

THEO DÕI

Giá mục tiêu 2026: **27.100 VND**
% tăng giá: **11%**
Cập nhật: **13-11-25**

TRIỂN VỌNG 2026

Tích cực: Giá cho thuê giàn khoan ở mức cao nhờ nguồn cung hạn chế. Giàn khoan mới đi vào hoạt động từ 2025.

Rủi ro: Rủi ro gánh nặng chi phí tài chính. Rủi ro giá dầu giảm.

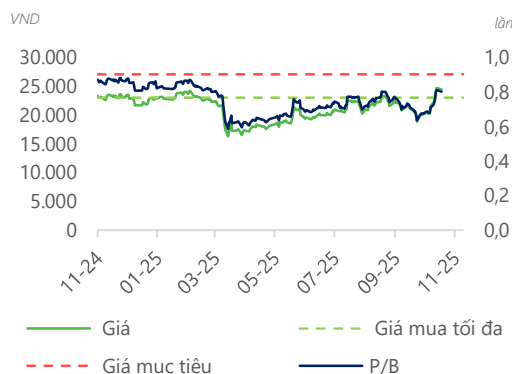
Đơn vị : tỷ VND	Q3/24	Q3/25	2025F
DTT	2.438	2.571	9.466
% YoY	77%	5%	2%
LNST	180	277	1.216
% YoY	63%	47%	51%

Tổng quan doanh nghiệp

PVD hoạt động chính trong lĩnh vực cung cấp giàn khoan và dịch vụ kỹ thuật khoan phục vụ hoạt động tìm kiếm, thăm dò và khai thác dầu khí. Với việc sở hữu 7 giàn khoan, PVD đã chi phối đến 80% thị phần dịch vụ khoan và 70% thị phần khoan trực tiếp ở Việt Nam.

Dữ liệu thị trường

Ngành nghề:	Thiết bị và Dịch vụ Dầu khí
Giá hiện tại:	24.450 VND
Vốn hóa:	13.591 tỷ VND
Số lượng CPLH:	556 triệu CP
EPS 4 quý gần nhất:	1.602 VND
P/E:	15,3 lần
Cổ tức tiền mặt 2025:	5,0%
Cổ tức cổ phiếu 2025:	0,0%



PVD

Tổng CTCP Khoan và Dịch vụ khoan
Dầu khí



TÓM TẮT CẬP NHẬT

Lũy kế 9 tháng đầu năm 2025, PVD đạt mức doanh thu và LNST lần lượt là 6.520 tỷ (+0,7% YoY) và 670 tỷ (+40% YoY), hoàn thành 91% kế hoạch doanh thu và vượt 26% kế hoạch lợi nhuận đặt ra trong năm 2025. Kết quả này tương ứng hoàn thành 69% ước tính doanh thu và 56% ước tính LNST của DSC cho PVD vào năm 2025.

Chúng tôi giữ nguyên mức ước tính kết quả kinh doanh cho PVD, dù vậy thực hiện điều chỉnh mức P/B hợp lý lên 1,03 lần, tương ứng mức định giá hợp lý mới cho cổ phiếu là 27.100 VND/cp (upside 11%).

CÂU CHUYỆN DOANH NGHIỆP

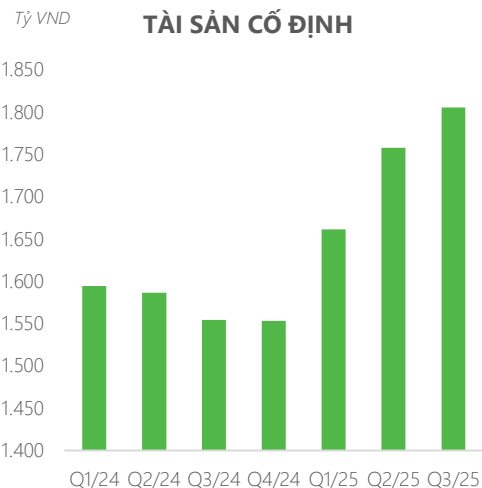
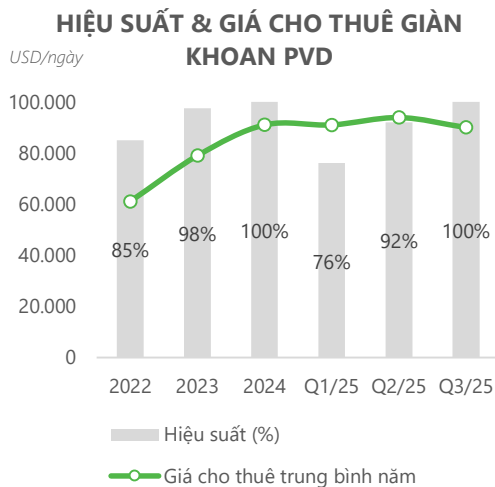
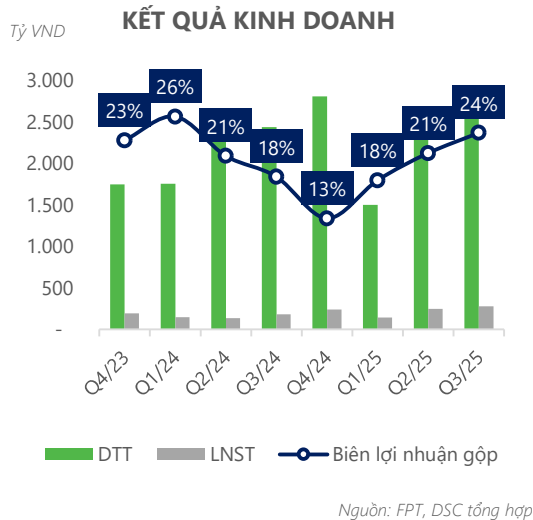
Nhu cầu cho thuê giàn khoan vẫn chưa hạ nhiệt

Trái ngược với khu vực Trung Đông, thị trường giàn khoan JU tại Đông Nam Á tiếp tục duy trì xu hướng tích cực nhờ nhu cầu khoan ổn định trong khi nguồn cung giàn vẫn còn thiếu hụt. Trong bối cảnh giá thuê giảm tại các khu vực khác do nhu cầu suy yếu, hiệu suất sử dụng và giá cho thuê tại Đông Nam Á khả năng cao vẫn sẽ tiếp tục xu hướng tăng. Điều này sẽ tạo điều kiện để PVD tận dụng các cơ hội khoan mới trong trung hạn.

Kế hoạch đầu tư giàn khoan đến năm 2030

PVD hiện đang thực hiện tiếp nhận thêm giàn khoan sửa giếng mới - mã hiệu PVD 9 - với mục đích đa dạng hóa hoạt động và thay thế các giàn khoan sửa giếng thuê trước đây. Hiện giàn khoan này đang được vận chuyển từ châu Âu về Việt Nam và dự kiến mất 3-4 tháng để kích hoạt. PVD 9 được kỳ vọng sẽ hoàn tất đầu tư vào cuối năm 2025 và đi vào hoạt động vào quý II năm 2026 với mức giá cho thuê dự kiến là 20.000 - 29.000 USD/ngày (bằng 1/4 hoặc 1/5 so với giàn khoan tự nâng bình thường do đây chỉ là một giàn khoan nhỏ).

Ngoài ra, tới năm 2030 công ty dự kiến sẽ đầu tư thêm một giàn khoan tự nâng (Jack-Up) nữa theo hình thức M&A hoặc liên doanh để chia sẻ rủi ro.



ĐIỂM NHẤN TÀI CHÍNH

Kết quả kinh doanh tiếp tục tăng trưởng

Trong quý 3/2025 doanh thu và lợi nhuận sau thuế của PVD lần lượt đạt 2.571 tỷ (+5% YoY) và 277 tỷ (+57% YoY), tiếp tục tăng trưởng ấn tượng.

Trong đó, mảng dịch vụ khoan tiếp tục duy trì tỷ trọng lớn nhất, đóng góp 58% vào doanh thu. Trong quý 3/2025, mức giá cho thuê bình quân là 90.000 USD/ngày, giảm 4,1% so với quý trước tuy nhiên điểm sáng là hiệu suất sử dụng giàn bình quân trong quý 3/2025 đạt 100%. Đồng thời dù giá cho thuê giảm nhẹ so với quý trước nhưng biên lợi nhuận gộp vẫn đạt gần 24%, tăng 2,7 điểm phần trăm so với quý trước và 5,7 điểm phần trăm so với cùng kỳ.

Một điểm đáng chú ý khác là doanh thu từ mảng dịch vụ kỹ thuật tăng trưởng 67% so với cùng kỳ, đạt 954 tỷ trong quý 3. Lũy kế 9 tháng đầu năm doanh thu từ mảng này tăng trưởng 65%. PVD cho biết mảng này đang dần tiệm cận mức đỉnh là năm 2014.

Như vậy kết thúc 9 tháng đầu năm, PVD đã hoàn thành 91% kế hoạch doanh thu và vượt 26% kế hoạch lợi nhuận năm.

Giàn khoan mới đang được chuẩn bị

Mục tài sản dở dang dài hạn của PVD tăng lên hơn 1,8 nghìn tỷ đồng, chủ yếu ghi nhận giàn khoan PVD 9.

Hiện PVD đang trong quá trình chuyển giao và kích hoạt, với thời gian kích hoạt dự kiến khoảng 3-4 tháng, dự kiến đi vào hoạt động từ tháng 5/2026 với thời gian khấu hao trong 15 năm.

Phương pháp định giá

Chúng tôi kết hợp sử dụng hai phương pháp chiết khấu dòng tiền (DCF) và hệ số nhân (P/B) làm phương pháp chính để định giá PVD với mức P/B phù hợp là 1,03 lần, tương ứng mức (+1) độ lệch chuẩn. Với tiềm tăng trưởng từ (1) Nhu cầu thị trường khoan còn cao và (2) Nhu cầu tiềm năng đối với mảng dịch vụ kỹ thuật dầu khí, mức giá hợp lý cho cổ phiếu PVD là 27.100 VND/cổ phiếu,

Tổng hợp định giá (14/11/2025)

Phương pháp	Giá dự phóng (VND)	Tỷ trọng	Giá dự phóng theo tỷ trọng (VND)
P/B	31.900	50%	15.950
DCF	22.300	50%	11.150
Giá mục tiêu			27.100
Giá hiện tại			24.450
Upside			10,8%

Nguồn: DSC tổng hợp

Bối cảnh định giá

PVD hiện đang giao dịch với mức P/B 0,8 lần, gần như tương ứng với mức trung bình 5 năm. DSC cho rằng với tiềm năng tăng trưởng từ thị trường giàn khoan và kỹ thuật dầu khí, cũng như với lợi thế doanh nghiệp độc quyền trong ngành, PVD xứng đáng với mức P/B hợp lý là 1,03 lần



Nguồn: Fiinpro, DSC tổng hợp

PHỤ LỤC:

Lịch sử khuyến nghị Mô hình kinh doanh

PVD

Tổng CTCP Khoan và Dịch vụ khoan
Dầu khí

DSC

LỊCH SỬ KHUYẾN NGHỊ

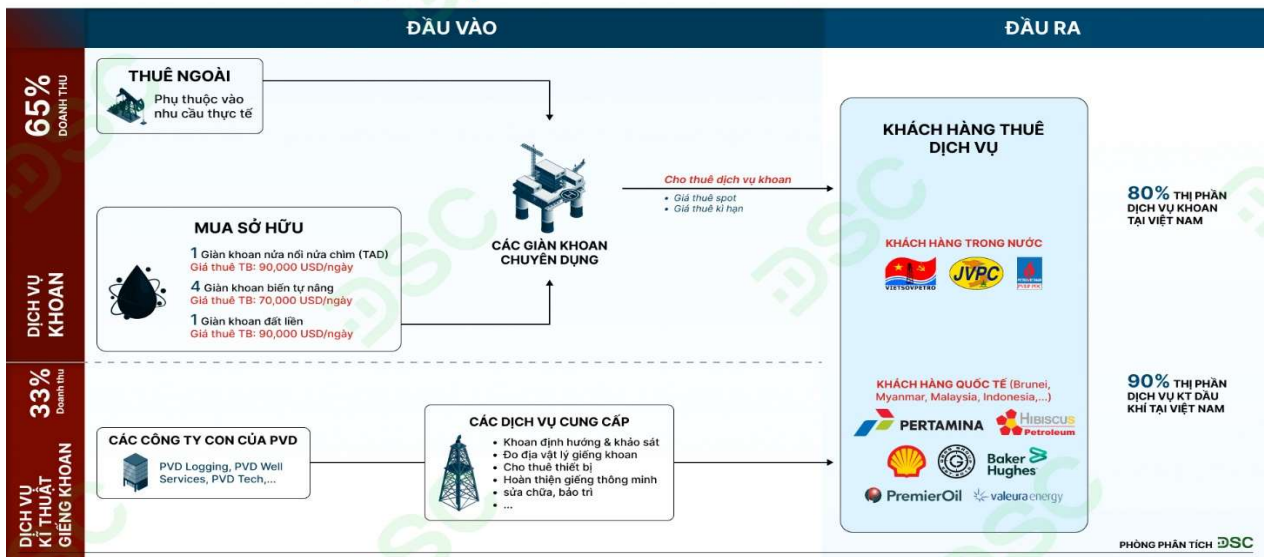


MÔ HÌNH KINH DOANH



MÔ HÌNH KINH DOANH

CTCP KHOAN & DỊCH VỤ KHOAN DẦU KHÍ (PVD)



Nguồn: PVD Q3/2025, DSC tổng hợp

Xác nhận của chuyên viên phân tích

Chúng tôi xác nhận rằng những quan điểm được trình bày trong báo cáo này phản ánh đúng quan điểm cá nhân của chúng tôi. Chúng tôi cũng xác nhận rằng không có phần thù lao nào của chúng tôi đã, đang, hoặc sẽ trực tiếp hay gián tiếp có liên quan đến các khuyến nghị hay quan điểm thể hiện trong báo cáo này. Các chuyên viên phân tích nghiên cứu phụ trách các báo cáo này nhận được thù lao dựa trên nhiều yếu tố khác nhau, bao gồm chất lượng, tính chính xác của nghiên cứu, và doanh thu của công ty, trong đó bao gồm doanh thu từ các đơn vị kinh doanh khác như bộ phận Môi giới tổ chức, hoặc Tư vấn doanh nghiệp.

Báo cáo miễn trừ trách nhiệm

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC. Báo cáo này được viết dựa trên nguồn thông tin đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC không chịu trách nhiệm về độ chính xác của những thông tin này. Quan điểm, dự báo và những ước lượng 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 Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các tổ chức đầu tư cũng như các nhà đầu tư cá nhân của Công ty cổ phần chứng khoán DSC và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Quyết định của nhà đầu tư nên dựa vào những sự tư vấn độc lập và thích hợp với tình hình tài chính cũng như mục tiêu đầu tư riêng biệt. Báo cáo này không được phép sao chép, tái tạo, phát hành và phân phối với bất kỳ mục đích nào nếu không được sự chấp thuận bằng văn bản của Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC. Xin vui lòng ghi rõ nguồn trích dẫn nếu sử dụng các thông tin trong báo cáo này.

Phương pháp xác định khuyến nghị của DSC:

Khuyến nghị	Định nghĩa
MUA	Giá mục tiêu CAO HƠN giá thị trường ít nhất 15%
THEO DÕI	Giá mục tiêu CHÊNH LỆCH so với giá thị trường thấp hơn 15%
BÁN	Giá mục tiêu THẤP HƠN giá thị trường ít nhất 15%
CHỐT LỖI	Chỉ áp dụng đối với cổ phiếu có báo cáo khuyến nghị MUA gần nhất, bộ phận phân tích nhận định rằng cổ phiếu đã tiến tới vùng giá phản ánh hợp lý các luận điểm đã đề cập.
KHÔNG ĐÁNH GIÁ	Bộ phận phân tích không đưa ra khuyến nghị trong trường hợp báo cáo không có mục đích khuyến nghị hoặc không tìm thấy đầy đủ các thông tin xác thực nhằm phục vụ cho việc khuyến nghị cổ phiếu.

Liên hệ - Trung tâm phân tích DSC

HỘI SỞ CHÍNH

 Tầng 2, Thành Công Building, 80 Dịch Vọng Hậu, Cầu Giấy, Hà Nội

 (024) 3880 3456

 info@dsc.com.vn

Phan Duy Thành

Chuyên viên Phân tích
thanh.pd@dsc.com.vn