

Cập nhật thông tin báo cáo nghiên cứu: CTCP Khoan và Dịch vụ khoan Dầu khí (HOSE: PVD) Tăng trưởng ổn định, mức sinh lợi cao, giá hấp dẫn

09/02/2009

Tỷ lệ tăng trưởng ổn định, mức sinh lợi cao, giá hấp dẫn: khuyến nghị "MUA"

Chúng tôi vẫn tiếp tục khuyến nghị nhà đầu tư (NĐT) cân nhắc mua cổ phiếu PVD do công ty có tỷ lệ tăng trưởng bền vững, mức sinh lợi cổ tức cao và dòng tiền ổn định. Giá cổ phiếu PVD vẫn hấp dẫn NĐT với tỷ lệ tăng trưởng lợi nhuận bình quân đạt 20%/năm trong 4 năm tới; cổ phiếu PVD đang được giao dịch với PE hiện tại 9 lần và tỷ lệ tăng trưởng PE dưới 1%.

Kết quả kinh doanh 2008 một lần nữa hỗ trợ khuyến nghị "Mua" của chúng tôi

Kết quả lợi nhuận 2008 của PVD rất đáng khích lệ, tiếp tục hỗ trợ khuyến nghị "Mua" của chúng tôi trong tình hình suy thoái kinh tế toàn cầu làm lợi nhuận của hầu hết các công ty niêm yết trên cả hai sàn chứng khoán tại Việt Nam giảm mạnh. Trong năm 2008, PVD đạt 3.720 tỷ đồng doanh thu và 937 tỷ đồng lợi nhuận sau thuế, tăng 36% và 72% so với năm 2007.

Trong quý 4/2008, PVD đạt 1.089 tỷ đồng doanh thu và 178 tỷ đồng lợi nhuận sau thuế, tăng 21% và 3% so với cùng kỳ năm 2007. Lợi nhuận quý 4 giảm mạnh chủ yếu do chi phí tăng như tiền thưởng cuối năm, tăng lương và chi phí quản lý phân bổ từ tập đoàn, và do chi phí tài chính tăng vì công ty định giá lại các khoản vay bằng đồng USD.

Lợi nhuận được dự đoán sẽ tiếp tục tăng trưởng ổn định

Trong tình hình kinh tế khó khăn trên toàn cầu và giá dầu giảm, các công ty dầu khí có thể sẽ cắt giảm chi tiêu và các hoạt động thăm dò trong 12 tháng tới. Ban lãnh đạo công ty đã điều chỉnh giảm tỷ lệ tăng trưởng doanh thu dự đoán năm 2009 của mảng cung cấp dịch vụ khoan (chiếm 25% tổng lợi nhuận) xuống còn khoảng 9%. Tuy nhiên, tỷ lệ này có thể sẽ hồi phục và tăng đến 15%/năm kể từ năm 2010.

Trong 2 tháng qua, giá thuê giàn khoan vẫn không biến động đáng kể. Điều này có nghĩa là tỷ lệ tăng trưởng của PVD sẽ không bị ảnh hưởng. (Vui lòng xem phụ lục 2).

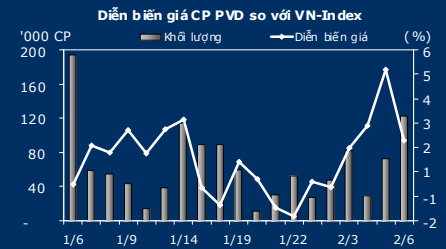
Diễn biến giá tốt hơn VN-Index

Trong tháng qua, giá cổ phiếu PVD đã giảm khoảng 8,7%, xuống còn 69.000 đồng, giảm ít hơn 2% so với VN-Index.

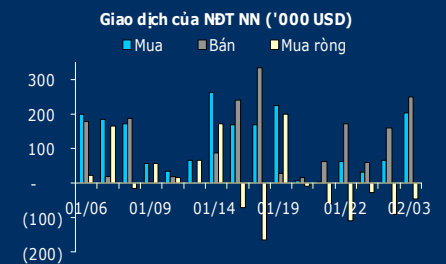
NĐT nước ngoài tiếp tục mua cổ phiếu PVD tại mức giá tương đối thấp, với giá trị mua ròng đạt 100.000 USD trong tháng qua, nâng tỷ lệ sở hữu cổ phiếu PVD của NĐT nước ngoài lên mức 29,1%. Đây là một dấu hiệu tích cực cho thấy sự quan tâm của NĐT nước ngoài đối với cổ phiếu này và cũng cố khuyến nghị "Mua" của chúng tôi.



www.pvdrilling.com.vn



Mã CK/Sàn giao dịch	PVD/HOSE
Giá trị vốn hóa	522 triệu USD
Giá trị gđịch bq/ân ngày	264.000 USD
2009 EPS	5.968đ
2008 PE	9.0x
2008 PB	4.3x
Hệ số sinh lợi cổ tức	3,6%
CAGR EPS 3 năm ('06-'08)	165%
ROE bình quân 3 năm ('06-'08)	52%
Giá gần đây nhất (09/02/09)	69.000 đ/3.9 USD
Giá cao/thấp 52 tuần	132.000đ/64.500đ
Tỷ lệ sở hữu nước ngoài	29%

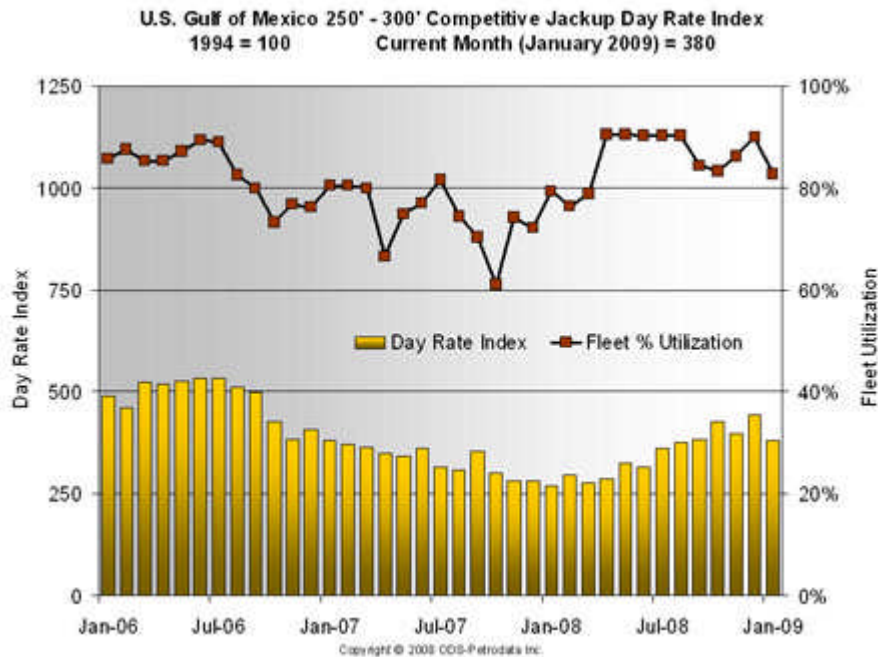


Chuyên viên phân tích: Nguyễn Duy Quang

Phụ lục 1: Cập nhật thông tin về PVD

PV Drilling và Vietgazprom hiện đang thảo luận về việc PV Drilling sẽ cho Vietgazprom thuê giàn khoan tự nâng PV Drilling 1 trẻ hơn dự kiến. Giàn khoan này hiện đang được Công ty Hoàn Vũ thuê sử dụng cho đến cuối tháng 5 thay vì tháng 3 theo như dự kiến ban đầu. Theo thỏa thuận với Vietgazprom, giàn khoan này sẽ được dùng để khoan một giếng dầu tại Block 113 trong khoảng 2 tháng. Tuy nhiên, sau đó PVD vẫn chưa ký tiếp hợp đồng cho thuê nào khác và hiện đang chào cho thuê giàn khoan này với các nhà thầu dầu khí tại Việt Nam, trong đó có Công ty điều hành thăm dò khai thác dầu khí Phú Quý.

Phụ lục 2: Giá thuê giàn khoan tự nâng tính theo ngày



CÁC SỐ LIỆU TÀI CHÍNH NỔI BẬT

Báo cáo KQHĐKD (Tỷ đồng)	2005	2006	2007	2008	2009E	2010E	2011E	2012E
Doanh thu	1,072	1,349	2,739	3,720	4,284	5,684	7,021	7,683
Giá vốn hàng bán	976	1,153	2,032	2,523	2,999	3,799	4,611	5,108
Chi phí quản lý và bán hàng	30	40	111	238	217	288	356	389
Lợi nhuận trước thuế, lãi vay và KH	105	173	770	1,181	1,287	2,325	2,840	3,016
Khấu hao	32	11	145	172	197	594	610	626
Thu nhập trước thuế và lãi vay	73	162	624	1,010	1,091	1,731	2,229	2,390
Chi phí lãi vay	0	0	77	79	87	394	335	268
Lợi nhuận trước thuế	73	162	547	931	1,004	1,337	1,895	2,122
Thuế	21	45	3	-6	125	167	237	265
Lợi nhuận sau thuế	53	116	516	927	863	1,152	1,638	1,834
Thuế suất	28.1%	28.0%	0.6%	0.0%	12.5%	12.5%	12.5%	12.5%
Số cổ phần lưu hành(triệu CP)	0	68	110	132	145	170	182	182
Bảng cân đối tài sản (Tỷ đồng)	2005	2006	2007	2008	2009E	2010E	2011E	2012E
Tiền mặt	137	153	522	813	1,062	1,696	1,779	1,388
Các khoản phải thu	257	431	1,052	1,712	1,174	1,246	1,539	1,684
Hàng tồn kho	17	65	46	159	189	239	291	322
Tài sản ngắn hạn khác	8	32	51	25	25	65	65	65
Tổng tài sản ngắn hạn	419	680	1,671	2,709	2,450	3,246	3,673	3,459
Tài sản cố định hữu hình	34	54	2,087	2,023	5,597	9,258	9,211	9,162
Tài sản cố định vô hình	29	27	31	147	139	132	124	117
Tổng tài sản	1,185	2,174	4,330	8,675	11,481	12,984	13,365	13,102
Dòng tiền (Tỷ đồng)	2005	2006	2007	2008	2009E	2010E	2011E	2012E
Lợi nhuận sau thuế	53	116	516	927	863	1,152	1,638	1,834
Khấu hao	14	30	145	172	197	594	610	626
Chi phí lãi vay sau thuế	0	0	76	79	76	345	293	234
Thay đổi vốn lưu động	(15)	(80)	(671)	559	767	480	269	127
Dòng tiền từ h/động k/doanh	52	66	66	1,737	1,903	2,571	2,810	2,822
Chi phí đầu tư thuần	(3)	(38)	(2,176)	(105)	(3,762)	(4,248)	(555)	(570)
Dòng tiền tạo ra cho DN (FCFF)	49	28	(2,111)	1,631	(1,859)	(1,677)	2,255	2,252
Các hệ số	2005	2006	2007	2008	2009E	2010E	2011E	2012E
Tăng trưởng doanh thu	62%	26%	103%	36%	15%	33%	24%	9%
Tăng trưởng TN trước thuế, lãi vay & KH	70%	65%	345%	54%	9%	81%	22%	6%
Tăng trưởng TN trước thuế, lãi vay	79%	120%	286%	62%	8%	59%	29%	7%
Tăng trưởng thu nhập trước thuế	80%	121%	239%	70%	8%	33%	42%	12%
Tỷ suất LN trước thuế, lãi vay và KH	10%	13%	28%	32%	30%	41%	40%	39%
Tăng trưởng lợi nhuận sau thuế	80%	122%	343%	80%	-7%	33%	42%	12%
Lợi nhuận trên vốn chủ sở hữu	13%	15%	39%	46%	35%	34%	40%	41%
Lợi nhuận trên tổng tài sản	4%	5%	13%	11%	8%	9%	12%	14%
Thu nhập trên một cổ phiếu	410	906	5,160	7,650	5,968	6,790	8,986	10,062
Giá trị sổ sách/cổ phần (tỷ đồng)		11,641	16,926	16,189	19,791	23,589	23,385	25,139
Dòng tiền/cổ phần (tỷ đồng)		2,244	4,739	6,150	7,341	9,991	9,759	7,614

BỘ PHẬN NGHIÊN CỨU VÀ PHÂN TÍCH TVS**Hà Nội:**

Lầu 10, Tòa nhà Tung Shing, 2 Ngô Quyền, Quận Hoàn Kiếm, Hà Nội, Việt Nam
ĐT: (84) (4) 3926 4116 – Fax: (84) (4) 2220 3227

535 Kim Mã, Q. Ba Đình, Hà Nội, Việt Nam
ĐT: (84) (4) 2220 3228 – Fax: (84) (4) 2220 3227

Tp. Hồ Chí Minh:

Lầu 9, Tòa nhà Vitek, 63 Võ Văn Tần, Q. 3, Tp. Hồ Chí Minh, Việt Nam
ĐT: (84) (8) 62299 2099 – Fax: (84) (8) 6299 2088

Thông tin liên lạc:

Bộ phận phục vụ khách hàng tổ chức	Chức vụ	Thông tin liên lạc
Christian Leitzinger	Giám đốc phụ trách khối khách hàng tổ chức	M: + 84 0902 250 393 Email: chris@tvs.vn
Ian Nguyễn	Chuyên viên tư vấn cao cấp	M: +84 093 416 4716 Email: ian@tvs.vn
Trương Lê Minh	Chuyên viên giao dịch	M: + 84 0982 707 742 Email: minhtl@tvs.vn
Tat Sun Ho	Chuyên viên phân tích	M: + 84 0979 995 720 Email: tat@tvs.vn
Lisa Nguyễn	Chuyên viên phân tích	M: + 84 983 001 682 Email: lentp@tvs.vn

Bộ phận nghiên cứu và phân tích	Chức vụ	Thông tin liên lạc
Nguyễn Thanh Thảo	Trưởng bộ phận	M: + 84 903308310 Email: thaont@tvs.vn
Nguyễn Duy Quang	Chuyên viên phân tích cao cấp	M: + 84 908452046 Email: quangnd@tvs.vn
Nguyễn Trọng Khiêm	Chuyên viên phân tích	M: + 84 904821889 Email: khiemnt@tvs.vn
Trần Thị Hồng Nhung	Chuyên viên phân tích	M: + 84 983601070 Email: nhungth@tvs.vn
Trần Hữu Chung Tú	Chuyên viên phân tích	M: + 84 949886886 Email: tuthe@tvs.vn
Nguyễn Trương Hồng Lĩnh	Biên tập/biên dịch viên	M: + 84 908147760 Email: linhnh@tvs.vn

©2009. Bản quyền thuộc về Công ty cổ phần Chứng khoán Thiên Việt Mọi quyền lợi được bảo vệ. Toàn bộ hay một phần của ấn phẩm này không được phép phân phối lại hay tiết lộ dưới bất kỳ hình thức nào mà không được sự đồng ý bằng văn bản trước đó của Công ty cổ phần Chứng khoán Thiên Việt (TVS). Các thông tin có trong ấn phẩm này được thu thập từ nhiều nguồn khác nhau và TVS không đảm bảo tính chính xác của các thông tin này. Các thông tin và ý kiến được nêu trong ấn phẩm này không phải là sự tư vấn về mua hoặc bán bất kỳ loại chứng khoán nào hoặc bất kỳ hình thức đầu tư nào. TVS không chịu trách nhiệm về bất kỳ quyết định nào của nhà đầu tư.