

Ngày niêm yết: 05/12/2006

Chiến lược và hoạt động kinh doanh

- Mô hình hoạt động:** PVD do Tập đoàn dầu khí Quốc gia Việt Nam sở hữu 50,38% đại diện cho phần vốn nhà nước, Tổng công ty Cổ phần Dầu khí Việt Nam sở hữu 6,4% và Deutsche Bank 5,1%. PVD có 7 đơn vị hạch toán độc lập trong đó kiểm soát 6 đơn vị đầu: TNHH Dịch vụ Giếng khoan Dầu khí (100%), Dịch vụ Địa vật lý Giếng khoan (100%), Dịch vụ kỹ thuật dầu khí biển (100%), Thương mại và Dịch vụ kỹ thuật (100%), CP Đầu tư khoan dầu khí Việt Nam (51%), CP Đào tạo kỹ thuật PVD (51%) và TNHH Liên doanh dịch vụ BJ-PV Drilling (49%). PVD có 03 đơn vị hạch toán phụ thuộc gồm Xí nghiệp Điều hành Giàn khoan, chi nhánh tại Algeria và văn phòng tại Hà Nội.
- Hoạt động chính:** Dịch vụ kỹ thuật giếng khoan chiếm trên 50% tổng doanh thu, tiếp đó là dịch vụ cung ứng vật tư thiết bị chiếm trung bình 25%, dịch vụ cung ứng lao động chiếm 7%. Tuy nhiên cơ cấu lợi nhuận trước thuế là trên 30% từ dịch vụ giếng khoan, 20% từ dịch vụ cung ứng lao động và 8% dịch vụ cung ứng vật tư thiết bị.
- Thị trường:** PVD chiếm phần lớn thị phần tại Việt Nam cho các nhà thầu dầu khí và các công ty khoan như CuuLong JOC, Petronas, JVPC, Hoan Vu JOC, VietsoPetro, PIDC, Dimond Offshore, Transocean, Global Santa Fe. Các dịch vụ khác đã và đang ghi nhận sự tăng trưởng cả về thị phần và tỷ lệ nội địa hóa. PVD hiện đang hướng tới thị trường các nước trong khu vực có tiềm năng sản xuất dầu khí như Brunei, Malaysia, Myanmar và dịch vụ cung ứng nhân lực khoan của PVD đã bước đầu được cung ứng tại các nước này.
- Cơ cấu cổ đông:** Trên 132 triệu cổ phiếu đang lưu hành, cơ cấu cổ đông của PVD chi tiết tại thời điểm 21/08/2009 như sau:

Cổ đông	Số cổ phần năm giữ	Tỷ lệ sở hữu (%)
Phân theo thành phần kinh tế	132.167.504	100,00
Cổ đông nhà nước	66.585.600	50,38
Cổ đông nước ngoài	37.283.749	28,21
Cổ đông khác	28.298.155	21,41

Phân theo cổ đông lớn	Số cổ phần năm giữ	Tỷ lệ sở hữu (%)
PVFC	14.159.923	10,71
VCB	4.800.000	3,63

- Đặc điểm tài sản cố định/dây chuyền sản xuất/khoản đầu tư:**
 - ✓ Khấu hao nhiều/ít, tập trung ở Giá vốn/chi phí hoạt động, còn/sắp hết khấu hao.
 - ✓ Đánh giá ảnh hưởng của chi phí sửa chữa lớn tài sản đến lợi nhuận trong năm / rơi vào thời điểm nào => ảnh hưởng đến tính mùa vụ.
- Dự án sắp đầu tư:**
 - ✓ PVD ký hợp đồng với Công ty Điều hành Dầu khí Biển Đông (Biển Đông POC) là đơn vị trực thuộc tập đoàn dầu khí VN - cổ đông chiếm 50,38% tổng số cổ phần phổ thông đã phát hành của PVD. Tổng giá trị hợp đồng là 335 triệu USD, lớn hơn 20% tổng giá trị tài sản của PVD tại cuối quý II 2009. Để cung cấp dịch vụ cho hợp đồng này, PVD tiếp tục đầu tư dự án mua Giàn khoan tiếp trợ nửa nổi nửa chìm (Semi-Submersible Tender Assist Drilling Rig – TAD). PVD hợp tác với Xí nghiệp Liên doanh Dầu Khí Việt Xô (Vietsopetro) để đầu tư giàn khoan theo tỷ lệ góp vốn 51% từ PVD và 49% từ Vietsopetro.
 - ✓ **Mục tiêu dự án:** Trước tiên phục vụ chiến dịch khoan phát triển của Biển Đông POC tại các mỏ Hải Thạch và Mộc Tinh của Lô 05.2 và 05.3, thuộc dự án phát triển khí Nam Côn Sơn; Thực hiện chiến lược khoan tự chủ khai thác dầu khí của Tập đoàn Dầu khí Việt Nam; Tham gia kinh doanh; phục vụ khoan khai thác sửa chữa giếng khoan dầu khí ở vùng nước xa bờ, đáp ứng một phần nhu cầu khoan trong và ngoài nước.
 - ✓ **Thời gian thực hiện:** Không trễ hơn ngày 01/10/2011. PVN cam kết sử dụng giàn khoan trong thời gian tối thiểu là 54 tháng kể từ ngày giàn khoan chính thức đi vào hoạt động.
 - ✓ **Đơn giá hoạt động:** 205.000 USD/ngày chưa bao gồm VAT.

Số liệu thị trường tại ngày 21/08/2009

GT vốn hóa TT (tỷ VND)	12.160	Giá hiện tại (VND)	92.000
KLGD bình quân 30 ngày (cp)	142.719	Giá cao nhất 52 tuần	130.000
SLCP đang LH (triệu CP)	132,17	Giá thấp nhất 52 tuần	52.500
Vốn điều lệ (tỷ VND)	1.322	P/E 4 quý gần nhất (x)	12,25
EPS điều chỉnh	7.513	P/B (x)	4,60
Lãi cổ tức (%)	2,72	% sở hữu nước ngoài	28,21

Cơ cấu doanh thu

Đơn vị: tỷ đồng

Doanh thu từ	2006	%	2007	%	2008	%
Bán hàng	207	15,3	796	29,1	706	18,9
Cho thuê giàn khoan	-	-	936	34,2	1.503	40,3
Cung cấp Dịch vụ	1.142	84,7	1.006	36,7	1.519	40,7
Total	1.349	100,0	2.738	100,0	3.728	100,0

Đồ thị giá cổ phiếu



DN so sánh tại ngày 21/08/2009

	PVS	PET	PGC
GT vốn hoá TT (tỷ VND)	6.969,52	1.471,92	535,24
P/E 4 quý gần nhất (x)	8,09	15,05	6,48
P/B (x)	2,93	2,41	1,05
Lãi cổ tức (%)	3,74	3,33	-
ROA (%)	8,90	6,03	2,69
ROE (%)	31,95	15,90	4,37
EPS điều chỉnh (đồng)	4.955	1.993	3.119
LN gộp biên (%)	10,05	8,27	15,01
LN thuần biên (%)	5,91	1,52	1,56
Tỷ lệ TT hiện hành (x)	0,65	1,27	2,17
Tổng nợ /VCSH (x)	2,49	1,97	0,58
Sở hữu nước ngoài (%)	10,68	12,52	12,88

Các sự kiện:

- ✓ Mục tiêu niêm yết trên sàn chứng khoán Singapore (dự kiến từ tháng 9/2009 đến tháng 5/2010). Đó là thời điểm PVD kỳ vọng thị trường chứng khoán phục hồi và tạo điều kiện thuận lợi cho chào bán cổ phiếu PVD.
- ✓ Thông qua việc bầu Ông Lê Như Linh làm thành viên Hội đồng Quản trị PV Drilling để ứng cử vào vị trí Chủ tịch Hội đồng Quản trị PV Drilling thay thế Ông Đỗ Đình Luyện kể từ ngày 15/07/2009.
- ✓ PVFC đăng ký bán 9,9 triệu cổ phần PVD từ ngày 25/08/2009 đến ngày 02/09/2009. Sau khi bán, số lượng cổ phiếu còn nắm giữ của PVFC giảm xuống còn 4.259.923 cổ phần.

BC Lãi/(Lỗ) (triệu đồng)	6T 09	Q1 09	2008	2007
Doanh thu thuần	1.804.750	994.842	3.728.746	2.738.605
Lợi nhuận gộp	657.421	356.829	1.208.395	706.675
Thu nhập tài chính	88.624	43.575	134.723	31.935
Chi phí tài chính	89.366	41.012	229.047	85.303
Lợi nhuận thuần HĐKD	556.432	311.661	877.869	542.284
Lợi nhuận trước thuế	626.775	319.724	928.748	579.875
Thuế TNDN	62.936	29.034	6.411	3.541
Lợi nhuận sau thuế	563.802	290.712	933.076	576.385
Bảng CĐKT (triệu đồng)	30/06/2009	31/03/2009	2008	2007
Tiền & tương đương tiền	1.165.855	1.194.111	687.790	521.941
Đầu tư TC ngắn hạn	-	72.000	120.000	-
Phải thu ngắn hạn	876.766	945.701	1.056.945	1.051.653
Hàng tồn kho	109.704	107.285	174.461	45.690
Tài sản ngắn hạn khác	49.157	24.291	26.098	51.231
Tài sản cố định & XDCB	8.285.659	6.784.266	6.272.698	2.534.750
Lợi thế thương mại	3.214	3.321	3.429	3.857
Đầu tư dài hạn	262.201	254.024	245.120	66.419
Tài sản dài hạn khác	77.165	50.111	46.320	54.372
TỔNG TÀI SẢN	10.829.720	9.435.110	8.632.863	4.329.914
Nợ ngắn hạn	2.166.953	1.793.669	3.892.010	672.054
Nợ dài hạn	5.492.101	4.749.314	2.116.449	1.296.574
Vốn chủ sở hữu	2.644.425	2.389.249	2.133.444	1.864.223
Lợi ích cổ đông thiểu số	526.241	502.878	490.961	497.063
TỔNG NGUỒN VỐN	10.829.720	9.435.110	8.632.863	4.329.914
Chỉ số tài chính	6T 09	Q1 2009	2008	2007
Tăng trưởng				
DT thuần (%)	7,43	29,80	36,15	103,04
LN thuần (%)	11,02	23,81	61,88	395,09
Vốn CSH (%)	22,45	14,97	14,44	135,50
Tổng tài sản (%)	92,9	85,32	99,38	99,15
LN gộp biên (%)	32,88	32,27	32,41	25,80
LN thuần biên (%)	25,83	25,15	25,02	21,05
ROA (%)	12,47	10,52	14,40	17,72
ROE (%)	42,05	41,56	46,68	43,41
EPS cơ bản(VND)	7.513	7.512	7.431	6.192
Thanh toán hiện hành (x)	1,02	1,31	0,53	2,49
Nợ dài hạn/vốn CSH (x)	2,90	2,74	2,82	1,06

Để biết thêm thông tin chi tiết về mã cổ phiếu này, vui lòng truy cập trang web Ezsearch của chúng tôi tại địa chỉ <http://ezsearch.fpts.com.vn>

Tuyên bố miễn trách nhiệm

Các thông tin và nhận định trong báo cáo này được cung cấp bởi FPTS dựa vào các nguồn thông tin mà FPTS coi là đáng tin cậy, có sẵn và mang tính hợp pháp. Tuy nhiên, chúng tôi không đảm bảo tính chính xác hay đầy đủ của các thông tin này.

Nhà đầu tư sử dụng báo cáo này cần lưu ý rằng các nhận định trong báo cáo này mang tính chất chủ quan của chuyên viên phân tích FPTS, Nhà đầu tư sử dụng báo cáo này tự chịu trách nhiệm về quyết định của mình.

FPTS có thể dựa vào các thông tin trong báo cáo này và các thông tin khác để ra quyết định đầu tư của mình mà không bị phụ thuộc vào bất kì ràng buộc nào về mặt pháp lý đối với các thông tin đưa ra.

Các thông tin có liên quan đến các chứng khoán khác hoặc các thông tin chi tiết liên quan đến cổ phiếu này có thể được xem tại <http://ezsearch.fpts.com.vn> hoặc sẽ được cung cấp khi có yêu cầu chính thức.

Bản quyền © 2008 Công ty chứng khoán FPT

Phân tích tài chính

Tăng trưởng:

- Doanh thu của PVD đối với 2 giàn khoan hiện tại chưa tạo ra tăng trưởng đột biến so với năm 2008 do thu nhập từ thuê giàn khoan là đều đặn và không mang tính thời vụ. Sự tăng trưởng chỉ thực sự bắt đầu khi PVD đưa 2 giàn khoan đang lắp đặt hiện nay vào hoạt động, dự kiến vào cuối 2010.
- Trong kỳ, PVD đã ghi nhận khoản đặt cọc của khách hàng 2,5 triệu USD (tương ứng hơn 42 tỷ đồng) theo hợp đồng số PVD-KSE/Landrig/2008 do khách hàng từ chối việc tiếp tục thực hiện hợp đồng.

Đánh giá chất lượng tài sản

- Chiếm tỷ trọng lớn nhất trên tổng tài sản với 76,51%, tài sản cố định của PVD bao gồm Jack-up Rig PVD-1, Land Rig PVD-11 và giá trị xây dựng cơ bản dở dang đối với hai giàn khoan PVD-2, PVD-3 với giá trị hoàn thành hơn 6,100 tỷ đồng, đang trong quá trình đóng mới tại Keppel Offshore & Marine Singapore. Thời gian khấu hao hai giàn khoan đã đưa vào sử dụng từ 10-15 năm tính theo phương pháp đường thẳng. Các giàn khoan này đều mới đưa vào sử dụng, giá trị còn lại rất lớn. Theo dự kiến, giàn khoan PVD-2 và PVD-3 sẽ được đưa vào hoạt động trong quý 4 2009.
- Đứng thứ hai trong cơ cấu tài sản là tiền mặt với giá trị hơn 1.100 tỷ, trong đó PVD sử dụng 1.041 tỷ đồng cho tiền gửi có kỳ hạn dưới 3 tháng nhằm tận dụng tối đa lãi suất tiền gửi khi tiền để nhàn rỗi. Lượng tiền này sẽ được sử dụng một phần cho đầu tư giàn khoan nửa nổi nửa chìm trong thời gian tới.

Đánh giá chất lượng nợ

- Hiện tại, tổng nợ phải trả chiếm 70,7% tổng nguồn vốn, gấp 2,89 lần Vốn chủ sở hữu. Trong cơ cấu tổng nợ có khoảng 6.000 tỷ nợ chịu lãi cả ngắn hạn và dài hạn, được huy động cho đầu tư 2 giàn khoan PVD-2 và PVD-3, nguồn vay từ JPM, DBS, BIDV, VCB, ABN-Amro.
- 50% nguồn vay dài hạn từ VCB, phần còn lại từ PVFC và BIDV, lãi suất cho các khoản vay này dao động xung quanh 7%. Với cơ cấu này, PVD hiện đang phụ thuộc khá nhiều vào các khoản vay, trong khi vốn chủ sở hữu hiện tại mới chỉ đủ để tài trợ cho 2 giàn khoan đã đưa vào hoạt động.
- Theo đánh giá của FPTS, trường hợp PVD xúc tiến sớm đầu tư dự án Giàn khoan tiếp trợ nửa nổi nửa chìm, nhiều khả năng PVD phải phát hành tăng vốn nhằm đẩy cao nguồn vốn chủ sở hữu và cân đối với lượng vốn vay cần huy động thêm.

Đánh giá các dòng tiền tiềm năng trong tương lai gần:

- Ngay khi hoàn thành, giàn khoan PVD-2 và PVD-3 đã có hợp đồng khai thác và có thể sớm tạo dòng tiền. Tuy nhiên, một lượng tiền lớn từ thu nhập của 4 giàn khoan sẽ được tiếp tục sử dụng tái đầu tư vào dự án khai thác dầu Biển Đông.

Phòng Phân tích đầu tư, Công ty Cổ phần Chứng khoán FPT
Nguyễn Trường Sơn – Sonnt2@fpts.com.vn

Công ty Cổ phần Chứng khoán FPT

Trụ sở chính

Tầng 2 – Tòa nhà 71 Nguyễn Chí Thanh
Quận Đống Đa - Hà Nội - Việt Nam
ĐT: (84.4) 3 773 7070 / 271 7171
Fax: (84.4) 3 773 9058

Công ty Cổ phần Chứng khoán FPT

Chi nhánh Tp. Đà Nẵng

124 Nguyễn Thị Minh Khai – Quận Hải Châu
Tp. Đà Nẵng - Việt Nam
ĐT: (84.511) 3553 666
Fax: (84.511) 3553 888

Công ty Cổ phần Chứng khoán FPT

Chi nhánh Tp. Hồ Chí Minh

31 Nguyễn Công Trứ - Phường Nguyễn Thái Bình
Quận 1 - Tp. Hồ Chí Minh - Việt Nam
ĐT: (84.8) 6 290 8686
Fax: (84.8) 6 291 0607