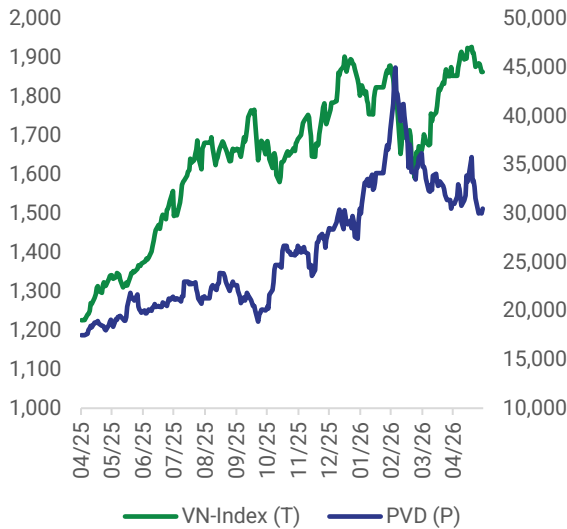


TỔNG CÔNG TY CỔ PHẦN KHOAN VÀ DỊCH VỤ KHOAN DẦU KHÍ (HSX: PVD)

Ngành		DẦU KHÍ	TĂNG TRƯỞNG BỨT PHÁ VỚI GIÀN KHOAN MỚI
KHUYẾN NGHỊ		MUA	Kết quả kinh doanh Q1/2026 khả quan. Kết thúc quý I/2026, PV Drilling ghi nhận kết quả kinh doanh tích cực với tổng doanh thu đạt khoảng 3,401 tỷ đồng, tăng 126.3%% so với cùng kỳ, và lợi nhuận sau thuế đạt 300 tỷ đồng, tăng 110% so với cùng kỳ năm trước. Theo đó, tính đến hết Q1/2026, PVD đã hoàn thành 30.4% kế hoạch doanh thu và 37.5% kế hoạch lợi nhuận sau thuế.
Giá mục tiêu	26,600	(giá đã điều chỉnh)	
Giá hiện tại	18,300	(giá đã điều chỉnh)	
Thay đổi	+45.7%		
Ngày	02/06/2026		
Một số chỉ tiêu chính		2025	2026F
Doanh thu thuần		10,897	14,427
Lợi nhuận gộp		2,078	2,870
EBITDA		2,437	3,691
LN ròng		1,052	2,263
Biên EBITDA		22.36%	25.58%
EPS (VND)		1,867	2,471
BVPS (VND)		30,274	22,516
ROE		6.49%	12.33%
ROA		4.16%	7.80%

Diễn biến giá cổ phiếu



Kế hoạch đầu tư năm 2026 – Đầu tư thêm 01 giàn Jackup PV Drilling X. PVD dự kiến đầu tư bổ sung một giàn khoan tự nâng đa năng PV Drilling X. Với giá trị đầu tư cho giàn PV Drilling X khoảng 2,252.5 tỷ đồng, vốn đầu tư sẽ từ 30% vốn chủ sở hữu và 70% vốn vay. Theo kế hoạch, giàn PV Drilling X sẽ được kéo về Việt Nam vào tháng 10/2026 để triển khai công tác tái khởi động, kiểm định kỹ thuật và nâng cấp hệ thống và chính thức đóng góp cho doanh thu PVD từ quý 2/2027.

PVD triển khai phương án tăng vốn lên 9,200 tỷ đồng. Ngày 02/6/2026, PVD đã ban hành nghị quyết về việc triển khai phát hành gần 371.9 triệu cổ phiếu mới, tương ứng tỷ lệ 66.9%.

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**.

Cơ cấu cổ đông

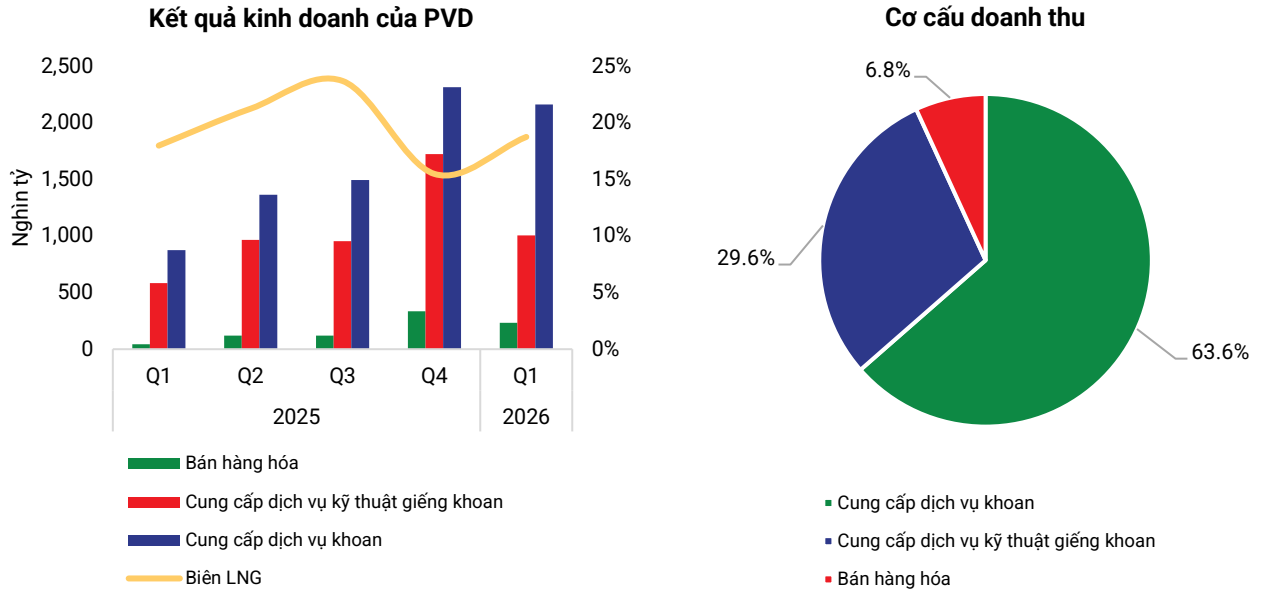
Tập đoàn Công nghiệp - Năng lượng Quốc gia Việt Nam	50.42%
CTBC Vietnam Equity Fund	4.94%
Norges Bank	1.35%

CHUYÊN GIA PHÂN TÍCH

Nguyễn Ngọc Hải

hainn@psi.vn

I. KẾT QUẢ HOẠT ĐỘNG KINH DOANH



Nguồn: PVD, PSI tổng hợp

Kết quả kinh doanh Q1/2026 khả quan. Kết thúc quý I/2026, PV Drilling ghi nhận kết quả kinh doanh tích cực với **tổng doanh thu đạt khoảng 3,401 tỷ đồng**, tăng 126.3% so với cùng kỳ, và **lợi nhuận sau thuế đạt 300 tỷ đồng**, tăng 110% so với cùng kỳ năm trước. Theo đó, tính đến hết Q1/2026, PVD đã **hoàn thành 30.4% kế hoạch doanh thu** và **37.5% kế hoạch lợi nhuận sau thuế**. Trên cơ sở kết quả khả quan này, PVD dự kiến sẽ xem xét điều chỉnh kế hoạch sản xuất kinh doanh năm 2026 theo hướng tích cực hơn. Doanh nghiệp kỳ vọng tiếp tục duy trì đà tăng trưởng hiện tại và hướng tới mục tiêu vượt kết quả thực hiện của năm 2025

Xét theo cơ cấu doanh thu, cả ba mảng hoạt động cốt lõi của PVD đều ghi nhận tăng trưởng tích cực trong Quý 1/2026. Trong đó, **mảng Dịch vụ khoan** tiếp tục đóng vai trò động lực tăng trưởng chính với **doanh thu đạt 2,161 tỷ đồng** (+146.6% YoY), nhờ đóng góp toàn quý từ giàn **PV Drilling VIII** theo hợp đồng với Vietsovpetro, cùng với hiệu suất hoạt động duy trì ở mức cao của các giàn khoan hiện hữu. Bên cạnh đó, việc các giàn khoan ký kết thêm các hợp đồng dài hạn trong giai đoạn đầu năm đã hỗ trợ tỷ lệ sử dụng giàn tiếp tục duy trì ở mức tích cực.

Mảng Dịch vụ kỹ thuật giếng khoan ghi nhận **doanh thu đạt 1,007 tỷ đồng** (+72.4% YoY), chủ yếu nhờ nhu cầu ổn định đối với các dịch vụ kỹ thuật chuyên sâu như Wireline/Slickline cho PVEP POC, cũng như dịch vụ cho thuê và vận hành thiết bị cho Vietsovpetro và Murphy Oil. Ngoài ra, PVD và Vietsovpetro đã ký kết Biên bản ghi nhớ (MoU) về hợp tác chiến lược trong việc cung cấp dịch vụ khoan và kỹ thuật giếng khoan trọn gói (Bundled Services) cho thị trường trong nước và quốc tế, qua đó tạo nền tảng mở rộng backlog và gia tăng khả năng cạnh tranh trong trung hạn.

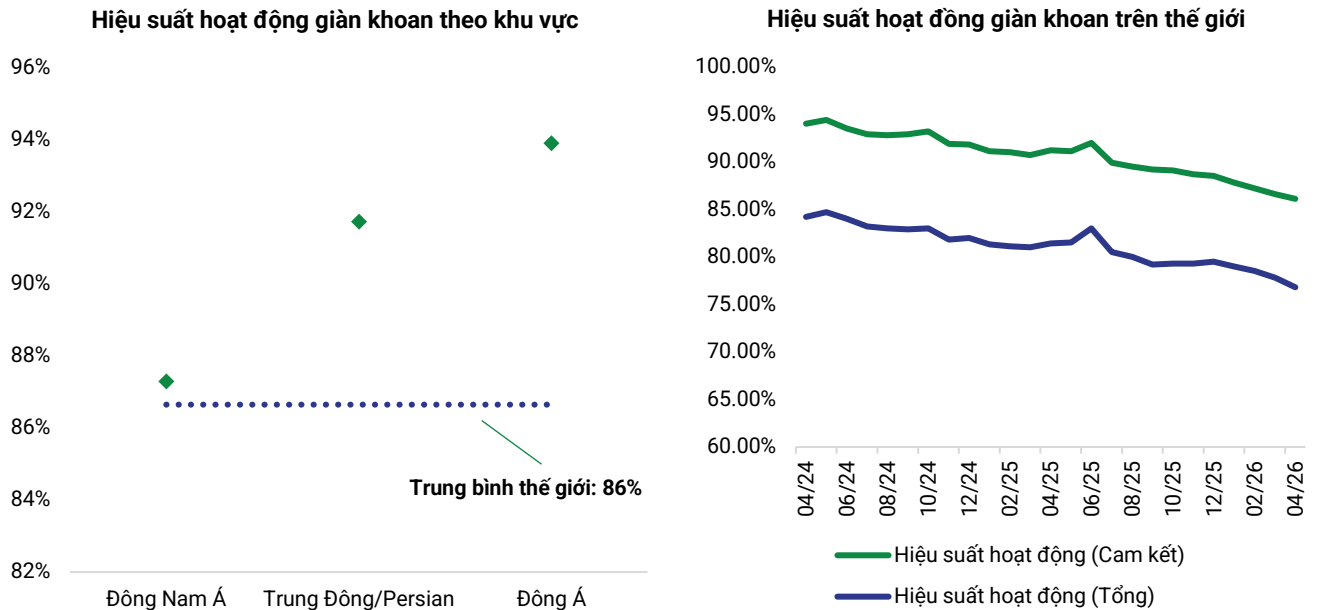
Trong khi đó, **mảng Thương mại** ghi nhận **doanh thu đạt 233 tỷ đồng** (+447.4% YoY), chủ yếu phản ánh diễn biến tăng của giá hàng hóa đầu vào, đồng thời đóng góp khoảng 6,8% vào tổng doanh thu hợp nhất của PVD trong kỳ.

II. TRIỂN VỌNG HOẠT ĐỘNG KINH DOANH

PVD duy trì hiệu suất giàn vượt trội so với mặt bằng khu vực. Theo Westwood Global Energy, số lượng giàn khoan tự nâng (jackup) đang có hợp đồng trên toàn cầu đã giảm 6 giàn, xuống còn 377 giàn trong tháng 4. Số lượng giàn đang chào thuê nhưng chưa có việc và giàn nằm chờ (cold-stacked) hiện lần lượt ở mức 61 và 53 giàn, trong khi tỷ lệ sử dụng của nhóm giàn đang chào thuê và tỷ lệ sử dụng toàn thị trường đều giảm 1 điểm phần trăm, xuống còn 86% và 77%. Tuy nhiên, hiệu suất hoạt động giàn khoan trung bình tại **khu vực Đông Nam Á vẫn duy trì trên 87%**, cao hơn mức trung bình toàn cầu, phản ánh nhu cầu khoan ngoài khơi tại khu vực vẫn tương đối tích cực.

Trong bối cảnh đó, PVD tiếp tục duy trì hiệu suất vận hành đội giàn ở mức vượt trội. Theo ĐHCĐ năm 2026, PVD cho biết **tỷ lệ hoạt động của các giàn khoan đạt trên 99%**, tiệm cận mức tối đa trong ngành. Mặt bằng hiệu suất này cho thấy doanh nghiệp gần như đã khai thác tối đa công suất tài sản hiện hữu, đồng thời phản ánh chiến lược ưu tiên các hợp đồng

dài hạn với giá thuê (dayrate) ổn định nhằm duy trì hiệu quả khai thác và hạn chế biến động theo chu kỳ thị trường. Nhờ đó, PVD có thể tối ưu hóa doanh thu và biên lợi nhuận trong bối cảnh giá thuê giàn tiếp tục phục hồi.



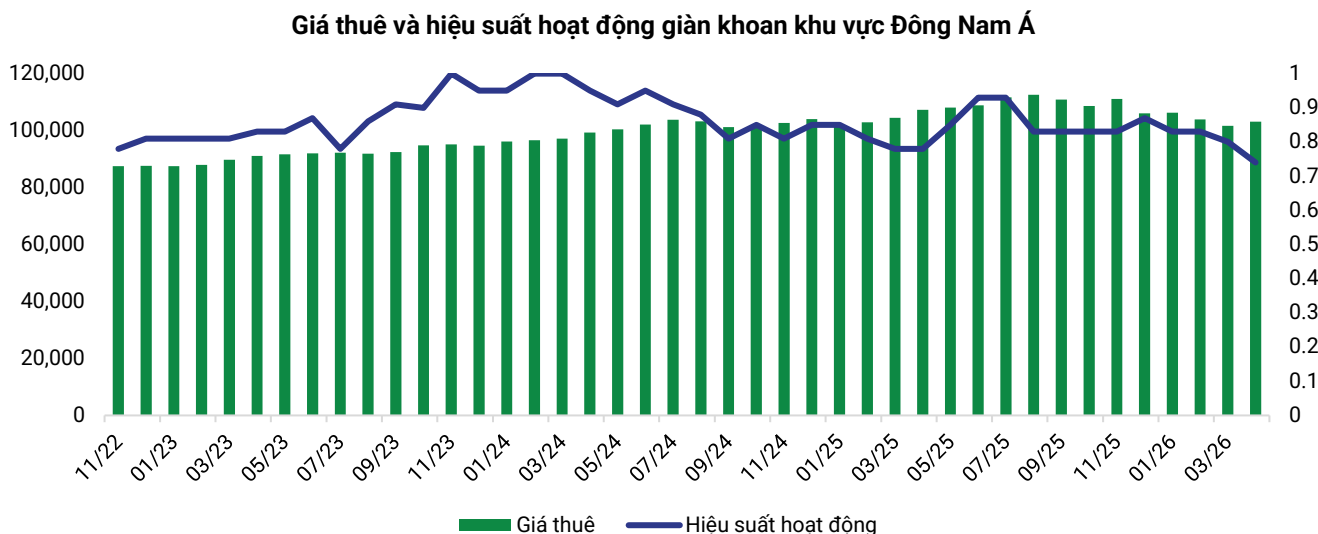
Nguồn: Bloomberg, Westwood Energy, PSI tổng hợp

Nhu cầu giàn khoan phục hồi. Triển vọng thị trường khoan dầu khí trong nước đang chuyển biến tích cực nhờ làn sóng tái khởi động các dự án thăm dò và khai thác quy mô lớn sau nhiều năm trì hoãn. Trong bối cảnh gần một thập kỷ qua hầu như không có thêm giàn khoan mới được đưa vào vận hành, nguồn cung giàn khoan trong khu vực được đánh giá đang dần trở nên hạn chế, đặc biệt khi nhu cầu khoan phục hồi mạnh trở lại. Theo đó, **PVD định hướng mở rộng năng lực khai thác và chủ động đầu tư nhằm đón đầu chu kỳ tăng trưởng mới của ngành**, trong bối cảnh hoạt động khoan dầu khí được kỳ vọng vẫn duy trì dự địa phát triển dài hạn đến sau năm 2050.

Việc hàng loạt dự án trọng điểm như **Lô B – Ô Môn, Nam Du – U Minh, Sư Tử Trắng giai đoạn 2B, Lạc Đà Vàng và Thiên Nga – Hải Âu** bước vào giai đoạn triển khai được kỳ vọng sẽ tạo nguồn backlog ổn định cho PVD trong nhiều năm tới, đồng thời hỗ trợ duy trì hiệu suất hoạt động của đội giàn ở mức cao.

Trong ngắn hạn, PVD đang tích cực mở rộng khối lượng công việc thông qua việc liên tiếp ký kết các hợp đồng khoan mới. Cụ thể, ngày 22/04/2026, PVD đã ký hợp đồng cung cấp giàn khoan tự nâng thứ hai cho chiến dịch khoan năm 2026 của **PVEP – Cửu Long tại Lô 15-1, mỏ Sư Tử**. Chương trình khoan bao gồm hai giếng với tổng thời gian thực hiện khoảng **104 ngày, dự kiến bắt đầu từ tháng 7/2026**. Đáng chú ý, PVD đã thu xếp giàn khoan tự nâng **THOR từ đối tác Borr Drilling**, cho thấy khả năng linh hoạt trong việc huy động nguồn lực nhằm đáp ứng nhu cầu ngày càng gia tăng của thị trường.

Tiếp đó, ngày 05/05/2026, PVD tiếp tục ký hợp đồng cung cấp giàn khoan tự nâng cho chiến dịch khoan phát triển của **Zarubezhneft Vietnam tại mỏ Thiên Nga – Hải Âu (Lô 12/11)**. Hợp đồng có thời gian thực hiện dự kiến khoảng **160 ngày và kế hoạch khởi động từ tháng 10/2026**. Theo kế hoạch, **giàn THOR** nhiều khả năng sẽ tiếp tục được sử dụng cho chiến dịch này sau khi hoàn thành chương trình khoan cho PVEP – Cửu Long, qua đó góp phần tối ưu hiệu suất sử dụng giàn và cải thiện hiệu quả khai thác của PVD trong giai đoạn tới.



Nguồn: Bloomberg, PSI tổng hợp

Toàn bộ giàn khoan của PVD đã kín lịch hoạt động trong năm 2026. Hiện tại, 5 giàn khoan tự nâng cùng giàn nước sâu **PV Drilling V** đã có hợp đồng đảm bảo hoạt động đến hết năm 2026, trong đó 4 giàn đã ký kết hợp đồng kéo dài đến hết năm 2027. Trong Q1/2026, công ty vận hành 4 giàn khoan thuê ngoài và dự kiến duy trì khoảng 3 giàn trong Q2/2026, đồng thời tiếp tục tìm kiếm thêm các cơ hội thuê ngoài mới nhằm tối ưu hiệu suất hoạt động.

Giàn **PV Drilling VIII** hiện đang vận hành theo hợp đồng với Vietsovpetro và dự kiến duy trì hoạt động đến hết tháng 5/2026, sau đó sẽ chuyển sang thực hiện hợp đồng với Petronas tại Malaysia. Đối với giàn **PV Drilling IX**, sau khi hoàn tất công tác hủy mỏ Sông Đốc, giàn dự kiến cũng sẽ được điều động sang thị trường Malaysia để tiếp tục triển khai các hợp đồng mới. Trong khi đó, giàn **PV Drilling I** vừa hoàn thành hợp đồng tại Malaysia cho Petronas và hiện đang thực hiện hoạt động khoan tại Bể Cửu Long. Trong giai đoạn tiếp theo, giàn sẽ tiếp tục được định hướng tìm kiếm các hợp đồng dài hạn tại thị trường nước ngoài nhằm tối ưu hiệu suất sử dụng và gia tăng hiệu quả hoạt động.

KẾ HOẠCH KHOAN	2026												2027												
	Q1			Q2			Q3			Q4			Q1			Q2			Q3			Q4			
	T1	T2	T3	T4	T5	T6	T7	T8	T9	T10	T11	T12	T1	T2	T3	T4	T5	T6	T7	T8	T9	T10	T11	T12	
PV DRILLING I	Malaysia (2 năm)			Vietnam (249 ngày)																					
PV DRILLING II	Indonesia (3 năm đến năm 2028)																								
PV DRILLING III	Indonesia (3 năm)																								
PV DRILLING VI	Maylaysia (2 giếng chắc chắn)			Malaysia (140-177 ngày)						Malaysia (60 ngày)			Malaysia (120 ngày)				Malaysia (Đang chờ phê duyệt)					Vietnam (305 ngày)			
PV DRILLING VIII	Vietnam (267 ngày)					Vung Tau	Malaysia (60 ngày)		Malaysia (300 ngày)																
PV DRILLING IX	Công tác bảo trì, bảo dưỡng tổng thể Việt Nam			Vietnam (55 ngày)			Malaysia (177 ngày)																		
PV DRILLING V	Brunei (6 năm chắc chắn + (2+2) năm tùy chọn giá hạn)																								
GIÀN ĐỐI TÁC #1	Vietnam (3 giếng chắc chắn)						Vietnam (104 ngày)			Vietnam (160 ngày)															
GIÀN ĐỐI TÁC #2	Vietnam (208 ngày)																								
GIÀN ĐỐI TÁC #3	Vietnam (150 ngày)			Vung Tau	Vietnam (70 ngày)			Vietnam (150 ngày)			Vietnam (160 ngày)														
GIÀN ĐỐI TÁC #4	Vietnam (1 chắc chắn + 1 tùy chọn)																								
Giếng khoan chắc chắn Giếng khoan tùy chọn/Dừng chờ UWILD/SPS/Cấp																									

Giếng khoan chắc chắn

Giếng khoan tùy chọn/Dừng chờ

UWILD/SPS/Cảng

Nguồn: PVD, PSI tổng hợp

Kế hoạch đầu tư năm 2026 – Đầu tư thêm 01 giàn Jackup PV Drilling X. Bước sang năm 2026, tổng chi phí đầu tư của PVD dự kiến đạt khoảng 4,229 tỷ đồng. Cơ cấu đầu tư tập trung chủ yếu vào việc tiếp tục triển khai các dự án chuyển tiếp từ năm 2025, thực hiện mua lại phần vốn góp của các BCC, đồng thời **đầu tư bổ sung một giàn khoan tự nâng đa năng PV Drilling X.** Với giá trị đầu tư cho giàn PV Drilling X khoảng 2,252.5 tỷ đồng, vốn đầu tư sẽ từ 30% vốn chủ sở hữu và 70% vốn vay. Theo kế hoạch, giàn PV Drilling X sẽ được kéo về Việt Nam vào tháng 10/2026 để triển khai công tác tái khởi động, kiểm định kỹ thuật và nâng cấp hệ thống và **chính thức đóng góp cho doanh thu PVD từ quý 2/2027.**

PVD triển khai phương án tăng vốn lên 9,200 tỷ đồng. Trên cơ sở việc toàn bộ 3,719 tỷ đồng Quỹ đầu tư phát triển đã được sử dụng hết cho các hoạt động đầu tư dài hạn như giàn khoan, góp vốn vào công ty con/liên kết và mua sắm thiết bị, nhưng chưa được chuyển hóa thành vốn điều lệ. Điều này khiến quy mô vốn điều lệ hiện tại chưa phản ánh đầy đủ quy mô tài sản và năng lực vận hành thực tế của doanh nghiệp. **Ngày 02/6/2026, PVD đã ban hành nghị quyết về việc triển khai phát hành gần 371.9 triệu cổ phiếu mới, tương ứng tỷ lệ 66.9%** (cổ đông sở hữu 1,000 cổ phiếu sẽ được nhận thêm 669 cổ phiếu). Số cổ phiếu phát hành thêm không bị hạn chế chuyển nhượng.

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 **14,427 tỷ đồng (+32.4% YoY)** và **2,263 tỷ đồng (+115.2% 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 **26,600 đồng/cp.**

Phương pháp định giá	Tỷ trọng	Giá (đồng/cổ phiếu)
P/B	50%	26,585
FCFF	50%	26,697
Giá mục tiêu		26,600

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 26,600 đồng/cổ phiếu, tương ứng tăng 48.2% so với giá đóng cửa ngày 01/06/2026 ở mức 18,000 đồng/cổ phiếu.** Giá mục tiêu đã được điều chỉnh theo kế hoạch tăng vốn và số lượng cổ phiếu lưu hành sau phát hành.

Báo cáo tài chính (Đơn vị: Tỷ đồng)

Kết quả kinh doanh (tỷ VND)	2024	2025	2026F
Doanh thu thuần	9,288	10,897	14,427
Giá vốn hàng bán	7,534	8,819	11,557
Lợi nhuận gộp	1,754	2,078	2,870
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	185
Chi phí bán hàng và quản lý doanh nghiệp	635	855	282
Lợi nhuận thuần từ hoạt động kinh doanh	919	1,201	2,553
Lợi nhuận khác	18	186	97
Lợi nhuận trước thuế	937	1,386	2,651
Lợi nhuận sau thuế	698	1,052	2,263
Lợi nhuận sau thuế của cổ đông công ty mẹ	698	1,039	2,294

Bảng cân đối kế toán (tỷ đồng)	2024	2025	2026F
Tài sản ngắn hạn	7,782	9,657	13,624
Tiền và đầu tư tài chính ngắn hạn	2,974	2,510	5,287
Các khoản phải thu	3,469	5,320	5,842
Hàng tồn kho	1,216	1,537	2,176
Tài sản ngắn hạn khác	124	290	319
Tài sản dài hạn	15,832	18,653	21,578
Các khoản phải thu dài hạn	320	228	144
Tài sản cố định	12,861	14,608	17,817
Đầu tư tài chính dài hạn	681	770	670
Tài sản dài hạn khác	748	843	633
Tổng tài sản	23,615	28,310	35,202
Nợ phải trả	7,562	11,212	14,045
Nợ ngắn hạn	4,124	6,619	6,847
Vay và nợ thuê tài chính ngắn hạn	507	821	1,042
Nợ dài hạn	3,438	4,592	7,198
Vay và nợ thuê tài chính dài hạn	2,541	3,588	5,756
Vốn chủ sở hữu	16,052	17,098	21,156
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	2,657
Lợi ích cổ đông không kiểm soát	250	257	257
Tổng nguồn vốn	23,615	28,310	35,202

Chỉ số chính	2024	2025	2026F
Định giá			
EPS (VND)	1,254	1,867	2,472
BVPS (VND)	28,406	30,274	22,526
Khả năng sinh lời			
Biên lợi nhuận gộp	18.89%	19.07%	19.89%
Biên EBITDA	22.16%	22.36%	25.58%
Biên LNTT	10.09%	12.72%	18.37%
ROE	4.51%	6.27%	11.99%
ROA	3.08%	4.00%	7.22%
Tăng trưởng			
Lợi nhuận gộp	34.37%	18.45%	38.12%
Lợi nhuận sau thuế	27.85%	50.66%	115.18%
EPS	19.33%	48.83%	32.42%
Tổng tài sản	9.16%	19.88%	24.35%
VCSH	7.75%	6.52%	23.73%
Thanh khoản			
Thanh toán hiện hành	1.89	1.46	1.99
Thanh toán nhanh	1.59	1.23	1.67
Nợ/tài sản	0.13	0.16	0.19
Nợ/VCSH	0.19	0.26	0.32
Khả năng thanh toán lãi vay	4.94	8.27	11.76

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.