

PVD – Kế hoạch mua thêm một giàn khoan tự nâng thể hiện niềm tin vào triển vọng của ngành khoan dầu tại Việt Nam và Đông Nam Á – Báo cáo ĐHCĐ

Phân tích doanh nghiệp • 23/04/2025

- Chúng tôi đã tham dự ĐHCĐ thường niên của PVD vào ngày 23/04/2025. Nhìn chung, ban lãnh đạo chia sẻ triển vọng tăng trưởng nhưng thận trọng, nhấn mạnh nhu cầu khoan dài hạn tại Việt Nam vẫn bền vững dù đối mặt với các thách thức ngắn hạn trên toàn cầu.
- ĐHCĐ thông qua kế hoạch năm 2025 với doanh thu đạt 7,2 nghìn tỷ đồng (-25% so với kết quả năm 2024; +16% so với kế hoạch năm 2024; tương đương 92% dự báo năm 2025 của chúng tôi), và LNST trước lợi ích CĐTS đạt 530 tỷ đồng (-16% so với kết quả năm 2024; +40% so với kế hoạch năm 2024; tương đương 60% dự báo năm 2025 của chúng tôi). Dù đặt kế hoạch thận trọng, ban lãnh đạo nhấn mạnh cam kết tăng trưởng lợi nhuận hàng năm. Trước đây, lợi nhuận thực tế của PVD thường cao gần gấp đôi so với kế hoạch.
- Cổ đông thông qua chia cổ tức tiền mặt năm 2024 ở mức 500 đồng/cổ phiếu (cao hơn dự báo hiện tại của chúng tôi là không chia cổ tức). Cổ tức năm 2025 sẽ được quyết định sau khi có KQKD năm 2024.
- Cổ đông cũng thông qua kế hoạch vốn đầu tư XDCB năm 2025 là 2,3 nghìn tỷ đồng (+67% so với kết quả năm 2024; -14% so với kế hoạch năm 2024; tương đương 150% dự báo năm 2025 của chúng tôi). Sau khi mua giàn khoan PVD8 (PVD đã phân bổ 42 triệu USD vốn đầu tư XDCB trong năm 2024 và sẽ phân bổ thêm 35 triệu USD trong năm 2025), PVD lên kế hoạch mua thêm 1 giàn khoan tự nâng – PVD9 (PVD đã phân bổ 25 triệu USD vốn đầu tư XDCB trong năm 2025 và phần còn lại trong năm 2026, tương tự như đối với PVD8), có thể thông qua liên doanh. Kế hoạch vốn đầu tư XDCB này cao hơn ước tính của chúng tôi do chúng tôi chưa bao gồm tiềm năng mua thêm giàn khoan mới, điều này có thể dẫn đến khả năng điều chỉnh tăng nhẹ đối với dự báo lợi nhuận của chúng tôi.
- **Quan điểm của chúng tôi:** Mặc dù kế hoạch mua thêm một giàn khoan tự nâng thông qua liên doanh có thể mang lại yếu tố hỗ trợ nhẹ, phụ thuộc vào tỷ lệ sở hữu trong liên doanh. Tuy nhiên, chúng tôi nhận thấy rủi ro giảm đối với dự báo lợi nhuận của chúng tôi đến từ áp lực đối với giả định giá thuê ngày dài hạn của chúng tôi cho giàn khoan tự nâng.

Saudi Aramco tiếp tục trì hoãn hợp đồng của 30 giàn khoan tự nâng, kéo dài tình trạng đình trệ từ tháng 4/2024, phản ánh cam kết của OPEC+ về cắt giảm sản lượng dầu. Theo PVD, khả năng các giàn khoan này rời khỏi Trung Đông là thấp do chi phí di dời cao và rủi ro không có hợp đồng mới. Nhờ vào sự ổn định của thị trường giàn khoan tự nâng tại Đông Nam Á, PVD dự báo tác động sẽ không đáng kể.

PVD chia sẻ rằng các thách thức ngắn hạn sẽ được giảm thiểu nhờ vào các hợp đồng dài hạn đã ký kết. Đáng chú ý, PVD 2 đã gia hạn hợp đồng đến cuối năm 2028, tuy mức giá thuê ngày chưa

được công bố. PVD 3 dự kiến sẽ làm việc cho Pertamina từ tháng 5/2025 đến năm 2028 (hợp đồng cố định 3 năm và tùy chọn gia hạn thêm 2 năm). PVD 6 đã gia hạn hợp đồng dài hạn với Petronas (2024–2025) đến giữa năm 2027, sau đó sẽ trở lại Việt Nam để phục vụ dự án mỏ Lô B. Do đó, việc đình chỉ tạm thời các giàn khoan tại Trung Đông cho đến tháng 4/2026 được dự báo sẽ không ảnh hưởng đáng kể đến PVD trong vòng 2–3 năm tới.

Nhu cầu khoan tại khu vực Đông Nam Á vẫn duy trì ổn định, trong đó Việt Nam nổi bật nhất. Mặc dù đối mặt với áp lực ngắn hạn từ giá dầu giảm, hoạt động khoan tại Indonesia, Malaysia và Thái Lan vẫn duy trì ở mức cao, tương đương với mức cơ sở cao trong giai đoạn 2023–2024. Tại Việt Nam, nhu cầu được kỳ vọng sẽ tăng mạnh, nhờ hàng loạt dự án sắp triển khai như Lô B, Sư Tử Trắng, Đại Hùng, Lạc Đà Vàng, Hải Sư Vàng và Lạc Đà Hồng. PVD tin rằng thị trường khoan trong nước sẽ duy trì sôi động ít nhất đến năm 2030. Để nắm bắt cơ hội này, công ty có kế hoạch đầu tư thêm giàn khoan tự nâng, đồng thời thuê thêm 2 giàn khoan tự nâng (nâng tổng số giàn thuê lên 4).

PVD kỳ vọng giá dầu sẽ dao động quanh mức 70 USD/thùng dưới chính sách năng lượng của Tổng thống Trump. Mặc dù Tổng thống Trump ủng hộ giá dầu thấp, ông cũng khuyến khích việc gia tăng sản lượng dầu tại Mỹ. PVD cho rằng 2 ưu tiên song song này sẽ giúp ngăn giá dầu không giảm quá sâu. Trong kịch bản kém khả quan, nếu giá dầu giảm xuống dưới 50 USD/thùng, các dự án có chi phí cao có thể bị trì hoãn. Tuy nhiên, PVD kỳ vọng tác động sẽ không đáng kể, do phần lớn giàn khoan của công ty đã được bảo đảm bởi các hợp đồng dài hạn. Về dài hạn, nhu cầu khoan dầu vẫn được dự báo sẽ vượt cung giàn khoan, và giá dầu duy trì trên 60 USD/thùng được xem là đủ để hỗ trợ hoạt động đầu tư thăm dò & khai thác (E&P) và khoan dầu tiếp tục diễn ra.

PVD đặt kế hoạch vốn đầu tư XDCB năm 2025 đạt 2,3 nghìn tỷ đồng (+67% so với kết quả năm 2024; -14% so với kế hoạch năm 2024; tương đương 150% dự báo năm 2025 của chúng tôi). Phân bổ chính bao gồm (1) phần vốn đầu tư XDCB còn lại cho giàn khoan PVD8, tương ứng 900 tỷ đồng (tổng vốn đầu tư XDCB của PVD8 là 77 triệu USD, trong đó 42 triệu USD đã được giải ngân trong năm 2024). (2) PVD có kế hoạch mua thêm một giàn khoan tự nâng với vốn đầu tư XDCB là 637 tỷ đồng, với kế hoạch giải ngân theo mô hình tương tự của PVD (trong đó, giải ngân một phần trong năm 2025 và một phần trong năm 2026), có khả năng thực hiện thông qua hình thức liên doanh (chi tiết vẫn chưa được công bố). Phần vốn đầu tư XDCB còn lại trong năm 2025 sẽ được đầu tư cho thiết bị phục vụ dịch vụ khoan, nhằm tận dụng hoạt động thăm dò & khai thác (E&P) đang gia tăng tại Việt Nam và trong khu vực. Kế hoạch vốn đầu tư XDCB này cao hơn dự báo của chúng tôi, do chưa bao gồm khả năng mua thêm giàn khoan mới. Nếu thương vụ mua giàn khoan được thực hiện, điều này có thể mang lại tiềm năng điều chỉnh tăng cho dự báo lợi nhuận của chúng tôi, dù cần thêm đánh giá chi tiết.