

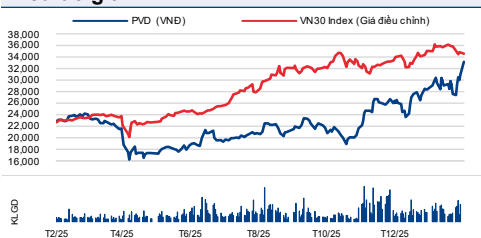
Mua vào

Giá mục tiêu: VNĐ32,000
Tiềm năng tăng/giảm: -3.5%

Giá cổ phiếu (đồng) (2/2/2026)	33,150
Mã Bloomberg	PVD VN
Giá cao/thấp 52 tuần (đ)	16,282-33,150
GTGD (bq 5 phiên) (tr.đ)	31,383
Vốn hóa thị trường (tỷ đ)	18,425
Vốn hóa trị trường (tr.USD)	708
Slg CP lưu hành (tr.đv)	556
Slg CP NN được sở hữu (tr.đv)	272
Slg CP NN được mua (tr.đv)	236
Giới hạn tỷ lệ sở hữu NN	49.0%
Tỷ lệ sở hữu của NN	6.61%
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	10,689	13,163
EBITDA đc (tỷ đồng)	2,020	2,313	3,159
LNTT (tỷ đồng)	937	1,213	1,864
LNT ĐC (tỷ đồng)	698	874	1,432
FCF (tỷ đồng)	(805)	(1,119)	1,411
EPS ĐC (đồng)	1,254	1,570	2,573
DPS (đồng)	-	500	0
BVPS (đồng)	28,406	29,477	32,050
T.trưởng EBITDA (%)	18.4	14.5	36.6
T.trưởng EPS ĐC (%)	19.3	25.2	63.9
Tăng trưởng DPS (%)	-	-	(100)
Tỷ suất EBITDA ĐC (%)	21.8	21.6	24.0
Tỷ suất LNTT (%)	10.1	11.3	14.2
Tỷ suất LNT ĐC (%)	7.51	8.17	10.9
Tỷ lệ LN trả CT (%)	-	31.8	0
Nợ thuần/VCSH (%)	6.37	14.0	4.87
ROAE (%)	4.58	5.43	8.36
ROACE (%)	5.99	7.49	9.80
EV/doanh thu (lần)	2.08	1.93	1.46
EV/EBITDA ĐC (lần)	9.55	8.92	6.07
P/E ĐC (lần)	26.4	21.1	12.9
P/B (lần)	1.17	1.12	1.03
Lợi suất cổ tức (%)	-	1.51	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

Q4/2025: Lợi nhuận thuần HĐKD cốt lõi tăng 47% so với cùng kỳ, sát với dự báo

- Lợi nhuận thuần HĐKD cốt lõi trong Q4/2025 đạt 258 tỷ đồng, tăng 47% so với cùng kỳ, và cả năm 2025 đạt 831 tỷ đồng, tăng trưởng 29% và bằng 95% dự báo cả năm của HSC. Lợi nhuận thuần năm 2025 đạt 1.037 tỷ đồng, tăng trưởng 49%.
- Tỷ suất lợi nhuận gộp mảng khoan mở rộng lên 18,6% từ mức 14,9% trong Q4/2024. PVD đã mua thêm một giàn khoan mới (PVD 9), dự kiến bắt đầu đóng góp doanh thu từ tháng 4/2026.
- Sau khi tăng 53% trong 3 tháng qua, giá cổ phiếu PVD đã vượt giá mục tiêu của chúng tôi. Chúng tôi đang xem xét lại khuyến nghị và giá mục tiêu.

Sự kiện: Công bố KQKD Q4/2025

Lợi nhuận thuần HĐKD cốt lõi trong Q4/2025 đạt 258 tỷ đồng (tăng 47% so với cùng kỳ nhưng giảm 7% so với quý trước) và đạt 831 tỷ đồng cho cả năm 2025 (tăng trưởng 29% và bằng 95% dự báo cả năm của HSC). Trong khi đó, lợi nhuận thuần năm 2025 đạt 1.037 tỷ đồng (tăng trưởng 49%).

Phần lớn mức tăng lợi nhuận gộp đến từ mảng khoan khi tỷ suất lợi nhuận gộp của mảng này mở rộng lên 18,6% từ mức 14,9% trong Q4/2024. Doanh thu mảng khoan cao hơn trong Q4/2025 là nhờ số lượng giàn khoan cho thuê tăng mạnh gấp 2,2 lần so với Q3/2025. Tuy nhiên, tỷ suất lợi nhuận gộp giảm so với quý trước do đặc thù tỷ suất lợi nhuận thấp của các giàn khoan đi thuê từ bên ngoài.

PVD đã mua giàn PVD 9 với tổng chi phí 90 triệu USD; giàn khoan này dự kiến sẽ bắt đầu đóng góp doanh thu từ tháng 4/2026 cho một khách hàng chưa được công bố, nhằm đáp ứng nhu cầu ngày càng tăng đối với dịch vụ khoan trong nước và khu vực. Dựa trên thời điểm triển khai chiến dịch khoan, HSC kỳ vọng giàn khoan này nhiều khả năng sẽ phục vụ dự án Lô B – Ô Môn.

Xem xét lại giá mục tiêu và khuyến nghị

Giá mục tiêu của PVD được xác định theo phương pháp chiết khấu dòng tiền (DCF). PVD là cổ phiếu phù hợp để đầu tư vào mảng hạ tầng tại Việt Nam. Tiềm năng tăng giá có thể đến từ doanh thu mảng dịch vụ kỹ thuật giếng khoan cao hơn dự báo của chúng tôi và việc bổ sung giàn khoan tự nâng mới. Trong thời gian tới, tốc độ đầu tư dự kiến sẽ chậm lại khi Công ty có kế hoạch bổ sung thêm một giàn khoan tự nâng mỗi hai năm cho đến năm 2030, tương đương tăng thêm khoảng 2,5 giàn khoan tự nâng.

Bản gốc bằng tiếng Anh của báo cáo này được phát hành vào ngày 3/2.

(Xem tiếp trang 2)

Bảng 1: KQKD Q4 và cả năm 2025, PVD

Lợi nhuận 'cốt lõi' tăng 29% so với cùng kỳ, vượt 95% dự báo cả năm của HSC

Tỷ đồng	Q4/25	So với cùng kỳ	So với quý trước	2025	Tăng trưởng	% dự báo của HSC
Doanh thu	4,313	55%	68%	10,892	17%	102%
Lợi nhuận gộp	665	85%	9%	2,077	18%	
Chi phí BH&QL	-319	73%	53%	-856	35%	
Thu nhập tài chính	70	89%	72%	197	30%	
Chi phí tài chính	-83	102%	-15%	-363	-9%	
Thu nhập từ công ty con	61	65%	76%	143	193%	
Thu nhập khác	98	96%	n/m	186	942%	
Lợi nhuận thuần	361	67%	30%	1,037	49%	119%
Lợi nhuận 'cốt lõi'	258	47%	-7%	831	29%	95%

Nguồn: HSC

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

Tỷ suất lợi nhuận gộp tăng 3 điểm phần trăm lên 15,9%

Tỷ đồng	Q4/25	So với cùng kỳ	So với quý trước
Doanh thu	4,337	56%	69%
Khoan	2,280	77%	52%
Dịch vụ hỗ trợ khoan	1,723	85%	81%
Thương mại	334	-41%	178%
Lợi nhuận gộp	689	92%	13%
Khoan	424	143%	18%
Dịch vụ hỗ trợ khoan	245	31%	4%
Thương mại	20	-970%	43%
		So với cùng kỳ (điểm phần trăm)	So với quý trước (điểm phần trăm)
Tỷ suất lợi nhuận gộp	15.9%	3.0	-7.8
Khoan	18.6%	5.1	-5.5
Dịch vụ hỗ trợ khoan	14.2%	-5.9	-10.5
Thương mại	6.0%	6.4	-5.7

Nguồn: HSC ước tính

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	10,689	13,163	13,786
Lợi nhuận gộp	1,305	1,754	2,273	3,096	3,279
Chi phí BH&QL	(547)	(635)	(732)	(902)	(944)
Thu nhập khác	155	77.6	0	0	0
Chi phí khác	(64.1)	(59.8)	0	0	0
EBIT	850	1,137	1,541	2,195	2,335
Lãi vay thuần	(258)	(248)	(406)	(424)	(363)
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	1,213	1,864	2,084
Chi phí thuế TNDN	(112)	(239)	(303)	(373)	(417)
Lợi ích cổ đông thiểu số	38.9	(0.12)	(36.4)	(59.6)	(66.7)
LNST không thường xuyên	-	-	-	-	-
Lợi nhuận thuần	585	698	874	1,432	1,601
Lợi nhuận thuần ĐC	585	698	874	1,432	1,601
EBITDA ĐC	1,707	2,020	2,313	3,159	3,248
EPS (đồng)	1,051	1,254	1,570	2,573	2,878
EPS ĐC (đồng)	1,051	1,254	1,570	2,573	2,878
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	2,379	3,662	5,534
Đầu tư ngắn hạn	1,278	770	855	1,053	1,103
Phải thu khách hàng	2,314	3,469	3,955	4,870	5,101
Hàng tồn kho	1,000	1,216	1,603	1,974	2,068
Các tài sản ngắn hạn khác	79.8	124	139	171	179
Tổng tài sản ngắn hạn	6,928	7,782	8,932	11,731	13,985
TSCĐ hữu hình	13,115	12,861	14,839	14,055	13,330
TSCĐ vô hình	-	-	-	-	-
Bất động sản đầu tư	0	0	0	0	0
Đầu tư dài hạn	9.23	1,222	655	785	893
Đầu tư vào Cty LD,LK	666	681	709	737	766
Tài sản dài hạn khác	914	1,068	1,016	1,250	1,310
Tổng tài sản dài hạn	14,705	15,832	17,219	16,827	16,299
Tổng cộng tài sản	21,633	23,614	26,151	28,558	30,284
Nợ ngắn hạn	553	507	532	557	582
Phải trả người bán	569	1,173	1,069	1,316	1,379
Nợ ngắn hạn khác	1,666	2,235	2,672	3,291	3,446
Tổng nợ ngắn hạn	3,146	4,124	4,487	5,428	5,683
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	962	1,185	1,241
Tổng nợ dài hạn	3,589	3,438	5,003	5,026	4,882
Tổng nợ phải trả	6,735	7,562	9,491	10,454	10,565
Vốn chủ sở hữu	14,661	15,802	16,398	17,829	19,430
Lợi ích cổ đông thiểu số	237	250	263	276	289
Tổng vốn chủ sở hữu	14,898	16,052	16,660	18,105	19,719
Tổng nợ phải trả và VCSH	21,633	23,615	26,151	28,558	30,285
BVPS (đ)	26,354	28,406	29,477	32,050	34,928
Nợ thuần/(tiền mặt)	1,085	846	2,194	737	(1,311)

Báo cáo LCTT (tỷ đồng)	12-23A	12-24A	12-25F	12-26F	12-27F
EBIT	850	1,137	1,541	2,195	2,335
Khấu hao	(857)	(884)	(772)	(965)	(914)
Lãi vay thuần	(258)	(248)	(406)	(424)	(363)
Thuế TNDN đã nộp	(141)	(281)	(416)	(459)	(439)
Thay đổi vốn lưu động	905	1,512	1,849	2,277	2,385
Khác	(604)	(1,977)	(2,339)	(2,926)	(2,675)
LCT thuần từ HKKD	1,616	1,037	1,064	1,721	2,203
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	360	233	497
LCT thuần từ HĐĐT	(894)	(758)	(1,823)	(77.1)	201
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)	(311)	(186)	(356)
LCT thuần từ HĐTC	(544)	(332)	936	(361)	(531)
Tiền & tương đương tiền đầu kì	2,079	2,256	2,203	2,379	3,662
LCT thuần trong kỳ	177	(52.8)	176	1,283	1,872
Ảnh hưởng của tỷ giá	-	-	-	-	-
Tiền & tương đương tiền cuối kì	2,256	2,203	2,379	3,662	5,534
Dòng tiền tự do	1,210	(805)	(1,119)	1,411	1,906

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	21.3	23.5	23.8
Tỷ suất EBITDA ĐC (%)	29.4	21.8	21.6	24.0	23.6
Tỷ suất LNT (%)	10.1	7.51	8.17	10.9	11.6
Thuế TNDN hiện hành (%)	17.1	25.5	25.0	20.0	20.0
Tăng trưởng doanh thu (%)	6.86	60.0	15.1	23.1	4.73
Tăng trưởng EBITDA ĐC (%)	115	18.4	14.5	36.6	2.82
Tăng trưởng LNT ĐC (%)	668	19.3	25.2	63.9	11.8
Tăng trưởng EPS (%)	599	19.3	25.2	63.9	11.8
Tăng trưởng EPS ĐC (%)	599	19.3	25.2	63.9	11.8
Tăng trưởng DPS (%)	-	-	-	(100)	nm
Tỷ lệ LN thuần trả CT (%)	-	-	31.8	0	0
Chỉ số lợi nhuận					
ROAE (%)	4.10	4.58	5.43	8.36	8.59
ROACE (%)	4.68	5.99	7.49	9.80	9.78
Vòng quay tài sản (lần)	0.27	0.41	0.43	0.48	0.47
Tiềm mặt HD/EBIT (lần)	1.90	0.91	0.69	0.78	0.94
Số ngày tồn kho	81.1	58.9	69.5	71.6	71.8
Số ngày phải thu	188	168	172	177	177
Số ngày phải trả	46.2	56.8	46.4	47.7	47.9
Cơ cấu vốn					
Nợ thuần*/VCSH (%)	8.04	6.37	14.0	4.87	(6.04)
Nợ/tài sản (%)	15.9	13.6	17.9	15.9	14.4
EBIT/lãi vay (lần)	3.30	4.58	3.80	5.17	6.44
Nợ/EBITDA (lần)	2.01	1.59	2.02	1.43	1.34
Chỉ số TT hiện thời (lần)	2.20	1.89	1.99	2.16	2.46
Định giá					
EV/doanh thu (lần)	3.36	2.08	1.93	1.46	1.24
EV/EBITDA ĐC (lần)	11.4	9.55	8.92	6.07	5.27
P/E (lần)	31.5	26.4	21.1	12.9	11.5
P/E ĐC (lần)	31.5	26.4	21.1	12.9	11.5
P/B (lần)	1.26	1.17	1.12	1.03	0.95
Lợi suất cổ tức (%)	-	-	1.51	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