



THÁNG 05

14

THỨ NĂM

“PVD - Nỗ lực ổn định sau một năm tăng trưởng nóng”

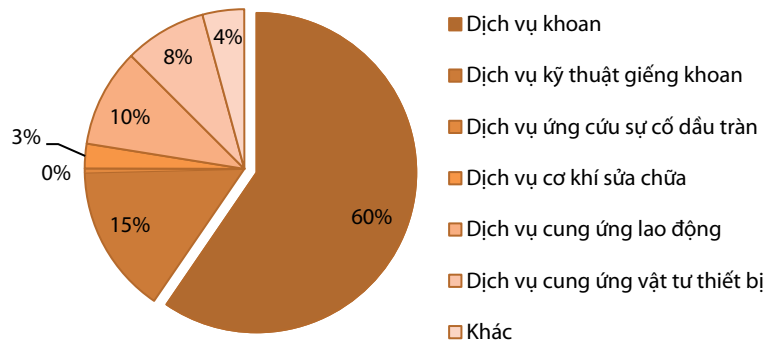
NHẬT KÝ TƯ VẤN

• PVD - Nỗ lực ổn định sau một năm tăng trưởng nóng

Mặc dù giá cổ phiếu dầu khí trong năm 2014 có những biến động mạnh, nhưng về yếu tố hoạt động kinh doanh lại được xem là một năm khá thành công đối với các công ty dầu khí. Một trong những cổ phiếu nổi bật trong ngành đó là Công ty cổ phần Khoan và Dịch vụ Khoan Dầu khí (PVD-HSX). Vừa qua, PVD cũng đã tổ chức cuộc họp ĐHCĐTN 2015 với rất nhiều sự quan tâm từ các nhà đầu tư trên thị trường.

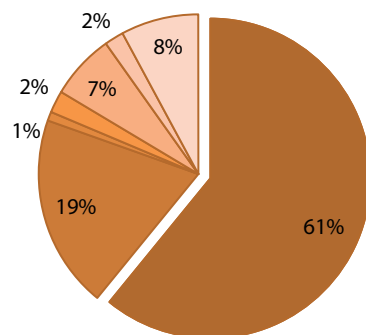
Trong năm vừa qua, công ty ghi nhận doanh thu và LNST cho cổ đông công ty mẹ lần lượt là 20.884 tỷ đồng và 2.419 tỷ đồng, tương ứng tăng 40,5% và 28,5% so với cùng kỳ. Cụ thể, mảng dịch vụ khoan vẫn chiếm tỷ trọng lớn trong doanh thu và lợi nhuận của Công ty (~60%) và đạt mức tăng trưởng cao (doanh thu tăng trưởng 38% và LNTT tăng 32%). Trong năm 2014, giá cho thuê bình quân đối với các giàn sở hữu tăng so với cùng kỳ song do số lượng giàn khoan thuê ngoài gấp đôi năm trước khiến cho biên lợi nhuận giảm nhẹ. Nhờ sự sôi động của hoạt động khai thác và thăm dò dầu khí, mảng dịch vụ kỹ thuật giếng khoan, cung ứng vật tư thiết bị cơ khí sửa chữa đạt mức tăng trưởng đột biến về doanh thu khi tăng trưởng trên 50%. Ngoài ra, các dịch vụ mới được đưa vào cung cấp khiến cho biên lợi nhuận của công ty đối với mảng dịch vụ khoan tăng mạnh từ đó giúp cho lợi nhuận của mảng này tăng trưởng 71% so với cùng kỳ.

Hình: Doanh thu theo từng dịch vụ



Nguồn: PVD, RongViet Research

Hình: LNTT theo từng dịch vụ



Nguồn: PVD, RongViet Research

Song song với tăng trưởng mạnh về kết quả kinh doanh, chúng tôi nhận thấy Công ty đang từng bước hoàn thiện, chuyên môn hóa năng lực quản lý điều hành và đào tạo đội ngũ kỹ thuật để phục vụ cho mục tiêu tăng trưởng bền vững.

Dù vậy, sau thành công của năm 2014, Công ty thừa nhận năm nay sẽ là một năm khó khăn do ảnh hưởng từ giá dầu. Do đó, kế hoạch của công ty cũng khá thận trọng với doanh thu và LNST lần lượt là 13.500 tỷ đồng và 1.500 tỷ đồng, giảm lần lượt là 35% và 38% so với thực hiện năm 2014 và giảm nhẹ so với kế hoạch của năm 2014. Kế hoạch trên được xây dựng dựa trên các giả định về doanh thu và lợi nhuận. Về mặt **doanh thu**, do ảnh hưởng của giá đầu khiến lượng công việc giảm nên lượng giàn thuê ngoài giảm còn ½ so với năm 2014 (bình quân khoảng 2,6 giàn). Đồng thời, trong trường hợp giá dầu thấp hơn 60\$/thùng, đơn giá cho thuê các giàn sở hữu giảm từ 10-20% khiến cho doanh thu mảng dịch vụ khoan giảm 531 tỷ đồng. Tính chung, doanh thu đến từ dịch vụ khoan có thể giảm ~4.246 tỷ đồng so với cùng kỳ. Tương tự, khối lượng công việc cũng giảm đối với các dịch vụ kỹ thuật khoan (20-30%), khiến doanh thu giảm ~2.500 tỷ đồng. Đơn giá các dịch vụ PVD cung cấp giảm 5-10% so với cùng kỳ và gây thiệt hại khoảng 858 tỷ đồng lên doanh thu. Đối với mặt **lợi nhuận**, phần sụt giảm về doanh thu đối với các giàn sở hữu sẽ trừ thẳng vào lợi nhuận, ước tính mức giảm đối với lợi nhuận đến từ dịch vụ khoan sẽ giảm khoảng 560 tỷ đồng. Đối với các dịch vụ kỹ thuật khoan, LNST sẽ giảm 201 tỷ đồng với giả định khối lượng công việc giảm 20-30%. Đơn giá của các dịch vụ kỹ thuật giảm từ 5-10% cũng sẽ khiến LNST giảm ~126 tỷ đồng.

Ngoài ra, kế hoạch đầu tư năm 2015 cũng sẽ là một trong những điểm đáng chú ý đối với PVD, trong đó nổi bật là hai hạng mục đầu tư:

- Góp vốn thành lập Liên doanh tại Malaysia để đầu tư và vận hành giàn khoan dầu khí PVD VII trị giá 579 tỷ đồng (~27 triệu USD). Theo chia sẻ của doanh nghiệp, PVD sẽ sở hữu 70% vốn và đối tác Malaysia sở hữu 30%. Với cơ cấu nợ vay 30% vốn CSH và 70% vốn vay đối với dự án đầu tư, việc góp vốn đầu tư giàn PVD VII có thể diễn ra trong hai năm (2015 & 2016). Công ty cho biết hiện tại cũng chưa phải là thời điểm thích hợp để đầu tư giàn PVD VII dù công tác chuẩn bị đã được thực hiện từ khá lâu. Với diễn biến đi xuống nhanh và mạnh của giá dầu thô, Công ty đang đàm phán với chủ giàn để mua giàn PVD VII với giá tốt hơn.
- Đầu tư giàn Tender Barge (PVD VIII) với giá trị đầu tư khoảng 313 tỷ đồng (~14,6 triệu USD). Theo kế hoạch, giàn Tender Barge được đưa vào kế hoạch đầu tư với mục đích phục vụ cho dự án Lô B – Ô Môn. Giá trị đầu tư là khoảng 120-150 triệu USD với giá cho thuê theo ngày dự kiến sẽ thấp hơn giàn tự nâng.

Theo đánh giá của chuyên viên ngành, năm 2015 sẽ là một năm hạ cánh mềm của PVD. Bên cạnh đó, với kịch bản giá dầu hiện tại, Công ty có thể đạt được kết quả tương đương năm 2013 cũng sẽ là một nỗ lực đáng ghi nhận. Ngoài ra, với kế hoạch đầu tư mới và kỳ vọng giá dầu hồi phục thì triển vọng dài hạn đối với PVD vẫn được chúng tôi đánh giá khả quan.

Trong 4 tháng đầu năm 2015, đối với việc điều chỉnh đơn giá giàn sở hữu, giá cho thuê bình quân khoảng 140.000 USD/ngày. Đơn giá bình quân năm 2014 là 158.962 USD/ngày. Như vậy, trong 4 tháng đầu năm, đơn giá cho thuê giàn sở hữu đã giảm khoảng 12%. Hiệu suất hoạt động bắt đầu giảm từ tháng 3/2015 từ mức xấp xỉ 100% xuống chỉ còn khoảng 80-90%. Sau khi KQKD quý 1/2015 được công bố, chúng tôi sẽ cập nhật chi tiết hơn ảnh hưởng của việc sụt giảm giá dầu đối với hoạt động của PVD đến quý NĐT.

PVD đóng cửa ngày 14/5/2015 với giá tham chiếu là 52.500 đồng/cp với tổng khối lượng khớp lệnh là hơn 680 nghìn cổ phiếu. Trong đó, khối lượng nước ngoài mua là hơn 140 nghìn cổ phiếu, chiếm khoảng 20% tổng khối lượng giao dịch của cổ phiếu. Bên cạnh đó, sự ổn định về giá dầu ở

Huỳnh Khoa Nam

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 321

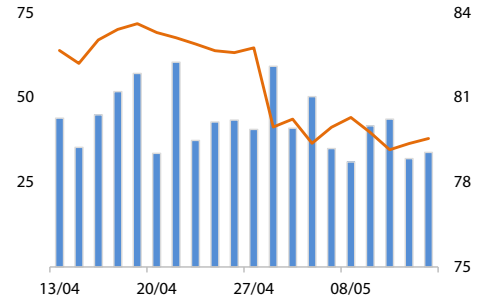
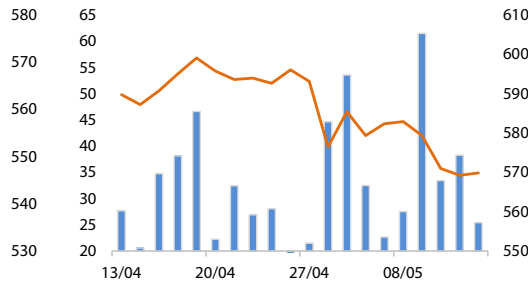
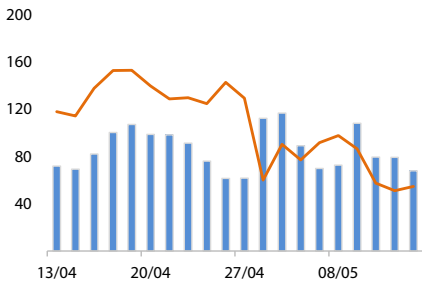
nam.hk@vpsc.com.vn

ngưỡng 60USD/thùng trong thời gian gần đây cũng đang giúp nhóm cổ phiếu dầu khí ổn hơn.

Nhìn chung, thị trường hôm nay đã có những dấu hiệu tích cực hơn với việc sắc xanh đã trở lại. Tuy nhiên, khối ngoại vẫn tiếp tục bán ròng khoảng 10 tỷ trong phiên hôm nay.

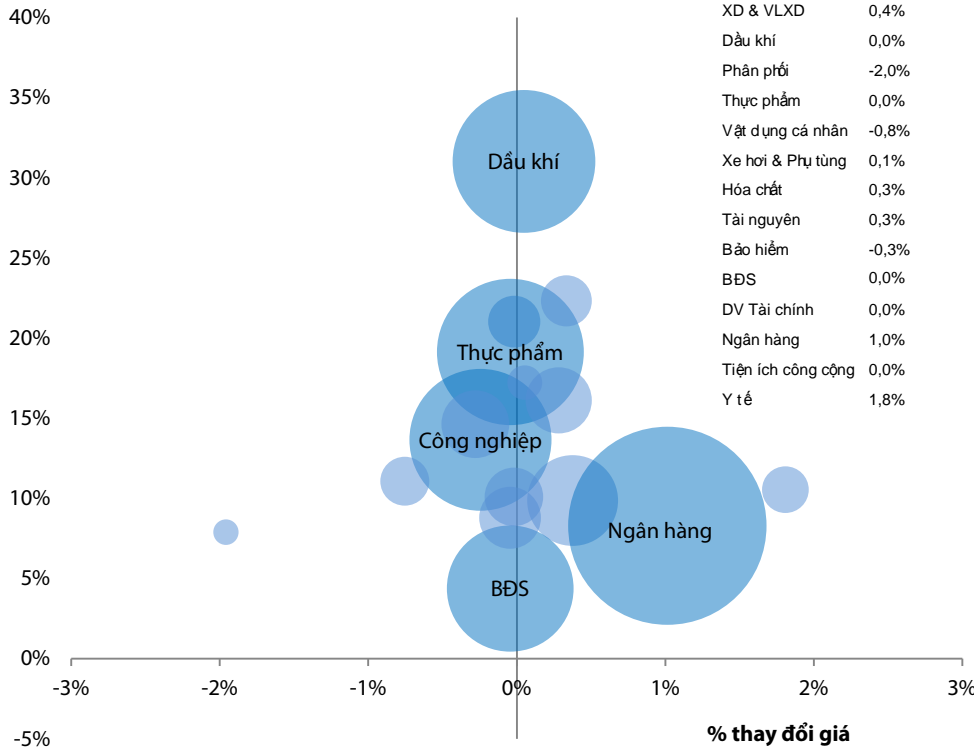
Trong các phiên gần đây, chúng tôi nhận thấy những doanh nghiệp có thông tin hỗ trợ thường giao dịch sôi động hơn so với diễn biến chung của thị trường. Điển hình như bên cạnh một số cổ phiếu dầu khí, nhóm cổ phiếu ngành bán lẻ ô tô cũng chuyển động khá tích cực. Do đó, quan sát và giải ngân vào những cổ phiếu mà NĐT ưa thích và nắm rõ thông tin có thể là một giải pháp ít rủi ro hơn trong giai đoạn tâm lý chung vẫn chưa thật sự ổn định như hiện tại.

VNINDEX 0,16% 543,69 VN30 0,11% 569,89 HNXINDEX 0,23% 79,55

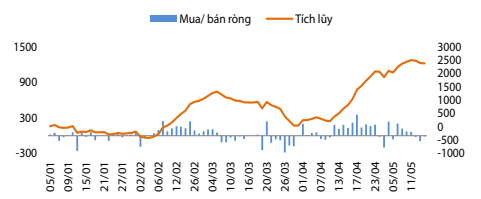


Thay đổi theo ngành

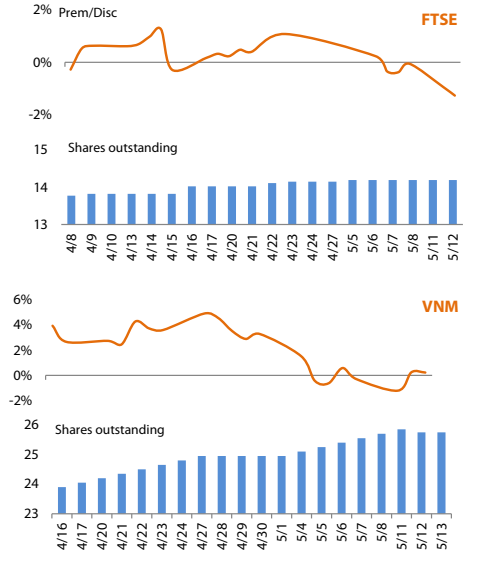
ROE Ngành



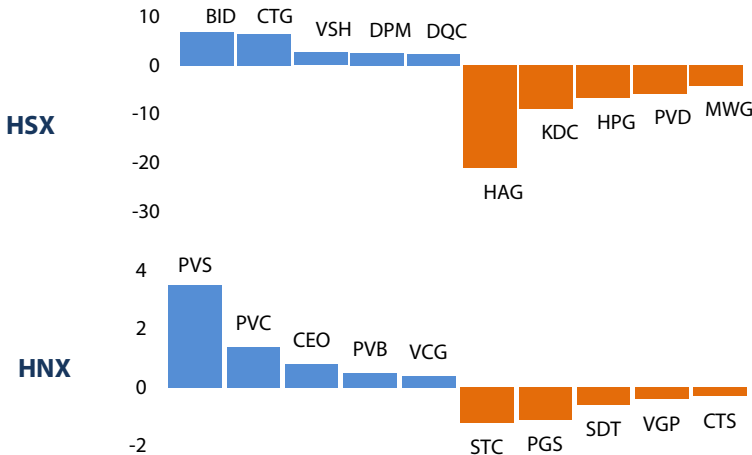
Giao dịch của NĐT nước ngoài



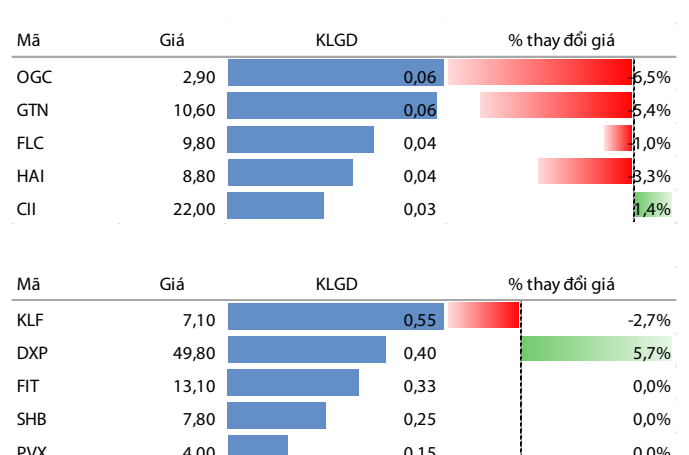
ETF



Top cổ phiếu mua/bán ròng của NĐTNN (tỷ đồng)



Top cổ phiếu giao dịch nhiều nhất



PHÂN TÍCH KỸ THUẬT HÀNG NGÀY

SÀN HSX:

VN-Index đóng cửa phiên giao dịch 14/5 với sắc xanh, chỉ số gia tăng nhẹ 0,87 điểm lên mức 543,69 điểm cùng với 64,98 triệu cổ phiếu được khớp lệnh.

Đường giá kết phiên với nến xanh có thân nến hẹp và bóng nến dài ở hai đầu kèm theo khối lượng sụt giảm cho thấy tâm lý thăm dò của cả bên mua và bán.

Các chỉ báo kỹ thuật không có nhiều cải thiện, Stochastic hướng xuống mức 20, RSI giảm về 38 cùng với đường cổ MACD mọc cao hơn dưới đường 0 thể hiện xung lực tăng khá yếu.

Hiện tại VN-Index tiếp tục được hỗ trợ bởi ngưỡng 540 điểm, thanh khoản sụt giảm cho thấy dòng tiền chưa có sự cải thiện và chỉ số sẽ cần thêm thời gian tích lũy để có những thay đổi về xu hướng trong thời gian tới, mức kháng cự trên là 555 điểm tương ứng với đường MA20 và EMA26 ngày.

SÀN HNX:

HNX-Index cũng đóng cửa với sắc xanh ở phiên giao dịch 14/5, chỉ số tiến lên mức 79,55 điểm, tăng 0,18 điểm cùng với 31,2 triệu cổ phiếu được khớp lệnh.

Đường giá kết phiên với nến xanh có thân nến hẹp và bóng nến dưới khá dài kèm theo khối lượng có sự tích cực nhẹ so với phiên trước cho thấy lực cầu mua vào đã gia tăng, tuy nhiên xét theo trung bình 10 phiên thì dòng tiền tham gia vẫn còn khá yếu.

Các chỉ báo kỹ thuật không có nhiều thay đổi, đường Stochastic vẫn dao động trong vùng quá bán, RSI xoay quanh mức 36 và đường cổ MACD dao động dưới đường 0 thể hiện xung lực tăng của thị trường chưa có tiến triển.

Mức 78 điểm tiếp tục phát huy vai trò hỗ trợ cho chỉ số, trong khi đó mức kháng cự 81 điểm tương ứng với đường MA20 và EMA26 ngày vẫn còn cách khá xa.

Khuyến nghị: Hai sàn đóng cửa với sắc xanh, tuy nhiên biên độ tăng khá hẹp cùng với khối lượng thấp chưa làm thay đổi trạng thái xu hướng giảm, do đó chúng tôi vẫn duy trì quan điểm nắm giữ tỷ trọng cổ phiếu ở mức hợp lý và theo dõi thêm diễn biến thị trường ở các phiên giao dịch tới.



Huỳnh Hữu Phước

+84 8 6299 2006 | Ext: 214

phuoc.hh@vdsc.com.vn

DANH MỤC CỔ PHIẾU KHUYẾN NGHỊ ĐẦU TƯ

Mã	Giá TT	Khuyến nghị	Ngày mua	Giá mua	Giá mục tiêu 1	Giá mục tiêu 2	Giá cắt lỗ	Ngày bán	Giá bán	Lãi/lỗ	Kỳ hạn
FMC	23,6	Nắm giữ	15-04-15	25,6	30,0		23			-7,81%	Trung hạn
HSG	36,8	Nắm giữ	15-04-15	36,9	40,0		34			-0,27%	Trung hạn
VCB	38,3	Nắm giữ	10-04-15	36,0	39,6		34,5			6,39%	Trung hạn
FPT	49,3	Nắm giữ	10-04-15	49,2	52,0		47,5			0,20%	Trung hạn
PVB	37,5	Nắm giữ	10-04-15	35,0	39,0		32			7,14%	Trung hạn
PLC	32,8	Nắm giữ	05-03-15	34,7	40,0		31			-5,48%	Trung hạn

- Giá mua của danh mục khuyến nghị đầu tư được tính theo giá đóng cửa, Giá bán có thể là giá mục tiêu, giá cắt lỗ hoặc giá đóng cửa tùy từng trường hợp cụ thể,
- “Giá mục tiêu 2” và “Giá cắt lỗ” mới sẽ được cập nhật khi cổ phiếu vượt qua “Giá mục tiêu 1”,
- Vào ngày giao dịch không hưởng quyền, các mức giá cũng sẽ được điều chỉnh tương ứng,
- Kỳ hạn: “ngắn hạn” là dưới 01 tháng, “trung hạn” là từ 01 đến 03 tháng, “dài hạn” là trên 03 tháng,

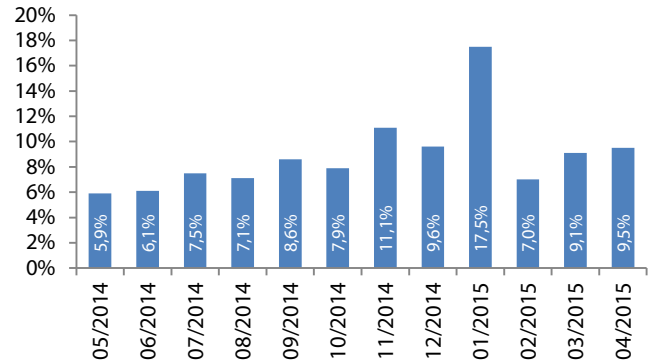
CHỈ SỐ VĨ MÔ

Hình 1: Tăng trưởng GDP qua các quý



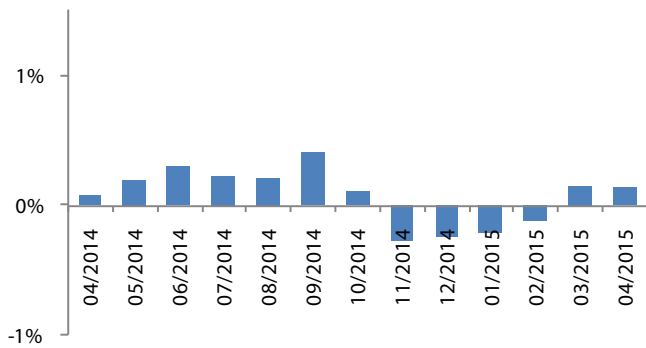
Nguồn: GSO, Rongviet Securities database
(* Theo giá so sánh năm 1994)

Hình 2: Chỉ số sản xuất công nghiệp



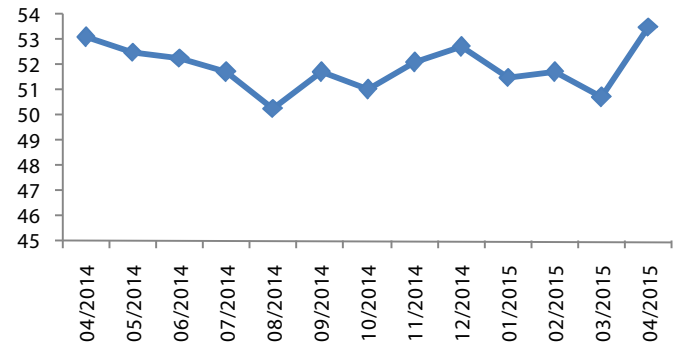
Nguồn: GSO, Rongviet Securities database

Hình 3: Chỉ số lạm phát hàng tháng



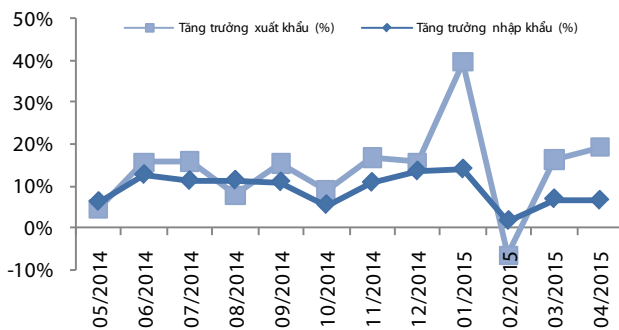
Nguồn: GSO, Rongviet Securities database

Hình 4: Chỉ số HSBC – PMI lĩnh vực sản xuất



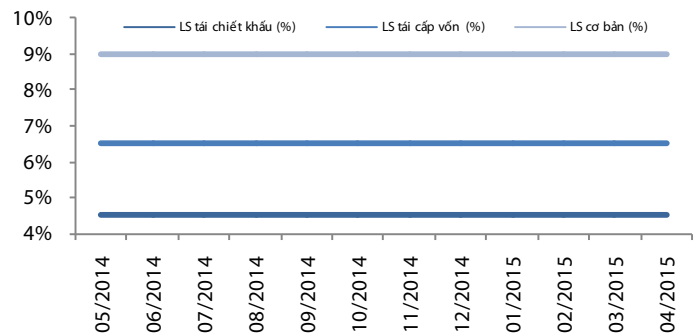
Nguồn: GSO, Rongviet Securities database

Hình 5: Tăng trưởng xuất nhập khẩu



Nguồn: GSO, Rongviet Securities database

Hình 6: Lãi suất điều hành



Nguồn: SBV, Rongviet Securities database

TIN TỨC RỒNG VIỆT

BÁO CÁO CÔNG TY (5 báo cáo phát hành gần nhất)	Ngày phát hành	Khuyến nghị	Giá mục tiêu
GSP - Năm bản lề cho giai đoạn tăng trưởng mới	11/05/2015	Tích lũy – Dài hạn	16.600
STK - Nhiều yếu tố thuận lợi để tăng trưởng	07/05/2015		30.800
VPH - Đi lên từ đáy chu kỳ kinh doanh	05/05/2015	Mua – Trung hạn	15.300
DHC- Nhà máy Giao Long II- Điểm sáng cho kế hoạch dài hạn	24/04/2015	Mua – Trung hạn	26.200
PLC - Vị thế vững vàng trong kinh doanh	14/04/2015	Tích lũy – Trung hạn	40.000

Vui lòng xem chi tiết tại <http://vdsc.com.vn/tabid/149/language/vi-VN/default.aspx>

THÔNG TIN CHỨNG CHỈ QUỸ

Tên quỹ mở	Ngày giao dịch	Phí phát hành (% giá trị giao dịch)	Phí mua lại (% giá trị giao dịch)	GTTSR trên một đv quỹ tại ngày định giá	GTTSR trên một đv quỹ tại ngày định giá kỳ trước	+/- GTTSR trên một đv quỹ so với kỳ trước
VFF	05/05/2015	0% - 0,75%	0% - 2,5%	11.672	11.683	-0,09%
VEOF	05/05/2015	0% - 0,75%	0% - 2,5%	9.238	9.456	-2,31%
VF1	08/05/2015	0,2% - 1%	0,5% - 1,5%	20.675	20.520	0,75%
VF4	06/05/2015	0,2% - 1%	0% - 1,5%	8.978	9.098	-1,38%
VFA	04/05/2015	0,2% - 1%	0% - 1,5%	7.154	7.168	-0,20%
VFB	08/05/2015	0,3% - 0,6%	0% - 1%	12.126	12.133	-0,05%
ENF	04/05/2015	0% - 3%	0%	10.834	10.779	0,51%
MBVF	04/05/2015	1%	0% - 1%	10.449	10.439	0,10%
MBBF	29/04/2015	0% - 0,5%	0% - 1%	12.075	12.064	0,09%

ĐỘI NGŨ PHÂN TÍCH

Đoàn Thị Thanh Trúc – Trưởng phòng

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 355

truc.dtt@vdsc.com.vn

Nguyễn Hải Hoàng

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 328

hoang.nh@vdsc.com.vn

Nguyễn Thị Phương Lam

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 323

lam.ntp@vdsc.com.vn

Huỳnh Minh Tuấn

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 326

tuan.hm@vdsc.com.vn

Nguyễn Trung Kiên

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 326

kien.nt@vdsc.com.vn

Trần Thị Hà My

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 319

my.tth@vdsc.com.vn

Nguyễn Bá Phước Tài

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 319

tai.ntp@vdsc.com.vn

Trần Thị Diễm My

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 321

my.ttd@vdsc.com.vn

Bành Trần Tường Vân

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 324

van.btt@vdsc.com.vn

Lê Hữu Triển

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 325

trien.lh@vdsc.com.vn

Bùi Thị Tâm

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 324

tam.bt@vdsc.com.vn

Phạm Thị Hường

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 323

huong.pt@vdsc.com.vn

Huỳnh Khoa Nam

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 321

nam.hk@vdsc.com.vn

HỘI SỞ TẠI TP.HCM

Tầng 1-2-3-4, tòa nhà Viet Dragon
141 Nguyễn Du, P.Bến Thành, Q.1, TP.HCM

- T +84 8 6299 2006
- F +84 8 6291 7986
- E info@vdsc.com.vn
- W www.vdsc.com.vn

CHI NHÁNH HÀ NỘI

2C Thái Phiên, Q.Hai Bà Trưng, Hà Nội

- T +84 4 6288 2006
- F +84 4 6288 2008
- E info@vdsc.com.vn
- W www.vdsc.com.vn

CHI NHÁNH NHA TRANG

50 Bis Yersin, TP.Nha Trang, Khánh Hòa

- T +84 058 3820 006
- F +84 058 3820 008
- E info@vdsc.com.vn
- W www.vdsc.com.vn

CHI NHÁNH CẦN THƠ

08 Phan Đình Phùng, Q.Ninh Kiều, TP.Cần Thơ

- T +84 0710 381 7578
- F +84 0710 381 7789
- E info@vdsc.com.vn
- W www.vdsc.com.vn



Bản báo cáo này được chuẩn bị cho mục đích duy nhất là cung cấp thông tin và không nhằm đưa ra bất kỳ đề nghị hay hướng dẫn mua bán chứng khoán cụ thể nào. Các quan điểm và khuyến cáo được trình bày trong bản báo cáo này không tính đến sự khác biệt về mục tiêu, nhu cầu, chiến lược và hoàn cảnh cụ thể của từng nhà đầu tư. Ngoài ra, nhà đầu tư cũng ý thức có thể có các xung đột lợi ích ảnh hưởng đến tính khách quan của bản báo cáo này. Nhà đầu tư nên xem báo cáo này như một nguồn tham khảo khi đưa ra quyết định đầu tư và phải chịu toàn bộ trách nhiệm đối với quyết định đầu tư của chính mình. RONGVIET SECURITIES tuyệt đối không chịu trách nhiệm đối với toàn bộ hay bất kỳ thiệt hại nào, hay sự kiện bị coi là thiệt hại, đối với việc sử dụng toàn bộ hoặc từng phần thông tin hay ý kiến nào của bản báo cáo này.

Toàn bộ các quan điểm thể hiện trong báo cáo này đều là quan điểm cá nhân của người phân tích. Không có bất kỳ một phần thu nhập nào của người phân tích liên quan trực tiếp hoặc gián tiếp đến các khuyến cáo hay quan điểm cụ thể trong bản báo cáo này.

Thông tin sử dụng trong báo cáo này được RONGVIET SECURITIES thu thập từ những nguồn mà chúng tôi cho là đáng tin cậy. Tuy nhiên, chúng tôi không đảm bảo rằng những thông tin này là hoàn chỉnh hoặc chính xác. Các quan điểm và ước tính trong đánh giá của chúng tôi có giá trị đến ngày ra báo cáo và có thể thay đổi mà không cần báo cáo trước.

Bản báo cáo này được giữ bản quyền và là tài sản của RONGVIET SECURITIES. Mọi sự sao chép, chuyển giao hoặc sửa đổi trong bất kỳ trường hợp nào mà không có sự đồng ý của RONGVIET SECURITIES đều trái luật. Bản quyền thuộc RONGVIET SECURITIES, 2015.