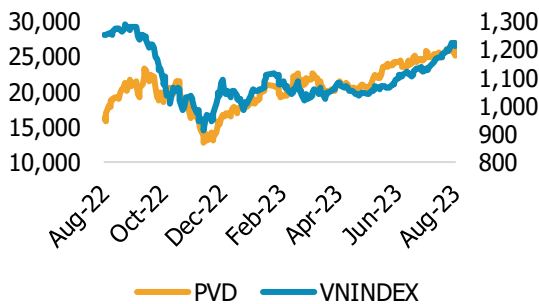


**TCT CP KHOAN VÀ DỊCH VỤ KHOAN DẦU KHÍ (HOSE: PVD) – CẬP NHẬT KQKD Q2 - 2023**
**Ngành DẦU KHÍ**
**Chỉ tiêu chính (triệu đồng)**

|                        | 2022             | T12M             |
|------------------------|------------------|------------------|
| <b>Doanh thu thuần</b> | <b>5,431,605</b> | <b>5,442,968</b> |
| Lợi nhuận gộp          | 577,427          | 990,691          |
| EBITDA                 | 855,529          | 1,271,800        |
| <b>LN ròng</b>         | <b>(154,856)</b> | <b>246,062</b>   |
| Biên EBITDA            | 15.65%           | 23.37%           |
| EPS (VND)              | (250)            | 375              |
| BVPS (VND)             | 25,101           | 25,412           |
| ROE                    | -                | 1.74%            |
| ROA                    | -                | 1.16%            |

**Khuyến nghị: MUA**

|              |        |
|--------------|--------|
| Giá mục tiêu | 30,000 |
| Giá hiện tại | 25,200 |
| Upside       | 19.05% |

**Diễn biến giá cổ phiếu**

**Cổ đông lớn (cập nhật đến 30/06/2023)**

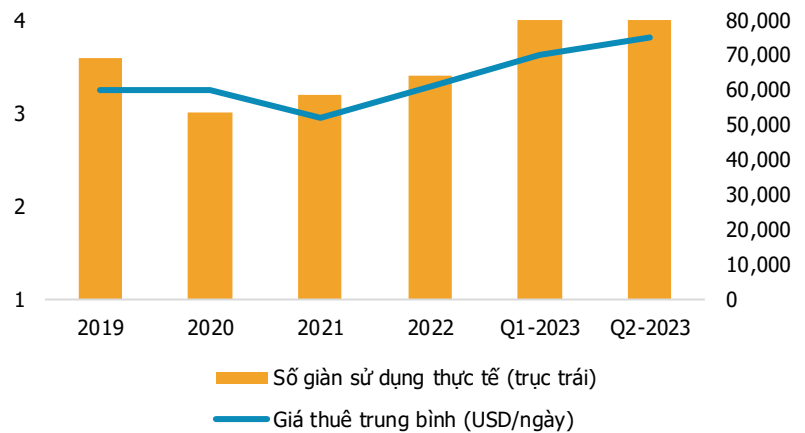
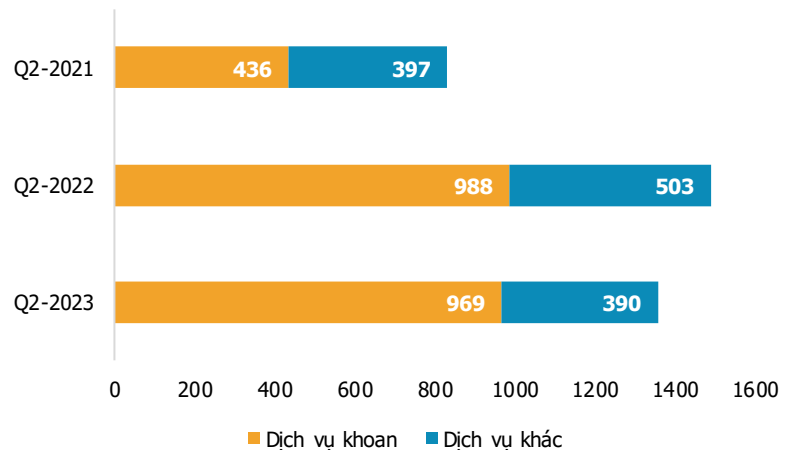
|                           |        |
|---------------------------|--------|
| Tập đoàn Dầu khí Việt Nam | 50.4%  |
| Nhóm Dragon Capital       | 10.91% |

**CHUYÊN VIÊN PHÂN TÍCH**
**Vũ Văn Khoa**
**khoavv@psi.vn**
**PVD VƯỢT KẾ HOẠCH LỢI NHUẬN ĐỀ RA SAU 2 QUÝ**
**Doanh thu giảm so với cùng kỳ nhưng lợi nhuận tăng mạnh**

- Giá thuê giàn của trong Q2/2023 tăng 30% so với Q2/2022, ở mức trung bình khoảng 75,000 USD/ngày tác động tích cực đến hoạt động kinh doanh của PVD. Tuy nhiên, việc không phát sinh giàn khoan cho thuê trong khi Q2/2022 phát sinh 1 giàn khiến cho doanh thu cho thuê giàn thấp hơn so với cùng kỳ năm trước. Trong quý 2, doanh thu cho thuê giàn của PVD đạt 969.02 tỷ đồng, giảm 2% yoy.

- Hoạt động khoan trong nước tăng trưởng chậm khiến cho doanh thu cung cấp dịch vụ đi kèm giảm 22.65% yoy.

- **Tính chung quý 2, tổng doanh thu PVD đạt 1,413 tỷ đồng, tăng 15.15% so với quý 1 nhưng giảm 6.11% yoy.**

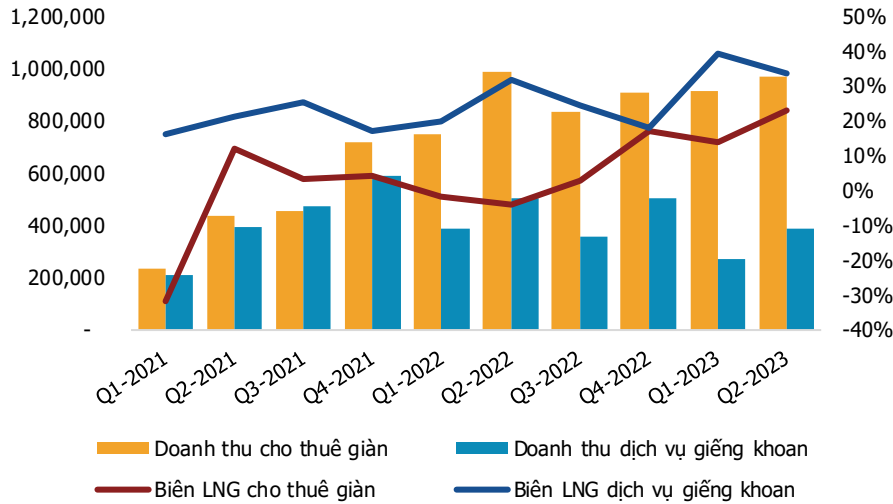
**Giá thuê giàn và hiệu suất sử dụng giàn**

**Cấu phần doanh thu PVD (tỷ đồng)**


Nguồn: BCTC PVD, PSI tổng hợp

- **Biên lãi gộp Q2-2023 tăng mạnh lên 25.4% so với mức 19.39% của Q1-2023 và 8.17% của Q2 – 2022.** Trong đó, mảng dịch

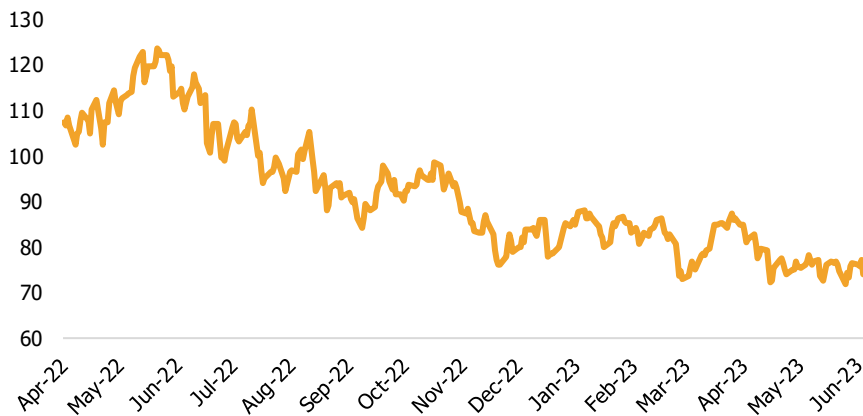
vụ khoan ghi nhận sự cải thiện biên lợi nhuận gộp đáng chú ý ở mức 23.05% nhờ vào việc giá vốn giảm 27.36% yoy. Giá nhiên liệu giảm mạnh so với mức đỉnh của cùng kỳ năm trước đóng góp chính vào mức giảm lớn của giá vốn. Hoạt động dịch vụ đi kèm cũng ghi nhận biên lợi nhuận gộp ở mức cao với 33.48%

**Biên LNG các mảng kinh doanh PVD**



Nguồn: BCTC PVD, PSI tổng hợp

**Giá dầu Brent**

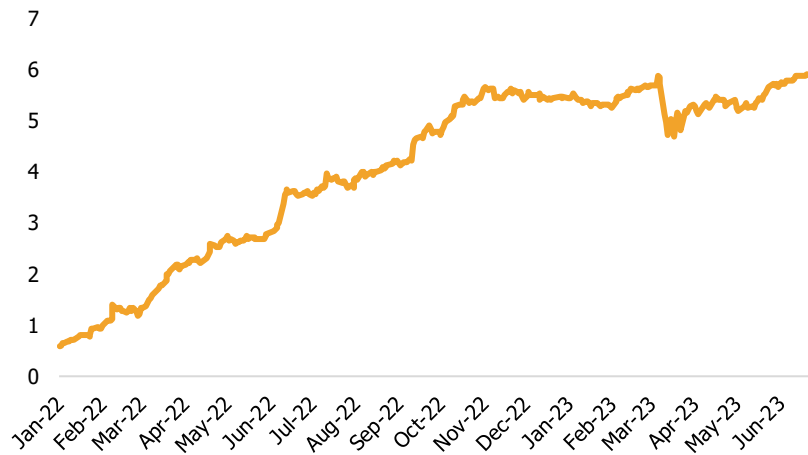


Nguồn: Bloomberg, PSI tổng hợp

**Biến động lãi suất tiếp tục ảnh hưởng lớn tới chi phí PVD trong Q2 – 2023.**

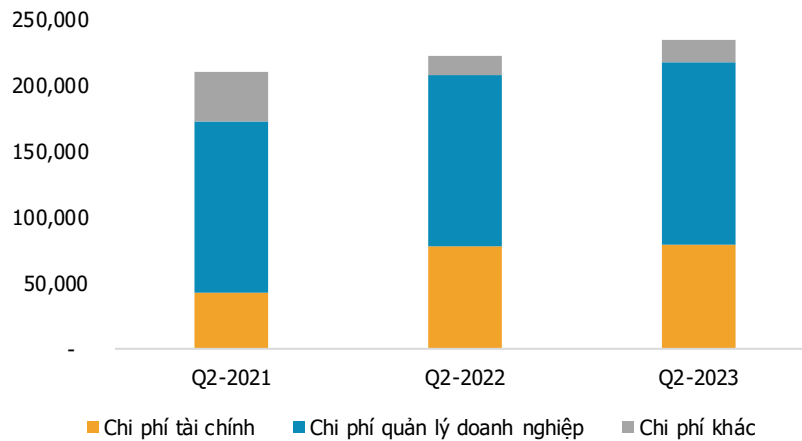
**Chi phí lãi vay trong kỳ tăng cao so với cùng kỳ năm trước do LIBOR tăng.** Trong Q2 – 2023, PVD ghi nhận chi phí lãi vay đạt 55.22 tỷ đồng, tăng 63.9% so với cùng kỳ năm trước. LIBOR đã tăng từ 3.5% trong Q2 – 2022 lên 6% trong Q2 – 2023. Trong thời gian tới, việc LIBOR vẫn giữ xu thế đi ngang hoặc tăng nhẹ sẽ khiến chi phí lãi vay trong Q3 năm nay tiếp tục tăng so với cùng kỳ.

**LIBOR 12 THÁNG**



Nguồn: Bloomberg, PSI tổng hợp

**Cấu phần chi phí của PVD (triệu đồng)**

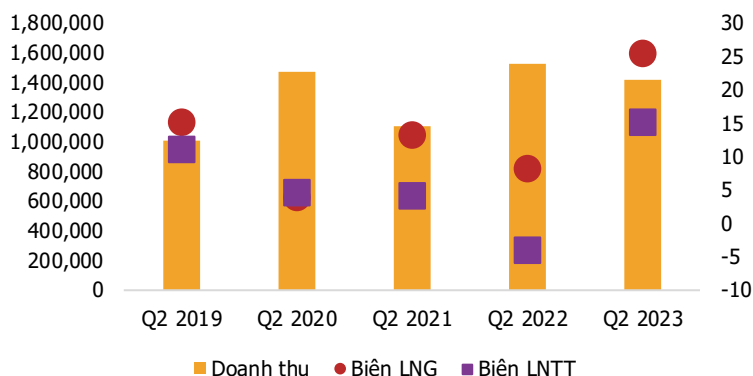


Nguồn: BCTC PVD, PSI tổng hợp

**Lợi nhuận Q2/2023 tăng mạnh so với cùng kỳ. Trong Q2/2023, PVD ghi nhận khoản doanh thu từ thỏa thuận chấm dứt hợp đồng với khách hàng với giá trị hơn 70 tỷ đồng.** Điều này đóng góp quan trọng cho lợi nhuận trong quý của PVD. Sau khi điều chỉnh các khoản thuế, lợi nhuận ròng của PVD trong Q2/2023 đạt 155 tỷ đồng, tăng mạnh so với mức 52.25 tỷ của Q1/2023 và mức âm 73.82 tỷ cùng kỳ năm trước.

**Như vậy, sau 6 tháng, PVD đạt 207.14 tỷ đồng lợi nhuận sau thuế,** vượt kế hoạch Ban lãnh đạo đề ra tại ĐHĐCĐ năm nay.

**Lợi nhuận tăng mạnh cộng với việc giữ lại các khoản phải trả giúp cho dòng tiền hoạt động kinh doanh của PVD dương 482.25 tỷ đồng trong Q2/2023** so với mức âm 359.16 tỷ đồng cùng kỳ năm trước.

**Chỉ tiêu tài chính PVD Q2-2023**


Nguồn: BCTC PVD, PSI tổng hợp

**Chúng tôi kỳ vọng hoạt động kinh doanh kỳ vọng tiếp tục tăng trưởng tốt trong nửa sau 2023 dựa trên các yếu tố sau:**

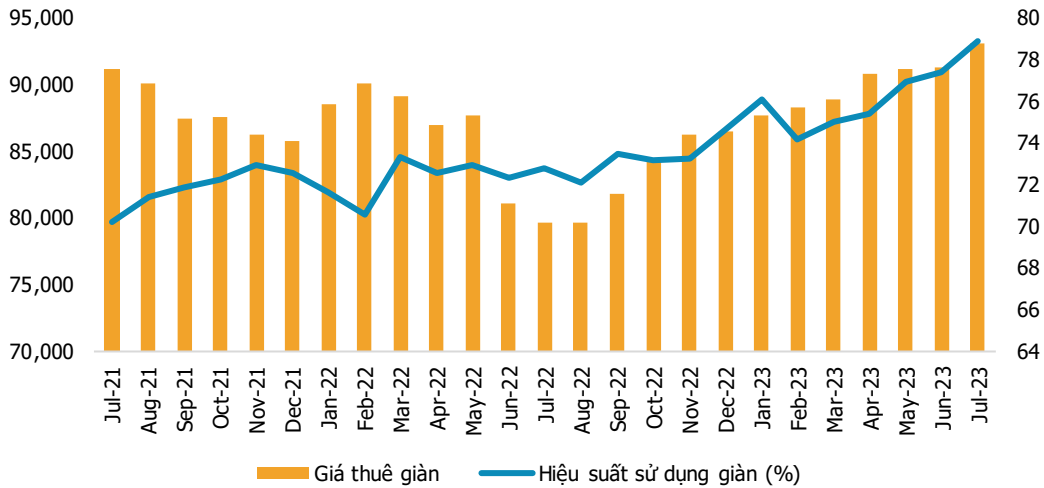
- **Giá dầu hiện đang neo ở mức cao (trên 85 USD/thùng)** và kỳ vọng sẽ xoay quanh mốc 80USD/thùng trong năm 2023 là động lực để các hoạt động khoan dầu tiếp tục được triển khai.
- **Giá thuê giàn trung bình có thể đạt mức 75,000 USD/ngày so với mức trung bình 60,000 USD/ngày năm 2022.** Một số hợp đồng ký mới có giá gần 100,000 USD/ngày. Tuy nhiên, đối với các hợp đồng dài hạn, không có điều khoản điều chỉnh giá thuê nên vẫn giữ ở mức 60,000 – 65,000 USD/ngày.
- **Hoạt động khoan tại Đông Nam Á tiếp tục sôi động** khi hiệu suất sử dụng giàn đang có xu hướng tăng, kèm theo đó cũng là sự tăng giá của giá thuê giàn. Theo S&P Global, hiệu suất sử dụng giàn tại Đông Nam Á đang ở mức 91.3%. Điều này giúp đảm bảo việc làm cho các giàn của PVD, đồng thời cũng là cơ hội để PVD có thể ký được các hợp đồng mới với giá cao hơn.
- **Các giàn của PVD hoạt động đều có việc làm trong năm 2023.** Theo kế hoạch hoạt động, các giàn I, II, III, V, VI có việc làm liên tục trong năm nay. Giàn 11 cũng đã được đối tác GBRS tại Algeria gia hạn hợp đồng tới năm 2024 sau khi hết hợp đồng vào tháng 9 năm nay.
- **PVD sẽ được nhận 37.19 tỷ đồng cổ tức** từ việc phân phối lợi nhuận của công ty liên kết mà PVD chiếm 51% cổ phần.

**Việc làm các giàn khoan trong năm 2023**

| Giàn khoan      | 2023                   |     |     |                |     |                    |              |     |                 |                 |     |     |
|-----------------|------------------------|-----|-----|----------------|-----|--------------------|--------------|-----|-----------------|-----------------|-----|-----|
|                 | Jan                    | Feb | Mar | Apr            | May | Jun                | Jul          | Aug | Sep             | Oct             | Nov | Dec |
| PV DRILLING I   | Vietsovpetro - Vietnam |     |     | JVPC - Vietnam |     | Valeura - Thailand |              |     | PCSB - Malaysia |                 |     |     |
| PV DRILLING II  | Pertamina - Indonesia  |     |     |                |     |                    |              |     |                 |                 |     |     |
| PV DRILLING III | Respol - Malaysia      |     |     |                |     |                    |              |     |                 |                 |     |     |
| PV DRILLING VI  | POVO - Vietnam         |     |     | PVEP - Vietnam |     |                    | SK - Vietnam |     |                 | PCSB - Malaysia |     |     |
| Landring 11     | GBRS - Algeria         |     |     |                |     |                    |              |     |                 |                 |     |     |
| PV DRILLING V   | BSP - Brunei           |     |     |                |     |                    |              |     |                 |                 |     |     |

Nguồn: PVD, PSI tổng hợp

Giá thuê và hiệu suất sử dụng giàn



Nguồn: Bloomberg, PSI tổng hợp

**Mặc dù vậy, PVD vẫn sẽ gặp một số thách thức trong năm 2023 như:**

- **Nhu cầu khoan trong nước chưa cao trong năm 2023.** Các chiến dịch khoan trong nước diễn ra nhỏ lẻ, chủ yếu từ tháng 3 - tháng 10. Do đó, việc mang giàn khoan từ nước ngoài về Việt Nam trong năm 2023 gặp khó khăn. Điều này sẽ khiến cho doanh thu các hoạt động khoan đi kèm khó tăng trưởng trong năm nay. Sang đến quý II năm 2024, kỳ vọng các chương trình khoan dài hạn trong nước sẽ xuất hiện, có thể kể đến như 12 giếng khoan tại Đại Hùng, mỏ Lạc Đà Vàng, mỏ Cá Tầm...
- **Việc triển khai dịch vụ khoan trọn gói tại nước ngoài gặp khó khăn** liên quan đến trách nhiệm, nghĩa vụ gắn liền với hoạt động khoan hoặc vấn đề về giấy phép.
- **Lãi suất LIBOR tiếp tục neo ở mức cao trong thời gian tới sẽ tiếp tục đẩy chi phí lãi vay của PVD lên cao trong nửa sau của năm 2023.**

**Định giá**

Với các yếu tố hỗ trợ như trên, chúng tôi kỳ vọng lợi nhuận sau thuế cả năm 2023 của PVD ở mức 390 tỷ đồng sau khi đạt 207 tỷ đồng lợi nhuận sau thuế sau nửa đầu năm nay.

Với P/B ở mức 1.0x và EV/EBITDA ở mức 13.0x, chúng tôi đưa ra định giá cho cổ phiếu PVD ở mức 29,940 đồng/cp.

| Phương pháp | Giá trị |
|-------------|---------|
| P/B         | 27,100  |
| EV/EBITDA   | 32,780  |

Cổ phiếu PVD có độ biến động khá lớn so với thị trường chung khi beta ở mức 1.43 trong giai đoạn từ đầu năm đến nay. Vì vậy, trong bối cảnh VN-Index đã tăng khá mạnh trong thời gian vừa qua khi chạm mốc 1,233 điểm và đang gặp áp lực điều chỉnh, cổ phiếu PVD nhiều khả năng có sự điều chỉnh theo biến động của chỉ số chung. Mặc dù vậy, với triển vọng tích cực đối với hoạt động kinh doanh của PVD trong năm 2023, **chúng tôi khuyến nghị MUA với giá mục tiêu 30,000 đồng/cp, ứng với mức tăng 19.05% so với giá đóng cửa ngày 3/8/2023.**



**LIÊN HỆ**

**CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN DẦU KHÍ**

Tòa nhà Hanoitourist, số 18 Lý Thường Kiệt, Hoàn Kiếm, Hà Nội

ĐT: + 84 4 3934 3888 - Fax: +84 3934 3999

Website: [www.psi.vn](http://www.psi.vn)

**Chi nhánh TP. Hồ Chí Minh**

Lầu 1, tòa nhà PVFCCo, số 43 Mạc Đĩnh Chi,

Phường Đa Kao, Quận 1, Tp. Hồ Chí Minh

Điện thoại: (84-8) 3914 6789

Fax: (84-8) 3914 6969

**Chi nhánh TP. Vũng Tàu**

Tầng 5, tòa nhà Silver Sea, số 47 Ba Cu, Tp.

Vũng Tàu

Điện thoại: (84-64) 254520/22/23/24/26

Fax: (84-64) 625 4521

**Chi nhánh TP. Đà Nẵng**

Tầng 3, tòa nhà số 53 Lê Hồng Phong,

Quận Hải Châu, Tp. Đà Nẵng

Điện thoại: (84-511) 389 9338

Fax: (84-511) 389 9339

**TUYÊN BỐ MIỄN TRÁCH NHIỆM**

Các thông tin và nhận định trong báo cáo này được PSI đưa ra dựa trên những nguồn tin mà PSI coi là đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Tuy nhiên, PSI không đảm bảo tính đầy đủ và chính xác tuyệt đối của các thông tin này.

Báo cáo được đưa ra dựa trên các quan điểm của cá nhân chuyên viên phân tích, không nhằm mục đích chào bán, lôi kéo nhà đầu tư mua bán, nắm giữ chứng khoán. Nhà đầu tư chỉ nên sử dụng báo cáo này như một nguồn tham khảo cho quyết định đầu tư của mình và PSI sẽ không chịu bất cứ trách nhiệm nào trước nhà đầu tư cũng như đối tượng được nhắc đến trong báo cáo này về những tổn thất có thể xảy ra khi đầu tư hoặc thông tin sai lệch về đối tượng được nhắc đến trong báo cáo này.