TỔNG CÔNG TY CỔ PHẦN KHOAN VÀ DỊCH VỤ KHOAN DẦU KHÍ (HSX: PVD)

Ngành	DẦU KHÍ
KHUYẾN NGHỊ	**MUA**
Giá mục tiêu	23,100
Giá hiện tại	18,500
Thay đổi	+24.8%
Ngày	*20/08/2026*

Một số chỉ tiêu chính	2025	2026F
Doanh thu thuần	**9,288**	**10,897**
Lợi nhuận gộp	1,754	2,078
EBITDA	2,437	2,807
LN ròng	**698**	**1,052**
Biên EBITDA	22.16%	22.36%
EPS (VND)	1,254	1,867
BVPS (VND)	28,406	30,274
ROE	4.51%	6.27%
ROA	3.08%	4.00%

Diễn biến giá cổ phiếu



Cơ cấu cổ đông

Tập đoàn Công nghiệp - Năng lượng Quốc gia Việt Nam	50.42%
CTBC Vietnam Equity Fund	4.94%
Norges Bank	1.35%

CHUYÊN GIA PHÂN TÍCH

Nguyễn Ngọc Hải

hainn@psi.vn

BA NĂM MỞ RỘNG ĐỘI GIÀN ĐÓN ĐẦU CHU KỲ TĂNG TRƯỞNG

Kết quả kinh doanh Q2/2026: Doanh thu tăng trưởng mạnh, biên lợi nhuận chịu áp lực. Kết thúc Q2/2026, PV Drilling (PVD) ghi nhận doanh thu đạt 3,208 tỷ đồng, tăng 24.6% YoY, trong khi lợi nhuận sau thuế đạt 178 tỷ đồng, giảm 28.8% YoY. Lũy kế 6T.2026, PVD ghi nhận doanh thu 6,437 tỷ đồng, tăng 63.0% YoY, hoàn thành 115% kế hoạch 6 tháng; LNST đạt 479 tỷ đồng, tăng 21.9% YoY và hoàn thành 119% kế hoạch.

Triển vọng tích cực của thị trường khoan hỗ trợ PVD. Theo Westwood, tổng vốn đầu tư phát triển mỏ dầu khí ngoài khơi toàn cầu năm 2026 dự kiến đạt 137 tỷ USD, tăng 30% YoY, trong đó đầu tư cho các dự án floating platform tăng mạnh từ 15.6 tỷ USD lên 37.7 tỷ USD. Đối với PVD, xu hướng này tạo dư địa duy trì nhu cầu thuê giàn khoan cao tại Việt Nam và các thị trường Đông Nam Á, đặc biệt khi các dự án ngoài khơi và nước sâu được đẩy mạnh triển khai.

Đội giàn kín lịch, đảm bảo nền tảng tăng trưởng cho PVD. Đối với các giàn khoan sở hữu, toàn bộ đội giàn hiện đã có việc đến hết năm 2026, trong đó một số giàn như PV Drilling II, PV Drilling III và PV Drilling V đã có hợp đồng đến hết năm 2028 tại Indonesia và Brunei. PV Drilling VIII và PV Drilling IX, lần lượt đưa vào vận hành từ tháng 9/2025 và tháng 4/2026, đã đóng góp tích cực vào kết quả kinh doanh 6T.2026 và dự kiến tiếp tục hỗ trợ tăng trưởng trong các quý tới khi đều đã có hợp đồng khai thác kéo dài đến hết Q2/2027.

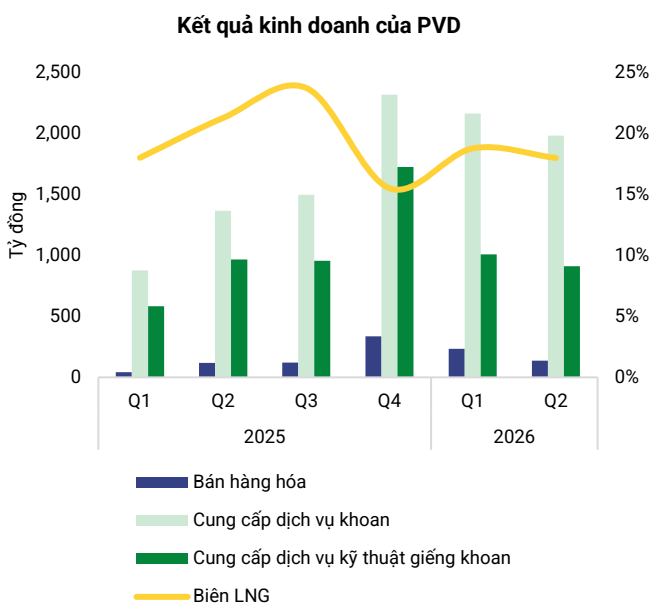
PVD tiếp tục mở rộng đội giàn 3 năm liên tiếp. Ngày 28/07/2026, PVD hoàn tất nhận bàn giao quyền sở hữu **PV Drilling X**, giàn khoan tự nâng thứ 8 của Công ty. Sau khi bàn giao, PVD dự kiến tái khởi động giai đoạn 1 tại Namibia trong 45 ngày trước khi vận chuyển giàn về Việt Nam vào cuối tháng 10/2026. Sau đó, giàn sẽ được nâng cấp và chạy thử tại PTSC, dự kiến sẵn sàng vận hành thương mại từ Q2/2027.

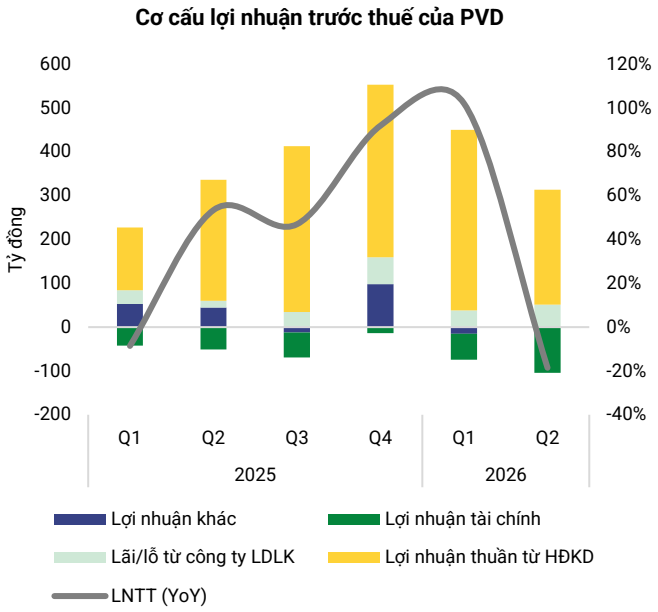
PVD hoàn tất tăng vốn điều lệ lên 9,281 tỷ đồng. Ngày 15/07/2026, PVD hoàn tất đợt phát hành 371.86 triệu cổ phiếu để tăng vốn cổ phần từ nguồn vốn chủ sở hữu, tương đương 66.9% số cổ phiếu đang lưu hành trước phát hành.

Định giá

Chúng tôi đưa ra khuyến nghị **MUA** đối với cổ phiếu PVD với giá mục tiêu 12 tháng là **26,600 đồng/cp.**

I. KẾT QUẢ HOẠT ĐỘNG KINH DOANH





Nguồn: PVD, PSI tổng hợp

Kết quả kinh doanh Q2/2026: Doanh thu tăng trưởng mạnh, biên lợi nhuận chịu áp lực. Kết thúc Q2/2026, PV Drilling (PVD) ghi nhận **doanh thu đạt 3,208 tỷ đồng, tăng 24.6% YoY**, trong khi **lợi nhuận sau thuế đạt 178 tỷ đồng, giảm 28.8% YoY**. Tăng trưởng doanh thu chủ yếu đến từ việc gia tăng số lượng giàn khoan đưa vào vận hành, với PV Drilling VIII bắt đầu hoạt động từ Q3/2025 và PV Drilling IX từ Q2/2026. Theo đó, số lượng giàn khoan tự nâng sở hữu và vận hành bình quân tăng lên 5.91 giàn, so với 3.67 giàn trong Q2/2025. Đồng thời, số lượng giàn khoan thuê đưa vào hoạt động cũng tăng đáng kể, từ 1.25 giàn lên 2.59 giàn, qua đó hỗ trợ tích cực cho tăng trưởng doanh thu trong kỳ.

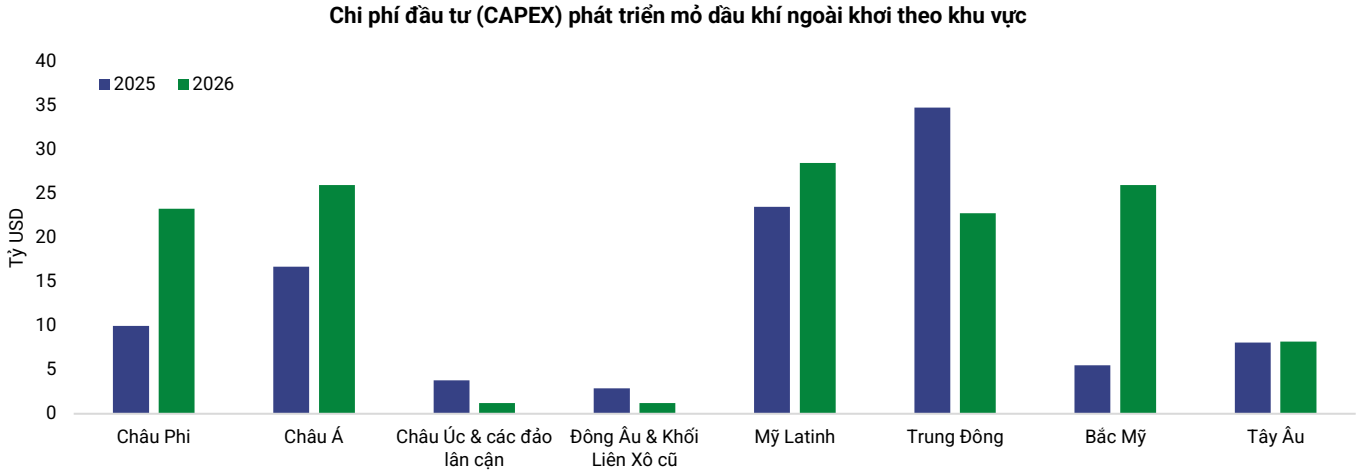
Bên cạnh đó, chi phí lãi vay tăng mạnh do PVD gia tăng dư nợ để tài trợ cho việc đầu tư PV Drilling VIII và PV Drilling IX, qua đó gây áp lực lên lợi nhuận sau thuế. Ngoài ra trong Q2/2025, PVD ghi nhận khoản thu nhập khác từ tiền bảo hiểm liên quan đến giàn PV Drilling VI, trong khi khoản thu nhập này không còn phát sinh trong kỳ.

Xét theo cơ cấu doanh thu, **Dịch vụ khoan** tiếp tục là mảng kinh doanh chủ lực của PVD, đạt 1,980 tỷ đồng, tăng 46.3% YoY, chủ yếu nhờ đóng góp từ giàn PV Drilling IX kể từ tháng 4/2026. Trong khi đó, **Dịch vụ kỹ thuật giếng khoan** ghi nhận doanh thu 912 tỷ đồng, giảm 5.0% YoY do khối lượng công việc trong kỳ giảm. Về lợi nhuận, biên lợi nhuận gộp mảng Dịch vụ khoan giảm 8.62 điểm phần trăm, chủ yếu do giá vốn tăng 62.2% YoY, cao hơn đáng kể tốc độ tăng doanh thu, trong bối cảnh chi phí đầu vào gia tăng do ảnh hưởng từ xung đột địa chính trị tại Trung Đông. Việc đưa giàn khoan mới vào hoạt động cũng tạo áp lực lên biên lợi nhuận trong ngắn hạn, khi doanh thu được ghi nhận ngay nhưng chi phí khấu hao, vận hành và lãi vay phát sinh trước khi giàn đạt hiệu suất khai thác tối ưu.

Lũy kế 6T.2026, PVD ghi nhận **doanh thu 6,437 tỷ đồng**, tăng 63.0% YoY, hoàn thành 115% kế hoạch 6 tháng; **LNST đạt 479 tỷ đồng**, tăng 21.9% YoY và hoàn thành 119% kế hoạch. Kết quả tích cực được hỗ trợ bởi sự phục hồi mạnh của hoạt động thượng nguồn dầu khí trong khu vực, trong khi các giàn khoan của PVD tiếp tục duy trì hoạt động tại Việt Nam, Malaysia, Indonesia và Brunei, với nhu cầu thuê giàn ở mức cao và giá thuê duy trì ổn định quanh 90,000 USD/ngày.

II. TRIỂN VỌNG HOẠT ĐỘNG KINH DOANH

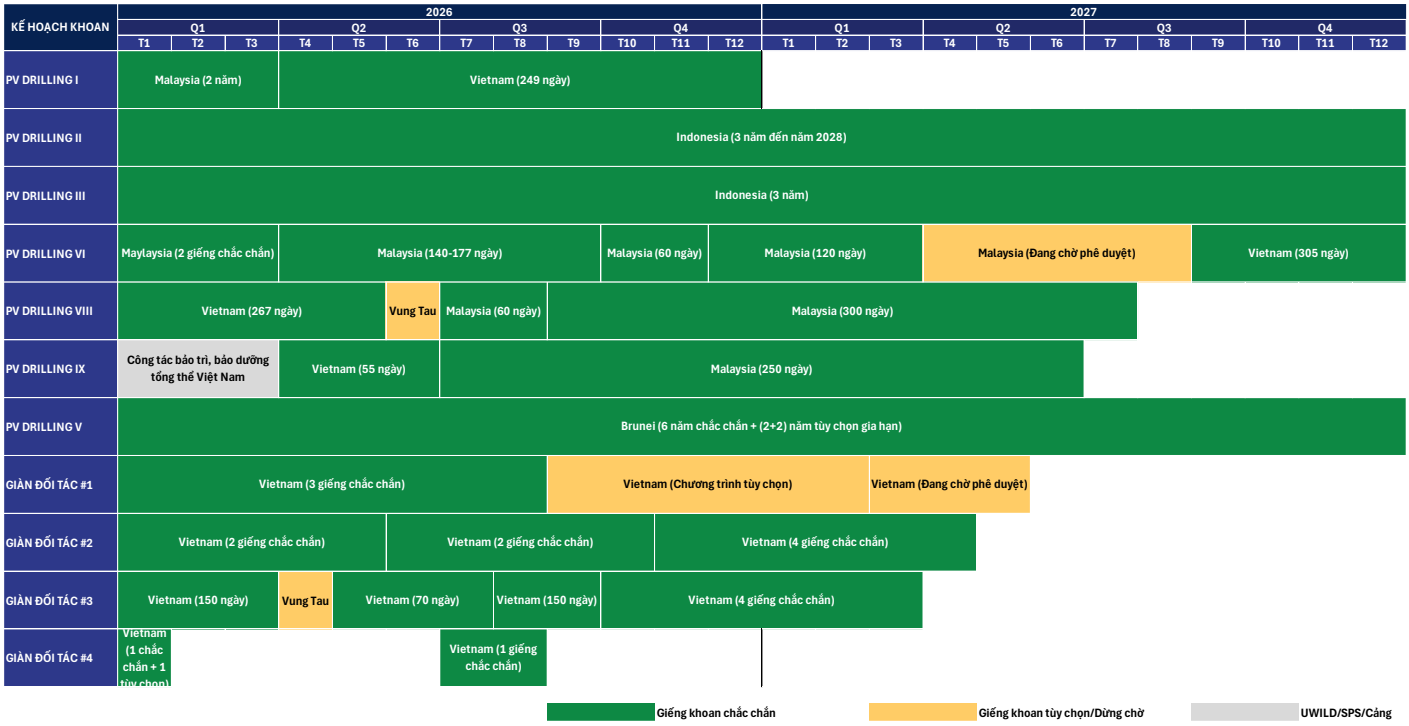
Triển vọng tích cực của thị trường khoan hỗ trợ PVD. Theo Westwood, tổng vốn đầu tư phát triển mỏ dầu khí ngoài khơi toàn cầu năm 2026 dự kiến đạt 137 tỷ USD, tăng 30% YoY, trong đó đầu tư cho các dự án floating platform tăng mạnh từ 15.6 tỷ USD lên 37.7 tỷ USD. Đồng thời, nhu cầu khoan và hoàn thiện giếng vẫn duy trì ở mức cao, trong khi hoạt động FID tăng 90% YoY trong 6T.2026, cho thấy chu kỳ đầu tư thượng nguồn đang bước vào giai đoạn tích cực hơn. Đối với PVD, xu hướng này tạo dư địa duy trì nhu cầu thuê giàn khoan cao tại Việt Nam và các thị trường Đông Nam Á, đặc biệt khi các dự án ngoài khơi và nước sâu được đẩy mạnh triển khai. Việc PVD mở rộng đội giàn và đưa PV Drilling VIII và IX vào hoạt động trong giai đoạn 2025–2026 giúp công ty có khả năng tận dụng tốt hơn chu kỳ tăng trưởng này, qua đó hỗ trợ hiệu suất sử dụng giàn và mặt bằng giá thuê giàn trong các năm tới.



Nguồn: Westwood Energy, PSI tổng hợp

Đội giàn kín lịch, đảm bảo nền tảng tăng trưởng cho PVD. Trong Q2/2026, PVD vận hành 3 giàn khoan thuê ngoài và dự kiến duy trì số lượng này đến hết Q1/2027, đồng thời tiếp tục tìm kiếm các cơ hội thuê giàn mới nhằm tối ưu hiệu suất hoạt động. Bên cạnh đó, giàn thuê ngoài thứ 4 đã ký hợp đồng tại thị trường nội địa từ Q3/2026, dự kiến bắt đầu đóng góp doanh thu trong quý.

Đối với các giàn khoan sở hữu, toàn bộ đội giàn hiện đã có việc đến hết năm 2026, trong đó một số giàn như PV Drilling II, PV Drilling III và PV Drilling V đã có hợp đồng đến hết năm 2028 tại Indonesia và Brunei. PV Drilling VIII và PV Drilling IX, lần lượt đưa vào vận hành từ tháng 9/2025 và tháng 4/2026, đã đóng góp tích cực vào kết quả kinh doanh 6T.2026 và dự kiến tiếp tục hỗ trợ tăng trưởng trong các quý tới khi đều đã có hợp đồng khai thác kéo dài đến hết Q2/2027. Đáng chú ý, hiệu suất sử dụng đội giàn duy trì trên 99%, trong khi giá thuê giàn tương đối ổn định quanh 90,000 USD/ngày, qua đó tạo nền tảng thuận lợi cho kết quả kinh doanh của PVD trong thời gian tới.



Nguồn: PVD, PSI tổng hợp

PVD tiếp tục mở rộng đội giàn 3 năm liên tiếp. Ngày 28/07/2026, PVD hoàn tất nhận bàn giao quyền sở hữu **PV Drilling X**, giàn khoan tự nâng thứ 8 của Công ty. Giàn có thiết kế tương đồng với các giàn PV Drilling I, II, III, VI và VIII, qua đó tạo thuận lợi trong công tác vận hành, bố trí nhân sự và quản lý kỹ thuật. Đồng thời, PV Drilling X đáp ứng các yêu cầu kỹ thuật để triển khai khoan tại phần lớn các mỏ dầu khí ở Việt Nam cũng như các thị trường tiềm năng tại Đông Nam Á, Trung Đông và Tây Phi.

Sau khi hoàn tất bàn giao, PVD dự kiến thực hiện tái khởi động giai đoạn 1 tại Namibia trong khoảng 45 ngày, nhằm đáp ứng các yêu cầu của cơ quan đăng kiểm quốc tế và đảm bảo điều kiện vận chuyển giàn về Việt Nam. Giàn dự kiến được vận chuyển từ Namibia về cảng hạ lưu PTSC (TP. Hồ Chí Minh) vào cuối tháng 10/2026, sau đó tiến hành tái khởi động giai đoạn 2. Giai đoạn này bao gồm nâng cấp, thay thế, chạy thử và hoàn thiện các hệ thống kỹ thuật, qua đó đưa giàn đáp ứng đầy đủ yêu cầu đăng kiểm và sẵn sàng vận hành thương mại, **dự kiến từ Q2/2027**.

Việc liên tục bổ sung giàn khoan trong ba năm 2024–2026, nâng tổng số giàn sở hữu lên 8 giàn, cho thấy PVD đang chủ động mở rộng năng lực khai thác để tận dụng chu kỳ đầu tư thượng nguồn dầu khí. Với khả năng đáp ứng đa dạng thị trường và nhu cầu thuê giàn duy trì ở mức cao, việc mở rộng đội giàn được kỳ vọng sẽ củng cố năng lực cạnh tranh, gia tăng dư địa tăng trưởng doanh thu và nâng cao khả năng tận dụng các cơ hội thị trường trong trung và dài hạn.

PVD hoàn tất tăng vốn điều lệ lên 9,281 tỷ đồng. Ngày 15/07/2026, PVD hoàn tất đợt phát hành 371.86 triệu cổ phiếu để tăng vốn cổ phần từ nguồn vốn chủ sở hữu, tương đương 66.9% số cổ phiếu đang lưu hành trước phát hành. Số cổ phiếu này được phân phối cho 46,955 cổ đông, với toàn bộ phần cổ phiếu lẻ 21,447 cổ phiếu được hủy theo phương án đã được thông qua. Sau phát hành, tổng số cổ phiếu của PVD tăng lên 928.16 triệu cổ phiếu, trong đó 927.74 triệu cổ phiếu lưu hành và 416 nghìn cổ phiếu quỹ.

III. ĐỊNH GIÁ

Với các yếu tố như trên, chúng tôi kỳ vọng kết quả kinh doanh của PVD năm 2026 với doanh thu thuần và lợi nhuận sau thuế ở mức **14,526 tỷ đồng (+33.3% YoY)** và **1,508 tỷ đồng (+43.4% YoY)**. Sử dụng hai phương pháp định giá là chiết khấu dòng tiền và phương pháp hệ số so sánh, chúng tôi đưa ra định giá cho cổ phiếu PVD ở mức **23,100 đồng/cp.**

Phương pháp định giá	Tỷ trọng	Giá (đồng/cổ phiếu)
P/B	50%	20,938
FCFF	50%	25,223
Giá mục tiêu		**23,100**

Dựa trên những luận điểm đầu tư, phân tích rủi ro và các phương pháp định lượng. **Chúng tôi đưa ra khuyến nghị MUA với giá mục tiêu 12 tháng là 23,100 đồng/cổ phiếu, tương ứng tăng 24.8% so với giá đóng cửa ngày 19/08/2026 ở mức 18,500 đồng/cổ phiếu.**

Báo cáo tài chính (Đơn vị: Tỷ đồng)

Kết quả kinh doanh (tỷ VND)	2024	2025	2026F
Doanh thu thuần	**9,288**	**10,897**	**14,527**
Giá vốn hàng bán	7,534	8,819	11,638
Lợi nhuận gộp	**1,754**	**2,078**	**2,889**
Doanh thu hoạt động tài chính	152	197	216
Chi phí tài chính	400	363	436
Phần lãi hoặc lỗ trong công ty liên doanh, liên kết	49	143	186
Chi phí bán hàng và quản lý doanh nghiệp	635	855	1,187
Lợi nhuận thuần từ hoạt động kinh doanh	**919**	**1,201**	**1,668**
Lợi nhuận khác	18	186	98
Lợi nhuận trước thuế	**937**	**1,386**	**1,766**
Lợi nhuận sau thuế	**698**	**1,052**	**1,508**
Lợi nhuận sau thuế của cổ đông công ty mẹ	**698**	**1,039**	**1,539**

Bảng cân đối kế toán (tỷ đồng)	2024	2025	2026F
Tài sản ngắn hạn	**7,782**	**9,657**	**10,930**
Tiền và đầu tư tài chính ngắn hạn	2,974	2,510	2,538
Các khoản phải thu	3,469	5,320	5,883
Hàng tồn kho	1,216	1,537	2,191
Tài sản ngắn hạn khác	124	290	319
Tài sản dài hạn	**15,832**	**18,653**	**21,212**
Các khoản phải thu dài hạn	320	228	144
Tài sản cố định	12,861	14,608	17,451
Đầu tư tài chính dài hạn	681	770	670
Tài sản dài hạn khác	748	843	633
Tổng tài sản	**23,615**	**28,310**	**32,143**
Nợ phải trả	**7,562**	**11,212**	**13,840**
Nợ ngắn hạn	**4,124**	**6,619**	**6,887**
Vay và nợ thuê tài chính ngắn hạn	507	821	1,042
Nợ dài hạn	**3,438**	**4,592**	**6,952**
Vay và nợ thuê tài chính dài hạn	2,541	3,588	5,500
Vốn chủ sở hữu	**16,052**	**17,098**	**18,303**
Vốn điều lệ	5,563	5,563	9,282
Thặng dư vốn cổ phần	2,434	2,434	2,434
Lợi nhuận giữ lại	1,022	1,291	2,446
Lợi ích cổ đông không kiểm soát	250	257	257
Tổng nguồn vốn	**23,615**	**28,310**	**32,143**

Chỉ số chính	2024	2025	2026F
Định giá			
EPS (VND)	1,254	1,867	1,659
BVPS (VND)	28,406	30,274	19,452
Khả năng sinh lời			
Biên lợi nhuận gộp	18.89%	19.07%	19.89%
Biên EBITDA	22.16%	22.36%	19.32%
Biên LNTT	10.09%	12.72%	12.16%
ROE	4.51%	6.27%	8.70%
ROA	3.08%	4.00%	5.09%
Tăng trưởng			
Lợi nhuận gộp	34.37%	18.45%	39.03%
Lợi nhuận sau thuế	27.85%	50.66%	43.40%
EPS	19.33%	48.83%	-11.14%
Tổng tài sản	9.16%	19.88%	13.54%
VCSH	7.75%	6.52%	7.05%
Thanh khoản			
Thanh toán hiện hành	1.89	1.46	1.59
Thanh toán nhanh	1.59	1.23	1.27
Nợ/tài sản	0.13	0.16	0.20
Nợ/VCSH	0.19	0.26	0.36
Khả năng thanh toán lãi vay	4.94	8.27	8.17

LIÊN HỆ

CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN DẦU KHÍ

Tầng 2, Toà nhà Hanoi Tourist, 18 Lý Thường Kiệt, Phường Cửa Nam, TP. Hà Nội

(84) 3934 3888

(84) 3934 3888

www.psi.vn

CHI NHÁNH HỒ CHÍ MINH

Lầu 1, Toà nhà PVFCCo, 43 Mạc Đĩnh Chi, Phường Sài Gòn, TP. Hồ Chí Minh

(84-8) 3914 6789

(84-8) 3914 6969

CHI NHÁNH VŨNG TÀU

Tầng 5, Toà nhà Silver Sea, 47 Ba Cu, Phường Vũng Tàu, TP. Hồ Chí Minh

(84-254)625 4520/22

(84-254)625 4521

CHI NHÁNH ĐÀ NẴNG

Tầng G và Tầng 2, Toà nhà PVcombank Đà Nẵng, Lô A2.1, Đường 30/4, Phường Hoà Cường, TP. Đà Nẵng

(84-236) 3899 338

(84-236) 3899 338

TUYÊN BỐ MIỄN TRÁCH

Báo cáo phân tích này được thực hiện bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán Dầu khí (PSI) chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin tham khảo chung cho các nhà đầu tư. Báo cáo này không cấu thành một lời chào mời mua, bán, hay đăng ký bất kỳ sản phẩm tài chính hoặc chứng khoán nào được đề cập trong đây.

Các thông tin, phân tích, nhận định và quan điểm trình bày trong báo cáo này chỉ mang tính chất tham khảo và không nhằm mục đích thay thế cho việc đánh giá và đưa ra quyết định đầu tư độc lập của nhà đầu tư. PSI khuyến nghị nhà đầu tư nên tự thực hiện đánh giá hoặc tham khảo ý kiến tư vấn chuyên nghiệp phù hợp với mục tiêu đầu tư, khả năng tài chính và mức độ chấp nhận rủi ro của bản thân trước khi đưa ra bất kỳ quyết định đầu tư nào.

Các thông tin được sử dụng trong báo cáo này được thu thập từ các nguồn mà PSI cho là đáng tin cậy và có sẵn công khai tại thời điểm công bố. PSI không đảm bảo và không chịu trách nhiệm về tính chính xác, đầy đủ, kịp thời hoặc phù hợp cho bất kỳ mục đích cụ thể nào của các thông tin đó. Các thông tin và quan điểm có thể thay đổi mà không cần thông báo trước.

PSI hoặc các công ty liên kết của PSI, cũng như các nhân viên tham gia lập báo cáo này, có thể có hoặc đã có các vị thế trong các chứng khoán được đề cập, hoặc có thể đã cung cấp các dịch vụ ngân hàng đầu tư, tư vấn tài chính, hoặc các dịch vụ khác cho các tổ chức phát hành chứng khoán đó.