

Tổng Công ty Cổ phần Khoan và Dịch vụ Khoan Dầu khí

BSC RESEARCH

Trưởng phòng

Trần Thăng Long

longtt@bsc.com.vn

Chuyên viên phân tích

Nguyễn Bảo Hoàng Lê

lenbh@bsc.com.vn

Tại ngày 14/4/2017, cổ phiếu PVD đang được giao dịch ở mức giá 19,650 VND/cp, tương ứng với P/E trailing là 62.8x

Tình hình Q1/2017: Trong quý 1/2017, PVD có 2 giàn hoạt động là giàn PVD 1 đang được cho thuê ở Myanmar, và giàn PVD 6 được thuê từ cuối tháng 3 đến cuối tháng 5/2017. Số giàn hoạt động trung bình trong quý 1 là 1 giàn, do việc cho thuê đứt quãng. Giá cho thuê giàn tại Việt Nam đang giao động ở khoảng USD 50,000 – 60,000/ngày, đây là mức giá thấp hơn giá vốn của PVD cho một số giàn khoan mới (như PVD 6). Công ty kỳ vọng tình hình sẽ khả quan hơn từ tháng 4, với các giàn khoan PVD 2 và PVD 3 được kỳ vọng có việc làm trở lại.

Công ty nhận định triển vọng cho năm 2017 còn nhiều khó khăn. Số giàn trung bình kỳ vọng đạt 2.5 giàn, tương đương với năm 2016. Tuy vậy, các giàn hoạt động chỉ là các giàn tự nâng (Jack-up), với mức giá thấp, so với năm 2016 có sự đóng góp của giàn khoan TAD với mức giá cho thuê cao (~200,000 USD/ngày). Công ty hiện chưa chốt các số liệu kế hoạch kinh doanh cụ thể cho năm 2017.

Có thể phải trích lập thêm nợ phải thu ngắn hạn của khách hàng. Trong năm 2016, PVD đã thực hiện trích lập dự phòng các khoản phải thu ngắn hạn của khách hàng. Tổng giá trị trích lập trong 2016 là 167 tỷ đồng, trên tổng số dư nợ phải thu là 1,627 tỷ đồng. Trong đó, hai khách hàng lớn là PVEP (Lô 09-2/09) và PVEP (Lô 102/10 & 106/10) đang có 504 tỷ dư nợ và đã trích lập 114 tỷ đồng trong 2016. Với quy định trích phải trích lập dự phòng 50% với các khoản phải thu quá hạn 1 năm đến 2 năm, nhiều khả năng PVD sẽ phải trích lập thêm dự phòng phải thu khó đòi trong 2017.

Lợi nhuận ghi nhận từ Baker Hougues dự kiến giảm mạnh: Lợi nhuận từ Baker Hougues đã đóng góp hơn 133 tỷ đồng cho PVD trong năm 2016, hỗ trợ đáng kể cho KQKD 2016. Tuy nhiên, dự kiến đóng góp lợi nhuận từ liên doanh này sẽ giảm đáng kể trong 2017. Giá bán cung cấp dịch vụ giảm mạnh 50 – 60%.

Ước tính hoàn nhập quỹ khoa học công nghệ khoảng 190 tỷ đồng: PVD bắt đầu thực hiện trích lập quỹ KHCV từ năm 2010, cho đến 31/12/2016, công ty trích lập tổng cộng là 1,121 tỷ đồng, trong đó số tiền đã sử dụng lũy kế là 96 tỷ đồng, chỉ chiếm khoảng 8% số tiền trích lập. Theo quy định, nếu không sử dụng sau 5 năm, phần quỹ này sẽ phải hoàn nhập. Như vậy số tiền PVD có thể phải hoàn nhập trong 2017 tương ứng với số tiền đã trích lập vào năm 2012, khoảng hơn 190 tỷ đồng.

Tình hình cho thuê giàn khoan trong khu vực Asean đã có diễn biến khả quan: Tỷ lệ giàn cho thuê/tổng số giàn tăng từ mức 39% vào tháng 10/2016 lên mức 50% vào tháng 3/2017, theo khảo sát của ODS Petrodata. Theo đó, giá cho thuê giàn cho các dàn khoan Jack-Up vừa và nhỏ (như các dàn khoan của PVD) cũng đã cải thiện đáng kể so với cuối 2016, hiện đang giao động khoảng 70,000 – 80,000 USD/ngày. Mặc dù vậy, với các kế hoạch thăm dò và khai thác dầu khí vẫn chưa có nhiều biến chuyển, giá cho thuê giàn trong nước vẫn chưa có dấu hiệu hồi phục.

Nhận định BSC:

BSC cho rằng năm 2017 là giai đoạn đáy của PVD. Công ty đang đối mặt với rất nhiều khó khăn: **(1)** Kế hoạch khai thác và thăm dò dầu khí chưa có nhiều biến chuyển, kế hoạch khai thác dầu của PVN giảm trong 2017; **(2)** Không còn nguồn đóng góp đáng kể từ các công ty liên doanh, liên kết; và **(3)** điểm lo ngại nhất đối với PVD là gánh nặng trích lập dự phòng cho các khoản phải thu từ PVEP, hiện đang có dư nợ gần 1,000 tỷ đồng.

BSC cho rằng triển vọng từ 2018 của công ty sẽ tích cực hơn, sau khi các khoản phải thu từ PVEP được xử lý. PVD tin tưởng khả năng thu được nợ từ PVEP, mặc dù không chắc chắn về thời gian, theo đó chúng tôi cho rằng gánh nặng trích lập sẽ không còn trong 2018 (thậm chí có thể có hoàn nhập dự phòng nếu trích lập nhiều trong 2017). Dự án Cá Rồng Đỏ hiện đang dự kiến đi vào hoạt động vào cuối 2018, và kỳ vọng các thông tin liên quan sẽ được quyết định vào đầu 2018, thu hút sự chú ý của các nhà đầu tư. Chúng tôi cũng kỳ vọng sự khởi động của một dự án lớn như Cá Rồng Đỏ sẽ giúp mặt bằng giá thuê giàn phản ánh tốt hơn xu hướng hồi phục của thế giới. Lưu ý rằng triển vọng hiện nay cũng phụ thuộc nhiều vào diễn biến chính trị toàn cầu, ảnh hưởng lên diễn biến giá dầu nửa cuối 2017.

PTKT_PVD – Tổng Công ty Cổ phần Khoan và Dịch vụ Khoan Dầu khí (HOSE)

Điểm nhấn kỹ thuật:

- Xu hướng hiện tại: Đang trong xu hướng điều chỉnh cả trong ngắn hạn lẫn dài hạn, hiện tại đang tiến sát khu vực đáy lịch sử 17-18.
- Chỉ báo xu hướng MACD và chỉ báo chậm nằm dưới mốc 0, chưa có tín hiệu hồi phục xu hướng, chỉ báo RSI có xu hướng giảm tiến sát vùng quá bán.
- Thanh khoản: có xu hướng tăng trở lại từ giai đoạn đầu năm, trung bình hơn 2 triệu đơn vị / phiên.

Nhận định: Mặc dù vẫn đang trong xu hướng giảm kéo dài nhưng thanh khoản cổ phiếu đang có dấu hiệu tăng trở lại khi vận động giá cổ phiếu tiến sát khu vực đáy lịch sử 17-18.

Khuyến nghị: Nhà đầu tư dài hạn bước đầu có thể tham gia mua thăm dò PVD khi giá cổ phiếu tiếp cận sát khu vực đáy cũ này. Giá kỳ vọng phụ thuộc vào kỳ vọng hồi phục kỹ thuật, trên mức 20, cắt lỗ dưới 17.

Đồ thị

Đồ thị kỹ thuật PVD



Khuyến cáo sử dụng

Khuyến cáo sử dụng

Bản báo cáo này của Công ty Cổ phần Chứng khoán Ngân hàng Đầu tư và phát triển Việt Nam (BSC), chỉ cung cấp những thông tin chung và phân tích về tình hình kinh tế vĩ mô cũng như diễn biến thị trường chứng khoán trong tuần. Báo cáo này không được xây dựng để cung cấp theo yêu cầu của bất kỳ tổ chức hay cá nhân riêng lẻ nào hoặc các quyết định mua bán, nắm giữ chứng khoán. Nhà đầu tư chỉ nên sử dụng các thông tin, phân tích, bình luận của Bản báo cáo như là nguồn tham khảo trước khi đưa ra những quyết định đầu tư cho riêng mình. Mọi thông tin, nhận định và dự báo và quan điểm trong báo cáo này được dựa trên những nguồn dữ liệu đáng tin cậy. Tuy nhiên Công ty Cổ phần Chứng khoán Ngân hàng đầu tư và phát triển Việt Nam (BSC) không đảm bảo rằng các nguồn thông tin này là hoàn toàn chính xác và không chịu bất kỳ một trách nhiệm nào đối với tính chính xác của những thông tin được đề cập đến trong báo cáo này, cũng như không chịu trách nhiệm về những thiệt hại đối với việc sử dụng toàn bộ hay một phần nội dung của bản báo cáo này. Mọi quan điểm cũng như nhận định được đề cập trong báo cáo này dựa trên sự cân nhắc cẩn trọng, công minh và hợp lý nhất trong hiện tại. Tuy nhiên những quan điểm, nhận định này có thể thay đổi mà không cần báo trước. Bản báo cáo này có bản quyền và là tài sản của Công ty Cổ phần Chứng khoán Ngân hàng Đầu tư và Phát triển Việt Nam (BSC). Mọi hành vi sao chép, sửa đổi, in ấn mà không có sự đồng ý của BSC đều trái luật. Bất kỳ nội dung nào của tài liệu này cũng không được (i) sao chụp hay nhân bản ở bất kỳ hình thức hay phương thức nào hoặc (ii) được cung cấp nếu không được sự chấp thuận

BSC Trụ sở chính

Tầng 10& 11 Tháp BIDV
35 Hàng Vôi, Hoàn Kiếm, Hà Nội
Tel: +84 4 3935 2722
Fax: +84 4 2220 0669

BSC Chi nhánh Hồ Chí Minh

Tầng 9 Tòa nhà 146 Nguyễn Công Trứ
Quận 1, Tp. Hồ Chí Minh
Tel: +84 8 3821 8885
Fax: +84 8 3821 8510

Website: <http://www.bsc.com.vn>
Facebook: www.facebook.com/BIDVSecurities
Bloomberg: BSCV <GO>
của Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV.



