Shinhan Securities



Tổng CTCP Khoan và Dịch vụ Dầu khí

[Việt Nam / Dầu khí]

Bloomberg Ticker (PVD VN) | Reuters Ticker (PVD.HM)

MUA

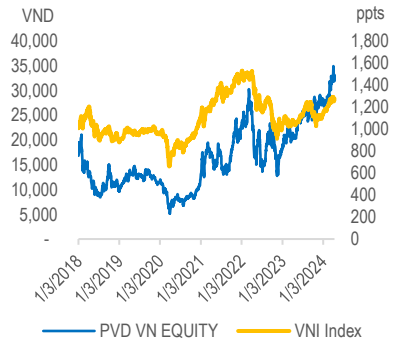
Báo Cáo Lần Đầu

Giá mục tiêu (12 tháng)	**33,400 VND**
Giá hiện tại (20/09/2024)	27,050 VND
Suất sinh lời (%)	23.4%

VNINDEX	1,272
HNXINDEX	234
Vốn hóa (tỷ VND)	15,036
SLCP lưu hành (triệu CP)	556
Tỷ lệ giao dịch (triệu CP)	256
52-tuần cao/thấp (VND)	34,900/22,800
KLGD bình quân 90 ngày (triệu CP)	5.3
GTGD bình quân 90 ngày (tỷ VND)	133

Cổ đông lớn (%)	Tập đoàn Dầu khí Việt Nam	50.4

Biến động giá	3T	6T	12T
Tuyệt đối	1.2	7.8	16.7
Tg đối với VN-Index (%)	-6.2	-2.4	7.5



Nguồn: Bloomberg

Thảo Nguyễn

☎ (84-28) 6299-8004

✉ thao.np@shinhan.com

Ly Bùi – Giám đốc Phân tích

☎ (84-28) 6299-8029

✉ ly.btt@shinhan.com



Quét mã QR hoặc click để theo dõi

Khơi thông nguồn lực

Định giá lần đầu với khuyến nghị MUA, giá mục tiêu 33,400 đồng

Tổng CTCP Khoan và Dịch vụ Dầu khí (PVD) là một trong những nhà thầu khoan dầu khí hàng đầu trong nước, nắm giữ khoảng 70% thị phần khoan tại Việt Nam. Dựa trên phương pháp DCF, chúng tôi định giá lần đầu PVD ở mức giá 33,400 đồng tương ứng với mức sinh lời 23.4%. Chúng tôi kì vọng doanh thu và lợi nhuận của PVD dự kiến sẽ tăng trưởng nhờ vào (1) Hoạt động kinh doanh cốt lõi dự báo tiếp tục tăng trưởng khi các giàn khoan đã có hợp đồng đến 2025, (2) Sự mất cân bằng cung - cầu trên thị trường giàn khoan tự nâng đã giữ giá thuê giàn khoan trên toàn cầu ở mức cao và (3) Triển vọng từ những siêu dự án dầu khí trong thời gian tới sẽ mang lại khối lượng lớn công việc cho PVD.

Hoạt động kinh doanh cốt lõi dự báo tiếp tục tăng trưởng khi (1) các giàn khoan đã có hợp đồng đến 2025, (2) giá thuê giàn tăng ít nhất 10% - 15% và (3) đầu tư thêm giàn khoan mới

Trong năm 2024, 6 giàn khoan của PVD đã được đảm bảo việc làm, trong đó có 4 giàn khoan có việc làm đến năm 2025. Giá cho thuê bình quân tăng khoảng 10% - 15% so với năm 2023. Trong đó, giàn khoan PV Drilling III đã có hợp đồng 3 năm đến năm 2027 với tuỳ chọn gia hạn đến năm 2029, và giá cho thuê trung bình đạt trên 100,000 USD/ngày. Ngoài ra, PVD xem xét đầu tư cho 1-2 giàn khoan mới mức đầu tư tối đa 90 triệu USD/giàn khi tình hình thượng nguồn cho thấy tín hiệu tích cực.

Sự mất cân bằng cung - cầu trên thị trường giàn khoan tự nâng đã giữ giá thuê giàn khoan trên toàn cầu ở mức cao

Giá cho thuê giàn khoan tiếp tục giữ ở mức cao trong khi nguồn cung giàn khoan chững lại trong nhiều năm gần đây. Về phía cung, nguồn cung giàn khoan mới trong giai đoạn 3 – 4 năm gần đây ở mức rất thấp. Các giàn khoan mới tham gia vào thị trường là rất ít và 1/3 các giàn khoan hiện tại đang ở mức trên 30 tuổi. Trong khi đó, PVD lại sở hữu các loại giàn khoan với độ tuổi trung bình ở mức thấp, giúp PVD có thể cạnh tranh tốt trên thị trường quốc tế. Về phía cầu, giá dầu neo ở mức cao khiến nhu cầu về giàn khoan gia tăng, hiệu suất trung bình hiện nay đã đạt trên 80%.

Triển vọng từ những siêu dự án dầu khí trong thời gian tới sẽ mang lại khối lượng lớn công việc cho PVD

Một số dự án quan trọng của lĩnh vực E&P như Lô B – Ô Môn (cuối 2025), Lạc Đà Vàng (2025 – 2026), Sư Tử Trắng 2B (cuối 2025)… và các chiến dịch khoan khác như Vietsopetro - Mỏ Cá Tầm (2025 -2026), Hoàn Long Hoàn Vũ JOV,.. sẽ tạo ra khối lượng lớn việc làm cho PVD trong giai đoạn 2024 – 2028.

Rủi ro: (1) Tiến độ các dự án dầu khí lâu hơn dự kiến, (2) Giá dầu ở vùng thấp sẽ khiến các hoạt động M&C chậm triển khai, và (3) Áp lực chi phí tài chính sau khi đầu tư giàn mới

Năm	**2023**	**2024F**	**2025F**	**2026F**	**2027F**
Doanh thu (tỷ VND)	**5,804**	**7,263**	**8,735**	**10,061**	**10,958**
LN từ HĐKD (tỷ VND)	759	860	1,127	1,326	1,171
Lợi nhuận ròng (tỷ VND)	**546**	**624**	**841**	**1,054**	**964**
EPS (đồng)	1,051	1,202	1,619	2,030	1,855
BPS (đồng)	25,877	26,999	28,510	30,405	32,137
OPM	13.1%	11.8%	12.9%	13.2%	10.7%
NPM	9.4%	8.6%	9.6%	10.5%	8.8%
ROE	**3.7%**	**4.1%**	**5.3%**	**6.2%**	**5.4%**
PER (x)	36.9	27.7	20.6	16.4	18.0
PBR(x)	1.5	1.2	1.2	1.1	1.0
EV/EBITDA (x)	7.9	6.7	5.7	5.0	5.2

Nguồn: Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

Shinhan Securities Vietnam Co., Ltd. does and seeks to do business with companies covered in its research reports. As a result, investors should be aware that the firm may have a conflict of interest that could affect the objectivity of this report. Investors should consider this report as only a single factor in making their investment decision. Analysts employed by Shinhan Securities Vietnam Co., Ltd. , or a non-US affiliate thereof, are not registered/qualified as research analysts with FINRA, may not be associated persons of the member and may not be subject to FINRA restrictions on communications with a subject company, public appearances and trading securities held by a research analyst account. For analyst certification and important disclosures, refer to the Compliance & Disclosure Notice at the end of this report.

MỤC LỤC

3 **Tổng quan doanh nghiệp**

6 **Quan điểm đầu tư**

10 **Dự phóng kết quả kinh doanh**

11 **Định giá và khuyến nghị**

15 **Rủi ro**

16 **Phụ lục: Báo cáo tài chính**

Tổng quan doanh nghiệp

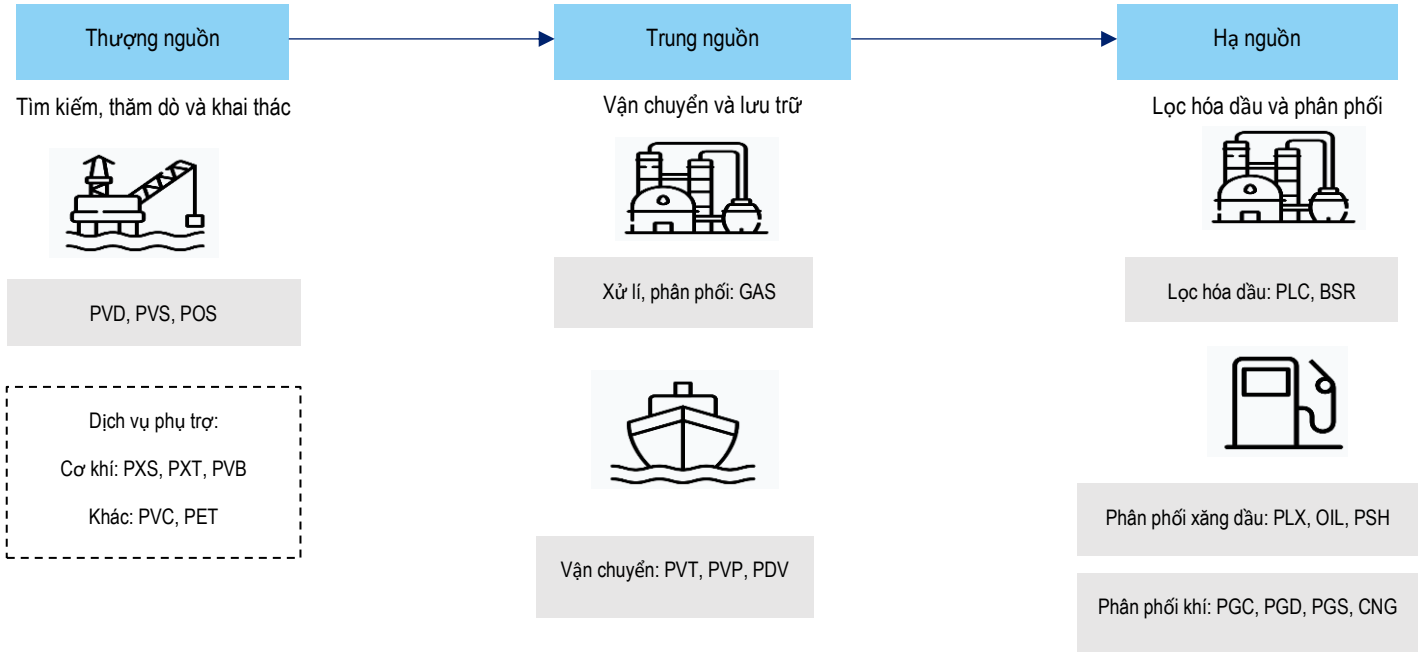
Lịch sử doanh nghiệp

Năm 2006, công ty được niêm yết trên sàn HOSE với mã chứng khoán PVD. Với lịch sử hơn 21 năm xây dựng và phát triển, PV Drilling đã trở thành một trong những Tổng công ty hàng đầu trong Tập đoàn Dầu khí Việt Nam, một nhà thầu khoan và cung cấp dịch vụ giếng khoan uy tín trên thị trường trong nước và khu vực. PVD là nhà thầu khoan sở hữu đội ngũ giàn khoan hiện đại mang tầm cỡ khu vực với 4 giàn khoan biển tự nâng thế hệ mới, 1 giàn khoan tiếp trợ nửa nổi nửa chìm (TAD) và 1 giàn đất liền.

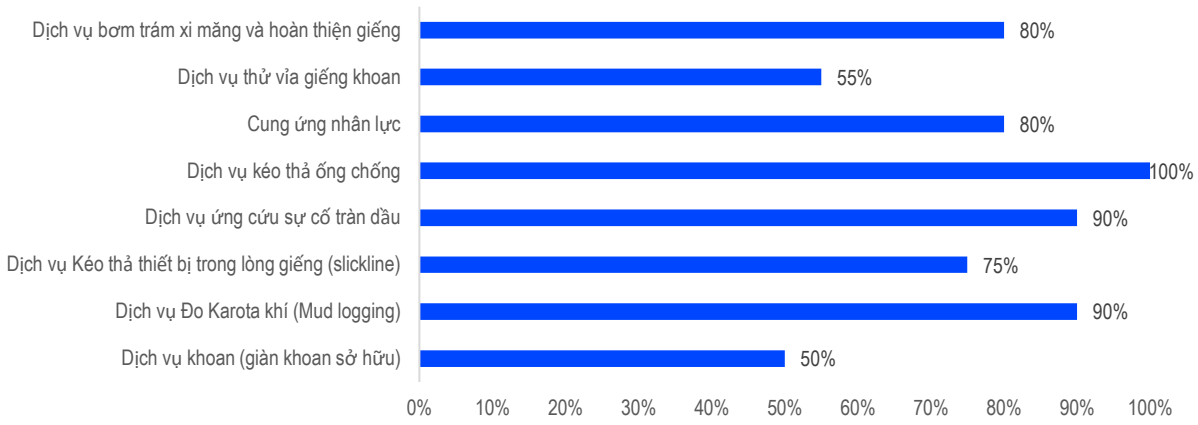
PV Drilling hoạt động trong lĩnh vực cung cấp dịch vụ khoan (chiếm khoảng 60% - 70% doanh thu), dịch vụ kỹ thuật về khoan và giếng khoan (chiếm khoảng 25% doanh thu), dịch vụ cung ứng nhân lực trong lĩnh vực khoan và giếng khoan dầu khí (ngoài khơi lẫn trên đất liền).

- Dịch vụ khoan: PVD là nhà cung cấp giàn khoan và dịch vụ khoan trọn gói cho giàn tự nâng, giàn nửa nổi nửa chìm và giàn khoan đất liền
- Dịch vụ kỹ thuật giàn khoan: PVD chuyên cung cấp các dịch vụ kỹ thuật cao trong hoạt động khoan dầu khí: kéo thả thiết bị trong giếng, cung cấp chuyên gia địa chất,...

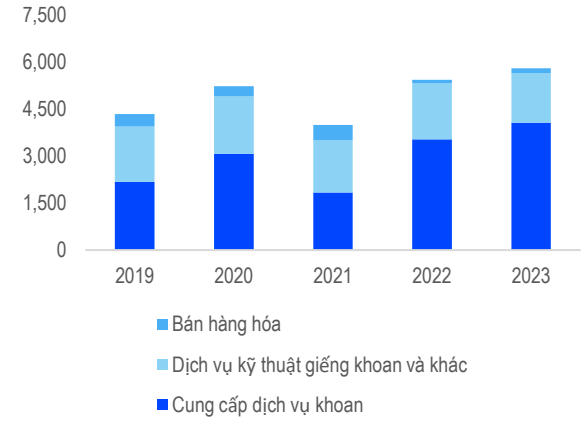
Chuỗi giá trị của ngành dầu khí



Thị phần trong nước của PVD (%)



Cơ cấu doanh thu của PVD (tỷ đồng)

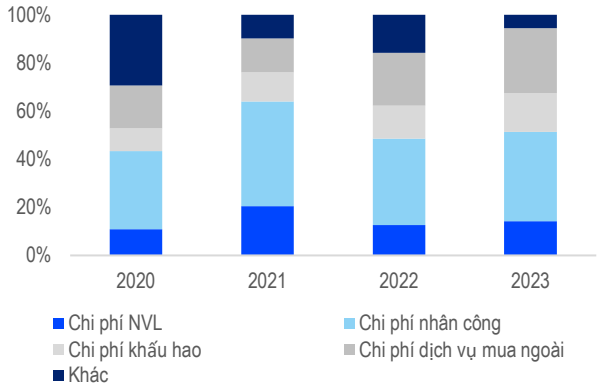


Lợi nhuận gộp của PVD (tỷ đồng)

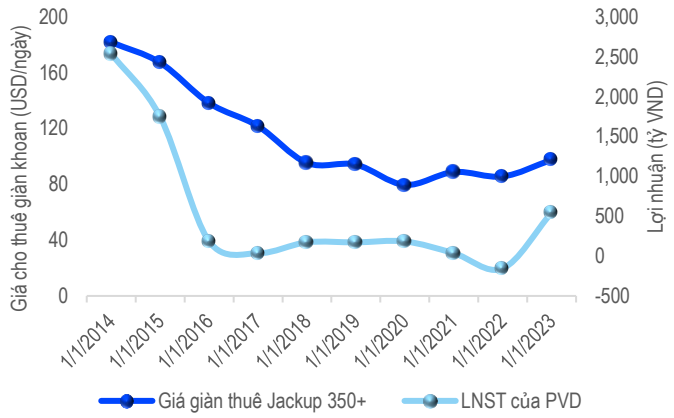


Nguồn: Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Company

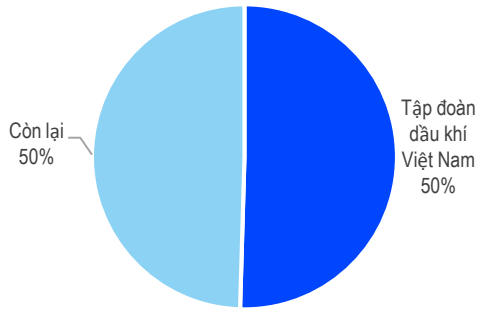
Cơ cấu chi phí của PVD (%)



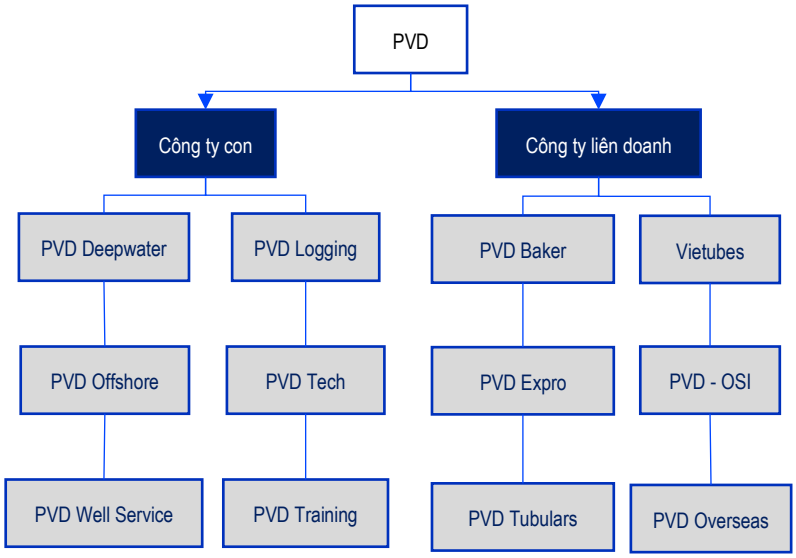
Tương quan lợi nhuận sau thuế (tỷ VND) và giá cho thuê giàn khoan (USD/ngày)



Cơ cấu cổ đông 01/08/2024



Mô hình kinh doanh



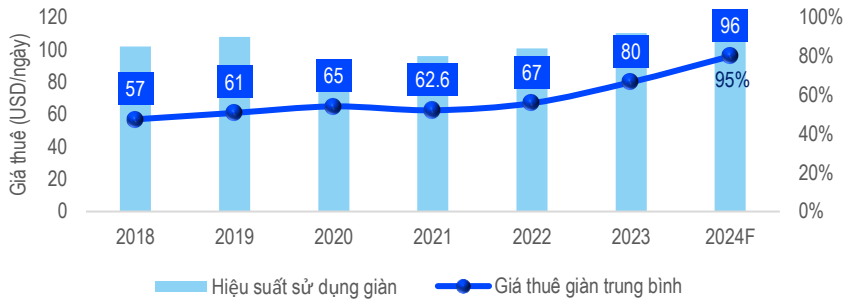
Nguồn: Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Company

Quan điểm đầu tư

Hoạt động kinh doanh cốt lõi dự báo tiếp tục tăng trưởng khi (1) các giàn khoan đã có hợp đồng đến 2025, (2) giá thuê giàn tăng ít nhất 10% - 15% và (3) đầu tư thêm giàn khoan mới

Năm 2024, chúng tôi đánh giá có hai yếu tố chính giúp hoạt động kinh doanh của PVD sẽ tiếp tục tăng trưởng tốt nhờ vào: (1) hiệu suất giàn luôn ở mức tốt cùng với (2) giá cho thuê tăng. Giá dầu neo ở mức cao sẽ đảm bảo cho các dự án dầu khí có thể vận hành bình thường.

Hiệu suất sử dụng và giá thuê giàn (USD/ngày)

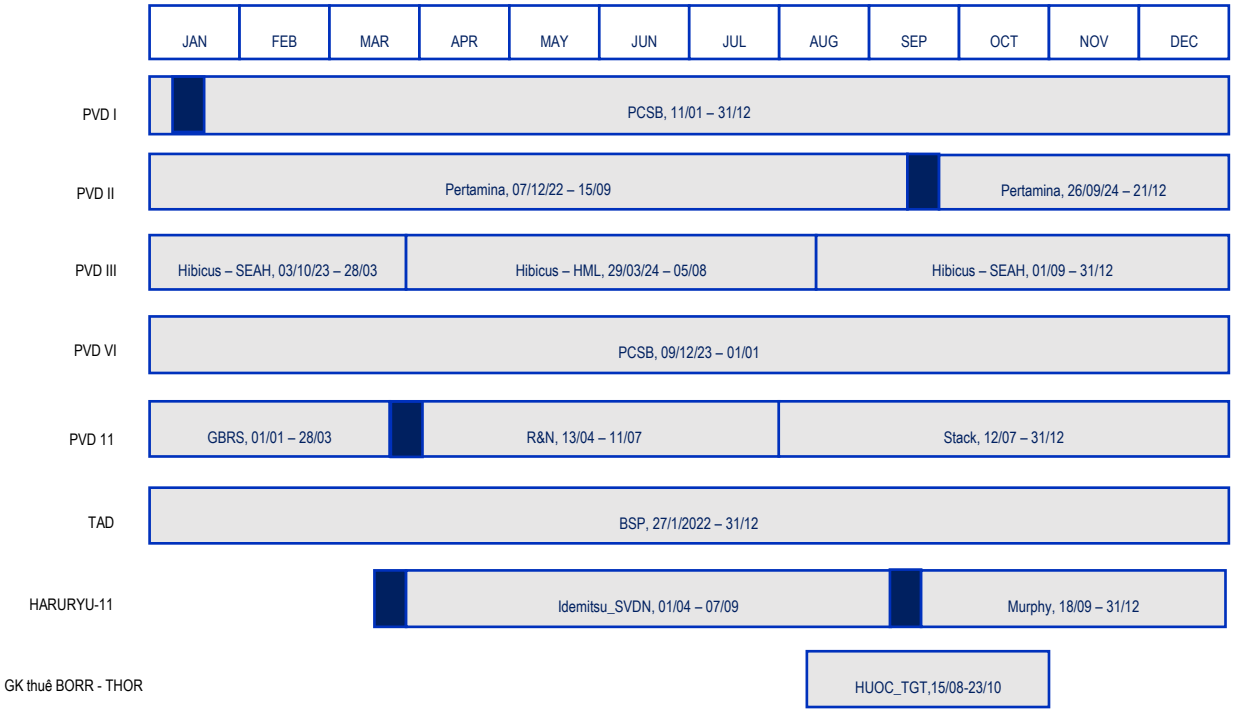


Nguồn: PVD, Shinhan Securities Vietnam

Trong năm 2024, 6 giàn khoan của PVD đã được đảm bảo việc làm, trong đó có 4 giàn khoan có việc làm đến năm 2025. Giá cho thuê bình quân tăng khoảng 10% - 15% so với năm 2023. Trong đó, giàn khoan PV Drilling III đã có hợp đồng 3 năm đến năm 2027 với tuỳ chọn gia hạn đến năm 2029, và giá cho thuê trung bình đạt trên 100,000 USD/ngày.

Ngoài ra, PVD xem xét đầu tư cho 1-2 giàn khoan mới mức đầu tư tối đa 90 triệu USD/giàn khi tình hình thượng nguồn cho thấy tín hiệu tích cực. PVD dự định sẽ hoàn thành việc đầu tư và cho thuê giàn này vào cuối 2024 với khách hàng Việt Nam với giá cho thuê khoảng 120,000 USD/ngày.

Lịch hoạt động giàn khoan 2024

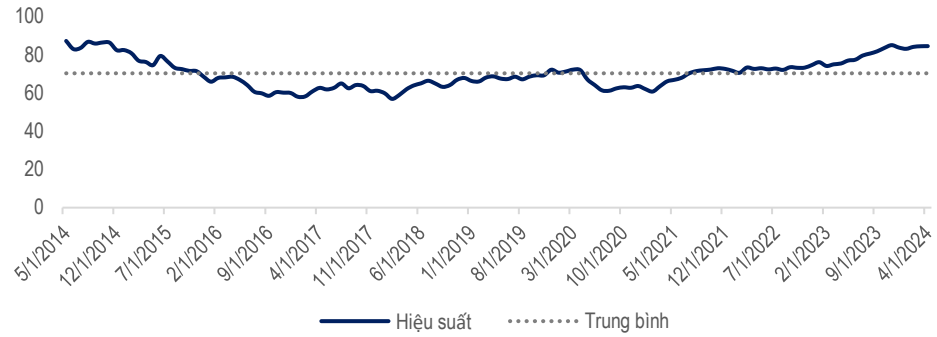


Nguồn: Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

Sự mất cân bằng cung - cầu trên thị trường giàn khoan tự nâng đã giữ giá thuê giàn khoan trên toàn cầu ở mức cao

Theo dữ liệu IHS Markit, hiệu suất sử dụng giàn khoan phục hồi mạnh mẽ từ năm 2017. Giá dầu ở mức cao khiến nhu cầu giàn khoan tăng, trong khi nguồn cung giàn khoan chững lại trong nhiều năm qua.

Hiệu suất sử dụng giàn khoan Jackup IC 350+ (%)

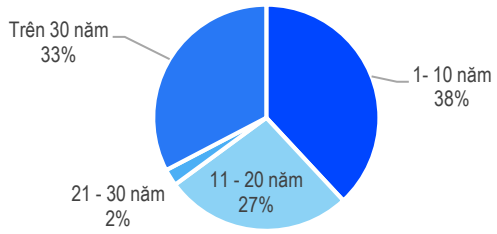


Nguồn: Bloomberg, Shinhan Securities Vietnam

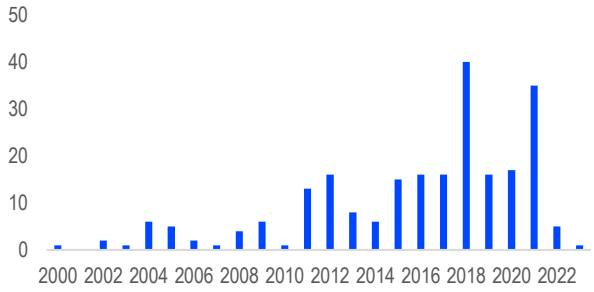
Về phía cung, nguồn cung giàn khoan mới trong giai đoạn 3 – 4 năm gần đây ở mức rất thấp. Sau giai đoạn suy thoái, nhiều công ty đã rời khỏi lĩnh vực này hoặc tái cơ cấu. Các giàn khoan mới tham gia vào thị trường là rất ít và 1/3 các giàn khoan hiện tại đang ở mức trên 30 tuổi.

	T4/2014	T1/2024	+/-
Tổng số giàn khoan đang hoạt động	453	437	-16
% giàn khoan mới	31.1%	4.1%	-27%

Giàn nâng toàn cầu theo độ tuổi hoạt động (năm)



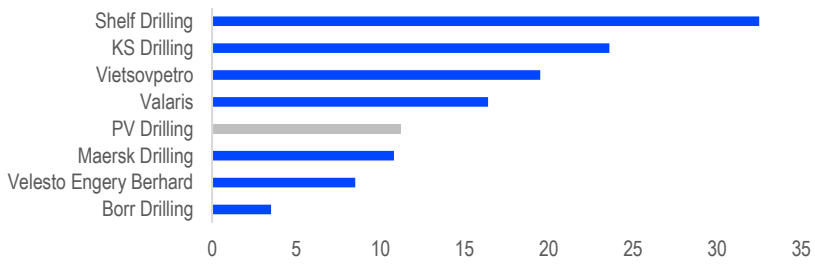
Số lượng sụt giảm của giàn khoan tự nâng



Nguồn: PVD, ODS Petrodata 12, Shinhan Securities Vietnam

Trong khi đó, PVD lại sở hữu các loại giàn khoan với độ tuổi trung bình ở mức thấp, giúp PVD có thể cạnh tranh tốt trên thị trường quốc tế.

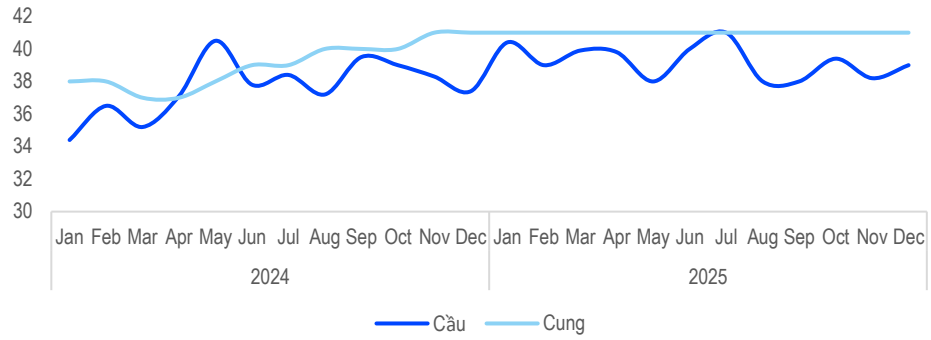
Độ tuổi trung bình các giàn khoan của các công ty khoan JU toàn cầu



Nguồn: PVD, ODS Petrodata 12, Shinhan Securities Vietnam

Về phía cầu, giá dầu neo ở mức cao khiến nhu cầu đối với giàn nâng đã tăng trưởng, với số lượng giàn nâng được ký hợp đồng tăng từ 349 đơn vị vào tháng 6 năm 2023 lên khoảng 376 đơn vị vào tháng 1 năm 2024. đặc biệt ở khu vực Đông Nam Á. Theo dự kiến, nhu cầu ở Đông Nam Á sẽ đạt trung bình 38.4 đơn vị vào năm 2024 và đạt 39.2 đơn vị vào năm 2025.

Cung – cầu số giàn nâng tại Đông Nam Á



Nguồn: PVD, ODS Petrodata 12, Shinhan Securities Vietnam

Triển vọng từ những siêu dự án dầu khí trong thời gian tới sẽ mang lại khối lượng lớn công việc cho PVD

Một số dự án quan trọng của lĩnh vực E&P như Lô B – Ô Môn (cuối 2025), Lạc Đà Vàng (2025 – 2026), Sư Tử Trắng 2B (cuối 2025)… và các chiến dịch khoan khác như Vietsopetro - Mỏ Cá Tầm (2025 -2026), Hoàn Long Hoàn Vũ JOV,.. sẽ tạo ra khối lượng lớn việc làm cho PVD trong giai đoạn 2024 – 2028.

Chúng tôi đánh giá Lô B Ô Môn và Lạc Đà Vàng là 2 dự án có tiềm năng đóng góp lợi nhuận cho PVD trong trung và dài hạn.

- Dự án Lạc Đà Vàng: Murphy Oil (nhà điều hành mỏ) đã đưa ra quyết định đầu tư cuối cùng (FID) cho mỏ dầu Lạc Đà Vàng sau khi kế hoạch phát triển mỏ (FDP) được phê duyệt vào tháng 6/2023. PVD dự kiến sẽ thuê 1 giàn khoan để phục vụ cho chiến dịch khoan thăm dò trong nước của khách hàng Idemitsu và Murphy Oil.
- Dự án Lô B – Ô Môn đang đạt được những bước tiến mới để có quyết định đầu tư cuối cùng. Dự án bao gồm một giàn xử lý trung tâm (CPP), 46 giàn đầu giếng (WHP), một giàn nhà ở, một tàu chứa condensate (FSO) và hơn 700 giếng khai thác. PVD cũng có kế hoạch mua thêm một giàn khoan nữa dưới hình thức liên doanh để phục vụ cho chuỗi dự án Lô B - Ô Môn.

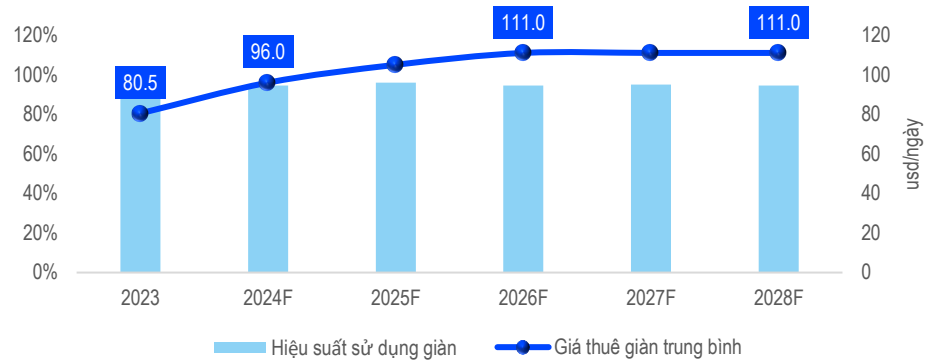
Dự phóng kết quả kinh doanh

Cập nhật kết quả kinh doanh 1H/2024:

Doanh thu đạt 4,036 tỷ đồng (+53.1% YoY), lợi nhuận sau thuế đạt 280 tỷ đồng (+34% YoY). Đơn giá cho thuê giàn khoan tăng khoảng 34% so với cùng kỳ và tất cả các giàn khoan đều đã có hợp đồng

Trong năm 2024, doanh thu và lợi nhuận sau thuế của PVD được dự phóng lần lượt đạt 7,263 tỷ đồng (+25.5% YoY) và 624 tỷ đồng (+14% YoY). Kết quả kinh doanh hồi phục nhờ vào các giàn khoan hoạt động tối đa công suất cùng với giá cho thuê tăng tốt.

Dự phóng giá cho thuê trung bình (USD/ngày) và hiệu suất trung bình (%)



Dự phóng doanh thu và lợi nhuận PVD	2023	2024F	YoY	2025F	YoY
Doanh thu (tỷ VND)	**5,804**	**7,263**	**25.1%**	**8,735**	**20.3%**
LN từ HĐKD (tỷ VND)	759	860	13.4%	1,127	30.9%
Lợi nhuận ròng (tỷ VND)	**546**	**624**	**14.4%**	**841**	**34.6%**
EPS (đồng)	1,051	1,202	14.4%	1,619	34.6%
BPS (đồng)	25,877	26,999	4.3%	28,510	5.6%
OPM	13.1%	11.8%		12.9%	
NPM	9.4%	8.6%		9.6%	
ROE	**3.7%**	**4.1%**		**5.3%**	
PER (x)	36.9	27.7		20.6	
PBR(x)	1.5	1.2		1.2	
EV/EBITDA (x)	7.9	6.7		5.7	

Định giá và Khuyến nghị

Định giá lần đầu với khuyến nghị MUA, giá mục tiêu 33,400 đồng

Chúng tôi đưa ra định giá lần đầu Công ty cổ phần Khoan và Dịch vụ Dầu khí (PVD) với khuyến nghị MUA và giá mục tiêu đạt 33,400 đồng tương ứng với mức tăng 23.4%. Đối với tầm nhìn đầu tư dài hạn, PVD có thể được cân nhắc với những ưu điểm sau:

1) Hoạt động cốt lõi dự báo tiếp tục tăng trưởng khi (1) các giàn khoan đã có hợp đồng đến 2025, (2) giá thuê giàn tăng ít nhất 10% - 15% và (3) đầu tư thêm giàn khoan mới.

2) Sự mất cân bằng cung - cầu trên thị trường giàn khoan tự nâng đã giữ giá thuê giàn khoan trên toàn cầu ở mức cao.

3) Triển vọng từ những siêu dự án dầu khí trong thời gian tới sẽ mang lại khối lượng lớn công việc cho PVD.

Phương pháp định giá

Chúng tôi áp dụng phương pháp định giá Chiết khấu dòng tiền (DCF) để định giá PVD.

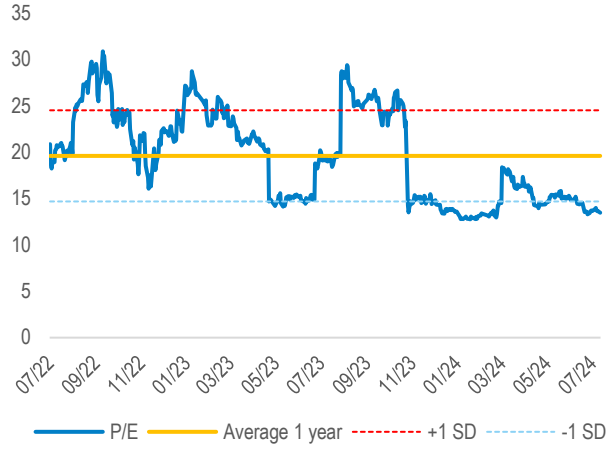
Phương pháp định giá DCF

(Đơn vị: tỉ VND)	2024F	2025F	2026F	2027F	2028F
LN ròng công ty mẹ	669	900	1,129	1,032	1,023
Cộng: lãi vay sau thuế	226	274	303	308	314
Cộng: Khấu hao	985	1,008	1,040	1,060	1,077
Trừ: Thay đổi vốn lưu động	-155	-52	-66	-180	-162
Trừ: Vốn đầu tư	197	1,008	624	424	431
Dòng tiền tự do (FCFF)	**1,838**	**1,227**	**1,913**	**2,157**	**2,145**
Giá trị hiện tại của dòng tiền tự do	7,093				
Tốc độ tăng trưởng dài hạn	0%				
Giá trị hiện tại của giá trị dài hạn	11,548				
Giá trị doanh nghiệp	**18,641**				
Nợ	3,491				
Tiền và tương đương tiền	3,403				
Giá trị vốn chủ sở hữu	**18,553**				
Số lượng cổ phiếu đang lưu hành (triệu cổ phiếu)	556				
Giá mục tiêu (đồng/cổ phiếu)	**33,400**				

WACC	**11.5%**
Lãi suất phi rủi ro	2.9%
Phần bù rủi ro vốn cổ phần	9%
Beta	1.06
Chi phí nợ	8%
Chi phí sử dụng vốn	12.4%
Tỷ lệ nợ trên vốn	27.2%
Giá trị nợ vay (tỷ đồng)	3,491

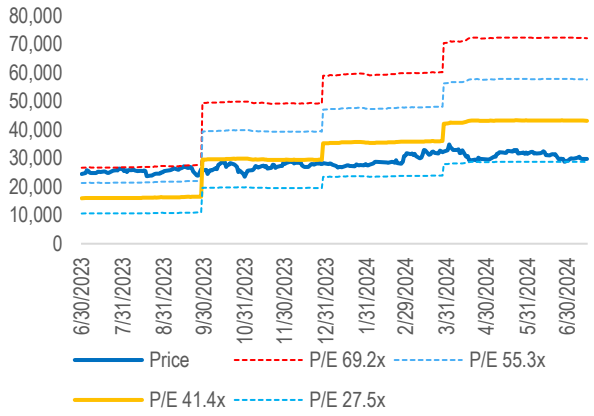
Nguồn: Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

PER của PVD 1 năm qua



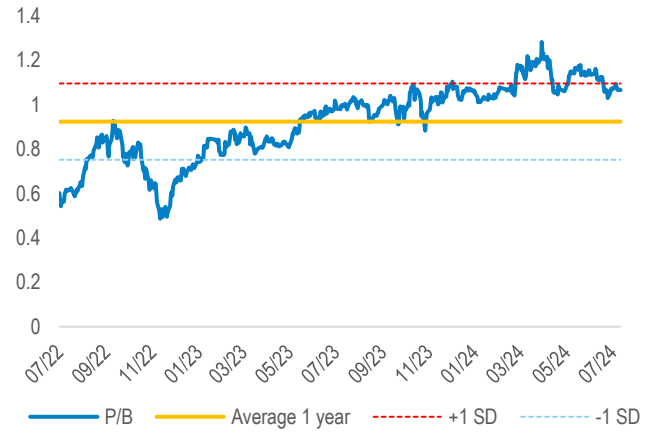
Nguồn: Bloomberg, Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

Biểu đồ PER của PVD



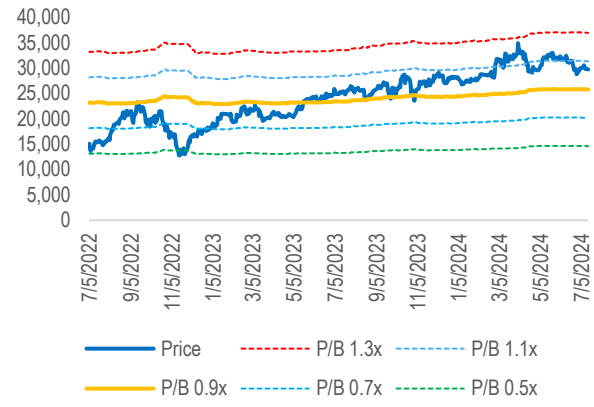
Nguồn: Bloomberg, Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

PBR của PVD 1 năm qua



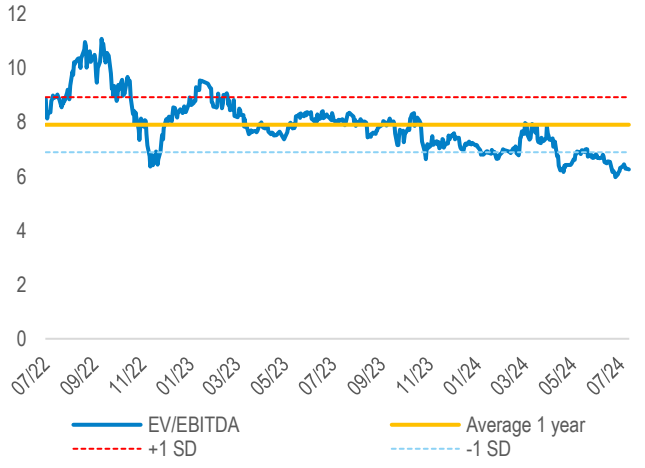
Nguồn: Bloomberg, Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

Biểu đồ PBR của PVD



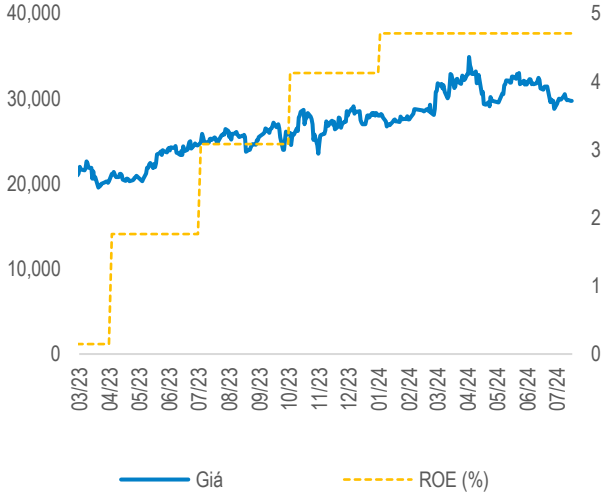
Nguồn: Bloomberg, Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

EV/EBITDA của PVD 1 năm qua



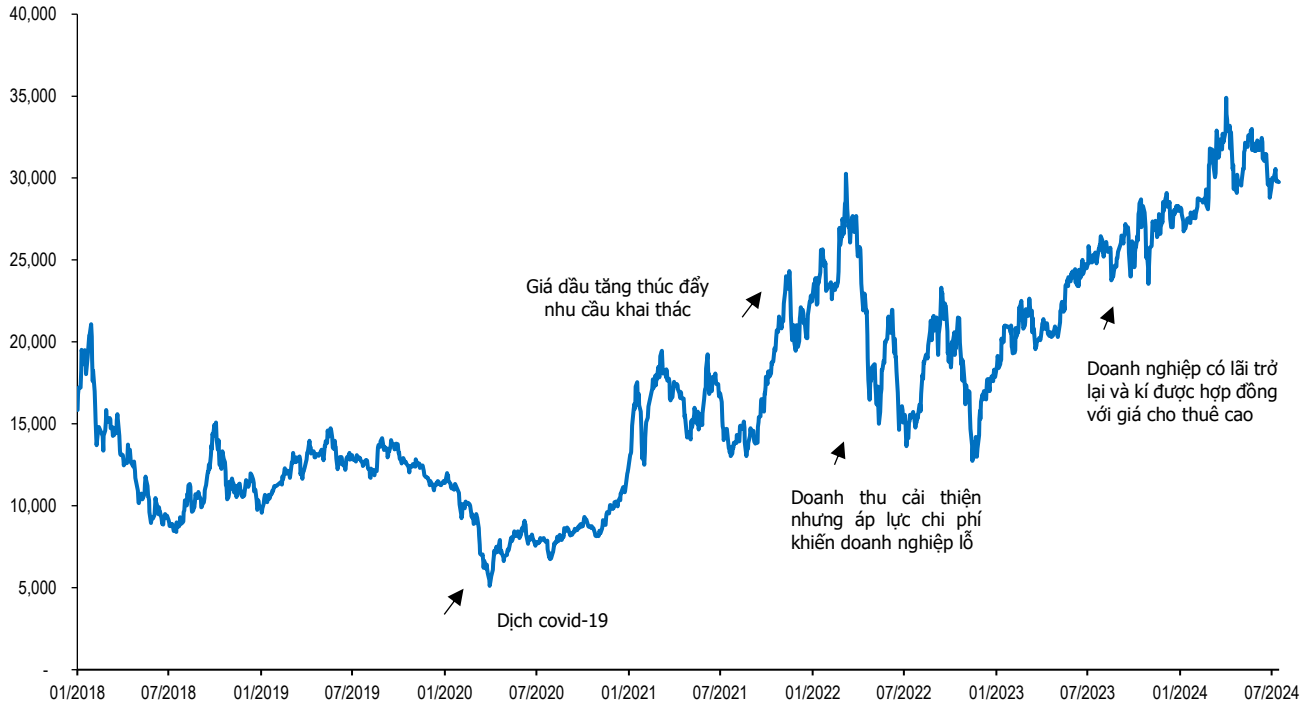
Nguồn: Bloomberg, Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

Giá cổ phiếu PVD tương quan với ROE



Nguồn: Bloomberg, Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

Những sự kiện quan trọng PVD



Nguồn: Bloomberg, Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

Rủi ro

Rủi ro tiến độ các dự án chậm hơn dự kiến

Nhiều dự án quy mô lớn đang vướng vào quyết định đầu tư cuối cùng (FID), đồng nghĩa với việc sẽ không có nhiều backlog để PVD ghi nhận doanh thu.

Rủi ro giá dầu neo ở vùng thấp

Giá dầu neo ở vùng thấp sẽ dẫn đến không có nhiều dự án được triển khai.

Áp lực chi phí tài chính sau khi đầu tư giàn mới

Kế hoạch đầu tư lớn bằng đồng ngoại tệ sẽ gây áp lực lên chi phí tài chính, đặc biệt trong bối cảnh tỷ giá tăng mạnh.

Phụ lục: Báo cáo tài chính

Bảng cân đối kế toán

Năm (Tỷ đồng)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Tổng tài sản	20,704	21,504	23,559	25,819	27,436
Tài sản ngắn hạn	5,646	6,942	9,828	12,148	14,257
Tiền và tương đương tiền	2,079	4,364	6,758	8,563	10,204
Đầu tư TC ngắn hạn	424	424	424	424	424
Các khoản phải thu	2,163	1,788	2,201	2,647	3,049
Hàng tồn kho	909	295	373	443	508
Tài sản dài hạn	15,058	14,610	13,830	13,838	13,431
Tài sản cố định	13,567	13,119	12,339	12,348	11,940
Chi phí xây dựng cơ bản	8	8	8	8	8
Tài sản dài hạn khác	1,483	1,483	1,483	1,483	1,483
Tổng nợ	6,626	6,919	8,393	9,873	10,511
Nợ ngắn hạn	2,868	2,956	3,730	4,410	5,048
Khoản phải trả	568	1,543	1,959	2,325	2,668
Vay và nợ thuê tài chính ngắn	835	474	601	713	819
Khác	1,465	939	1,170	1,372	1,561
Nợ dài hạn	3,757	3,963	4,663	5,463	5,463
Vay và nợ thuê tài chính dài hạn	3,000	3,206	3,906	4,706	4,706
Khác	758	758	758	758	758
Vốn chủ sở hữu	14,079	14,586	15,165	15,946	16,925
Vốn góp chủ sở hữu	5,563	5,563	5,563	5,563	5,563
Thặng dư vốn	2,434	2,434	2,434	2,434	2,434
Vốn khác	5,416	5,416	5,416	5,416	5,416
Lợi nhuận giữ lại	436	982	1,606	2,447	3,501
Lợi ích cổ đông không kiểm soát	229	190	146	86	11
*Nợ vay	3,835	3,679	4,507	5,419	5,525
*Nợ ròng (tiền)	1,332	-1,109	-2,676	-3,568	-5,104

Kết quả hoạt động kinh doanh

Năm (Tỷ đồng)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Doanh thu thuần	5,432	5,804	7,263	8,735	10,061
Tăng trưởng	35.9%	6.9%	25.1%	20.3%	15.2%
Giá vốn hàng bán	4,854	4,499	5,713	6,779	7,779
Lợi nhuận gộp	577	1,305	1,550	1,956	2,282
Biên lợi nhuận gộp	10.6%	22.5%	21.3%	22.4%	22.7%
Chi phí BH & QLDN	510	547	690	830	956
LN từ HĐKD	67	759	860	1,127	1,326
Tăng trưởng	-345.5%	1032.5%	13.4%	30.9%	17.7%
Biên LN từ HĐKD	1.2%	13.1%	11.8%	12.9%	13.2%
LN khác	-195	-258	-265	-270	-212
Thu nhập tài chính	118	134	150	202	294
Chi phí tài chính	313	392	414	472	506
Trong đó: Chi phí lãi vay	168	250	273	331	365
Lợi nhuận ròng từ HĐKD khác	-56	91	91	91	91
LNTT	-139	658	753	1,014	1,271
Thuế TNDN	16	112	129	173	217
LNST	-155	546	624	841	1,054
Tăng trưởng	-	-	14.4%	34.6%	25.4%
Biên lợi nhuận ròng	-	9.4%	8.6%	9.6%	10.5%
LNST cổ đông công ty mẹ	-103	585	669	900	1,129
Lợi ích CĐTS	-52	-39	-44	-60	-75
LN trước thuế và lãi vay	30	909	1,026	1,345	1,636
Tăng trưởng	-82.8%	2979.4%	12.9%	31.1%	21.7%
Biên LN	0.5%	15.7%	14.1%	15.4%	16.3%
LN trước thuế, lãi vay và khấu hao	812	1,880	2,011	2,353	2,676
Tăng trưởng	23.1%	131.4%	7.0%	17.0%	13.7%
Biên LN	15.0%	32.4%	27.7%	26.9%	26.6%

Lưu chuyển tiền tệ

Năm (Tỷ đồng)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Tiền từ HĐKD	42	2,994	1,809	1,961	2,235
Lợi nhuận ròng	-103	585	669	900	1,129
Khấu hao TSCĐ	783	971	985	1,008	1,040
(Lãi) từ HĐ đầu tư					
Thay đổi vốn lưu động	-638	1,438	155	52	66
Thay đổi khác	0	0	0	0	0
Tiền từ HĐ đầu tư	1,305	-515	-197	-1,008	-624
Thay đổi tài sản cố định	1,208	-515	-197	-1,008	-624
Thay đổi tài sản đầu tư	33	0	0	0	0
Khác	64	0	0	0	0
Tiền từ HĐ tài chính	1,218	-195	783	852	30
Thay đổi vốn cổ phần	1,337	-39	-44	-60	-75
Tiền đi vay/(trả) nợ	-119	-156	828	912	105
Cổ tức, lợi nhuận đã trả cho CSH	0	0	0	0	0
Lưu chuyển tiền thuần trong năm	2,565	2,285	2,395	1,805	1,641
Tổng tiền đầu năm	1,131	2,079	4,364	6,758	8,563
Thay đổi trong tỷ giá					
Tổng tiền cuối năm	2,079	4,364	6,758	8,563	10,204

Nguồn: Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

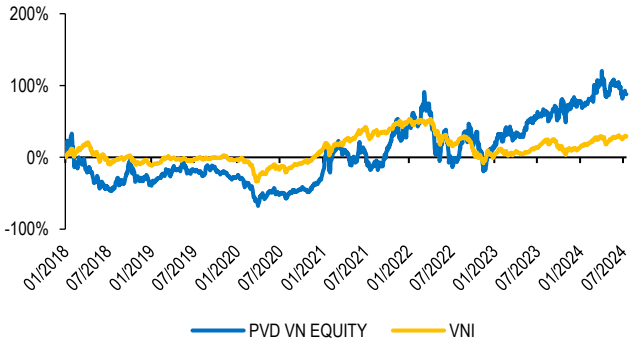
Chỉ số tài chính

Năm	2022	2023	2024F	2025F	2026F
EPS (đồng)	-185	1,051	1,202	1,619	2,030
BPS (đồng)	24,896	25,877	26,999	28,510	30,405
DPS (đồng)	0	0	0	0	0
PER (x)	-	36.4	27.7	20.6	16.4
PBR (x)	1.5	1.5	1.2	1.2	1.1
EV/EBITDA (x)	25.7	7.9	6.7	5.7	5.0
Tỷ lệ chi trả cổ tức	0%	0%	0%	0%	0%
Lãi cổ tức	0%	0%	0.0%	0.0%	0.0%
Khả năng sinh lời					
Biên EBITDA	9.5%	29.1%	27.5%	26.7%	26.3%
Biên LN từ HĐKD	1.2%	13.1%	11.8%	12.9%	13.2%
Biên LNST	-	9.4%	8.6%	9.6%	10.5%
ROA	-	2.5%	2.7%	3.3%	3.8%
ROE	-	3.7%	4.1%	5.3%	6.2%
Khả năng tài chính					
Nợ vay /Vốn chủ sở hữu	27.2%	25.2%	29.7%	34.0%	32.6%
Tỷ số thanh toán tiền mặt	72.5%	147.6%	134.0%	153.2%	193.0%
Khả năng thanh toán lãi vay (x)	0.2	3.6	3.8	4.1	4.5
Hiệu quả hoạt động (%)					
Số ngày vốn lưu động (ngày)	171	11	9	9	9
Số ngày hàng tồn kho (ngày)	68	24	24	24	24
Số ngày khoản phải thu (ngày)	145	112	111	111	111

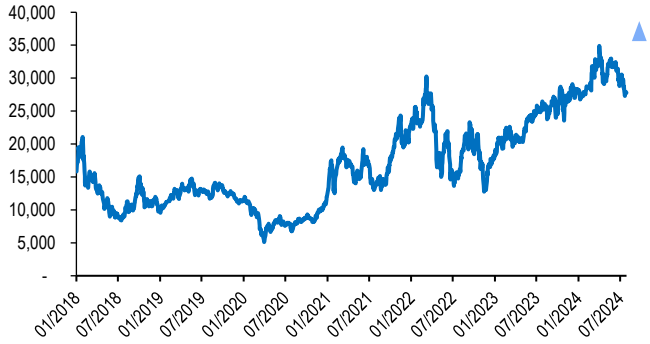
Nguồn: Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

Tổng Công ty Cổ phần Khoan và Dịch vụ Dầu khí (PVD VN)

Biến động giá cổ phiếu



Giá mục tiêu (VNĐ)



Ngày	Khuyến nghị	Giá mục tiêu (VND)	Khoảng giá MT (%) TB	Max/Min
20/09/2024 (BC lần đầu)	MUA	33,400	15.7	-4.2/46.4

Lưu ý: Tính toán chênh lệnh giá mục tiêu dựa trên 12 tháng qua

Shinhan Securities Vietnam

Cổ phiếu	Ngành
◆ **MUA:** Khả năng sinh lời trong 12 tháng từ 15% trở lên ◆ **GIỮ:** Khả năng sinh lời trong 12 tháng từ -15% đến 15% ◆ **BÁN:** Khả năng sinh lời trong 12 tháng thấp hơn -15%	◆ **TÍCH CỰC:** Cổ phiếu được theo dõi có vốn hóa lớn nhất trong ngành được khuyến nghị MUA ◆ **TRUNG LẬP:** Cổ phiếu được theo dõi có vốn hóa lớn nhất trong ngành được khuyến nghị GIỮ ◆ **TIÊU CỰC:** Cổ phiếu được theo dõi có vốn hóa lớn nhất trong ngành được khuyến nghị BÁN

Compliance & Disclosure Notice

Analyst Certification

- The following analysts hereby certify that their views about the companies and securities discussed in this report are accurately expressed and that they have not received and will not receive direct or indirect compensation in exchange for expressing specific recommendations or views in this report: Thao Nguyen

Important Disclosures & Disclaimers

- As of the date of publication, Shinhan Securities Vietnam Co., Ltd. does not beneficially own 1% or more of any class of common equity securities of the following companies mentioned in this report: PVD VN
- Shinhan Securities Vietnam Co., Ltd. or one of its affiliates, and/or their respective officers, directors, or employees may have interests, or long or short positions, and may at any time make purchases or sales as a principal or agent of the securities of the companies mentioned in this report.
- As of the date of publication, research analysts responsible for this report and members of their households do not have any financial interest in the debt or equity securities of the companies mentioned in this report.
- Research analysts responsible for this report receive compensation based upon, among other factors, the overall profitability of Shinhan Securities Vietnam Co., Ltd. including profits derived from investment banking. The analysts responsible for this report may also receive compensation based upon, among other factors, the overall profitability of sales and trading businesses relating to the class of securities or financial instruments for which such analysts are responsible.
- All opinions and estimates regarding the companies and their securities are accurate representations of the research analysts' judgments and may differ from actual results.
- This report is intended to provide information to assist investment decisions only, and should not be used or construed as an offer or a solicitation of an offer to buy or sell any securities. The information herein has been obtained from sources deemed reliable, but such information has not been independently verified and no guarantee, representation, or warranty, expressed or implied, is made as to its accuracy, completeness, or correctness. Shinhan Securities Vietnam Co., Ltd. makes the best effort but does not guarantee the accuracy, completeness, or correctness of information and opinions translated into English from original Vietnamese language materials. Shinhan Securities Vietnam Co., Ltd. accepts no liability whatsoever for any direct, indirect, and/or consequential loss arising from any use of this material or its contents. Stock selection and final investment decisions should be made at the investor's own and sole discretion.
- This report is distributed to our customers only, and any unauthorized use, duplication, or redistribution of this report is strictly prohibited.
- Investing in any Vietnamese securities or related financial instruments discussed in this research report may present certain risks. The securities of Vietnamese issuers may not be registered with, or be subject to the regulations of, the US Securities and Exchange Commission. Information on Vietnamese securities or related financial instruments may be limited. Foreign companies may not be subject to audit and reporting standards and regulatory requirements comparable to those in effect within the US. The value of any investment or income from any securities or related financial instruments discussed in this research report denominated in currencies other than the Vietnamese won is subject to exchange rate fluctuations that may have a positive or adverse effect on the value of or income from such securities or related financial instruments.

Distribution

- United States: This report is distributed in the US by Shinhan Investment America, Inc., a member of FINRA/SIPC, and is only intended for major US institutional investors as defined in Rule 15a-6(a)(2) of the US Securities Exchange Act of 1934. All US persons that receive this document by their acceptance thereof represent and warrant that they are major US institutional investors and have not received this report under any express or implied understanding that they will direct commission income to Shinhan Securities Vietnam Co., Ltd. or its affiliates. Pursuant to Rule 15a-6(a)(3), any US recipient of this document wishing to effect a transaction in any securities discussed herein should contact and place orders with Shinhan Investment America, Inc., which accepts responsibility for the contents of this report in the US. The securities described herein may not have been registered under the US Securities Act of 1933, as amended, and, in such case, may not be offered or sold in the US or to US persons unless they have been registered or are in compliance with an exemption from registration requirements.
- All Other Jurisdictions: Customers in all other countries who wish to effect a transaction in any securities referenced in this report should contact Shinhan Securities Vietnam Co., Ltd. or its affiliates only if distribution to or use by such customer of this report would not violate applicable laws and regulations and not subject Shinhan Securities Vietnam Co., Ltd. and its affiliates to any registration or licensing requirement within such jurisdiction.



Shinhan Investment Network

SEOUL
Shinhan Securities Co., Ltd
Shinhan Investment Tower
70, Youido-dong, Yongdungpo-gu,
Seoul, Korea 150-712
Tel : (82-2) 3772-2700, 2702
Fax : (82-2) 6671-7573

NEW YORK
Shinhan Investment America Inc.
1325 Avenue of the Americas Suite 702,
New York, NY 10019
Tel : (1-212) 397-4000
Fax : (1-212) 397-0032

Hong Kong
Shinhan Investment Asia Ltd.
Unit 7705 A, Level 77
International Commerce Centre
1 Austin Road West
Kowloon, Hong Kong
Tel : (852) 3713-5333
Fax : (852) 3713-5300

Indonesia
PT Shinhan Sekuritas Indonesia
30th Floor, IFC 2, Jl. Jend. Sudirman Kav.
22-23, Jakarta, Indonesia
Tel : (62-21) 5140-1133
Fax : (62-21) 5140-1599

Shanghai
Shinhan Investment Corp.
Shanghai Representative Office
Room 104, Huaneng Union Mansion No.958,
Luijiazui Ring Road, PuDong, Shanghai, China
Tel : (86-21) 6888-9135/6
Fax : (86-21) 6888-9139

Ho Chi Minh
Shinhan Securities Vietnam Co., Ltd.
18th Floor, The Mett Tower, 15 Tran Bach Dang, Thu Thiem Ward,
Thu Duc City, Ho Chi Minh City, Vietnam
Tel : (84-8) 6299-8000
Fax : (84-8) 6299-4232

Ha Noi
Shinhan Securities Vietnam Co., Ltd.
Hanoi Branch
2nd Floor, Leadvisors Building, No. 41A Ly Thai To,
Ly Thai To Ward, Hoan Kiem District, Hanoi, Vietnam.
Tel : (84-8) 6299-8000