

**Khuyến nghị: TRUNG LẬP**

Ngày 19/01/2022

**Giá hiện tại:** 33,400

**Giá kỳ vọng:** 32,390

**Upside:** -3%

Mã cổ phiếu	PVD
Giá cao nhất 52 tuần (VND)	32,100
Giá thấp nhất 52 tuần (VND)	16,500
Vốn hóa (tỷ đồng)	13,476.15
KLGD trung bình 3 tháng (cp)	7,865,428
Số lượng cp đang lưu hành (cp)	421,129,789
Beta	1.46
P/E	466.3
P/B	0.96

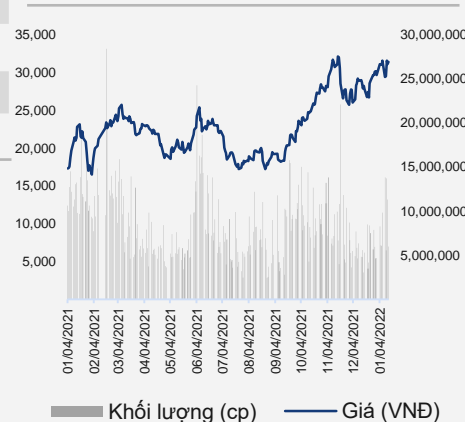
**Thông tin cơ bản về doanh nghiệp:**

Tổng công ty cổ phần Khoan và Dịch vụ Khoan Dầu khí (PV Drilling) được thành lập từ năm 2001, hoạt động trong lĩnh vực Sở hữu và điều hành giàn khoan biển & đất liền; Dịch vụ thiết bị khoan; Sửa chữa, bảo dưỡng, kiểm định vật tư thiết bị và phương tiện chuyên ngành dầu khí,...

**GIÁ DẦU TĂNG CAO VÀ GIÀN KHOAN PVD V (TAD) CÓ VIỆC LÀM SAU NHIỀU NĂM ĐÁP CHIẾU**

- ✓ Giá dầu tăng cao thúc đẩy các hoạt động khai thác và thăm dò
- ✓ Số lượng giàn khoan trên thế giới khó có thể tăng nhanh trở lại
- ✓ Dự án tái khởi động giàn khoan PVD V đem lại nguồn thu dài hạn
- ✓ Kết quả kinh doanh quý 4 dự báo sẽ phục hồi nhanh nhờ hiệu suất sử dụng các giàn khoan tăng trưởng

**Lưu ý:** Chỉ số định giá đang ở mức rất cao với P/E = 466.3



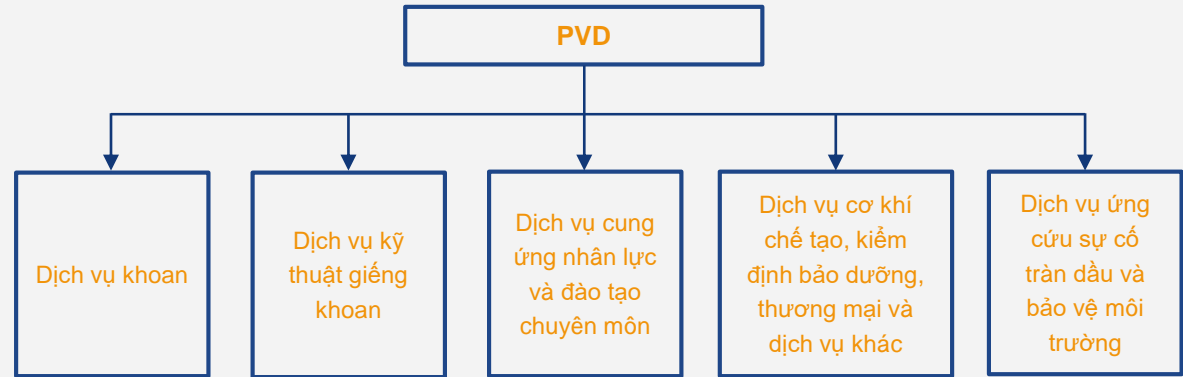
Nguồn: Fiinpro

	2018	2019	2020	9T2021
Doanh thu thuần (tỷ đồng)	5,500	4,368	5,229	2,661
Lợi nhuận gộp (tỷ đồng)	397	450	329	236
Lợi nhuận từ HĐ SXKD (tỷ đồng)	93	71	174	29
Lợi nhuận ròng (tỷ đồng)	173	172	184	-13
Tăng trưởng doanh thu thuần	41.4%	-20.6%	19.7%	-39.6%
Tăng trưởng LN gộp (%)	106.9%	13.4%	-27.0%	-19.2%
Tăng trưởng LN ròng (%)	385.6%	-0.3%	6.8%	-111.9%
Tỷ suất LN gộp (%)	7.2%	10.3%	6.3%	8.9%
Tỷ suất LN ròng (%)	3.1%	3.9%	3.5%	-0.5%
ROA (%)	0.8%	0.8%	0.9%	-0.1%
ROE (%)	1.2%	1.2%	1.3%	-0.1%

Nguồn: PVD, NHSV Research

# 1. TỔNG QUAN

**NGÀNH NGHỀ, ĐỊA  
BÀN KINH DOANH**

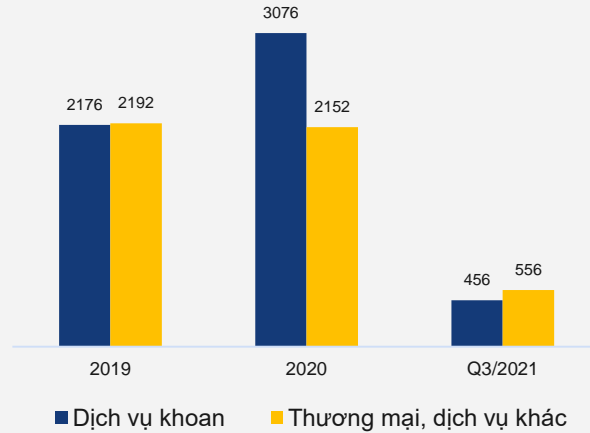


- PV Drilling hiện đang nắm giữ khoảng 50% thị phần khoan tại Việt Nam.
- Các dịch vụ kỹ thuật khác: PV Drilling đang chiếm lĩnh khoảng 80% - 100% thị phần các dịch vụ như dịch vụ cung ứng nhân lực, dịch vụ tiện ren và ứng cứu sự cố tràn dầu.
- Tại thị trường nước ngoài, PVD cung cấp dịch vụ tại các nước Algeria, Singapore, Malaysia, Myanmar, Brunei và Campuchia

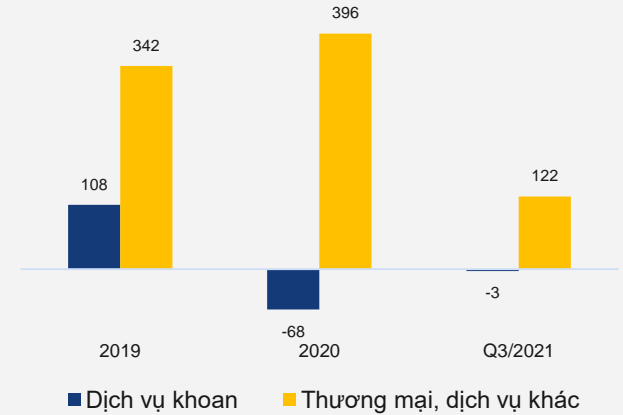
# 1. TỔNG QUAN

## CƠ CẤU DOANH THU, LỢI NHUẬN

Cơ cấu doanh thu thuần (tỷ đồng)



Cơ cấu lợi nhuận gộp (tỷ đồng)



Nguồn: PVD, NHSV Research

# 1. TỔNG QUAN

## HỆ THỐNG GIÀN KHOAN

Giàn khoan	Loại	Năm hoạt động	Độ sâu tối đa
PVD I	Giàn khoan tự nâng	2007	Độ sâu mực nước biển có thể hoạt động 90m Chiều sâu khoan từ đáy biển 7600m
PVD II		2009	Độ sâu mực nước biển có thể hoạt động 121.92m Chiều sâu khoan từ đáy biển 9,144m
PVD III		2009	Độ sâu mực nước biển có thể hoạt động 121.92m Chiều sâu khoan từ đáy biển 9,144m
PVD VI		2015	Độ sâu mực nước biển có thể hoạt động 121m Chiều sâu khoan từ đáy biển 9000m
PVD V	Giàn khoan TAD	2011	Độ sâu mực nước biển có thể hoạt động 1200m Chiều sâu khoan từ đáy biển 9100m
PVD 11	Giàn khoan đất liền	2007	7000m

Nguồn: PVD

# 1. TỔNG QUAN

## SWOT

ĐIỂM MẠNH	ĐIỂM YẾU
<ul style="list-style-type: none"> <li>- Thị phần khoan và dịch vụ khoan chiếm trên 50% tại thị trường Việt Nam.</li> <li>- Nhận được sự ủng hộ lớn của Petrovietnam, được ưu tiên trong các hợp đồng dịch vụ khoan.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Kết quả kinh doanh phụ thuộc rất lớn vào tình hình giá dầu.</li> </ul>
CƠ HỘI	THÁCH THỨC
<ul style="list-style-type: none"> <li>- Giá dầu tăng cao thúc đẩy các hoạt động thăm dò và khai thác dầu khí.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Giá thuê giàn khoan phục hồi chậm.</li> <li>- Dịch Covid có thể ảnh hưởng đến việc đấu thầu dự án mới.</li> </ul>

## 2. TÌNH HÌNH TÀI CHÍNH

Các khoản doanh thu, lợi nhuận đều tăng trưởng âm so với cùng kỳ. Chỉ số thanh khoản tăng trưởng nhẹ do nợ phải trả ngắn hạn giảm 10%.

Dòng tiền từ hoạt động sản xuất kinh doanh âm do lợi nhuận trước thuế giảm và các khoản phải thu tăng cao.

	2017	2018	2019	2020	9T2021
<b>Chỉ số tăng trưởng</b>					
Tăng trưởng doanh thu thuần	-27.4%	41.4%	-20.6%	19.7%	-39.6%
Tăng trưởng LN gộp	-77.0%	106.9%	13.4%	-27.0%	-19.2%
Tăng trưởng LN ròng	-80.8%	385.6%	-0.3%	6.8%	-111.9%
<b>Khả năng sinh lời</b>					
Biên LN gộp	4.9%	7.2%	10.3%	6.3%	8.9%
Biên LN ròng	0.9%	3.1%	3.9%	3.5%	-0.5%
ROA	0.2%	0.8%	0.8%	0.9%	-0.1%
ROE	0.3%	1.2%	1.2%	1.3%	-0.1%
<b>Đòn bẩy tài chính và thanh khoản</b>					
Nợ vay/VCSH	34.7%	27.7%	26.9%	27.5%	28.9%
Nợ vay/Tổng tài sản	21.4%	18.3%	18.0%	18.5%	19.5%
Tỷ số thanh toán bằng tiền mặt	0.46	0.81	0.66	0.33	0.29
Tỷ số thanh toán nhanh	1.42	1.76	1.7	1.48	1.66
Tỷ số thanh toán hiện hành	1.61	2.03	1.99	1.83	1.94
<b>Chỉ số dòng tiền</b>					
CFO/Doanh thu thuần	2.9%	3.0%	-1.8%	3.1%	-4.2%

## 2. TÌNH HÌNH TÀI CHÍNH

### Cập nhật kết quả kinh doanh 9 tháng đầu năm 2021

Quý 3/2021, PVD ghi nhận doanh thu thuần giảm 20% so với cùng kỳ xuống 1,011 tỷ đồng do công ty không có doanh thu giàn khoan thuê so với quý 3/2020 có 1.7 giàn; cùng với đơn giá cho thuê giàn khoan tự nâng sở hữu giảm gần 15% so với cùng kỳ năm trước. Giá vốn giảm 35% nên lợi nhuận gộp tăng 52%.

Lũy kế 9 tháng đầu năm 2021, doanh thu thuần giảm 40% còn 4,409 tỷ đồng và lỗ sau thuế 13 tỷ đồng do tình hình kinh doanh quý 1/2021 kém khả quan do hiệu suất và đơn giá thuê giàn khoan đều giảm.

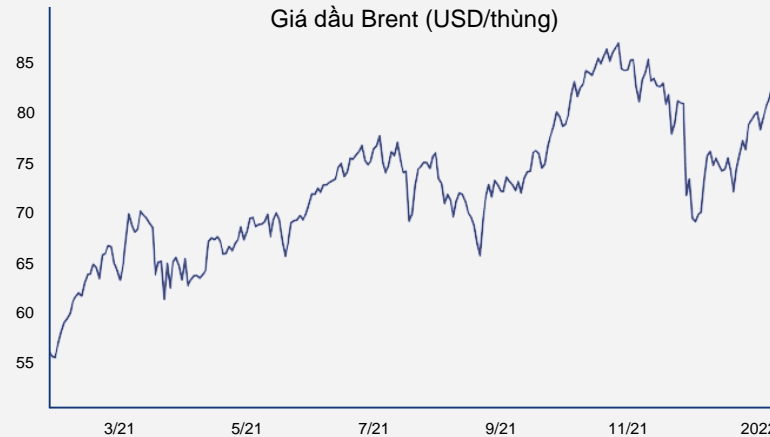
	Q3/2021	Q3/2020	%yoy	9T2021	9T2020	%yoy
<b>Doanh thu thuần</b>	<b>1,011</b>	<b>1,271</b>	<b>-20%</b>	<b>2,661</b>	<b>4,409</b>	<b>-40%</b>
Khoan	456	734	-38%	1,128	2,649	-57%
Dịch vụ giếng khoan	472	410	15%	1,080	1,474	-27%
Thương mại	84	127	-34%	464	292	59%
<b>Lợi nhuận gộp</b>	<b>119</b>	<b>79</b>	<b>52%</b>	<b>236</b>	<b>293</b>	<b>-19%</b>
Khoan	-3	-51	-94%	-62	-48	30%
Dịch vụ giếng khoan	119	126	-6%	238	323	-26%
Thương mại	3	4	-8%	28	18	56%
Doanh thu tài chính	55	39	42%	136	109	25%
Chi phí tài chính	43	43	1%	128	154	-17%
SG&A	85	67	27%	302	228	32%
<b>LN thuần từ HĐKD</b>	<b>89</b>	<b>56</b>	<b>59%</b>	<b>29</b>	<b>149</b>	<b>-81%</b>
<b>LNTT</b>	<b>69</b>	<b>54</b>	<b>28%</b>	<b>8</b>	<b>148</b>	<b>-95%</b>
<b>LN ròng</b>	<b>56</b>	<b>38</b>	<b>47%</b>	<b>-13</b>	<b>110</b>	<b>-112%</b>

### 3. TRIỂN VỌNG PVD

#### Giá dầu tăng cao thúc đẩy các hoạt động khai thác và thăm dò

Giá dầu Brent tiếp tục tăng cao trong quý 4/2021 do nhu cầu đi lại phục hồi trên toàn cầu nhờ độ phủ vaccine tăng cao cộng thêm việc nhóm OPEC+ nhất trí không gia tăng nguồn cung ra thị trường.

Nhu cầu dầu trên thế giới được dự báo sẽ tiếp tục đạt mức cao mới trong năm 2022 và 2023 khi mà nhu cầu đi lại bằng đường hàng không tiếp tục phục hồi. Do đó, giá dầu năm 2022 được dự báo sẽ xoay quanh mức 80 - 85USD/thùng.



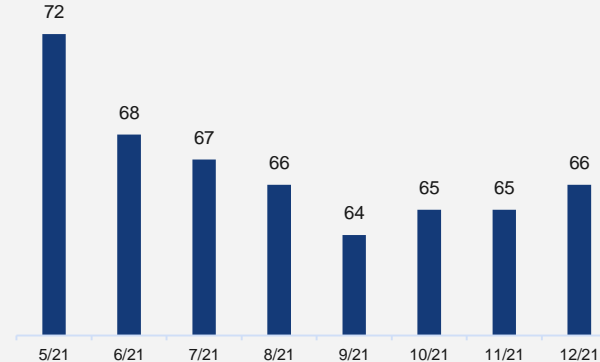


### 3. TRIỂN VỌNG PVD

#### Số lượng giàn khoan thế giới khó có thể tăng nhanh trở lại

Mặc dù giá dầu tăng cao nhưng số lượng giàn khoan trong khu vực khó có thể hồi phục nhanh do các hoạt động đầu tư khai thác dầu khí không được thực hiện nhiều lúc giá dầu giảm sâu. Điều này giúp hiệu suất sử dụng các giàn tự nâng của PVD phục hồi khi nhu cầu khác thác dầu tăng cao.

Số lượng giàn khoan tại Đông Nam Á



### 3. TRIỂN VỌNG PVD

#### **Dự án tái khởi động giàn khoan PVD V đem lại nguồn thu dài hạn**

Giàn khoan TAD PV Drilling V đã bắt đầu khoan cho Brunei Shell Petroleum từ giữa tháng 10/2021 theo hợp đồng 10 năm (bao gồm 6 năm chắc chắn cộng thêm hai lần tùy chọn gia hạn với mỗi lần hai năm).

PVD V dự kiến sẽ đem lại doanh thu cho công ty kể từ đầu năm 2022. Với mức giá thuê giàn khoan TAD cố định là \$90,000/ngày, PVD V dự kiến sẽ đóng góp 23 - 24% doanh thu thuần mảng khoan của PVD.

PVD V thuộc thể hệ giàn khoan TAD hiện đại nhất hiện nay, khoan ở vùng nước sâu, xa bờ có điều kiện địa chất phức tạp nên việc tái khởi động sau 5 năm không chỉ đem lại doanh thu mà còn tiết kiệm được lượng lớn chi phí bảo dưỡng mỗi năm.

### 3. TRIỂN VỌNG PVD

#### Kết quả kinh doanh quý 4 dự báo sẽ phục hồi nhanh nhờ hiệu suất sử dụng các giàn khoan tăng trưởng

Các giàn khoan của PVD đã có hiệu suất ổn định hơn so với nửa đầu năm 2021. Hiệu suất sử dụng giàn khoan tự nâng của PVD đã nâng lên 88% vào quý 3/21 (so với mức 55% cùng kỳ). Dự kiến hiệu suất sử dụng năm 2022 đạt trên 90%.

Giá thuê các giàn khoan tự nâng dự kiến cũng sẽ phục hồi lên mức ~\$60,000/ngày trong năm 2022 so với con số \$58,000 như hiện nay.

Lịch trình khoan các giàn tự nâng (Chưa tính các hợp đồng có thể gia hạn trong 2022)

	Q1/21	Q2/21	Q3/21	Q4/21	Q1/22	Q2/22	Q3/22	Q4/22
PVD I		JOC Cửu long		Vietsovpetro				
PVD II	Vietsovpetro		Hoàng Long JOC					
PVD III		Vietsovpetro	JVPC	Hoàng Long JOC				
PVD VI	ENI			TLJOC				



### **Trụ sở chính**

Tầng 9, tòa tháp Đông, Lotte Center  
Hà Nội, số 54 Liễu Giai, phường  
Cống Vị, quận Ba Đình, Hà Nội

Hotline: 1900.1055

Fax: 0243.941.0248

### **Chi nhánh Hồ Chí Minh**

Lầu 3, tòa nhà Paxsky, Số 123  
Nguyễn Đình Chiểu, Phường  
Võ Thị Sáu, Quận 3, HCM

Hotline: 0283.838.5917

Fax: 0283.620.0887

## **TUYÊN BỐ MIỄN TRÁCH**

Báo cáo này thuộc sở hữu của NHSV. Mọi hành vi sao chép, in ấn khi không có sự cho phép của NHSV đều bị nghiêm cấm. Báo cáo này không nên được coi là một lời đề nghị giao dịch mua bán bất kỳ cổ phiếu nào. Mặc dù những thông tin, dự báo và nhận định trong báo cáo này được dựa trên các nguồn thông tin đáng tin cậy, NHSV không thể khẳng định sự chính xác và hoàn thiện của các nguồn thông tin này. NHSV sẽ không chịu trách nhiệm trước bất kỳ thiệt hại, mất mát nào đến từ việc sử dụng bất kỳ thông tin, nhận định nào đến từ báo cáo này.