

CTCP Khoan và Dịch vụ khoan Dầu khí (HSX: PVD)

KHUYẾN NGHỊ: MUA

Giá mục tiêu: 39,450

Upside: 16%

CẬP NHẬT KẾT QUẢ KINH DOANH

KQKD Q4.2025: DTT = 4,313 tỷ VND (+54%YoY, +68%QoQ), LNST-CĐTS = 361 tỷ VND (+64%YoY, +30%QoQ). Doanh thu tăng mạnh +54% svck nhờ:

(i) **Mảng khoan:** Hưởng lợi kép từ (1) Đơn giá thuê tăng +2.3% YoY và (2) Khối lượng việc làm mở rộng mạnh mẽ (4.8 giàn sở hữu hoạt động vs 4.0 cùng kỳ; 3.4 giàn thuê ngoài vs 1.4 cùng kỳ);

(ii) **Mảng dịch vụ kỹ thuật khoan** tăng mạnh +85% YoY nhờ khối lượng công việc tăng theo chiến dịch khoan;

Biên lợi nhuận gộp đạt 15.4% (+2.0 đpt svck, -8.3 đpt so với quý trước). Do: Mảng Dịch vụ khoan ghi nhận biên lãi gộp cải thiện mạnh (+5.1 đpt svck lên 19%) nhờ hiệu suất và giá thuê giàn tăng, bù đắp cho sự sụt giảm biên gộp của mảng Kỹ thuật giếng khoan (giảm -5.9 đpt svck).

Chi phí BH & QLDN = 318 tỷ VND (+67%YoY, +53%QoQ), tỷ lệ chi phí BH & QLDN/DTT đạt 7.4% (+0.6 đpt svck, -0.7 đpt so với quý trước). Chi phí BH&QLDN tăng chủ yếu do chi phí nhân công và dịch vụ mua ngoài tăng.

Thu nhập khác = 129 tỷ VND (+109%) chủ yếu từ khoản **hoàn thuế nhà thầu tại Malaysia**, đóng vai trò quan trọng trong việc thúc đẩy lợi nhuận ròng quý 4/2025;

Luỹ kế 2025: DTT = 10,817 tỷ VND (+16%YoY), LNST-CĐTS = 1,031 tỷ VND (+48%YoY)

ĐÁNH GIÁ CỦA BSC

KQKD Q4.2025 vượt 24% dự phóng của BSC nhờ lợi nhuận bất thường, mặc dù chất lượng lợi nhuận lõi có sự phân hóa:

(i) **Tích cực:** Doanh thu vượt kỳ vọng; Chi phí BH & QLDN thấp hơn dự phóng và Thu nhập hoàn thuế nhà thầu giúp bù đắp thiếu hụt từ biên lãi gộp;

(ii) **Biên lợi nhuận gộp thực tế thấp hơn dự báo** (do áp lực từ mảng Kỹ thuật giếng khoan và tỷ trọng giàn thuê ngoài);

Nội dung chú ý: **Triển vọng 2026** và **cập nhật buổi gỡ nhà đầu tư quý 1/2026** chi tiết tại [trang 2](#).

KQKD	2023	2024	2025	2026F
Doanh thu thuần	5,804	9,288	10,893	13,773
Lợi nhuận gộp	1,305	1,754	2,077	2,705
LNST-CĐTS	585	698	1,037	1,131
EPS	810	1,000	1,538	1,933

BÁO CÁO CẬP NHẬT

09/02/2026 - HOSE: PVD

Trung tâm phân tích BSC

Lưu Thùy Linh

(Chuyên viên phân tích)

Linhlt2@bsc.com.vn

Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VND):	34,000
Cổ phiếu LH (Triệu):	555.9
Vốn hoá (Tỷ VND):	18,900
Thanh khoản 30n (Triệu):	10.9
Sở hữu nước ngoài:	10.9%

Mở tài khoản



Triển vọng 2026: Tăng trưởng quy mô & tối ưu chi phí

Dự báo lợi nhuận: BSC dự báo DTT và LNST-CĐTS 2026 lần lượt đạt 13,773 tỷ VND (+26% YoY) và 1,131 tỷ VND (+9% YoY), tương ứng P/E fw 2026F = 16.9x. **Chúng tôi đang xem xét nâng dự báo LNST-CĐTS tương ứng cùng giá mục tiêu PVD trong thời gian tới để phản ánh triển vọng khả quan hơn.**

Động lực tăng trưởng đến từ:

- (i) **Mở rộng đội giàn:** Động lực chính đến từ **Giàn khoan XI (đầu tư mới)**, dự kiến vận hành thương mại từ **Q2/2026** sau giai đoạn tái khởi động.
- (ii) **Giá thuê & Hiệu suất:** Giá thuê ngày dự kiến duy trì trên 90,500 USD/ngày và hiệu suất duy trì ~99%. Áp dụng mô hình bảo dưỡng cuốn chiếu (On-job Overhaul) giúp giảm thiểu thời gian dừng giàn, duy trì chi phí vận hành ổn định quanh mức 36,000 USD/ngày.
- (iii) **Kỹ thuật giếng khoan:** Duy trì đà tăng trưởng **+11% YoY** từ nền cao của năm 2025.

Cập nhật buổi gặp gỡ HĐQT Q1/2026

- **Chiến lược 2026 – 2030:** Mục tiêu tăng trưởng 10-15%/năm. PVD lên **kế hoạch** tìm kiếm **đầu tư thêm 1-2 giàn khoan** (mua/thuê mua) với tiêu chí: **(i)** giá tốt, thời gian hoàn vốn <5 năm và **(ii)** tương thích với hệ thống thiết bị hiện tại để tối ưu kho phụ tùng.
- **Chiến lược Vốn & Cổ tức:** PVD dự kiến **không chia cổ tức tiền mặt** trong 2026. Dòng tiền được ưu tiên cho vốn đối ứng (30%) để đầu tư giàn khoan, đón đầu chu kỳ thiếu hụt cung dự báo vào giai đoạn 2028-2030.
- **Chu kỳ ngành:** Nguồn cung giàn Jack-up toàn cầu đang thắt chặt (tốc độ thanh lý > đóng mới), tạo lợi thế cho PVD ký kết các hợp đồng dài hạn tại thị trường chiến lược Đông Nam Á.
- **Môi trường kinh doanh:** Giá dầu Brent duy trì **>60 USD/thùng** đảm bảo tính khả thi cho các chiến dịch khoan thăm dò mới.
- **Tác động chính sách:** Luật Dầu khí sửa đổi giúp rút ngắn quy trình đầu tư (từ 9 tháng xuống 2-3 tháng), tuy nhiên **cơ chế giá thuê** vẫn dựa trên đấu thầu cạnh tranh (không tác động trực tiếp làm tăng giá).

RỦI RO

- **Chi phí quản lý:** Áp lực tăng chi phí khi mở rộng hoạt động tại thị trường nước ngoài;
- **Tài chính:** Rủi ro biến động tỷ giá và rủi ro thanh toán từ các đối tác quốc tế.

BÁO CÁO CẬP NHẬT

09/02/2026 - HOSE: PVD

KHUYẾN NGHỊ:	MUA
Giá mục tiêu:	39,450
Upside:	16%

Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VND):	34,000
Cổ phiếu LH (Triệu):	555.9
Vốn hoá (Tỷ VND):	18,900
Thanh khoản 30n (Triệu):	10.9
Sở hữu nước ngoài:	10.9%

BẢNG TÓM TẮT TÌNH HÌNH KINH DOANH Q4/2025

Tỷ đồng	Q4.2025	%QoQ	% YoY	2025	2024	% YoY
Doanh thu thuần	4,313	68%	54%	10,841	9,288	17%
Dịch vụ khoan	2,280	52%	77%	6,006	5,635	7%
Thương mại (cung ứng thiết bị)	334	178%	-41%	615	1,207	-49%
Kỹ thuật khoan giếng & dịch vụ #	1,723	81%	85%	4,221	2,447	72%
Lợi nhuận gộp	665	9%	77%	2,088	1,754	19%
Dịch vụ khoan	424	18%	143%	1,197	855	40%
Thương mại (cung ứng thiết bị)	20	43%	-936%	44	12	266%
Kỹ thuật khoan giếng & dịch vụ #	245	4%	31%	848	423	101%
Biên lợi nhuận gộp	15%	-8.3 đpt	+2.0 đpt	19%	19%	+0.4 đpt
Dịch vụ khoan	19%	-5.5 đpt	+5.1 đpt	20%	15%	+4.8 đpt
Thương mại (cung ứng thiết bị)	6%	-5.7 đpt	+6.4 đpt	7%	1%	+6.1 đpt
Kỹ thuật khoan giếng & dịch vụ #	14%	-10.5 đpt	-5.9 đpt	20%	17%	+2.8 đpt

Nguồn: PVD, BSC Research

Dịch vụ khoan bùng nổ về quy mô, Kỹ thuật giếng khoan tăng doanh thu nhưng biên lợi nhuận chịu áp lực

- Dịch vụ khoan:** Doanh thu 2,280 tỷ VND (+52% QoQ, +77% YoY), LN gộp 424 tỷ VND (+18% QoQ, +143% YoY), biên 19% (-5.5 đpt QoQ, +5.1 đpt YoY). Doanh thu tăng trưởng đột biến nhờ số lượng giàn thuê ngoài tăng vọt (3.4 giàn so với 1.4 cùng kỳ) và giàn tự sở hữu hoạt động hết công suất (4.8 giàn).
- Kỹ thuật khoan giếng & dịch vụ liên quan:** Doanh thu 1,723 tỷ VND (+81% QoQ, +85% YoY), LN gộp 245 tỷ VND (+4% QoQ, +31% YoY), biên 14% (-10.5 đpt QoQ, -5.9 đpt YoY). Tiếp tục là động lực tăng trưởng doanh thu nhờ khối lượng công việc tăng mạnh theo chiến dịch khoan, tuy nhiên lợi nhuận gộp ổn định do biên gộp thu hẹp.

BÁO CÁO CẬP NHẬT

09/02/2026 - HOSE: PVD

KHUYẾN NGHỊ: MUA
 Giá mục tiêu: 39,450
 Upside: 16%

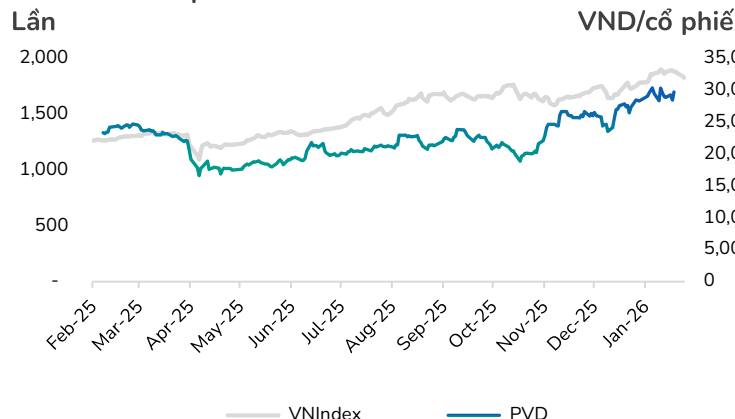
Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VND): 34,000
 Cổ phiếu LH (Triệu): 555.9
 Vốn hoá (Tỷ VND): 18,900
 Thanh khoản 30n (Triệu): 10.9
 Sở hữu nước ngoài: 10.9%

KHUYẾN NGHỊ CỦA BSC

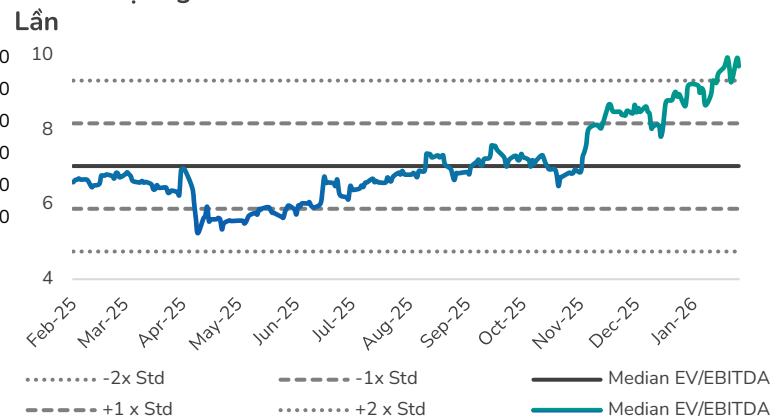
- BSC khuyến nghị **MUA** đối với cổ phiếu **PVD** với giá mục tiêu **39,450 VND/cp**, tương đương với **upside +16%** so với giá đóng cửa ngày 09/02/2025. Hiện cổ phiếu PVD đang được giao dịch quanh mức **EV/EBITDA fw 2026 = 7.9x**, chiết khấu - **16%** so với trung vị 5 năm.
- BSC đã sớm khuyến nghị MUA PVD từ vùng giá 19,000 (tháng 06/2025) và so với khuyến nghị gần nhất, PVD cũng ghi nhận mức tăng ấn tượng ~27%. Chúng tôi đang xem xét nâng giá mục tiêu PVD trong thời gian tới để phản ánh triển vọng khả quan hơn. Tham khảo báo cáo PVD gần nhất của BSC [tại đây](#).

Hình 1: Giá cổ phiếu PVD và VnIndex



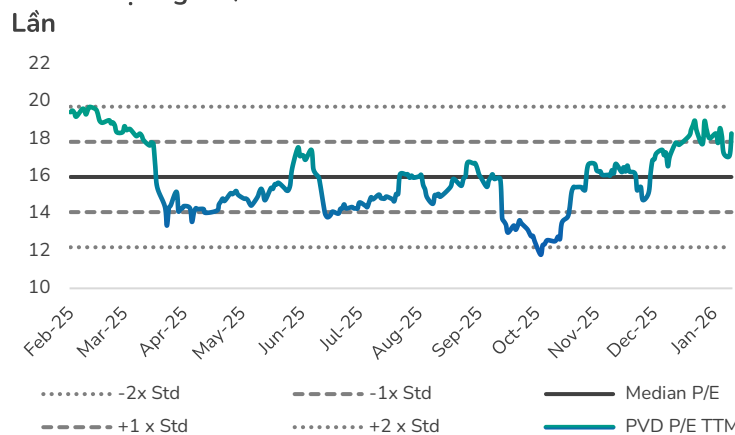
Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Hình 2: Định giá EV/EBITDA của PVD



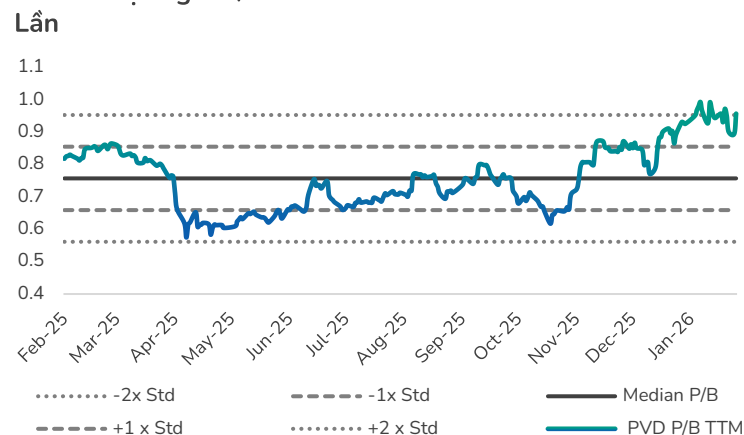
Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Hình 3: Định giá P/E của PVD



Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Hình 4: Định giá P/B của PVD



Nguồn: Bloomberg, BSC Research

BÁO CÁO CẬP NHẬT

09/02/2026 - HOSE: PVD

KHUYẾN NGHỊ:	MUA
Giá mục tiêu:	39,450
Upside:	16%

Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VND):	34,000
Cổ phiếu LH (Triệu):	555.9
Vốn hoá (Tỷ VND):	18,900
Thanh khoản 30n (Triệu):	10.9
Sở hữu nước ngoài:	10.9%

BẢNG TÓM TẮT KQKD QUÝ 4/2025

Triệu đồng	Q4.2025	%QoQ	%YoY	2025	2024	%YoY
DT thuần	4,313	68%	54%	10,817	9,288	16%
Giá vốn	(3,648)	86%	50%	(8,753)	(7,534)	16%
Lãi gộp	665	9%	77%	2,064	1,754	18%
DT tài chính	70	73%	87%	195	152	29%
CP tài chính	(83)	-15%	81%	(357)	(400)	-11%
Lãi vay	(45)	-3%	-6%	(189)	(238)	-21%
Lãi từ CTLK	61	75%	68%	142	49	191%
CP BH	(23)	126%	10%	(44)	(35)	28%
CP QLDN	(295)	49%	75%	(805)	(600)	34%
Lãi từ HĐKD	394	4%	85%	1,194	919	30%
TN khác, ròng	98	-924%	96%	182	18	918%
LNTT	492	34%	87%	1,376	937	47%
Thuế	(118)	32%	350%	(331)	(239)	39%
LNST	375	35%	58%	1,044	698	50%
CĐTS	14	-1316%	-21%	13	0	10833%
LNST-CĐTS	361	30%	64%	1,031	698	48%

Chỉ số

Biên LNG	15.4%	-8.3 đpt	+2.0 đpt	19.1%	18.9%	+0.2 đpt
Biên LNR	8%	-2.5 đpt	+0.5 đpt	9.5%	7.5%	+2.0 đpt
SG&A/DT	7%	-0.7 đpt	+0.6 đpt	7.9%	6.8%	+1.0 đpt

Nguồn: PVD, BSC Research

BÁO CÁO CẬP NHẬT

09/02/2026 - HOSE: PVD

KHUYẾN NGHỊ:	MUA
Giá mục tiêu:	39,450
Upside:	16%

Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VND):	34,000
Cổ phiếu LH (Triệu):	555.9
Vốn hoá (Tỷ VND):	18,900
Thanh khoản 30n (Triệu):	10.9
Sở hữu nước ngoài:	10.9%

Hệ thống khuyến nghị

Các khuyến nghị Mua, Bán hoặc MUA chứng khoán được xác định dựa trên tổng mức sinh lời kỳ vọng, bằng tổng của chênh lệch giữa giá mục tiêu và giá đóng cửa ngày khuyến nghị của chứng khoán cộng với tỷ suất cổ tức kỳ vọng. Các định nghĩa về khuyến nghị cụ thể như sau:

Xếp hạng khuyến nghị	Định nghĩa
MUA MẠNH	Tổng mức sinh lời kỳ vọng trong 1 năm từ 30% trở lên
MUA	Tổng mức sinh lời kỳ vọng trong 1 năm từ 15% đến 30%
MUA	Tổng mức sinh lời kỳ vọng trong 1 năm từ -10% đến 15%
BÁN	Tổng mức sinh lời kỳ vọng trong 1 năm thấp hơn -10%

Thông tin liên hệ - Trung tâm phân tích Nghiên cứu

Trần Thăng Long

Giám đốc Trung tâm Phân tích Nghiên cứu
Longtt@bsc.com.vn

Bùi Nguyễn Khoa

P. Giám đốc Trung tâm PTNC
Vĩ mô – Thị Trường
Khoabn@bsc.com.vn

Phan Quốc Bửu

P. Giám đốc Trung tâm PTNC
Ngành – Doanh nghiệp
Buupq@bsc.com.vn

Nhóm Ngân hàng, Tài chính

Dương Quang Minh

Trưởng nhóm, Chuyên viên phân tích cao cấp
Minhdq@bsc.com.vn

Đoàn Minh Trí

Chuyên viên phân tích
Tridm@bsc.com.vn

Nhóm Bất Động Sản, VLXD

Phạm Quang Minh

Trưởng nhóm, Chuyên viên phân tích cao cấp
Minhpm@bsc.com.vn

Lâm Việt

Chuyên viên phân tích cao cấp
Vietl@bsc.com.vn

Vũ Công Hoàng Duy

Chuyên viên phân tích
Duyvch@bsc.com.vn

Nhóm Dầu khí, Điện, Phân bón – Hoá chất

Nguyễn Thị Cẩm Tú

Trưởng nhóm, Chuyên viên phân tích cao cấp
Tuntc@bsc.com.vn

Lưu Thuỳ Linh

Chuyên viên phân tích
Linhlt2@bsc.com.vn

Nguyễn Dân Trường

Chuyên viên phân tích
Truongnd@bsc.com.vn

Nhóm Bán lẻ, Xuất khẩu, Logistics

Phạm Thị Minh Châu

Trưởng nhóm, Chuyên viên phân tích cao cấp
Chauptm@bsc.com.vn

Trần Lâm Tùng

Chuyên viên phân tích
Tungtl@bsc.com.vn

Trần Nguyễn Tường Huy

Chuyên viên phân tích
Huytnt@bsc.com.vn

KHUYẾN CÁO SỬ DỤNG

Bản báo cáo này của Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV (BSC), chỉ cung cấp những thông tin chung và phân tích về tình hình kinh tế vĩ mô cũng như diễn biến thị trường chứng khoán trong ngày. Báo cáo này không được xây dựng để cung cấp theo yêu cầu của bất kỳ tổ chức hay cá nhân riêng lẻ nào hoặc các quyết định mua bán, MUA chứng khoán. Nhà đầu tư chỉ nên sử dụng các thông tin, phân tích, bình luận của Bản báo cáo như là nguồn tham khảo trước khi đưa ra những quyết định đầu tư cho riêng mình. Mọi thông tin, nhận định và dự báo và quan điểm trong báo cáo này được dựa trên những nguồn dữ liệu đáng tin cậy. Tuy nhiên Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV (BSC) không đảm bảo rằng các nguồn thông tin này là hoàn toàn chính xác và không chịu bất kỳ một trách nhiệm nào đối với tính chính xác của những thông tin được đề cập đến trong báo cáo này, cũng như không chịu trách nhiệm về những thiệt hại đối với việc sử dụng toàn bộ hay một phần nội dung của bản báo cáo này. Mọi quan điểm cũng như nhận định được đề cập trong báo cáo này dựa trên sự cân nhắc cẩn trọng, công minh và hợp lý nhất trong hiện tại. Tuy nhiên những quan điểm, nhận định này có thể thay đổi mà không cần báo trước. Bản báo cáo này có bản quyền và là tài sản của Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV (BSC). Mọi hành vi sao chép, sửa đổi, in ấn mà không có sự đồng ý của BSC đều trái luật. Bất kỳ nội dung nào của tài liệu này cũng không được (i) sao chụp hay nhân bản ở bất kỳ hình thức hay phương thức nào hoặc (ii) được cung cấp nếu không được sự chấp thuận của Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV.

© 2025 BIDV Securities Company, All rights reserved. Unauthorized access is prohibited.

