald, Giám đốc, ext 105

Alastair.macdonald@vcsc.com.vn

Vĩ mô

Hoàng Thúy Lương, Trưởng phòng, ext 364

- Trương Thanh Nguyên, Chuyên viên cao cấp, ext 132

Dầu khí và Điện

Đinh Thị Thùy Dương, Trưởng phòng cao cấp, ext 140

- Ngô Thùy Trâm, Trưởng phòng, ext 135
- Lê Trọng Nghĩa, Chuyên viên, ext 181
- Lê Phước Đức, Chuyên viên, ext 196

Công nghiệp và Vận tải

Hoàng Nam, Trưởng phòng, ext 124

- Thái Nhật Đăng, Chuyên viên cao cấp, ext 149
- Phan Hà Gia Huy, Chuyên viên, ext 173

Khuyến cáo

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán Bản Việt. Báo cáo này được viết dựa trên nguồn thông tin đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Công ty Cổ phần Chứng khoán Bản Việt không chịu trách nhiệm về độ chính xác của những thông tin này. Quan điểm, dự báo và những ước lượng trong báo cáo này chỉ thể hiện ý kiến của tác giả tại thời điểm phát hành. Những quan điểm này không thể hiện quan điểm chung của Công ty Cổ phần Chứng khoán Bản Việt và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các tổ chức đầu tư cũng như các nhà đầu tư cá nhân của Công ty cổ phần chứng khoán Bản Việt và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Quyết định của nhà đầu tư nên dựa vào những sự tư vấn độc lập và thích hợp với tình hình tài chính cũng như mục tiêu đầu tư riêng biệt. Báo cáo này không được phép sao chép, tái tạo, phát hành và phân phối với bất kỳ mục đích nào nếu không được sự chấp thuận bằng văn bản của Công ty Cổ phần Chứng khoán Bản Việt. Xin vui lòng ghi rõ nguồn trích dẫn nếu sử dụng các thông tin trong báo cáo này.