

Tổng CTCP Khoan và Dịch vụ Khoan Dầu khí (HOSE: PVD)

- PVD ghi nhận LN ròng Q4/2023 đạt năm 2023 đạt 195 tỷ (+262% svck), lũy kế cả năm 2023 LN ròng đạt 579 tỷ đồng, cao hơn 17% so với dự phóng cả năm của chúng tôi.
- Chúng tôi dự báo LN ròng 2024 - 2025 tăng 67% - 29% svck do kỳ vọng giá thuê giàn duy trì cao, hiệu suất tăng tốt và tăng trưởng từ hoạt động dịch vụ kỹ thuật giếng khoan.
- Chúng tôi đưa ra khuyến nghị MUA với giá mục tiêu 35,000 đồng/cp (tiềm năng tăng giá 22.8%).

Giá cước cao và hiệu suất hoạt động giàn khoan tăng giúp PVD ghi nhận lợi nhuận tích cực trong năm 2023

Trong Q4/23, doanh thu của PVD tăng 19.8% svck, chủ yếu tăng trưởng doanh thu mảng hoạt động cốt lõi là dịch vụ khoan (+33.2% svck). Biên lợi nhuận gộp mảng dịch vụ khoan tăng 9.5 điểm % svck do giá cho thuê giàn khoan tăng cao, đồng thời các chi phí vận chuyển giàn khoan được khách hàng chi trả. Trong Q4/2023, lợi nhuận gộp của PVD tăng 52.7% svck giúp LN ròng đạt 195 tỷ VNĐ (+ 262% svck). Cho cả năm 2023, hiệu suất hoạt động giàn tự nâng của PVD đạt 97.8% (2022: 84.5%), giá thuê giàn tự nâng trung bình đạt 78.7 nghìn USD/ngày (+29.6% svck). Lũy kế cả năm 2023, PVD ghi nhận lợi nhuận ròng đạt 579 tỷ đồng (cùng kỳ lỗ), cao hơn kỳ vọng và hoàn thành 117% dự phóng của chúng tôi.

Triển vọng 2024-2025 tươi sáng khi thị trường giàn khoan thế giới sôi động hơn

Chúng tôi dự phóng lợi nhuận ròng năm 2024 - 2025 của PVD sẽ lần lượt đạt 967 tỷ đồng (+66.9% svck) và 1,234 tỷ đồng (+27.6% svck) với các động lực chính bao gồm: (1) Thị trường giàn khoan thế giới đi lên giúp hiệu suất hoạt động các giàn của PVD duy trì ở mức cao, ước tính ở mức 99.4% - 98.7% trong năm 2024 - 2025, giá thuê giàn khoan năm 2024 - 2025 ước tăng 20.7%-5.2% svck; (2) Các giàn thuê mới trong năm 2024 góp phần khai thác thị trường Việt Nam và (3) PVD có thể cung cấp dịch vụ kỹ thuật giếng khoan cho các dự án thượng nguồn lớn trong nước như Lô B, Lạc Đà Vàng, Cá Voi Xanh và Sư Tử Trắng 2B. Bên cạnh đó, việc đầu tư thêm giàn mới cũng có thể giúp PVD tăng cơ hội tiếp cận thị trường quốc tế trong thời gian thị trường khoan khởi sắc và tăng lợi nhuận trong dài hạn, tuy nhiên hiện tại chúng tôi chưa đưa vào mô hình dự phóng do chưa đủ thông tin.

Khuyến nghị MUA với giá mục tiêu 35,000 đồng/cổ phiếu

Chúng tôi sử dụng 2 phương pháp FCFF và P/B để đưa ra giá trị hợp lý của cổ phiếu PVD trong năm 2024 là 35,000 VND/CP (tiềm năng tăng giá 22.8% so với giá đóng cửa ngày 16/2/2024, tăng 20.1% so với giá mục tiêu cũ). Việc thay đổi giá mục tiêu này chủ yếu dựa trên việc: (1) Điều chỉnh tăng EPS 2024 - 2025 thêm 86% - 55% và (2) Chuyển định giá từ cuối năm 2023 sang cuối năm 2024. Rủi ro giảm giá bao gồm: (1) Giá cho thuê giàn khoan tự nâng thấp hơn dự kiến, và (2) Các hợp đồng cho thuê giàn khoan tại nước ngoài không diễn ra đúng như dự kiến, có thể gây ảnh hưởng tới chi phí kéo giàn.

| Chỉ tiêu tài chính | 31/12/22 | 31/12/23 | 31/12/24F | 31/12/25F |
|-----------------------------|----------|----------|-----------|-----------|
| Doanh thu thuần | 5,432 | 5,812 | 6,116 | 6,395 |
| Lợi nhuận ròng | (103) | 579 | 967 | 1,234 |
| Tăng trưởng doanh thu thuần | 35.9% | 7.0% | 5.2% | 4.6% |
| Tăng trưởng LN ròng | -626.5% | n/a | n/a | n/a |
| Biên LN gộp | 10.6% | 22.4% | 27.7% | 29.9% |
| Biên EBITDA | 15.0% | 30.3% | 33.8% | 38.7% |
| ROAE | -0.8% | 4.1% | 6.4% | 7.6% |
| ROAA | -0.5% | 2.7% | 4.3% | 5.3% |
| EPS (VND/cổ phiếu) | (211) | 1,041 | 1,739 | 2,219 |
| BVPS (VND/cổ phiếu) | 24,896 | 26,347 | 28,073 | 29,937 |

Nguồn: BCTC PVD, MBS dự phóng và tổng hợp

MUA

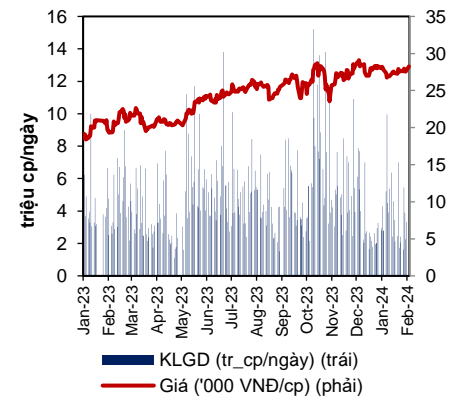
Giá mục tiêu VND 35,000

Tiềm năng tăng giá 22.8%

Thay đổi trọng yếu trong báo cáo:

Điều chỉnh tăng EPS 2024 - 2025 thêm 86% - 55% so với dự phóng cũ

Thông tin cổ phiếu



Nguồn: FiinPro, MBS Research

| | |
|-------------------------|--------|
| Giá thị trường (VND) | 28,500 |
| Cao nhất 52 tuần (VND) | 29,100 |
| Thấp nhất 52 tuần (VND) | 19,350 |
| Vốn hóa (tỷ VND) | 15,898 |
| P/E (TTM) | 27.9 |
| P/B | 1.1 |
| Tỷ suất cổ tức (%) | 2.8% |
| Tỷ lệ SH nước ngoài (%) | 23.2% |

Nguồn: <https://s24.mbs.com.vn/>

Cơ cấu sở hữu

| | |
|---------------------------|--------|
| Tập đoàn Dầu khí Việt Nam | 50.41% |
| CTBC Vietnam Equity Fund | 4.95% |
| Khác | 44.64% |

Nguồn: <https://s24.mbs.com.vn/>

Chuyên viên phân tích



Phạm Thị Thanh Huyền

Huyen.PhamThiThanh@mbs.com.vn

Tổng CTCP Khoan và Dịch vụ Khoan Dầu khí (PVD)

Luận điểm đầu tư & Khuyến nghị

Luận điểm đầu tư

- Triển vọng giai đoạn 2024-2025 tươi sáng nhờ thị trường giàn khoan khởi sắc, giá cho thuê giàn tự nâng dự kiến tiếp tục duy trì ở mức cao.
- Các hợp đồng khoan được ký với thời gian dài hơn, góp phần làm: (1) tăng hiệu suất hoạt động các giàn khoan trong năm 2024 và (2) làm giảm chi phí kéo giàn, trực tiếp gia tăng biên lợi nhuận gộp.
- Động lực tăng trưởng trong trung hạn đến từ việc cung cấp dịch vụ kỹ thuật giếng khoan cho các dự án thượng nguồn dầu khí lớn trong nước.

Định giá

Chúng tôi sử dụng 2 phương pháp FCFF và P/B để đưa ra giá trị hợp lý của cổ phiếu PVD trong năm 2024 là 35,000 VNĐ/cp (tiềm năng tăng giá 22.8% so với giá đóng cửa ngày 16/2/2024, tăng 20.1% so với giá mục tiêu cũ). Việc thay đổi giá mục tiêu này chủ yếu dựa trên (1) điều chỉnh tăng EPS 2024 - 2025 thêm lần lượt 86% và 55% so với dự phóng cũ nhờ kỳ vọng giá thuê giàn khoan và hiệu suất hoạt động cao hơn, (2) chuyển giá mục tiêu từ cuối năm 2023 sang cuối năm 2024.

Giá trị P/B mục tiêu là 1.24x được sử dụng trong định giá P/B cho PVD bởi chúng tôi tin rằng doanh nghiệp xứng đáng được định giá cao hơn khi thị trường giàn khoan thế giới có xu hướng đi lên rất rõ ràng. Mức định giá này tương đương với P/B trung vị trong giai đoạn thị trường giàn khoan hồi phục (từ T6.2012 đến T1.2014); tuy nhiên vẫn thấp hơn mức định giá kỷ lục năm 2014 (2.25x) do giá cho thuê giàn TAD của PVD trong năm 2024 không cao như giai đoạn này.

Hình 1: Tóm tắt các phương pháp định giá

| Phương pháp | Tỷ trọng | Giá (VNĐ) |
|-------------------------------------|----------|-----------|
| FCFF | 50% | 34,560 |
| P/B (với P/B mục tiêu 2024 = 1.24x) | 50% | 35,330 |
| Giá mục tiêu làm tròn | | 35,000 |
| Giá đóng cửa ngày 16/2/2024 | | 28,500 |
| Tiềm năng tăng giá | | 22.8% |

Nguồn: MBS Research

Hình 2: Định giá P/B và trung vị P/B của PVD trong giai đoạn hồi phục T6/2012 – T1/2014



Nguồn: FiinProX, MBS Research

Hình 3: Dự phóng dòng tiền FCFF

| | 2024F | 2025F | 2026F | 2027F | 2028F |
|----------------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Lợi nhuận sau thuế | 950 | 1,213 | 1,172 | 1,124 | 1,104 |
| Chi phí phi tiền mặt | 151 | 146 | 135 | 126 | 117 |
| Lãi vay sau thuế | 843 | 966 | 997 | 1,027 | 1,057 |
| Đầu tư vốn lưu động | 155 | 60 | (131) | (94) | (59) |
| Đầu tư TSCĐ | 572 | (751) | (773) | (56) | (56) |
| FCFF | 2,671 | 1,633 | 1,400 | 2,126 | 2,163 |

Hình 4: Định giá theo FCFF

| | | |
|--|------------|--------|
| (+) Giá trị hiện tại giai đoạn 2024F-2028F | tỷ đồng | 7,004 |
| (+) Giá trị hiện tại của giá trị dài hạn | tỷ đồng | 9,682 |
| (+) Tiền và tương đương tiền | tỷ đồng | 6,139 |
| (-) Nợ | tỷ đồng | 3,362 |
| (-) Lợi ích CĐTS | tỷ đồng | 234 |
| Giá trị doanh nghiệp | tỷ đồng | 19,228 |
| Số lượng cổ phiếu | triệu cp | 556.3 |
| Giá trị cổ phiếu | nghìn đồng | 34.56 |

Chi phí VCSH

| | |
|---------------------------|-------|
| Lãi suất phi rủi ro | 3.0% |
| Beta | 1.28 |
| Phần bù rủi ro thị trường | 9.6% |
| Chi phí VCSH | 15.3% |

WACC và tăng trưởng dài hạn

| | |
|---------------------|-------|
| Tỷ trọng VCSH | 82.7% |
| Tỷ trọng nợ | 17.3% |
| Chi phí nợ | 6.5% |
| Mức thuế | 20.0% |
| WACC | 13.5% |
| Tăng trưởng dài hạn | 1.5% |

Rủi ro giảm giá

- Giá cho thuê giàn khoan tự nâng thấp hơn dự kiến.
- Lịch trình các hợp đồng cho thuê giàn khoan tại nước ngoài không diễn ra đúng như dự kiến, có thể gây ảnh hưởng tới chi phí kéo giàn.

Hình 5: So sánh các doanh nghiệp cùng ngành

| Công ty | Quốc gia | Mã CK | Vốn hóa triệu USD | P/E (lần) | | P/B (lần) | | ROA% | | ROE (%) | |
|--|------------|------------------|----------------------|-----------|------|-----------|------|-------|------|---------|------|
| | | | | 2023E | 2024 | 2023E | 2024 | 2023E | 2024 | 2023E | 2024 |
| Petra Energy BHD | Malaysia | PENB MK Equity | 69 | 9.5 | n/a | 0.8 | n/a | 5.9 | n/a | 8.8 | n/a |
| Velesto Energy BHD | Malaysia | VEB MK Equity | 455 | 33.1 | 14.0 | 0.9 | 0.9 | 2.0 | 4.6 | 2.7 | 6.2 |
| Sinopec Oilfield Equipment-A | Trung Quốc | 000852 CH Equity | 760 | 59.5 | n/a | 1.8 | n/a | 0.9 | n/a | 3.1 | n/a |
| Jindal Drilling & Indus Ltd | Ấn Độ | JDDL IN Equity | 250 | 21.4 | n/a | 1.6 | n/a | 5.2 | n/a | 7.7 | n/a |
| China Oilfield Services Ltd | Trung Quốc | 601808 CH Equity | 7,319 | 9.0 | 7.1 | 0.7 | 0.6 | 4.0 | 4.6 | 7.7 | 9.1 |
| PTT Explor & Prod Public Co | Thái Lan | PTTEP TB Equity | 16,736 | 7.7 | 8.6 | 1.2 | 1.1 | 8.7 | 7.9 | 15.9 | 13.4 |
| Transocean Ltd | Mỹ | RIG US Equity | 4,183 | 31.0 | 31.0 | 0.4 | 0.4 | (4.3) | 1.2 | (8.2) | 0.9 |
| Borr Drilling Ltd | Mỹ | BORR US Equity | 1,707 | 126.7 | 9.3 | 1.7 | 1.5 | 12.7 | 42.5 | 0.4 | 19.5 |
| Trung bình | | | | 37.3 | 14.0 | 1.1 | 0.9 | 4.4 | 12.2 | 4.8 | 9.8 |
| Tổng CTCP Khoan và Dịch vụ Khoan Dầu khí | Việt Nam | PVD VN Equity | 650.4 | 31.6 | 13.9 | 1.0 | 1.0 | 2.3 | 4.5 | 4.3 | 7.5 |

Nguồn: Bloomberg, MBS Research

Kết quả Q4/2023 tích cực nhờ tăng trưởng từ hoạt động cốt lõi

Hình 6: Kết quả kinh doanh Q4/2023 và ước tính cả năm 2023 (Đơn vị: tỷ VND)

| Các tiêu chí KQKD | Q4/2023 | Tăng svck (%) | Tăng sv quý trước (%) | 2023E | Tăng svck (%) | % so với dự phóng | Đánh giá |
|---|---------|---------------|-----------------------|-------|---------------|-------------------|---|
| Doanh thu | 1,747 | 19.8% | 26.5% | 5,812 | 7.0% | 105% | |
| - Bán hàng hóa | 31 | -33.7% | -5.9% | 154 | 35.4% | 122% | |
| - Dịch vụ khoan | 1,211 | 33.2% | 28.3% | 4,039 | 16.0% | 112% | Giá thuê giàn khoan tự nâng (JU) tăng cao so với cùng kỳ nhờ thị trường giàn khoan thế giới khởi sắc; Q4/2023, giá thuê giàn JU tăng khoảng 35% svck, hiệu suất đạt 100%, cao hơn 8 đpt svck. |
| - Kỹ thuật giếng khoan & khác | 506 | 0.5% | 24.9% | 1,575 | -10.3% | 88% | Cả năm 2023, giá cho thuê giàn JU đạt 78.7 nghìn USD/ngày (+29.6% svck); giá thuê giàn TAD ổn định ở mức 90,000 USD/ngày; Hiệu suất hoạt động giàn tự nâng cả năm đạt 97.8% (2022: 84.5%) Mảng cung cấp dịch vụ kỹ thuật giếng khoan chưa ghi nhận doanh thu tốt như kỳ vọng do một số dự án thượng nguồn dầu khí lớn trong nước chưa kịp triển khai trong năm 2023. |
| Lợi nhuận gộp | 398 | 52.7% | 34.6% | 1,301 | 125.2% | 118% | |
| Biên lợi nhuận gộp | 22.8% | 4.9 đ % | 1.4 đ % | 22.4% | 11.7 đ % | 2.5 đ % | Lũy kế cả năm 2023, hoạt động kinh doanh chính là khoan và kỹ thuật giếng khoan cải thiện biên lợi nhuận tốt so với cùng kỳ. |
| - Bán hàng hóa | 12.5% | -19.7 đ % | 6 đ % | 7.8% | -16.5 đ % | 1.3 đ % | |
| - Dịch vụ khoan | 26.7% | 9.5 đ % | 7.6 đ % | 21.2% | 17.6 đ % | 4.9 đ % | Giá thuê giàn tự nâng tăng mạnh nhưng chi phí cho dịch vụ khoan ít biến động giúp biên lợi nhuận gộp của PVD cải thiện trực tiếp. |
| - Kỹ thuật giếng khoan & khác | 14.2% | -3.8 đ % | -13.9 đ % | 26.9% | 3.1 đ % | -1.1 đ % | |
| Chi phí quản lý & bán hàng | 165 | -12% | 40% | 544 | 7% | 105% | |
| % chi phí quản lý và bán hàng/Doanh thu | 9.4% | 5.4 đ % | 0 đ % | 9.4% | 0 đ % | 0% | |
| Doanh thu tài chính | 36 | 3.7% | -16.0% | 134 | 14% | 81% | |
| Chi phí tài chính | 78 | 0% | -21% | 392 | 25% | 118% | |
| Lợi nhuận từ công ty LD, LK | 39 | 42% | 1009% | 66 | 47% | 140% | |
| LNTT | 220 | n/a | 44% | 656 | n/a | 118% | |
| Lợi nhuận ròng | 195 | 262% | 30% | 579 | n/a | 117% | Vượt kỳ vọng chủ yếu nhờ: (1) Hiệu suất hoạt động cao hơn dự phóng 1.1% và (2) ghi nhận một số khoản doanh thu không cốt lõi từ việc khách hàng chi trả phí vận chuyển giàn. |

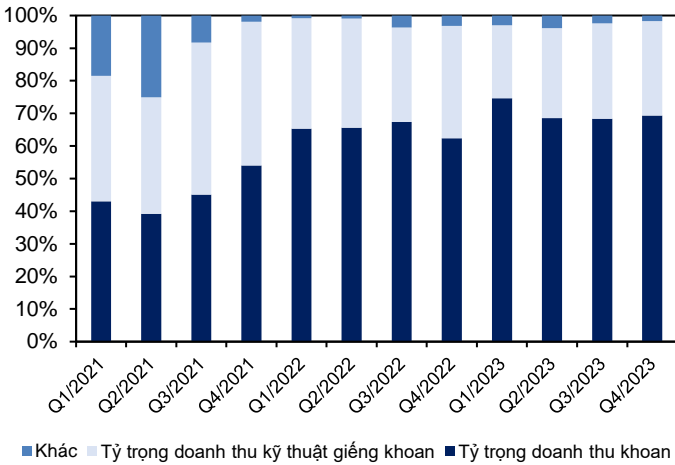
Nguồn: PVD, MBS Research

Hình 7: Lịch khoan năm 2023 của PVD

| LỊCH HOẠT ĐỘNG 2023 | T1 | T2 | T3 | T4 | T5 | T6 | T7 | T8 | T9 | T10 | T11 | T12 | |
|------------------------------------|-----------------------|----|-----------------|-----------------|--------------------------|----|--------------------|---------------|-----------------------|-----|-----------------|-----|--|
| Giàn khoan tự nâng PV Drilling I | VSP - Việt Nam | | JVPC - Việt Nam | | VSP | | Thăng Long | | NGP | | PCSB - Malaysia | | |
| Giàn khoan tự nâng PV Drilling II | Pertamina - Indonesia | | | | | | | | Pertamina - Indonesia | | | | |
| Giàn khoan tự nâng PV Drilling III | Hibicus | | | Uwild | Hibicus (RM&RU + BOB-06) | | Hibicus (Kinabalu) | | Hibicus (Bunga Aster) | | Hibicus SEAH | | |
| Giàn khoan TAD - PV Drilling V | BSP | | | | | | | | | | | | |
| Giàn khoan tự nâng PV Drilling VI | POVO - Việt Nam | | | PVEP - Việt Nam | | | Uwild | SK - Việt Nam | | | PCSB - Malaysia | | |
| Giàn khoan đất liền PV Drilling 11 | GBRS - Algeria | | GBRS - Algeria | | GBRS - Algeria | | | | GBRS - Algeria | | | | |

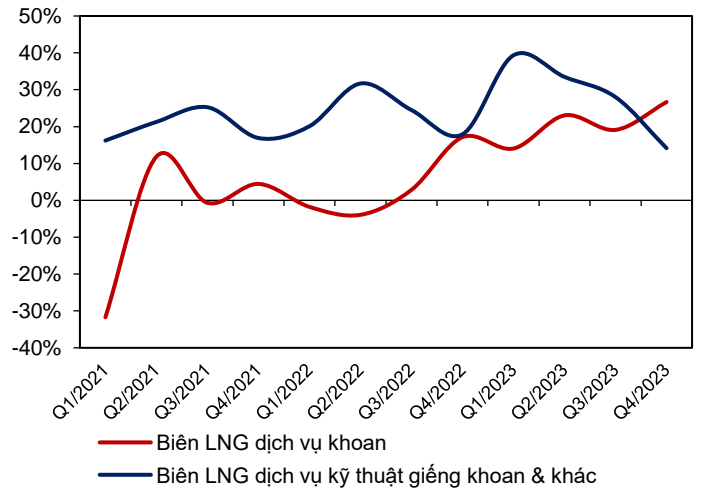
Nguồn: PVD, MBS Research

Hình 8: Tỷ trọng doanh thu hoạt động khoan và kỹ thuật giếng khoan duy trì tương đối ổn định so với các quý trước



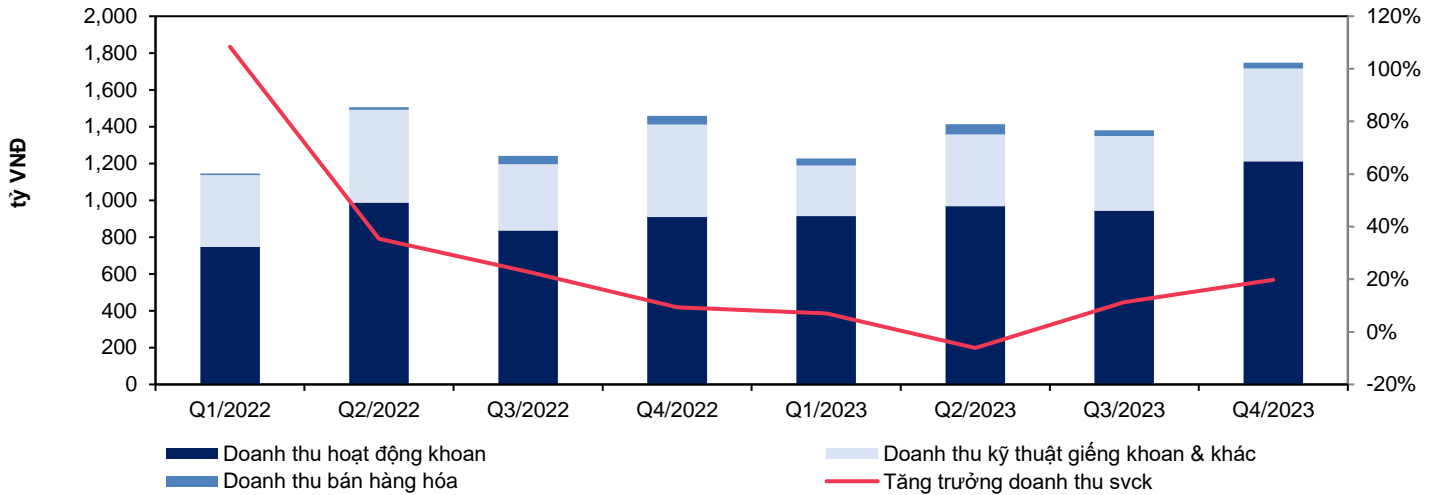
Nguồn: PVD, MBS Research

Hình 9: Biên lợi nhuận gộp dịch vụ khoan trong Q4/2023 đạt mức cao nhất 3 năm gần đây nhờ giá cho thuê giàn khoan cải thiện



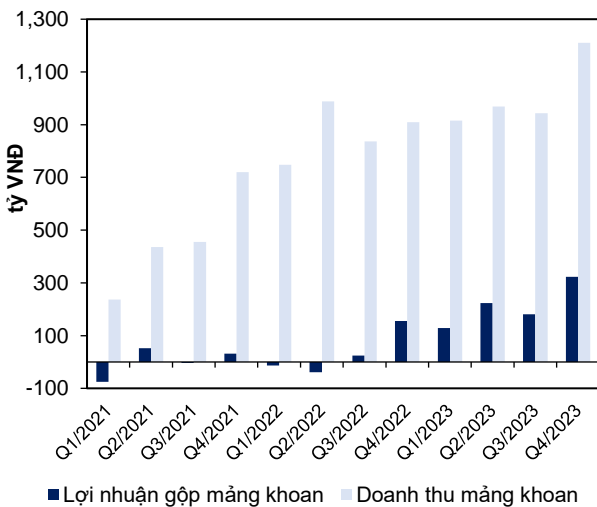
Nguồn: Bloomberg, MBS Research

Hình 10: Cơ cấu doanh thu theo quý và tăng trưởng doanh thu của PVD so với cùng kỳ



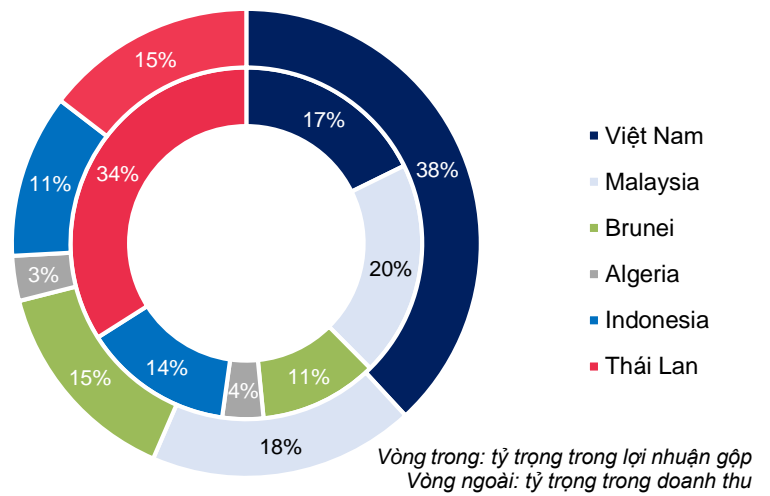
Nguồn: PVD, MBS Research

Hình 11: Doanh thu và lợi nhuận gộp mảng dịch vụ khoan đã có sự khởi sắc đáng kể trong năm 2023



Nguồn: PVD, MBS Research

Hình 12: Việt Nam chiếm tỷ trọng lớn nhất trong doanh thu nhưng Thái Lan mới là khu vực đóng góp nhiều nhất vào lợi nhuận gộp của PVD trong quý 4



Vòng trong: tỷ trọng trong lợi nhuận gộp
Vòng ngoài: tỷ trọng trong doanh thu

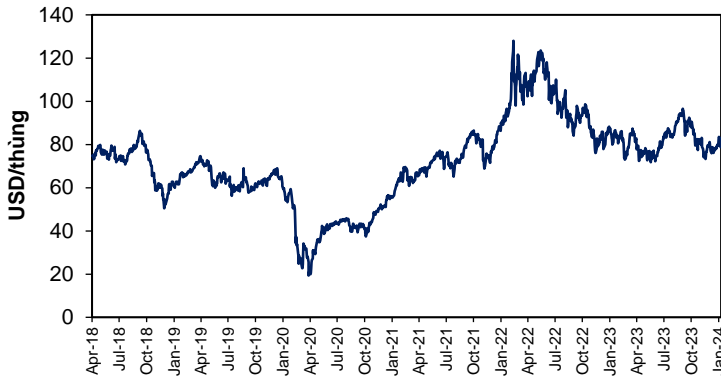
Nguồn: PVD, MBS Research

Triển vọng giai đoạn 2024-2025 tươi sáng nhờ thị trường giàn khoan thế giới khởi sắc

Giá cước cho thuê giàn tự nâng (JU) liên tục duy trì ở mức cao trong bối cảnh nguồn cung bị hạn chế

Giá dầu thô không còn ở mức kỷ lục như giai đoạn đầu năm 2022 nhưng nhìn chung vẫn khá cao so với điểm hòa vốn khai thác tại các khu vực trên thế giới, do đó góp phần thúc đẩy hoạt động khai thác dầu khí thượng nguồn và tăng nhu cầu giàn khoan. Nhu cầu tăng trong khi nguồn cung giàn mới hạn chế giúp giá cho thuê giàn khoan tự nâng trên thế giới có những diễn biến tích cực từ đầu năm 2023 đến nay. Xu hướng này dự kiến sẽ tiếp tục duy trì trong giai đoạn 2024-2025 do các chiến dịch khoan cần được thực hiện trong thời gian khá dài.

Hình 13: Diễn biến giá dầu thô Brent giai đoạn 2018-2023



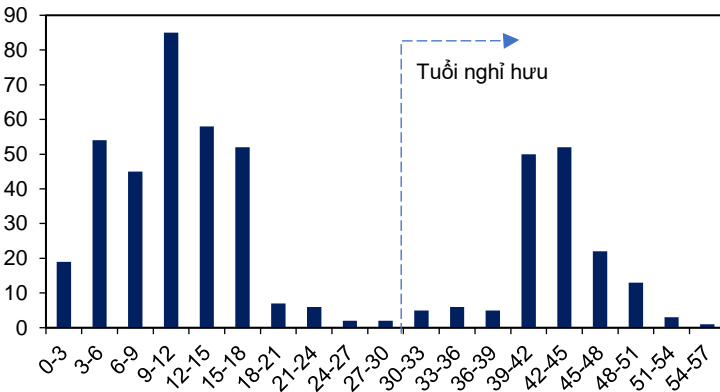
Nguồn: Bloomberg, MBS Research

Hình 14: Dự báo giá dầu thô trong năm 2024 của một số tổ chức

| Tổ chức | Dự báo giá dầu 2024 |
|-------------------|-----------------------|
| EIA | 83 USD/thùng |
| S&P Global | 85 USD/thùng |
| Barclays | 85 USD/thùng |
| JP Morgan | 83 USD/thùng |
| World Bank | 81 USD/thùng |
| <i>Trung bình</i> | <i>83.4 USD/thùng</i> |

Nguồn: MBS Research tổng hợp

Hình 15: Khoảng 30% số lượng giàn khoan tự nâng trên thế giới hiện tại có tuổi đời trên 30 năm, độ tuổi khó đáp ứng được yêu cầu các chiến dịch khoan hiện nay



Nguồn: Westwood RigLogix, MBS Research

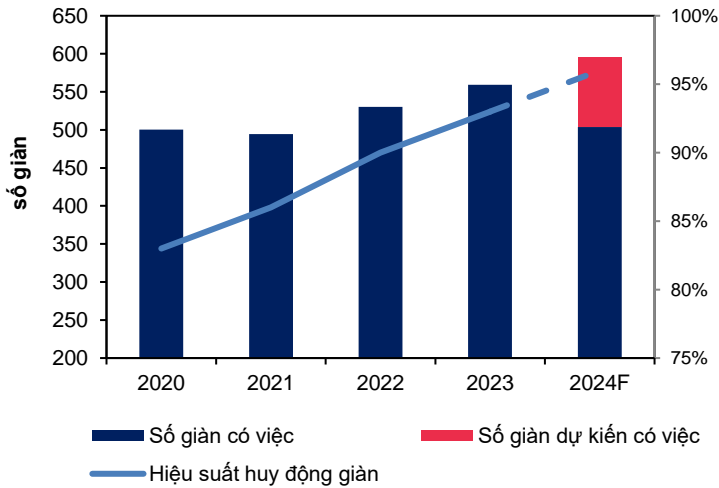
Hình 16: Lịch nhận giàn tự nâng mới trên toàn thế giới cho thấy nguồn cung dường như tiếp tục khan hiếm trong GĐ 2024-2025

| Quốc gia | Năm giao giàn | | | Chưa rõ năm nhận |
|------------|---------------|------|------|------------------|
| | 2024 | 2025 | 2026 | |
| Trung Quốc | 8 | 3 | 0 | 1 |
| Singapore | 2 | 1 | 0 | 0 |
| Ấn Độ | 0 | 0 | 2 | 0 |
| UAE | 0 | 0 | 0 | 1 |

Nguồn: PVD, ODS Petrodata, MBS Research

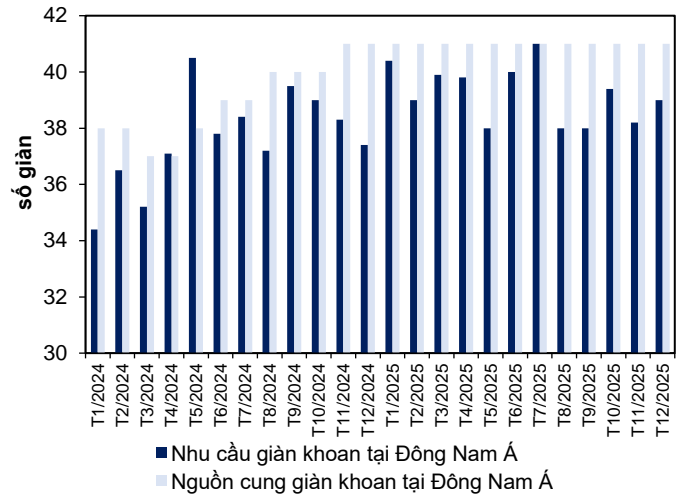
Thị trường giàn khoan tự nâng trên thế giới trong năm 2024 được dự báo sôi động nhất tại các khu vực Trung Đông, Đông Nam Á và Mexico khi hầu hết các giàn khoan đều tiếp tục gia hạn hợp đồng thuê giàn với các đối tác hiện tại. Theo Westwood RigLogix, làn sóng tăng nguồn cung giàn khoan mới trong năm 2024 là khá khó xảy ra do các đơn vị cung cấp giàn khoan thận trọng trong kiểm soát tài chính. Do đó, việc tăng nhu cầu giàn khoan trên thế giới, đặc biệt trong nửa cuối 2024, có thể giúp là động lực duy trì giá thuê giàn khoan ở mức cao đồng thời giúp hiệu suất giàn tự nâng trên toàn cầu đạt khoảng 96% (cao hơn trung bình năm 2023 khoảng 3%).

Hình 17: Dự báo cung – cầu giàn khoan tự nâng trên thế giới năm 2024



Nguồn: Westwood RigLogix, MBS Research

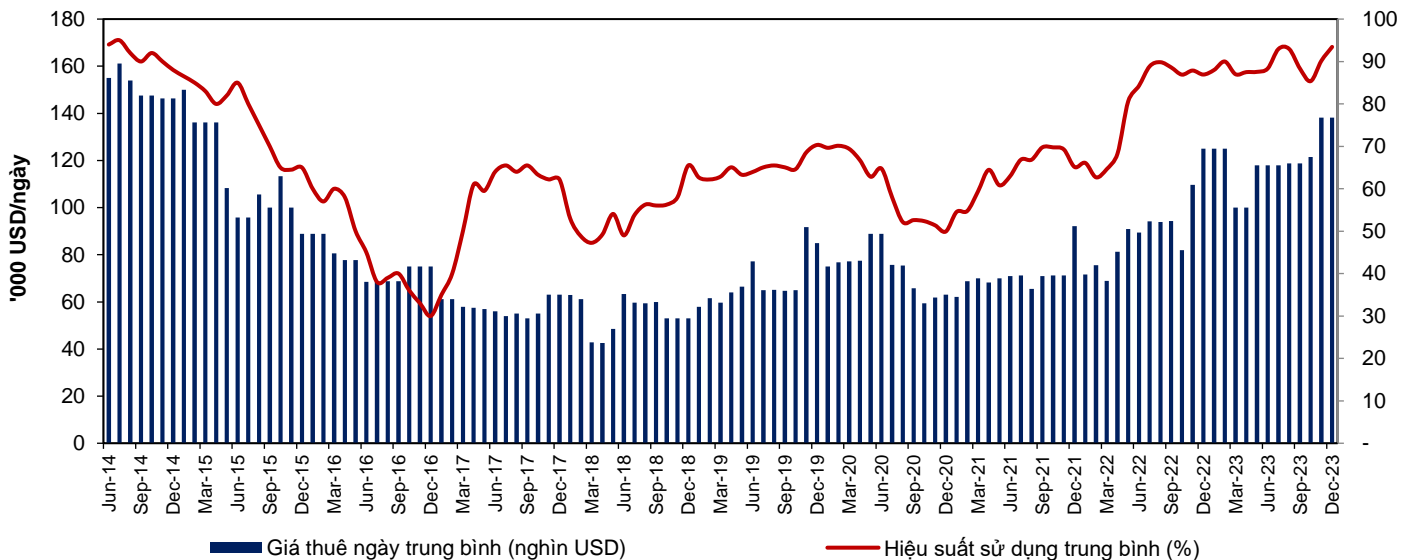
Hình 18: Dự báo cung – cầu giàn khoan tự nâng tại Đông Nam Á



Nguồn: S&P Global, MBS Research

Không nằm ngoài xu hướng chung của thế giới, giá cho thuê giàn khoan tự nâng của PVD trong năm 2023 cũng đã cải thiện đáng kể so với năm 2022, đạt khoảng 78,700 USD/ngày (2022: 60,700 USD/ngày). Dự kiến, trong năm 2024, giá cho thuê giàn tự nâng trung bình sẽ tiếp tục ổn định ở mức cao tương đương với Q4/2023 (trên 100 nghìn USD/ngày) do các hợp đồng của PVD hầu hết là hợp đồng dài hạn. Giá thuê cao hơn trong suốt cả năm 2024 được chúng tôi kỳ vọng sẽ mang đến sự đột phá cho lợi nhuận ròng của PVD.

Hình 19: Hiệu suất cho thuê giàn tự nâng tại Đông Nam Á liên tục duy trì ở mức gần tối đa kể từ đầu 2023 đến nay, đồng thời giá cho thuê cũng tăng mạnh so với 5 năm gần nhất

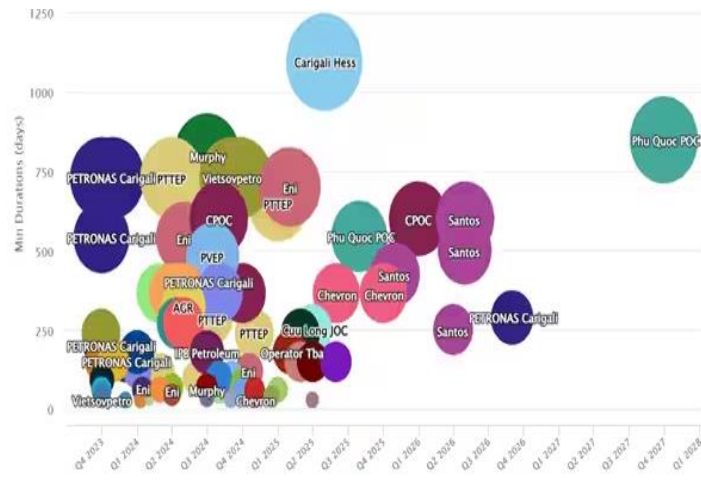


Nguồn: S&P Global, MBS Research

Giá cho thuê giàn khoan của PVD được dự báo tăng 20.7% - 5.2% cùng hiệu suất lần lượt đạt 99.4% và 98.7%. trong giai đoạn 2024 - 2025

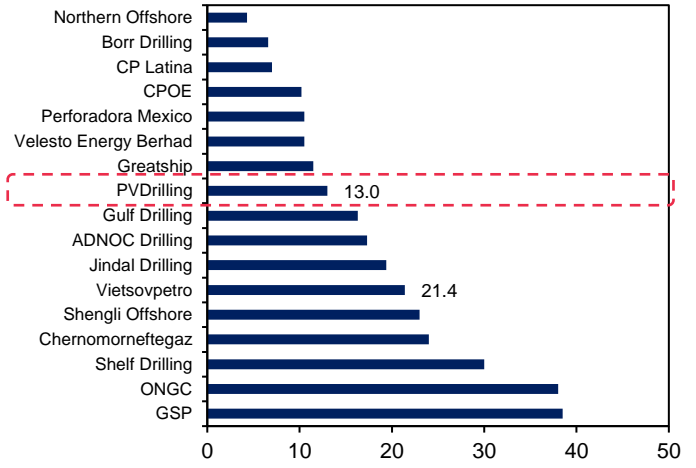
Nhu cầu khoan tăng cao tại khu vực Đông Nam Á được kỳ vọng tạo điều kiện cho các giàn khoan của PVD có việc làm trong suốt giai đoạn 2024-2025. Các chiến dịch khoan tại khu vực này có thể kéo dài tới 2-3 năm, do đó PVD đã đưa ra chiến lược khá an toàn khi ưu tiên đảm bảo khối lượng công việc dài hạn và xuyên suốt cho các giàn đồng thời giá cho thuê cao ở mức hợp lý, thay vì chờ đợi giá cho thuê tăng cao đột biến theo xu hướng thị trường giàn khoan thế giới.

Hình 20: Nhu cầu khoan tại Đông Nam Á từ nay đến 2028 với xu hướng thời gian khoan của mỗi hợp đồng kéo dài hơn



Nguồn: S&P Global, MBS Research

Hình 21: Các giàn khoan tự nâng của PVD có độ tuổi tương đối trẻ so với các đơn vị khác trên thế giới, do đó có khả năng đáp ứng yêu cầu kỹ thuật của nhiều chiến dịch khoan



Nguồn: PVD, MBS Research

Trong năm 2024, PVD vẫn sẽ tiếp tục đưa các giàn khoan ra hoạt động ở nước ngoài, chủ yếu là khu vực Đông Nam Á nhằm tận dụng việc giá cho thuê giàn trên thế giới đang tăng cao trong khi một số dự án lớn trong nước chưa được triển khai mạnh mẽ do các vướng mắc về pháp lý. Theo thông tin từ doanh nghiệp, hiện tất cả các giàn khoan của PVD đều đã kín lịch làm việc trong năm 2024. Đặc biệt, tháng 12/2023 vừa qua, PVD cùng đối tác PT Jimmulya đã thông báo trúng thầu cung cấp giàn khoan tự nâng PV Drilling III cho đối tác Pertamina ONWJ tại Indonesia với thời hạn 3 năm kể từ đầu năm 2025 và 2 năm tùy chọn gia hạn, nghĩa là giàn khoan này đã có việc làm ít nhất đến năm 2028. Bên cạnh đó, nhằm đáp ứng nhu cầu khoan gia tăng tại thị trường trong nước, PVD dự kiến sẽ thuê thêm 2 giàn khoan tự nâng là Idemitsu và Murphy để hoạt động kể từ tháng 4/2024.

Hình 22: Lịch làm việc dự kiến của PVD trong năm 2024

| LỊCH HOẠT ĐỘNG 2024 | T1 | T2 | T3 | T4 | T5 | T6 | T7 | T8 | T9 | T10 | T11 | T12 |
|------------------------------------|---|----|-----------------------------|----|--------------------|------------------------------|----|----------------------|-------------------------------|---|--------------------------|-----|
| Giàn khoan tự nâng PV Drilling I | PCSB, 11/01 - 31/12 | | | | | | | | | | | |
| Giàn khoan tự nâng PV Drilling II | Pertamina, 07/12/2022 - 15/09/2024 | | | | | | | | | Uwilel | Pertamina, 26/09 - 21/12 | |
| Giàn khoan tự nâng PV Drilling III | Hibicus - SEAH, 03/10/2023 - 13/06/2024 | | | | | Hibicus - HML, 14/06 - 31/08 | | | Hibicus - SEAH, 01/09 - 31/12 | | | |
| Giàn khoan TAD - PV Drilling V | BSP, 27/01/2022 - 31/12/2024 | | | | | | | | | | | |
| Giàn khoan tự nâng PV Drilling VI | PCSB, 09/12/2023 - 01/01/2024 | | | | | | | | | | | |
| Giàn khoan đất liền PV Drilling 11 | GBRS, 01/01 - 30/04 | | | | R&M, 11/05 - 31/07 | | | Stack, 01/08 - 31/12 | | | | |
| Các giàn đi thuê | Không làm việc | | Idemitsu_SVN, 01/04 - 07/09 | | | | | | | Murphy (HSC-1X + LDH-1X), 18/09 - 31/12 | | |

Nguồn: PVD, MBS Research

Năm 2024, các giàn khoan tự nâng của PVD đã ký được các hợp đồng với thời gian khoan dài hơn so với năm 2023. Điều này đồng nghĩa với việc: (1) hiệu suất hoạt động của các giàn khoan tăng cao hơn so với năm trước và (2) chi phí vận chuyển giàn khoan giảm xuống. Lịch trình bận rộn của các giàn khoan cùng xu hướng thời gian dài hơn của mỗi hợp đồng khoan của PVD được chúng tôi dự báo sẽ tiếp tục duy trì ít nhất đến hết năm 2025 nhờ xu hướng đi lên chung của ngành khoan thế giới và lợi thế của doanh nghiệp về các giàn khoan tương đối trẻ. Chúng tôi dự báo hiệu suất cho thuê giàn tự nâng của PVD sẽ lần

lượng đạt mức 99.4% và 98.7%, giá cho thuê giàn tự nâng đạt trung bình 95,000 USD/ngày và 100,000 USD/ngày trong giai đoạn 2024 – 2025 9+20.7%/5.2% svck).

Sẽ đầu tư thêm 1 đến 2 giàn khoan tự nâng mới trong năm 2024

Tại cuộc họp với chuyên viên phân tích gần nhất, ban lãnh đạo của PVD cho biết doanh nghiệp đang có kế hoạch đầu tư thêm 1 đến 2 giàn khoan tự nâng để tận dụng xu hướng đi lên của thị trường khoan thế giới và tăng lợi nhuận. Giàn khoan này sẽ được đầu tư với hình thức mua giàn có sẵn, chi phí dự kiến khoảng 200 triệu USD/giàn – tương đương với mức đầu tư của giàn tự nâng PV Drilling VI trước đây. PVD dự kiến vay khoảng 60% - 70% để thực hiện kế hoạch đầu tư giàn mới này và hiện tại đang tích cực làm việc với các tổ chức tín dụng cũng như đơn vị cung cấp giàn khoan nhằm đạt mục tiêu đưa giàn mới vào hoạt động trong năm 2025.

Chúng tôi đánh giá đây là một kế hoạch tương đối táo bạo của PVD khi hầu hết các doanh nghiệp khoan dầu khí trên thế giới đang tập trung vào việc duy trì cơ cấu tài chính thận trọng, đồng thời xu hướng đi lên của thị trường khoan thế giới có thể không kéo dài sau năm 2026. Hiện tại, chúng tôi chưa đưa kế hoạch này vào mô hình dự phóng và sẽ cập nhật khi có thêm thông tin.

Hoạt động cung cấp dịch vụ kỹ thuật giếng khoan là động lực tăng trưởng quan trọng trong trung hạn nhờ các dự án thượng nguồn dầu khí trong nước được triển khai

Bên cạnh việc cho thuê giàn khoan ở thị trường quốc tế, PVD cũng dự kiến tham gia khoan và cung cấp dịch vụ kỹ thuật giếng khoan cho một số dự án lớn trong nước như Lô B, Lạc Đà Vàng, Cá Voi Xanh, Sao Vàng Đại Nguyệt và Kèn Bầu ngay sau khi các dự án này giải quyết được các vướng mắc về pháp lý và có quyết định đầu tư cuối cùng (FID). Riêng đối với chuỗi dự án Lô B – Ô Môn, PVD dự kiến sẽ tham gia ngay sau khi có dòng khí đầu tiên, dự kiến vào năm 2026-2027. Khối lượng công việc khá lớn bao gồm hơn 900 giếng khai thác được kỳ vọng sẽ đem lại cho PVD cơ hội lớn để tăng trưởng lợi nhuận.

Hình 23: Một số dự án thượng nguồn dầu khí đáng chú ý trong nước từ nay đến 2030

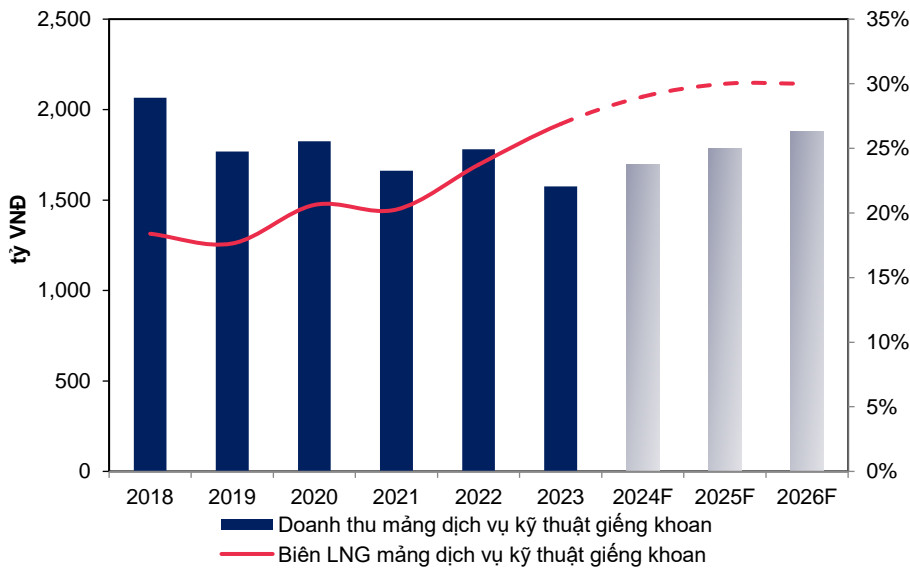
| Dự án | Vị trí | Vốn đầu tư (triệu USD) | Trữ lượng dầu/ khí | 2023 | 2024 | 2025 | 2026 | 2027 | 2028 | 2029 | 2030 |
|-------------------------------------|--------------------|------------------------|--------------------|------|--------------------------------|------------------------------|---------------------------|---------------------------|------|------|---------------------------|
| Lô B | Bể Malay - Thổ Chu | 6,700 | 107 tỷ m3 khí | | Dự kiến nhận FID | | | Dự kiến dòng khí đầu tiên | | | |
| Sư Tử Trắng - GĐ 2B | Bể Cửu Long | 1,300 | 20 tỷ m3 khí | | Dự kiến nhận FID | T9/2025: HĐ hiện tại hết hạn | | Dự kiến dòng khí đầu tiên | | | |
| Nam Du - U Minh | Bể Malay - Thổ Chu | n/a | 171.3 tỷ m3 khí | | Đang lập KH phát triển mở | | | Dự kiến dòng khí đầu tiên | | | |
| Lạc Đà Vàng | Bể Cửu Long | 693 | 61 triệu thùng dầu | | T11/2023: đã nhận FID | | | Dự kiến dòng dầu đầu tiên | | | |
| Kinh Ngư Trắng - Kinh Ngư Trắng Nam | Bể Cửu Long | 650 | 6 triệu thùng dầu | | | | Dự kiến dòng dầu đầu tiên | | | | |
| Cá Voi Xanh | Bể Sông Hồng | 4,600 | 150 tỷ m3 khí | | Đang chuẩn bị KH phát triển mở | | | | | | Dự kiến dòng khí đầu tiên |
| Báo Vàng - Báo Đen | Bể Sông Hồng | 1,321 | 58 tỷ m3 khí | | Đang thăm dò | | | | | | |
| Kèn Bầu | Bể Sông Hồng | n/a | 200-250 tỷ m3 khí | | Đang khám phá | | | | | | |

Nguồn: MBS Research tổng hợp và dự phóng

Do các hợp đồng cho thuê giàn khoan hiện tại đã có mức giá thuê tương đối ổn định so với Q4/2023, chúng tôi cho rằng hoạt động cung cấp dịch vụ kỹ thuật giếng khoan sẽ là động lực tăng trưởng quan trọng cho PVD kể từ năm 2025. Đây cũng là hoạt động có biên lợi nhuận gộp tương đối cao và ổn định của PVD, do đó nếu có thể trúng thầu các hợp đồng dịch vụ kỹ thuật dầu khí trong nước,

doanh nghiệp sẽ có thể gia tăng biên lợi nhuận gộp và tạo ra bước tiến đáng kể trong lợi nhuận. Chúng tôi kỳ vọng doanh thu mảng dịch vụ kỹ thuật giếng khoan có thể đạt lần lượt 1,699 tỷ VNĐ (+7.9% svck) và 1,785 tỷ VNĐ (+5.1% svck), biên lợi nhuận gộp có thể đạt lần lượt 29% và 30% trong giai đoạn 2024-2025.

Hình 24: Dự phóng doanh thu và biên LNG mảng kỹ thuật giếng khoan của PVD



Nguồn: PVD, MBS Research dự phóng

Dự phóng KQKD giai đoạn 2024-2025

Hình 25: Dự phóng KQKD giai đoạn 2024-2025 của PVD

| Các tiêu chí KQKD | 2023 | 2024F | Tăng svck (%) | % dự phóng cũ | 2025F | Tăng svck (%) | % dự phóng cũ | Đánh giá |
|--|-------|-------|---------------|---------------|-------|---------------|---------------|---|
| Giá thuê giàn tự nâng trung bình năm (đvt: nghìn USD/ngày) | 78.7 | 95.0 | 20.7% | 10.6% | 100.0 | 5.3% | 15.3% | Theo thông tin từ PVD, giá thuê giàn năm 2024 ước tính tương đương với giá thuê giàn trong Q4/2023 |
| Hiệu suất giàn tự nâng trung bình năm | 97.8% | 99.4% | 1.6 đ % | 0 đ % | 98.7% | -0.7 đ % | 0 đ % | Hiệu suất có thể tăng nhờ thời gian di chuyển giàn giảm. |
| Doanh thu | 5,768 | 6,116 | 6.0% | 101.0% | 6,395 | 4.6% | 83.9% | |
| - Bán hàng hóa | 154 | 169 | 10.0% | 121.9% | 178 | 5.0% | 121.9% | |
| - Dịch vụ khoan | 4,039 | 4,248 | 5.2% | 105.4% | 4,432 | 4.3% | 80.6% | Giá thuê giàn khoan dự kiến duy trì cao đến hết 2025, đồng thời hiệu suất hoạt động giàn khoan tăng tốt nhờ hợp đồng kéo dài với thời gian lâu hơn. |
| - Kỹ thuật giếng khoan & khác | 1,575 | 1,699 | 7.9% | 90.0% | 1,785 | 5.1% | 90.1% | |
| Lợi nhuận gộp | 1,301 | 1,695 | 30.4% | 163.0% | 1,912 | 12.8% | 151.3% | Biên LNG mảng dịch vụ khoan cao hơn dự phóng cũ, đóng góp lớn vào lợi nhuận gộp chung của PVD |
| Biên lợi nhuận gộp | 22.4% | 27.7% | 5.3 đ % | 10.5 đ % | 29.9% | 2.2 đ % | 13.3 đ % | |
| - Bán hàng hóa | 7.8% | 6.5% | -1.3 đ % | 0 đ % | 6.5% | 0 đ % | 0 đ % | |
| - Dịch vụ khoan | 21.2% | 28.1% | 6.9 đ % | 16.1 đ % | 31% | 2.7 đ % | 18.8 đ % | (1) Giá cho thuê giàn khoan cao hơn dự phóng cũ, góp phần tăng biên lợi nhuận gộp; (2) Chi phí kéo giàn giảm do các hợp đồng khoan kéo dài lâu hơn. |
| - Kỹ thuật giếng khoan & khác | 26.9% | 29.0% | 2.1 đ % | 0 đ % | 30.0% | 1 đ % | 0 đ % | Khối lượng công việc lớn từ các dự án dầu khí thượng nguồn trong nước dự kiến sẽ đem lại kinh nghiệm tốt cho PVD để cải thiện biên LNG mảng kỹ thuật giếng khoan. |
| Chi phí quản lý & bán hàng | 544 | 570 | 4.7% | 106.9% | 596 | 4.6% | 88.8% | |
| % chi phí quản lý và bán hàng/Doanh thu | 9.4% | 9.3% | -0.1 đ % | 105.9% | 9.3% | 0 đ % | 105.9% | |
| Doanh thu tài chính | 134 | 183 | 36.7% | 101.0% | 192 | 4.6% | 83.9% | |
| Chi phí tài chính | 392 | 302 | -23.1% | 98.9% | 243 | -19.5% | 104.6% | Kỳ vọng FED cắt giảm lãi suất trong năm 2024 giúp chi phí lãi vay của PVD giảm, kéo theo chi phí tài chính giảm. |
| Lợi nhuận từ công ty LD, LK | 66 | 55 | -16.5% | 27.4% | 89 | 60.5% | 29.3% | |
| LNTT | 656 | 1,056 | 61.0% | 180.4% | 1,347 | 27.6% | 151.1% | |
| LNST | 541 | 950 | 75.8% | 180.4% | 1,213 | 27.6% | 151.1% | |
| Lợi nhuận ròng | 579 | 967 | 66.9% | 186.4% | 1,234 | 27.6% | 155.4% | Tăng trưởng đột phá trong lợi nhuận nhờ dịch vụ khoan duy trì ổn định và kỹ thuật giếng khoan có tiềm năng tăng trưởng tốt. |
| EPS (VNĐ/cp) | 1,041 | 1,739 | 66.9% | 186.4% | 2,219 | 27.6% | 155.4% | |

Nguồn: MBS Research dự phóng

BÁO CÁO TÀI CHÍNH

| Báo cáo kết quả HĐKD | 31/12/22 | 31/12/23 | 31/12/24 | 31/12/25 | Báo cáo lưu chuyển tiền tệ | 31/12/22 | 31/12/23 | 31/12/24 | 31/12/25 |
|------------------------------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|--|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|
| Doanh thu thuần | 5,432 | 5,812 | 6,116 | 6,395 | LN trước thuế | (139) | 656 | 1,056 | 1,347 |
| Giá vốn hàng bán | (4,854) | (4,511) | (4,421) | (4,483) | Khấu hao | 783 | 857 | 843 | 966 |
| Lợi nhuận gộp | 577 | 1,301 | 1,695 | 1,912 | Thuế đã nộp | (48) | (67) | (106) | (135) |
| Chi phí quản lý DN | (493) | (520) | (550) | (576) | Các khoản điều chỉnh khác | 315 | 163 | (862) | 350 |
| Chi phí bán hàng | (18) | (24) | (20) | (20) | Thay đổi VLĐ | (995) | - | 155 | 60 |
| LN từ HĐKD | 67 | 756 | 1,125 | 1,316 | LCTT từ HĐKD | (83) | 1,608 | 1,086 | 2,589 |
| EBITDA thuần | 850 | 1,613 | 1,969 | 2,282 | Đầu tư TSCĐ | (155) | (146) | 572 | (751) |
| LN trước thuế & lãi vay | 67 | 756 | 1,125 | 1,316 | Thu từ TL, nhượng bán TSCĐ | 1 | 0 | - | - |
| Thu nhập lãi | 118 | 134 | 183 | 192 | LCTT từ đầu tư | 1,208 | (868) | 505 | (1,151) |
| Chi phí tài chính | (313) | (392) | (302) | (243) | Thu từ PH CP, nhận góp VCSH | - | - | - | - |
| Thu nhập ròng khác | (56) | 91 | (7) | (7) | Tiền vay ròng nhận được | (235) | (586) | 21 | (253) |
| TN từ các Cty LK & LD | 45 | 66 | 55 | 89 | Dòng tiền từ HĐTC khác | - | - | - | - |
| LN trước thuế | (139) | 656 | 1,056 | 1,347 | Cổ tức, LN đã trả cho CSH | (3) | (3) | (3) | (3) |
| Thuế TNDN | (16) | (115) | (106) | (135) | LCTT từ hoạt động TC | (238) | (590) | 18 | (256) |
| Lợi nhuận sau thuế | (155) | 541 | 950 | 1,213 | Tiền & tương đương tiền đầu kì | 1,131 | 2,079 | 2,256 | 3,999 |
| Lợi ích cổ đông thiểu số | 52 | 39 | 17 | 22 | LC tiền thuần trong năm | 886 | 151 | 1,610 | 1,182 |
| Lợi nhuận ròng | (103) | 579 | 967 | 1,234 | Tiền & tương đương tiền cuối kì | 2,079 | 2,291 | 3,999 | 5,322 |
| Chi trả cổ tức | (3) | (3) | (3) | (3) | | | | | |
| Lợi nhuận giữ lại | (106) | 576 | 964 | 1,231 | | | | | |
| Bảng cân đối kế toán | 31/12/22 | 31/12/23 | 31/12/24 | 31/12/25 | Các chỉ số cơ bản | 31/12/22 | 31/12/23 | 31/12/24 | 31/12/25 |
| Tiền và tương đương tiền | 2,079 | 2,256 | 3,999 | 5,322 | Tăng trưởng doanh thu thuần | 36% | 7% | 5% | 5% |
| Đầu tư ngắn hạn | 424 | 1,278 | 2,141 | 1,791 | Tăng trưởng EBITDA | 68% | 90% | 22% | 16% |
| Phải thu khách hàng | 1,735 | 1,814 | 2,040 | 1,990 | Tăng trưởng LN từ HĐKD | n/a | 1129% | 149% | 117% |
| Hàng tồn kho | 909 | 1,000 | 811 | 918 | Tăng trưởng LN trước thuế | -322% | n/a | 61% | 28% |
| Các tài sản ngắn hạn khác | 499 | 606 | 541 | 563 | Tăng trưởng LN ròng | -626% | n/a | 67% | 28% |
| Tổng tài sản ngắn hạn | 5,646 | 6,954 | 9,531 | 10,584 | Tăng trưởng EPS | -588% | n/a | 57% | 28% |
| Tài sản cố định | 13,396 | 12,951 | 11,552 | 11,348 | Biên LN gộp | 10.6% | 22.4% | 27.7% | 29.9% |
| Tài sản vô hình | 171 | 165 | 148 | 137 | Biên EBITDA | 15.0% | 30.3% | 33.8% | 38.7% |
| Xây dựng cơ bản dở dang | 8 | 7 | - | - | Biên LN ròng | -1.9% | 10.0% | 15.8% | 19.3% |
| Đầu tư vào công ty con | - | - | - | - | ROAE | -0.8% | 4.1% | 6.4% | 7.6% |
| Đầu tư vào công ty LDLK | 622 | 666 | 694 | 738 | ROAA | -0.5% | 2.7% | 4.3% | 5.3% |
| Các khoản đầu tư dài hạn khác | - | - | - | - | ROIC | -0.6% | 3.2% | 5.0% | 6.2% |
| Tài sản dài hạn khác | 861 | 908 | 895 | 971 | Vòng quay tài sản | 26.2% | 27.4% | 27.5% | 27.4% |
| Tổng tài sản dài hạn | 15,058 | 14,696 | 13,289 | 13,194 | Cổ tức chi trả/LN ròng | -3.4% | 0.6% | 0.3% | 0.3% |
| Tổng tài sản | 20,704 | 21,650 | 22,820 | 23,777 | Tổng nợ vay/VCSH | 27.2% | 22.4% | 21.2% | 18.4% |
| Vay & nợ ngắn hạn | 835 | 553 | 795 | 749 | Nợ vay ròng/VCSH | 12.5% | 7.3% | -4.0% | -13.1% |
| Phải trả người bán | 568 | 567 | 585 | 677 | Nợ vay ròng/Tổng tài sản | 8.5% | 5.0% | -2.8% | -9.3% |
| Phải trả ngắn hạn khác | 1,465 | 2,056 | 2,165 | 2,213 | Khả năng thanh toán lãi vay | 39.9% | 301.9% | 671.6% | 813.5% |
| Tổng nợ ngắn hạn | 2,868 | 3,176 | 3,545 | 3,639 | Số ngày phải thu | 117 | 114 | 122 | 114 |
| Vay & nợ dài hạn | 3,000 | 2,788 | 2,568 | 2,360 | Số ngày nắm giữ hàng tồn kho | 68 | 81 | 67 | 75 |
| Các khoản phải trả khác | 758 | 792 | 856 | 895 | Số ngày phải trả tiền bán | 43 | 46 | 48 | 55 |
| Tổng nợ dài hạn | 3,757 | 3,580 | 3,424 | 3,255 | Khả năng thanh toán ngắn hạn | 2.0 | 2.2 | 2.7 | 2.9 |
| Tổng nợ | 6,626 | 6,756 | 6,969 | 6,894 | Khả năng thanh toán nhanh | 1.7 | 1.9 | 2.5 | 2.7 |
| Vốn điều lệ | 5,563 | 5,563 | 5,563 | 5,563 | Khả năng thanh toán tiền mặt | 0.9 | 1.1 | 1.7 | 2.0 |
| Thặng dư vốn cổ phần | 2,434 | 2,434 | 2,434 | 2,434 | Định giá | | | | |
| Cổ phiếu quỹ | (21) | (21) | (21) | (21) | EPS (đồng/cp) | (211) | 1,041 | 1,739 | 2,219 |
| LN giữ lại | 436 | 691 | 1,511 | 2,399 | BVPS (đồng/cp) | 24,896 | 26,347 | 28,073 | 29,937 |
| Các quỹ thuộc VCSH | 3,591 | 3,783 | 3,790 | 3,798 | P/E (lần) | (132) | 27 | 16 | 12 |
| Chênh lệch tỷ giá | 1,847 | 2,207 | 2,340 | 2,481 | P/B (lần) | 1.1 | 1.1 | 1.0 | 0.9 |
| Vốn chủ sở hữu | 13,849 | 14,657 | 15,617 | 16,654 | | | | | |
| Lợi ích cổ đông thiểu số | 229 | 237 | 234 | 230 | | | | | |
| Tổng vốn chủ sở hữu | 14,079 | 14,894 | 15,851 | 16,883 | | | | | |
| Tổng nợ và VCSH | 20,704 | 21,650 | 22,820 | 23,777 | | | | | |

Nguồn: BCTC công ty, MBS Research dự phóng và tổng hợp

MIỄN TRỪ TRÁCH NHIỆM

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Khối Nghiên cứu - Công ty Cổ phần Chứng khoán MBS (MBS). Thông tin trình bày trong báo cáo dựa trên các nguồn được cho là đáng tin cậy vào thời điểm công bố song MBS không chịu trách nhiệm hay bảo đảm nào về tính chính xác, tính đầy đủ, tính kịp thời của những thông tin này cho bất kỳ mục đích cụ thể nào. Những quan điểm trong báo cáo này không thể hiện quan điểm chung của MBS và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Báo cáo này được phát hành chung, bất kỳ khuyến nghị nào trong tài liệu này không liên quan đến các mục tiêu đầu tư cụ thể, tình hình tài chính và nhu cầu cụ thể của bất kỳ người nhận cụ thể nào. Báo cáo này và tất cả nội dung là sản phẩm sở hữu của MBS; người nhận không được phép sao chép, tái xuất bản dưới bất kỳ hình thức nào hoặc phân phối lại toàn bộ hoặc một phần, cho bất kỳ mục đích nào mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của MBS.

HỆ THỐNG KHUYẾN NGHỊ ĐẦU TƯ MBS

Khuyến nghị đầu tư cổ phiếu

Khuyến nghị đầu tư của MBS được xây dựng dựa trên khả năng sinh lời dự kiến của cổ phiếu, được tính bằng tổng của (i) chênh lệch phần trăm giữa giá mục tiêu và giá thị trường tại thời điểm công bố báo cáo, và (ii) tỷ suất cổ tức dự kiến. Trừ khi được nêu rõ trong báo cáo, các khuyến nghị đầu tư có thời hạn đầu tư là 12 tháng.

| | |
|---------|---|
| MUA | Khả năng sinh lời của cổ phiếu từ 15% trở lên |
| NẮM GIỮ | Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -15% đến 15% |
| BÁN | Khả năng sinh lời của cổ phiếu thấp hơn 15% |

Khuyến nghị đầu tư ngành

| | |
|--------------|---|
| KHẢ QUAN | Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị Mua tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền |
| TRUNG LẬP | Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị Nắm giữ, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền |
| KÉM KHẢ QUAN | Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị Bán, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền |

CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN MB (MBS)

Được thành lập từ tháng 5 năm 2000 bởi Ngân hàng TMCP Quân đội (MB) với tên gọi tiền thân là Công ty CP chứng khoán Thăng Long, Công ty CP Chứng khoán MB (MBS) là một trong 6 công ty chứng khoán đầu tiên tại Việt Nam. Sau nhiều năm phát triển, MBS đã trở thành một trong những công ty chứng khoán hàng đầu Việt Nam, liên tục đứng trong Top 10 thị phần tại cả hai Sở Giao dịch (Hồ Chí Minh và Hà Nội).

Địa chỉ:

Tòa nhà MB, 21 Cát Linh, Đống Đa, Hà Nội

Tel: + 8424 7304 5688 - Fax: +8424 3726 2601

Website: www.mbs.com.vn

KHỐI NGHIÊN CỨU CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN MB

Giám đốc Khối Nghiên cứu

Trần Thị Khánh Hiền

Trưởng phòng

Nguyễn Tiến Dũng

Vĩ mô & Chiến lược thị trường

Lê Minh Anh

Lê Ngọc Hưng

Ngân hàng – Dịch vụ Tài chính

Đinh Công Luyến

Đỗ Lan Phương

Bất động sản

Nguyễn Minh Đức

Lê Hải Thành

Công nghiệp – Năng lượng

Nguyễn Hà Đức Tùng

Phạm Thị Thanh Huyền

Dịch vụ - Tiêu dùng

Nguyễn Quỳnh Ly