

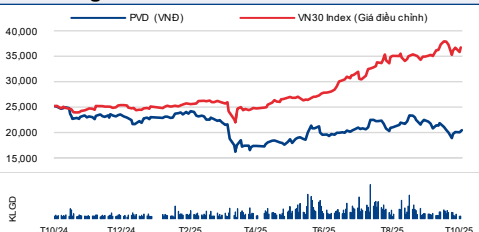
Mua vào

Giá mục tiêu: VNĐ27,500
 Tiềm năng tăng/giảm: 34.5%

Giá cổ phiếu (đồng) (29/10/2025)	20,450
Mã Bloomberg	PVD VN
Giá cao/thấp 52 tuần (đ)	16,282-25,181
GTGD (bq 5 phiên) (tr.đ)	20,217
Vốn hóa thị trường (tỷ đ)	11,366
Vốn hóa trị trường (tr.USD)	432
Slg CP lưu hành (tr.đv)	556
Slg CP NN được sở hữu (tr.đv)	272
Slg CP NN được mua (tr.đv)	249
Giới hạn tỷ lệ sở hữu NN	49.0%
Tỷ lệ sở hữu của NN	4.17%
Tỷ lệ freefloat	43.8%
Cổ đông lớn	PVN (50.5%)

Nguồn: Công ty, Ước tính của HSC

Biểu đồ giá



Nguồn: Công ty, FactSet

Tóm tắt tài chính và định giá

Cuối năm: Thg12	12-24A	12-25F	12-26F
DT thuần (tỷ đồng)	9,288	10,551	12,125
EBITDA đc (tỷ đồng)	2,020	2,207	2,563
LNTT (tỷ đồng)	937	1,110	1,286
LNT ĐC (tỷ đồng)	698	852	988
FCF (tỷ đồng)	(805)	(1,111)	1,160
EPS ĐC (đồng)	1,254	1,532	1,775
DPS (đồng)	-	500	0
BVPS (đồng)	28,406	29,439	31,214
T.trưởng EBITDA (%)	18.4	9.25	16.1
T.trưởng EPS ĐC (%)	19.3	22.2	15.8
Tăng trưởng DPS (%)	-	-	(100)
Tỷ suất EBITDA ĐC (%)	21.8	20.9	21.1
Tỷ suất LNTT (%)	10.1	10.5	10.6
Tỷ suất LNT ĐC (%)	7.51	8.08	8.14
Tỷ lệ LN trả CT (%)	-	32.6	0
Nợ thuần/VCSH (%)	6.37	14.0	6.14
ROAE (%)	4.58	5.30	5.85
ROACE (%)	5.99	6.98	7.23
EV/doanh thu (lần)	1.32	1.28	1.02
EV/EBITDA ĐC (lần)	6.05	6.14	4.81
P/E ĐC (lần)	16.3	13.3	11.5
P/B (lần)	0.72	0.69	0.66
Lợi suất cổ tức (%)	-	2.44	0

Nguồn: Bloomberg, HSC ước tính

Mô tả doanh nghiệp

PV Drilling, một trong những công ty hàng đầu Việt Nam trong lĩnh vực khoan dầu khí, chuyên cung cấp dịch vụ khoan cả trong nước và quốc tế.

Chuyên viên phân tích

Nguyễn Hoàng Nam

Giám Đốc, Ngành Năng Lượng
 nam.nhoang@hsc.com.vn
 +84 28 3823 3299 Ext. 190

Natalie Nguyễn

Trưởng Phòng, Ngành Năng Lượng
 natalie.nguyen@hsc.com.vn
 +84 28 3823 3299 Ext. 110

Q3/2025: Lợi nhuận vượt dự báo nhờ có nhiều giàn khoan hoạt động hơn

- Lợi nhuận Q3/2025 đạt 278 tỷ đồng, đạt 79% dự báo cho cả năm của HSC nhờ số ngày hoạt động của các giàn khoan thuộc sở hữu của PVD tăng và doanh thu từ dịch vụ kỹ thuật giếng khoan cải thiện nhờ có nhiều giàn khoan hoạt động ở Việt Nam hơn.
- Tỷ suất lợi nhuận gộp cải thiện 5,3 điểm phần trăm so với cùng kỳ (và tăng 2,3 điểm phần trăm so với quý trước) lên 23,7%. PVD đang trong quá trình mua thêm một giàn khoan tự nâng, PVD 9.
- Chúng tôi duy trì khuyến nghị Mua vào với giá mục tiêu theo phương pháp DCF là 27.500đ. Cổ phiếu hiện đang giao dịch với P/E trượt dự phóng 1 năm là 11,8 lần, thấp hơn so với bình quân từ tháng 1/2023 ở mức 18 lần, với lợi suất cổ tức 2,4%.

Sự kiện: KQKD Q3/2025 vượt kỳ vọng

Lợi nhuận thuần cốt lõi Q3/2025 đạt 278 tỷ đồng (tăng 53% so với cùng kỳ và tăng 48% so với quý trước). Tính chung 9 tháng đầu năm, lợi nhuận thuần cốt lõi đạt 572 tỷ đồng (tăng 22% so với cùng kỳ). Lợi nhuận thuần 9 tháng đầu năm 2025 đạt 674 tỷ đồng, hoàn thành 79% dự báo cho cả năm của HSC.

Lợi nhuận thuần Q3/2025 tăng chủ yếu được hỗ trợ bởi mảng dịch vụ kỹ thuật giếng khoan, với lợi nhuận gộp của mảng này đạt 235 tỷ đồng (tăng 94% so với cùng kỳ và tăng 2% so với quý trước) nhờ có nhiều hoạt động khoan tại Việt Nam, tạo điều kiện cho PVD cung cấp các gói dịch vụ liên quan trọn gói. Tỷ suất lợi nhuận gộp của mảng này cũng cải thiện ở mức vừa phải lên 24,7% (từ 21,2% trong Q3/2024). Trong khi đó, mức đóng góp của mảng khoan cốt lõi vào lợi nhuận gộp cũng có cải thiện, số ngày hoạt động của các giàn khoan thuộc sở hữu của công ty tăng lên 490 ngày (so với 452 ngày trong Q2/2025 và 460 ngày trong Q3/2024), theo ước tính của chúng tôi.

Trong Q3/2025, PVD đang trong quá trình mua thêm một giàn khoan tự nâng, PVD 9. Năm ngoái, công ty đã tích cực mua sắm, bổ sung thêm hai giàn khoan tự nâng vào đội giàn khoan của mình để đáp ứng nhu cầu ngày càng tăng trên thị trường trong nước. Chúng tôi ưa thích cổ phiếu PVD vì mức độ thâm nhập của công ty vào thị trường trong nước ngày càng tăng. Điều này cho phép công ty cung cấp các gói dịch vụ trọn gói nhờ hoạt động thăm dò và khai thác gia tăng tại các mỏ dầu cận biên.

Bản gốc bằng tiếng Anh của báo cáo này được phát hành vào ngày 30/10.

(Xem tiếp trang 2)

Bảng 1: KQKD Q3/2025 và 9 tháng đầu năm 2025, PVD

Lợi nhuận thuần vượt nhẹ dự báo của HSC

Tỷ đồng	Q3/25	So với cùng kỳ	So với quý trước	9T25	So với cùng kỳ	% dự báo của HSC
Doanh thu	2,571	5%	6%	6,551	1%	62%
Giá vốn hàng bán	-1,961	-1%	3%	-5,145	1%	
Lợi nhuận gộp	609	36%	17%	1,406	2%	
Chi phí BH&QL	-208	21%	1%	-536	20%	
Thu nhập tài chính	40	-17%	-1%	127	11%	
Chi phí tài chính	-98	2%	6%	-278	-21%	
Tn từ công ty	35	26%	128%	82	552%	
Thu nhập khác	-12	47%	-127%	87	-368%	
LNTT	366	47%	14%	887	32%	
Lợi nhuận thuần	278	53%	16%	674	41%	79%
Lợi nhuận 'cốt lõi'	278	109%	48%	572	37%	

Nguồn: HSC ước tính

Bảng 2: Cơ cấu lợi nhuận gộp theo mảng kinh doanh, PVD

Tỷ suất lợi nhuận gộp tiếp tục cải thiện so với cùng kỳ và so với quý trước

Tỷ đồng	Q3/24	Q2/25	Q3/25	So với cùng kỳ	So với quý trước
Doanh thu	2,438	2,431	2,571	5%	6%
Khoan	1,612	1,354	1,496	-7%	11%
Dịch vụ hỗ trợ khoan	572	959	954	67%	-1%
Thương mại	254	118	120	-53%	2%
Lợi nhuận gộp	449	520	609	36%	17%
Khoan	305	282	360	18%	27%
Dịch vụ hỗ trợ khoan	121	230	235	94%	2%
Thương mại	23	7	14	-38%	89%
				So với cùng kỳ (điểm phần trăm)	So với quý trước (điểm phần trăm)
Tỷ suất lợi nhuận gộp	18.4%	21.4%	23.7%	5.3	2.3
Khoan	18.9%	20.9%	24.1%	5.1	3.2
Dịch vụ hỗ trợ khoan	21.2%	24.0%	24.7%	3.5	0.7
Thương mại	8.8%	6.3%	11.6%	2.8	5.4

Nguồn: HSC ước tính

Duy trì khuyến nghị Mua vào

Sau khi giá cổ phiếu tăng 1,4% trong 3 tháng qua và diễn biến kém tích cực hơn 18% so với chỉ số VN Index, PVD đang giao dịch với P/E trượt dự phóng 1 năm là 11,8 lần, thấp hơn so với bình quân từ tháng 1/2023 ở mức 18 lần, với lợi suất cổ tức khá thấp là 2,4%. Chúng tôi duy trì khuyến nghị Mua vào.

BCTC và chỉ số tài chính chủ chốt

Báo cáo KQ HKKD (tỷ đồng)	12-23A	12-24A	12-25F	12-26F	12-27F
Doanh thu	5,804	9,288	10,551	12,125	12,836
Lợi nhuận gộp	1,305	1,754	2,158	2,429	2,662
Chi phí BH&QL	(547)	(635)	(723)	(831)	(879)
Thu nhập khác	155	77.6	0	0	0
Chi phí khác	(64.1)	(59.8)	0	0	0
EBIT	850	1,137	1,435	1,599	1,783
Lãi vay thuần	(258)	(248)	(403)	(407)	(358)
Lãi/lỗ trong Cty LD,LK	66.1	48.7	77.9	93.5	112
Lợi nhuận khác	-	-	-	-	-
LN không thường xuyên	0	0	0	0	0
LNTT	658	937	1,110	1,286	1,537
Chi phí thuế TNDN	(112)	(239)	(222)	(257)	(307)
Lợi ích cổ đông thiểu số	38.9	(0.12)	(35.5)	(41.1)	(49.2)
LNST không thường xuyên	-	-	-	-	-
Lợi nhuận thuần	585	698	852	988	1,180
Lợi nhuận thuần ĐC	585	698	852	988	1,180
EBITDA ĐC	1,707	2,020	2,207	2,563	2,695
EPS (đồng)	1,051	1,254	1,532	1,775	2,122
EPS ĐC (đồng)	1,051	1,254	1,532	1,775	2,122
DPS (đồng)	-	-	500	0	0
Slg CP bình quân (triệu đv)	556	556	556	556	556
Slg CP cuối kỳ (triệu đv)	556	556	556	556	556
Slg CP pha loãng cuối kỳ (triệu đv)	556	556	556	556	556

Bảng cân đối kế toán (tỷ đồng)	12-23A	12-24A	12-25F	12-26F	12-27F
Tiền & tương đương tiền	2,256	2,203	2,392	3,454	4,883
Đầu tư ngắn hạn	1,278	770	844	970	1,027
Phải thu khách hàng	2,314	3,469	3,904	4,486	4,749
Hàng tồn kho	1,000	1,216	1,583	1,819	1,925
Các tài sản ngắn hạn khác	79.8	124	137	158	167
Tổng tài sản ngắn hạn	6,928	7,782	8,860	10,887	12,752
TSCĐ hữu hình	13,115	12,861	14,839	14,041	13,304
TSCĐ vô hình	-	-	-	-	-
Bất động sản đầu tư	0	0	0	0	0
Đầu tư dài hạn	9.23	1,222	655	799	920
Đầu tư vào Cty LD,LK	666	681	709	737	766
Tài sản dài hạn khác	914	1,068	1,002	1,152	1,219
Tổng tài sản dài hạn	14,705	15,832	17,206	16,729	16,210
Tổng cộng tài sản	21,633	23,614	26,066	27,615	28,961
Nợ ngắn hạn	553	507	532	557	582
Phải trả người bán	569	1,173	1,055	1,212	1,284
Nợ ngắn hạn khác	1,666	2,235	2,638	3,031	3,209
Tổng nợ ngắn hạn	3,146	4,124	4,436	5,043	5,331
Nợ dài hạn	2,788	2,541	4,041	3,841	3,641
Thuế TNDN hoãn lại phải trả	0	0	0	0	0
Nợ dài hạn khác	801	897	950	1,091	1,155
Tổng nợ dài hạn	3,589	3,438	4,991	4,933	4,797
Tổng nợ phải trả	6,735	7,562	9,427	9,976	10,128
Vốn chủ sở hữu	14,661	15,802	16,377	17,364	18,544
Lợi ích cổ đông thiểu số	237	250	263	276	289
Tổng vốn chủ sở hữu	14,898	16,052	16,639	17,640	18,834
Tổng nợ phải trả và VCSH	21,633	23,615	26,066	27,616	28,962
BVPS (đ)	26,354	28,406	29,439	31,214	33,336
Nợ thuần*/(tiền mặt)	1,085	846	2,181	944	(660)

Báo cáo LCTT (tỷ đồng)	12-23A	12-24A	12-25F	12-26F	12-27F
EBIT	850	1,137	1,435	1,599	1,783
Khấu hao	(857)	(884)	(772)	(965)	(913)
Lãi vay thuần	(258)	(248)	(403)	(407)	(358)
Thuế TNDN đã nộp	(141)	(281)	(330)	(312)	(332)
Thay đổi vốn lưu động	905	1,512	1,825	2,098	2,221
Khác	(604)	(1,977)	(2,287)	(2,549)	(2,498)
LCT thuần từ HĐKD	1,616	1,037	1,072	1,470	1,769
Đầu tư TS dài hạn	(406)	(1,842)	(2,183)	(310)	(297)
Góp vốn & đầu tư	0	0	0	0	0
Thanh lý	0	0	0	0	0
Khác	(488)	1,084	375	328	466
LCT thuần từ HĐĐT	(894)	(758)	(1,808)	18.2	169
Cổ tức trả cho CSH	(3.49)	(3.49)	(278)	0	0
Thu từ phát hành CP	0	0	0	0	0
Tăng/giảm nợ	(494)	(292)	1,525	(175)	(175)
Khác	(46.9)	(36.0)	(321)	(252)	(334)
LCT thuần từ HĐTC	(544)	(332)	926	(427)	(509)
Tiền & tương đương tiền đầu kì	2,079	2,256	2,203	2,392	3,454
LCT thuần trong kỳ	177	(52.8)	190	1,062	1,429
Ảnh hưởng của tỷ giá	-	-	-	-	-
Tiền & tương đương tiền cuối kì	2,256	2,203	2,392	3,454	4,883
Dòng tiền tự do	1,210	(805)	(1,111)	1,160	1,472

Các chỉ số tài chính	12-23A	12-24A	12-25F	12-26F	12-27F
Chỉ số hoạt động					
Tỷ suất LN gộp (%)	22.5	18.9	20.5	20.0	20.7
Tỷ suất EBITDA ĐC (%)	29.4	21.8	20.9	21.1	21.0
Tỷ suất LNT (%)	10.1	7.51	8.08	8.14	9.20
Thuế TNDN hiện hành (%)	17.1	25.5	20.0	20.0	20.0
Tăng trưởng doanh thu (%)	6.86	60.0	13.6	14.9	5.86
Tăng trưởng EBITDA ĐC (%)	115	18.4	9.25	16.1	5.14
Tăng trưởng LNT ĐC (%)	668	19.3	22.2	15.8	19.5
Tăng trưởng EPS (%)	599	19.3	22.2	15.8	19.5
Tăng trưởng EPS ĐC (%)	599	19.3	22.2	15.8	19.5
Tăng trưởng DPS (%)	-	-	-	(100)	nm
Tỷ lệ LN thuần trả CT (%)	-	-	32.6	0	0
Chỉ số lợi nhuận					
ROAE (%)	4.10	4.58	5.30	5.85	6.57
ROACE (%)	4.68	5.99	6.98	7.23	7.72
Vòng quay tài sản (lần)	0.27	0.41	0.42	0.45	0.45
Tiềm mặt HD/EBIT (lần)	1.90	0.91	0.75	0.92	0.99
Số ngày tồn kho	81.1	58.9	68.8	68.5	69.1
Số ngày phải thu	188	168	170	169	170
Số ngày phải trả	46.2	56.8	45.9	45.6	46.1
Cơ cấu vốn					
Nợ thuần*/VCSH (%)	8.04	6.37	14.0	6.14	(2.87)
Nợ/tài sản (%)	15.9	13.6	18.0	16.4	15.0
EBIT/lãi vay (lần)	3.30	4.58	3.56	3.93	4.98
Nợ/EBITDA (lần)	2.01	1.59	2.12	1.76	1.61
Chỉ số TT hiện thời (lần)	2.20	1.89	2.00	2.16	2.39
Định giá					
EV/doanh thu (lần)	2.15	1.32	1.28	1.02	0.83
EV/EBITDA ĐC (lần)	7.30	6.05	6.14	4.81	3.98
P/E (lần)	19.5	16.3	13.3	11.5	9.64
P/E ĐC (lần)	19.5	16.3	13.3	11.5	9.64
P/B (lần)	0.78	0.72	0.69	0.66	0.61
Lợi suất cổ tức (%)	-	-	2.44	0	0

Ghi chú: *Không bao gồm các khoản Đầu tư ngắn hạn.
Nguồn: Công ty, HSC ước tính

Tuyên bố miễn trách

Bản quyền thuộc về CTCP Chứng khoán Thành phố Hồ Chí Minh (HSC) 2025.

Báo cáo này được HSC hoặc một trong các chi nhánh viết và phát hành để phân phối tại Việt Nam và nước ngoài; phục vụ cho các nhà đầu tư tổ chức chuyên nghiệp là khách hàng của HSC và đồng ý nhận các sản phẩm nghiên cứu phân tích dành cho khách hàng tổ chức của HSC. Nếu quý độc giả không thuộc đối tượng nhà đầu tư nói trên, báo cáo này sẽ không nhằm phục vụ quý độc giả và quý độc giả không nên đọc hoặc dựa vào nội dung báo cáo này.

Báo cáo nghiên cứu này được viết với mục tiêu duy nhất là cung cấp những thông tin khái quát đến nhà đầu tư tổ chức. Báo cáo này 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 có quyết định của riêng mình dựa trên tình hình tài chính và mục tiêu đầu tư cụ thể của mình. Các thông tin cũng như ý kiến trong báo cáo không mang tính chất mời chào mua hay bán bất cứ chứng khoán, quyền chọn, hợp đồng tương lai hay công cụ phái sinh nào tại bất kỳ lãnh thổ có quyền tài phán nào. Đồng thời, các thông tin cũng như ý kiến trong báo cáo cũng không nhằm mục đích quảng cáo cho bất cứ công cụ tài chính nào.

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 HSC và có thể thay đổi mà không cần thông báo. HSC có thể đưa ra khuyến nghị hoặc nhận định khác đối với các đối tượng nhà đầu tư không đồng ý với nội dung của báo cáo này. HSC 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 sự hoàn chỉnh cũng như độ chính xác của thông tin.

Nhằm đảm bảo sự tách biệt và tính độc lập giữa chuyên viên phân tích và nhân viên của bộ phận tự doanh, HSC có thể có hoặc không có vị thế tự doanh đối với bất kỳ chứng khoán nào được đề cập trong báo cáo này. Nhân viên của bộ phận tự doanh của HSC có thể tham khảo gợi ý của bộ phận nghiên cứu khi mua hoặc bán các vị thế tự doanh hoặc các vị thế do các quỹ của HSC quản lý nắm giữ. HSC có thể giao dịch cho chính công ty theo gợi ý về giao dịch ngắn hạn của các chuyên viên phân tích trong báo cáo này và cũng có thể tham gia vào các giao dịch trái ngược với ý kiến tư vấn. Theo chính sách giao dịch cá nhân, nhân viên của HSC cũng có thể có lợi ích tài chính đối với các chứng khoán được đề cập trong báo cáo này hoặc các công cụ liên quan. HSC cũng có thể có nghiệp vụ ngân hàng đầu tư hoặc tìm kiếm mối quan hệ hợp tác kinh doanh với những công ty được đề cập trong báo cáo này.

Nhà đầu tư phải lưu ý rằng giá và khối lượng giao dịch của các công cụ tài chính luôn biến động, có thể lên hoặc xuống. Những diễn biến trong quá khứ, nếu có, không hàm ý cho những kết quả tương lai.

Báo cáo này là tài sản của HSC và không được công bố rộng rãi ra công chúng, vì vậy không ai được phép sao chép, tái sản xuất, phát hành cũng như tái phân phối bất kỳ nội dung nào của báo cáo hay toàn bộ báo cáo vì bất kỳ mục đích nào nếu không có văn bản chấp thuận của HSC. Mọi cá nhân, tổ chức sẽ chịu trách nhiệm đối với HSC về bất kỳ tổn thất hoặc thiệt hại nào mà HSC hoặc khách hàng của HSC phải chịu do bất kỳ hành vi vi phạm theo Tuyên bố miễn trách này và theo quy định của pháp luật.

Giải thích các mức đánh giá cổ phiếu dành cho khách hàng tổ chức

Mua vào: Kỳ vọng tăng giá trên 20% trong khoảng thời gian 12 tháng
Tăng tỷ trọng: Kỳ vọng tăng giá từ 5% đến 20% trong khoảng thời gian 12 tháng
Nắm giữ: Kỳ vọng tăng giá hoặc giảm giá dưới 5% trong khoảng thời gian 12 tháng
Giảm tỷ trọng: Kỳ vọng giảm giá từ 5% đến 20% trong khoảng thời gian 12 tháng
Bán ra: Kỳ vọng giảm giá trên 20% trong khoảng thời gian 12 tháng



CÔNG TY CHỨNG KHOÁN TỐT NHẤT VÀ ĐỘI NGŨ PHÂN TÍCH HÀNG ĐẦU VIỆT NAM
Được trao bởi Finance Asia, Asiamoney, Institutional Investor & Thomson Reuters

TRỤ SỞ CHÍNH

Tầng 2, 3, 5, 6, 7, 11 & 12 Tòa nhà AB
76 Lê Lai, Phường Bến Thành, TP HCM
T: (+84 28) 3823 3299
F: (+84 28) 3823 3301

CHI NHÁNH HÀ NỘI

Tầng 2, Tòa nhà Cornerstone
16 Phan Chu Trinh, Quận Hoàn Kiếm
T: (+84 24) 3933 4693
F: (+84 24) 3933 4822

E: info@hsc.com.vn W: www.hsc.com.vn

