

BÁO CÁO PHÂN TÍCH VÀ KHUYẾN NGHỊ

PVD – Tổng Công ty Cổ phần Khoan và Dịch vụ khoan Dầu khí

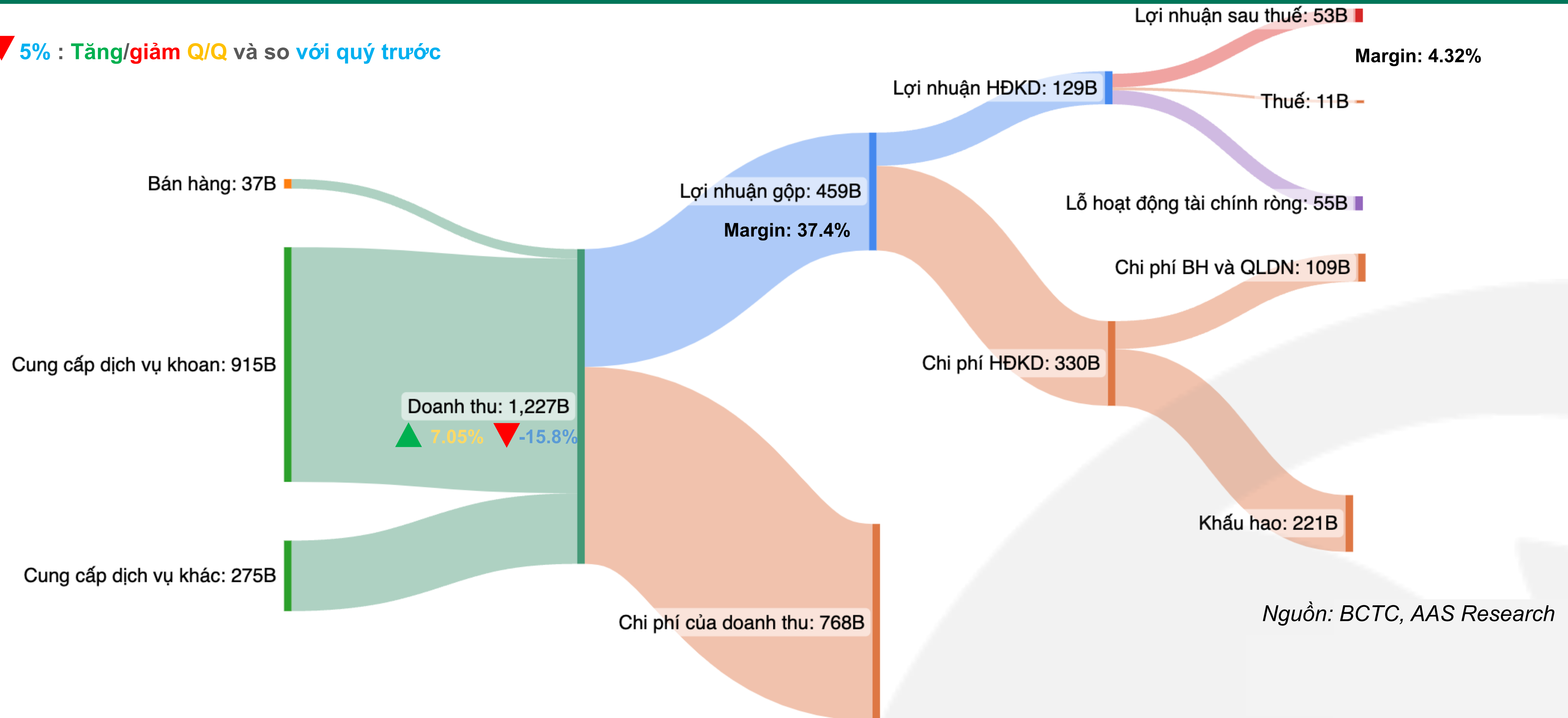
HOSE: PVD

Khuyến nghị cập nhật: 25/05
Giá mục tiêu: 27.020VNĐ/CP



Cập nhật kết quả kinh doanh Q1.2023: Kết thúc quý 1/2023, PV Drilling hoàn thành 52% mục tiêu lợi nhuận cả năm

▲ 5% ▼ 5% : Tăng/giảm Q/Q và so với quý trước



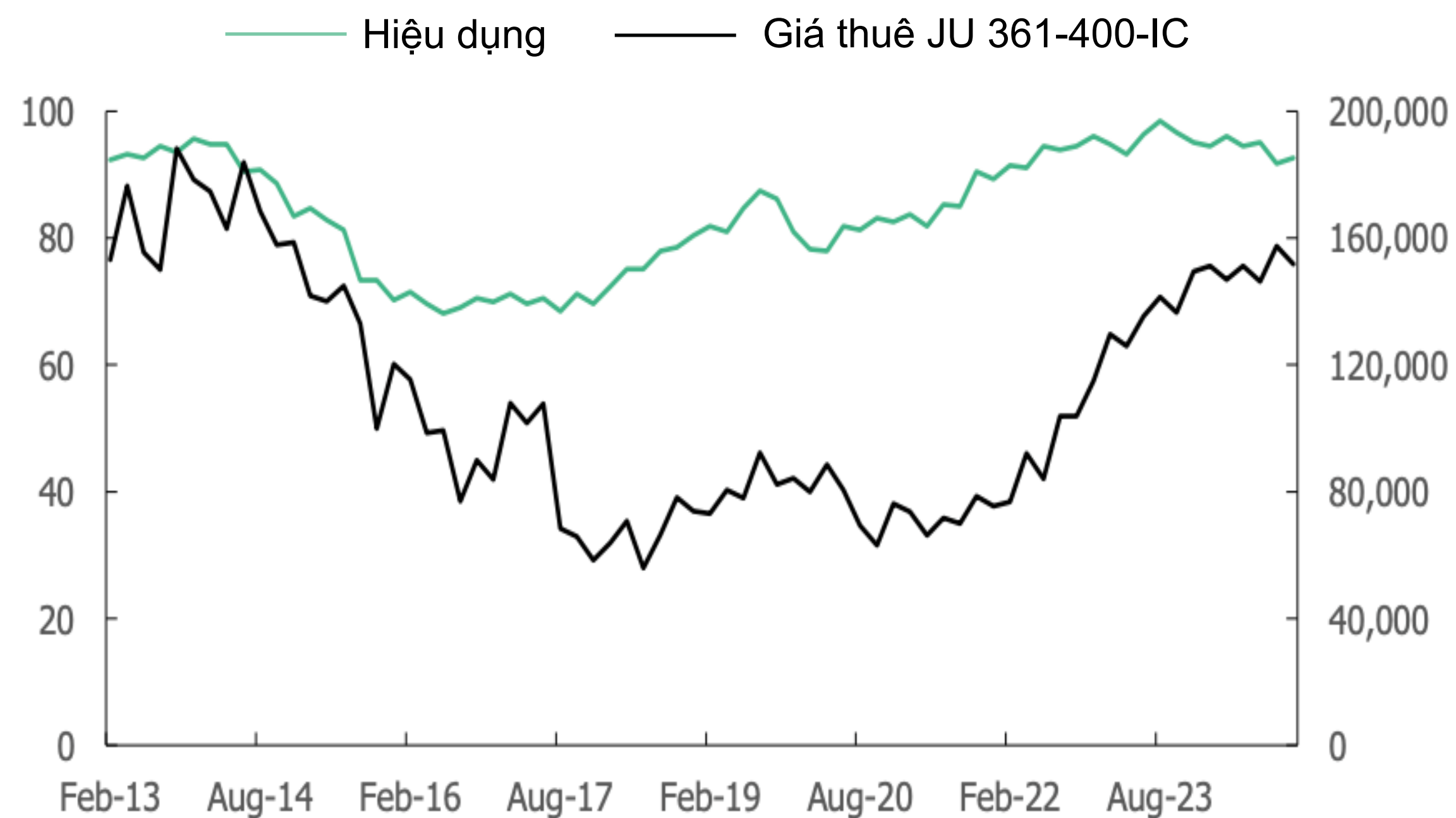
Nguồn: BCTC, AAS Research

Thị trường giàn khoan thế giới bước qua giai đoạn xấu nhất

Trung Đông đang hâm nóng thị trường giàn khoan toàn cầu

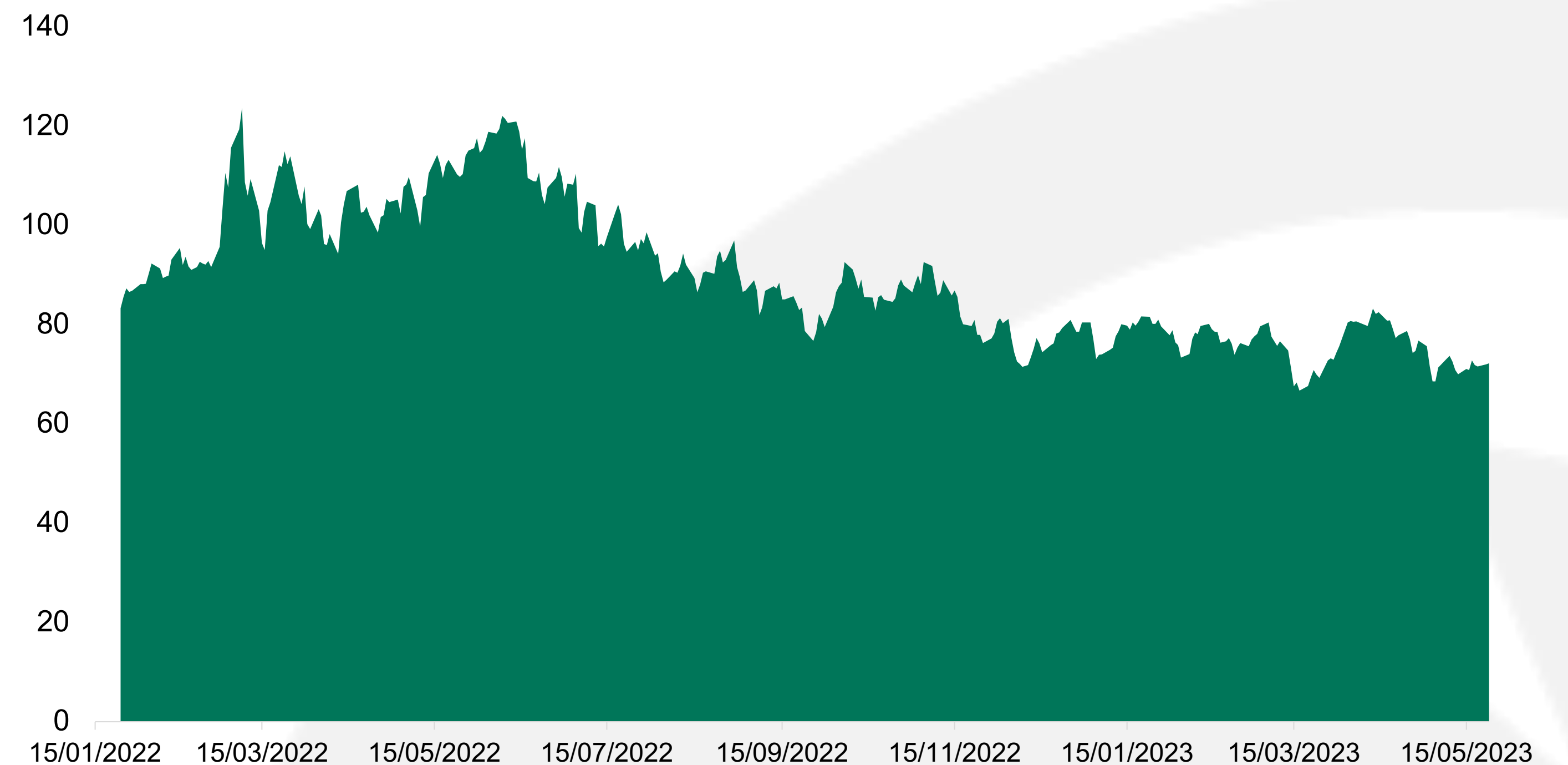
- ❖ Với sự bùng nổ nhu cầu giàn ở Trung Đông, kết quả là ít nhất 25 giàn đã di chuyển đến Trung Đông từ các khu vực khác, trong đó có 14 từ Đông Nam Á. Nhu cầu giàn jack-up ở Trung Đông dự kiến sẽ tăng từ 125 giàn trong năm nay lên 169 chiếc vào năm 2023F và 183 chiếc vào năm 2024F.
- ❖ Hiện tại giá dầu đang dao động quanh mức 72 USD/thùng. Chúng tôi dự báo trong năm nay giá dầu sẽ hạ nhiệt so với 2022 tuy nhiên sẽ duy trì ở mức cao 75 USD/thùng. Điều này sẽ thúc đẩy **nhu cầu** đối với thị trường khoan cũng như **giá thuê giàn** khoan trên toàn thế giới.

Diễn biến giá thuê giàn Jack-up toàn cầu GĐ 2012-2024F



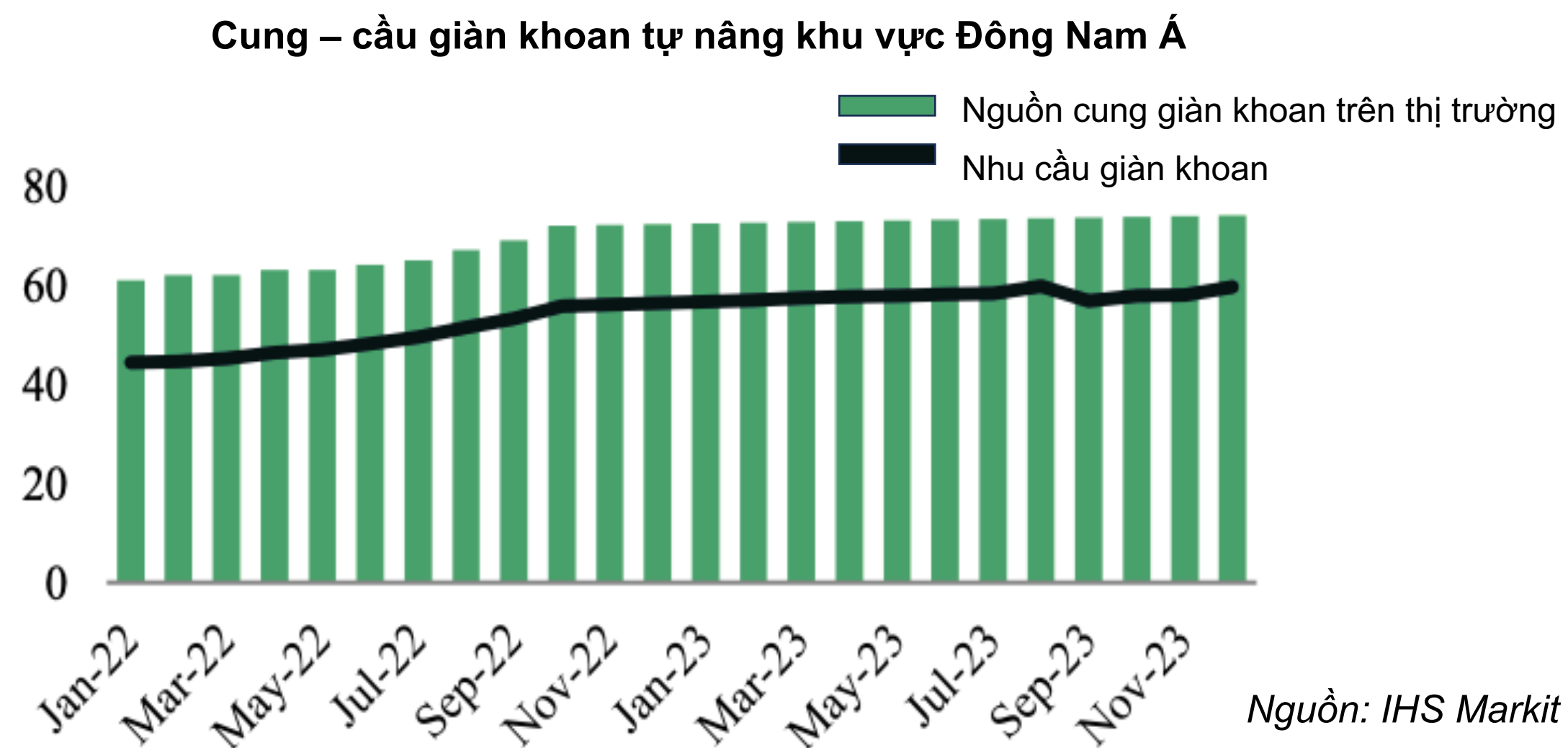
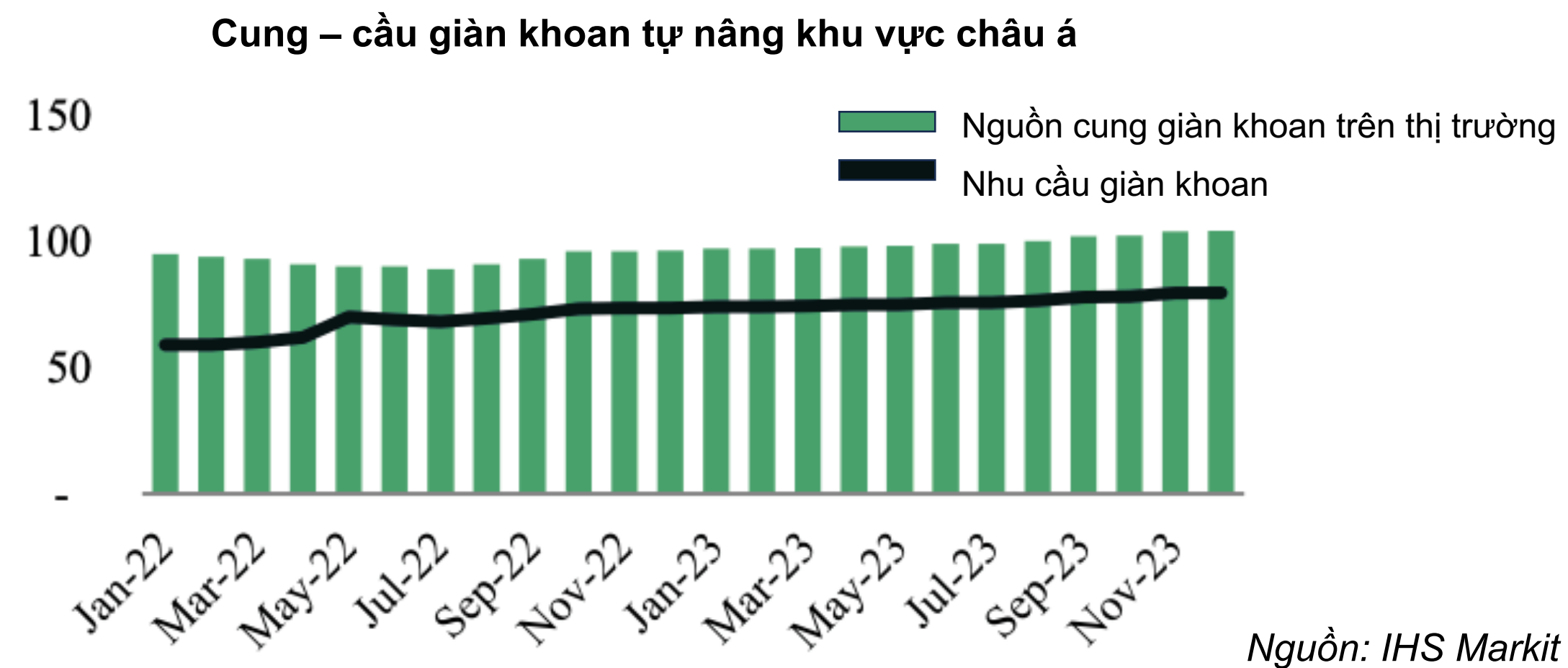
Nguồn: IHS Markit

Giá dầu thô WTI



Thị trường giàn khoan tại Châu Á và khu vực Đông Nam Á

- ❖ Theo chia sẻ từ PVD và nguồn CERA, giai đoạn từ cuối 2022 cho đến đầu năm 2023, ước tính sẽ có khoảng 14 giàn khoan tự nâng mới được bàn giao chủ yếu tại thị trường Châu Á nâng tổng số giàn khoan trong khu vực lên trên 100 giàn.
- ❖ Nhu cầu giàn khoan tự nâng khu vực Châu Á cũng như Đông Nam Á dự kiến sẽ có sự tăng trưởng nhẹ trong năm 2023.



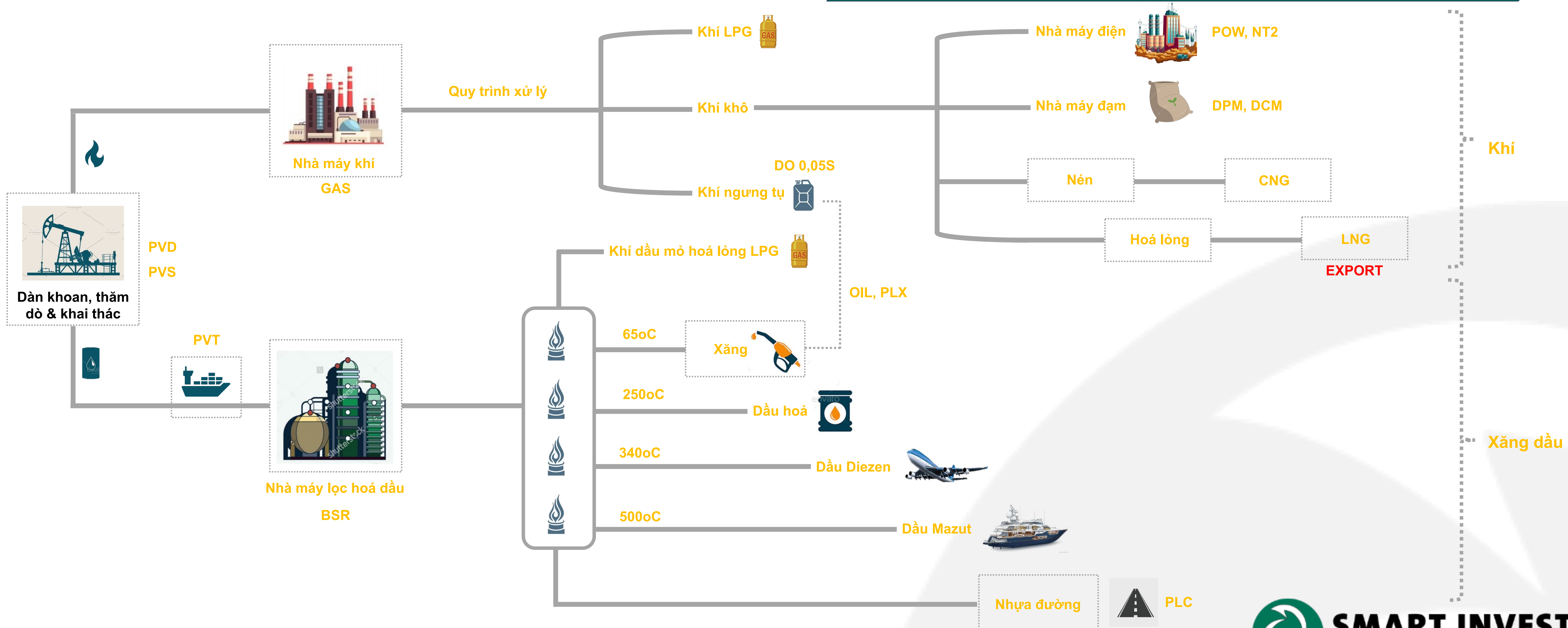
Quốc gia	Tên giàn khoan	Độ sâu (Feet)	Chi phí (Triệu USD)	Thời hạn bàn giao
Singapore	Admarine 683	400	217	Sep-22
Singapore	Admarine 684	400	217	Sep-22
Singapore	Arabdrill 120	400	217	Sep-22
Singapore	Deepwater Titan	10.000	1.180	Oct-22
Singapore	CAN-DO	12.000		Oct-22
Singapore	TS Jasper	500	500	Oct-22
Singapore	Arabdrill 110	400	220	Sep-22
Hàn Quốc	West Aquila	12.000	600	Nov-22
Trung Quốc	North Dragon	1.650		Nov-22
Trung Quốc	Sevan Developer	10.000	526	Dec-22
Trung Quốc	West Titan	400	230	Dec-22
Trung Quốc	Beacon Pacific	1.640		Dec-22
Hàn Quốc	West Libra	12.000	600	Jan-23
Trung Quốc	Atlantica Gamma	656	161	Jan-23

PVD hưởng lợi do nằm ở thượng nguồn của chuỗi giá trị

Thượng nguồn

Trung nguồn

Hạ nguồn



Đội giàn trề của PVD với 4 giàn Jack-up. 1 giàn TAD và 1 giàn trên bờ



PV DRILLING I

Type: Jackup

Max Drilling Depth: 25.000ft



PV DRILLING II

Type: Jackup

Max Drilling Depth: 30.000ft



PV DRILLING III

Type: Jackup

Max Drilling Depth: 30.000ft



PV DRILLING VI

Type: Jackup

Max Drilling Depth: 30.000ft



PV DRILLING V

Type: TAD

Max Drilling Depth: 30.000ft

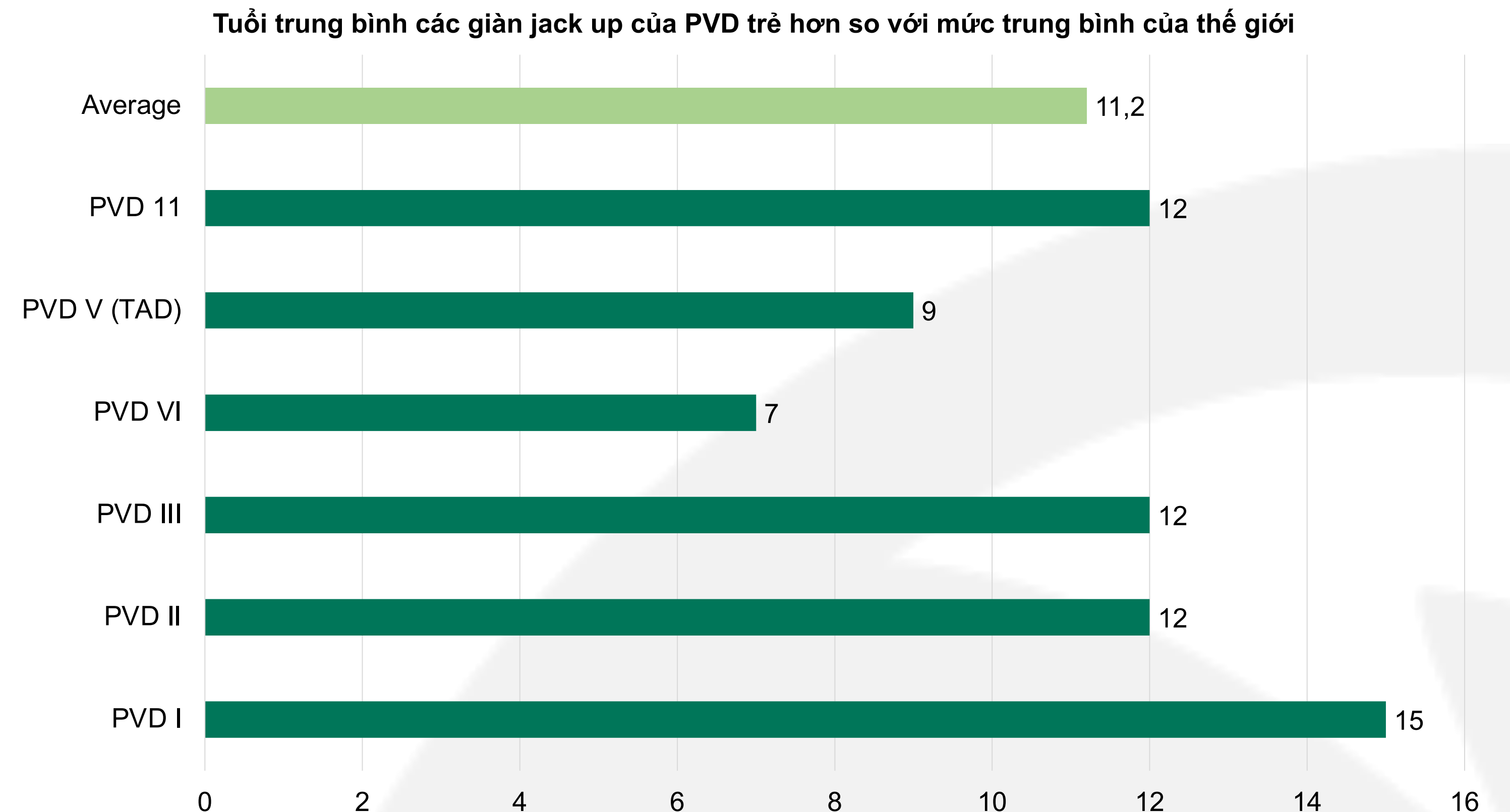
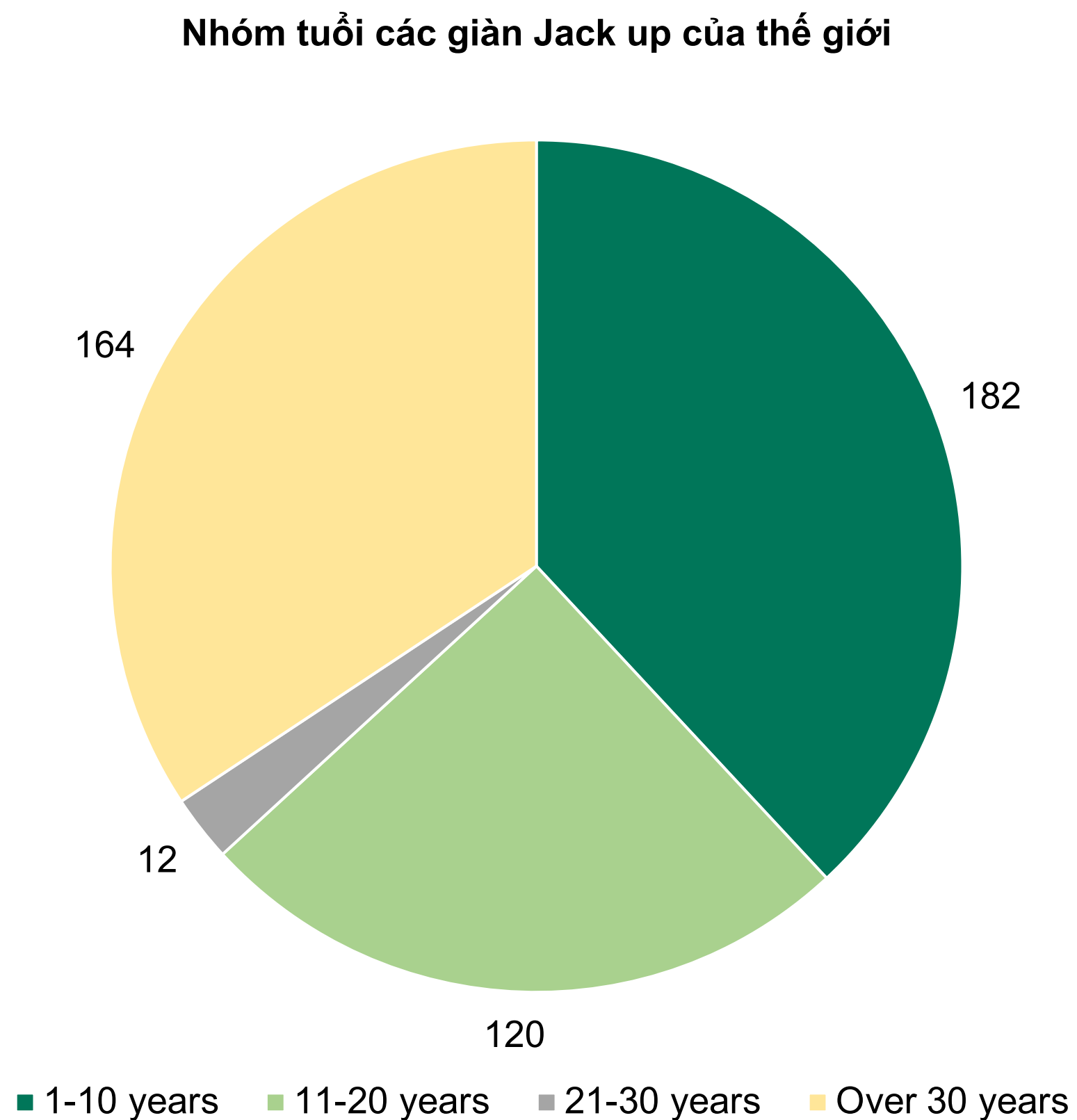


PV DRILLING V

Type: Land Rig

Đội giàn trẻ của PVD với 4 giàn Jack-up, 1 giàn TAD và 1 giàn trên bờ

- ❖ PVD hiện nằm trong danh sách các công ty sở hữu giàn khoan có độ tuổi khai thác trẻ nhất so với các đối thủ trong khu vực. Cụ thể, độ tuổi khai thác trung bình của các giàn khoan PVD hiện nay chỉ khoảng 11 năm (tuổi thọ trung bình các giàn khoan vào khoảng 35-40 năm), trong đó giàn khoan lớn tuổi nhất là PVD I được bắt đầu khai thác từ năm 2007.



Các dàn khoan PVD đang hoạt động hết công suất

- ❖ Nhu cầu giàn khoan gia tăng trên thế giới nhờ **giá dầu mặc dù đã điều chỉnh nhưng vẫn “neo” ở mức cao**, khiến cho nhiều Công ty dầu khí lớn trên thế giới có những chính sách đẩy mạnh đầu tư cho lĩnh vực thượng nguồn.
- ❖ PVD đã ký các hợp đồng cho PVD I và PVD VI với giá thuê ngày đạt ~USD100.000 — cao hơn 10% so với các hợp đồng trước đây với tập đoàn năng lượng Petronas của Malaysia từ giữa tháng 11/2023 đến giữa tháng 11/2024. Do đó, PVD đã có được các hợp đồng cho tất cả 6 giàn cho cả năm 2023.
- ❖ PVD cũng đang đàm phán gia hạn hợp đồng cho giàn PVD III JU với Hibiscus (Malaysia) cho 6 tháng cuối năm 2024 với giá thuê ngày cao hơn tương ứng với diễn biến khả quan của thị trường JU toàn cầu.

Chương trình khoan năm 2023 của PVD

Giàn khoan	Jan-23	Feb-23	Mar-23	Apr-23	May-23	Jun-23	Jul-23	Aug-23	Sep-23	Oct-23	Nov-23	Dec-23
PV Drilling I	Vietsovpetro				JVPC - Vietnam		Valeura - Thailand				PCSB - Malaysia	
PV Drilling II	Pertamina - Indonesia											
PV Drilling III	Repsol - Malaysia											
PV Drilling VI	POVO -Viet nam				PVEP - Vietnam			SK - Vietnam			PCSB - Malaysia	
PV Drilling V (TAD)	GBRS				Chuẩn bị ký hợp đồng cho năm 2023							
Landrig 11	BSP - Brunei											

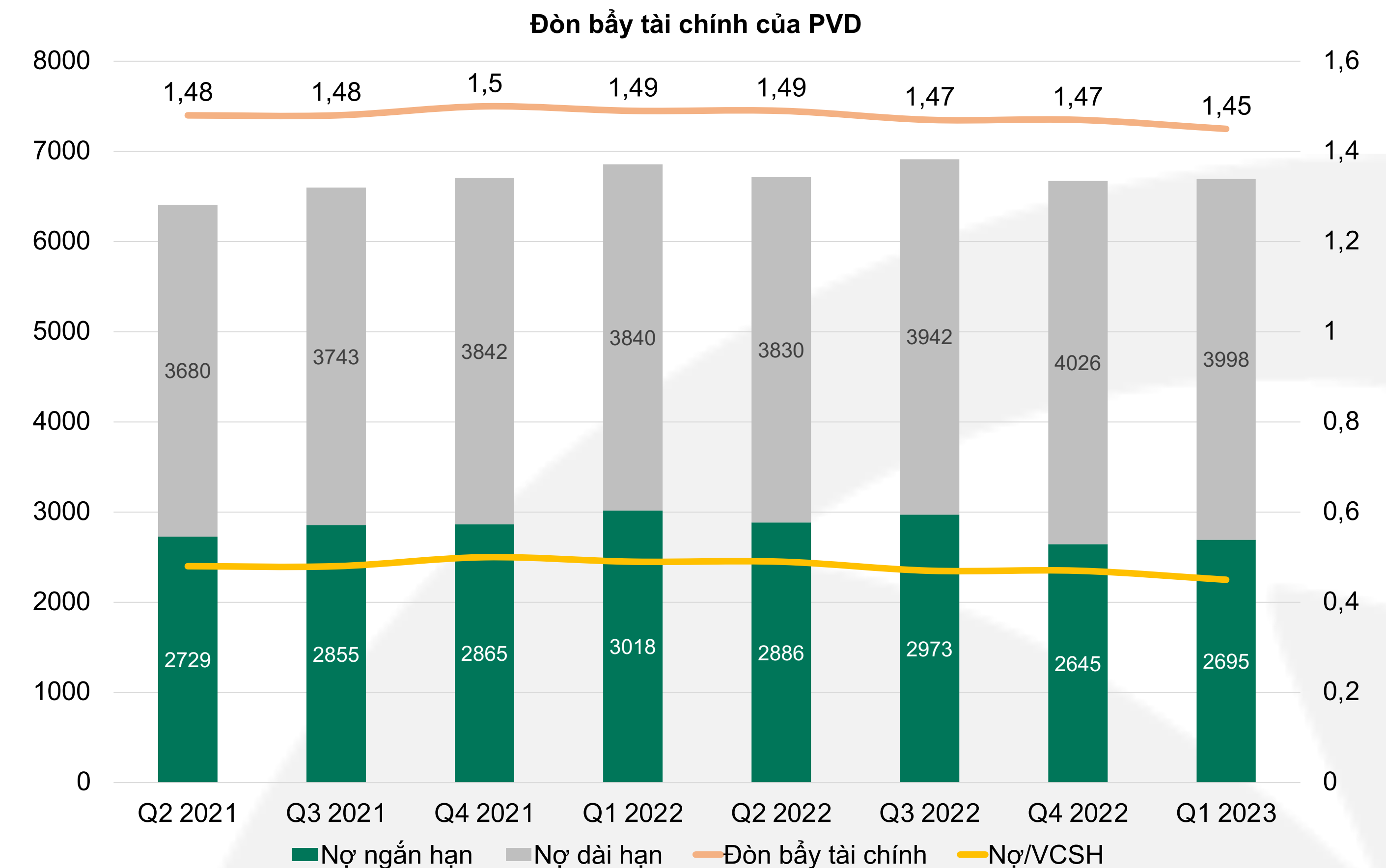
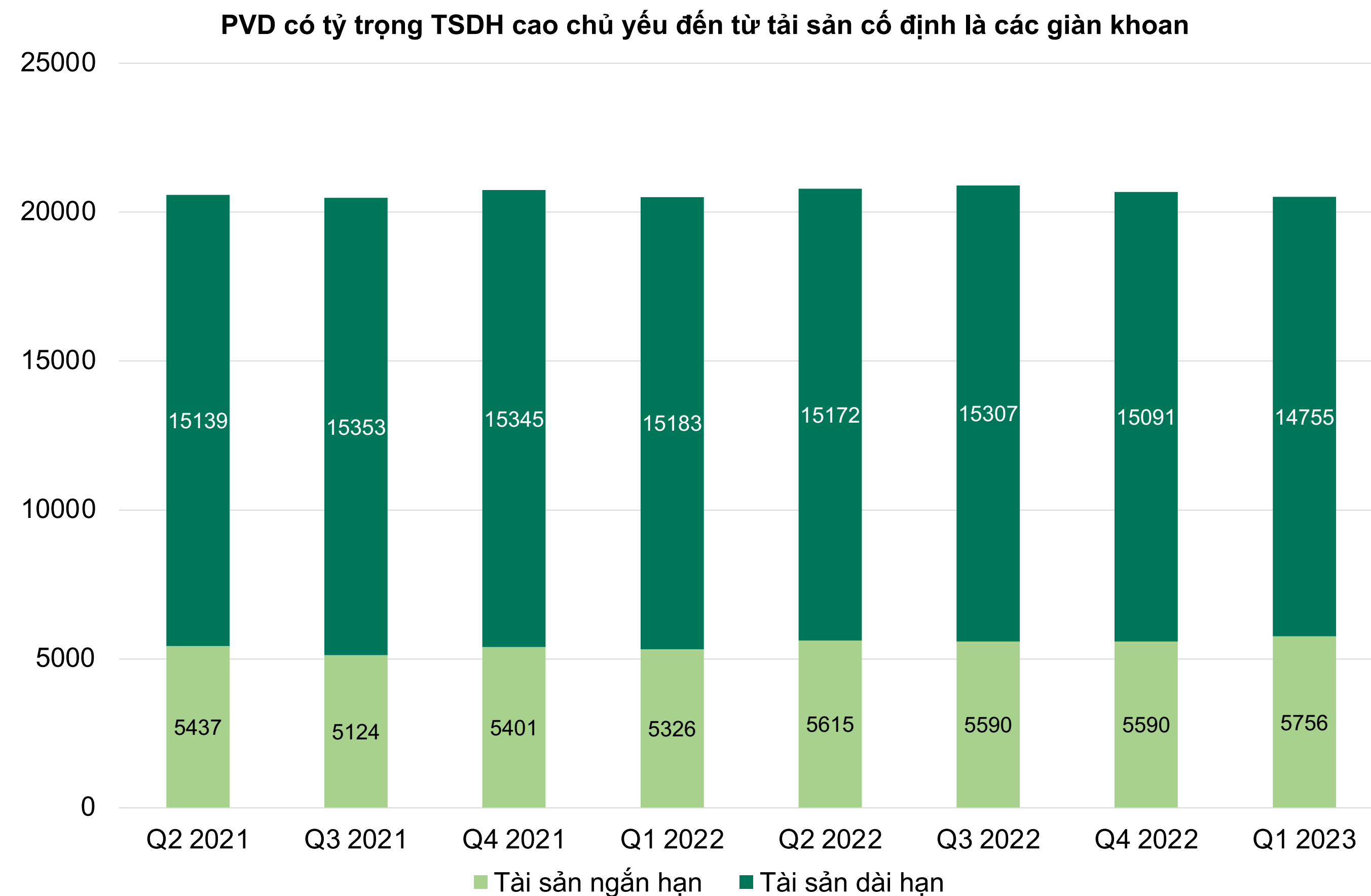
Hoạt động thăm dò & khai thác trong nước phục hồi vào năm 2024

- ❖ Nhiều chiến dịch E&P trong nước sẽ được thực hiện bắt đầu từ năm 2024, hỗ trợ mảng dịch vụ kỹ thuật giếng khoan phục hồi.
- ❖ Ban lãnh đạo kỳ vọng Luật Dầu khí sửa đổi của Việt Nam có hiệu lực từ ngày 01/07/2023 sẽ tạo điều kiện thuận lợi cho các hoạt động E&P tại Việt Nam.
- ❖ Ban lãnh đạo kỳ vọng Lô B sẽ nhận được quyết định đầu tư cuối cùng vào quý 3/2023 và bắt đầu khoan vào cuối năm 2025, điều này có thể mang lại các hợp đồng dịch vụ dịch vụ kỹ thuật giếng khoan cho PVD bắt đầu từ năm 2026.

Các công ty với lượng công việc tiềm năng	Lô B	Cá Voi Xanh
GAS	Đầu tư đường ống và vận tải khí	Không
PVS	1 giàn xử lý trung tâm (CPP) + 46 giàn đầu giếng (WHP)	1 WHP
PVD	3 giàn khoan	1 giàn khoan bán chìm
Vietsovpetro	1 CPP + nhiều WHP (thầu phụ)	1 WHP (thầu phụ)
PVB		Bọc ống
PVC	Bùn khoan và hoá chất khoan	
Giá trị hợp đồng (triệu USD)	Lô B	Cá Voi Xanh
GAS	1.118	N/A
PVS	500	830
PVD	574	N/A
Vietsovpetro	152	
PVB	1.271	
PVC	335	
Khác	173	
Tổng vốn XDCB cho phân khúc thượng nguồn (triệu USD)	4.123	4.600

Sức khỏe tài chính

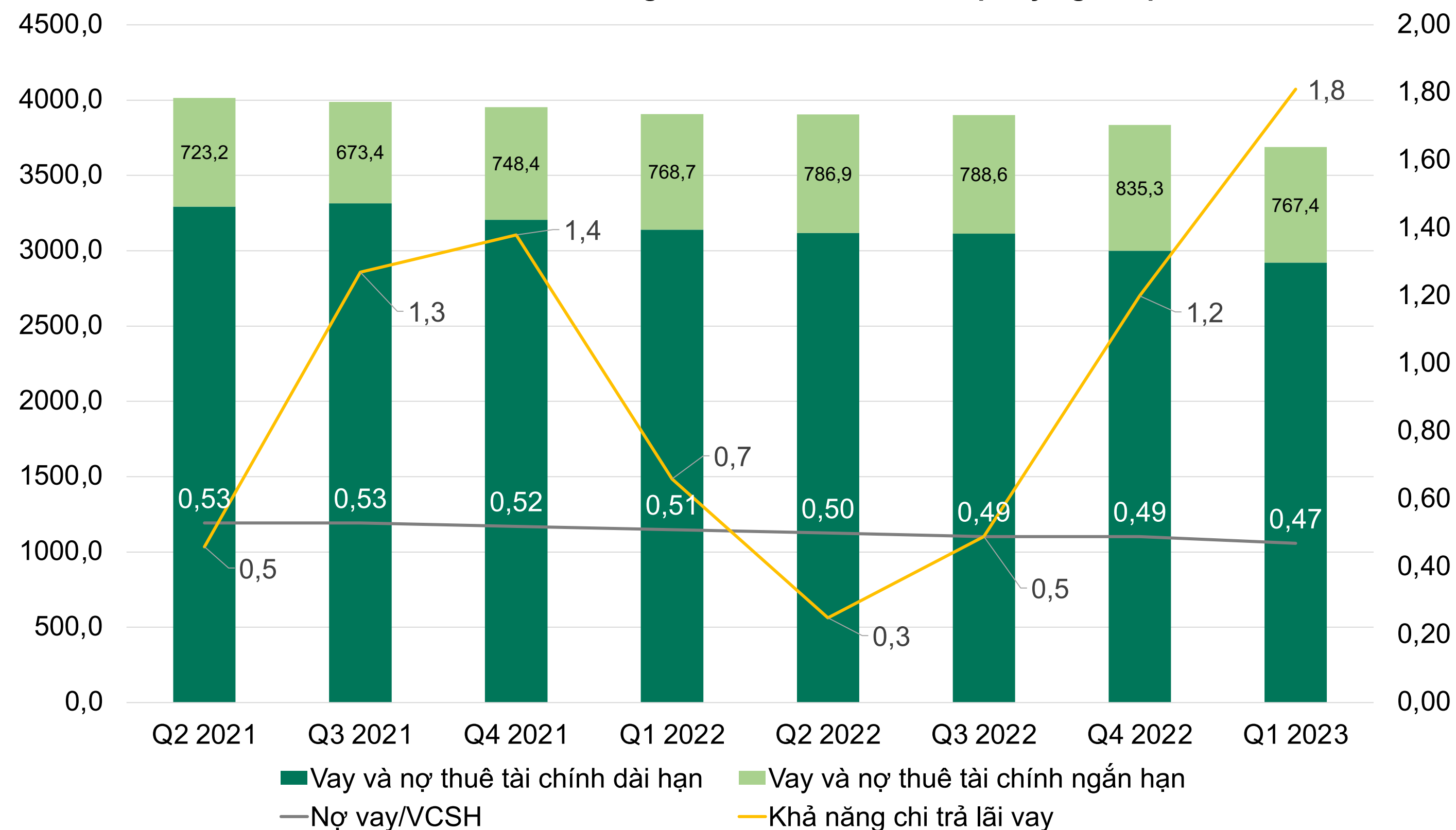
- ❖ PVD đã trích lập 0,6 triệu USD dự phòng nợ xấu cho KrisEnergy (trong khoản mục chi phí quản lý doanh nghiệp) trong quý 1/2023, tương ứng PVD đã trích lập toàn bộ số tiền dự phòng nợ xấu cho KrisEnergy. Do đó, rủi ro đối với việc trích lập dự phòng nợ xấu trong thời gian còn lại của năm là rất thấp.
- ❖ Trong Q1.2023, số lượng **tiền gửi có kì hạn** của PVD **tăng 2,17 lần lên mức 922 tỷ đồng**, điều này sẽ giúp PVD gia tăng doanh thu tài chính từ lãi tiền gửi trong tương lai



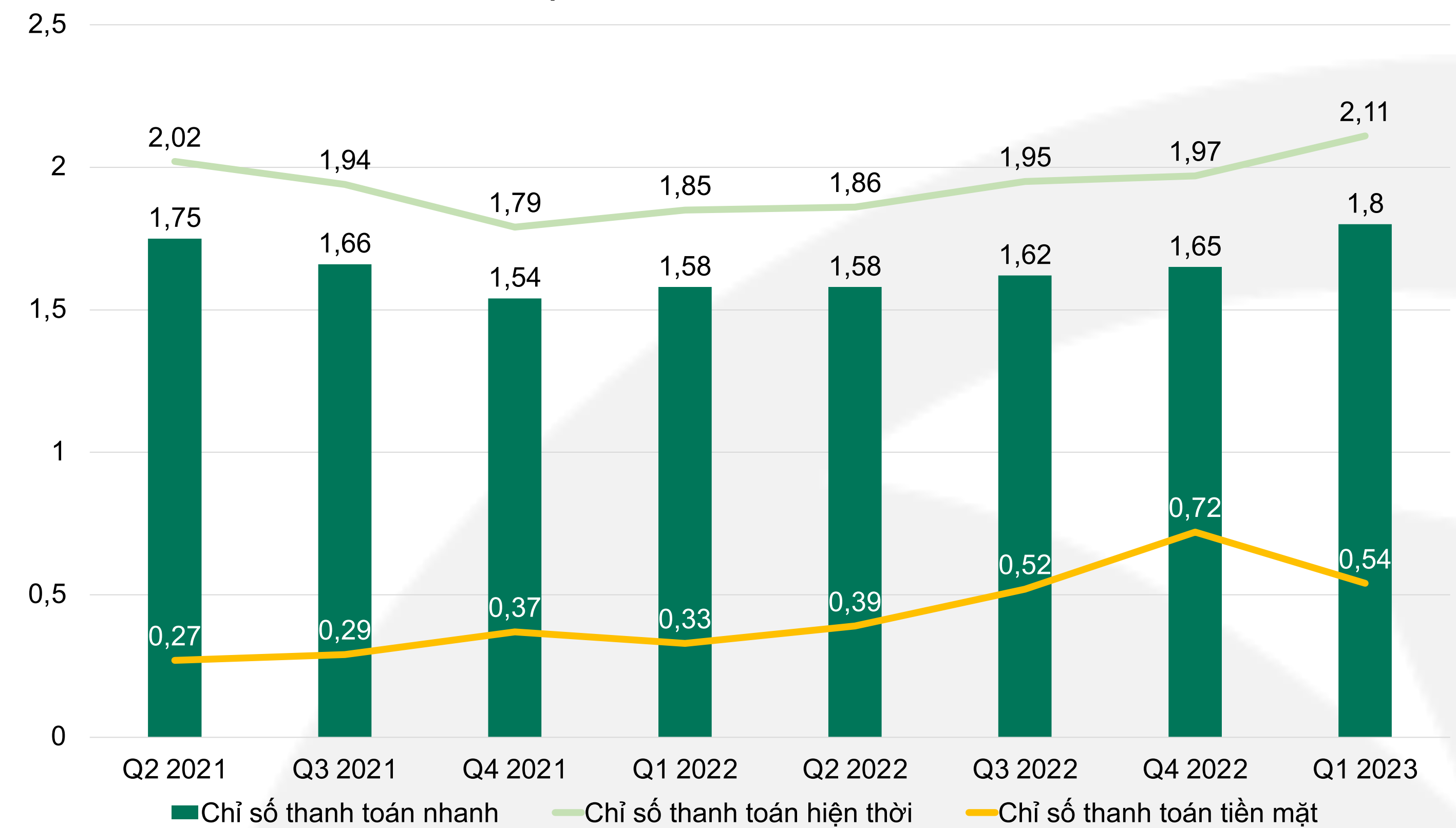
Sức khỏe tài chính

- ❖ Tỷ lệ Nợ vay dài hạn hiện đang chiếm 79% trong tổng nợ vay tài chính. Cụ thể, PVD có dư nợ vay dài hạn gần 125 triệu USD và nợ vay ngắn hạn 33 triệu USD, trong đó chủ yếu là khoản vay từ Seabank và Vietcombank.
- ❖ Chúng tôi đánh giá PVD có sức khỏe tài chính ổn định với tỷ lệ Nợ vay/Vốn CSH 47%. Với số dư Tiền/ tương đương tiền và Tiền gửi đạt gần 2.400 tỷ đồng, PVD hoàn toàn có đủ khả năng thanh toán các khoản nợ vay ngắn hạn.

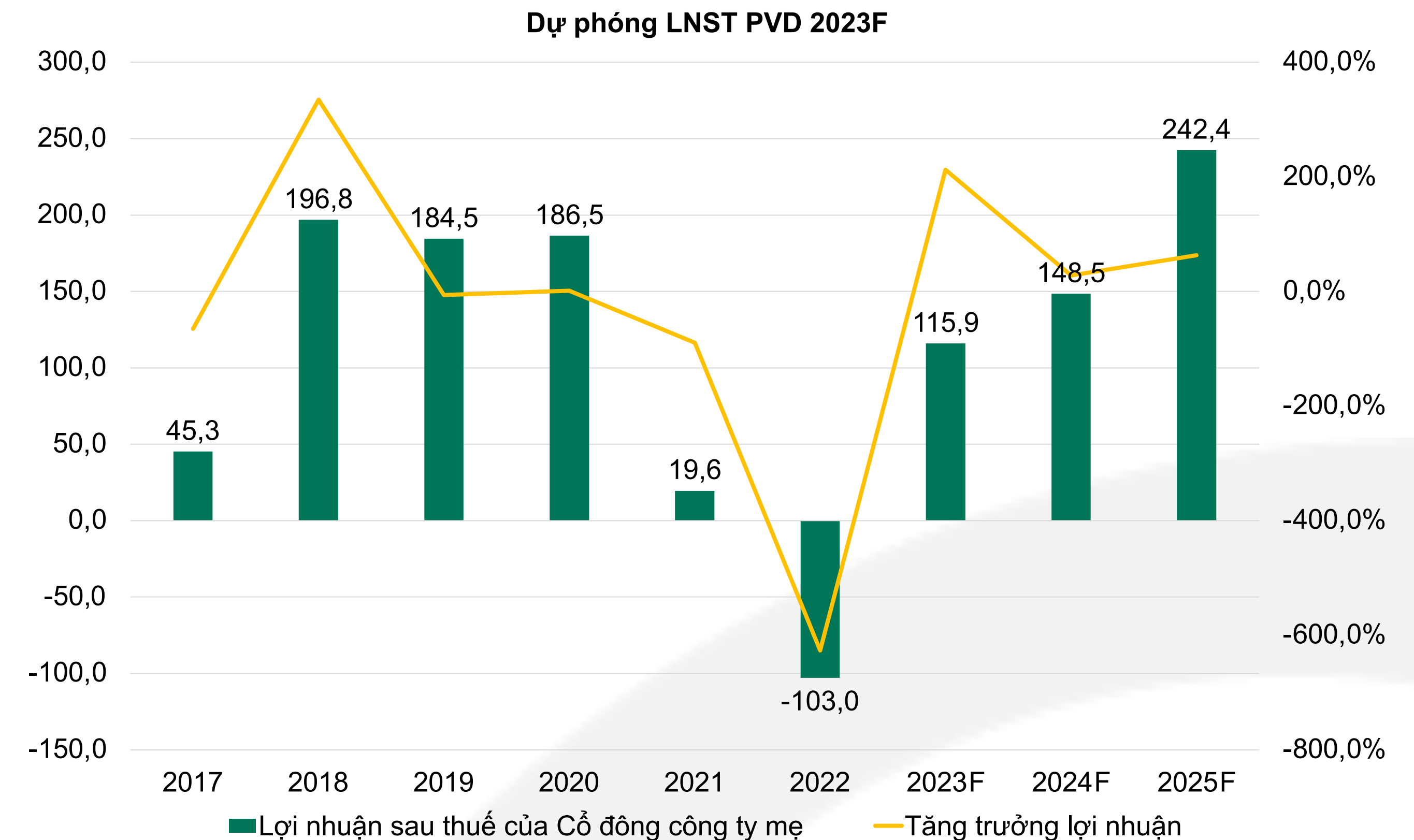
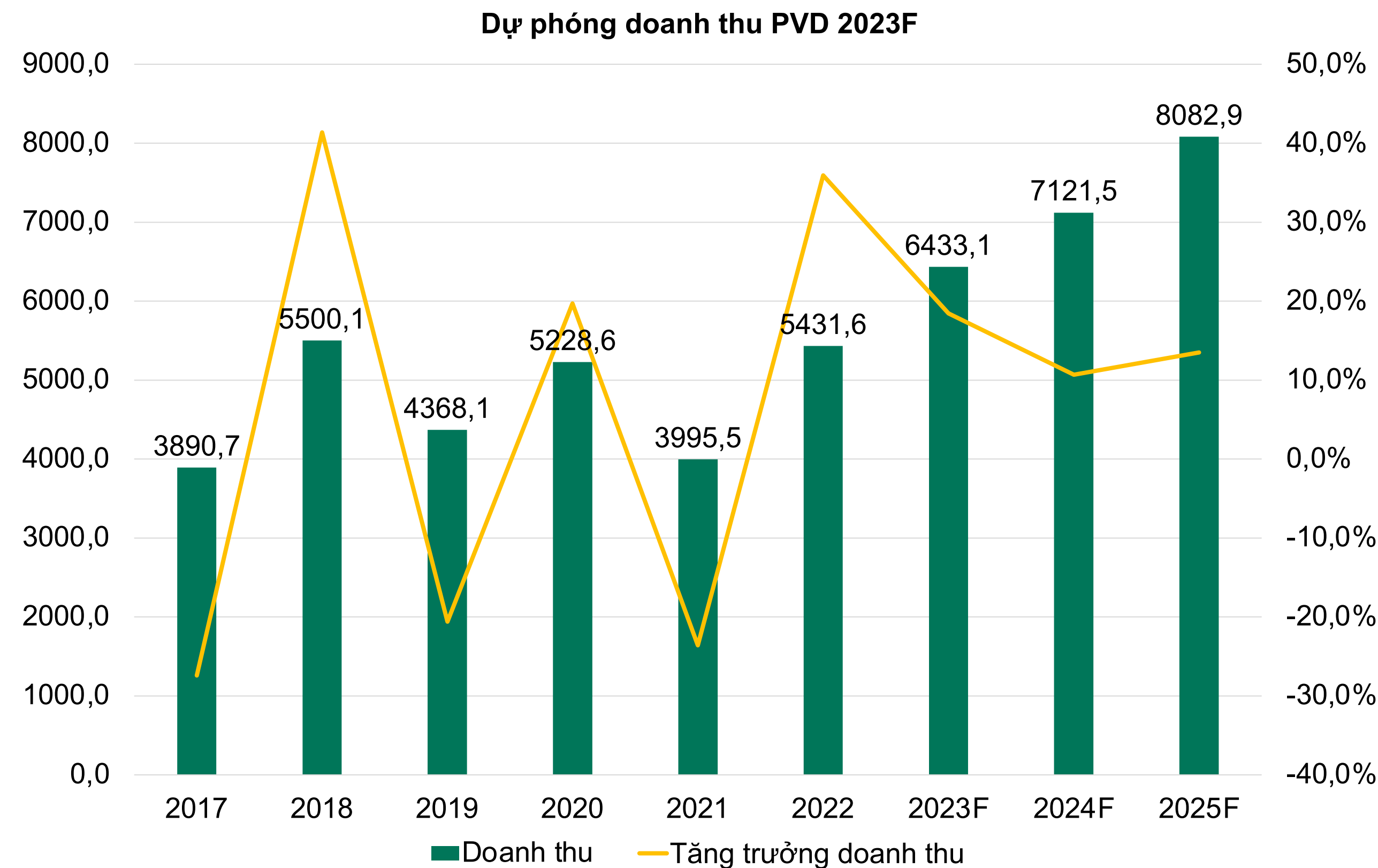
PVD hoàn toàn đủ khả năng thanh toán các khoản nợ vay ngắn hạn



Một số chỉ số thanh toán của PVD



Dự phóng kết quả kinh doanh 2023



- ❖ Chúng tôi ước tính doanh thu của PVD sẽ tăng lên 6,433 tỷ đồng (+18.4%YoY) và LNST của công ty mẹ ghi nhận dương là 116 tỷ đồng dựa trên các giả định sau:
 - Chúng tôi dự báo giá thuê giàn JU trung bình và hiệu suất sử dụng giàn trong năm 2023 của PVD sẽ tăng lần lượt lên 100,000 USD và 95% do chu kỳ tăng giá của thị trường giàn khoan hiện tại dự kiến sẽ duy trì trong thời gian tới và giá dầu dự kiến sẽ dao động quanh mức 75 USD/thùng (có sự điều chỉnh tuy nhiên vẫn ở mức cao), thể hiện qua động thái gần đây của OPEC+.
 - Doanh thu tài chính tăng lên 209 tỷ đồng nhờ thu nhập lãi tiền gửi ổn định. Trong Quý 1.2023, lượng tiền gửi có kì hạn của PVD đạt mức 922 tỷ đồng, gấp hơn 2 lần so với cùng kỳ.

Định giá

- ❖ **Về mặt định giá:** Chúng tôi khuyến nghị MUA đối với PV Drilling (PVD VN) và giá mục tiêu là 27,020 đồng, bằng phương pháp định giá DCF.. Theo phương pháp DCF, chúng tôi tính toán giá trị hợp lý là 27.020 đồng/cổ phiếu với kỳ vọng tăng trưởng dài hạn là 5.0% và WACC là 14.97%.

Tổng hợp định giá DCF

Đơn vị: tỷ đồng

Giá trị tích lũy về dòng tiền hiện tại	21.641
Giá trị nợ	6.620
Giá trị vốn chủ sở hữu	15.021
Số lượng cổ phiếu đang lưu hành	555.880.006
Giá cổ phiếu	27.020 vnd/cp

Rủi ro:

- (1) Giá dầu giảm ảnh hưởng đến giá cho thuê giàn khoan
- (2) Hiệu suất hoạt động của giàn khoan giảm

AAS Research đưa ra khuyến nghị

THEO DÕI và **MUA VÀO**

đối với cổ phiếu PVD

GIÁ MỤC TIÊU: 27.020 VNĐ/CP

