

Báo cáo cập nhật KQKD Quý 2/2026 – PVD

HOSE · PVD · Tổng CTCP Khoan và Dịch vụ Khoan Dầu khí (PV Drilling)

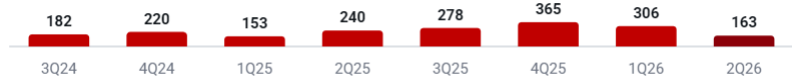


LNST CỔ ĐÔNG MẸ · Q2 163 tỷ đồng · -32,2% YoY	DOANH THU THUẦN · Q2 3.028 tỷ đồng · +23,7% YoY	EBITDA · Q2 627 tỷ đồng · +25,7% YoY	BIÊN LỢI NHUẬN GỘP 18,0% -3,3 đpt so Quý 2/2025
--	--	---	---

ĐÁNH GIÁ KQKD QUÝ 2/2026

Kết quả Quý 2/2026 của PV Drilling phân hóa rõ giữa doanh thu và lợi nhuận. Doanh thu đạt **3.028 tỷ đồng (+23,7% YoY)** và EBITDA **627 tỷ (+25,7%)**, nhưng LNST cổ đông công ty mẹ chỉ còn **163 tỷ (-32,2% YoY)**, mức thấp nhất 5 quý. Giàn PV DRILLING IX vận hành từ tháng 4/2026 đẩy tài sản cố định lên 16.655 tỷ; khấu hao và chi phí lãi vay **111 tỷ (gấp 2,4 lần cùng kỳ)** lấy gần hết phần lợi nhuận tăng thêm. **TCBS Research** đánh giá khả năng vận hành của PVD vẫn bền vững, hiệu suất đội giàn trên 99%; tuy nhiên biên lợi nhuận Quý 3–4/2026 sẽ thấp do ghi nhận phần chi phí còn lại từ dự án cũ và chi phí nâng cấp giàn. Định giá **P/E 14,8 lần** cho thấy thị giá đã phản ánh gần hết kỳ vọng mở rộng đội giàn, tại thời điểm này nhà đầu tư nên quan sát thêm tình hình kinh doanh của công ty.

LNST cổ đông công ty mẹ theo quý · tỷ đồng



TIẾN ĐỘ LỢI NHUẬN NĂM



* Kế hoạch LNST hợp nhất 2026 là 800 tỷ (ĐHĐCĐ 4/2026); 6T thực hiện 478 tỷ. Kế hoạch doanh thu 11.185 tỷ đạt 57,5%.

ĐIỂM NHẤN

- +62,8%** **Đội giàn kín lịch, hiệu suất trên 99%**
6T đạt 6.429 tỷ · giàn PV DRILLING IX vận hành từ tháng 4/2026
DOANH THU 6T
- 627** **EBITDA quý tăng nhanh hơn doanh thu**
+25,7% YoY · biên EBITDA 20,7% so 20,4% cùng kỳ, vận hành ổn định
TỶ · EBITDA
- 59,8%** **LNST 6T đạt gần 60% kế hoạch cả năm**
478 tỷ trên kế hoạch 800 tỷ · kế hoạch thấp hơn 24% so thực hiện 2025
KẾ HOẠCH NĂM

CẦN THEO DÕI

- 32,2%** **Lợi nhuận giảm mạnh dù doanh thu tăng**
163 tỷ, thấp nhất 5 quý · khấu hao và lãi vay tăng vượt phần tăng doanh thu
LNST-MẸ Q2
- 111** **Chi phí lãi vay quý tăng 136% YoY**
LN thuần HĐKD gấp 2,8 lần lãi vay, so 6,6 lần cùng kỳ · nợ vay 5.474 tỷ
TỶ · LÃI VAY
- 151** **Dòng tiền kinh doanh 6 tháng âm**
phải thu 5.784 tỷ (+34,1% YoY) hút vốn · cùng kỳ 2025 dương 14 tỷ
TỶ · CFO 6T

TRIỂN VỌNG 2026

Giàn thứ tám nhận bàn giao ngày 28/7 tới Quý 2/2027 mới vận hành thương mại, nên nửa cuối năm doanh thu vẫn dựa vào đội giàn hiện hữu. Ban lãnh đạo cho biết **lợi nhuận sẽ phục hồi từ Quý 4**, khi dự án Sông Đốc hoàn tất giữa tháng 8. Dự phóng TCBS Research 2026 đã phản ánh điều này: doanh thu **13.512 tỷ (+24,0%)** nhưng LNST cổ đông mẹ chỉ **990 tỷ (-4,7%)**, biên gộp 19,0%, ROE 5,2%. Nói cách khác, lợi nhuận 2026 ước tính sẽ đi lùi nhẹ dù doanh thu tăng mạnh.

LNST CĐ MẸ 2026F 990 tỷ đồng · -4,7% YoY LNTT 1.340 tỷ	DOANH THU 2026F 13.512 tỷ đồng · +24,0% YoY EBITDA 2.536 tỷ	BIÊN LN GỘP 2026F 19,0% so 18,4% của 6T/2026 biên ròng 7,3%	P/E DỰ PHÓNG 2026F 16,6 lần · P/B 0,8 lần ROE dự phóng 5,2%
---	--	--	--

THÔNG TIN CỔ PHIẾU & ĐỊNH GIÁ · tại ngày 06/08/2026

GIÁ · ĐỒNG 17.750	VỐN HÓA · TỶ Đ 16.467	P/E · LẦN 14,8	P/B · LẦN 0,95	EV/EBITDA · LẦN 8,2	SLCP · TRIỆU 927,7
--	--	-------------------------------------	-------------------------------------	--	---

1. Đánh giá của TCBS

Quan điểm về kết quả Quý 2, chu kỳ đầu tư đội giàn và triển vọng thời gian tới

Quý 2/2026 của PV Drilling là một quý **doanh thu đi lên còn lợi nhuận đi xuống**. Doanh thu thuần đạt **3.028 tỷ đồng (+23,7% YoY; -11,0% QoQ)**, LNTT **261 tỷ (-18,7% YoY)** và LNST cổ đông công ty mẹ **163 tỷ (-32,2% YoY; -46,9% QoQ)**, mức thấp nhất kể từ Quý 1/2025. Lũy kế 6 tháng, doanh thu **6.429 tỷ (+62,8% YoY)** và LNST hợp nhất **478 tỷ (+21,6%)**, hoàn thành 57,5% kế hoạch doanh thu và 59,8% kế hoạch lợi nhuận. Mức đạt kế hoạch gần 60% sau nửa năm là khá tích cực, tuy nhiên cần lưu ý kế hoạch 2026 (11.185 tỷ doanh thu, 800 tỷ LNST) đặt thấp hơn lần lượt 3% và 24% so thực hiện 2025.

Khoảng cách giữa doanh thu và lợi nhuận đến từ chu kỳ đầu tư. Giàn tự nâng PV DRILLING IX chính thức vận hành từ tháng 4/2026, đưa tài sản cố định lên **16.655 tỷ đồng**, tăng 2.187 tỷ chỉ trong một quý khi chi phí xây dựng cơ bản dở dang được kết chuyển. Đi kèm là nợ vay **5.474 tỷ (+76,0% YoY)** và chi phí lãi vay **111 tỷ, gấp 2,4 lần cùng kỳ**. PV Drilling giải trình ba nguyên nhân: **chi phí đầu vào tăng do xung đột địa chính trị tại Trung Đông**, không còn **thu nhập bảo hiểm giàn PV DRILLING VI** từng ghi nhận Quý 2/2025, và chi phí lãi vay tăng từ vay đầu tư PV DRILLING VIII và IX. Hiệu quả vận hành vẫn ổn định: EBITDA 627 tỷ (+25,7% YoY), biên 20,7% so 20,4% cùng kỳ.

Về triển vọng, nền việc khá chắc: hiệu suất đội giàn trên 99% và tổng thời gian hợp đồng còn phải thực hiện **4.015 ngày** tính từ 30/6/2026. Mặt bằng giá khu vực đã quay đầu trong Quý 2: giá thuê ngày giàn tự nâng Đông Nam Á bình quân Quý 2 còn **95.100 USD/ngày**, giảm 9% YoY và 7% QoQ, tuy nhiên ban lãnh đạo kỳ vọng giá thuê ngày khu vực sẽ hồi phục khi xung đột Trung Đông hạ nhiệt, nhu cầu thăm dò và khai thác dầu khí tăng trở lại. Ngày 28/7, PV Drilling nhận bàn giao giàn tự nâng thứ tám (dự kiến đặt tên PV DRILLING X), đánh dấu 3 năm liên tiếp mở rộng đội giàn; giàn này phải tái khởi động hai giai đoạn tại Namibia rồi Việt Nam, dự kiến chỉ vận hành thương mại từ **Quý 2/2027**. Với thị giá 17.750 đồng (phiên 06/08), PVD giao dịch ở **P/E 14,8 lần** và **P/B 0,95 lần**. Định giá P/E tương đối cao phản ánh việc lợi nhuận đang bị ảnh hưởng bởi khấu hao và lãi vay.

DỰ PHÓNG 2026 THEO TCBS RESEARCH

- 01** **Doanh thu 13.512 tỷ (+24,0% YoY), LNTT 1.340 tỷ, LNST cổ đông mẹ 990 tỷ (-4,7%)**, biên gộp 19,0%, biên ròng 7,3%, EBITDA 2.536 tỷ, ROE 5,2%, ROA 3,1%, tỷ suất cổ tức 0%.
- 02** **Dự phóng giảm theo kỳ vọng của doanh nghiệp** – 6 tháng đã đạt 47,6% doanh thu và 47,4% lợi nhuận dự phóng. Nửa cuối năm dự kiến đạt 7.083 tỷ doanh thu (+10,2% so nửa đầu) và 521 tỷ LNST cổ đông mẹ (+11,1%), biên ròng gần như đi ngang quanh 7,4%. Kịch bản này đã tính tới việc **Quý 3 còn chịu áp lực** từ chi phí chậm tiến độ dự án Sông Đốc và phần nâng cấp PV DRILLING VIII, IX theo thông tin từ công ty.
- 03** **Định giá tương đối cao** – LNST cổ đông mẹ 2026F 990 tỷ thấp hơn 11,0% so mức trượt 4 quý hiện tại 1.112 tỷ, nên P/E dự phóng 16,6 lần cao hơn P/E hiện tại 14,8 lần.

2. Kết quả kinh doanh Quý 2/2026

Bức tranh doanh thu và lợi nhuận, các cấu phần chi phí, tiến độ so kế hoạch năm

Quý 2/2026 là quý đầu tiên giàn PV DRILLING IX đóng góp trọn vẹn. Doanh thu thuần 3.028 tỷ đồng đứng thứ ba trong 5 quý gần nhất, nhưng LNST cổ đông mẹ 163 tỷ lại là mức thấp nhất cùng giai đoạn.

CÁC NHẬN XÉT CHÍNH

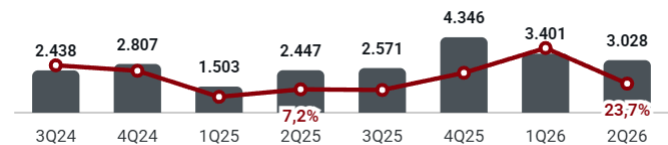
- 01** Doanh thu tăng nhờ số giàn, không nhờ giá thuê — theo giải trình của PV Drilling, số giàn tự nâng sở hữu hoạt động bình quân tăng lên 5,91 giàn (Quý 2/2025: 3,67) và giàn thuê lên 2,59 giàn (1,25); ngược lại doanh thu các mảng dịch vụ liên quan khoan giảm do khối lượng công việc thấp hơn.
- 02** Chi phí đầu vào tăng vì yếu tố địa chính trị — công ty cho biết xung đột tại Trung Đông đã đẩy chi phí đầu vào Quý 2 lên cao; cộng với khấu hao giàn mới, giá vốn tăng 28,9% YoY và biên gộp thu hẹp 3,3 đpt về 18,0%.
- 03** Nền so sánh Quý 2/2025 có khoản một lần — cùng kỳ ghi nhận thu nhập bảo hiểm liên quan giàn PV DRILLING VI, quý này không còn; cộng với lãi vay tăng từ 47 lên 111 tỷ do vay đầu tư PV DRILLING VIII và IX, đây là những nguyên nhân chính khiến LNST giảm 28,8%.

LNST CỔ ĐÔNG MẸ 163 tỷ đồng · -32,2% YoY	DOANH THU THUẦN 3.028 tỷ đồng · +23,7% YoY	LỢI NHUẬN GỘP 544 tỷ đồng · biên gộp 18,0%
CHI PHÍ LÃI VAY 111 tỷ đồng · +136,2% YoY	EBITDA 627 tỷ đồng · biên 20,7%	LỢI NHUẬN TRƯỚC THUẾ 261 tỷ đồng · -18,7% YoY

Chỉ tiêu (tỷ đồng)	Q2/2026	Q2/2025	%YoY	Q1/2026	%QoQ
Doanh thu thuần	3.028	2.447	+23,7	3.401	-11,0
Giá vốn hàng bán	(2.484)	(1.927)	+28,9	(2.763)	-10,1
Lợi nhuận gộp	544	520	+4,6	638	-14,7
Biên lợi nhuận gộp (%)	17,97	21,25	-3,3 đpt	18,76	-0,8 đpt
Chi phí bán hàng & QLDN	(229)	(209)	+9,6	(207)	+10,6
LN thuần từ hoạt động kinh doanh	315	312	+1,1	432	-27,1
Chi phí lãi vay	(111)	(47)	+136,2	(66)	+68,2
Lợi nhuận trước thuế	261	321	-18,7	396	-34,1
LNST cổ đông công ty mẹ	163	240	-32,2	306	-46,9
EBITDA	627	499	+25,7	701	-10,6

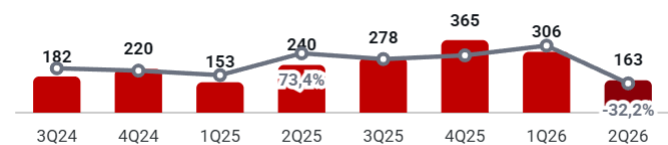
Doanh thu thuần theo quý

Tỷ đồng · đường = tăng trưởng YoY (%)



LNST cổ đông công ty mẹ theo quý

Tỷ đồng · đường = tăng trưởng YoY (%)



Nguồn: BCTC hợp nhất PVD, TCBS Research.

Nguồn: BCTC hợp nhất PVD, TCBS Research.

3. Phân tích các chỉ số tài chính

Bốn trục theo đặc thù nhà thầu khoan: quy mô và hiệu suất đội giàn, biên lợi nhuận và cấu trúc chi phí, chu kỳ đầu tư và đòn bẩy, vốn lưu động và dòng tiền

3.1. Đội giàn, hiệu suất hoạt động & giá thuê ngày

Với một nhà thầu khoan, lợi nhuận chịu tác động của ba biến số: số giàn, tỷ lệ ngày có việc và giá thuê ngày. Quý 2/2026, lợi nhuận chủ yếu do tăng trưởng số giàn đóng góp.

- **Mảng khoan đóng góp toàn bộ mức tăng** — doanh thu khoan đi từ 1.354 lên **1.980 tỷ đồng (+46% YoY)** nhờ số giàn hoạt động nhiều hơn. Ngược chiều, doanh thu dịch vụ khoan giảm nhẹ do khối lượng công việc thấp hơn.
- **Nền việc dày nhưng lịch khoan có khoảng hở** — tổng thời gian hợp đồng còn phải thực hiện đến 30/6 là **4.015 ngày** và không giàn nào phải nằm chờ việc; nhưng PV DRILLING IX hết hợp đồng tháng 7/2026 và hợp đồng kế tiếp chỉ khởi động tháng 10, còn PV DRILLING VI chờ sang tháng 8. Xa hơn, gói thầu khoan dự án Cá Voi Xanh dự kiến chỉ mời thầu khoảng đầu năm 2029, dòng khí đầu tiên năm 2031.
- **Giá thuê ngày khu vực đã quay đầu** — theo chia sẻ của công ty, giá thuê giàn tự nâng bình quân tại Đông Nam Á đạt 95.100 USD/ngày trong Quý 2/2026, giảm 9% YoY và 7% QoQ, dù lũy kế 6 tháng vẫn tăng 4% lên 98.800 USD/ngày. Nguyên nhân là khoan tại Trung Đông bị trì hoãn khiến nguồn cung giàn dư thừa dịch chuyển sang Đông Nam Á. Đây là mặt bằng thị trường, không phải đơn giá PVD đang thực hiện: giàn của PVD chạy theo hợp đồng đã ký nên nền giá khu vực chỉ ảnh hưởng khi tái ký.
- **Đánh giá:** mô hình tăng trưởng là **mua thêm giàn để tăng thêm ngày công**, nhưng đang rơi đúng lúc mặt bằng giá khu vực đi xuống. Mỗi giàn mới phát sinh khấu hao và lãi vay ngay lập tức trong khi doanh thu tính theo lịch khoan. Khoảng hở lịch Quý 3 là rủi ro gần, giá thuê yếu là rủi ro của kỳ tái ký.

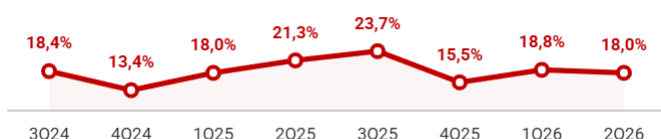
3.2. Biên lợi nhuận & cấu trúc chi phí

Biên gộp Quý 2 đạt **18,0%**, giảm 3,3 điểm phần trăm so cùng kỳ. Giá vốn tăng **28,9% YoY**, nhanh hơn mức 23,7% của doanh thu; ngoài khấu hao giàn mới, theo công ty còn do **chi phí đầu vào tăng vì xung đột tại Trung Đông**. Bù lại, chi phí gián tiếp được kiểm soát tốt: chi phí bán hàng và quản lý 229 tỷ, tăng 9,6% YoY, chiếm 7,6% doanh thu so 8,5% cùng kỳ.

- **EBITDA vẫn duy trì ổn định** — biên EBITDA quý 20,7%, nhỉnh hơn 20,4% cùng kỳ; khoảng cách giữa EBITDA và LNTT tăng từ 178 lên **366 tỷ**.
- **Thuế suất hiệu dụng tăng lên 31,8%** so 22,1% cùng kỳ, thêm khoảng 25 tỷ; chỉ tiêu này dao động mạnh vì doanh thu trải trên nhiều quốc gia.
- **Đánh giá:** mỗi 1 điểm phần trăm biên gộp tương đương khoảng 30 tỷ lợi nhuận gộp mỗi quý. Biên có thể hồi về vùng 20% nếu các giàn chạy trọn quý; rủi ro khoảng trống lịch khoan sẽ giảm thẳng vào lợi nhuận vì khấu hao vẫn phát sinh.

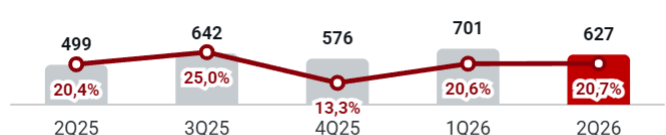
■ Biên lợi nhuận gộp theo quý

% · biên dao động theo cơ cấu giàn và lịch khoan



■ EBITDA và biên EBITDA

Tỷ đồng · đường = biên EBITDA (% , trục phải)



Nguồn: BCTC hợp nhất PVD, TCBS Research.

Nguồn: BCTC hợp nhất PVD, TCBS Research.

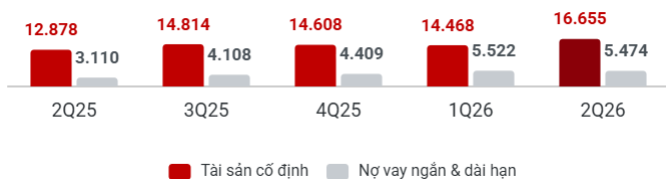
3.3. Chu kỳ đầu tư & đòn bẩy tài chính

Tài sản cố định cuối Quý 2 đạt **16.655 tỷ đồng (+29,3% YoY)**, tăng 2.187 tỷ chỉ trong một quý, trong khi tài sản dài hạn khác giảm từ 4.257 xuống 2.362 tỷ: phần lớn là kết chuyển xây dựng cơ bản dở dang của giàn PV DRILLING IX. Phần lớn mức tăng tài sản cố định là kết chuyển nội bộ nên tổng tài sản dài hạn chỉ tăng 292 tỷ trong quý; thay đổi thật nằm ở nguồn vốn, nợ vay chiếm 18,4% tổng tài sản so 12,6% cùng kỳ.

- **Nợ vay tăng nhanh hơn tài sản** — tổng nợ vay 5.474 tỷ đồng, tăng 76,0% YoY, trong đó vay dài hạn 4.350 tỷ. Tỷ lệ nợ vay trên vốn chủ sở hữu lên 31,1% từ 18,6% cùng kỳ; nợ vay ròng 2.677 tỷ so 494 tỷ một năm trước. Theo công ty, chi phí lãi vay tăng đến từ các khoản vay phục vụ đầu tư giàn PV DRILLING VIII và PV DRILLING IX.
- **Khả năng trả lãi mỏng đi rõ rệt** — lợi nhuận thuần từ hoạt động kinh doanh của quý gấp 2,8 lần chi phí lãi vay, giảm từ 6,6 lần cùng kỳ và 6,5 lần ở Quý 1/2026.
- **Đánh giá:** mặt bằng đòn bẩy tuyệt đối vẫn an toàn: nợ vay bằng 2,2 lần EBITDA trượt 4 quý, vốn chủ sở hữu chiếm 59,0% tổng tài sản. Nhưng chu kỳ đầu tư chưa dừng. Ban lãnh đạo cho biết sau giàn thứ tám sẽ mua thêm **hai giàn tự nâng trước năm 2030**, suất đầu tư mục tiêu **75–80 triệu USD mỗi giàn** gồm cả chi phí tái kích hoạt, IRR tối thiểu 13%. Công ty cho rằng bất ổn địa chính trị 2026–27 mở ra cơ hội mua giàn giá chiết khấu trước khi nhu cầu khu vực hồi phục. Cộng kế hoạch đầu tư hơn 4.200 tỷ ĐHĐCĐ đã thông qua, chi phí lãi vay nhiều khả năng neo quanh 110 tỷ mỗi quý và đòn bẩy còn tăng tiếp, trong khi giàn thứ tám chưa tạo doanh thu tới Quý 2/2027.

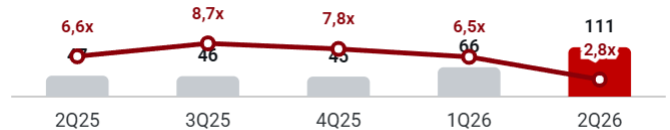
Tài sản cố định và nợ vay

Tỷ đồng · cuối quý



Chi phí lãi vay và khả năng trả lãi

Tỷ đồng · đường = LN thuần HĐKD / lãi vay (lần)



Nguồn: BCTC hợp nhất PVD, TCBS Research.

Nguồn: BCTC hợp nhất PVD, TCBS Research.

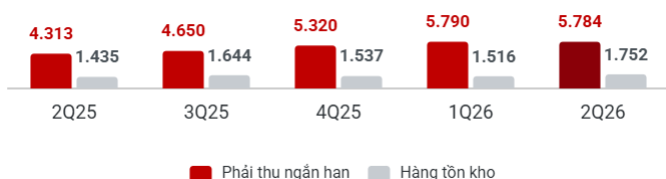
3.4. Vốn lưu động, dòng tiền & sinh lời

Lợi nhuận chưa chuyển thành tiền. Dòng tiền kinh doanh Quý 2 chỉ đạt **139 tỷ đồng** so 277 tỷ cùng kỳ; lũy kế 6 tháng âm **151 tỷ** trong khi cùng kỳ 2025 dương 14 tỷ, do phải thu ngắn hạn tăng lên **5.784 tỷ (+34,1% YoY)**, khoảng 158 ngày doanh thu trượt 4 quý.

- **Hàng tồn kho cũng tăng** — 1.752 tỷ đồng, cao hơn 22,1% YoY và 15,6% QoQ, hợp lý khi đội giàn chạy nhiều hơn thì cần dự trữ thêm vật tư.
- **Bộ đệm thanh khoản vẫn còn** — tiền và đầu tư tài chính ngắn hạn 2.797 tỷ, thanh toán hiện hành 1,6 lần, dù đã giảm từ 3.129 tỷ cuối Quý 1 do vừa chi đầu tư vừa bù vốn lưu động.
- **Đánh giá:** ROE trượt 4 quý 6,6% và ROA 4,1%, cải thiện so 5,0% và 3,3% cùng kỳ, nhưng nhiều khả năng chứng lại khi công ty dự báo Quý 3 còn khó khăn. Đợt phát hành gần 372 triệu cổ phiếu thưởng (tỷ lệ 66,9%) chỉ là bút toán vốn chủ sở hữu, không mang lại dòng tiền cho cổ đông; dự phóng để tỷ suất cổ tức 2026 ở mức 0%.

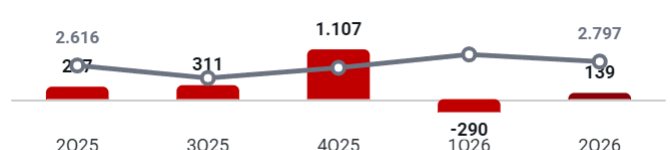
Phải thu ngắn hạn và hàng tồn kho

Tỷ đồng · cuối quý



Dòng tiền kinh doanh và bộ đệm tiền

Tỷ đồng · cột = dòng tiền, đường = tiền và đầu tư tài chính



Nguồn: BCTC hợp nhất PVD, TCBS Research.

Nguồn: BCTC hợp nhất PVD, TCBS Research.

Phụ lục – Số liệu BCTC Quý 2/2026

Trích lược bảng cân đối kế toán và báo cáo kết quả kinh doanh hợp nhất 5 quý gần nhất

Bảng cân đối kế toán (tỷ đồng)

Chỉ tiêu	Q2/2025	Q3/2025	Q4/2025	Q1/2026	Q2/2026
Tiền & tương đương tiền	1.672	1.403	1.821	1.427	1.317
Đầu tư tài chính ngắn hạn	944	627	689	1.702	1.480
Phải thu ngắn hạn	4.313	4.650	5.320	5.790	5.784
Hàng tồn kho	1.435	1.644	1.537	1.516	1.752
Tài sản ngắn hạn khác	258	308	290	382	452
Tài sản cố định	12.878	14.814	14.608	14.468	16.655
Tài sản dài hạn khác	3.274	3.470	4.045	4.257	2.362
TỔNG TÀI SẢN	24.774	26.916	28.310	29.542	29.802
Nợ phải trả	8.012	9.753	11.212	12.095	12.210
Trong đó: nợ vay ngắn & dài hạn	3.110	4.108	4.409	5.522	5.474
Tổng vốn chủ sở hữu	16.763	17.163	17.098	17.447	17.592

Báo cáo kết quả kinh doanh (tỷ đồng)

Chỉ tiêu	Q2/2025	Q3/2025	Q4/2025	Q1/2026	Q2/2026
Doanh thu thuần	2.447	2.571	4.346	3.401	3.028
Giá vốn hàng bán	(1.927)	(1.961)	(3.674)	(2.763)	(2.484)
Lợi nhuận gộp	520	609	672	638	544
Biên lợi nhuận gộp (%)	21,25	23,69	15,46	18,76	17,97
Chi phí bán hàng & QLDN	(209)	(208)	(320)	(207)	(229)
LN thuần từ hoạt động kinh doanh	312	401	352	432	315
Chi phí lãi vay	(47)	(46)	(45)	(66)	(111)
Lợi nhuận trước thuế	321	366	499	396	261
Lợi nhuận sau thuế	250	277	379	300	178
LNST cổ đông công ty mẹ	240	278	365	306	163
EBITDA	499	642	576	701	627

Nguồn: BCTC hợp nhất PVD, TCBS Research.

Phụ lục – Mô hình tài chính & dự phóng theo năm · 2021–2030

Đơn vị: tỷ đồng (trừ các dòng tỷ lệ, lần, %, số ngày) · Cột 2026–2030 là số liệu dự phóng

Chỉ tiêu	THỰC HIỆN					DỰ PHÓNG · TCBS				
	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Số lượng cổ phiếu (triệu)	927,7	927,7	927,7	927,7	927,7	927,7	927,7	927,7	927,7	927,7
P/E (lần)	624,5	-94,3	26,3	18,2	15,2	16,6	13,9	13,8	12,8	12,3
EPS (đồng/cp)	21	-110	630	752	1.119	1.067	1.274	1.287	1.386	1.443
P/B (lần)	0,9	0,7	1,0	0,8	0,9	0,8	0,7	0,7	0,7	0,6
BVPS (đồng/cp)	14.650	14.927	15.802	17.033	18.152	23.228	24.502	25.789	27.175	28.619
EV/EBITDA (lần)	26,7	16,8	11,2	5,0	9,7	8,2	7,6	7,1	6,7	6,3
ROE	0,1%	-0,8%	4,1%	4,6%	6,4%	5,2%	5,3%	5,1%	5,2%	5,2%
Biên lợi nhuận gộp	9,3%	10,6%	22,5%	18,9%	19,1%	19,0%	19,0%	19,0%	19,0%	19,0%
Biên lợi nhuận hoạt động	-0,7%	1,2%	13,1%	12,0%	11,2%	11,7%	11,7%	11,7%	11,7%	11,7%
Biên lợi nhuận ròng	0,5%	-1,9%	10,1%	7,5%	9,5%	7,3%	8,2%	7,9%	8,1%	8,0%
Doanh thu / Tài sản	0,2	0,3	0,3	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4
(Vay – Tiền) / Vốn CSH	0,09	0,09	-0,01	0,00	0,11	0,02	0,05	0,08	0,08	0,05
Vay ngắn hạn / Vay dài hạn	0,2	0,3	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
EBIT / Lãi vay (lần)	-0,2	0,4	3,0	4,7	6,4	4,0	4,2	3,5	4,7	5,0
Vay / EBITDA (lần)	7,7	4,6	2,2	1,6	1,8	1,7	1,8	1,7	1,4	1,3
Số ngày phải thu	215	174	206	146	112	131	140	130	119	110
Số ngày tồn kho	86	63	77	54	57	57	62	62	62	62
Capex / Tài sản cố định	5%	1%	1%	11%	21%	23%	15%	18%	12%	14%
Doanh thu thuần	3.995	5.432	5.804	9.288	10.897	13.512	14.458	15.181	15.940	16.737
Tăng trưởng doanh thu		36%	7%	60%	17%	24%	7%	5%	5%	5%
EBITDA	507	850	1.616	2.002	2.082	2.536	2.752	2.940	3.132	3.323
LNST cổ đông công ty mẹ	20	-103	585	698	1.039	990	1.182	1.194	1.286	1.339
Tăng trưởng lợi nhuận		n/a	n/a	19%	49%	-5%	19%	1%	8%	4%
Tiền & đầu tư ngắn hạn	2.675	2.503	3.534	2.973	2.510	4.038	4.439	2.530	2.239	3.033
Phải thu ngắn hạn	1.936	2.163	2.314	3.469	5.320	5.349	5.723	5.090	5.345	4.743
Hàng tồn kho	758	909	1.000	1.216	1.537	1.907	2.040	2.116	2.222	2.333
Tổng tài sản	20.761	20.704	21.633	23.615	28.310	34.646	37.493	37.915	39.670	41.502
Vay ngắn hạn	748	835	553	507	821	821	1.035	810	810	810
Vay dài hạn	3.206	3.000	2.788	2.541	3.588	3.588	4.524	3.540	3.540	3.540
Tổng vay	3.954	3.835	3.341	3.048	4.409	4.409	5.559	4.350	4.350	4.350
Tổng nợ	6.930	6.626	6.735	7.562	11.212	12.839	14.504	13.731	14.200	14.693
Vốn chủ sở hữu	13.832	14.079	14.898	16.052	17.098	21.807	22.989	24.183	25.469	26.809
Cân đối vốn dài hạn	2.398	2.778	3.782	3.658	3.038	4.895	5.275	2.777	2.538	1.753
Dòng tiền tự do (FCF)	618	1.484	1.324	975	-600	-2.072	-471	-320	7	325

Nguồn: BCTC hợp nhất PVD, TCBS Research.

© Techcom Securities | Tầng 27, Tầng 28 và Tầng 29, Tòa C5 D'Capitale, số 119 Trần Duy Hưng, Phường Yên Hòa, Thành phố Hà Nội |
Hotline: 1900 23 23 66 | www.tcbs.com.vn

Để không bỏ lỡ các báo cáo phân tích mới nhất từ TCBS Research, Quý khách vui lòng đăng ký địa chỉ email qua link sau: **Đăng ký**.

Mọi góp ý về báo cáo phân tích, Quý khách vui lòng gửi về địa chỉ research.feedback@tcbs.com.vn. Chúng tôi xin chân thành cảm ơn.

Miễn trừ trách nhiệm:

Thông tin trong báo cáo được tổng hợp từ các nguồn TCBS đánh giá là đáng tin cậy tại thời điểm phát hành, nhưng TCBS không bảo đảm tính chính xác hoặc đầy đủ. Các nhận định phản ánh quan điểm của TCBS tại thời điểm phát hành và có thể thay đổi.

Báo cáo chỉ nhằm mục đích tham khảo, không phải khuyến nghị đầu tư. Nhà đầu tư tự đánh giá và chịu trách nhiệm đối với quyết định của mình. Hiệu quả trong quá khứ không bảo đảm kết quả trong tương lai; đầu tư luôn có rủi ro, kể cả mất vốn.

Trong phạm vi pháp luật cho phép, TCBS không chịu trách nhiệm đối với tổn thất phát sinh từ việc sử dụng báo cáo. Báo cáo thuộc sở hữu của TCBS; mọi sao chép, trích dẫn hoặc phân phối lại phải được TCBS chấp thuận bằng văn bản.