

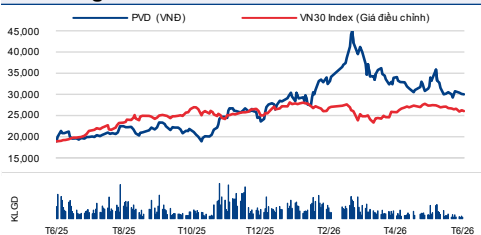
Mua vào

Giá mục tiêu: VNĐ46,500
Tiềm năng tăng/giảm: 55.0%

Giá cổ phiếu (đồng) (12/6/2026)	30,000
Mã Bloomberg	PVD VN
Giá cao/thấp 52 tuần (đ)	18,900-45,000
GTGD (bq 5 phiên) (tr.đ)	30,200
Vốn hóa thị trường (tỷ đ)	16,674
Vốn hóa trị trường (tr.USD)	634
Slg CP lưu hành (tr.đv)	556
Slg CP NN được sở hữu (tr.đv)	272
Slg CP NN được mua (tr.đv)	206
Giới hạn tỷ lệ sở hữu NN	49.0%
Tỷ lệ sở hữu của NN	12.0%
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	12-25A	12-26F	12-27F
DT thuần (tỷ đồng)	10,892	13,443	14,628
EBITDA đc (tỷ đồng)	2,256	3,359	3,787
LNTT (tỷ đồng)	1,384	2,136	2,696
LNT ĐC (tỷ đồng)	1,037	1,640	2,070
FCF (tỷ đồng)	(2,154)	1,247	2,139
EPS ĐC (đồng)	1,865	2,948	3,722
DPS (đồng)	0	0	0
BVPS (đồng)	30,270	33,219	36,940
T.trưởng EBITDA (%)	11.7	48.9	12.7
T.trưởng EPS ĐC (%)	48.7	58.1	26.2
Tăng trưởng DPS (%)	-	nm	nm
Tỷ suất EBITDA ĐC (%)	20.7	25.0	25.9
Tỷ suất LNTT (%)	12.7	15.9	18.4
Tỷ suất LNT ĐC (%)	9.52	12.2	14.2
Tỷ lệ LN trả CT (%)	0	0	0
Nợ thuần/VCSH (%)	16.6	8.44	(3.72)
ROAE (%)	6.36	9.29	10.6
ROACE (%)	6.83	10.7	11.9
EV/doanh thu (lần)	1.77	1.35	1.08
EV/EBITDA ĐC (lần)	8.54	5.39	4.17
P/E ĐC (lần)	16.1	10.2	8.06
P/B (lần)	0.99	0.90	0.81
Lợi suất cổ tức (%)	0	0	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

Tốc độ mua giàn khoan chậm lại; ít chịu ảnh hưởng từ Eo biển Hormuzh

- Tại cuộc họp với nhà đầu tư trong khuôn khổ hội nghị Emerging Vietnam do HSC tổ chức, PVD định hướng giảm tốc độ mở rộng đội giàn khoan rõ rệt khi chỉ bổ sung 2-3 giàn trong 5 năm tới, sau 3 năm liên tiếp mở rộng đội giàn khoan (giai đoạn 2024-2026). Dù không gây ra tác động trực tiếp đến hoạt động vận hành, căng thẳng tại Eo biển Hormuz đang gián tiếp đẩy cao chi phí vận tải và phí bảo hiểm hàng hải của công ty.
- BLĐ kỳ vọng hiệu suất sử dụng giàn khoan đạt mức 90-95%, và giá thuê ngày đi ngang so với cùng kỳ, dao động trong khoảng 95.000-120.000 USD/ngày. Chúng tôi tiếp tục duy trì quan điểm tích cực đối với triển vọng của công ty.
- Sau khi giá cổ phiếu giảm 27,3% trong 3 tháng qua, PVD đang giao dịch với P/E trượt dự phóng 1 năm là 9,1 lần, thấp hơn 1,1 độ lệch chuẩn so với bình quân từ tháng 1/2023 ở mức 15,1 lần. Chúng tôi duy trì khuyến nghị Mua vào và giữ nguyên giá mục tiêu 46.500đ (tiềm năng tăng giá là 55%).

Sự kiện: Cuộc họp của BLĐ PVD với nhà đầu tư

Dưới đây là những thông tin đáng chú ý:

Tình hình căng thẳng tại Eo biển Hormuz không gây tác động trực tiếp đến hoạt động của PVD do các thị trường trọng điểm của công ty không nằm trên tuyến đường hàng hải này, nhưng gián tiếp làm tăng chi phí vận hành thông qua giá cước tàu chuyên dụng và phí bảo hiểm hàng hải leo thang. Đáng chú ý, chi phí lai dắt giàn khoan từ Châu Phi về Việt Nam (nhiều khả năng là giàn tự nâng PVD X) hiện đang chịu áp lực tăng đáng kể do biến động trên thị trường vận tải quốc tế. BLĐ từ chối cung cấp thông tin về giá thuê của các giàn khoan (giàn khoan tự nâng PVD IX và PVD X) nhằm bảo mật lợi thế cạnh tranh khi đấu thầu, nhưng kỳ vọng mức giá sẽ tương đương với năm ngoái. Sau khi bổ sung giàn PVD X, công ty sẽ quản lý tổng cộng 8 giàn khoan.

Sau khi mua liên tiếp 3 giàn khoan trong vòng 3 năm (2024-2026), PVD hiện kỳ vọng sẽ chỉ bổ sung thêm từ 2 đến 3 giàn khoan nữa trong vòng 5 năm tới. BLĐ khẳng định chỉ mua thêm giàn khoan khi đã có hợp đồng công việc chắc chắn, đồng thời đặt mục tiêu duy trì hiệu suất sử dụng toàn đội giàn khoan ở mức 90-95% và loại bỏ rủi ro giàn khoan rơi vào trạng thái chờ việc. Chúng tôi duy trì khuyến nghị đối với PVD và chưa phản ánh giàn khoan PVD X vào mô hình dự báo lợi nhuận.

Duy trì khuyến nghị Mua vào

Sau khi giá cổ phiếu giảm 27,3% trong 3 tháng qua, PVD đang giao dịch với P/E trượt dự phóng 1 năm là 9,1 lần, thấp hơn 1,1 độ lệch chuẩn so với bình quân từ tháng 1/2023 ở mức 15,1 lần. HSC duy trì khuyến nghị Mua vào và giữ nguyên giá mục tiêu 46.500đ (tiềm năng tăng giá là 55%).

Các động lực tăng trưởng cho giá cổ phiếu: (1) Ký kết các hợp đồng giàn tự nâng mới với mức giá thuê ngày tương đương với mặt bằng hiện tại của khu vực Châu Á – Thái Bình Dương; (2) Hiệu suất sử dụng giàn khoan được duy trì ở mức cao trên toàn bộ đội giàn khoan hiện hữu trong suốt năm 2026 và việc xác nhận các điều khoản mang lại hiệu quả kinh tế cao cho giàn PVD X; và (3) Tiến độ triển khai của siêu dự án Lô B - Ô Môn. Các rủi ro chính bao gồm: giá dầu giảm sâu làm giảm hoạt động chi tiêu cho thăm dò và khai thác, thời gian dừng hoạt động ngoài kế hoạch của giàn khoan, giá thuê ngày thấp hơn khi tái ký hợp đồng mới và áp lực bán ròng liên tục từ khối ngoại.

Bản gốc bằng tiếng Anh của báo cáo này được phát hành vào ngày 15/6.

Bảng 1: Định hướng triển khai và quản lý đội giàn khoan, PVD

Sau 3 năm liên tiếp mở rộng đội giàn khoan trong giai đoạn 2024-2006, PVD dự định giảm tốc độ mở rộng đội giàn khoan với chỉ 2-3 giàn trong 5 năm tới

Chỉ tiêu	Kế hoạch
Giàn khoan ngoài khơi sở hữu (sau PV Drilling X)	8
Kế hoạch bổ sung trong 5 năm tới	2-3 giàn khoan
Hiệu suất mục tiêu	90-95%
Cơ cấu doanh thu từ hoạt động khoan	60%
Cơ cấu doanh thu từ dịch vụ liên quan đến giếng khoan	40% (tăng trưởng 1 chữ số)

Nguồn: HSC ước tính

BCTC và chỉ số tài chính chủ chốt

Báo cáo KQ HKKD (tỷ đồng)	12-24A	12-25A	12-26F	12-27F	12-28F
Doanh thu	9,288	10,892	13,443	14,628	15,319
Lợi nhuận gộp	1,754	2,077	3,331	3,890	3,944
Chi phí BH&QL	(635)	(856)	(921)	(1,002)	(1,049)
Thu nhập khác	77.6	315	0	0	0
Chi phí khác	(59.8)	(130)	0	0	0
EBIT	1,137	1,407	2,410	2,888	2,894
Lãi vay thuần	(248)	(166)	(446)	(398)	(306)
Lãi/lỗ trong Cty LD,LK	48.7	143	171	206	206
Lợi nhuận khác	-	-	-	-	-
LN không thường xuyên	0	0	0	0	1.00
LNTT	937	1,384	2,136	2,696	2,795
Chi phí thuế TNDN	(239)	(333)	(427)	(539)	(559)
Lợi ích cổ đông thiểu số	(0.12)	(13.0)	(68.3)	(86.3)	(89.4)
LNST không thường xuyên	-	-	-	-	-
Lợi nhuận thuần	698	1,037	1,640	2,070	2,147
Lợi nhuận thuần ĐC	698	1,037	1,640	2,070	2,147
EBITDA ĐC	2,020	2,256	3,359	3,787	3,814
EPS (đồng)	1,254	1,865	2,948	3,722	3,859
EPS ĐC (đồng)	1,254	1,865	2,948	3,722	3,859
DPS (đồng)	-	0	0	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)	12-24A	12-25A	12-26F	12-27F	12-28F
Tiền & tương đương tiền	2,203	1,823	2,808	4,970	7,361
Đầu tư ngắn hạn	770	687	1,075	1,170	1,226
Phải thu khách hàng	3,469	5,476	4,974	5,412	5,668
Hàng tồn kho	1,216	1,537	2,016	2,194	2,298
Các tài sản ngắn hạn khác	124	308	175	190	199
Tổng tài sản ngắn hạn	7,782	9,831	11,049	13,937	16,752
TSCĐ hữu hình	12,861	14,608	13,842	13,143	12,432
TSCĐ vô hình	-	-	-	-	-
Bất động sản đầu tư	0	0	0	0	0
Đầu tư dài hạn	1,222	2,049	2,198	2,318	2,418
Đầu tư vào Cty LD,LK	681	770	801	833	867
Tài sản dài hạn khác	1,068	1,053	1,277	1,390	1,455
Tổng tài sản dài hạn	15,832	18,480	18,119	17,684	17,172
Tổng cộng tài sản	23,614	28,311	29,168	31,621	33,924
Nợ ngắn hạn	507	821	846	871	896
Phải trả người bán	1,173	2,596	1,344	1,463	1,532
Nợ ngắn hạn khác	2,235	2,912	3,361	3,657	3,830
Tổng nợ ngắn hạn	4,124	6,630	5,820	6,283	6,564
Nợ dài hạn	2,541	3,588	3,388	3,188	2,988
Thuế TNDN hoãn lại phải trả	0	0	0	0	0
Nợ dài hạn khác	897	997	1,210	1,316	1,379
Tổng nợ dài hạn	3,438	4,585	4,598	4,505	4,367
Tổng nợ phải trả	7,562	11,215	10,418	10,788	10,931
Vốn chủ sở hữu	15,802	16,839	18,480	20,550	22,695
Lợi ích cổ đông thiểu số	250	257	270	284	298
Tổng vốn chủ sở hữu	16,052	17,096	18,750	20,833	22,993
Tổng nợ phải trả và VCSH	23,615	28,311	29,168	31,621	33,924
BVPS (đ)	28,406	30,270	33,219	36,940	40,797
Nợ thuần/(tiền mặt)	846	2,586	1,426	(911)	(3,477)

Báo cáo LCTT (tỷ đồng)	12-24A	12-25A	12-26F	12-27F	12-28F
EBIT	1,137	1,407	2,410	2,888	2,894
Khấu hao	(884)	(850)	(950)	(900)	(920)
Lãi vay thuần	(248)	(166)	(446)	(398)	(306)
Thuế TNDN đã nộp	(281)	(353)	(617)	(581)	(583)
Thay đổi vốn lưu động	1,512	1,740	2,326	2,531	2,650
Khác	(1,977)	(2,183)	(3,171)	(2,973)	(2,960)
LCT thuần từ HKKD	1,037	1,269	1,580	2,460	2,630
Đầu tư TS dài hạn	(1,842)	(3,423)	(333)	(321)	(309)
Góp vốn & đầu tư	0	0	0	0	0
Thanh lý	0	0	0	0	0
Khác	1,084	721	332	747	850
LCT thuần từ HĐĐT	(758)	(2,702)	(1,555)	426	541
Cổ tức trả cho CSH	(3.49)	0	0	0	0
Thu từ phát hành CP	0	0	0	0	0
Tăng/giảm nợ	(292)	1,361	(175)	(175)	(175)
Khác	(36.0)	(307)	(418)	(549)	(605)
LCT thuần từ HĐTC	(332)	1,054	(593)	(724)	(780)
Tiền & tương đương tiền đầu kì	2,256	2,203	1,823	2,808	4,970
LCT thuần trong kỳ	(52.8)	(380)	985	2,162	2,391
Ảnh hưởng của tỷ giá	-	-	-	-	-
Tiền & tương đương tiền cuối kì	2,203	1,823	2,808	4,970	7,361
Dòng tiền tự do	(805)	(2,154)	1,247	2,139	2,321

Các chỉ số tài chính	12-24A	12-25A	12-26F	12-27F	12-28F
Chỉ số hoạt động					
Tỷ suất LN gộp (%)	18.9	19.1	24.8	26.6	25.7
Tỷ suất EBITDA ĐC (%)	21.8	20.7	25.0	25.9	24.9
Tỷ suất LNT (%)	7.51	9.52	12.2	14.2	14.0
Thuế TNDN hiện hành (%)	25.5	24.1	20.0	20.0	20.0
Tăng trưởng doanh thu (%)	60.0	17.3	23.4	8.81	4.73
Tăng trưởng EBITDA ĐC (%)	18.4	11.7	48.9	12.7	0.71
Tăng trưởng LNT ĐC (%)	19.3	48.7	58.1	26.2	3.69
Tăng trưởng EPS (%)	19.3	48.7	58.1	26.2	3.69
Tăng trưởng EPS ĐC (%)	19.3	48.7	58.1	26.2	3.69
Tăng trưởng DPS (%)	-	-	nm	nm	nm
Tỷ lệ LN thuần trả CT (%)	-	0	0	0	0
Chỉ số lợi nhuận					
ROAE (%)	4.58	6.36	9.29	10.6	9.93
ROACE (%)	5.99	6.83	10.7	11.9	11.0
Vòng quay tài sản (lần)	0.41	0.42	0.47	0.48	0.47
Tiềm mặt HD/EBIT (lần)	0.91	0.90	0.66	0.85	0.91
Số ngày tồn kho	58.9	63.6	72.8	74.6	73.7
Số ngày phải thu	168	227	180	184	182
Số ngày phải trả	56.8	107	48.5	49.7	49.2
Cơ cấu vốn					
Nợ thuần*/VCSH (%)	6.37	16.6	8.44	(3.72)	(14.6)
Nợ/tài sản (%)	13.6	16.3	15.0	13.3	11.9
EBIT/lãi vay (lần)	4.58	8.50	5.41	7.26	9.45
Nợ/EBITDA (lần)	1.59	2.05	1.30	1.11	1.06
Chỉ số TT hiện thời (lần)	1.89	1.48	1.90	2.22	2.55
Định giá					
EV/doanh thu (lần)	1.89	1.77	1.35	1.08	0.86
EV/EBITDA ĐC (lần)	8.68	8.54	5.39	4.17	3.46
P/E (lần)	23.9	16.1	10.2	8.06	7.77
P/E ĐC (lần)	23.9	16.1	10.2	8.06	7.77
P/B (lần)	1.06	0.99	0.90	0.81	0.74
Lợi suất cổ tức (%)	-	0	0	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