

Tổng CTCP Khoan & Dịch vụ dầu khí (PVD)

Khả quan (Duy trì)

Dầu khí

Giá hiện tại	VND27.450
Cao nhất/ Thấp	VND27.600/16.282
Giá mục tiêu	VND32.600
Giá mục tiêu trước đó	VND27.800
Consensus	4,4%
Tiềm năng tăng giá	18,8%
Tỷ suất cổ tức	1,8%
Tổng tỷ suất sinh lời	20,6%

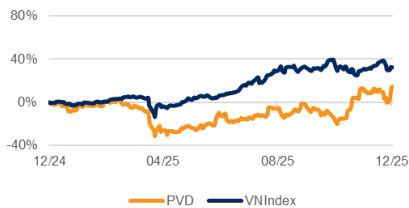
Triển vọng	Khả quan
Định giá	Khả quan
Phân tích kỹ thuật	Khả quan

Thị giá vốn (tr USD)	579,4
GTGDĐQ 3 tháng (tr USD)	7,1
Sở hữu NN (tr USD)	226,5
Số CP lưu hành (tr)	555,9
Số CP sau pha loãng (tr)	555,9

	PVD	VNI
P/E Trượt	17,1	15,9
P/B Hiện tại	0,9	2,2
ROA	3,3%	2,2%
ROE	5,2%	13,6%

* dữ liệu ngày 24/12/2025

Diễn biến giá



Giá cổ phiếu	1T	3T	12T
PVD	6,6%	24,8%	18,4%
VN-Index	7,1%	8,4%	40,3%

Cơ cấu sở hữu

PetroVietnam Group	50,5%
Khác	49,5%

Tổng quan doanh nghiệp

PVDrilling (PVD) là doanh nghiệp dẫn đầu trong lĩnh vực khoan dầu khí tại Việt Nam với đội giàn khoan tương đối trẻ (tuổi trung bình là 13) so với các công ty cùng ngành (khoảng 35% giàn khoan trên thế giới có tuổi đời trên 20 tuổi), cung cấp dịch vụ khoan không chỉ ở Việt Nam mà còn ở thị trường Đông Nam Á. Bên cạnh đó, PVD cũng là doanh nghiệp chủ chốt trong mảng dịch vụ giếng khoan tại Việt Nam.

Chuyên viên phân tích:



Nguyễn Thị Thanh Hằng

Hang.nguyenthanh3@vndirect.com.vn

Hợp đồng khoan vững chắc và mảng dịch vụ khoan dẫn dắt tăng trưởng

- Chúng tôi duy trì khuyến nghị KHẢ QUAN với tiềm năng tăng giá 18,8%. Chúng tôi nâng giá mục tiêu thêm 16,9%, trong khi giá cổ phiếu đã tăng 18% kể từ báo cáo gần nhất.
- Giá mục tiêu cao hơn chủ yếu đến từ dự báo EPS cao hơn và hệ số P/B mục tiêu được điều chỉnh tăng.
- P/B hiện tại ở mức 0,9 lần chưa phản ánh đầy đủ triển vọng tăng trưởng lợi nhuận vững chắc của doanh nghiệp trong giai đoạn tới.

Điểm nhấn tài chính

- LN ròng Q3/25 tăng 52,7% svck lên 278 tỷ đồng, nhờ tăng trưởng mạnh của mảng dịch vụ giếng khoan và cải thiện biên lợi nhuận.
- Chúng tôi kỳ vọng biên LN gộp tăng lên 20,4%/24,1% trong 2025/26, phản ánh giá thuê giàn cải thiện và đóng góp lớn từ mảng DV giếng khoan.
- Chúng tôi điều chỉnh tăng dự báo LN ròng 2025/26 lần lượt 5,2%/2,8%, chủ yếu nhờ đóng góp tích cực hơn từ mảng dịch vụ giếng khoan và giàn khoan mới dự kiến đưa vào hoạt động năm 2026.

Luận điểm đầu tư

Hợp đồng khoan vững chắc và giá thuê giàn ổn định hỗ trợ tăng trưởng LN

Triển vọng của PVD được hỗ trợ bởi các hoạt động khoan trung hạn, với toàn bộ đội giàn đã có hợp đồng đến hết năm 2026 và 4/5 giàn đã có việc làm tới giữa năm 2027. Các hợp đồng dài hạn này đảm bảo công suất sử dụng 80–100% và giúp giảm đáng kể mức độ nhạy cảm với biến động giá dầu. Bên cạnh đó, thị trường khoan khu vực Đông Nam Á đang trong trạng thái cung cầu thắt chặt, nhờ hoạt động khoan sôi động tại Việt Nam, Malaysia, Indonesia và Thái Lan, qua đó hỗ trợ cải thiện giá thuê giàn. Theo đó, chúng tôi dự báo giá thuê giàn bình quân của PVD tăng khoảng 1,9%/2,0% svck, làm cơ sở cho tăng trưởng LN ròng 43,9%/49,9% svck trong năm 2025/26.

Mở rộng đội giàn củng cố triển vọng tăng trưởng

Chúng tôi kỳ vọng việc mở rộng đội giàn sẽ là động lực tăng trưởng quan trọng, với PVD VIII bắt đầu vận hành từ tháng 9/2025 và PVD IX dự kiến đi vào hoạt động từ giữa năm 2026. Các giàn mới này sẽ giúp gia tăng đáng kể công suất và dự kiến đóng góp khoảng 22% doanh thu mảng khoan trong năm 2026. Trong bối cảnh giá thuê giàn tại ĐNA phục hồi và hiệu suất dự kiến đạt 99% trong 2026, việc mở rộng sẽ giúp cải thiện rõ rệt tăng trưởng trung hạn.

Mảng dịch vụ giếng khoan trở thành động lực tăng trưởng quan trọng

Mảng dịch vụ giếng khoan tiếp tục duy trì khả năng sinh lời tốt và ghi nhận tăng trưởng lợi nhuận mạnh nhờ hoạt động thượng nguồn trong nước gia tăng. Với biên LN gộp khoảng 23–24% và backlog từ các dự án Lô B, Lạc Đà Vàng và Sư Tử Trắng 2B, chúng tôi dự báo doanh thu mảng này tăng 30%/18% svck trong năm 2025/26, nâng tỷ trọng đóng góp vào tổng LN gộp lên mức 33–38%. Mảng có biên lợi nhuận cao này sẽ tiếp tục hỗ trợ cải thiện biên LN gộp trong 2025/26.

Định giá hấp dẫn với dự địa tái định giá rõ ràng

PVD hiện vẫn đang giao dịch thấp hơn so với các chu kỳ tăng trưởng trước đây. Mức P/B mục tiêu 1,1x của chúng tôi, dựa trên trung bình chu kỳ 2013–2015 trừ đi một độ lệch chuẩn, phản ánh phù hợp môi trường giá dầu hiện tại thấp hơn. Chúng tôi cho rằng PVD có dự địa tái định giá rõ ràng khi lợi nhuận tăng trưởng trong giai đoạn 2025–27.

	2023	2024	2025	2026
Tăng trưởng DT	6,9%	60,0%	4,5%	13,9%
Tăng trưởng EPS	NM	19,3%	43,9%	49,4%
Biên LN gộp	22,5%	18,9%	20,4%	24,1%
Biên LN ròng	10,1%	7,5%	10,3%	13,6%
P/E (x)	27	19	13	9
P/B điều chỉnh (x)	1,07	0,84	0,82	0,77
ROAE	4,1%	4,6%	6,3%	8,9%
Nợ ròng/VCSH	(1,3%)	0,5%	6,7%	3,2%

Nguồn: VNDIRECT RESEARCH

KQKD Q3/25: Lợi nhuận tăng mạnh nhờ cải thiện biên lợi nhuận

Hình 1: Tóm tắt kết quả kinh doanh Q3/25

Tỷ đồng	Q3/25	%svck	9T25	%svck	sv dự phóng
Doanh thu	2.570	5,4%	6.551	1,1%	88,9%
- Khoan	1.496	-7,2%	3.727	-13,9%	62,3%
- DV giếng khoan	954	66,9%	2.497	65,3%	86,7%
- Thương mại	120	-52,8%	281	-55,9%	58,2%
LN gộp	609	35,6%	1.406	2,0%	74,1%
Chi phí BH&QLDN	208	20,9%	535	20,2%	83,3%
LN tài chính thuần	(58)	23,4%	(151)	-36,8%	66,2%
LN khác	(12)	n/a	87	n/a	89,9%
LNTT	366	47,0%	887	31,6%	75,7%
LN ròng	278	52,7%	674	41,0%	70,6%
Biên LN gộp	23,7%	5,3 đ %	21,5%	0,2 đ %	
Biên LN ròng	10,8%	3,4 đ %	10,3%	2,9 đ %	

Nguồn: VNDIRECT RESEARCH, BÁO CÁO CÔNG TY

Doanh thu quý 3/2025 tăng nhờ mảng dịch vụ giếng khoan mạnh hơn

Doanh thu thuần của PVD tăng 5,4% svck, đạt 2.570 tỷ đồng, chi tiết như sau:

- Mảng khoan vẫn là nguồn đóng góp doanh thu lớn nhất với 1.496 tỷ đồng, giảm 7,2% svck, chủ yếu do đóng góp từ các giàn thuê thấp hơn và giá thuê ngày bình quân giảm nhẹ. Tuy nhiên, doanh thu tăng 10,8% so với quý trước từ 1.350 tỷ đồng trong quý 2/2025, nhờ hiệu suất sử dụng giàn tự nâng phục hồi lên 100% (so với 84% trong quý 2/2025) khi tất cả các giàn hoạt động trở lại toàn công suất sau thời gian bảo dưỡng.
- Ngược lại, doanh thu mảng dịch vụ giếng khoan tăng vọt 66,9% svck, đạt 954 tỷ đồng, nhờ khối lượng công việc gia tăng liên quan đến các dịch vụ hỗ trợ khoan cho các chiến dịch khoan trong nước.
- Doanh thu mảng thương mại, một phân khúc nhỏ của PVD, giảm 52,8% svck, còn 120 tỷ đồng.

Biên lợi nhuận gộp mở rộng trong quý 3/2025

Biên lợi nhuận gộp tăng 5,3 điểm % svck trong quý 3/2025, nhờ cải thiện biên lợi nhuận ở tất cả các mảng kinh doanh. Mảng khoan ghi nhận mức tăng 5,1 điểm %, lên 24,1%, phản ánh tỷ trọng đóng góp cao hơn từ các giàn sở hữu của PVD và hiệu quả chi phí tốt hơn. Trong khi đó, mảng dịch vụ giếng khoan, vốn có biên lợi nhuận cao hơn mảng khoan, cũng ghi nhận khả năng sinh lời cao hơn, với biên gộp tăng 3,6 điểm %, được hỗ trợ bởi hoạt động khoan trong nước sôi động. Trong buổi gặp gỡ nhà phân tích quý 3/2025, ban lãnh đạo cho biết các công ty con trong mảng dịch vụ giếng khoan đã bắt đầu đóng góp tích cực vào lợi nhuận.

Chi phí SG&A và chi phí tài chính thuần tăng nhẹ ảnh hưởng đến lợi nhuận

Chi phí SG&A tăng 20,9% svck, lên 209 tỷ đồng, phản ánh chi phí vận hành cao hơn. Trong khi đó, chi phí tài chính thuần tăng 23,4% svck, lên 58 tỷ đồng, do lỗ tỷ giá ròng tăng mạnh 271%.

Lợi nhuận sau thuế 9 tháng 2025 phù hợp với kỳ vọng

Kết quả là, lợi nhuận sau thuế quý 3/2025 tăng 52,7% svck, đạt 278 tỷ đồng, đưa lợi nhuận sau thuế 9 tháng 2025 tăng 41% svck, tương đương 70,6% dự báo cả năm. Kết quả này phù hợp với kỳ vọng của chúng tôi, khi giàn PVD VIII bắt đầu đi vào hoạt động từ tháng 9/2025 và sẽ đóng góp vào lợi nhuận quý 4/2025.

Triển vọng 25/26: Hợp đồng vững chắc, dịch vụ giếng khoan dẫn dắt tăng trưởng

Hình 2: Thay đổi dự phóng KQKD năm 2025-2026

Đơn vị: tỷ đồng	Thực tế 2024	Cũ		Mới		% svck		%Δ		Nhận định
		2025	2026	2025	2026	2025	2026	2025	2026	
Giá thuê ngày trung bình giàn JU (USD)	91.100	93.833	97.586	92.866	94.691	1,9%	2,0%	-1,0%	-3,0%	Chúng tôi điều chỉnh giảm giả định giá cho thuê giàn 1,0%/3,0% cho năm 2025/26, phản ánh mức giá thực tế thấp hơn kỳ vọng trong 10T25. Tuy nhiên, bất chấp điều chỉnh giảm này, chúng tôi vẫn kỳ vọng giá cho thuê sẽ cải thiện, với mức bình quân dự kiến tăng 1,9%/2,0% svck, nhờ cung-cầu thị trường Đông Nam Á duy trì thuận lợi.
Giá thuê ngày giàn TAD (USD)	90.000	90.000	90.000	90.000	90.000	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	
Hiệu suất sử dụng giàn JU (%)	100%	93%	99%	91%	99%	-8,8 đ %	8,1 đ %	-1,8 đ %	0,0 đ %	
Hiệu suất giàn TAD (%)	100%	100%	100%	100%	100%	0,0 đ %	0,0 đ %	0,0 đ %	0,0 đ %	
Doanh thu thuần	9.288	9.341	10.491	9.703	11.050	4,5%	13,9%	3,9%	5,3%	
Thương mại	1.205	482	241	361	181	-70,0%	-50,0%	-25,0%	-25,0%	
Khoan	5.620	5.978	7.081	6.168	7.124	9,8%	15,5%	3,2%	0,6%	Chúng tôi điều chỉnh tăng dự báo doanh thu khoan năm 2025/26 thêm 3,2%/0,6%, nhờ: 1) Doanh thu từ giàn thuê ngoài cao hơn trong năm 2025, 2) Giả định tỷ giá USD/VND được điều chỉnh tăng 0,8%/0,8% cho 2025/26. Các yếu tố này bù đắp cho việc điều chỉnh giảm giả định giá thuê giàn khoan (-1,0%/-3,0%) trong năm 2025/26.
DV giếng khoan	2.441	2.881	3.169	3.174	3.745	30,0%	18,0%	10,2%	18,2%	Chúng tôi cũng nâng dự báo doanh thu mảng dịch vụ giếng khoan năm 2025/26 thêm 10,2%/18,2%, phản ánh kết quả tốt hơn kỳ vọng trong năm 2025 và triển vọng tích cực của mảng này trong thời gian tới.
Lợi nhuận gộp	1.754	1.899	2.594	1.975	2.668	12,6%	35,1%	4,0%	2,9%	
Thương mại	44	25	12	19	9	-56,3%	-52,7%	-25,0%	-25,0%	
Khoan	1.199	1.211	1.837	1.200	1.760	0,1%	46,6%	-0,8%	-4,2%	
DV giếng khoan	494	663	745	755	899	52,8%	19,0%	14,0%	20,7%	
Biên LN gộp (%)	18,9%	20,3%	24,7%	20,4%	24,1%	1,5 đ %	3,8 đ %	0,0 đ %	-0,6 đ %	
Thương mại	3,6%	5,3%	5,0%	5,3%	5,0%	1,7 đ %	-0,3 đ %	0,0 đ %	0,0 đ %	
Khoan	21,3%	20,2%	25,9%	19,5%	24,7%	-1,9 đ %	5,2 đ %	-0,8 đ %	-1,2 đ %	Biên lợi nhuận gộp mảng khoan được điều chỉnh giảm 0,8 điểm %/1,2 điểm % trong năm 2025/26, do: 1) giả định giá cho thuê giàn thấp hơn, và 2) tỷ trọng đóng góp cao hơn từ giàn thuê ngoài, vốn có biên lợi nhuận gộp thấp hơn.
DV giếng khoan	20,2%	23,0%	23,5%	23,8%	24,0%	3,6 đ %	0,2 đ %	0,8 đ %	0,5 đ %	
Chi phí bán hàng và QLDN	635	642	669	667	704	5,0%	5,6%	3,9%	5,3%	
EBIT	1.119	1.256	1.925	1.308	1.964	16,9%	50,1%	4,1%	2,0%	
LN (chi phí) thuần từ hoạt động tài chính	(248)	(228)	(269)	(227)	(267)	-8,7%	17,9%	-0,7%	-0,5%	
LN tài chính	152	123	120	125	124	-17,5%	-1,3%	2,1%	3,5%	
Chi phí tài chính	400	351	388	352	391	-12,1%	11,0%	0,3%	0,7%	
Lợi nhuận từ LDLK	49	47	105	49	110	-0,4%	127,8%	3,9%	5,3%	
LN khác	18	97	20	103	23	479,3%	-78,0%	6,9%	16,7%	
LN TT	937	1.172	1.781	1.233	1.830	31,6%	48,4%	5,2%	2,7%	
LN ròng	698	954	1.459	1.004	1.500	43,9%	49,4%	5,2%	2,8%	

Nguồn: VNDIRECT RESEARCH

Thị trường giàn JU Đông Nam Á thuận lợi hỗ trợ giá thuê giàn ổn định

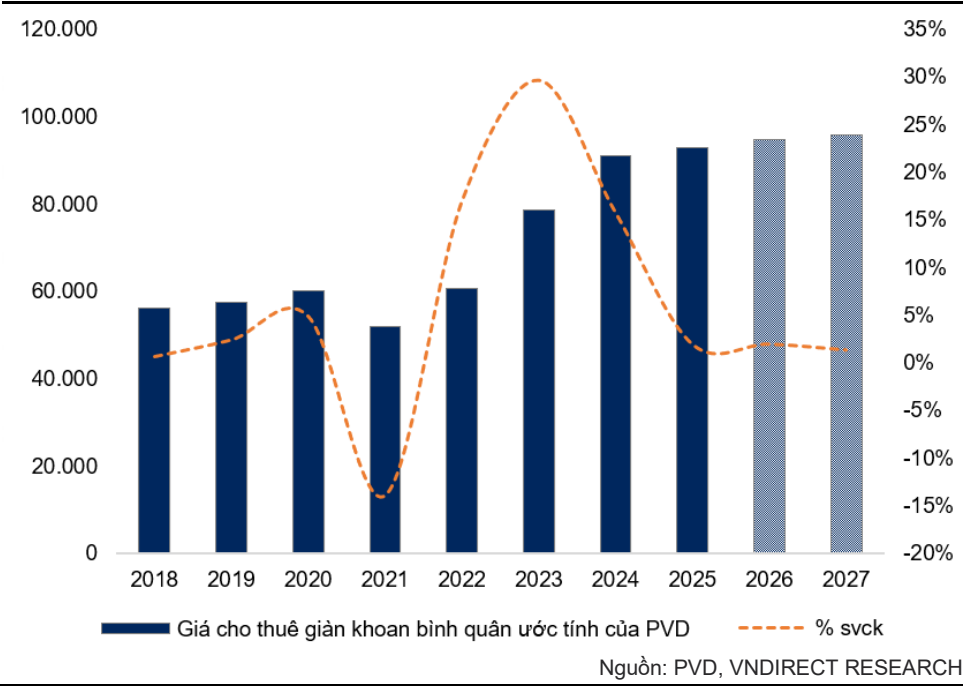
Đối với khu vực Đông Nam Á, chúng tôi duy trì quan điểm tích cực cho năm 2026, nhờ cung – cầu tương đối cân bằng và triển vọng nhu cầu trung hạn thuận lợi.

Theo S&P Global, nhu cầu jack-up khu vực dự kiến tăng từ 36,7 giàn năm 2025 lên 39,3 giàn trong giai đoạn 2026–27, trong khi tỷ lệ sử dụng duy trì trên 85%, cao hơn đáng kể so với mức trung bình lịch sử. Mặc dù giá thuê giàn giảm mạnh vào cuối năm 2024 do nguồn cung dư thừa từ Trung Đông, mức giá này được kỳ vọng sẽ phục hồi và ổn định quanh 105.000–110.000 USD/ngày trong năm 2025 đến giữa năm 2026, trước khi cải thiện từ nửa cuối 2026. Hoạt động khoan sỏi động tại Việt Nam, Malaysia, Indonesia và Thái Lan sẽ giúp hấp thụ nguồn cung dư thừa và hỗ trợ giá thuê giàn khu vực phục hồi dần.

Tại buổi gặp gỡ HĐQT Q3/25, Ban lãnh đạo tiếp tục nhấn mạnh triển vọng trung hạn tích cực của thị trường khoan Đông Nam Á, trong đó Việt Nam là động lực tăng trưởng chính. Trong bối cảnh này, PVD kỳ vọng giá thuê giàn khoan bình quân sẽ duy trì xu hướng tích cực trong năm 2026.

Theo đó, chúng tôi dự báo giá thuê giàn jack-up của PVD tăng khoảng 1,9% trong năm 2025 và 2,0% trong năm 2026, tạo nền tảng vững chắc cho tăng trưởng doanh thu và cải thiện biên LN.

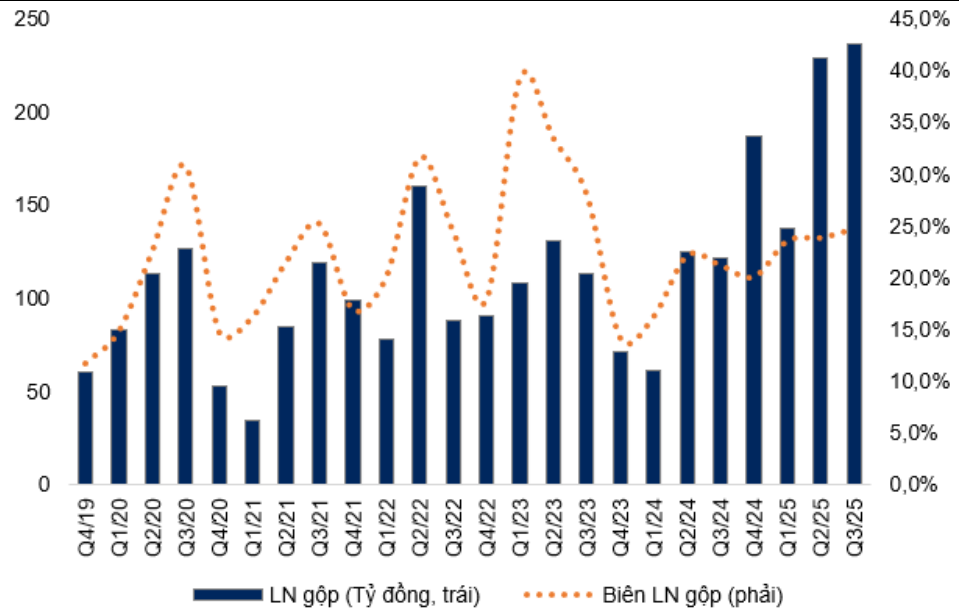
Hình 3: Chúng tôi kỳ vọng giá thuê giàn jack-up của PVD tiếp tục xu hướng tăng nhẹ trong giai đoạn 2025–27 (Đơn vị: USD/ngày)



Dịch vụ giếng khoan hưởng lợi từ hoạt động khoan trong nước

Mảng dịch vụ giếng khoan của PVD đang bước vào chu kỳ tăng trưởng rõ nét, nhờ hoạt động khoan trong nước tăng tốc. Trong Q3/25, LN góp mảng này tăng 94% svck nhờ khối lượng công việc gia tăng khi các chiến dịch khoan trong nước được đẩy mạnh. Đáng chú ý, toàn bộ các công ty con mảng dịch vụ giếng khoan đã có lãi, phản ánh cải thiện thực chất về chất lượng lợi nhuận thay vì chỉ mang tính chu kỳ ngắn hạn.

Hình 4: LN gộp từ mảng dịch vụ giếng khoan đã tăng mạnh trong các quý gần đây



Nguồn: PVD, VNDIRECT RESEARCH

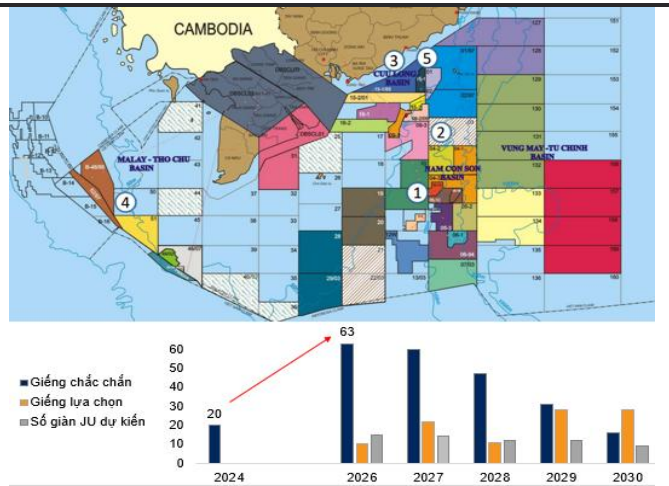
Triển vọng trung hạn tiếp tục tích cực, được hỗ trợ bởi backlog nội địa lớn trong các năm tới, với các gói thầu dịch vụ giếng khoan dự kiến được triển khai dần khi các dự án lớn bước vào giai đoạn thực hiện, bao gồm Lô B – Ô Môn, Lạc Đà Vàng và Sư Tử Trắng 2B. Chu kỳ khoan tại Việt Nam được kỳ vọng sẽ tăng tốc, với nhu cầu giàn khoan đạt đỉnh 14–15 giàn và số lượng giếng khoan gần như tăng gấp ba trong 2–3 năm tới. Môi trường này sẽ duy trì hiệu suất sử dụng cao và là động lực tăng trưởng lợi nhuận cho toàn bộ chuỗi giá trị dịch vụ giếng khoan.

Hình 5: Các dự án dầu khí thượng nguồn lớn trong nước đang trong giai đoạn triển khai (Đơn vị: triệu USD)

Dự án	Điều hành	Capex (tr USD)	Timeline					
			2023	2024	2025	2026	2027	2028
Đại Hùng pha 3	PVEP POC	112						
Kinh Ngư Trắng	Vietsovpetro	650						
Lạc Đà Vàng	Murphy	693						
Sư Tử Trắng pha 2B	Cuu Long JOC	1.100						
Nam Du - U Minh	Jadestone	N/A						
Thiên Nga - Hải Âu	Zarubezhneft	349						
Lô B	Phu Quoc POC	6.700						
Khánh Mỹ-Đầm Dơi	PVEP POC	395						
			Hoàn thành	Đang triển khai	Kỳ vọng được triển khai			

Nguồn: VNDIRECT RESEARCH, BÁO CÁO CÔNG TY

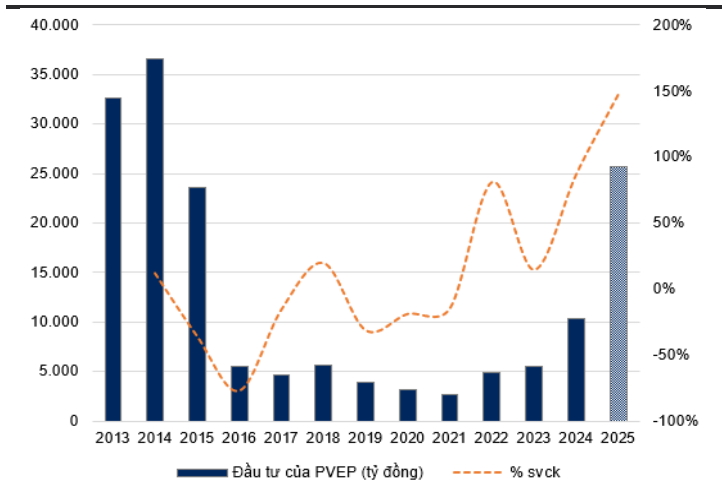
Hình 6: Hoạt động khoan tại Việt Nam được kỳ vọng sẽ trở nên sôi động hơn trong hai năm tới



Nguồn: VNDIRECT RESEARCH, BÁO CÁO CÔNG TY

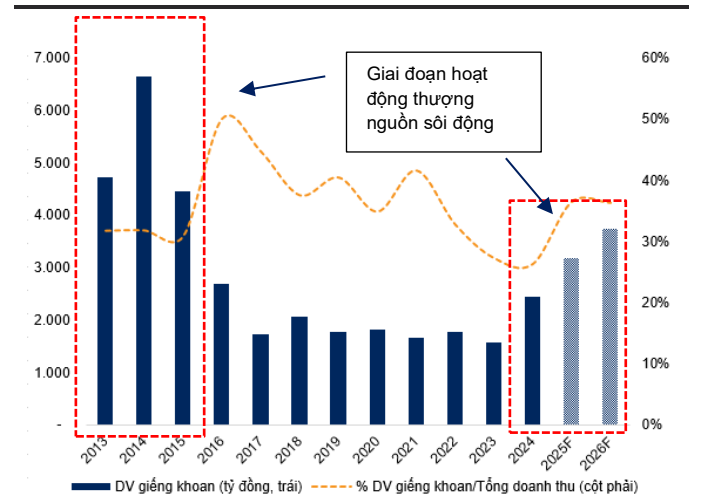
Với vị thế dẫn đầu trong mảng dịch vụ giếng khoan trong nước, PVD có lợi thế lớn để nắm bắt nhu cầu gia tăng này. Chúng tôi đánh giá mảng dịch vụ giếng khoan là động lực tăng trưởng mang tính cấu trúc từ năm 2025 trở đi, hỗ trợ cải thiện biên LN và nâng cao khả năng hiển thị lợi nhuận. Chúng tôi dự báo doanh thu mảng này tăng 30% năm 2025 và 18% năm 2026, đóng góp lần lượt 33% và 38% tổng LN gộp. Với biên LN gộp duy trì ở mức cao (~23–24%) và nhu cầu trải rộng trên toàn vòng đời mỏ dầu khí, mảng này sẽ trở thành một trong những động lực tăng trưởng chính của PVD giai đoạn 2025–27.

Hình 7: Hoạt động thăm dò và khai thác đang cho thấy dấu hiệu phục hồi, được thúc đẩy bởi sự gia tăng trở lại của vốn đầu tư từ PVEP – đơn vị đầu tư thượng nguồn của PVN



Nguồn: VNDIRECT RESEARCH, BÁO CÁO CÔNG TY

Hình 8: DT mảng dịch vụ giếng khoan tăng mạnh kể từ năm 2024 khi các dự án thượng nguồn được đẩy nhanh tiến độ, đóng góp đáng kể vào tổng doanh thu của PVD và trở thành một động lực chính cho LN gộp trong giai đoạn 2025–26



Nguồn: VNDIRECT RESEARCH, BÁO CÁO CÔNG TY

Khi mảng có biên LN cao này tiếp tục mở rộng quy mô, chúng tôi kỳ vọng biên LN gộp hợp nhất cải thiện từ 18,9% năm 2024 lên trên 20% từ năm 2025 trở đi, qua đó củng cố nền tảng lợi nhuận bền vững hơn.

Mở rộng đội giàn và lịch khoan ổn định thúc đẩy tăng trưởng 2026

Việc mở rộng đội giàn là nền tảng cho tăng trưởng trung hạn

PV Drilling VIII, được mua lại năm 2024, đã bắt đầu vận hành từ tháng 9/2025 cho khách hàng trong nước sau khi tái kích hoạt. Chúng tôi kỳ vọng đóng góp lợi nhuận đáng kể từ năm 2026 trở đi, với độ phủ hợp đồng hiện kéo dài đến giữa năm 2027.

PVD cũng đã nhận bàn giao PV Drilling IX, với chi tiết vốn đầu tư chưa được công bố. Ban lãnh đạo cho biết tổng mức đầu tư có thể thấp hơn so với PV Drilling VIII, nhờ tuổi đời giàn trẻ hơn, công nghệ châu Âu và yêu cầu tái kích hoạt thấp hơn.

Nhìn chung, việc bổ sung PV Drilling VIII và IX cho thấy chiến lược mở rộng đội giàn chủ động của PVD, giúp nâng cao công suất khoan, cải thiện khả năng triển vọng lợi nhuận và củng cố vị thế cạnh tranh tại cả thị trường trong nước và Đông Nam Á. Chúng tôi ước tính hai giàn mới sẽ đóng góp khoảng 22% doanh thu mảng khoan trong năm 2026 và là động lực lợi nhuận quan trọng trong trung hạn.

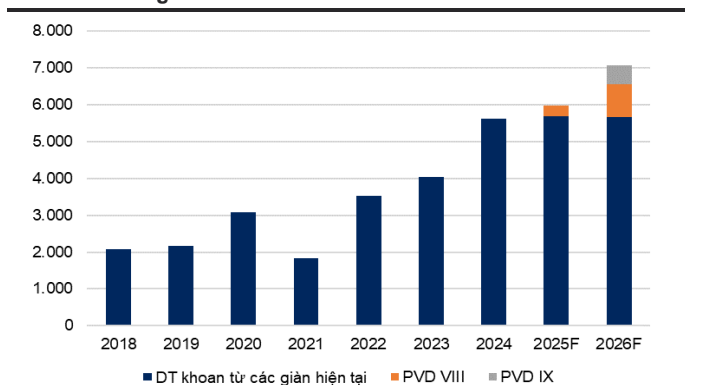
Hình 9: Đội giàn khoan của PVD tính đến tháng 9/2025

Đội giàn	Năm khởi động	Vốn đầu tư (triệu USD)	Loại giàn
PVD I	2007	115	Tự nâng
PVD II	2009	204	Tự nâng
PVD III	2009	206	Tự nâng
PVD VI	2015	220	Tự nâng
PVD VIII*	2025	81	Tự nâng
PVD IX*	2026	80**	Tự nâng
PVD V - TAD	2011	81	Giàn tiếp trợ nửa nổi nửa chìm

*PV Drilling VIII/IX được đóng lần lượt vào năm 2007/2015 và đã được PVD mua lại, tái khởi động từ 2025/26. **Ước tính của VNDS

Nguồn: VNDIRECT RESEARCH, BÁO CÁO CÔNG TY

Hình 10: Chúng tôi kỳ vọng các giàn mới sẽ đóng góp 22% doanh thu khoan trong năm 2026



Nguồn: VNDIRECT RESEARCH, BÁO CÁO CÔNG TY

Lịch khoan ổn định trong 2026 và các năm tiếp theo

Đội giàn khoan tự nâng của PVD tiếp tục duy trì hiệu suất sử dụng cao, với 5 giàn (PVD I, II, III, VI, VIII) đã có hợp đồng kín ít nhất đến hết năm 2026.

- PVD I hiện đang hoạt động cho Petronas Carigali (PCSB) theo hợp đồng kéo dài đến tháng 2/2026, sau đó dự kiến quay về Việt Nam để phục vụ hoạt động khoan trong nước đến Q4/26.
- PVD II vận hành theo hợp đồng 3 năm với Pertamina Indonesia đến tháng 10/2025 và sau đó đã ký được hợp đồng dài hạn mới cho giai đoạn 2026–2028, kèm khả năng gia hạn.
- PVD III được di chuyển sang Indonesia từ tháng 5/2025 theo hợp đồng cố định 3 năm với Pertamina, bao gồm quyền chọn gia hạn thêm 2 năm.
- PVD VI có hợp đồng với PCSB đến hết năm 2026 và đã chốt thêm khối lượng công việc nối tiếp từ tháng 1 đến tháng 11/2026, với kỳ vọng tiếp tục được gia hạn ít nhất đến nửa đầu năm 2027.
- PVD VIII quay trở lại hoạt động trong nước từ tháng 9/2025 sau tái kích hoạt và dự kiến làm việc đến giữa năm 2026, sau đó sẽ được điều động sang Malaysia để tiếp tục hoạt động khoan.
- PVD IX: Chúng tôi giả định PV Drilling IX sẽ bắt đầu vận hành từ giữa năm 2026, tùy thuộc vào nhu cầu thị trường trong nước hoặc quốc tế, lưu ý rằng thời điểm triển khai vẫn phụ thuộc vào điều kiện thị trường.

Tổng thể, toàn bộ các giàn đã được đảm bảo việc làm đến hết năm 2026, trong đó 4/5 giàn có hợp đồng ít nhất đến giữa năm 2027. Trong bối cảnh giá thuê giàn gia hạn có xu hướng tăng, chúng tôi kỳ vọng tỷ lệ hiệu suất bình quân duy trì trong khoảng 80–100% giai đoạn 2025–2026, trong khi giá thuê giàn bình quân dự phóng tăng 1,9% svck trong năm 2025 và 2,0% svck trong năm 2026.

Ngoài các giàn sở hữu, PVD đang vận hành 4 giàn thuê trong Q4/25 và nửa đầu năm 2026 với mức thuê 105.000–110.000 USD/ngày, đóng góp tích cực vào doanh thu mảng khoan. Theo đó, chúng tôi dự báo doanh thu tăng 4,5% svck năm 2025 và 13,9% svck năm 2026, nhờ đóng góp từ giàn mới từ năm 2026 và tăng trưởng mạnh của mảng dịch vụ giếng khoan từ năm 2025.

Chúng tôi dự phóng LN ròng tăng 43,9% svck năm 2025 và 49,9% svck năm 2026, được hỗ trợ bởi giá thuê giàn cải thiện và đóng góp lợi nhuận gia tăng từ các giàn khoan mới.

Hình 11: Lịch trình khoan của PVD

Giàn khoan	Q1/25	Q2/25	Q3/25	Q4/25	Q1/26	Q2/26	Q3/26	Q4/26	Q1/27	Q2/27
PVD I	PCSB Malaysia				Khách hàng trong nước					
PVD II	Pertamina Indonesia				Pertamina Indonesia				Pertamina Indonesia	
PVD III	Hibiscus	Pertamina Indonesia			Pertamina Indonesia				Pertamina Indonesia	
PVD VI	Bảo dưỡng	PCSB Malaysia							Malaysia	
PVD VIII				VSP			Malaysia			
PVD IX						Khách hàng trong nước/ngoài nước				
TAD	Shell Brunei				Shell Brunei				Shell Brunei	
HAKURYU-11*	MURPHY									
BORR-THOR*		VSP	Zaruabe	HL-HV						
GUNNLOD*				HL-HV						
Shelf Enterprise				Zaruabezhneft						
HAKURYU-14*				Murphy						

Hợp đồng chắc chắn Hợp đồng tiềm năng / Đang đấu thầu *Giàn thuê

Nguồn: PVDRILLING, VNDIRECT RESEARCH

Định giá: Duy trì khuyến nghị **KHẢ QUAN**, nâng giá mục tiêu lên **32.600 đồng**

Chúng tôi nâng giá mục tiêu thêm 16,9% lên 32.600 đồng/cp, tiếp tục dựa trên phương pháp bình quân giữa định giá DCF và hệ số P/B mục tiêu.

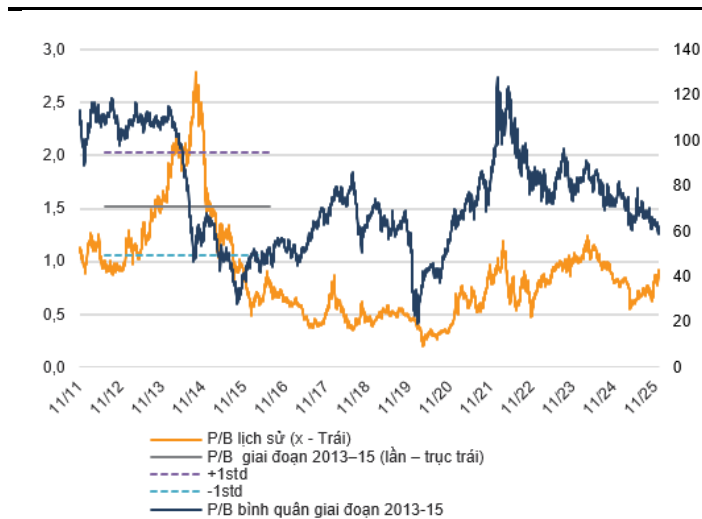
Giá mục tiêu mới phản ánh ba yếu tố chính: (1) chuyển cơ sở dự phóng sang 2026; (2) điều chỉnh tăng dự phóng EPS; và (3) áp dụng mức P/B mục tiêu 1,1x cho năm 2026, tham chiếu trung bình chu kỳ 2013–2015 trừ đi một độ lệch chuẩn. Mặc dù chu kỳ thượng nguồn trong nước hiện tại có nhiều điểm tương đồng với giai đoạn 2013–2015, chúng tôi áp dụng mức chiết khấu thận trọng để phản ánh môi trường giá dầu thấp hơn và tâm lý ngành thận trọng hơn so với chu kỳ trước.

Hình 12: Giá mục tiêu

Phương pháp	Giá trị hợp lý (đồng)	Tỷ trọng (%)	Đóng góp (đồng/cp)
DCF	33.636	50%	16.818
P/B mục tiêu năm 2026 là 1,1x	31.569	50%	15.784
Giá mục tiêu			32.602
Giá mục tiêu (làm tròn)			32.600

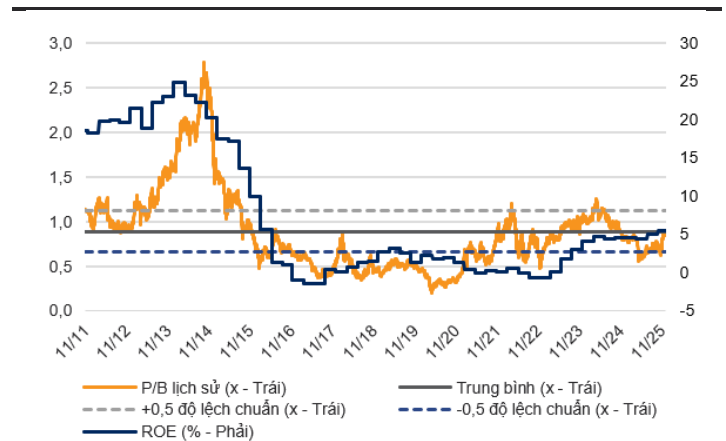
Nguồn: VNDIRECT RESEARCH

Hình 13: P/B lịch sử của PVD so với giá dầu Brent



Nguồn: BLOOMBERG, VNDIRECT RESEARCH

Hình 14: P/B lịch sử của PVD so với ROE



Nguồn: BLOOMBERG, VNDIRECT RESEARCH

Hình 15: Định giá DCF Valuation – Tóm tắt dự phóng dòng tiền (FCF)

Tỷ đồng	2026	2027	2028	2029	2030
LN ròng	1.500	1.705	1.531	1.369	1.339
+ Chi phí khấu hao	1.199	1.139	1.104	1.091	1.094
% doanh thu	10,9%	10,7%	10,9%	11,2%	11,5%
- CapEx	(1.444)	(331)	(315)	(302)	(334)
% doanh thu	-13,1%	-3,1%	-3,1%	-3,1%	-3,5%
+ Thay đổi vốn lưu động	(255)	(259)	145	(221)	(300)
% doanh thu	-2,3%	-2,4%	1,4%	-2,3%	-3,1%
Chi phí lãi vay và các hoạt động TC khác	181	158	132	78	70
% doanh thu	1,6%	1,5%	1,3%	0,8%	0,7%
Dòng tiền tự do (UFCF)	1.181	2.412	2.598	2.016	1.869

Nguồn: VNDIRECT RESEARCH

Hình 16: Chi phí VCSH

Chi phí VCSH	
Lãi suất phi rủi ro	3,6%
Beta	1,2
Phần bù rủi ro thị trường	8,7%
Chi phí VCSH	14,0%

Nguồn: VNDIRECT RESEARCH

Hình 17: WACC và Tăng trưởng dài hạn

WACC và Tăng trưởng dài hạn	
VCSH	70%
Nợ	30%
Chi phí nợ	6,0%
Mức thuế	20,0%
WACC	11,2%
Tăng trưởng dài hạn	1,0%

Nguồn: VNDIRECT RESEARCH

Hình 18: Bảng phân tích độ nhạy đối với định giá DCF

Long-term growth rate (%)		Cost of equity (%)					
		Our case					
		12.6%	13.3%	14.0%	14.7%	15.4%	
Our case	0.6%	35,668	33,876	32,159	30,593	29,089	
	0.8%	36,236	34,385	32,613	31,000	29,455	
	1.0%	36,829	34,914	33,636	31,423	29,833	
	1.2%	37,448	35,465	33,576	31,861	30,225	
	1.4%	38,095	36,040	34,086	32,317	30,631	

Nguồn: VNDIRECT RESEARCH

Động lực tăng giá và rủi ro giảm giá:

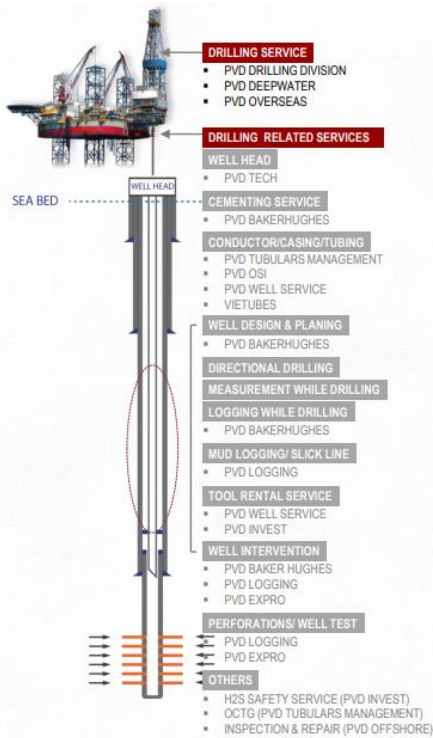
- Động lực tăng giá là giá thuê ngày giàn tự nâng cao hơn và đóng góp của giàn khoan đầu tư mới.
- Rủi ro giảm giá là giá thuê ngày giàn tự nâng thấp hơn kỳ vọng và giá dầu giảm mạnh.

Hình 19: So sánh các công ty cùng lĩnh vực khoan dầu khí

Company	Ticker	Mkt Cap (USDmn)	Revenue growth (%)		EPS growth (%)		P/E (x)		P/B (x)		ROE (%)		ROA (%)	
			FY25F	FY26F	FY25F	FY26F	TTM	FY25F	Current	TTM	FY25F	FY26F	FY25F	FY26F
Sapura Energy Bhd	SAPE MK	N/A	10.1%	0.6%	-120.8%	121.6%	N/A	N/A	N/A	N/A	-51.5%	8.3%	4.4%	6.3%
Velesto Energy Bhd	VEB MK	567	-15.7%	-8.5%	-2.0%	-12.4%	N/A	14.7	N/A	0.9	6.2%	5.7%	5.8%	5.3%
Borr Drilling Ltd	BORR NO	N/A	4.0%	1.6%	-54.0%	-111.2%	14.0	N/A	N/A	1.1	3.6%	-1.1%	N/A	N/A
Valaris Ltd	VAL US	3,450	3.1%	-8.8%	-11.3%	-17.7%	11.8	13.6	1.4	1.3	12.2%	9.4%	8.0%	5.9%
Transocean	RIG US	4,439	17.6%	-2.8%	130.5%	171.8%	N/A	19.7	0.5	0.5	1.7%	3.0%	-6.2%	2.9%
Average			3.8%	-3.6%	-11.5%	30.4%	12.9	16.0	1.0	0.9	-5.5%	5.0%	3.0%	5.1%
PV Drilling	PVD VN	581	4.5%	13.9%	43.9%	49.4%	17.0	15.2	0.9	0.9	6.3%	8.9%	4.1%	5.8%

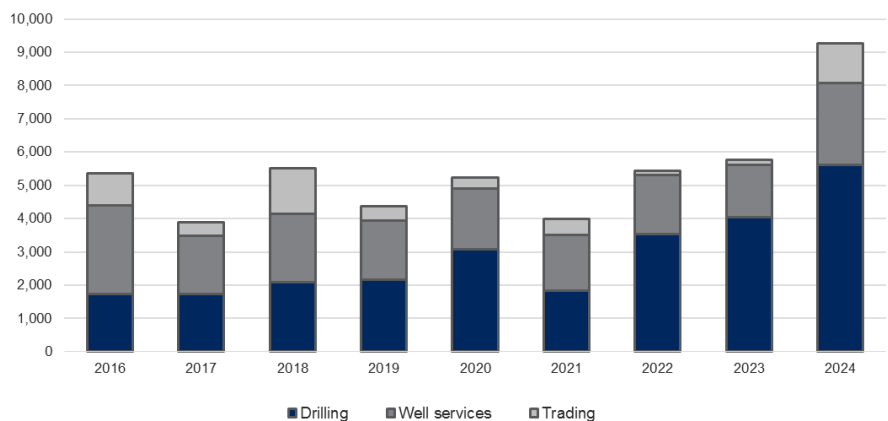
Nguồn: BLOOMBERG, VNDIRECT RESEARCH (dữ liệu ngày 25/09/2025)

Phụ lục 1. Tổng quan doanh nghiệp: Doanh nghiệp dẫn đầu thị trường khoan dầu khí tại Việt Nam



Tổng Công ty Khoan và Dịch vụ Khoan Dầu khí (PV Drilling) – thành viên của Tập đoàn Dầu khí Việt Nam (PVN) – được thành lập trên cơ sở nhận chuyển giao các nguồn lực từ Xí nghiệp Dịch vụ Kỹ thuật Dầu khí Biển (PTSC Offshore) thuộc Công ty Dịch vụ Kỹ thuật Dầu khí (PTSC), vào năm 2001. Việc thành lập PVD là chủ trương tập trung xây dựng và phát triển các loại hình dịch vụ kỹ thuật dầu khí chuyên sâu của PVN, nhằm tạo thế chủ động trong công tác khoan và các dịch vụ liên quan đến công tác khoan dầu khí tại Việt Nam. Năm 2006, công ty chính thức niêm yết cổ phiếu lên HOSE

Hình 20: Doanh thu của PVD theo từng mảng kinh doanh (tỷ đồng)



Nguồn: VNDIRECT RESEARCH, BÁO CÁO CÔNG TY

PVD hiện là doanh nghiệp dẫn đầu thị trường trong việc cung cấp giàn khoan và các dịch vụ liên quan đến khoan cũng như cung cấp nhân lực cho hoạt động khoan trên bờ và ngoài khơi tại Việt Nam. Với đội giàn tự nâng còn khá trẻ (độ tuổi trung bình là 13) so với các doanh nghiệp cùng ngành (khoảng 35% đội giàn tự nâng toàn cầu có tuổi trên 20 năm), PVD cũng là nhà thầu khoan uy tín và đáng tin cậy tại thị trường quốc tế với phạm vi hoạt động trên khắp Đông Nam Á (ĐNÁ), bao gồm Malaysia, Indonesia, Brunei, Thái Lan và Campuchia.

Hình 21: Đội giàn khoan của PVD tại thời điểm T9/2025

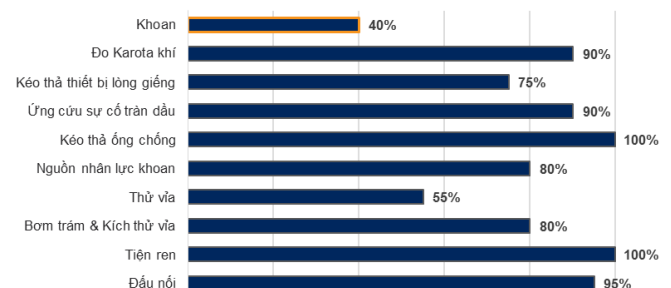
Đội giàn	Năm khởi động	Vốn đầu tư (triệu USD)	Loại giàn
PVD I	2007	115	Tự nâng
PVD II	2009	204	Tự nâng
PVD III	2009	206	Tự nâng
PVD VI	2015	220	Tự nâng
PVD VIII*	2025	81	Tự nâng
PVD IX*	2026	80**	Tự nâng
PVD V - TAD	2011	81	Giàn tiếp trợ nửa nổi nửa chìm

*PV Drilling VIII/IX được đóng lần lượt vào năm 2007/2015 và đã được PVD mua lại, tái khởi động từ 2025/26

**Ước tính của VNDS.

Nguồn: VNDIRECT RESEARCH, BÁO CÁO CÔNG TY

Hình 22: Thị phần của PVD trong ngành khoan và dịch vụ giếng khoan tại Việt Nam



Nguồn: VNDIRECT RESEARCH, BÁO CÁO CÔNG TY

Phụ lục 2. Dự phóng các chỉ số tài chính trọng yếu

Báo cáo KQ HĐKD

(Tỷ đồng)	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
Doanh thu thuần	5.229	3.995	5.432	5.804	9.288	9.703	11.050
Giá vốn hàng bán	(4.900)	(3.624)	(4.854)	(4.499)	(7.534)	(7.728)	(8.382)
Lợi nhuận gộp	329	371	577	1.305	1.754	1.975	2.668
Chi phí QLDN	(311)	(386)	(493)	(523)	(600)	(631)	(663)
Chi phí bán hàng	(16)	(13)	(18)	(24)	(35)	(36)	(41)
LN hoạt động	1	(27)	67	759	1.119	1.308	1.964
EBITDA thuần	489	507	850	1.616	2.002	2.244	3.163
Chi phí khấu hao	(488)	(534)	(783)	(857)	(884)	(936)	(1.199)
LN HĐ trước thuế và lãi vay	1	(27)	67	759	1.119	1.308	1.964
Thu nhập tài chính	157	164	118	134	152	125	124
Chi phí tài chính	(201)	(171)	(313)	(392)	(400)	(352)	(391)
Thu nhập ròng khác	30	(7)	(56)	91	18	103	23
Thu nhập từ công ty LDLK	216	104	45	66	49	49	110
Lợi nhuận trước thuế	204	62	(139)	658	937	1.233	1.830
Chi phí thuế	(20)	(26)	(16)	(112)	(239)	(249)	(359)
Lợi nhuận ròng	186	20	(103)	585	698	1.004	1.500
LN ròng sau điều chỉnh	186	20	(103)	585	698	1.004	1.500

Bảng cân đối kế toán

(Tỷ đồng)	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
Tiền & Tương đương tiền	925	1.131	2.079	2.256	2.203	1.850	2.229
Đầu tư tài chính ngắn hạn	1.196	1.544	424	1.278	770	847	932
Các khoản phải thu ngắn hạn	1.949	1.936	2.163	2.314	3.469	3.456	4.087
Hàng tồn kho	959	758	909	1.000	1.216	1.440	1.493
Tài sản ngắn hạn khác	78	60	71	80	124	129	147
Tổng tài sản ngắn hạn	5.107	5.429	5.646	6.928	7.782	7.722	8.887
Tài sản cố định	13.496	12.962	13.567	13.115	12.861	14.249	14.493
Tổng đầu tư	1.789	602	622	666	681	695	709
Tài sản dài hạn khác	464	1.769	869	924	2.290	2.290	2.290
Tổng tài sản	20.856	20.761	20.704	21.633	23.615	24.956	26.380
Nợ vay ngắn hạn	635	748	835	553	507	495	540
Phải trả người bán	719	795	654	833	1.221	1.152	1.206
Phải trả ngắn hạn khác	1.445	1.487	1.379	1.760	2.395	2.502	2.850
Tổng nợ ngắn hạn	2.799	3.030	2.868	3.146	4.124	4.149	4.596
Nợ vay dài hạn	3.231	3.206	3.000	2.788	2.541	3.300	3.176
Phải trả dài hạn khác	785	693	758	801	897	1.004	1.124
Vốn điều lệ	4.215	4.215	5.563	5.563	5.563	5.563	5.563
Lợi nhuận giữ lại	1.938	1.923	436	694	1.022	1.480	2.490
Vốn chủ sở hữu	13.794	13.592	13.849	14.661	15.802	16.261	17.271
Lợi ích cổ đông thiểu số	248	240	229	237	250	242	212
Tổng nợ và VCSH	20.856	20.761	20.704	21.633	23.615	24.956	26.380

Báo cáo lưu chuyển tiền tệ

(Tỷ đồng)	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
Lợi nhuận trước thuế	204	62	(139)	658	937	1.233	1.830
Khấu hao	488	534	783	857	884	936	1.199
Thuế đã nộp	(38)	(47)	(48)	(37)	(214)	(249)	(359)
Các khoản điều chỉnh khác	(329)	(307)	217	82	75	(212)	(212)
Thay đổi vốn lưu động	(161)	(619)	(897)	56	(645)	(191)	(255)
Lưu chuyển tiền thuần từ HĐKD	164	(376)	(83)	1.616	1.037	1.518	2.202
Đầu tư TSCĐ	(579)	(608)	(155)	(149)	(1.371)	(2.324)	(1.444)
Thu từ TL, nhượng bán TSCĐ	0	0	1	3	1	0	0
Các khoản khác	(677)	1.065	1.362	(749)	612	(15)	(23)
Thay đổi tài sản dài hạn khác	0	0	0	0	0	0	0
Lưu chuyển tiền thuần từ HĐĐT	(1.255)	457	1.208	(894)	(758)	(2.339)	(1.466)
Thu từ PH CP, nhận góp VCSH	0	0	0	0	0	0	0
Trả vốn góp CSH, mua CP quỹ	0	0	0	0	0	0	0
Tiền vay ròng nhận được	130	154	(235)	(586)	(435)	747	(79)
Dòng tiền từ HĐTC khác	0	0	0	0	0	0	0
Cổ tức, LN đã trả cho CSH	(3)	(3)	(3)	(3)	(3)	(278)	(278)
Lưu chuyển tiền thuần từ HĐTC	127	151	(238)	(590)	(439)	468	(357)
Tiền & Tương đương tiền đầu kỳ	1.890	925	1.131	2.079	2.256	2.203	1.850
Lưu chuyển tiền thuần trong kỳ	(965)	232	886	132	(160)	(353)	378
Tiền & Tương đương tiền cuối kỳ	925	1.131	2.079	2.256	2.203	1.850	2.229

Chỉ số tài chính quan trọng

Chỉ số định giá	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
EPS (VND)	442	46	(185)	1.051	1.254	1.805	2.696
P/E	36,6	639,0	(96,5)	26,9	19,1	13,3	8,9
PEG 1 năm	33,2	(7,1)	0,2	N/A	1,0	0,3	0,2
EV/EBIT	N/A	N/A	168,1	20,5	12,0	11,0	7,1
EV/EBITDA	17,5	27,2	13,2	9,6	6,7	6,4	4,4
P/S	1,0	2,4	1,8	2,7	1,4	1,4	1,2
P/B	0,5	0,9	0,7	1,1	0,8	0,8	0,8
Tỷ suất cổ tức	0,1%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	2,1%	2,1%
Tỷ lệ chi trả cổ tức	1,5%	14,3%	-2,7%	0,6%	0,5%	0,3%	18,5%
Chỉ số tăng trưởng	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
Tăng trưởng DT	19,7%	-23,6%	35,9%	6,9%	60,0%	4,5%	13,9%
Tăng trưởng LN gộp	-27,0%	12,9%	55,5%	126,1%	34,4%	12,6%	35,1%
Tăng trưởng LN ròng	1,1%	-89,5%	-626,5%	N/A	19,3%	43,9%	49,4%
Tăng trưởng EPS	1,1%	-89,5%	-499,0%	N/A	19,3%	43,9%	49,4%
Chỉ số hiệu quả sinh lời	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
Biên LN gộp	6,3%	9,3%	10,6%	22,5%	18,9%	20,4%	24,1%
Biên EBITDA	9,4%	12,7%	15,6%	27,8%	21,6%	23,1%	28,6%
Biên LN hoạt động	0,0%	-0,7%	1,2%	13,1%	12,0%	13,5%	17,8%
Biên LN ròng	3,6%	0,5%	-1,9%	10,1%	7,5%	10,3%	13,6%
ROAA	0,9%	0,1%	-0,5%	2,8%	3,1%	4,1%	5,8%
ROAE	1,4%	0,1%	-0,8%	4,1%	4,6%	6,3%	8,9%
Chỉ số đòn bẩy	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
Khả năng trả lãi (EBIT/Lãi vay)	0,0	(0,2)	0,4	3,0	4,7	5,7	8,7
EBITDA / (Lãi vay + Capex)	0,0	(0,0)	0,2	1,9	0,7	0,5	1,2
Nợ vay / Vốn	21,6%	22,2%	21,4%	18,3%	16,0%	18,7%	17,5%
Nợ vay / VCSH	27,5%	28,6%	27,2%	22,4%	19,0%	23,0%	21,3%
Nợ vay ròng / VCSH	12,4%	9,2%	9,5%	-1,3%	0,5%	6,7%	3,2%
Chỉ số thanh khoản	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
Vòng quay tổng tài sản	0,3	0,2	0,3	0,3	0,4	0,4	0,4
Vòng quay khoản phải thu	2,7	2,1	2,7	2,6	3,2	2,8	2,9
Số ngày phải thu	135	177	138	141	114	130	125
Vòng quay khoản phải trả	6,4	4,9	7,2	7,9	8,6	6,8	7,5
Số ngày phải trả	57	74	51	46	42	54	49
Vòng quay hàng tồn kho	5,5	4,2	5,8	4,7	6,8	5,8	5,7
Số ngày tồn kho	67	86	63	77	54	63	64
Hệ số thanh toán hiện hành	1,8	1,8	2,0	2,2	1,9	1,9	1,9
Hệ số thanh toán nhanh	1,5	1,5	1,6	1,9	1,6	1,5	1,6

KHUYẾN CÁO

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Khối Phân tích - Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT. Thông tin trình bày trong báo cáo dựa trên các nguồn được cho là đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Các nguồn tin này bao gồm thông tin trên sàn giao dịch chứng khoán hoặc trên thị trường nơi cổ phiếu được phân tích niêm yết, thông tin trên báo cáo được công bố của công ty, thông tin được công bố rộng rãi khác và các thông tin theo nghiên cứu của chúng tôi. VNDIRECT không chịu trách nhiệm về độ chính xác hay đầy đủ của những thông tin này.

Quan điểm, dự báo và những ước tính trong báo cáo này chỉ thể hiện ý kiến của tác giả tại thời điểm phát hành. Những quan điểm này không thể hiện quan điểm chung của VNDIRECT và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước.

Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các nhà đầu tư của Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT tham khảo và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Các nhà đầu tư nên có các nhận định độc lập về thông tin trong báo cáo này, xem xét các mục tiêu đầu tư cá nhân, tình hình tài chính và nhu cầu đầu tư của mình, tham khảo ý kiến tư vấn từ các chuyên gia về các vấn đề quy phạm pháp luật, tài chính, thuế và các khía cạnh khác trước khi tham gia vào bất kỳ giao dịch nào với cổ phiếu của (các) công ty được đề cập trong báo cáo này.

VNDIRECT không chịu trách nhiệm về bất cứ kết quả nào phát sinh từ việc sử dụng nội dung của báo cáo dưới mọi hình thức. Bản báo cáo này là sản phẩm thuộc sở hữu của VNDIRECT, người sử dụng không được phép sao chép, chuyển giao, sửa đổi, đăng tải lên các phương tiện truyền thông mà không có sự đồng ý bằng văn bản của VNDIRECT.

HỆ THỐNG KHUYẾN NGHỊ CỦA VNDIRECT**Khuyến nghị cổ phiếu**

Định nghĩa:

KHẢ QUAN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu từ 15% trở lên
TRUNG LẬP	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -10% đến 15%
KÉM KHẢ QUAN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu thấp hơn -10%

Tổng lợi nhuận kỳ vọng của một cổ phiếu được định nghĩa là tổng: (i) chênh lệch phần trăm giữa giá mục tiêu và giá hiện tại và (ii) tỷ suất cổ tức ròng kỳ hạn của cổ phiếu. Giá mục tiêu cổ phiếu có thời hạn đầu tư là 12 tháng.

Khuyến nghị ngành

Định nghĩa:

KHẢ QUAN	Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị tích cực, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền
TRUNG LẬP	Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị trung bình, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền
KÉM KHẢ QUAN	Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị tiêu cực, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền

Hoàng Việt Phương – Giám đốc Khối Nghiên cứu và Tư vấn đầu tư

Email: phuong.hoangviet@vndirect.com.vn

Nguyễn Ngọc Hải – Trưởng phòng Năng lượng và Hóa chất

Email: hai.nguyenngoc2@vndirect.com.vn

Nguyễn Thị Thanh Hằng – Chuyên viên phân tích

Email: hang.nguyenthanh3@vndirect.com.vn

Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT

Số 1 Nguyễn Thượng Hiền – Quận Hai Bà Trưng – Hà Nội

Điện thoại: +84 2439724568

Email: research@vndirect.com.vn

Website: <https://vndirect.com.vn>