

PV Drilling (PVD)

Hồi phục sớm vượt kỳ vọng

- LN gộp 2Q25 tăng 11% n/n với biên gộp mở rộng
- Giá thuê trung bình hồi phục trở lại mức 9T24, đạt 92,000 USD
- Nâng khuyến nghị lên MUA với giá mục tiêu 25,400 đồng

Hiện thực: Sự phục hồi đến sớm hơn dự kiến

Doanh thu 2Q25 tăng 6.5% n/n, đạt 2.4 nghìn tỷ đồng, trong khi LN gộp tăng 11% n/n lên 520 tỷ đồng. Biên gộp phục hồi tốt lên 21.4% (+3.4 đpt q/q, +0.2 đpt n/n). Cụ thể:

- **Mảng khoan:** Doanh thu 2Q25 đạt 1.3 nghìn tỷ đồng, giảm 12% n/n do không có sự đóng góp của 1 giàn khoan thuê và 1 giàn khoan đất liền (đã bán từ 4Q24). Đáng chú ý, LN gộp đạt 282 tỷ đồng (+116% q/q, -16% n/n) với biên gộp bật mạnh lên 20.9% (+6 đpt q/q, -1 đpt n/n). Chúng tôi cho rằng sự hồi phục này chủ yếu đến từ việc giá thuê ngày khoan được cải thiện, sau khi chịu áp lực trong 2 quý trở lại.
- **Dịch vụ kỹ thuật liên quan đến khoan:** Doanh thu tiếp tục duy trì đà tăng, đạt 584 tỷ đồng (+73% n/n, +64% q/q, tương đương 139% dự báo của KIS). Biên gộp duy trì ở mức cao 23.6% (+0.4 đpt q/q, +2.1 đpt n/n), kéo LN gộp tăng lên 230 tỷ đồng (+67% q/q, +89% n/n).

Trong 2Q25, PVD ghi nhận khoản thu nhập bất thường 64 tỷ đồng từ tiền bồi thường bảo hiểm, liên quan đến thời gian PVD VI mất việc trong 1Q25 do đại tu lâu hơn dự kiến.

Nhờ đó, LNST tăng mạnh 89% n/n lên 250 tỷ đồng, dù chi phí BH&QL tăng 34% n/n. Nếu loại bỏ các khoản thu nhập bất thường, LNST vẫn tăng tốt ở mức 54% n/n.

Cơ hội và thách thức: Nhu cầu E&P duy trì tốt, giá thuê ngày trở lại quỹ đạo

Trong buổi gặp gỡ NĐT ngày 30/7, PVD bày tỏ triển vọng lạc quan về nhu cầu E&P tại Đông Nam Á, đặc biệt là tại Việt Nam. Về huy động giàn khoan, các diễn biến đáng chú ý gồm: (i) PVD I sẽ được chuyển từ Malaysia về Việt Nam để khoan từ năm 2026, với PVD kỳ vọng mang lại tác động tích cực dù giá thuê ngày có thể thấp hơn nhờ tối ưu hóa OpEx; (ii) PVD III sẽ được chuyển từ Malaysia sang Indonesia theo hợp đồng mới với giá thuê ngày cao hơn; (iii) PVD VIII (giàn mới) sẽ được khánh thành vào ngày 8/8 và bắt đầu khoan từ đầu tháng 9. So với kế hoạch khoan công bố trước đây, PVD cũng sẽ triển khai thêm một giàn thuê (BORR-GUNNLOD) từ 4Q25, qua đó hỗ trợ tăng trưởng doanh thu và lợi nhuận trong 2H25.

Theo ước tính của chúng tôi, giá thuê ngày bình quân của 5 giàn sở hữu trong 2Q25E đã phục hồi lên khoảng 92,000 USD, trở lại mức của 9T24, trước đợt sụt giảm giá thuê từ 4Q24. Trong 2H25F, chúng tôi kỳ vọng lợi nhuận gộp từ cả mảng Khoan và Dịch vụ kỹ thuật sẽ tăng mạnh nhờ (1) triển vọng nhu cầu E&P tích cực, (2) giá thuê ngày phục hồi, và (3) PVD VIII chính thức đi vào hoạt động. LNST 2H25F dự kiến tăng trưởng mạnh ở mức 30–45%.

Khuyến nghị **MUA**

Giá mục tiêu **25,400**

Lợi nhuận **+18%**

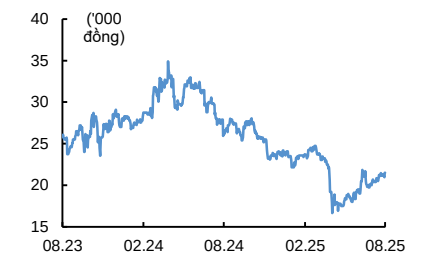
Thông kê

VNIndex (07/08, điểm)	1,582
Giá cp (07/08, đồng)	21,500
Vốn hóa (tỷ đồng)	12,452
SLCP lưu hành (triệu)	556
Cao/ Thấp 52 tuần (đồng)	28,050/16,650
GTGD TB 6T (tỷ đồng)	131.02
Tỷ lệ CP tự do/ Sở hữu NN (%)	46.9/3.8
Cổ đông lớn (%)	
PVN	50.46
Norges Bank	1.35
Hanoi Investment Holding	1.09

Biến động giá cổ phiếu

	1T	6T	12T
Tuyệt đối (%)	7.5	(5.3)	(14.3)
Tương đối với VNI (%p)	(5.4)	(30.7)	(47.9)

Xu hướng giá cổ phiếu



Nguồn: Bloomberg

Phòng Phân tích

Researchdept@kisvn.vn

Hành động: MUA với giá mục tiêu 25,400 đồng

Chúng tôi nâng khuyến nghị đối với cổ phiếu PVD từ **NẮM GIỮ** lên **MUA**, với giá mục tiêu 25,400 đồng (+18% upside), dựa trên (1) giá thuê ngày bình quân của PVD cho thấy dấu hiệu phục hồi sớm hơn dự kiến, qua đó cải thiện triển vọng giai đoạn 2H25–1H26; và (2) mảng Dịch vụ kỹ thuật vượt kỳ vọng trong các quý gần đây, dẫn tới việc điều chỉnh tăng đáng kể dự báo 2025–2026F.

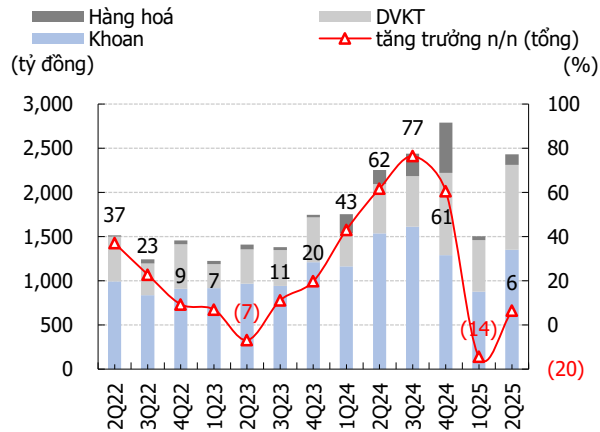
Bảng 1. Tóm tắt lợi nhuận theo quý

(VND bn, %, %p)

	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	q/q	n/n
Doanh thu	2,282	2,438	2,807	1,503	2,430	61.7	6.5
Lợi nhuận hoạt động	323	277	186	155	312	101.6	(3.4)
Biên LN hoạt động	14.1	11.4	6.6	10.3	12.8	2.5	(1.3)
LNTT	209	249	263	196	321	63.7	53.4
LNST-CTM	132	180	237	143	250	74.8	88.9

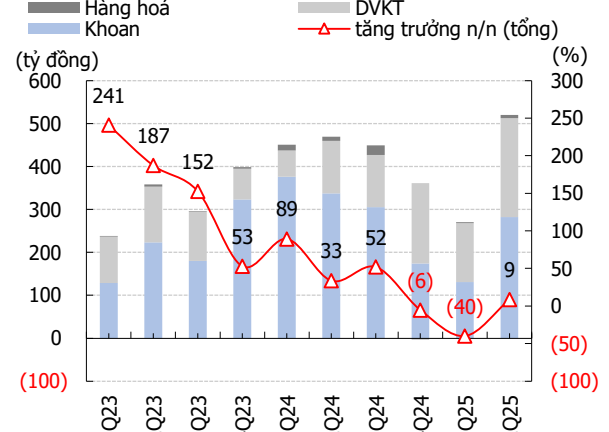
Nguồn: Dữ liệu công ty, KIS Research

Hình 1. Doanh thu 2Q25 tăng 6.5% svck



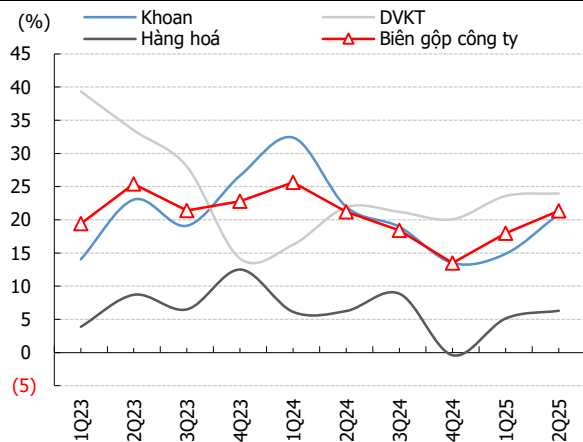
Nguồn: Dữ liệu công ty, KIS Research

Hình 2. LN gộp vượt kỳ vọng, tăng trưởng 9% svck



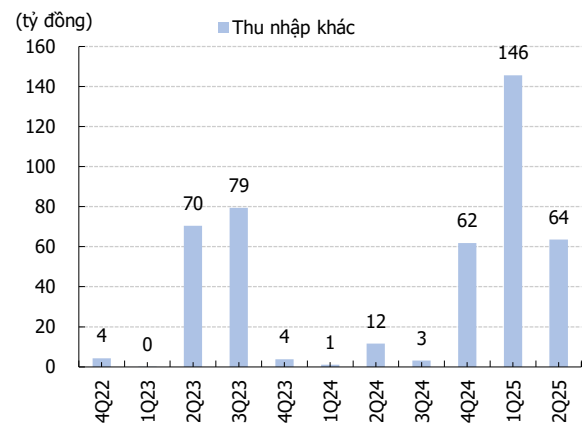
Nguồn: Dữ liệu công ty, KIS Research

Hình 3. Biên gộp hồi phục về tương đương giai đoạn 2Q-3Q24

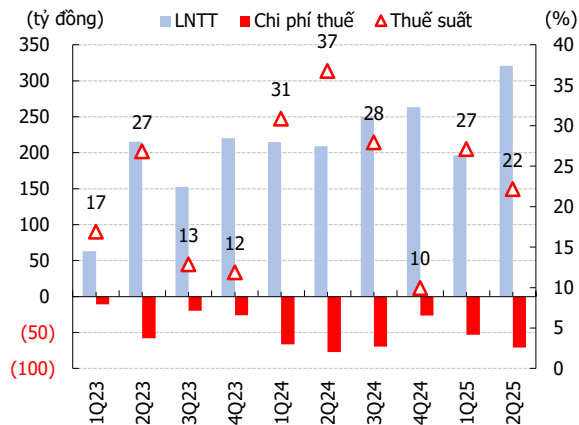


Nguồn: Dữ liệu công ty, KIS Research

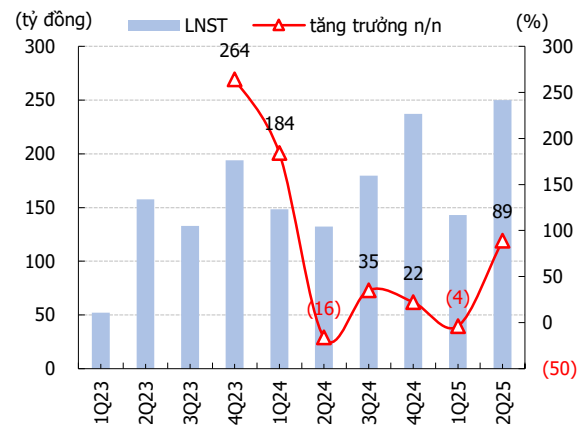
Hình 4. LN bất thường bồi thường bảo hiểm hỗ trợ LNST



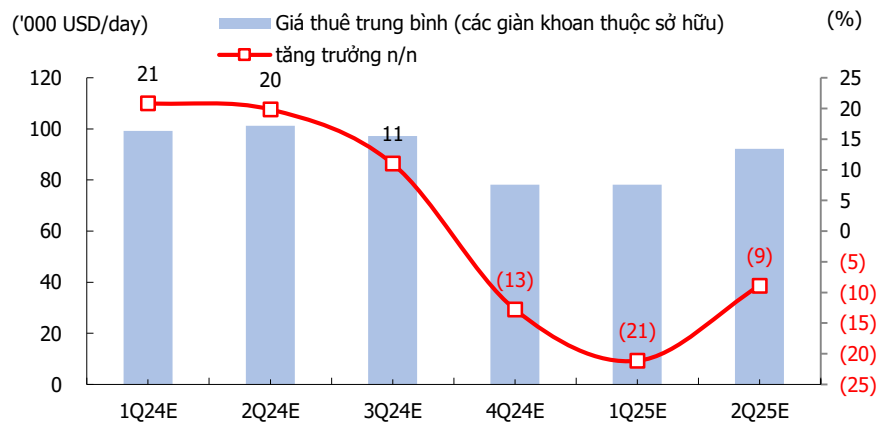
Nguồn: Dữ liệu công ty, KIS Research

Hình 5. Thuế suất cải thiện so với cùng kỳ

Nguồn: Dữ liệu công ty, KIS Research

Hình 6. LNST tăng mạnh 89% n/n. Điều chỉnh các khoản bất thường, LNST vẫn tăng tốt ở mức 54% n/n

Nguồn: Dữ liệu công ty, KIS Research

Hình 9. Giá thuê trung bình hồi phục về mức trước khi suy giảm, ước đạt khoảng 92,000 USD

Nguồn: Dữ liệu công ty, KIS Research.

Hình 9. Lịch khoan của PVD 2024-25F

	2024												2025											
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
PVD's owned rigs																								
PVD I	Petronas - Malaysia																							
PVD II	Pertamina - Indonesia																							
PVD III	Hibiscus - Malaysia						Hibiscus - Indonesia						Hibiscus			Pertamina - Indonesia								
PVD V (TAD)	Shell - Brunei																							
PVD VI	Petronas - Malaysia																							
PVD 11 (land rig)	GBRS - Algeria						No more ownership																	
PVD VIII (new JU rig)																						Murphy/VSP - Vietnam		
Leased rigs																								
Hakuryu-11					Idemitsu						Murphy			Murphy										
BORR-THOR								HLJOC									JVPC			Zarubezhneft				
BORR- GUNNLOD																						HL-HV JOC		

Nguồn: Dữ liệu công ty, KIS Research.

■ Tổng quan doanh nghiệp

PV Drilling (PVD), công ty con của PetroVietnam (PVN), là một công ty hàng đầu trong lĩnh vực khoan và các dịch vụ kỹ thuật liên quan tại Việt Nam và Đông Nam Á. PVD sở hữu một đội gồm 6 giàn khoan, bao gồm 5 giàn khoan tự nâng và 1 giàn khoan TAD. PVD dự kiến sẽ đóng vai trò thiết yếu trong dự án khí thiên nhiên Lô B.

■ **Nguyên tắc đánh giá của KIS Vietnam Securities Corp. với cổ phiếu dựa trên lợi nhuận kỳ vọng trong 12 tháng tới**

- MUA: Tổng lợi nhuận kỳ vọng là 15% hoặc hơn.
- Nắm giữ: Tổng lợi nhuận kỳ vọng từ -5% đến 15%.
- Bán: Tổng lợi nhuận kỳ vọng là -5% hoặc thấp hơn.
- KIS Vietnam Securities Corp. không cung cấp giá mục tiêu với cổ phiếu khuyến nghị Nắm giữ hoặc Bán.

■ **Nguyên tắc đánh giá của KIS Vietnam Securities Corp. với ngành trong 12 tháng tới**

- Nâng tỷ trọng: Khuyến nghị tăng tỷ trọng của ngành trong danh mục so với tỷ trọng dựa trên vốn hóa của ngành trong VNIndex.
- Trung lập: Khuyến nghị giữ tỷ trọng của ngành trong danh mục bằng với tỷ trọng dựa trên vốn hóa của ngành trong VNIndex.
- Giảm tỷ trọng: Khuyến nghị giảm tỷ trọng của ngành trong danh mục so với tỷ trọng dựa trên vốn hóa của ngành trong VNIndex.

■ **Xác nhận của chuyên viên phân tích**

Chúng tôi, chuyên viên phân tích thực hiện báo cáo này, xác nhận rằng báo cáo phản ánh chính xác quan điểm cá nhân của chúng tôi về công ty được phân tích trong báo cáo. Chúng tôi cũng xác nhận rằng chúng tôi đã, đang và sẽ không nhận được các khoản lợi ích cá nhân nào, liên quan đến khuyến nghị và quan điểm trong báo cáo, một cách trực tiếp hoặc gián tiếp.

■ **Thông tin công khai quan trọng**

Ở thời điểm cuối tháng liền trước của ngày phát hành báo cáo (hoặc cuối tháng thứ 2 liền trước nếu ngày phát hành báo cáo sau ngày cuối tháng liền trước ít hơn 10 ngày), KIS Vietnam Securities Corp. hoặc các bên liên quan không nắm giữ 1% hoặc nhiều hơn cổ phần của công ty được phân tích trong báo cáo.

Không có mâu thuẫn lợi ích quan trọng nào giữa chuyên viên phân tích, KIS Vietnam Securities Corp. và các bên liên quan tại thời điểm phát hành báo cáo.

KIS Vietnam Securities Corp. hoặc các bên liên quan không quản lý hoặc đồng quản lý việc phát hành ra công chúng cổ phiếu của công ty được phân tích trong báo cáo trong vòng 12 tháng qua.

KIS Vietnam Securities Corp. hoặc các bên liên quan không nhận được khoản lợi ích nào từ dịch vụ ngân hàng đầu tư từ công ty được phân tích trong báo cáo trong 12 tháng qua; KIS Vietnam Securities Corp. hoặc các bên liên quan không kỳ vọng hoặc tìm kiếm các khoản lợi ích nào từ dịch vụ ngân hàng đầu tư từ công ty được phân tích trong báo cáo trong ba tháng tới.

KIS Vietnam Securities Corp. hoặc các bên liên quan không tạo lập thị trường cho cổ phiếu của công ty được phân tích trong báo cáo tại thời điểm phát hành báo cáo.

KIS Vietnam Securities Corp. không nắm hơn 1% cổ phần của công ty được phân tích trong báo cáo tại ngày 8/08/2025.

KIS Vietnam Securities Corp. đã không cung cấp trước báo cáo này cho các bên thứ ba khác.

Cả chuyên viên phân tích thực hiện báo cáo này và người liên quan không sở hữu cổ phiếu của công ty được phân tích trong báo cáo tại ngày 8/08/2025.

KIS Vietnam Securities Corp. đã không phát hành chứng quyền có đảm bảo với cổ phiếu PV Drilling (PVD) và hiện không là công ty tạo lập thị trường.

Người thực hiện: Phòng Phân tích

Miễn Trừ Trách Nhiệm

Báo cáo phân tích này và các tài liệu marketing cho chứng khoán Việt Nam được thực hiện và phát hành bởi phòng phân tích của KIS Vietnam Securities Corp., công ty được cấp giấy phép đầu tư của Ủy ban Chứng khoán Nhà nước Việt Nam. Chuyên viên phân tích, người thực hiện và phát hành báo cáo phân tích này và các tài liệu marketing, được cấp chứng chỉ hành nghề và được quản lý bởi UBCKNN Việt Nam. Báo cáo này không được sao chụp, nhân bản hoặc xuất bản (toàn bộ hoặc từng phần) hoặc tiết lộ cho bất kỳ người nào khác mà không được sự chấp thuận bằng văn bản của KIS Vietnam Securities Corp..

Báo cáo này được viết nhằm mục đích chỉ cung cấp thông tin. Bản báo cáo này không nên và không được diễn giải như một đề nghị mua hoặc bán hoặc khuyến khích mua hoặc bán bất cứ khoản đầu tư nào. Khi xây dựng bản báo cáo này, chúng tôi hoàn toàn đã không cân nhắc về các mục tiêu đầu tư, tình hình tài chính hoặc các nhu cầu cụ thể của các nhà đầu tư. Cho nên khi đưa ra các quyết định đầu tư cho riêng mình các nhà đầu tư nên dựa vào đánh giá cá nhân hoặc tư vấn của chuyên gia tư vấn tài chính độc lập của mình và tùy theo tình hình tài chính cá nhân, mục tiêu đầu tư và các quan điểm thích hợp khác trong từng hoàn cảnh. KIS Vietnam Securities Corp. không đảm bảo nhà đầu tư sẽ đạt được lợi nhuận hoặc được chia sẻ lợi nhuận từ các khoản đầu tư. KIS Vietnam Securities Corp., hoặc các bên liên quan, và các nhân sự cấp cao, giám đốc và nhân viên tuyên bố miễn trừ trách nhiệm với các khoản lỗ hoặc tổn thất liên quan đến việc sử dụng toàn bộ hoặc một phần báo cáo này. Thông tin và nhận định có thể thay đổi bất cứ lúc nào mà không cần báo trước và có thể khác hoặc ngược với quan điểm được thể hiện trong các mảng kinh doanh khác của KIS Vietnam Securities Corp.. Quyết định đầu tư cuối cùng phải dựa trên các đánh giá cá nhân của khách hàng, và báo cáo phân tích này và các tài liệu marketing không thể được sử dụng như là chứng cứ cho các tranh chấp pháp lý liên quan đến các quyết định đầu tư.

Bản quyền © 2025 của KIS Vietnam Securities Corp.. Báo cáo này không được sao chụp, nhân bản hoặc xuất bản (toàn bộ hoặc từng phần) hoặc tiết lộ cho bất kỳ người nào khác mà không được sự chấp thuận bằng văn bản của KIS Vietnam Securities Corp..