

CTCP Khoan và Dịch vụ khoan Dầu khí (HSX: PVD)

| KHUYẾN NGHỊ: NẮM GIỮ

| Giá mục tiêu: 20,700

| Upside: 12%

CẬP NHẬT KẾT QUẢ KINH DOANH

KQKD Q2/2026: DTT = 3,028 tỷ VND (+25% YoY, -11% QoQ), LNST-CĐTS = 163 tỷ VND (-32% YoY, -47% QoQ).

- **Biên lợi nhuận gộp** đạt 18.0% (-3.4 đpt svck, -0.8 đpt so với quý trước). Chủ yếu do mảng Dịch vụ khoan (+46% YoY, chiếm tỷ trọng lớn nhất) nhưng biên gộp giảm xuống 12.3% (-8.6 đpt YoY) do chi phí một lần từ dự án đóng/hủy giếng Sông Đốc (giàn PVD IX) và chi phí đưa giàn mới vào vận hành. Ngược lại, mảng Kỹ thuật khoan giếng & dịch vụ dầu doanh thu giảm nhẹ (-5% YoY) nhưng biên gộp cải thiện tích cực lên 31.5% (+7.5 đpt YoY).
- **Chi phí BH & QLDN** đạt 229 tỷ VND (+11% YoY, +11% QoQ) chủ yếu do chi phí nhân viên tăng +28% lên 137 tỷ VND. Tỷ lệ SG&A/DTT đạt 7.6% (-1.0 đpt svck, +1.5 đpt so với quý trước), cải thiện so với cùng kỳ nhờ tốc độ tăng doanh thu nhanh hơn chi phí.
- **Chi phí tài chính ròng** đạt -104 tỷ VND (cùng kỳ -50 tỷ VND) do chi phí lãi vay tăng +139% YoY lên 111 tỷ VND. Đây là nguyên nhân chính kéo LNTT và LNST giảm dù lợi nhuận gộp vẫn giữ đà tăng (+5% YoY).

Lũy kế 1H.2026: DTT = 6,429 tỷ VND (+63% YoY), LNST-CĐTS = 469 tỷ VND (+19% YoY).

ĐÁNH GIÁ CỦA BSC & TRIỂN VỌNG 2026

KQKD Q2/2026 phù hợp với dự phóng của BSC tuy nhiên có sự phân hóa, trong đó:

(i) Mảng Dịch vụ kỹ thuật giếng khoan tích cực hơn dự phóng bù đắp cho;

(ii) Mảng Dịch vụ khoan phát sinh chi phí một lần từ dự án Sông Đốc (giàn PVD IX) và chi phí đưa giàn mới vào vận hành — chưa có trong dự phóng cũ, ước tính 90 – 100 tỷ VND.

Lũy kế 6T/2026 đã hoàn thành lần lượt ~47% DTT / ~41% LNST-CĐTS dự báo cả năm của BSC. BSC dự khiến GIỮ NGUYÊN dự phóng trong thời gian tới do: (i) Mảng dịch vụ kỹ thuật tích cực và (ii) Điểm rơi lợi nhuận sẽ tập trung vào nửa cuối năm 2H/2026 (đặc biệt từ Q4/2026) sau khi đóng mở Sông Đốc trong tháng 08/2026 và hoàn tất trích lập/hạch toán chi phí nâng cấp giàn.

Thông tin chú ý: (i) Triển vọng 2026 - 2027 ([Trang 2](#)) & (ii) Tóm tắt tình hình kinh doanh ([Trang 4](#))

KQKD	2023	2024	2025	2026F
Doanh thu thuần	5,804	9,288	10,897	12,750
Lợi nhuận gộp	1,305	1,754	2,078	2,402
LNST-CĐTS	585	698	1,039	1,048
EPS	810	1,000	1,541	1,075

BÁO CÁO CẬP NHẬT

19/08/2026 - HOSE: PVD

Trung tâm phân tích BSC

Lưu Thùy Linh

(Chuyên viên phân tích)

Linhlt2@bsc.com.vn

Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VND):	18,500
Cổ phiếu LH (Triệu):	927.7
Vốn hoá (Tỷ VND):	16,931
Thanh khoản 30n (Triệu):	8.3
Sở hữu nước ngoài:	8.4%

Mở tài khoản



Dự phóng kết quả kinh doanh 2026: BSC dự báo Doanh thu thuần và LNST-CĐTS năm 2026 ước đạt 12,750 tỷ VND (+17% YoY) và 1,048 tỷ VND (+1% YoY, +16% YoY nếu loại bỏ thu nhập bất thường năm 2025), **giảm -9% so với dự phóng cũ** (13,779 và 1,154 tỷ VND), chủ yếu do: **(i)** lợi nhuận Q2/2026 thấp hơn dự phóng và **(ii)** BSC **thận trọng ước tính chi phí phát sinh trong quý 3 tương đương với quý 2** từ chi phí liên quan giếng Sông Đốc và chi phí đưa giàn mới vào vận hành.

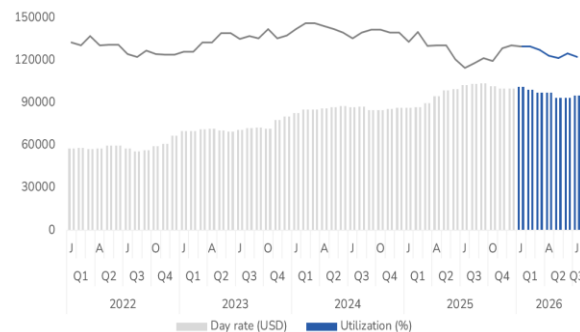
Triển vọng 2026 - 2027: Tăng trưởng quy mô & tối ưu chi phí

Động lực tăng trưởng đến từ:

(i) Mạng Kỹ thuật khoan: Tăng trưởng cấu trúc từ siêu dự án Lô B – Ô Môn (~40–50 giếng/năm, gấp 3–7 lần giai đoạn 2022–2024), ước đóng góp **4,000–5,000 tỷ VND doanh thu** và **~1,000 tỷ VND LN gộp mỗi năm** giai đoạn 2026F–2027F; Luật Dầu khí sửa đổi 2026 rút ngắn quy trình phê duyệt, tối ưu backlog và kế hoạch vận hành đội giàn.

(ii) Mạng Dịch vụ khoan: PV Drilling VIII (chạy đủ 12 tháng) và IX (Premium Jack-up, từ T4/2026) đóng góp trọn vẹn, đưa doanh thu mạng khoan lên **~276 triệu USD (+19% YoY)** — cao nhất kể từ 2015; đội giàn tự sở hữu kín lịch đến hết 2026 (IX & TAD V đến 2027), tạo dư địa tái ký giá cao cho 2027–2028.

Hình: Diễn biến Dayrate (USD) và %Hiệu suất giai đoạn 2022 - nay



Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Cập nhật buổi gặp gỡ HĐQT Q2/2026

- **Đội giàn khoan & Dayrate:** 100% giàn sở hữu đã ký hợp đồng dài hạn, hiệu suất cao **97-98%**; giàn PVD X tiếp nhận **T10/2026**, vận hành từ **T4/2027**. Dayrate bình quân **~90,000 USD/ngày** (PVD VI >**100,000 USD/ngày**), duy trì đến 2027.
- **Các đại dự án dầu khí:** Lô B – Ô Môn là động lực trực tiếp lớn nhất cho dịch vụ kỹ thuật giếng 2025–2027. **Cá Voi Xanh** dự kiến mở thầu đầu 2027, First Gas ~2031, cần giải pháp giàn nước sâu.
- **Dịch vụ kỹ thuật giếng & PVD Offshore:** PVD Offshore (cung ứng nhân lực) dự kiến doanh thu 2026 đạt **800–900 tỷ đồng (+32% YoY)** nhờ số giếng khoan trong nước tăng; khối kỹ thuật giếng chạy tối đa công suất, PVD Logging duy trì LNST kỹ lục **~200 tỷ đồng/năm**.
- **Kế hoạch M&A giàn khoan:** Mục tiêu đầu tư **5 giàn Jack-up** giai đoạn 2026–2030, tổng chi phí (NĂM GIỮ + kích hoạt) **75–80 triệu USD/giàn**, đảm bảo **IRR 16–17%** (vượt ngưỡng tối thiểu 13% của Tập đoàn).
- **Cấu trúc vốn & lãi suất:** Duy trì Nợ/VCSH an toàn **70/30**; ưu tiên gói vay USD lãi suất thả nổi (cố định năm đầu ~5.x%) để đón đầu chu kỳ giảm lãi suất của FED trong 2–3 năm tới.

RỦI RO

- Chi phí: Áp lực tăng chi phí khi mở rộng hoạt động tại thị trường nước ngoài.
- Tài chính: Biến động tỷ giá, chi phí lãi vay tăng và rủi ro thanh toán từ đối tác quốc tế.
- Theo dõi Q3/2026: Sông Đốc kết thúc trong T8/2026 như dự kiến và chi phí nâng cấp giàn PVD IX có phát sinh sang Q3.

BÁO CÁO CẬP NHẬT

19/08/2026 - HOSE: PVD

KHUYẾN NGHỊ:	NĂM GIỮ
Giá mục tiêu:	20,700
Upside:	12%

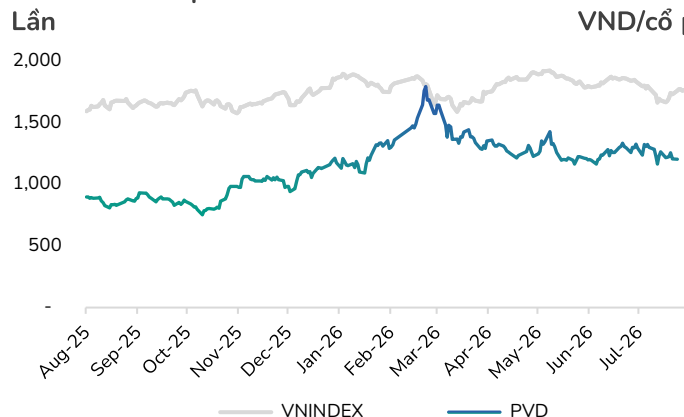
Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VND):	18,500
Cổ phiếu LH (Triệu):	927.7
Vốn hoá (Tỷ VND):	16,931
Thanh khoản 30n (Triệu):	8.3
Sở hữu nước ngoài:	8.4%

KHUYẾN NGHỊ CỦA BSC

- BSC hạ khuyến nghị từ **MUA** xuống **NĂM GIỮ** đối với cổ phiếu **PVD** với giá mục tiêu **20,700 VND/cp** (giảm -5% so với báo cáo trước do BSC hạ -7% dự phóng KQKD 2026), tương đương **upside +12%** so với giá đóng cửa ngày 18/08/2026. Hiện cổ phiếu PVD đang được giao dịch quanh mức **EV/EBITDA fw 2026 = 6.5x**, chiết khấu **-22%** so với trung vị 5 năm.
- Giá cổ phiếu PVD đã giảm hơn 30% từ đỉnh T3/2026 do áp lực điều chỉnh chung của thị trường, song hồi phục trong vài phiên gần đây nhờ hưởng lợi từ thông tin thoái vốn Nhà nước. BSC cho rằng nhịp giảm đã phản ánh phần lớn yếu tố tiêu cực ngắn hạn và thông tin thoái vốn là chất xúc tác hỗ trợ giá; dài hạn, PVD vẫn hấp dẫn nhờ vị thế đầu ngành khoan và triển vọng phục hồi của chu kỳ giàn khoan. Tham khảo báo cáo PVD gần nhất của BSC [tại đây](#).

Hình 1: Giá cổ phiếu PVD và VnIndex



Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Hình 3: Định giá P/E của PVD



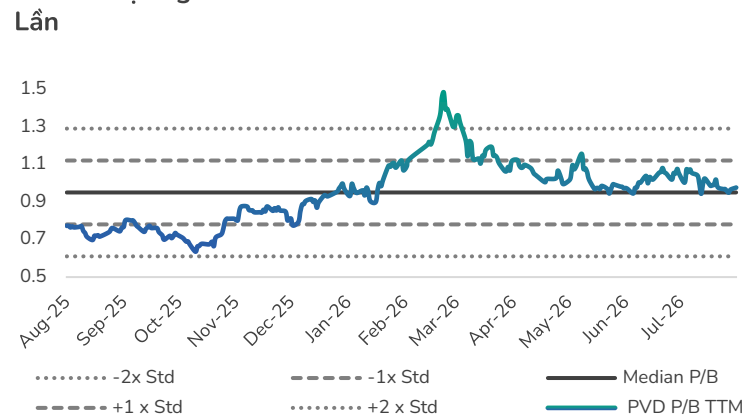
Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Hình 2: Định giá EV/EBITDA của PVD



Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Hình 4: Định giá P/B của PVD



Nguồn: Bloomberg, BSC Research

BÁO CÁO CẬP NHẬT

19/08/2026 - HOSE: PVD

KHUYẾN NGHỊ:	NĂM GIỮ
Giá mục tiêu:	20,700
Upside:	12%

Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VND):	18,500
Cổ phiếu LH (Triệu):	927.7
Vốn hoá (Tỷ VND):	16,931
Thanh khoản 30n (Triệu):	8.3
Sở hữu nước ngoài:	8.4%

BẢNG TÓM TẮT TÌNH HÌNH KINH DOANH Q2/2026

Tỷ đồng	Q2.2026	%QoQ	% YoY	2025F	1H.2025	% YoY
Doanh thu thuần	3,028	-11%	25%	10,841	3,933	176%
Dịch vụ khoan	1,980	-8%	46%	6,006	2,230	169%
Thương mại (cung ứng thiết bị)	136	-42%	15%	615	161	283%
Kỹ thuật khoan giếng & dịch vụ #	912	-9%	-5%	4,221	1,543	174%
Lợi nhuận gộp	544	-15%	5%	2,088	789	165%
Dịch vụ khoan	243	-33%	-14%	1,197	413	190%
Thương mại (cung ứng thiết bị)	14	-52%	95%	44	10	355%
Kỹ thuật khoan giếng & dịch vụ #	287	18%	25%	848	368	131%
Biên lợi nhuận gộp	18%	-0.8 đpt	-3.4 đpt	19%	20%	-0.8 đpt
Dịch vụ khoan	12%	-4.6 đpt	-8.6 đpt	20%	19%	+1.4 đpt
Thương mại (cung ứng thiết bị)	11%	-2.2 đpt	+4.3 đpt	7%	6%	+1.1 đpt
Kỹ thuật khoan giếng & dịch vụ #	31%	+7.3 đpt	+7.5 đpt	20%	24%	-3.7 đpt

Nguồn: PVD, BSC Research

Dịch vụ khoan duy trì quy mô doanh thu nhưng biên gộp thu hẹp; Kỹ thuật giếng khoan cải thiện rõ hiệu quả sinh lời

- Dịch vụ khoan:** Doanh thu 1,980 tỷ VND (-8% QoQ, +46% YoY), LN gộp 243 tỷ VND (-33% QoQ, -14% YoY), biên gộp 12% (-4.6 đpt QoQ, -8.6 đpt YoY). Doanh thu duy trì mức cao so với cùng kỳ nhờ khối lượng công việc khoan duy trì mức cao; biên gộp thu hẹp chủ yếu do phát sinh chi phí bảo dưỡng và nâng cấp định kỳ tại một số giàn khoan trong kỳ.
- Kỹ thuật khoan giếng & dịch vụ liên quan:** Doanh thu 912 tỷ VND (-9% QoQ, -5% YoY), LN gộp 287 tỷ VND (+18% QoQ, +25% YoY), biên gộp 31% (+7.3 đpt QoQ, +7.5 đpt YoY). Doanh thu điều chỉnh nhẹ theo tiến độ các chiến dịch khoan, song lợi nhuận gộp và biên gộp cải thiện đáng kể nhờ cơ cấu công việc nghiêng về nhóm dịch vụ biên cao.

BÁO CÁO CẬP NHẬT

19/08/2026 - HOSE: PVD

KHUYẾN NGHỊ:

NẮM GIỮ

Giá mục tiêu:

20,700

Upside:

12%

Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VND):

18,500

Cổ phiếu LH (Triệu):

927.7

Vốn hoá (Tỷ VND):

16,931

Thanh khoản 30n (Triệu):

8.3

Sở hữu nước ngoài:

8.4%

BẢNG TÓM TẮT KQKD QUÝ 2/2026

Tỷ đồng	Q2.2026	%QoQ	% YoY	1H.2026	1H.2025	% YoY
DT thuần	3,028	-11%	25%	6,429	3,933	63%
Giá vốn	(2,484)	-10%	30%	(5,247)	(3,144)	67%
Lãi gộp	544	-15%	5%	1,182	789	50%
DT tài chính	(11)	-111%	-126%	87	85	3%
CP tài chính	(93)	-41%	1%	(249)	(176)	42%
Lãi vay	(111)	67%	139%	(177)	(98)	81%
Lãi từ CTLK	51	34%	233%	89	46	93%
CP BH	(6)	15%	-6%	(11)	(11)	-2%
CP QLDN	(223)	11%	11%	(425)	(312)	36%
Lãi từ HĐKD	263	-36%	-5%	674	422	60%
TN khác, ròng	(1)	-292%	-103%	(1)	95	-101%
LNTT	261	-34%	-19%	657	517	27%
Thuế	(84)	-13%	17%	(179)	(124)	44%
LNST	178	-41%	-29%	478	393	22%
CĐTS	15	-351%	49%	9	0	2208%
LNST-CĐTS	163	-47%	-32%	469	392	19%

Chỉ số

Biên LNG	18.0%	-0.8 đpt	-3.4 đpt	18.4%	20.1%	-1.7 đpt
Biên LNR	5%	-3.6 đpt	-4.5 đpt	7.3%	10.0%	-2.7 đpt
SG&A/DT	8%	+1.5 đpt	-1.0 đpt	6.8%	8.2%	-1.4 đpt

Nguồn: PVD, BSC Research

BÁO CÁO CẬP NHẬT

19/08/2026 - HOSE: PVD

KHUYẾN NGHỊ:	NẮM GIỮ
Giá mục tiêu:	20,700
Upside:	12%

Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VND):	18,500
Cổ phiếu LH (Triệu):	927.7
Vốn hoá (Tỷ VND):	16,931
Thanh khoản 30n (Triệu):	8.3
Sở hữu nước ngoài:	8.4%

Hệ thống khuyến nghị

Các khuyến nghị NẮM GIỮ, 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
NẮM GIỮ MẠNH	Tổng mức sinh lời kỳ vọng trong 1 năm từ 30% trở lên
NẮM GIỮ	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 -10% đến 15%
BÁN	Tổng mức sinh lời kỳ vọng trong 1 năm thấp hơn -10%

Thông tin liên hệ - Trung tâm phân tích Nghiên cứu

Phan Quốc Bửu

Quyền phụ trách Trung tâm Phân tích Nghiên cứu
Buupq@bsc.com.vn

Bùi Nguyên Khoa

P. Giám đốc Trung tâm PTNC
Vĩ mô – Thị Trường
Khoabn@bsc.com.vn

Nguyễn Thị Cẩm Tú

Quyền trưởng nhóm Trung tâm PTNC
Ngành – Doanh nghiệp
Tuntc@bsc.com.vn

Nhóm Ngân hàng, Tài chính

Nguyễn Dân Trường

Chuyên viên phân tích
Truongnd@bsc.com.vn

Nhóm Bất Động Sản, VLXD

Phạm Quang Minh

Trưởng nhóm, Chuyên viên phân tích cao cấp
Minhpmq@bsc.com.vn

Lâm Việt

Chuyên viên phân tích cao cấp
Vietl@bsc.com.vn

Vũ Công Hoàng Duy

Chuyên viên phân tích
Duyvch@bsc.com.vn

Nhóm Dầu khí, Điện, Phân bón – Hoá chất

Lưu Thuỳ Linh

Trưởng nhóm, Chuyên viên phân tích cao cấp
Linhlt2@bsc.com.vn

Nhóm Bán lẻ, Xuất khẩu, Logistics

Phạm Thị Minh Châu

Trưởng nhóm, Chuyên viên phân tích cao cấp
Chauptm@bsc.com.vn

Trần Lâm Tùng

Chuyên viên phân tích
Tungtl@bsc.com.vn

Trần Nguyên 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 NĂM GIỮ 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.

© 2026 BIDV Securities Company, All rights reserved. Unauthorized access is prohibited.

