

Ngành Dầu khí

Notes thăm doanh nghiệp

11 tháng 5, 2017

Khuyến nghị

Giá kỳ vọng (VND)

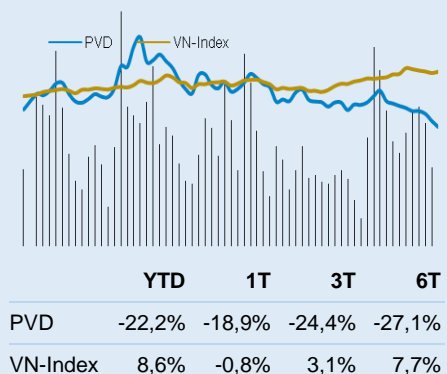
Giá thị trường (11/5/2017) **16.300**

Lợi nhuận kỳ vọng

THÔNG TIN CỔ PHẦN

Sàn giao dịch	HSX
Khoảng giá 52 tuần	15000 - 31727.27
Vốn hóa (tỷ VNĐ)	6.164
SL cổ phiếu lưu hành	382.850.160
KLGD bình quân 10 ngày	3.366.241
% sở hữu nước ngoài	25,2%
Room nước ngoài	49%
Giá trị cổ tức/cổ phần	N/A
Tỷ lệ cổ tức/thị giá	N/A
Beta	1,64

BIẾN ĐỘNG GIÁ



Chuyên viên phân tích

Phan Thùy Trang

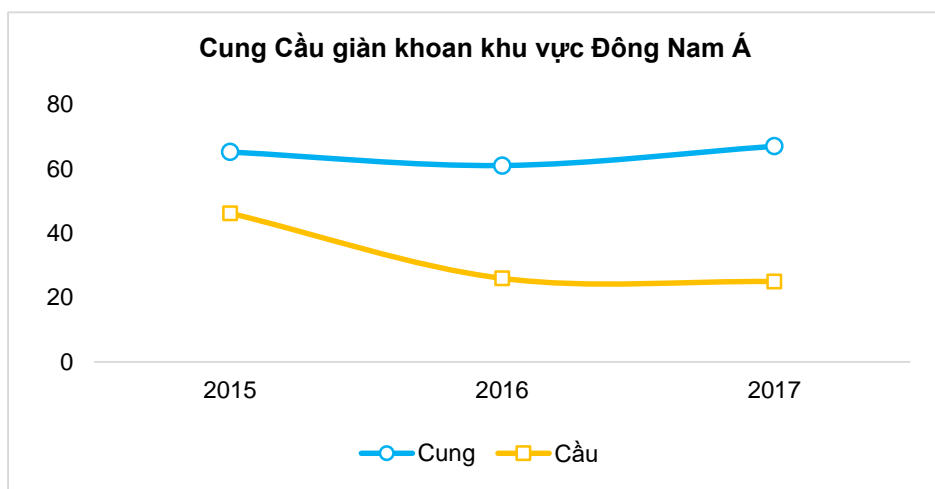
(84 4) 3928 8080 ext 212

phanthuytrang@baoviet.com.vn

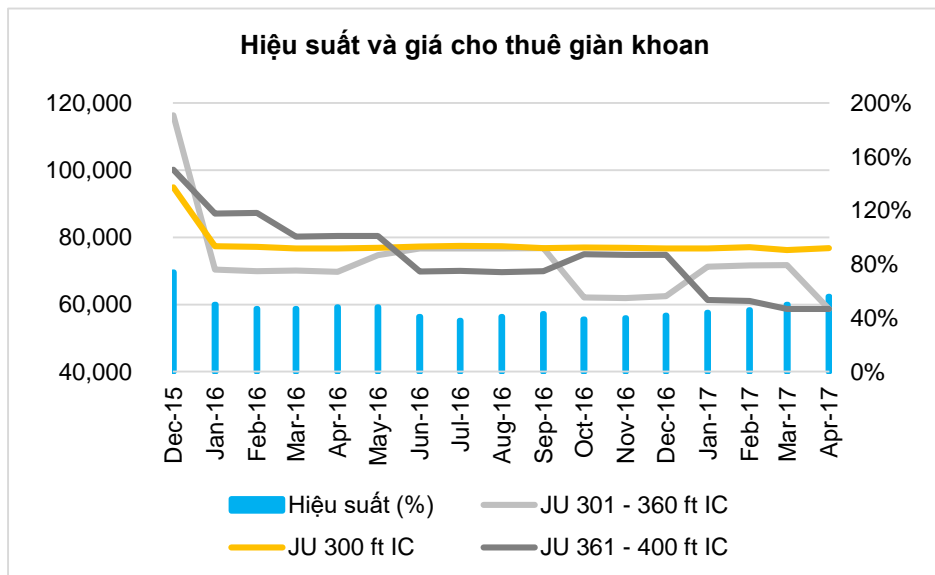
2017 chủ yếu trông chờ vào khoản hoàn nhập dự phòng khoản phải thu để giảm lỗ

Chênh lệch cung cầu giàn khoan trong khu vực đang ngày càng được nới rộng

Nguồn cung giàn khoan vẫn vượt cầu tại khu vực Đông Nam Á và khoảng cách đang ngày càng được nới rộng so với thời điểm 2015.



Điều này dẫn tới giá và hiệu suất và giá cho thuê giàn khoan đều giảm khoảng 30% so với cuối năm 2015.



Triển vọng 2017: Khó khăn tiếp diễn khi nhu cầu sử dụng giàn khoan ở mức thấp

PVD đặt kế hoạch số giàn khoan trung bình hoạt động trong năm 2017 khoảng 2,5 giàn, trong đó chủ yếu là các giàn tự nâng với giá cho thuê trung bình dao động trong khoảng từ 50.000 – 60.000 USD/ngày. Chỉ xét riêng việc giàn nước sâu PV Drilling 5 không hoạt động trong năm 2017 cũng sẽ gây ảnh hưởng lớn

tới PVD. PV Drilling 5 hiện là giàn khoan đóng góp nhiều lợi nhuận nhất cho PVD trong năm 2016 bởi giá thuê giàn nước sâu thường cao hơn gấp 3-4 lần so với các giàn khoan loại khác. Ước tính mức lợi nhuận đóng góp của giàn PV Drilling 5 trong năm 2016 vào khoảng 250 tỷ, như vậy thì trong năm 2017 PVD sẽ mất khoảng 250 tỷ lợi nhuận so với năm 2016.

Tình hình hoạt động các giàn khoan của PVD			
Giàn khoan	Thời hạn hoạt động	Mức giá thuê trung bình	Các chi phí vận hành
PV Drilling I	Hiện mới hết hợp đồng cho thuê tại Myanmar	50.000 – 60.000 USD/ngày	Đã hết chi phí lãi vay, còn lại khoảng 10 năm khấu hao, chi phí khấu hao còn lại thấp
PV Drilling II	Hợp đồng bắt đầu từ giữa tháng 4 và sẽ kết thúc vào 30/06/2017	50.000 – 60.000 USD/ngày	Chi phí lãi vay còn lại thấp, ước tính vào khoảng 8.000 USD/ngày, còn khoảng 11 năm khấu hao
PV Drilling III	Hợp đồng sẽ kết thúc trong tháng 5/2017	50.000 – 60.000 USD/ngày	Lãi vay và khấu hao còn thấp
PV Drilling VI	Hợp đồng bắt đầu cuối tháng 3 và sẽ kết thúc vào cuối tháng 6/2017	50.000 – 60.000 USD/ngày	Khấu hao khoảng 30.000 USD/ngày, lãi vay khoảng 20.000 USD/ngày
PV Drilling 11	Hiện đang hoạt động tại Algerie	50.000 – 60.000 USD/ngày	Lãi vay và khấu hao còn thấp
Giàn nước sâu PV Drilling 5	Hiện đã tháo dỡ, không còn hoạt động do hợp đồng từ năm 2012 với POC đã kết thúc	200.000 USD/ngày	Đã dừng hoạt động, sẽ không trích khấu hao, chỉ còn lại một số chi phí như chi phí bảo trì và soát nhân công cố định vào khoảng vài ngàn USD/ngày

2017 chủ yếu trông chờ vào khoản hoàn nhập dự phòng khoản phải thu để bớt lỗ

Hoàn nhập dự phòng và hoàn nhập quỹ công nghệ có thể giúp kết quả kinh doanh PVD tích cực hơn một cách kỹ thuật. PVD hiện vẫn đang cố gắng thu hồi công nợ khách hàng để cải thiện kết quả kinh doanh, nếu hoàn nhập có thể thu về khoảng 180 tỷ. Trong khi đó quỹ công nghệ có thể đem lại dòng tiền ròng khoảng 140 tỷ. Tổng hai khoản có thể đem lại cho PVD khoảng 320 tỷ đồng. Trong trường hợp thu hồi công nợ không thành công, PVD có thể lỗ khoảng 700-800 tỷ.

Khuyến nghị đầu tư

Trong ngắn hạn, triển vọng kinh doanh của PVD vẫn tương đối khó khăn khi nhu cầu các giàn khoan vẫn ở mức thấp cũng như mức giá cho thuê ở dưới giá vốn. Trong khi đó triển vọng giá dầu trong một năm tới cũng chưa có nhiều điểm tích cực, mức giá bình quân trong năm 2017 dự kiến khoảng từ 55 – 60 USD/bbl. Điểm hòa vốn cho hoạt động kinh doanh của PVD tương ứng với giá dầu vào

khoảng từ 60 USD/bbl. Hai khoản hoàn nhập dự phòng phải thu và quỹ khoa học công nghệ nếu thành công sẽ giúp cho PVD bớt lỗ trong năm 2017, khả năng đây sẽ là thông tin tích cực duy nhất với PVD trong 2017.

Ngược lại, trong trường hợp không có hai khoản nêu trên, PVD có thể lỗ từ 800 tỷ đến 1.100 tỷ đồng. Tuy nhiên, với mức lỗ này thì giá trị sổ sách của PVD vẫn đạt khoảng 27.659 đồng, cao hơn 71% so với giá thị trường. Trong dài hạn, Cá Rồng Đỏ là dự án rất tiềm năng đối với PVD do cần sử dụng giàn khoan nước sâu PV Drilling 5. Cá Rồng Đỏ dự tính sẽ bắt đầu triển khai vào cuối năm 2018 và kéo dài trong khoảng 2,5 năm, do đó chúng tôi kỳ vọng kết quả kinh doanh của PVD sẽ bắt đầu được cải thiện từ năm 2019.

TUYÊN BỐ TRÁCH NHIỆM

Tôi, chuyên viên **Phan Thùy Trang** xin khẳng định hoàn toàn trung thực và không có động cơ cá nhân khi thực hiện báo cáo này. Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo này được thu thập từ những nguồn tin cậy và đã được **tôi** xem xét cẩn thận. Tuy nhiên, **tôi** không đảm bảo tính đầy đủ cũng như chính xác tuyệt đối của những thông tin nêu trên. Các quan điểm, nhận định trong báo cáo này chỉ là quan điểm riêng của cá nhân **tôi** mà không hàm ý chào bán, lôi kéo nhà đầu tư mua, bán hay nắm giữ chứng khoán. Báo cáo chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin và nhà đầu tư chỉ nên sử dụng báo cáo phân tích này như một nguồn tham khảo. **Cá nhân tôi** cũng như **Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt** sẽ không chịu bất kỳ 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 những thông tin sai lệch về doanh nghiệp.

Báo cáo này là một phần tài sản của Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt, tất cả những hành vi sao chép, trích dẫn một phần hay toàn bộ báo cáo này phải được sự đồng ý của Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt.

LIÊN HỆ

Phòng Phân tích và Tư vấn đầu tư - Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt

Bộ phận Phân tích Ngành & Doanh nghiệp

Lưu Văn Lương

Phó Giám đốc khối

luuvanluong@baoviet.com.vn

Nguyễn Thu Hà

Ngân hàng, Bảo hiểm

nguyenthuha@baoviet.com.vn

Chế Thị Mai Trang

Thép, Phân bón, Điện

chethimaitrang@baoviet.com.vn

Phan Thùy Trang

Cao su tự nhiên, Mía đường

phanthuytrang@baoviet.com.vn

Nguyễn Tiến Dũng

Công nghệ thông tin

nguyentiendungbvsc@baoviet.com.vn

Lê Đăng Phương

Phó Giám đốc khối

ledangphuong@baoviet.com.vn

Nguyễn Thị Hải Yến

Hàng hóa tiêu dùng

nguyenthihaiyenB@baoviet.com.vn

Nguyễn Chí Hồng Ngọc

Bất động sản

nguyenchihongngoc@baoviet.com.vn

Trương Sỹ Phú

Ô tô & Phụ tùng

truongsyphu@baoviet.com.vn

Hà Thị Thu Hằng

Dệt may

hathithuhang@baoviet.com.vn

Thái Anh Hào

Hạ tầng nước

thaianhhao@baoviet.com.vn

Bộ phận Vĩ mô & Thị trường

Nguyễn Xuân Bình

Phó Giám đốc khối

nguyentuanbinh@baoviet.com.vn**Bạch Ngọc Thắng**

Kinh tế trưởng

bachngocthang@baoviet.com.vn**Trần Hải Yến**

Chuyên viên vĩ mô

tranhaiyen@baoviet.com.vn**Trần Đức Anh**

Chiến lược thị trường

tranducanh@baoviet.com.vn

Trần Xuân Bách

Phân tích kỹ thuật

tranxuanbach@baoviet.com.vn



Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt

Trụ sở chính:

- 8 Lê Thái Tổ, Hoàn Kiếm, Hà Nội
- Tel: (84 4) 3 928 8080

Chi nhánh:

- Tầng 8, 233 Đồng Khởi, Quận 1, Tp. HCM
- Tel: (84 8) 3 914 6888