

TCT CP Khoan và Dịch vụ Khoan Dầu khí– HSX: PVD

KHUYẾN NGHỊ: MUA

Giá mục tiêu: 23,700

Upside: +24%

CẬP NHẬT KẾT QUẢ KINH DOANH

KQKD Q1/2025: DTT = 1,503 tỷ VND (-14%YoY, -46%QoQ), LNST-CĐTTS = 153 tỷ VND (-3%YoY, -29%QoQ). Trong đó:

- Doanh thu suy giảm đến từ (i) giảm hiệu suất giàn khoan tự nâng (76% Q1.2025 so với 100% Q1.2024) do giàn PVD VI thực hiện bảo trì, bảo dưỡng lớn (ii) không ghi nhận doanh thu từ giàn Land – rig 11 (do đã thanh lý trong kỳ).
- Biên lợi nhuận gộp đạt 18.0% (giảm mạnh so với cùng kỳ là 25.7%) chủ yếu do hiệu suất giảm.
- Chi phí BH & QLDN = 116 tỷ VND (-1%YoY), tỷ lệ chi phí BH & QLDN/DTT đạt 7.7% (tăng so với cùng kỳ là 6.7%)
- Lợi nhuận khác đạt 50 tỷ (cùng kỳ lỗ 11 tỷ) đến từ việc thanh lý giàn Landrig 11.

ĐÁNH GIÁ CỦA BSC

- KQKD Q1/20245 tương đương 16% dự phóng doanh thu và 19% dự phóng lợi nhuận cũ của BSC.** Kết quả kinh doanh quý 1 thấp hơn so với kỳ vọng chủ yếu do hiệu suất giàn thực tế thấp hơn do bảo trì giàn.
- Kế hoạch năm 2025:** PVD đặt kế hoạch doanh thu và lợi nhuận sau thuế lần lượt là 7,200 tỷ (-22% YoY) và 530 tỷ (-24% YoY).
- Dự phóng cả năm 2025:** Trong bối cảnh giá dầu thấp và giá thuê giàn ít có khả năng tăng giá, BSC hạ dự phóng (i) giá thuê giàn trong 2025 – 2026 từ tăng 5%/5% xuống 0%/0% (ii) Giảm hiệu suất giàn khoan PVD VI và bỏ doanh thu từ giàn Land – rig (do đã thanh lý). Năm 2025, BSC dự phóng doanh thu đạt 8,963 tỷ VND (-4%YoY), LNST-CĐTTS đạt 710 tỷ VND (+2% YoY), tương ứng mức giảm 5% doanh thu và 10% LNST-CĐTTS so với dự phóng trước.

KQKD	2022	2023	2024	2025F
Doanh thu thuần	5,432	5,812	9,288	8,963
Lợi nhuận gộp	577	1,301	1,741	1,713
NPATMI	-103	579	696	710
EPS	-250	810	996	1,005

BÁO CÁO CẬP NHẬT

12/06/2025 – HSX: PVD

Trung tâm phân tích BSC

Nguyễn Cẩm Tú, CFA

(Chuyên viên phân tích)

tuntc@bsc.com.vn

Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VND):	19,000
Cổ phiếu LH (Triệu):	555,880
Vốn hoá (Tỷ VND):	10,562
Thanh khoản 30n (Triệu):	8.7
Sở hữu nước ngoài:	5.7%

Mở tài khoản



CẬP NHẬT TÌNH HÌNH HOẠT ĐỘNG KINH DOANH

Tình hình cung cầu tại thị trường quốc tế

- Trên thế giới, nhu cầu tại thị trường Trung Đông giảm, khiến một số lượng giàn khoan đang trống. Điều này tác động đến cung cầu và giá thuê giàn tại thị trường Đông Nam Á dù mức tác động không lớn.
- Tại các thị trường Indonesia, Malaysia, Thái Lan, nhu cầu không tăng, ổn định. Cung cầu tại thị trường Đông Nam Á vẫn đang ổn định.

Tình hình cung cầu tại thị trường Việt Nam

- Ngược lại với thị trường quốc tế, thị trường Việt Nam đang tăng nhanh về nhu cầu so với dự kiến với các dự án khoan cho Lô B – Ô Môn, Sư Tử Trắng 2B, Hải Sư Vàng, Lạc Đà Hồng,... Tuy nhiên, BSC cho rằng nhu cầu tại thị trường Việt Nam sẽ tăng mạnh vào năm 2026 trở đi.
- Do đó, PVD đang có kế hoạch đầu tư thêm 1 giàn khoan để phục vụ cho thị trường Việt Nam.

Hiệu suất giàn khoan của PVD

- 4/4 giàn khoan tự nâng của PVD đều đã ký hợp đồng đến hết năm 2025: PVDI II, PVD III, PVD VI đều đã có hợp đồng đến hết năm 2026 (thậm chí có giàn ký đến 2027 – 2028). Do đó, ảnh hưởng của giá dầu thấp và giá thuê giàn giảm trong thời gian gần đây sẽ không ảnh hưởng đến các hợp đồng đã ký kết.
- Giàn VIII (mới mua lại và đang trong giai đoạn cải tạo) hiện chưa có hợp đồng. Tuy nhiên, PVD cho biết đầu tháng 9/2025 sẽ ký, với mức giá thấp hơn so với kỳ vọng. BSC hiện đang dự phóng mức giá ký mới sẽ thấp hơn 5% so với dự phóng trước.

Tỷ đồng	2025	2026	2027	2028
Giàn khoan tự nâng (Jack up)				
PVD I	Petronas	Chưa ký HĐ	Chưa ký HĐ	Chưa ký HĐ
PVD II	Pertamina	Pertamina	Pertamina	Pertamina
PVD III	Pertamina	Pertamina	Pertamina	Pertamina (1H.28)
PVD VI	Petronas	Petronas	Chưa ký HĐ)	Chưa ký HĐ
PVD VIII (giàn mới)	Chưa ký HĐ	Chưa ký HĐ	Chưa ký HĐ	Chưa ký HĐ
Giàn khoan nửa nổi nửa chìm (TAD)				
PVD V	Brunei Shell	Brunei Shell	Brunei Shell (1H.27)	Chưa ký HĐ

BÁO CÁO CẬP NHẬT

12/06/2025 – HSX: PVD

KHUYẾN NGHỊ:

MUA

Giá mục tiêu:

23,700

Upside:

+24%

Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VND):

19,000

Cổ phiếu LH (Triệu):

555,880

Vốn hoá (Tỷ VND):

10,562

Thanh khoản 30n (Triệu):

8.7

Sở hữu nước ngoài:

5.7%

DỰ PHÓNG NĂM 2025 CỦA BSC

- Trong bối cảnh giá dầu thấp và giá thuê giàn ít có khả năng tăng giá, BSC hạ dự phóng (i) giá thuê giàn trong 2025 – 2026 từ tăng 5%/5% xuống 0%/0% (trung bình quanh mức 99,000 USD/ngày) (ii) Giảm hiệu suất giàn khoan PVD VI và bỏ doanh thu từ giàn Land –rig (do đã thanh lý) (từ mức 100% xuống mức 80%)
- Năm 2025, BSC dự phóng doanh thu đạt 8,963 tỷ VND (-4%YoY), LNST-CĐTS đạt 710 tỷ VND (+2% YoY), tương ứng mức giảm 5% doanh thu và 10% LNST-CĐTS so với dự phóng trước.

Tỷ đồng	2022	2023	2024	2025	%YoY
Doanh thu thuần	5,432	5,812	9,288	8,963	-4%
Dịch vụ khoan	3,535	4,070	5,635	5,970	+6%
Thương mại	114	154	1,207	889	-26%
Dịch vụ kỹ thuật	1,896	1,579	2,447	2,103	-14%
Lợi nhuận gộp	577	1,301	1,741	1,713	-2%
<i>Biên LN gộp</i>	<i>10.6%</i>	<i>22.4%</i>	<i>18.7%</i>	<i>19.1%</i>	
CP bán hàng	-18	-24	-35	-36	+2%
CP QLDN	-493	-520	-596	-672	+12%
DT tài chính	118	134	152	135	-11%
CP tài chính	-313	-392	-396	-293	-26%
Lãi/lỗ từ công ty LDLK	45	66	49	40	-18%
LNTT	-139	656	932	937	0%
LNST	-155	641	694	703	1%
LNST-CĐTS	-103	579	696	710	2%

BÁO CÁO CẬP NHẬT

12/06/2025 – HSX: PVD

KHUYẾN NGHỊ:

MUA

Giá mục tiêu:

23,700

Upside:

+24%

Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VND): 19,000

Cổ phiếu LH (Triệu): 555,880

Vốn hoá (Tỷ VND): 10,562

Thanh khoản 30n (Triệu): 8.7

Sở hữu nước ngoài: 5.7%

KHUYẾN NGHỊ CỦA BSC

BSC đưa ra quan điểm **MUA** đối với cổ phiếu **PVD** với giá mục tiêu 2025 là **23,700 VND/cp**, tương đương với **upside +24%** so với ngày 11/06/2025, dựa trên hai phương pháp FCFF và EV/EBITDA với mức EV/EBITDA mục tiêu là 5.5, tương đương với mức EV/EBITDA trung vị 4 năm gần nhất.

Tính từ đầu năm, cổ phiếu PVD đã giảm 17%, tại vùng giá này, BSC cho rằng giá cổ phiếu đã phản ánh những thông tin tiêu cực trong thời gian vừa qua. Cổ phiếu đang giao dịch dưới giá trị sổ sách tại PB là 0.69.

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

12/06/2025 – HSX: PVD

KHUYẾN NGHỊ:	MUA
Giá mục tiêu:	23,700
Upside:	+24%

Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VND):	19,000
Cổ phiếu LH (Triệu):	555,880
Vốn hoá (Tỷ VND):	10,562
Thanh khoản 30n (Triệu):	8.7
Sở hữu nước ngoài:	5.7%

PHỤ LỤC: BẢNG TÓM TẮT KQKD QUÝ 1 NĂM 2025

Tỷ đồng	Q1.2025	%YoY	% QoQ	Q1.2024	Q4.2024
DT thuần	1,503	-14%	-46%	1,756	2,789
Giá vốn	(1,233)	-6%	-49%	(1,305)	(2,430)
Lãi gộp	270	-40%	-25%	450	359
DT tài chính	44	-23%	-15%	27	37
CP tài chính	(84)			(123)	(41)
Lãi vay	(51)			(70)	(47)
Lãi từ CTLK	31			(10)	37
CP BH	(5)	232%	-78%	(1)	(22)
CP QLDN	(111)	-4%	-32%	(116)	(163)
Lãi từ HĐKD	146	-36%	-29%	227	206
TN khác, ròng	50			(11)	50
LNTT	196	-9%	-24%	216	257
Thuế	(53)			(67)	(56)
LNST	143	-4%	-39%	149	232
CĐTS	10			9	16
LNST-CĐTS	153	-3%	-29%	158	216

Chỉ số

Biên LNG	18.0%	-7.7 đpt	+5.1 đpt	25.7%	12.9%
Biên LNR	10.2%	+1.2 đpt	+2.4 đpt	9.0%	7.8%
SG&A/DT	7.7%	-1.0 đpt	-1.0 đpt	6.7%	6.7%

Nguồn: PVD, BSC Research

BÁO CÁO CẬP NHẬT

12/06/2025 – HSX: PVD

KHUYẾN NGHỊ: MUA

Giá mục tiêu: 23,700

Upside: +24%

Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VND): 19,000

Cổ phiếu LH (Triệu): 555,880

Vốn hoá (Tỷ VND): 10,562

Thanh khoản 30n (Triệu): 8.7

Sở hữu nước ngoài: 5.7%

Hệ thống khuyến nghị

Các khuyến nghị Mua, Bán hoặc Nắm giữ 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%
NẮM GIỮ	Tổng mức sinh lời kỳ vọng trong 1 năm từ 1.510% đến 15%
BÁN	Tổng mức sinh lời kỳ vọng trong 1 năm thấp hơn 1.510%

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 Nguyên 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	Nhóm Bất Động Sản, VLXD	Nhóm Dầu khí, Điện, Phân bón – Hoá chất	Nhóm Bán lẻ, Xuất khẩu, Logistics
Dương Quang Minh Trưởng nhóm, Chuyên viên phân tích cao cấp Minhdq@bsc.com.vn	Phạm Quang Minh Trưởng nhóm, Chuyên viên phân tích cao cấp Minhpm@bsc.com.vn	Nguyễn Thị Cẩm Tú, CFA Trưởng nhóm, Chuyên viên phân tích cao cấp Tuntc@bsc.com.vn	Phạm Thị Minh Châu Trưởng nhóm, Chuyên viên phân tích cao cấp Chauptm@bsc.com.vn
Đoàn Minh Trí Chuyên viên phân tích Tridm@bsc.com.vn	Lâm Việt Chuyên viên phân tích cao cấp Vietl@bsc.com.vn	Lưu Thuỳ Linh Chuyên viên phân tích Linhlt2@bsc.com.vn	Trần Lâm Tùng Chuyên viên phân tích Tungtl@bsc.com.vn
	Vũ Công Hoàng Duy Chuyên viên phân tích Duyvch@bsc.com.vn	Nguyễn Dân Trưởng Chuyên viên phân tích Truongnd@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, nắm giữ 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.

