

TỔNG CÔNG TY CP KHOAN VÀ DỊCH VỤ KHOAN DẦU KHÍ (PVD - HOSE)

Khuyến nghị: MUA

THÔNG TIN CỔ PHIẾU

Giá cổ phiếu (đồng/cp)	24,650
Giá mục tiêu (đồng/cp)	35,000
Tiềm năng tăng/giảm (%)	42
Giá trị vốn hóa (tỷ đồng)	9,437
KLCP lưu hành (triệu cp)	382.9
P/E Trailing (x)	360.9
P/B (x)	0.7
P/E VN-Index (x)	16.5

► Cập nhật kết quả kinh doanh Q4.2017

Trong Q4.2017, doanh thu thuần của công ty đạt 1,188 tỷ đồng, tăng mạnh 46.5% so với cùng kỳ 2016 do số lượng giàn khoan tự nâng hoạt động tăng từ 2.1 giàn trong Q4.2016 lên 3.6 giàn trong Q4.2017. Tuy nhiên, lãi gộp vẫn giảm gần 65% do ghi nhận khoản lỗ 29 tỷ đồng từ hoạt động cung cấp dịch vụ khoan. Cụ thể do giá thuê ngày của dàn khoan tự nâng hiện nay dao động ở mức 53-55,000 USD/ ngày vẫn chưa bù đắp được chi phí.

Mặc dù vậy, với việc ghi nhận khoản thu nhập khác 483 tỷ đồng từ hoàn nhập Quỹ phát triển Khoa học công nghệ của 2013, 2014 và 2015, lợi nhuận sau thuế của cổ đông công ty mẹ trong Q4.2017 đạt 253,7 tỷ đồng, tăng đột biến 641,8% YoY. Kết thúc Q4.2017 số dư của Quỹ này ở mức 458 tỷ đồng.

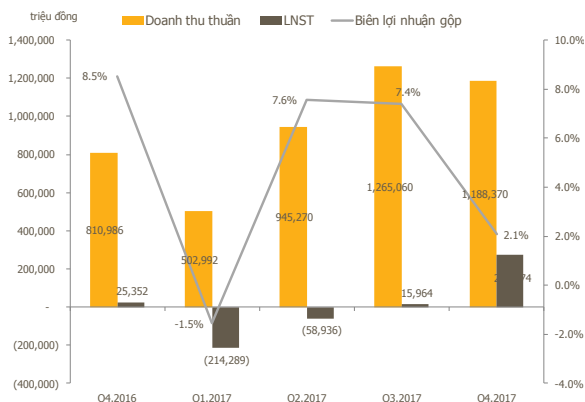
Lũy kế cả năm 2017, doanh thu đạt 3,900 tỷ đồng (-27% YoY) và ghi nhận lỗ từ hoạt động kinh doanh lên đến 477 tỷ đồng so với mức lợi nhuận 182 tỷ đồng trong năm 2016. Biên lợi nhuận gộp cả năm 2017 giảm còn 4.7% từ mức 15.5% trong năm 2016 do dàn khoan PVD V (TAD) không hoạt động trong năm 2017. Tuy nhiên, PVD vẫn hoàn thành các chỉ tiêu lợi nhuận thoát lỗ nhờ vào nguồn thu lợi nhuận khác 623 tỷ đồng kéo theo lợi nhuận sau thuế của cổ đông công ty mẹ trong năm 2017 đạt 26 tỷ đồng và cũng như vượt kế hoạch doanh thu 70% cho năm 2017.

► Triển vọng năm 2018

Chúng tôi ước tính doanh thu 2018 đạt 4,487 tỷ đồng (+15% YoY) và lợi nhuận đạt 183 tỷ đồng dựa trên các kỳ vọng:

- Giá dầu phục hồi ở mức trên 60USD/thùng sẽ giúp đẩy mạnh hoạt động khoan dầu khí từ đó nâng giá thuê giàn khoan tự nâng nhưng tốc độ tăng giá dự kiến sẽ chậm.
- Chúng tôi kỳ vọng giá thuê ngày sẽ ở mức trung bình 55,000-57,000USD/thùng trong năm 2018 với hiệu suất hoạt động của các giàn khoan ở mức 90%.
- PVD có thể thu hồi được 50% khoản nợ xấu 450 tỷ đồng từ PVEP, ghi nhận vào thu nhập khác giúp tránh việc ghi nhận lỗ trong năm 2018.

Kết quả kinh doanh Q4.2016 - Q4.2017

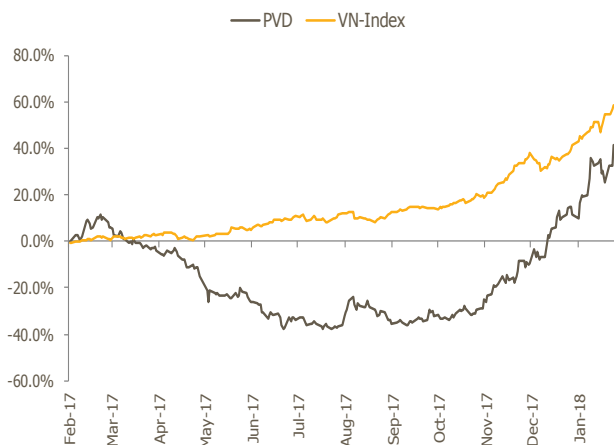


Nguồn: BCTC công ty PVD

Chuyên viên Phân tích

Lê Ngọc Hân - hanln@kbsec.com.vn

Tăng trưởng cổ phiếu so với VN-Index (1 year)



► Khuyến nghị

Chúng tôi khuyến nghị **MUA** cổ phiếu PVD với giá mục tiêu là **35,000 đồng/cp** cho mục tiêu trung và dài hạn vì những lý do như sau:

- Diễn biến giá đầu đang tích cực và tiếp tục duy trì ở mức 63,000 USD/ ngày. Tỷ lệ hoạt động của các giàn khoan ở mức 95%.
- Giá cho thuê ngày của các giàn khoan tăng và trở lại mức hòa vốn.
- PVD tiếp tục triển khai kế hoạch cắt giảm chi phí và tinh gọn hệ thống nhằm tối đa hóa lợi nhuận.
- PVD có thể thu hồi khoản 50% nợ xấu từ PVEP có giá trị vào khoảng 220 tỷ đồng trong năm 2018.

TÓM TẮT TÀI CHÍNH DOANH NGHIỆP GIAI ĐOẠN 2014-2018

Tóm tắt tài chính	2015A	2016A	2017	2018F
Doanh thu thuần (tỷ đồng)	14,444.3	5,360.0	3,902.2	4,487.5
Tăng trưởng (% yoy)	(30.8)	(62.9)	(27.2)	15.0
Lợi nhuận ròng (tỷ đồng)	1,664.2	120.3	26.2	287.3
Tăng trưởng (% yoy)	(31.2)	(92.8)	(78.2)	997.6
Biên lợi nhuận ròng (%)	11.5	2.2	0.7	6.4
Vốn chủ sở hữu (tỷ đồng)	13,303.7	13,475.4	13,450.3	13,488.7
Tổng tài sản (tỷ đồng)	24,915.2	23,202.0	21,796.0	22,317.8
ROE (%)	12.5	0.9	0.2	2.1
ROA (%)	6.7	0.5	0.1	1.3
EPS (đồng)	4,776	314	68	750
BVPS (đồng)	38,178	35,159	35,094	35,194
Cổ tức (đồng)	-	-	-	1,000

Nguồn: BCTC công ty PVD, KBSV dự phóng

CÁC MỨC KHUYẾN NGHỊ

- MUA** - Lợi nhuận kỳ vọng của 1 năm đầu tư ít nhất là 15%
- GIỮ** - Lợi nhuận kỳ vọng của 1 năm đầu tư nằm trong khoảng +/-15%
- BÁN** - Lợi nhuận kỳ vọng của 1 năm đầu tư thấp hơn -15%
- KHÔNG XẾP HẠNG** - Do thiếu những thông tin cần thiết nên chúng tôi không thể thực hiện khuyến nghị

CTCP CHỨNG KHOÁN KB VIỆT NAM (KBSV)**Trụ sở chính:**

Tầng 1&3, Sky City Tower
88 Láng Hạ, Đống Đa, Hà Nội, Việt Nam
Điện thoại: (84) 24 3776 5929 - Fax: (84) 24 3776 5928

Chi nhánh Hà Nội:

Tầng 9, TNR Tower Hoàn Kiếm
115 Trần Hưng Đạo, Hoàn Kiếm, Hà Nội, Việt Nam
Điện thoại: (84) 24 3776 5929 - Fax: (84) 24 3822 3131

Chi nhánh TP Hồ Chí Minh:

Tầng 2, TNR Tower Nguyễn Công Trứ
180-192 Nguyễn Công Trứ, Q1, TP. Hồ Chí Minh, Việt Nam
Điện thoại: (84) 28 3521 4299 - Fax: (84) 28 3914 1969

TRUNG TÂM NGHIÊN CỨU

Võ Văn Cường - Giám đốc Nghiên cứu

Email: cuongvv@kbsec.com.vn

Đặng Thanh Thế - Trưởng phòng

Email: thedt@kbsec.com.vn

Nguyễn Anh Tùng -

Chuyên viên phân tích cao cấp

Email: tungna@kbsec.com.vn

Đỗ Đức Lộc - Chuyên viên phân tích

Email: locdd@kbsec.com.vn

Trần Văn Thảo - Chuyên viên phân tích

Email: thaotv@kbsec.com.vn

Lê Ngọc Hân - Chuyên viên phân tích

Email: hanln@kbsec.com.vn

Lê Thị Hải Yến - Chuyên viên phân tích

Email: yenlth1@kbsec.com.vn

TRUNG TÂM KHÁCH HÀNG TỔ CHỨC

Chu Thị Minh Phương -

Trưởng nhóm cao cấp

Email: phuongctm@kbsec.com.vn

Vân Ngọc Duy Tân -

Chuyên viên khách hàng tổ chức

Email: tanvndn@kbsec.com.vn

KHUYẾN CÁO: Các thông tin trong báo cáo được xem là đáng tin cậy và dựa trên các nguồn thông tin đã công bố ra công chúng được xem là đáng tin cậy. Tuy nhiên, ngoài những thông tin về chính KBSV ("Công ty"), KBSV không chịu trách nhiệm về độ chính xác của những thông tin trong báo cáo này. Ý kiến, dự báo và ước tính chỉ thể hiện quan điểm của người viết tại thời điểm phát hành, không được xem là quan điểm của KBSV và có thể thay đổi mà không cần thông báo. KBSV không có nghĩa vụ phải cập nhật, sửa đổi báo cáo này dưới mọi hình thức cũng như thông báo với người đọc trong trường hợp các quan điểm, dự báo và ước tính trong báo cáo này thay đổi hoặc trở nên không chính xác. Thông tin trong báo cáo này được thu thập từ nhiều nguồn khác nhau và chúng tôi không đảm bảo về độ chính xác của thông tin. KBSV có thể sử dụng các nghiên cứu trong báo cáo này cho hoạt động mua bán chứng khoán tự doanh. KBSV có thể giao dịch cho chính Công ty theo những gợi ý về giao dịch ngắn hạn của các chuyên gia phân tích trong báo cáo này và cũng có thể tham gia vào các giao dịch chứng khoán trái ngược với ý kiến tư vấn và quan điểm thể hiện trong báo cáo này.

Các thông tin cũng như ý kiến trong báo cáo không mang tính chất khuyến nghị mua hay bán bất cứ chứng khoán hay công cụ tài chính có liên quan nào. Nhân viên của KBSV có thể có các lợi ích tài chính đối với các chứng khoán và các công cụ tài chính có liên quan được đề cập trong báo cáo. Báo cáo nghiên cứu này được viết với mục tiêu cung cấp những thông tin khái quát, không nhằm tới những mục tiêu đầu tư cụ thể, tình trạng tài chính cụ thể hay nhu cầu cụ thể của bất kỳ người nào nhận được hoặc đọc báo cáo này. Nhà đầu tư phải lưu ý rằng giá chứng khoán luôn biến động, có thể lên hoặc xuống và những diễn biến trong quá khứ, nếu có, không hàm ý cho những kết quả tương lai. KBSV sẽ không chịu trách nhiệm đối với tất cả hay bất kỳ thiệt hại nào đối với việc sử dụng thông tin hoặc ý kiến dự báo trong báo cáo này.

Không ai được phép sao chép, tái sản xuất, phát hành cũng như tái phân phối bất kỳ nội dung nào của báo cáo vì bất kỳ mục đích nào nếu không có văn bản chấp thuận của KBSV. Khi sử dụng các nội dung đã được KBSV chấp thuận, xin vui lòng ghi rõ nguồn khi trích dẫn.