

NGÀNH DẦU KHÍ

Giá dầu: Tìm điểm cân bằng của cung – cầu



KHỐI KHÁCH HÀNG CÁ NHÂN

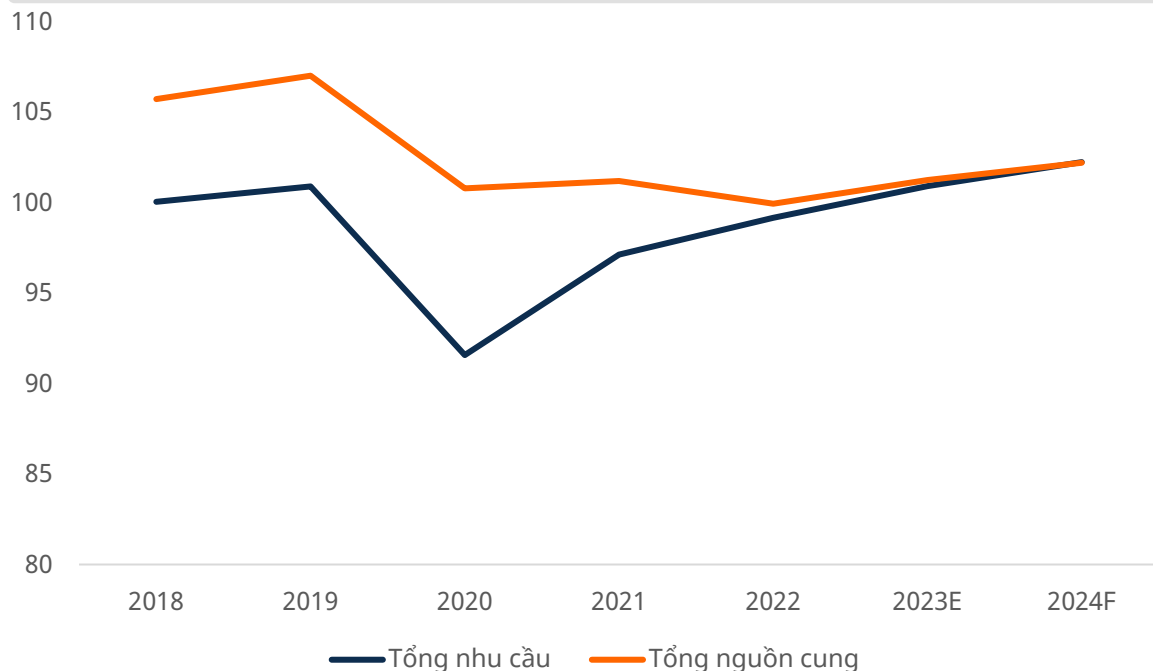
Phạm Bình Phương, phuong.pb@miraeasset.com.vn

PLEASE SEE ANALYST CERTIFICATIONS AND IMPORTANT DISCLOSURES & DISCLAIMERS IN APPENDIX 1 AT THE END OF REPORT.

Cung cầu của thị trường dầu mỏ đang biến động

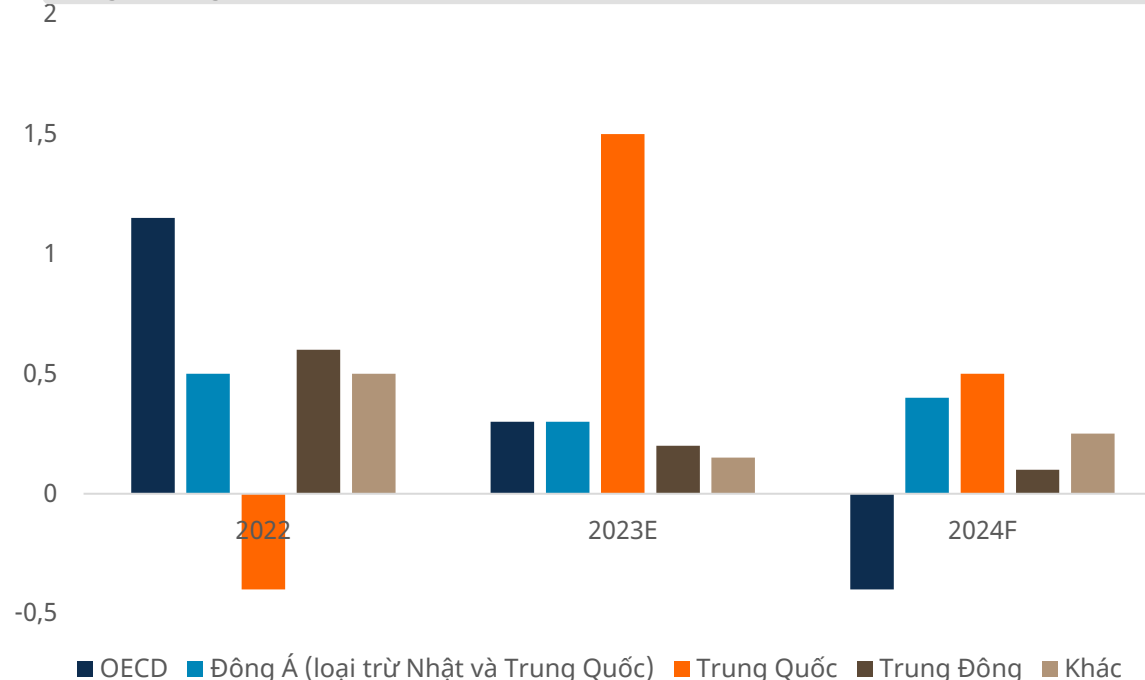
- ❑ Nguồn cung dầu năm 2023 liên tiếp ghi nhận các thông tin về cắt giảm sản lượng đến từ nhóm OPEC+, cụ thể là 2 lần cắt giảm sản lượng của khối này vào tháng 2 và tháng 9 năm nay. Cuộc chiến giữa Israel và Palestine cũng tạo nên lo ngại về nguồn cung khu vực Trung Đông bị thu hẹp.
- ❑ Nhu cầu: Theo IEA, nhu cầu tiêu thụ dầu mỏ trong năm 2023 chịu ảnh hưởng lớn từ việc gia tăng nhu cầu của các quốc gia khu vực Đông Á, trong đó lớn nhất là sự hồi phục của kinh tế Trung Quốc giai đoạn mở cửa sau Covid. Tuy nhiên đến hiện tại đà hồi phục của kinh tế Trung Quốc đã chậm hơn các dự báo, rủi ro nhu cầu tiêu thụ của quốc gia này sẽ thấp hơn kì vọng trước đó.
- ❑ Chúng tôi nhận thấy cả yếu tố cung và cầu hiện nay đều đang trong trạng thái biến động, tuy nhiên yếu tố cắt giảm nguồn cung là hiện hữu nên kì vọng giá dầu sẽ khó chịu áp lực giảm mạnh.

Cung cầu dầu mỏ theo dự báo của IEA



Nguồn: IEA

Tăng trưởng nhu cầu tiêu thụ một số khu vực



Nguồn: IEA

Diễn biến giá dầu trong năm 2023 và các thông tin quan trọng

Đồ thị giá dầu Brent

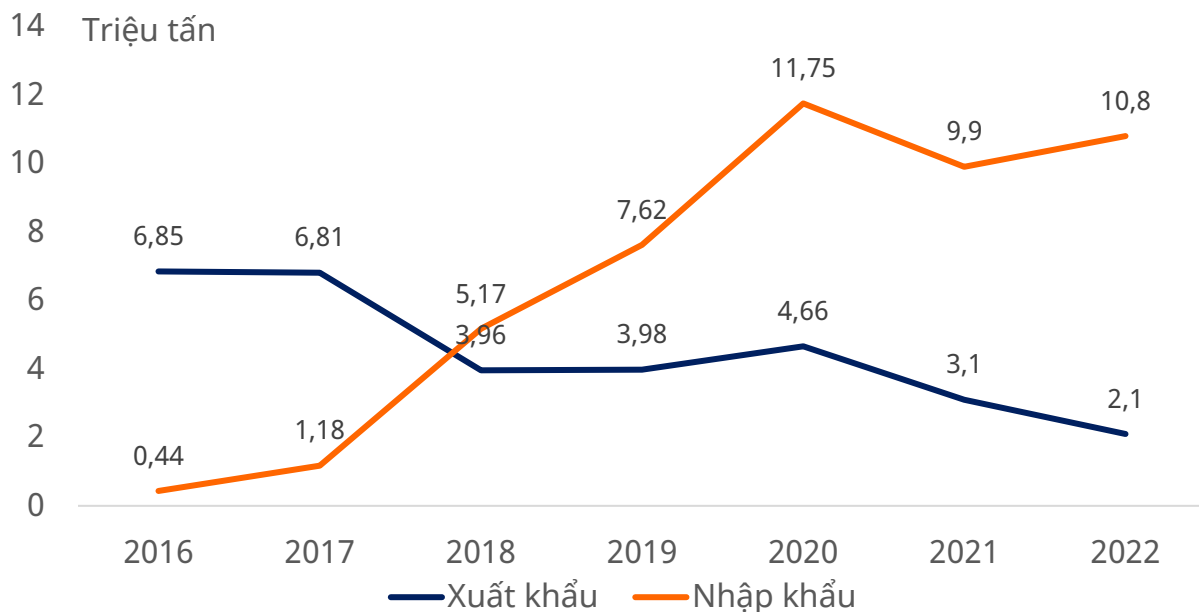


Nguồn: Bloomberg

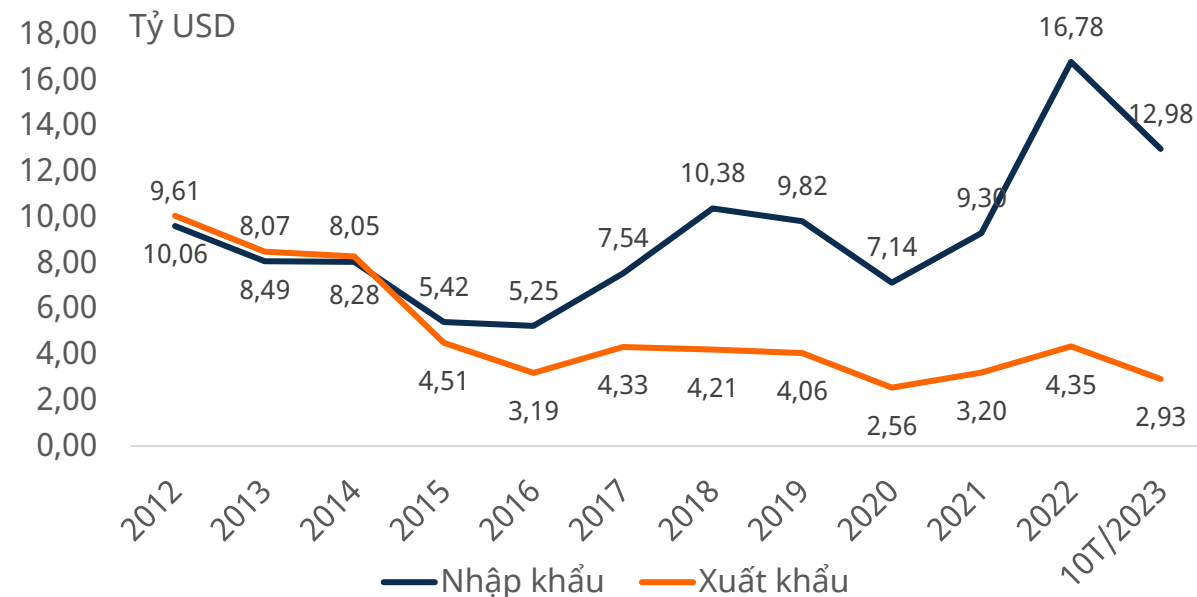
Giá dầu tăng cao sẽ ảnh hưởng tiêu cực đến vĩ mô Việt Nam

- ❑ Việt Nam trở thành nước nhập siêu dầu thô từ năm 2018
- ❑ Giá xăng tăng gây áp lực trực tiếp và gián tiếp đến chỉ số giá tiêu dùng, gây ảnh hưởng đến mục tiêu ổn định vĩ mô giai đoạn cuối năm

Sản lượng Xuất Nhập khẩu dầu thô



Giá trị Xuất Nhập khẩu xăng dầu



Các kịch bản giá dầu Brent và ảnh hưởng đến vĩ mô Việt Nam cùng ngành Dầu khí

Kịch bản	TÁC ĐỘNG VĨ MÔ	TÁC ĐỘNG NGÀNH DẦU KHÍ	DOANH NGHIỆP NIÊM YẾT KHẢ QUAN
70 – 80 USD/ thùng	Khả quan: Giá dầu giảm sẽ giúp kiểm soát tốt CPI	<ul style="list-style-type: none"> ➢ Khâu Hạ nguồn chịu ảnh hưởng tiêu cực ➢ Các dự án Thượng nguồn vẫn sẽ triển khai theo kế hoạch ➢ Trung nguồn ít chịu ảnh hưởng ngắn hạn. Trung hạ nguồn giá vận tải có thể giảm tuy nhiên độ nhạy với giá dầu là không lớn. 	PVS, PVD, PVC, PVB, PVT
80 – 90 USD/ thùng	Khả quan: Đây là vùng giá từ tháng 9/2023 đến nay, ảnh hưởng không lớn đến CPI	<ul style="list-style-type: none"> ➢ Các dự án Thượng nguồn vẫn sẽ triển khai theo kế hoạch ➢ Trung nguồn khả quan khi giá cước vận tải hiện đang ở mức cao ➢ Khâu Hạ nguồn ổn định trong Q4/2023 	PVS, PVD, PVC, PVB, PVT, GAS, BSR
90 – 100 USD / thùng	Trung tính: Giá dầu tăng sẽ kéo theo việc điều chỉnh giá xăng. Trong bối cảnh cầu yếu như hiện nay, mức độ ảnh hưởng gián tiếp của việc tăng dầu dưới 10% theo chúng tôi là thấp	Khả quan cho toàn bộ các khâu trong ngành Dầu khí	PVS, PVD, PVC, PVB, PVT, GAS, BSR
Trên 100 USD/ thùng	Tiêu cực: Giá dầu tăng cao sẽ tạo áp lực lạm phát, làm tăng chi phí sản xuất của doanh nghiệp.	<ul style="list-style-type: none"> ➢ Hạ nguồn sẽ hưởng lợi lớn nhất về mặt lợi nhuận ➢ Rủi ro thị trường cũng như ảnh hưởng tiêu cực từ vĩ mô nhiều khả năng sẽ làm cổ phiếu Dầu khí giảm. 	GAS, BSR

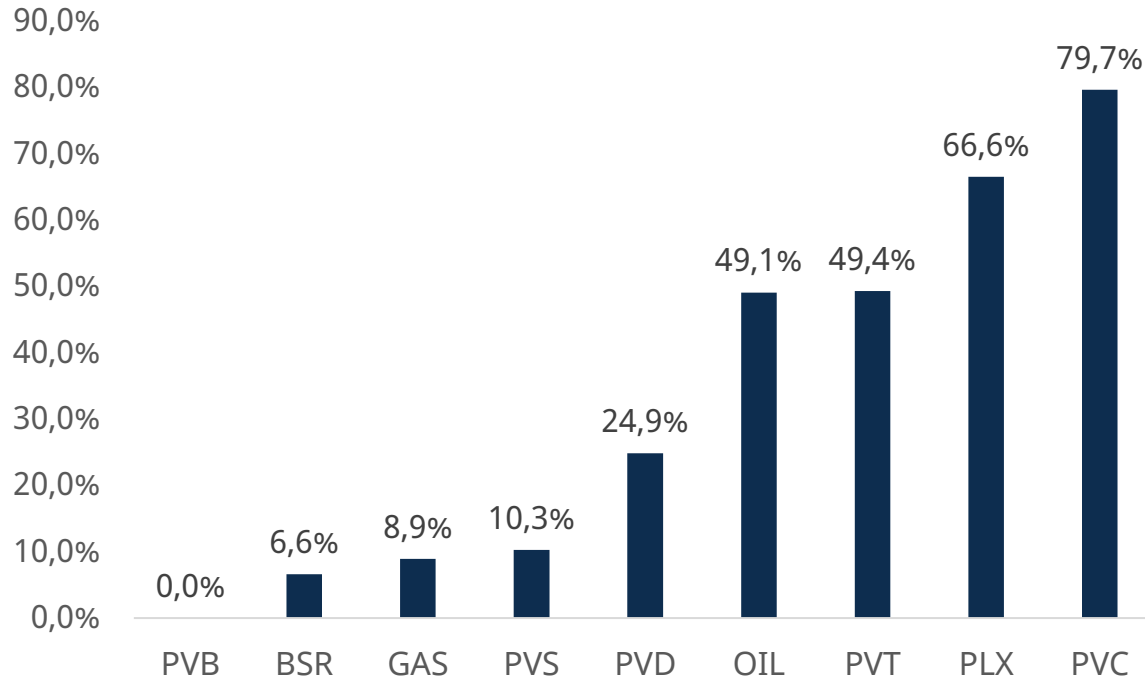
etnam Research

NGÀNH DẦU KHÍ ĐANG CÓ NHIỀU TRIỂN VỌNG TRONG NĂM 2024

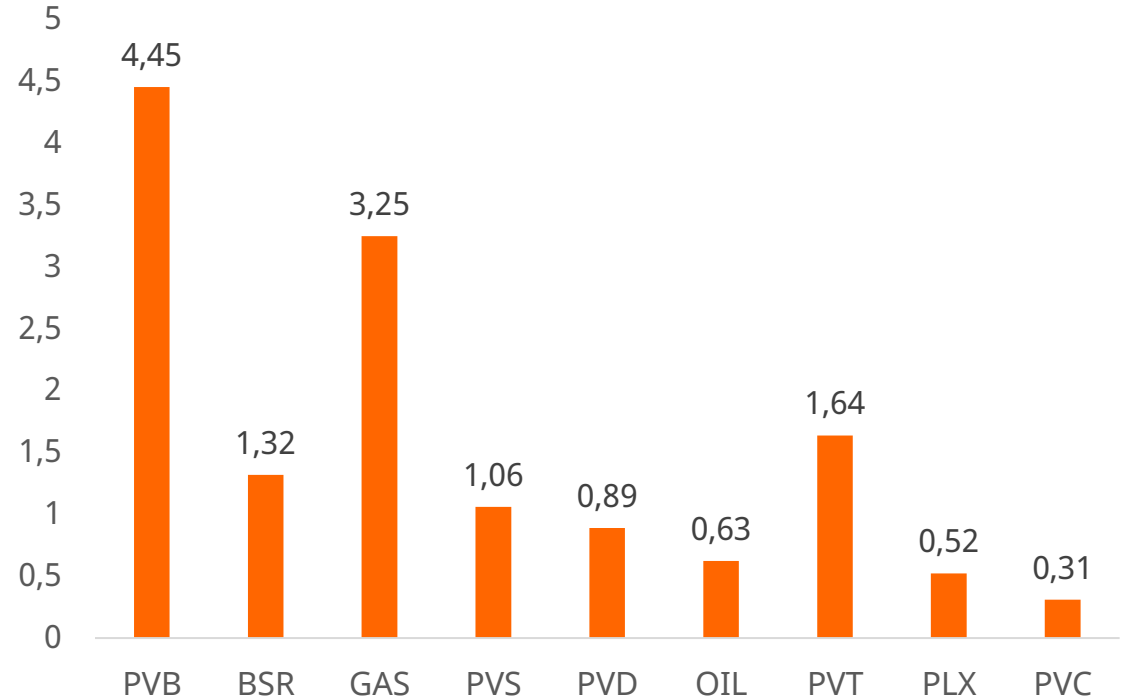
- Lễ ký kết các hợp đồng liên quan và triển khai Siêu dự án khí – điện Lô B – Ô Môn với quy mô đầu tư gần 12 tỷ USD được triển khai vào ngày 30/10/2023 tại Hà Nội.
- Tại buổi lễ, liên danh nhà thầu PTSC – McDermott đã được trao gói thầu EPCI#1 với điều khoản giới hạn. Tổng giá trị của gói EPCI #1 bao gồm giàn vận hành trung tâm, khu sinh hoạt và một số giàn đầu giếng ước tính có tổng giá trị là 1,1 tỷ USD. Với việc trao thầu giới hạn, giá trị ban đầu sẽ tương đối nhỏ cho đến khi đạt được quyết định đầu tư cuối cùng (FID) của các nhà đầu tư của dự án.
- Ngoài Lô B – Ô Môn, năm 2024 ngành Dầu khí cũng có kế hoạch triển khai nhiều dự án lớn khâu thương mại nguồn như.
 - ❑ Dự án Lạc Đà Vàng có tổng mức đầu tư 693 triệu USD chính thức có FID và 03/11
 - ❑ Tê Giác Trắng tại block 16-2
 - ❑ Cá Ngừ Vàng block 9-2
 - ❑ Idemitsu dự kiến khoan 2 giếng tại block 05-1b/c ngoài khơi Việt Nam trong năm 2024
 - ❑ PVEP khoan 12 giếng tại dự án Đại Hùng – GĐ 3 khu vực block 15-2/17, dự kiến triển khai từ tháng 7-8/2024.
 - ❑ Vietsovpetro dự kiến khoan thăm dò Block 09-2 vào tháng 09/2024

Doanh nghiệp ngành Dầu khí thường có bảng cân đối vững mạnh

Tỷ lệ nợ/ vốn



Khả năng thanh toán tiền mặt (cash ratio)



Nguồn: Fiinpro, Mirae Asset Vietnam Research

Kết quả kinh doanh 9 tháng đầu năm có sự phân hóa do ảnh hưởng giá dầu

- Lợi nhuận các doanh nghiệp Dầu khí trong 9 tháng đầu năm 2023 có sự phân hóa:
 - ❑ Nhóm Thượng nguồn và Trung nguồn ít chịu ảnh hưởng bởi biến động giá dầu hầu hết các doanh nghiệp ghi nhận lợi nhuận khả quan, tăng trưởng mạnh so với cùng kỳ năm 2023. Đáng chú ý một số doanh nghiệp như PVD và PVC ghi nhận lợi nhuận tăng trưởng lần lượt 353% và 1.294%.
 - ❑ Đối với các doanh nghiệp chịu ảnh hưởng mạnh từ biến động giá dầu như GAS và BSR, lợi nhuận 9T/2023 kém khả quan hơn so với cùng kỳ. Tuy nhiên là do cùng kỳ năm trước các doanh nghiệp này lần lượt ghi nhận các mức lợi nhuận kỷ lục do yếu tố biến động bất thường của giá dầu.
 - ❑ Một số doanh nghiệp Hạ nguồn khác như PLX và OIL do tính chất trung gian Phân phối và Thương mại nên giá dầu năm nay ít biến động hơn đã giúp lợi nhuận doanh nghiệp cải thiện.

Mã	Sàn	Doanh thu 9T/2022	Doanh thu 9T/2023	Tăng/ Giảm	LNST 9T/2022	LNST 9T/2023	Tăng/ Giảm
BSR	UPCoM	126.717	105.491	-16,8%	12.952	6.232	-51,9%
OIL	UPCoM	79.617	66.875	-16,0%	314	628	100,1%
PLX	HOSE	225.697	205.596	-8,9%	312	2.171	595,3%
PVB	HNX	24	95	289,0%	0	-8	-1806,4%
PVC	HNX	1.982	2.211	11,6%	1	21	1294,6%
PVD	HOSE	3.923	4.033	2,8%	-151	381	353,3%
PVS	HNX	11.082	12.591	13,6%	415	580	39,6%
GAS	HOSE	78.672	67.383	-14,3%	11.544	8.883	-23,1%
PVT	HOSE	6.608	6.708	1,5%	627	743	18,5%
Ngành Dầu khí		534.322	470.983	-11,9%	26.016	19.632	-24,5%

Nguồn: Fiinpro, Mirae Asset Vietnam Research

KHỐI KHÁCH HÀNG CÁ NHÂN

Khuyến nghị

MUA



Analyst

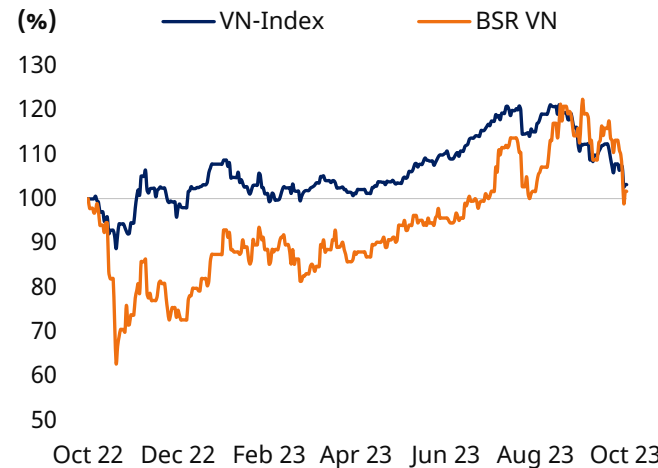
Email: phuong.pb@miraesasset.com.vn +84 28 3910 222

Giá đóng cửa (31/10/2023)	18.900
Giá mục tiêu (12 tháng)	21.700
Lợi nhuận kỳ vọng	14,8
Lãi ròng (23F, tỷ đồng)	8.000
Tăng trưởng EPS (23F, %)	-45,7
P/E (23F, x)	6,7

Vốn hoá (tỷ đồng)	53.949		
SLCP đang lưu hành (triệu cp)	3.101		
Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng (%)	7,9		
Tỷ lệ sở hữu của NĐTNN (%)	0,9		
Beta (12M)	1,3		
Giá thấp nhất 52 tuần (VND)	9.900		
Giá cao nhất 52 tuần (VND)	22.700		
(%)	1 M	6M	12M
Tuyệt đối	-13,9	17,0	4,5
Tương đối	-5,7	15,0	1,9

Lợi nhuận có độ nhạy cao với giá dầu

- Công ty Cổ phần Lọc Hóa dầu Bình Sơn (BSR) là đơn vị quản lý vận hành Nhà máy lọc dầu Dung Quất với công suất chế biến 6,5 triệu tấn dầu thô/năm, tương đương 148.000 thùng/ngày. Công ty hiện chiếm khoảng 30% nhu cầu xăng dầu của Việt Nam.
- Là doanh nghiệp có kết quả kinh doanh độ nhạy cao với giá dầu.** Kết quả kinh doanh của BSR có độ nhạy cao với giá dầu do 2 yếu tố: (1) Tồn kho chủ yếu là dầu thô, biến động giá dầu sẽ ảnh hưởng đến tồn kho của công ty; (2) Giá dầu biến động thường ảnh hưởng đến giá thành phẩm của công ty (xăng, sản phẩm hóa dầu). Do đó khi giá dầu tăng BSR cũng sẽ ghi nhận lợi nhuận khả quan và ngược lại.
- Kết quả kinh doanh quý 3 khả quan, vượt lên mức cao thứ 2 trong lịch sử.** Trong Q3/2023 BSR ghi nhận doanh thu thuần đạt 37.755 tỷ đồng, giảm 3% so với cùng kỳ năm trước (CK). Tuy nhiên giá vốn hàng bán giảm mạnh hơn giúp lợi nhuận gộp gấp 5,8 lần lên 3.830 tỷ đồng. Doanh thu hoạt động tài chính đạt 420 tỷ đồng, tăng 21,5% CK. Kết quả, BSR ghi nhận 3.260 tỷ đồng lợi nhuận sau thuế cổ đông công ty mẹ, gấp 6,8 lần so với CK, đây cũng là mức LNST cao thứ 2 từ trước đến nay. Lũy kế 9 tháng, BSR ghi nhận doanh thu 105.490 tỷ đồng, lợi nhuận sau thuế cổ đông công ty mẹ là 6.232 tỷ đồng EPS đạt 2.010 đ/cp.
- Bảng cân đối vững mạnh.** Tổng tài sản của BSR tại ngày 30/9 đạt 88.917 tỷ đồng. Trong đó, lượng tiền gửi và tiền mặt của doanh nghiệp chiếm tỷ trọng lớn nhất trong tổng tài sản, ở mức 36.496 tỷ đồng, tăng hơn 12.000 tỷ đồng sau 9 tháng và tăng hơn 7.000 tỷ đồng sau một quý. Tổng nợ vay tài chính của BSR ở mức 9.052 tỷ đồng với toàn bộ là nợ vay ngắn hạn, vốn chủ sở hữu đạt 54.967 tỷ đồng, tỷ lệ nợ vay/ vốn ở mức 16,5%.
- Nếu giá dầu không bất ngờ giảm mạnh, lợi nhuận BSR sẽ tiếp tục khả quan trong Quý 4.** Chúng tôi kỳ vọng hoạt động kinh doanh của BSR tiếp tục khả quan trong Q4/2023 do các yếu tố sau: (1) Chênh lệch giữa giá xăng 95 và dầu Brent hiện duy trì mức 27 USD/ thùng, mức tương đối cao trong 3 năm qua; (2) Giá dầu Brent không xảy ra diễn biến giảm mạnh về dưới 80 USD/ thùng (mức trung bình trong Q3/2023 là 85 USD/ thùng). Trong điều kiện trên, chúng tôi dự báo BSR có thể ghi nhận 42.000 tỷ đồng doanh thu và 1.800 tỷ đồng LNST trong Q3/2023, lũy kế cả năm đạt 147.000 tỷ đồng doanh thu và LNST ước đạt 8.000 tỷ đồng.
- Định giá:** Với mức EPS dự báo năm 2023 là 2.580 đ/cp và giá trị sổ sách 18.000 đ/cp, chúng tôi kỳ vọng BSR sẽ có mức P/E mục tiêu là 8,5 lần và P/B 1,2 lần (TB 5 năm). Mức giá mục tiêu của BSR sẽ ở mức 21.700 đ/cp (trung bình 2 phương pháp).



(Tỷ đồng)	FY 2018	FY 2019	FY 2020	FY 2021	FY 2022	FY 2023(F)
Doanh thu	111.952	102.824	57.959	101.080	167.124	147.000
LNHĐKD	3.950	2.869	(3.046)	6.511	14.673	9.261
Tỷ lệ LNHĐKD (%)	3,5	2,8	(5,3)	6,4	8,8	6,3
Lãi ròng	3.606	2.914	-2.819	6.716	14.726	8.000
EPS (VND)	1.163	898	(909)	2.108	4.750	2.580
ROE (%)	11,0	8,5	(8,7)	19,1	33,2	14,5
P/E (x)	11,7	9,1	#N/A	11,0	2,8	6,7
P/B (x)	1,3	0,7	1,0	1,9	0,8	0,9
Cổ tức/thị giá (%)	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	2,3	3,4

Nguồn: Bloomberg, Fiinpro, Fdata, Mirae Asset

KHỐI KHÁCH HÀNG CÁ NHÂN

Khuyến nghị

Tăng tỷ trọng



Analyst

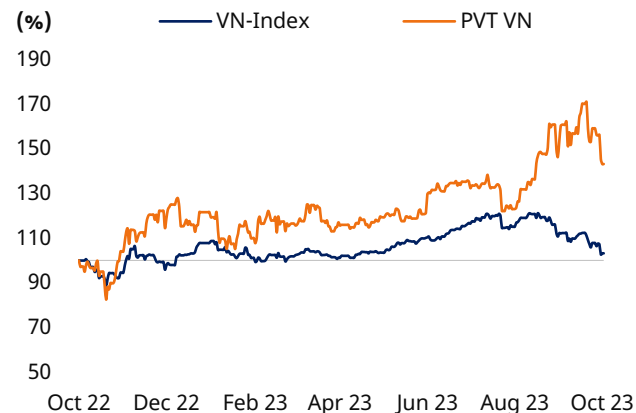
Email: phuong.pb@miraesasset.com.vn +84 28 3910 222

Giá đóng cửa (13/11/2023)	25.100
Giá mục tiêu (12 tháng)	29.800
Lợi nhuận kỳ vọng	18,7
Lãi ròng (23F, tỷ đồng)	1.013
Tăng trưởng EPS (23F, %)	25,2
P/E (23F, x)	7,6

Vốn hoá (tỷ đồng)	8.156		
SLCP đang lưu hành (triệu cp)	324		
Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng (%)	48,9		
Tỷ lệ sở hữu của NĐTNN (%)	10,9		
3Beta (12M)	1,1		
Giá thấp nhất 52 tuần (VND)	13.500		
Giá cao nhất 52 tuần (VND)	30.850		
(%)	1 M	6M	12M
Tuyệt đối	-10,6	23,5	47,4
Tương đối	-2,7	22,4	44,1

Triển vọng năm 2024 được dự báo khả quan

- PVTrans là công ty con của PVN (Tập đoàn Dầu khí Việt Nam) và được thành lập năm 2002. PVTrans là doanh nghiệp vận tải biển có đội tàu lớn nhất Việt Nam hiện nay. Đến thời điểm tháng 9/2023, công ty sở hữu và quản lý gồm 48 chiếc, đa chủng loại từ tàu dầu thô, tàu dầu sản phẩm, tàu dầu/hóa chất, tàu LPG và tàu hàng rời với tổng trọng tải đội tàu trên 1,2 triệu DWT với hơn 85% đội tàu đang phục vụ thị trường quốc tế.
- Kết quả kinh 9 tháng đầu năm khả quan.** Kết thúc quý 3, PVT ghi nhận doanh thu thuần và lợi nhuận ròng (LNST cho cổ động công ty mẹ) lần lượt là 2.551 tỷ đồng (+9,48% svck) và 249 tỷ đồng (-7,8% svck). Lợi nhuận sụt giảm so với cùng kỳ do năm ngoài ghi nhận lãi đột biến từ thanh lý tàu PVT Athena khoảng 211 tỷ. Lũy kế 9 tháng đầu năm, công ty ghi nhận mức LN ròng đạt 743 tỷ đồng, tăng 18,5% svck.
- Biên lãi gộp duy trì mức cao nhất lịch sử.** Biên lãi gộp từ hoạt động kinh doanh của PVT trong Q3/2023 đạt 20,2%, so với giai đoạn trước thì mức lãi gộp này chỉ thấp hơn Q2/2023 là 22,82% cũng là mức cao nhất lịch sử. Biên lãi gộp tăng cao là do các hợp đồng cho thuê định hạn của PVT tái ký trong bối cảnh giá cước vận tải dầu và khí đang đạt mức cao trong năm 2023.
- Doanh thu các quý cuối năm thường ghi nhận cao.** Do đặc thù kinh doanh, chúng tôi nhận thấy Doanh thu của PVT thường tập trung trong giai đoạn nửa cuối năm. Với nhận định trên chúng tôi kỳ vọng KQKD Q4/2023 của PVT sẽ ghi nhận mức lãi ròng khoảng 270 tỷ đồng, theo đó tổng LNST cả năm ước đạt 1.013 tỷ đồng, EPS 3.130 đ/cp, GTSS đạt 23.000 đ/cp.
- Triển vọng năm 2023-24 được dự báo tiếp tục khả quan.** Giá thuê định hạn tàu chở dầu toàn cầu được dự báo sẽ neo ở mức cao do các yếu tố sau:
 - Theo dự báo của Bimco, sản lượng dầu vận tải dự kiến tăng 4% và quãng đường vận tải tăng 6% (do ảnh hưởng từ việc OPEC+ cắt giảm sản lượng nên chặng đường vận tải sẽ dài hơn).
 - Banchero costa ước tính năm 2024 số lượng tàu dầu bàn giao là 16 chiếc, tổng tải trọng 2,5 triệu DWT, trong khi đó số lượng tàu bị loại bỏ là 46 chiếc với tổng tải trọng là 8,2 triệu DWT. Thời gian đóng mới 1 tàu dầu ước tính vào khoảng 9 - 15 tháng.
 Với các yếu tố trên, chúng tôi kỳ vọng PVT sẽ tiếp tục ký được mức giá cao hơn khi gia hạn hợp đồng cho thuê tàu trong năm 2024, tạo triển vọng khả quan cho công ty.
- Định giá:** Với dự báo KQKD 2023 như trên, PVT sẽ có mức EPS 3.130đ/cp và GTSS đạt 23.000 đ/cp, chúng tôi đưa mức P/E và P/B trung bình 5 năm là 9,5 lần và 1,3 lần. Theo đó mục tiêu theo 2 phương pháp là 29.700đ/cp và 29.900 đ/cp, mức trung bình là 29.800 đ/cp



(Tỷ đồng)	FY 2018	FY 2019	FY 2020	FY 2021	FY 2022	FY 2023(F)
Doanh thu	7.523	7.758	7.383	7.460	9.047	9.300
LNHĐKD	802	928	865	950	1.235	1.708
Tỷ lệ LNHĐKD (%)	10,7	12,0	11,7	12,7	13,6	18,3
Lãi ròng	652	690	676	660	857	1.013
EPS (VND)	1.898	2.017	1.981	1.933	2.500	3.130
ROE (%)	15,9	15,5	13,8	12,4	14,5	18,1
P/E (x)	7,2	7,2	7,1	12,5	8,8	7,6
P/B (x)	1,1	1,1	0,9	1,5	1,2	1,0
Cổ tức/thị giá (%)	6,4	6,0	2,5	4,1	4,5	1,2

Nguồn: Bloomberg, Fiinpro, Fdata, Mirae Asset

KHỐI KHÁCH HÀNG CÁ NHÂN

Khuyến nghị

Tăng tỷ trọng



Analyst

Email: phuong.pb@miraeset.com.vn +84 28 3910 222

Giá đóng cửa (09/11/2023)	27.350
Giá mục tiêu (12 tháng)	30.100
Lợi nhuận kỳ vọng	10,0
Lãi ròng (23F, tỷ đồng)	481
Tăng trưởng EPS (23F, %)	NA
P/E (23F, x)	25,5

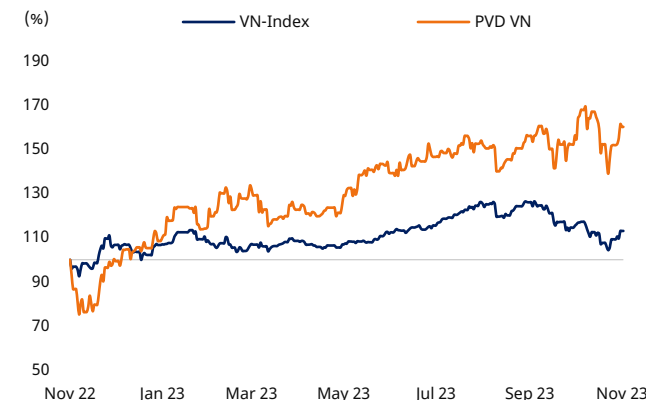
Vốn hoá (tỷ đồng)	15.092
SLCP đang lưu hành (triệu cp)	556
Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng (%)	46,0
Tỷ lệ sở hữu của NĐTNN (%)	22,9
Beta (12M)	1,3
Giá thấp nhất 52 tuần (VND)	11.900
Giá cao nhất 52 tuần (VND)	29.900
(%)	1 M 6M 12M
Tuyệt đối	3,6 20,9 60,2
Tương đối	6,2 16,5 47,2

Cập nhật quý 03/2023

- Cập nhật kết quả kinh doanh Q3/2023.** PVD công bố kết quả kinh doanh quý 3 với doanh thu thuần tăng 11% svck và giảm 2,1% so với quý trước, LNST ghi nhận kết quả đột phá khi chuyển từ lỗ -52 tỷ đồng sang +133 tỷ đồng trong Q3/2023, lần lượt hoàn thành 74% và 343% kế hoạch doanh thu và LNST của công ty cho năm 2023. Lũy kế 9 tháng đầu năm 2023, PVD đạt 381 tỷ đồng LNST thuộc về cổ đông công ty mẹ (Lãi ròng). Đáng chú ý khi công ty ghi nhận khoản lỗ tỷ giá lên đến 71 tỷ đồng trong Q3/2023, chiếm hơn 50% tổng mức lỗ tỷ giá trong 9 tháng đầu năm.
- Điều chỉnh giảm lợi nhuận năm 2023.** Kết quả kinh doanh Q4/2023 được dự báo sẽ có mức lãi ròng thấp hơn Q2 và Q3 do 2 yếu tố sau: (1) PVD sẽ không còn khoản lợi nhuận khác từ thỏa thuận chấm dứt hợp đồng với khách hàng; (2) Hầu hết các giàn của PVD sẽ hoạt động ở nước ngoài do đó doanh thu từ mảng cung cấp dịch vụ kỹ thuật giếng khoan sẽ giảm. Bù lại nhiều khả năng PVD sẽ không còn chịu lỗ lớn từ tỷ giá như trong Q3. Ước tính PVD sẽ ghi nhận khoản 100 tỷ đồng lãi ròng trong Q4/2023, theo đó lãi ròng của cả năm ở mức 481 tỷ đồng, giảm 14,7% so với dự báo trước đây.
- Triển vọng kinh doanh năm 2024 được dự báo tiếp tục khởi sắc.** Năm 2024 cũng được dự báo sẽ là 1 năm sôi động của khâu thương nguồn ngành dầu khí. Ngoài siêu dự án Lô B - Ô Môn, nhiều kế hoạch khoan dài hạn có thể được triển khai như mỏ Tê Giác Trắng (226 ngày), Cá Ngừ Vàng (313 ngày), Block 05-1b... PVEP cũng có kế hoạch thuê giàn Jack-up 400-ft để phục vụ cho chương trình khoan tại mỏ Đại Hùng - GD3 từ giữa tháng 7/2024...

Giá cho thuê giàn khoan tự nâng tại khu vực Đông Nam Á hiện ở mức 110.000 - 130.000 USD/ngày và được kỳ vọng sẽ tiếp tục duy trì mức cao trong năm 2024 khi nhu cầu thuê giàn khoan tại khu vực Trung đông đang ở mức cao. S&P Global dự báo nhu cầu sẽ dần quay về mức bình thường trong năm 2025. Đây là yếu tố quan trọng hỗ trợ hoạt động kinh doanh của công ty trong năm 2024 - 2025. Việc ký được các hợp đồng cho thuê giàn với mức giá vượt trên 100.000 USD/ ngày sẽ giúp PVD ghi nhận những mức lợi nhuận đột phá trong tương lai.

- Định giá:** PVD hiện đang giao dịch quanh mức P/B 1 lần, đây cũng là mức P/B của công ty giai đoạn Quý 4/2015. Kỳ vọng lợi đang trên đà tăng trưởng, thị giá của PVD có thể hướng đến mức 1,2 lần, tương ứng với mức giá 30.100 đồng/cp.

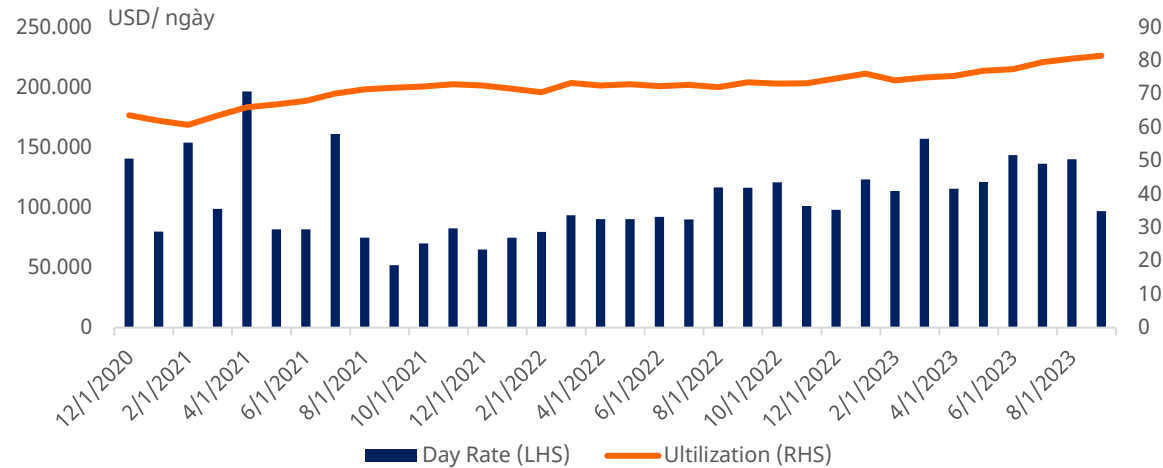


(Tỷ đồng)	FY 2018	FY 2019	FY 2020	FY 2021	FY 2022	FY 2023(F)
Doanh thu	5.622	4.429	5.307	4.112	5.484	5.500
LNHĐKD	102	37	1	(28)	68	615
Tỷ lệ LNHĐKD (%)	1,81	0,84	0,02	(0,68)	(1,5)	11,1
Lãi ròng	202	187	189	20	(104)	481
EPS (VND)	275	231	214	(36)	(252)	865
ROE (%)	1,1	0,9	0,9	(0,1)	(1,0)	3,2
P/E (x)	37,0	50,0	58,4	#N/A	#N/A	31,4
P/B (x)	0,4	0,5	0,5	0,9	0,7	1,0
Cổ tức/thị giá (%)	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A

Nguồn: Bloomberg, Fiinpro, Fdata, Mirae Asset

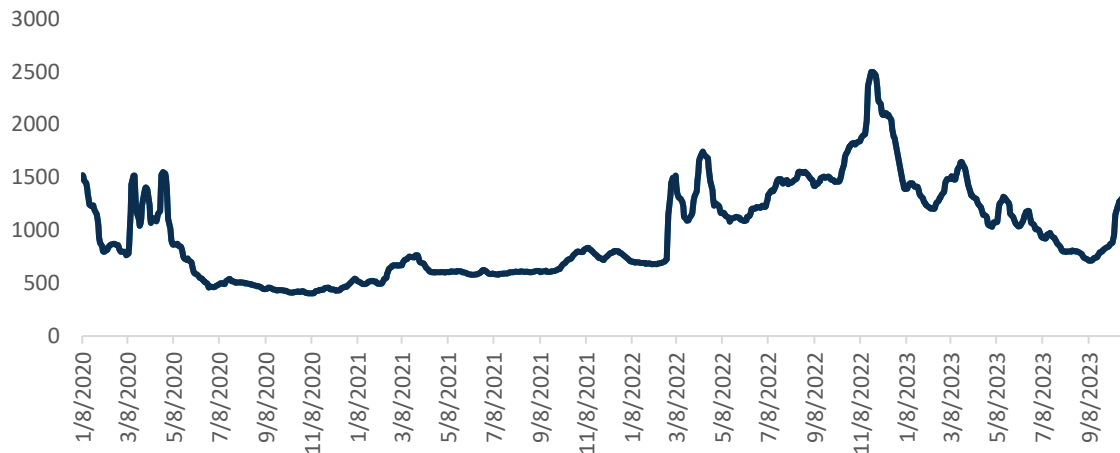
Phụ lục

Giá thuê giàn khoan (day rates) và hiệu suất sử dụng (Utilization)



Nguồn: Bloomberg

Chỉ số cước vận tải dầu thô



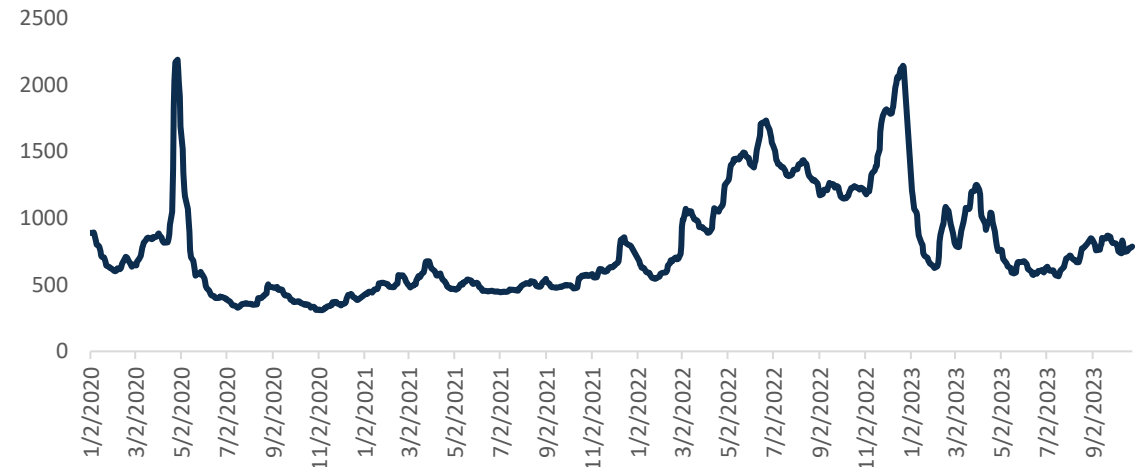
Nguồn: Bloomberg

Chênh lệch giá xăng và dầu thô (crack spread)



Nguồn: Bloomberg

Chỉ số cước vận tải sản phẩm hóa dầu



Nguồn: Bloomberg

- Báo cáo này được công bố bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán Mirae Asset (Việt Nam) (MAS), công ty chứng khoán được phép thực hiện môi giới chứng khoán tại nước Cộng hòa xã hội chủ nghĩa Việt Nam và là thành viên của Sở giao dịch chứng khoán Việt Nam. Thông tin và ý kiến trong báo cáo này đã được tổng hợp một cách thiện chí và từ các nguồn được cho là đáng tin cậy, nhưng những thông tin đó chưa được xác minh một cách độc lập và MAS không cam đoan, đại diện hoặc bảo đảm, rõ ràng hay ngụ ý, về tính công bằng, chính xác, đầy đủ hoặc tính đúng đắn của thông tin và ý kiến trong báo cáo này hoặc của bất kỳ bản dịch nào từ tiếng Anh sang tiếng Việt. Trong trường hợp bản dịch tiếng Anh của báo cáo được chuẩn bị bằng tiếng Việt, bản gốc của báo cáo bằng tiếng Việt có thể đã được cung cấp cho nhà đầu tư trước khi thực hiện báo cáo này.
- Đối tượng dự kiến của báo cáo này là các nhà đầu tư tổ chức chuyên nghiệp, có kiến thức cơ bản về môi trường kinh doanh địa phương, các thông lệ chung, luật và nguyên tắc kế toán và không có đối tượng nào nhận hoặc sử dụng báo cáo này vi phạm bất kỳ luật và quy định nào hoặc quy định của MAS và các bên liên kết, chi nhánh đối với các yêu cầu đăng ký hoặc cấp phép ở bất kỳ khu vực tài phán nào sẽ nhận được hoặc sử dụng bất kỳ thông tin nào từ đây.
- Báo cáo này chỉ dành cho mục đích thông tin chung, không phải và sẽ không được hiểu là một lời đề nghị hoặc một lời mời chào để thực hiện bất cứ giao dịch chứng khoán hoặc công cụ tài chính nào khác. Báo cáo này không phải là lời khuyên đầu tư cho bất kỳ đối tượng nào và đối tượng đó sẽ không được coi là khách hàng của MAS khi nhận được báo cáo này. Báo cáo này không tính đến các mục tiêu đầu tư, tình hình tài chính hoặc nhu cầu cụ thể của các khách hàng cá nhân. Không được dựa vào báo cáo này để thực hiện quyết định độc lập. Thông tin và ý kiến có trong báo cáo này có giá trị kể từ ngày công bố và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Giá và giá trị của các khoản đầu tư được đề cập trong báo cáo này và thu nhập từ các khoản đầu tư đó có thể giảm giá hoặc tăng giá, và các nhà đầu tư có thể phải chịu thua lỗ cho các khoản đầu tư. Hiệu suất trong quá khứ không phải là hướng dẫn cho hiệu suất trong tương lai. Lợi nhuận trong tương lai không được đảm bảo và có thể xảy ra mất vốn ban đầu. MAS, các chi nhánh và giám đốc, cán bộ nhân viên và đại diện của họ không chịu bất kỳ trách nhiệm pháp lý nào đối với bất kỳ tổn thất nào phát sinh từ việc sử dụng báo cáo này.
- MAS có thể đã đưa ra các báo cáo khác không nhất quán và đưa ra kết luận khác với các ý kiến được trình bày trong báo cáo này. Các báo cáo có thể phản ánh các giả định, quan điểm và phương pháp phân tích khác nhau của các nhà phân tích. MAS có thể đưa ra các quyết định đầu tư không phù hợp với các ý kiến và quan điểm được trình bày trong báo cáo nghiên cứu này. MAS, các chi nhánh và giám đốc, cán bộ, nhân viên và đại diện có thể mua hoặc bán bất kỳ chứng khoán vào bất kỳ lúc nào và có thể thực hiện mua hoặc bán, hoặc đề nghị mua hoặc bán bất kỳ chứng khoán nào như vậy hoặc các công cụ tài chính khác tùy từng thời điểm trên thị trường hoặc theo cách khác, trong từng trường hợp, với tư cách là bên tự doanh hoặc môi giới. MAS và các chi nhánh có thể đã có, hoặc có thể tham gia vào các mối quan hệ kinh doanh với các công ty để cung cấp các dịch vụ ngân hàng đầu tư, tạo lập thị trường hoặc các dịch vụ tài chính khác được cho phép theo luật và quy định hiện hành.
- Không một phần nào của báo cáo này có thể được sao chép hoặc soạn thảo lại theo bất kỳ cách thức hoặc hình thức nào hoặc được phân phối lại hoặc xuất bản, toàn bộ hoặc một phần, mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của MAS.