

Tổng Công ty Cổ phần Khoan và Dịch vụ khoan Dầu khí (PVD: HOSE)

Giá mục tiêu: **22.300 Đồng**

Khuyến nghị: **KHẢ QUAN**

Tăng giá: **19,6%**

Ngày 08/09/2026



Lợi nhuận thấp hơn dự kiến, triển vọng dài hạn vẫn tích cực

Chúng tôi nâng khuyến nghị đối với PVD lên **KHẢ QUAN** và tăng giá mục tiêu 12 tháng lên **22.300 đồng/cổ phiếu**. Việc nâng khuyến nghị phản ánh triển vọng ngành sẽ dần cải thiện trong dài hạn, trong khi lợi nhuận suy yếu gần đây đã đưa cổ phiếu về vùng giá hấp dẫn. Tại mức giá hiện tại, PVD hiện đang giao dịch ở mức P/E dự phóng 2026 và 2027 lần lượt là 16,6x và 11,4x.

Luận điểm đầu tư

- **Triển vọng ngành thuận lợi**, với chu kỳ tăng trưởng dự kiến kéo dài hơn nhờ nhu cầu phát triển thương mại ổn định trong bối cảnh bất định nguồn cung tại Trung Đông.
- **Lợi nhuận năm 2027 dự kiến tăng 46% svck**, nhờ bổ sung thêm hai giàn khoan tự nâng mới và giá thuê ngày cao hơn.
- **Ban lãnh đạo đẩy mạnh chiến lược đầu tư giàn khoan**, với kế hoạch đầu tư thêm 3 giàn khoan trong 5 năm tới.

Cập nhật KQKD Q2/2026

- KQKD Q2/2026 của PVD thấp hơn đáng kể so với dự báo của chúng tôi, với **doanh thu đạt 3 nghìn tỷ đồng (+23% svck, -11% so với quý trước)** và **lợi nhuận sau thuế cổ đông công ty mẹ (NPATMI) đạt 163 tỷ đồng (-32% svck, -47% so với quý trước)**, dù EBITDA tăng 22% svck. Ban lãnh đạo cho biết kết quả kém khả quan này chủ yếu đến từ các yếu tố mang tính tạm thời và dự kiến lợi nhuận sẽ phục hồi từ Q4/2026.
- Mặc dù KQKD Q2/2026 yếu, PVD vẫn hoàn **thành 79% kế hoạch doanh thu cả năm và 64% kế hoạch lợi nhuận sau thuế**. Chúng tôi cho rằng kế hoạch kinh doanh năm 2026 của PVD tương đối thận trọng, qua đó công ty vẫn có thể hoàn thành kế hoạch cả năm dù có sự suy giảm lợi nhuận trong ngắn hạn.

Tỷ đồng	2025	2026F	2027F	2028F	2029F
Doanh thu thuần	10.897	12.097	13.560	14.605	15.419
Tăng trưởng DTT	17,6%	10,8%	12,1%	7,7%	5,6%
Biên lợi nhuận gộp	19,1%	22,3%	25,7%	26,6%	26,2%
NPATMI	1.039	1.084	1.586	1.905	1.959
Tăng trưởng NPATMI	48,8%	4,3%	46,4%	20,1%	2,8%
EPS (VND)	1.867	1.109	1.624	1.951	2.112
Tăng trưởng EPS	48,8%	-40,6%	46,4%	20,1%	8,2%
Nợ/VCSH (x)	0,26	0,32	0,38	0,40	0,42
Tỷ suất cổ tức (%)	0,0%	5,4%	5,4%	0,0%	0,0%
ROE	6,3%	6,6%	9,5%	10,6%	9,9%
P/E (x)	15,18	16,68	11,39	9,49	8,76
P/B (x)	0,94	1,01	0,98	0,89	0,81
EV/EBITDA	5,23	7,25	5,95	5,17	4,76

Nguồn: PVD, SSI Research

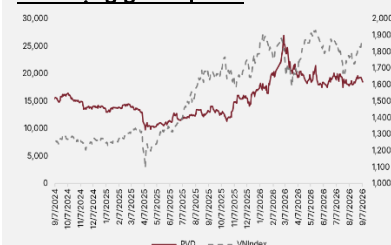
Nguyễn Hoàng Giang, CFA

Trưởng phòng phân tích cổ phiếu

giangnh@ssi.com.vn

Giá CP - VND (08/09/26)	18.650
Vốn hóa (USDmn):	657
SLCP lưu hành (triệu cp):	928
KLGD TB 3 tháng (triệu cp):	7,3
Giá cao/thấp 52T (k VND):	27,0/11,3
GTGD TB 3 tháng (USDmn):	6,7
Tỷ lệ SHNN (%):	8,6
GTNN còn được mua (USDmn):	272,0
Tỷ lệ sở hữu nhà nước (%):	50,4

Biến động giá cổ phiếu



Nguồn: SSI Research

Thông tin cơ bản về công ty

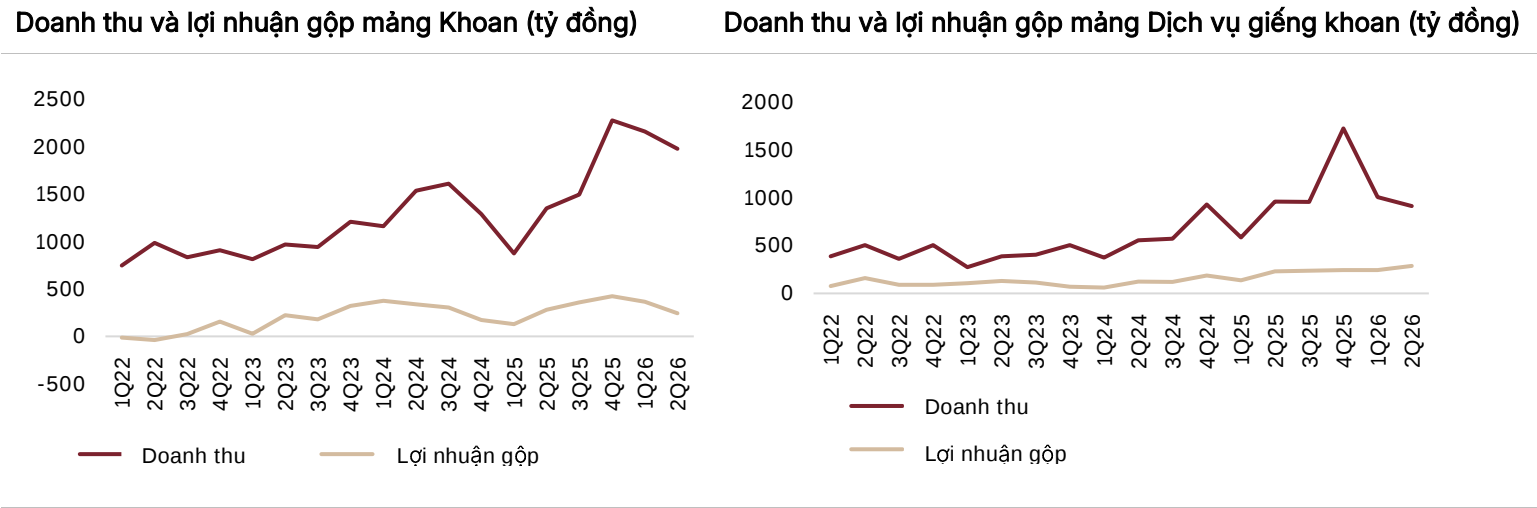
PVD được thành lập năm 2001 theo chiến lược của PetroVietnam nhằm tập trung vào xây dựng và phát triển công nghệ dầu khí. Tháng 2/2006, PVD được cổ phần hóa và tháng 12/2006, cổ phiếu bắt đầu giao dịch trên HOSE với vốn điều lệ ban đầu là 680 tỷ đồng. PVD sở hữu 06 giàn khoan tự nâng (PV DRILLING I, II, III, VI, VIII, IX) và một giàn khoan tiếp trợ nửa nổi nửa chìm – TAD.

Cập nhật KQKD Q2/2026 – Nhịp giảm trong ngắn hạn

Tỷ đồng	2Q26	2Q25	YoY	1Q26	QoQ	%hoàn thành kế hoạch năm	Biên lợi nhuận			
							2Q26	2Q25	1Q26	2025
Doanh thu thuần	3.028	2.447	23,7%	3.401	-11,0%	79%				
Lợi nhuận gộp	544	520	4,6%	638	-14,7%		18,0%	21,3%	18,8%	19,1%
Lợi nhuận hoạt động	343	303	13,0%	447	-23,3%		11,3%	12,4%	13,1%	12,3%
EBIT	372	368	1,1%	462	-19,5%		12,3%	15,0%	13,6%	14,5%
EBITDA	684	556	22,9%	732	-6,5%		22,6%	22,7%	21,5%	22,4%
Lợi nhuận trước thuế	261	321	-18,6%	396	-34,0%		8,6%	13,1%	11,6%	12,7%
Lợi nhuận ròng	178	250	-28,8%	300	-40,7%	64%	5,9%	10,2%	8,8%	9,7%
Lợi nhuận ròng cổ đông công ty mẹ	163	240	-32,2%	306	-46,9%		5,4%	9,8%	9,0%	9,5%

Nguồn: PVD, SSI Research

PVD ghi nhận KQKD Q2/2026 thấp hơn đáng kể so với dự báo của chúng tôi, với doanh thu đạt 3 nghìn tỷ đồng (+23% svck, -11% so với quý trước) và NPATMI đạt 163 tỷ đồng (-32% svck, -47% so với quý trước), mặc dù EBITDA vẫn tăng 22% svck. Ban lãnh đạo cho rằng kết quả kém tích cực này là do các yếu tố mang tính tạm thời và kỳ vọng lợi nhuận sẽ phục hồi từ Q4/2026. Tuy vậy, PVD vẫn hoàn thành 79% kế hoạch doanh thu cả năm và 64% kế hoạch lợi nhuận, khi các chỉ tiêu này được xây dựng tương đối thận trọng.



Nguồn: PVD, SSI Research

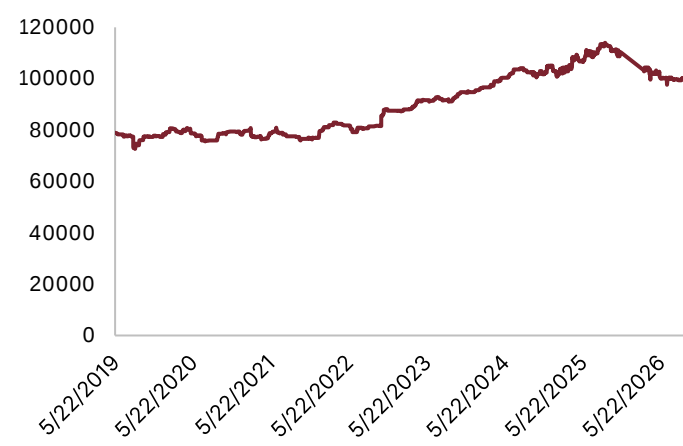
Nguồn: PVD, SSI Research

Lợi nhuận suy yếu trong quý chủ yếu do mảng Khoan. Doanh thu mảng Khoan tăng 46% svck, nhờ đóng góp từ PVD VIII (từ tháng 8/2025) và PVD IX (từ tháng 5/2026), trong khi giá thuê ngày giảm nhẹ nhưng vẫn duy trì ở mức cao. Mặc dù doanh thu tăng mạnh, lợi nhuận mảng Khoan giảm 14% svck do chi phí khấu hao và chi phí lãi vay gia tăng. Chi phí khấu hao tăng 66% svck sau khi bổ sung hai giàn khoan PVD VIII và PVD IX, trong khi chi phí lãi vay tăng gấp đôi (+100% svck) do dư nợ vay cao hơn. Biên lợi nhuận gộp mảng Khoan giảm xuống 12%, so với 17% trong Q1/2026 và 21% trong Q2/2025. Một số yếu tố chính khiến kết quả mảng Khoan kém khả quan gồm:

- PVD IX thay thế PVD I trong dự án đóng/hủy mỏ Sông Đốc. Do biến động điều kiện ngoài khơi, dù ban đầu công việc được giao cho PVD I, PVD cuối cùng phải sử dụng PVD IX, vốn có chi phí vận hành và đầu tư cao hơn. Dự án hiện được kỳ vọng hoàn thành vào tháng 8/2026, muộn hơn so với kế hoạch do các khó khăn về mặt kỹ thuật. Do đây là hợp đồng trọn gói, doanh thu không tăng tương ứng với chi phí phát sinh, khiến lợi nhuận bị thu hẹp.
- Chi phí nâng cấp giàn khoan được ghi nhận vào chi phí thay vì vốn hóa trong Q2/2026. Theo quy định kế toán mới (Thông tư 99), phần lớn các khoản chi phí này đã được hạch toán vào mục chi phí trong quý 2 và một phần sẽ được ghi nhận trong quý 3, làm mặt bằng chi phí tăng cao.
- Chi phí lãi vay tăng do đầu tư các giàn khoan mới. Chi phí lãi vay tăng 110% svck trong quý 2 do dư nợ vay dài hạn cao hơn, đồng thời chịu tác động từ lãi suất SOFR cao khi Fed duy trì lãi suất. Ban lãnh đạo lựa chọn lãi suất thả nổi, kỳ vọng Fed sẽ cắt giảm lãi suất trong thời gian tới. Điều này khiến chi phí lãi vay phụ thuộc đáng kể vào lộ trình lãi suất của Fed: sẽ là yếu tố hỗ trợ nếu lãi suất giảm, hoặc sẽ gây áp lực nếu mặt bằng lãi suất cao lâu hơn dự kiến.

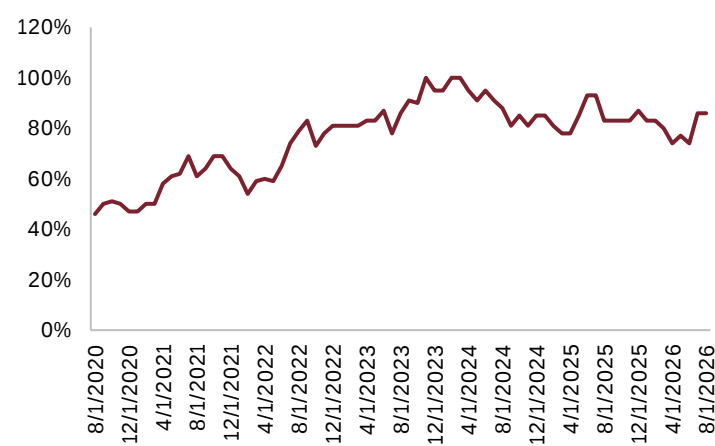
Nhìn chung, Ban lãnh đạo kỳ vọng biên lợi nhuận mảng Khoan sẽ phục hồi từ Q4/2026, sau khi dự án Sông Đốc hoàn thành và toàn bộ chi phí nâng cấp giàn khoan được ghi nhận hết trong quý 3. Chúng tôi cho rằng triển vọng phục hồi này là hợp lý, do các yếu tố gây ảnh hưởng trong quý 2 chủ yếu mang tính tạm thời.

Giá thuê ngày bình quân hiện tại của Giàn tự nâng 361 400 feet IC



Nguồn: RigLogix

Tỷ lệ sử dụng Giàn tự nâng 361-400 feet IC tại khu vực Châu Á/Đông Nam Á



Nguồn: RigLogix

Trái ngược với mảng Khoan, mảng Dịch vụ Giếng khoan ghi nhận kết quả tích cực trong Q2/2026. Biên lợi nhuận gộp cải thiện đáng kể lên 32% (so với 25% trong năm 2025), qua đó giúp lợi nhuận mảng này tăng 25% svck. Kết quả này nằm trong dự báo của chúng tôi, nhờ khối lượng công việc tăng từ các dự án dầu khí trong nước như Lô B, Sư Tử Vàng và Sư Tử Trắng giai đoạn 2B, giúp PVD thực hiện nhiều dịch vụ có giá trị gia tăng cao hơn. Xu hướng này cũng là động lực giúp lợi nhuận từ các công ty liên doanh, liên kết (bao gồm PVD Baker Hughes) tăng 100% svck, khi cung cấp các dịch vụ kỹ thuật cao trong lĩnh vực giếng khoan.

Cập nhật ngành – Triển vọng dài hạn đang dần cải thiện

Theo S&P Global, giá thuê bình quân đối với giàn khoan tự nâng cao cấp loại 360-400 IC hiện dao động khoảng 92.000-120.000 USD/ngày (so với mức bình quân 108.000 USD/ngày trong năm 2025), tùy thuộc vào tuổi đời và cơ cấu giàn khoan. Tỷ lệ sử dụng giàn khoan hiện ở mức khoảng 86-88% trên toàn cầu và 89% tại Đông Nam Á. Trái với kỳ vọng của thị trường, chúng tôi chưa nhận thấy tác động hỗ trợ rõ rệt đối với giá thuê giàn khoan từ xung đột tại Trung Đông trong ngắn hạn, dù giá dầu cao hơn đáng kể so với giai đoạn trước xung đột. Nguyên nhân chủ yếu do Trung Đông vốn là khu vực có nhu cầu lớn đối với giàn khoan tự nâng nhờ điều kiện khai thác thuận lợi. Tuy nhiên, những bất ổn hiện nay đang khiến các dự án phát triển mỏ bị trì hoãn hoặc thu hẹp, kéo theo nhu cầu suy giảm và làm giảm giá thuê trong năm 2026 khi các giàn khoan chuyển sang các khu vực khác như Đông Nam Á. Ngoài ra, gần như không có thêm nguồn cung mới do chi phí đóng mới một giàn khoan đạt khoảng 300 triệu USD, mức quá cao để đạt hiệu quả đầu tư từ giá thuê hiện nay.

Mặt khác, trong bối cảnh nguồn cung dầu khí đối mặt với nhiều rủi ro, chúng tôi nhận thấy xu hướng gia tăng chi tiêu cho hoạt động thăm dò và khai thác (E&P). Westwood Energy Global ước tính tổng giá trị các hợp đồng EPC dầu khí toàn cầu trong năm 2026 đạt 84,5 tỷ USD, tăng 64% svck và cao hơn 66% so với mức bình quân ba năm gần nhất. Do châu Á là khu vực lớn nhập khẩu dầu từ Trung Đông, chúng tôi kỳ vọng hoạt động thăm dò và khai thác trong khu vực sẽ gia tăng trong thời gian tới. Đây cũng là thị trường cốt lõi của PVD, qua đó mang lại lợi ích đáng kể cho công ty trong dài hạn. Ngoài ra, nếu tình hình Trung Đông ổn định trở lại, nhu cầu bị dồn nén tại khu vực này có thể được giải phóng, góp phần thúc đẩy giá thuê giàn khoan từ năm 2027 trở đi.

Lịch trình hoạt động của đội giàn khoan PVD

- PVD I: đang hoạt động cho Thăng Long JOC.
- PVD II & PVD III: hợp đồng dài hạn với Pertamina tại Indonesia.
- PVD V (TAD): hợp đồng dài hạn với Shell tại Brunei.
- PVD VI: khoan cho nhiều khách hàng khác nhau tại Malaysia.
- PVD XIII: đang được đưa sang Malaysia để hoạt động với hợp đồng dài hạn.
- PVD IX: sau khi hoàn thành dự án Sông Đốc vào tháng 8/2026 sẽ được chuyển sang Malaysia với hợp đồng dài hạn.
- PVD X: dự kiến hoàn tất tái kích hoạt trong Q1/2027 và bắt đầu khoan cho Vietsovpetro từ Q2/2027.

Để biết thêm chi tiết về tình trạng hoạt động của các giàn khoan PVD, xem tại [website](#) của công ty.

Điều chỉnh ước tính

Sau KQKD Q2/2026 yếu hơn dự kiến, chúng tôi giảm dự báo đối với mảng Khoan trong năm 2026 nhằm phản ánh chi phí cao hơn và biên lợi nhuận khoan thấp hơn. Ở chiều tích cực, chúng tôi nâng giả định biên lợi nhuận mảng Dịch vụ Giếng khoan nhờ kết quả khả quan. Theo đó, các giả định chính được điều chỉnh như sau:

- Giá thuê ngày: năm 2026 đạt 85.000 USD/ngày (từ 88.000 USD), năm 2027 đạt 92.000 USD/ngày (từ 90.000 USD), không đổi từ năm 2028 trở đi
- Tỷ lệ sử dụng dàn khoan: không đổi
- Biên lợi nhuận mảng Dịch vụ Giếng khoan: tăng lên 25% (từ 20%).

Những điều chỉnh này phản ánh mức giá thuê dự kiến thấp hơn đối với PVD IX trong năm 2026, đồng thời phản ánh điều kiện thị trường sẽ dần cải thiện trong năm 2027. Chúng tôi điều chỉnh dự báo đối với PVD như sau:

Tỷ đồng	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F	2029F
Doanh thu thuần	5.432	5.804	9.288	10.897	12.097	13.560	14.605	15.419
Tăng trưởng DTT	35,9%	6,9%	60,0%	17,3%	11,0%	12,1%	7,7%	5,6%
Lợi nhuận gộp	577	1.305	1.754	2.078	2.698	3.486	3.883	4.044
Biên lợi nhuận gộp	10,6%	22,5%	18,9%	19,1%	22,3%	25,7%	26,6%	26,2%
Thu nhập tài chính	118	134	152	197	50	32	28	56
Chi phí tài chính	-313	-392	-400	-363	-386	-406	-349	-404
SG&A	-510	-547	-635	-855	-1.004	-1.058	-1.066	-1.126
Thu nhập ròng khác	-56	91	18	186	0	0	0	0
Lợi nhuận trước thuế	-139	658	937	1.386	1.501	2.197	2.639	2.713
Lợi nhuận ròng	-155	546	698	1.052	1.141	1.670	2.005	2.062
Tăng trưởng lợi nhuận ròng	-521,1%	-452,5%	27,8%	50,7%	8,5%	46,4%	20,1%	2,8%
Biên lợi nhuận ròng	-2,9%	9,4%	7,5%	9,7%	9,4%	12,3%	13,7%	13,4%
NPATMI	-103	585	698	1.039	1.084	1.586	1.905	1.959
Tăng trưởng NPATMI		-668,1%	19,3%	48,8%	4,3%	46,4%	20,1%	2,8%
EPS điều chỉnh (VND)	-185	629	751	1.062	1.109	1.623	1.949	2.110

Nguồn: SSI Research ước tính

Cụ thể, chúng tôi dự báo NPATMI của PVD đạt 1,1 nghìn tỷ đồng trong năm 2026 (+4,3% svck) và 1,5 nghìn tỷ đồng trong năm 2027 (+46% svck), so với dự báo trước đây lần lượt là 1,4 nghìn tỷ đồng (+33% svck) và 1,6 nghìn tỷ đồng (+17% svck). Năm 2027 vẫn được kỳ vọng là một năm tăng trưởng mạnh, nhờ giá thuê giàn khoan cao hơn, và đóng góp nguyên năm từ PVD IX và một phần từ PVD X.

Luận điểm đầu tư

Mặc dù KQKD Q2/2026 cho thấy sự suy yếu trong ngắn hạn, chúng tôi cho rằng triển vọng dài hạn của ngành đang dần cải thiện. PVD vẫn kiên định với kế hoạch mở rộng đội giàn khoan (bổ sung 1 giàn khoan/năm đến năm 2030), qua đó tạo động lực tăng trưởng bền vững trong trường hợp giá thuê giàn khoan duy trì trong khoảng 90.000 - 100.000 USD/ngày và giá đầu tư giàn khoan quanh 80-90 triệu USD/giàn, bao gồm cả chi phí tái kích hoạt. Trong bối cảnh hiện tại của ngành, chúng tôi cho rằng kế hoạch đầu tư mở rộng đội giàn khoan có mức độ rủi ro thấp hơn trước, đồng thời triển vọng mang lại lợi nhuận cũng trở nên hấp dẫn hơn, nếu môi trường địa chính trị không có thay đổi đáng kể.

Sau khi điều chỉnh giả định, dựa trên mô hình định giá DCF, chúng tôi đưa ra giá mục tiêu mới đạt 22.300 đồng/cổ phiếu (tăng từ 20.300 đồng/cổ phiếu), tương đương tiềm năng tăng giá khoảng 20%. Do đó, chúng tôi nâng khuyến nghị lên KHẢ QUAN từ mức TRUNG LẬP.

Chúng tôi cho rằng giá cổ phiếu giảm gần đây là cơ hội tích lũy, khi lợi nhuận được kỳ vọng tăng trở lại từ Q4/2026.

Rủi ro: giá thuê thấp hơn dự kiến, và xung đột tại Trung Đông kéo dài quá năm 2026, khiến nhu cầu trong khu vực tiếp tục suy yếu.

Lịch sử khuyến nghị



Nguồn: SSI Research. Ghi chú: BUY: Mua, OP: Khả quan, MP: Trung lập, UP: Kém khả quan

PHỤ LỤC: BÁO CÁO TÀI CHÍNH NĂM

Tỷ đồng	2024	2025	2026F	2027F
Bảng cân đối kế toán				
+ Tiền và các khoản tương đương tiền	2.203	1.821	931	719
+ Đầu tư ngắn hạn	770	689	689	689
+ Các khoản phải thu ngắn hạn	3.469	5.320	5.906	6.620
+ Hàng tồn kho	1.216	1.537	1.638	1.755
+ Tài sản ngắn hạn khác	124	290	321	358
Tổng tài sản ngắn hạn	7.782	9.657	9.485	10.142
+ Các khoản phải thu dài hạn	320	228	253	283
+ GTCL Tài sản cố định	12.861	14.608	16.052	17.638
+ Bất động sản đầu tư	0	0	0	0
+ Tài sản dài hạn dở dang	1.222	2.204	2.204	2.204
+ Đầu tư dài hạn	681	770	770	770
+ Tài sản dài hạn khác	748	843	911	992
Tổng tài sản dài hạn	15.832	18.653	20.190	21.887
Tổng tài sản	23.615	28.310	29.675	32.029
+ Nợ ngắn hạn	4.124	6.619	7.055	7.561
Trong đó: vay ngắn hạn	507	821	875	938
+ Nợ dài hạn	3.438	4.592	5.364	6.549
Trong đó: vay dài hạn	2.541	3.588	4.631	5.798
Tổng nợ phải trả	7.562	11.212	12.418	14.110
+ Vốn góp	5.563	5.563	9.282	9.282
+ Thặng dư vốn cổ phần	2.434	2.434	2.434	2.434
+ Lợi nhuận chưa phân phối	1.022	1.291	1.393	1.972
+ Quỹ khác	7.034	7.810	4.148	4.232
Vốn chủ sở hữu	16.052	17.098	17.257	17.919
Tổng nợ phải trả và vốn chủ sở hữu	23.615	28.310	29.675	32.029

Lưu chuyển tiền tệ				
Dòng tiền từ hoạt động kinh doanh	1.018	1.370	1.427	2.221
Dòng tiền từ hoạt động đầu tư	-758	-2.869	-2.485	-2.735
Dòng tiền từ hoạt động tài chính	-439	980	168	302
Lưu chuyển tiền thuần trong kỳ	-179	-519	-890	-212
Tiền đầu kỳ	2.256	2.203	1.821	931
Tiền cuối kỳ	2.184	1.759	931	719

Các hệ số khả năng thanh toán				
Hệ số thanh toán hiện hành	1,89	1,46	1,34	1,34
Hệ số thanh toán nhanh	1,56	1,18	1,07	1,06
Hệ số thanh toán tiền mặt	0,72	0,38	0,23	0,19
Nợ ròng / EBITDA	0,47	0,70	1,00	1,22
Khả năng thanh toán lãi vay	4,94	8,27	5,54	7,52
Ngày phải thu	87,3	117,9	137,3	136,7
Ngày phải trả	42,2	77,9	104,0	103,7
Ngày tồn kho	53,7	57,0	61,6	61,5

Cơ cấu vốn				
Vốn chủ sở hữu/Tổng tài sản	0,68	0,60	0,58	0,56
Nợ phải trả/Tổng tài sản	0,32	0,40	0,42	0,44
Nợ phải trả/Vốn chủ sở hữu	0,47	0,66	0,72	0,79
Nợ/Vốn chủ sở hữu	0,19	0,26	0,32	0,38
Nợ ngắn hạn/Vốn chủ sở hữu	0,03	0,05	0,05	0,05

Nguồn: PVD, SSI Research

Tỷ đồng	2024	2025	2026F	2027F
Báo cáo kết quả kinh doanh				
Doanh thu thuần	9.288	10.897	12.097	13.560
Giá vốn hàng bán	-7.534	-8.819	-9.399	-10.074
Lợi nhuận gộp	1.754	2.078	2.698	3.486
Doanh thu hoạt động tài chính	152	197	50	32
Chi phí tài chính	-400	-363	-386	-406
Thu nhập từ các công ty liên kết	49	143	143	143
Chi phí bán hàng	-35	-45	-36	-41
Chi phí quản lý doanh nghiệp	-600	-810	-968	-1.017
Lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh	919	1.201	1.501	2.197
Thu nhập khác	18	186	0	0
Lợi nhuận trước thuế	937	1.386	1.501	2.197
Lợi nhuận ròng	698	1.052	1.141	1.670
Lợi nhuận chia cho cổ đông	698	1.039	1.084	1.586
Lợi ích của cổ đông thiểu số	0	13	57	83
EPS cơ bản (VND)	1.254	1.867	1.109	1.624
Giá trị sổ sách (VND)	28.406	30.274	18.254	18.877
Cổ tức (VND/cổ phiếu)	0	0	1.000	1.000
EBIT	1.175	1.577	1.831	2.534
EBITDA	2.059	2.437	2.904	3.781

Tăng trưởng				
Doanh thu	60,0%	17,3%	11,0%	12,1%
EBITDA	16,6%	18,4%	19,2%	30,2%
EBIT	29,3%	34,2%	16,1%	38,4%
Lợi nhuận ròng	27,8%	50,7%	8,5%	46,4%
Vốn chủ sở hữu	7,7%	6,5%	0,9%	3,8%
Vốn điều lệ	0,0%	0,0%	66,8%	0,0%
Tổng tài sản	9,2%	19,9%	4,8%	7,9%

Định giá				
P/E	18,7	9,9	16,7	11,4
P/B	0,8	0,6	1,0	1,0
Giá/Doanh thu	1,4	0,9	1,4	1,3
Tỷ suất cổ tức	0,0%	0,0%	5,4%	5,4%
EV/EBITDA	4,3	5,2	7,2	6,0
EV/Doanh thu				

Các hệ số khả năng sinh lời				
Tỷ suất lợi nhuận gộp	18,9%	19,1%	22,3%	25,7%
Tỷ suất lợi nhuận hoạt động	11,8%	12,3%	14,7%	18,4%
Tỷ suất lợi nhuận ròng	7,5%	9,7%	9,4%	12,3%
Chi phí bán hàng/Doanh thu thuần	0,4%	0,4%	0,3%	0,3%
Chi phí quản lý/Doanh thu thuần	6,5%	7,4%	8,0%	7,5%
ROE	4,5%	6,3%	6,6%	9,5%
ROA	3,1%	4,1%	3,9%	5,4%
ROIC	4,7%	5,9%	6,3%	8,1%

CAM KẾT PHÂN TÍCH

Chuyên viên phân tích trong báo cáo này này cam kết rằng (1) quan điểm thể hiện trong báo cáo phân tích này phản ánh chính xác quan điểm cá nhân đối với chứng khoán và/hoặc tổ chức phát hành và (2) chuyên viên phân tích đã/ đang/sẽ được miễn trách nhiệm bồi thường trực tiếp hoặc gián tiếp liên quan đến khuyến nghị cụ thể hoặc quan điểm trong báo cáo phân tích này.

KHUYẾN NGHỊ

Mua: Ước tính tiềm năng tăng giá lớn hơn hoặc bằng 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Khả quan: Ước tính tiềm năng tăng giá dưới 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Trung lập: Ước tính tiềm năng tăng giá tương đương so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Kém khả quan: Ước tính tiềm năng giảm giá dưới 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Bán: Ước tính tiềm năng giảm giá lớn hơn hoặc bằng 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Trong một số trường hợp, khuyến nghị dựa trên tiềm năng tăng giá 1 năm có thể được điều chỉnh lại theo ý kiến của chuyên viên phân tích sau khi cân nhắc một số yếu tố thị trường có thể làm ảnh hưởng đến giá cổ phiếu trong ngắn hạn và trung hạn.

TUYÊN BỐ MIỄN TRỪ

Các thông tin, tuyên bố, dự báo và dự đoán trong báo cáo này, bao gồm cả các ý kiến đã thể hiện, được dựa trên các nguồn thông tin mà SSI cho là đáng tin cậy, tuy nhiên SSI không đảm bảo sự chính xác và đầy đủ của các thông tin này. Báo cáo không có bất kỳ thông tin nhạy cảm về giá chưa công bố nào. Các ý kiến thể hiện trong báo cáo này được đưa ra sau khi đã được xem xét kỹ càng và cẩn thận và dựa trên thông tin tốt nhất chúng tôi được biết, và theo ý kiến cá nhân của chúng tôi là hợp lý trong các trường hợp tại thời điểm đưa ra báo cáo. Các ý kiến thể hiện trong báo cáo này có thể thay đổi bất kì lúc nào mà không cần thông báo. Báo cáo này không và không nên được giải thích như một lời đề nghị hay lời kéo để đề nghị mua hay bán bất cứ chứng khoán nào. SSI và các công ty con và/ hoặc các chuyên viên, giám đốc, nhân viên của SSI và công ty con có thể có vị thế hoặc có thể ảnh hưởng đến giao dịch chứng khoán của các công ty được đề cập trong báo cáo này và có thể cung cấp dịch vụ hoặc tìm kiếm để cung cấp dịch vụ ngân hàng đầu tư cho các công ty đó.

Báo cáo này không được sử dụng dưới bất kỳ mục đích thương mại nào, và không được công bố công khai trên báo chí hay bất kỳ phương tiện nào khác nếu không được sự đồng ý của SSI. Người dùng có thể trích dẫn hoặc trình chiếu báo cáo cho các mục đích phi thương mại. SSI có thể có thỏa thuận cho phép sử dụng cho mục đích thương mại hoặc phân phối lại báo cáo với điều kiện người dùng trả phí cho SSI. SSI không chịu trách nhiệm đối với bất kỳ thiệt hại trực tiếp hay thiệt hại do hậu quả phát sinh từ việc sử dụng báo cáo này hay nội dung báo cáo này. Việc sử dụng bất kỳ thông tin, tuyên bố, dự báo, và dự đoán nào trong báo cáo này sẽ do người dùng tự quyết định và tự chịu rủi ro.

THÔNG TIN LIÊN HỆ

Trung tâm phân tích và tư vấn đầu tư		
Phạm Lưu Hưng		
Giám đốc Trung Tâm phân tích và tư vấn đầu tư		
hungpl@ssi.com.vn		
SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8711		
Chiến lược thị trường	Phân tích Ngành Dầu khí	Dữ liệu
Đào Minh Châu	Nguyễn Hoàng Giang	Nguyễn Thị Anh Thư
Phó giám đốc Trung tâm phân tích và tư vấn đầu tư	Trưởng phòng Phân tích	Chuyên viên hỗ trợ
chaudm@ssi.com.vn	giangnh@ssi.com.vn	thunta2@ssi.com.vn
SĐT: (+84 – 28) 3636 3688	SĐT: (+84 – 24) 3936 6321	SĐT: (+84 – 24) 3936 6321