

Tổng CTCP Khoan và Dịch vụ Khoan Dầu khí (PVD)

KHẢ QUAN +18,9%

Ngành	Dầu khí
Ngày báo cáo	21/08/2026
Giá hiện tại	18.500 VND
Giá mục tiêu (**)	22.000 VND
Giá mục tiêu gần nhất	24.150 VND
TL tăng	+18,9%
Lợi suất cổ tức	0,0%
Tổng mức sinh lời	+18,9%

GT vốn hóa	17,3 nghìn tỷ đồng
Room KN	7,1 nghìn tỷ đồng
GTGD/ngày (30n)	60,5 tỷ đồng
Cổ phần Nhà nước	50,5%
SL cổ phiếu lưu hành	928,5 tr
Pha loãng	928,5 tr
PEG 2 năm	0,2

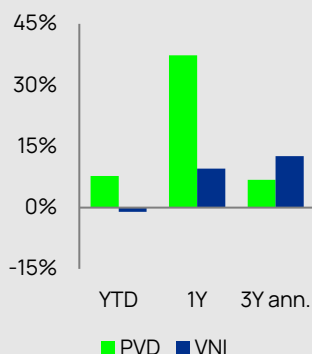
	PVD	Peers*	VNI
P/E (trượt)	17,9x	9,4x	13,1x
P/B	1,0x	0,7x	1,9x
ROE	6,4%	8,1%	16,2%
ROA	3,8%	3,4%	2,4%

* Các CT cùng ngành trong khu vực
 ** Đã điều chỉnh cổ tức bằng cổ phiếu tỷ lệ 66,9%

Tổng quan Công ty

PVD là thành viên của Tập đoàn Dầu khí Việt Nam (PetroVietnam) và là nhà cung cấp dịch vụ khoan dầu khí dẫn đầu trong nước. PVD chiếm phần lớn thị phần tại tất cả các mảng kinh doanh chính, bao gồm 50% trong dịch vụ khoan và 55%-100% trong các dịch vụ liên quan đến giếng khoan. Đội giàn khoan của PVD bao gồm bảy giàn khoan tự nâng (JU) và một giàn khoan tiếp trợ nửa nổi nửa chìm (TAD).

Diễn biến giá cổ phiếu



Dương Tấn Phước
 Chuyên viên Cao cấp

Đinh Thị Thùy Dương
 Phó Giám đốc

(triệu USD)	2025	2026F	2027F	2028F
Doanh thu	422	532	569	597
% YoY	12,9%	26,0%	6,9%	5,0%
LNST sau lợi ích CĐTS	40,2	40,2	56,7	98,9
% YoY	43,2%	0,0%	41,1%	74,4%
LNST sau lợi ích CĐTS cốt lõi	34,1	43,6	60,3	98,9
EPS cốt lõi % YoY	16,3%	30,5%	41,1%	64,1%
LNST sau lợi ích CĐTS báo cáo (tỷ đồng)	1.037	1.067	1.536	2.679
Biên LN gộp	19,1%	18,4%	21,7%	28,0%
Biên LN ròng	9,5%	7,6%	10,0%	16,6%
Biên EBITDA	19,0%	19,6%	22,3%	30,3%
ROE	6,3%	6,1%	8,0%	12,5%
P/E, báo cáo	19,1x	18,7x	13,0x	7,5x
P/B	1,0x	0,9x	0,9x	0,8x
EV/EBITDA	9,1x	7,7x	6,5x	4,2x

Áp lực ngắn hạn đối với giá thuê ngày; triển vọng phục hồi dài hạn vẫn được duy trì

- Chúng tôi điều chỉnh giảm 9% giá mục tiêu đối với Tổng CTCP Khoan và Dịch vụ Khoan Dầu khí (PVD) xuống mức 22.000 đồng/cổ phiếu và hạ khuyến nghị từ MUA xuống KHẢ QUAN. Giá mục tiêu thấp hơn của chúng tôi phản ánh (1) mức giảm 14% trong dự báo tổng LNST sau lợi ích CĐTS báo cáo giai đoạn 2026-2030 (với các mức điều chỉnh lần lượt là -18%/-31%/-18%/-8%/-6% cho các năm 2026/27/28/29/30) và (2) việc tăng 1 điểm % trong giả định lãi suất phi rủi ro lên 7,0%, một phần được bù đắp bởi (3) tác động tích cực từ việc chúng tôi cập nhật thời gian định giá sang giữa năm 2027.
- Mức điều chỉnh giảm đối với dự báo tổng LNST sau lợi ích CĐTS báo cáo chủ yếu do (1) mức giảm trung bình 4,9% đối với giá thuê ngày giàn tự nâng (JU) của PVD trong giai đoạn 2026-2030 và (2) giả định chi phí lãi vay cao hơn sau KQKD 6T 2026, một phần được bù đắp bởi (3) tác động tích cực từ việc đưa giàn PVD X vào vận hành sớm hơn, từ tháng 4/2027 (so với dự kiến trước đây là đầu năm 2028); (4) khối lượng công việc của các giàn thuê ngoài cao hơn trong năm 2026; và (5) lợi nhuận từ các công ty liên kết cao hơn nhờ KQKD 6T 2026 tích cực.
- Chúng tôi dự báo LNST sau lợi ích CĐTS cốt lõi năm 2026 sẽ tăng 28% YoY, nhờ (1) hiệu suất hoạt động của các giàn JU phục hồi, (2) giá thuê ngày giàn JU của PVD tăng 1,2%; (3) đóng góp cả năm từ PVD VIII và đóng góp từ PVD IX kể từ tháng 4; (4) lợi nhuận gộp mảng dịch vụ giếng khoan tăng 35% YoY; và (5) lợi nhuận từ các công ty liên kết tăng 22% YoY, qua đó bù đắp cho (6) chi phí lãi vay tăng 90% YoY. Đối với năm 2027, chúng tôi dự báo LNST sau lợi ích CĐTS cốt lõi tăng 38% YoY, được thúc đẩy bởi (1) đóng góp cả năm từ PVD IX và PVD X kể từ tháng 4, (2) giá thuê ngày giàn JU tăng 3% YoY, (3) lợi nhuận gộp mảng dịch vụ giếng khoan tăng 34% YoY, và (4) lợi nhuận từ các công ty liên kết tăng 25% YoY.
- Chúng tôi dự báo tốc độ tăng trưởng kép (CAGR) của LNST sau lợi ích CĐTS báo cáo giai đoạn 2026-2028 đạt mức 57%, nhờ giá thuê ngày tăng 7%/năm, đóng góp từ việc công suất đội giàn JU tăng gấp đôi, gồm: PVD IX (từ tháng 4/2026), PVD X (từ tháng 4/2027) và PVD XII (từ năm 2028), cùng sự phục hồi của mảng dịch vụ giếng khoan và lợi nhuận từ các công ty liên doanh tiệm cận mức đỉnh năm 2014 từ năm 2028.
- PVD hiện sở hữu mức định giá hấp dẫn với P/E dự phóng năm 2027 đạt 13,0 lần (thấp hơn 58% so với mức P/E trung vị trước đây là 31,0 lần), và tương ứng với mức PEG là 0,2.
- Yếu tố hỗ trợ:** Đầu tư thêm một giàn khoan tự nâng (PVD XV) cùng với đối tác liên doanh.
- Rủi ro:** Việc mở rộng đội giàn khoan diễn ra chậm hơn dự kiến; giá thuê ngày/giá dầu thấp hơn kỳ vọng.

Giá thuê ngày giàn JU tại Đông Nam Á chịu áp lực trong ngắn hạn trong năm 2026 khi công suất giàn khoan dư thừa tại Trung Đông dịch chuyển sang khu vực này. Giá thuê ngày giàn khoan tự nâng tại Đông Nam Á đạt trung bình 95.100 USD/ngày trong quý 2/2026 (-9% YoY; -7% QoQ). Đối với cả năm 2026, chúng tôi dự báo giá thuê ngày trung bình đạt 99.150 USD/ngày (-3% YoY, so với mức +13% YoY trong dự báo trước đây). Tuy nhiên, do PVD đã chốt được giá thuê ngày

cho phần lớn các giàn JU trong năm 2026, chúng tôi ước tính giá thuê ngày thực hiện năm 2026 của PVD vẫn tăng 1% YoY.

Chúng tôi kỳ vọng giá thuê ngày trong khu vực sẽ phục hồi trong năm 2027, được hỗ trợ bởi hoạt động tái thiết tại Trung Đông và các ưu tiên về an ninh năng lượng gia tăng tại Đông Nam Á. Nhu cầu giàn JU tại Đông Nam Á dự kiến tăng 5,4%/1,9% YoY trong các năm 2026/2027, và S&P Global dự báo hiệu suất hoạt động giàn khoan tự nâng tại Đông Nam Á đạt 78,5%/78,8% trong các năm 2026/2027. Chúng tôi dự báo giá thuê ngày giàn JU tại Đông Nam Á sẽ tăng 6–7% mỗi năm trong giai đoạn 2027–2030 (trang 14).

Ngoài việc mua giàn PVD X, PVD có kế hoạch mua thêm hai giàn khoan tự nâng đến năm 2030 (so với giả định một giàn của chúng tôi), với mục tiêu vốn đầu tư XDCB 75–80 triệu USD cho mỗi giàn và tỷ suất hoàn vốn nội bộ (IRR) tối thiểu 13%.

Triển vọng năm 2026: LNST sau lợi ích CĐTS cốt lõi tăng 28% YoY nhờ hoạt động khoan tích cực và tăng trưởng của mảng dịch vụ giếng khoan

Hình 1: Dự báo năm 2026 của Vietcap

Triệu USD (trừ khi được nêu rõ)	2025	2026F	YoY	Dự báo 2026 mới/cũ	Giải thích: (a) Tăng trưởng YoY (b) Thay đổi dự báo
Doanh thu	422,0	531,8	26,0%	10,3%	
Cho thuê giàn khoan	157,0	214,0	36,3%	0,0%	(a) Được thúc đẩy bởi (1) sự phục hồi của hiệu suất hoạt động giàn khoan tự nâng trung bình của PVD (không bao gồm các giàn mới mua) lên 96% (+10 điểm % YoY), (2) đóng góp cả năm của giàn PVD VIII, (3) đóng góp tăng thêm từ giàn PVD IX (từ tháng 4) và (4) mức tăng 1,2% YoY của giá thuê ngày giàn khoan tự nâng trung bình.
Cho thuê giàn khoan thuê	77,4	89,0	15,0%	127,0%	(a) Được thúc đẩy bởi tổng số ngày hoạt động của giàn khoan thuê đạt 890 ngày trong năm 2026 (so với 645 ngày trong năm 2025). (b) Theo lịch khoan cập nhật, số ngày hoạt động của giàn khoan thuê năm 2026 tăng lên 890 ngày từ 392 ngày.
Dịch vụ liên quan đến giếng khoan	164,6	202,4	22,9%	0,0%	(a) Được hỗ trợ bởi hoạt động thăm dò và khai thác (E&P) mạnh hơn tại Việt Nam. Chúng tôi dự báo vốn đầu tư XDCB cho hoạt động E&P của Việt Nam đạt 2,0 tỷ USD trong năm 2026 (+63% YoY) và số giếng khoan tăng 71% YoY lên 113 giếng.
Thương mại & khác	23,0	26,4	15,0%	0,0%	
Giá vốn hàng bán	-341,5	-433,7	27,0%	13,5%	
Lợi nhuận gộp	80,5	98,1	21,9%	-1,9%	
Cho thuê giàn khoan	44,3	48,7	9,9%	-7,2%	(b) Theo KQKD 6T 2026 thấp hơn kỳ vọng. Lợi nhuận gộp từ giàn khoan sở hữu và giàn khoan thuê trong 6T đạt 23,2 triệu USD (+43% YoY), tương đương 43% dự báo cũ năm 2026 của chúng tôi, do các chi phí nâng cấp giàn không thể vốn hóa của PVD VIII và PVD IX cùng với chi phí vượt dự toán tại dự án Sông Đốc ảnh hưởng đến biên lợi nhuận mảng khoan.
Cho thuê giàn khoan thuê	2,3	2,7	15,0%	127,0%	
Dịch vụ liên quan đến giếng khoan	33,1	44,5	34,6%	0,0%	
Thương mại và khác	0,8	2,2	178,4%	21,4%	(b) 6T đạt 1,7 triệu USD (+349% YoY), tương đương 92% dự báo cũ năm 2026 của chúng tôi
Chi phí bán hàng	-1,7	-1,9	7,8%	10,3%	
Chi phí quản lý doanh nghiệp	-31,4	-34,0	8,3%	10,3%	
LN từ HKKD (EBIT)	47,3	62,2	31,5%	-7,8%	
Thu nhập tài chính	7,6	6,4	-16,1%	-19,5%	(b) 6T đạt 3,3 triệu USD (-0,4% YoY; tương đương 42% dự báo cũ năm 2026 của chúng tôi); ngoài ra, chúng tôi điều chỉnh giảm số dư tiền trung bình sau khi giàn PVD X được mua sớm hơn dự kiến.
Chi phí tài chính	-14,1	-20,8	47,9%	4,5%	(a) Chủ yếu do chúng tôi dự báo dự nợ cao hơn, được sử dụng để tài trợ cho việc mua giàn khoan. (b) Chi phí lãi vay 6T 2026 đạt 6,8 triệu USD (+75,3% YoY; tương đương 58% dự báo cũ năm 2026 của chúng tôi).
Chi phí lãi vay	-7,4	-14,0	89,6%	21,1%	
Lãi/lỗ được chia từ công ty liên kết	5,5	6,8	22,4%	6,7%	(a) Theo mức chi tiêu cho hoạt động E&P cao hơn tại Việt Nam. (b) 6T đạt 3,4 triệu USD (+86,6% YoY; tương đương 54% dự báo cũ năm 2026 của chúng tôi).
Thu nhập/lỗ ròng khác	7,2	-0,6	N.M.	N.M.	
LNNT	53,6	54,0	0,7%	-12,8%	
LNST trước lợi ích CĐTS	40,7	41,0	0,7%	-12,8%	
LNST sau lợi ích CĐTS báo cáo	40,2	40,2	0,0%	-18,0%	Tăng trưởng LNST sau lợi ích CĐTS báo cáo thấp hơn so với LNST sau lợi ích CĐTS cốt lõi do chúng tôi dự báo không có khoản lợi nhuận bất thường. (b) 6T đạt 17,9 triệu USD (+16,0% YoY), tương đương 37% dự báo cũ năm 2026 của chúng tôi.
LNST sau lợi ích CĐTS cốt lõi	34,1	43,6	28,0%	-15,8%	(a) Chủ yếu được thúc đẩy bởi (1) sự phục hồi của hiệu suất hoạt động giàn khoan tự nâng, (2) mức tăng 1,2% của giá thuê ngày giàn khoan tự nâng trung bình, (3) đóng góp cả năm từ giàn PVD VIII và đóng góp mới từ giàn PVD IX (tháng 4/2026), (4) lợi nhuận gộp mảng dịch vụ liên quan đến giếng khoan tăng 35% YoY, (5) lợi nhuận từ các công ty liên kết tăng 22% YoY nhờ vốn đầu tư XDCB cho hoạt động E&P tại Việt Nam tăng tốc, và (6) chi phí khấu hao của giàn PVD I giảm 2,6 triệu USD, bù đắp cho (7) mức tăng 90% YoY của chi phí lãi vay và thu nhập tài chính giảm 16% YoY. (b) Chủ yếu phản ánh (1) lợi nhuận gộp mảng khoan thấp hơn theo KQKD 6T 2026 và (2) chi phí lãi vay cao hơn, một phần được bù đắp bởi (3) khối lượng công việc của giàn khoan thuê cao hơn. 6T đạt 21,0 triệu USD (+66% YoY; tương đương 41% dự báo năm 2026 của chúng tôi).
EBITDA	80,2	104,4	30,2%	-3,1%	
Δ điểm %					
Biên lợi nhuận gộp %	19,1%	18,4%	-0,6		
Cho thuê giàn khoan	28,2%	22,7%	-5,5		
Cho thuê giàn khoan thuê	3,0%	3,0%	0,0		
Dịch vụ liên quan đến giếng khoan	20,1%	22,0%	1,9		
Khác	3,5%	8,5%	5,0		

Nguồn: PVD, Vietcap. Lưu ý: LNST sau lợi ích CĐTS cốt lõi không bao gồm tác động từ các khoản dự phòng nợ xấu của PVEP, hoàn nhập thuế khấu trừ (xảy ra khi giàn khoan tự nâng hoạt động ở Malaysia), hoàn nhập quỹ khoa học công nghệ, lỗ tỷ giá và lợi nhuận bất thường.

Triển vọng năm 2027: Đóng góp từ các giàn khoan mới và mảng dịch vụ liên quan đến giếng khoan thúc đẩy lợi nhuận cốt lõi tăng thêm 38%

Hình 2: Dự báo năm 2027 của Vietcap

Triệu USD (trừ khi được nêu rõ)	2026F	2027F	YoY	Giải thích tăng trưởng YoY
Doanh thu	531,8	568,6	6,9%	
Cho thuê giàn khoan	214,0	251,8	17,7%	Được thúc đẩy bởi (1) đóng góp cả năm của giàn PVD IX, (2) chiến dịch khoan của giàn PVD X bắt đầu từ tháng 4/2027 và (3) mức tăng 3,0% YoY của giá thuê ngày giàn khoan tự nâng trung bình của PVD.
Cho thuê giàn khoan thuê	89,0	16,1	-81,9%	Được thúc đẩy bởi tổng số ngày hoạt động của giàn khoan thuê đạt 161 ngày trong năm 2027 (so với 890 ngày trong năm 2026).
Dịch vụ liên quan đến giếng khoan	202,4	270,3	33,6%	Theo mức chi tiêu cho hoạt động E&P cao hơn tại Việt Nam, chúng tôi dự báo vốn đầu tư XDCB cho hoạt động E&P của Việt Nam trong năm 2027 đạt 2,8 tỷ USD (+41% YoY).
Thương mại & khác	26,4	30,4	15,0%	
Giá vốn hàng bán	-433,7	-445,5	2,7%	
Lợi nhuận gộp	98,1	123,1	25,5%	
Cho thuê giàn khoan	48,7	60,6	24,6%	Không còn phát sinh chi phí cho mỏ Sông Đốc và có thêm đóng góp từ các giàn khoan mới.
Cho thuê giàn khoan thuê	2,7	0,5	-81,9%	
Dịch vụ liên quan đến giếng khoan	44,5	59,5	33,6%	
Thương mại & khác	2,2	2,6	15,0%	
Chi phí bán hàng	-1,9	-2,0	6,9%	
Chi phí quản lý doanh nghiệp	-34,0	-39,2	15,3%	
LN từ HĐKD (EBIT)	62,2	81,9	31,7%	
Thu nhập tài chính	6,4	5,0	-21,7%	
Chi phí tài chính	-20,8	-23,5	13,3%	
Chi phí lãi vay	-14,0	-16,0	13,9%	Chủ yếu do chúng tôi dự báo dư nợ cao hơn, được sử dụng để tài trợ cho việc mua giàn khoan.
Lãi/lỗ được chia từ công ty liên kết	6,8	8,5	24,9%	Theo mức chi tiêu cho hoạt động E&P cao hơn tại Việt Nam.
Thu nhập/lỗ ròng khác	-0,6	0,0	N.M.	
LNTT	54,0	71,9	33,2%	
LNST trước lợi ích CĐTS	41,0	57,5	40,3%	
LNST sau lợi ích CĐTS báo cáo	40,2	56,7	41,1%	
LNST sau lợi ích CĐTS cốt lõi	43,6	60,3	38,3%	Chủ yếu được thúc đẩy bởi (1) đóng góp mới từ giàn PVD IX và PVD X, (2) mức tăng 3,0% YoY của giá thuê ngày giàn khoan tự nâng trung bình, và (3) lợi nhuận gộp mảng dịch vụ liên quan đến giếng khoan tăng 34% YoY, cùng với lợi nhuận từ các công ty liên kết tăng 25% YoY, được thúc đẩy bởi vốn đầu tư XDCB cho hoạt động E&P tại Việt Nam tăng tốc.
EBITDA	104,4	127,0	21,6%	
Δ điểm %				
Biên lợi nhuận gộp %	18,4%	21,7%	3,2	
Cho thuê giàn khoan	22,7%	24,1%	1,3	
Cho thuê giàn khoan thuê	3,0%	3,0%	0,0	
Dịch vụ liên quan đến giếng khoan	22,0%	22,0%	0,0	
Khác	8,5%	8,5%	0,0	

Nguồn: PVD, Vietcap. Lưu ý: LNST sau lợi ích CĐTS cốt lõi không bao gồm tác động từ các khoản dự phòng nợ xấu của PVEP, hoàn nhập thuế khấu trừ (xảy ra khi giàn khoan tự nâng hoạt động ở Malaysia), hoàn nhập quỹ khoa học công nghệ, lỗ tỷ giá và lợi nhuận bất thường.

Các thay đổi trong dự báo dài hạn

Trong Báo cáo Cập nhật này, chúng tôi điều chỉnh giảm 13,8% tổng dự báo LNST sau lợi ích CĐTS báo cáo giai đoạn 2026–2030. Việc điều chỉnh giảm này chủ yếu được thúc đẩy bởi (1) mức giảm trung bình 4,9% trong giả định giá thuê ngày giàn khoan tự nâng của PVD giai đoạn 2026–2030 và (2) giả định chi phí lãi vay cao hơn sau KQKD 6T 2026, một phần được bù đắp bởi (3) việc giàn PVD X được đưa vào hoạt động sớm hơn, mà chúng tôi hiện giả định sẽ đóng góp từ tháng 4/2027 so với đầu năm 2028 trong dự báo trước đây; (4) khối lượng công việc của giàn khoan thuê cao hơn, với 890 ngày hoạt động đã ký hợp đồng trong năm 2026 (so với 392 ngày trong dự báo trước đây) và 161 ngày trong năm 2027 (so với không có ngày nào trong dự báo trước đây); và (5) lợi nhuận từ các công ty liên kết cao hơn sau KQKD 6T 2026 tích cực.

Chúng tôi điều chỉnh giảm giả định giá thuê ngày trong khu vực khi công suất giàn khoan dư thừa tại Trung Đông dịch chuyển sang Đông Nam Á. Chúng tôi giả định tăng trưởng giá thuê ngày giàn khoan tự nâng tại Đông Nam Á lần lượt ở mức -2,7%/+7,4%/+7,0%/+6,0%/+6,0% trong các năm 2026/27/28/29/30 (so với +13%/+5%/+5%/+5%/+5% trong dự báo trước đây). Điều này khiến giả định giá thuê ngày trung bình trong khu vực giai đoạn 2026–2030 của chúng tôi giảm 10,8%. Tuy nhiên, chúng tôi cho rằng đây là sự trì hoãn chứ không phải chấm dứt đà phục hồi, khi giả định giá thuê ngày giàn khoan tự nâng trong khu vực năm 2030 của chúng tôi tương ứng với tốc độ tăng trưởng kép (CAGR) 4,7% so với năm 2025. Chúng tôi kỳ vọng giá thuê ngày giàn khoan tự nâng sẽ tăng trong dài hạn, được hỗ trợ bởi nhu cầu khoan gia tăng và nguồn cung giàn khoan bổ sung hạn chế. Đáng chú ý, do PVD đã chốt được giá thuê ngày cho phần lớn các giàn khoan tự nâng trong năm 2026, chúng tôi kỳ vọng công ty sẽ chịu ít áp lực hơn trong ngắn hạn, với giá thuê ngày giàn khoan tự nâng thực hiện của PVD vẫn tăng 1% YoY trong năm 2026. Trong dài hạn, chúng tôi điều chỉnh giảm giả định giá thuê ngày giàn khoan tự nâng trung bình của riêng PVD với mức giảm vừa phải hơn là 4,9% trong giai đoạn 2026–2030.

Hình 3: Các thay đổi trong dự báo LNST sau lợi ích CĐTS

(triệu USD)	2026F	2027F	2028F	2029F	2030F	Giai đoạn 2026-2030
Giá dầu Brent trung bình (USD/thùng)	83	70	70	70	70	
LNST sau lợi ích CĐTS báo cáo						
Mới	40,2	56,7	98,9	121,1	148,8	465,7
Cũ	49,0	82,0	120,1	131,4	157,5	540,0
% thay đổi	-18,0%	-30,8%	-17,7%	-7,9%	-5,5%	-13,8%
LNST sau lợi ích CĐTS cốt lõi						
Mới	43,6	60,3	98,9	121,1	148,8	472,7
Cũ	51,8	85,5	120,1	131,4	157,5	546,3
% thay đổi	-15,8%	-29,5%	-17,7%	-7,9%	-5,5%	-13,5%

Nguồn: Vietcap

Hình 4: Giả định của Vietcap về giá thuê ngày và hiệu suất hoạt động của PVD

	2026F	2027F	2028F	2029F	2030F
Hiệu suất hoạt động của giàn khoan %					
Giàn JU	91%	96%	96%	96%	96%
Giàn TAD	100%	100%	100%	100%	100%
Giá thuê ngày trung bình (USD/ngày) (*)					
Giàn JU	90.754	93.441	100.040	110.477	117.106
Giàn TAD	90.000	90.000	140.000	140.000	140.000
Chi phí hoạt động (USD/ngày)					
Giàn JU	54.679	56.320	56.320	56.320	56.320
Giàn TAD	44.950	44.950	44.950	44.950	44.950
Chi phí khấu hao (USD/ngày) (**)					
Giàn JU	12.627	10.757	10.757	10.757	10.757
Giàn TAD	31.507	31.507	31.507	31.507	31.507

Nguồn: Vietcap. Lưu ý: (*) Tính tỷ trọng theo hiệu suất hoạt động; (**) Phương pháp khấu hao của PVD là phương pháp khấu hao theo hiệu suất hoạt động của giàn khoan.

Hình 5: Ước tính của chúng tôi về kế hoạch khoan của PVD trong giai đoạn 2026-2027

	2026												2027F
Giàn	T1	T2	T3	T4	T5	T6	T7	T8	T9	T10	T11	T12	T1-T12
PVD I (Giàn JU)	PCSB (Malaysia)		Cuu Long JOC (Việt Nam)										Việt Nam
PVD II (Giàn JU)	Pertamina (Indonesia)												Indonesia
PVD III (Giàn JU)	Pertamina (Indonesia)												Indonesia
PVD VI (Giàn JU)	SKEO (Malaysia)		DIALOG (Malaysia)				PCSB (Malaysia)		ENEOS (Malaysia)			Malaysia	
PVD V (Giàn TAD)	Brunei Shell Petroleum (Brunei)												Brunei Shell Petroleum (Brunei)
PVD VIII (Giàn JU)	VietsovPetro (Việt Nam)					Nâng cấp		PCSB (Malaysia)				Malaysia (T1-T7)	
PVD IX (Giàn JU)	Tái hoạt động		Sông Đốc (Việt Nam)			PCSB (Malaysia)						Malaysia (T1-T6)	
PVD X* (Giàn JU)													Dự kiến bắt đầu đóng góp từ tháng 4/2027*
PVD XII* (Giàn JU)													Dự kiến bắt đầu đóng góp từ năm 2028*
BORR-THOR (Giàn khoan thuê #1)	Việt Nam												Việt Nam (T1-T3)
HAKURYU-14 (Giàn khoan thuê #2)	Việt Nam												
GUNNLOD (Giàn khoan thuê #3)	Việt Nam												Việt Nam (T1-T3)
Shelf Enterprise (Giàn khoan thuê #4)	Việt Nam												
BORR-IDUN (Giàn khoan thuê #5)					Việt Nam								

Nguồn: PVD, Vietcap. Lưu ý: Các ô không màu biểu thị các hợp đồng đã được ký; ô màu xanh biểu thị giả định của Vietcap về các hợp đồng mới; các ô màu xám biểu thị không có hợp đồng; TAD: giàn khoan tiếp trợ nửa nổi nửa chìm; (*) là giả định của Vietcap.

Chúng tôi điều chỉnh thời điểm bắt đầu khoan của giàn PVD X sang tháng 4/2027 (so với đầu năm 2028 trong dự báo trước đây), chủ yếu phản ánh việc mua giàn khoan sớm hơn dự kiến. PVD đã mua giàn khoan tự nâng này vào đầu tháng 6/2026, sớm hơn giả định trước đây của chúng tôi là mua vào cuối năm 2026, sau đó tái hoạt động trong năm 2027 và đóng góp cả năm từ năm 2028. Chúng tôi giả định giàn PVD X sẽ bắt đầu khoan vào tháng 4/2027 với giá thuê ngày 80.000 USD/ngày, tăng lên 90.000 USD/ngày trong năm 2028. Dựa trên các giả định này, chúng tôi dự phóng giàn PVD X sẽ đóng góp khoảng 7,0 triệu USD mỗi năm vào LNST sau lợi ích CDTs trong giai đoạn 2028–2030, tương đương 6% LNST sau lợi ích CDTs báo cáo của PVD trong giai đoạn này.

Chúng tôi duy trì giả định PVD sẽ mua thêm một giàn khoan tự nâng sở hữu (tạm gọi là PVD XII) với tổng vốn đầu tư XDCB là 83 triệu USD. Chúng tôi giả định PVD sẽ thành lập một công ty liên doanh, đặt tại Việt Nam hoặc nước ngoài, để đầu tư vào giàn PVD XII với tỷ lệ sở hữu 51%. Chúng tôi giả định giàn khoan này sẽ được mua vào đầu năm 2027, được tái hoạt động trong năm và đóng góp đầy đủ từ năm 2028 trở đi, với giá thuê ngày giả định là 90.000 USD/ngày. Dựa trên các giả định này, chúng tôi ước tính giàn PVD XII sẽ đóng góp khoảng 3,4 triệu USD/năm vào LNST sau lợi ích CDTs trong giai đoạn 2028–2030, tương đương khoảng 3% dự báo LNST sau lợi ích CDTs của PVD trong giai đoạn này.

Chúng tôi lưu ý rằng, ngoài việc mua giàn PVD X, PVD có kế hoạch mua thêm 2 giàn khoan tự nâng trước năm 2030, so với giả định hiện tại của chúng tôi là một giàn. Mức vốn đầu tư mục tiêu là 75–80 triệu USD cho mỗi giàn (bao gồm chi phí mua và chi phí tái hoạt động), với IRR mục tiêu tối thiểu 13%. Ban lãnh đạo cho rằng những bất ổn địa chính trị hiện nay sẽ tiếp tục trong thời gian còn lại của năm 2026 và sang năm 2027, qua đó tạo ra cơ hội hấp dẫn để mua giàn khoan với giá chiết khấu trước khi nhu cầu khoan trong khu vực mạnh trở lại.

Định giá

Trong Báo cáo Cập nhật này, chúng tôi tiếp tục sử dụng mô hình định giá chiết khấu dòng tiền (CKDT) vì chúng tôi cho rằng đây là phương pháp phù hợp nhất để phản ánh giá trị nội tại của PVD. Ngoài ra, các công ty cùng ngành của PVD không hoàn toàn tương đồng khi các công ty này vẫn tiếp tục ghi nhận lỗ và không có yếu tố hỗ trợ từ dự án Lô B cũng như các hợp đồng dài hạn của giàn khoan tiếp trợ nửa nổi nửa chìm (bắt đầu đóng góp từ năm 2022).

Chúng tôi điều chỉnh giảm 8,9% giá mục tiêu đối với PVD xuống 22.000 đồng/cổ phiếu và hạ khuyến nghị từ MUA xuống KHẢ QUAN. Giá mục tiêu thấp hơn chủ yếu phản ánh (1) mức giảm 13,8% trong tổng dự báo LNST sau lợi ích CĐTTS báo cáo giai đoạn 2026–2030 (với các thay đổi lần lượt là -18%/-31%/-18%/-8%/-6% trong các năm 2026/27/28/29/30) và (2) mức tăng 1 điểm % trong giả định lãi suất phi rủi ro lên 7,0%, một phần được bù đắp bởi (3) việc chúng tôi cập nhật mô hình định giá sang giữa năm 2027.

Hình 6: Tổng hợp định giá

Định giá CKDT	
Giá mục tiêu (đồng/cổ phiếu)	22.000
P/B quý gần nhất tại giá mục tiêu	1,2x
P/E báo cáo dự phóng năm 2026/2027 tại giá mục tiêu	22,3x/15,5x

Nguồn: Vietcap

Chiết khấu dòng tiền

Hình 7: Chiết khấu dòng tiền

(triệu USD)	2026	2027	2028	2029	2030
LN từ HĐKD	62	82	129	156	186
- Thuế	-15	-16	-26	-31	-37
+ Khấu hao	42	45	52	52	52
- Vốn XDCB	-115	-128	-38	-20	-20
- Tăng vốn lưu động	-41	5	-37	-27	-9
Dòng tiền tự do	-66	-13	80	129	171
Giá trị hiện tại (GTHT) của DTTD	-62	-10	56	79	91
Tổng GTHT của DTTD	-62	-72	-16	63	154

Chi phí vốn	Cũ	Mới
Beta	1,5	1,5
Phần bù rủi ro thị trường %	8,0	8,0
Lãi suất phi rủi ro %	6,0	7,0
Chi phí vốn cổ phần %	18,0	19,0
Chi phí nợ %	8,0	8,0
Thuế thu nhập DN %	20,0	20,0
Tỷ lệ nợ trên vốn %	30,0	30,0
WACC %	14,5	15,1
Tỷ lệ tăng trưởng cuối %	2,0%	2,0%

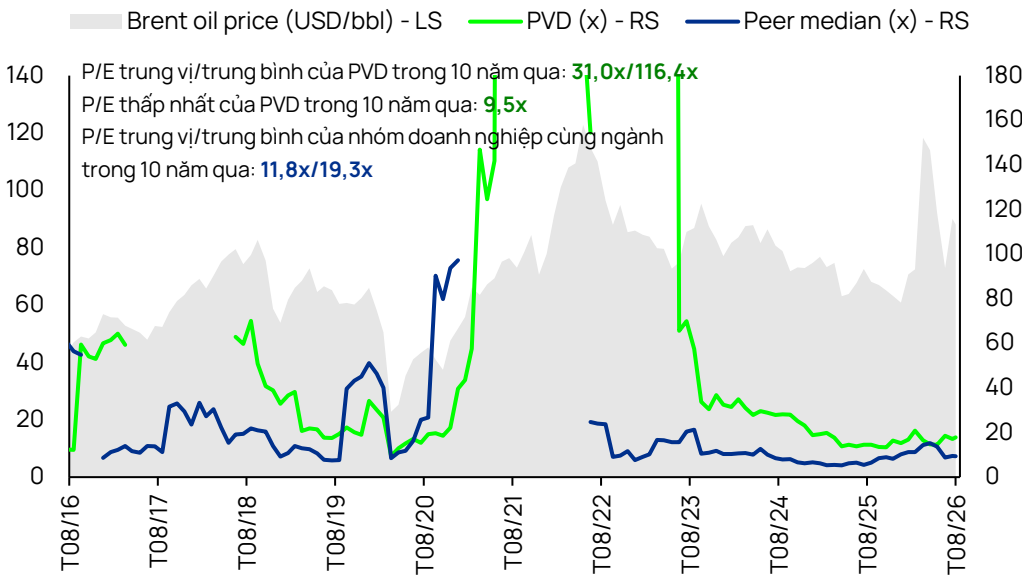
CKDT	Triệu USD
GTHT của DTTD	154
GTHT của giá trị cuối (TT 2%)	777
GTHT của DTTD và giá trị cuối	931
Cộng: Tiền mặt + Tiền gửi ngắn hạn	60
Trừ: Nợ	205
Trừ: Lợi ích CĐTTS	14
Giá trị vốn chủ sở hữu	771
Pha loãng (triệu)	928
Giá trị CKDT/CP (đồng)	22.000

Nguồn: Vietcap (Tỷ giá USD/VND = 26.552)

Giá trị của các công ty cùng ngành

Trong 10 năm qua, PVD thường giao dịch ở mức P/E cao (30-100 lần) do lợi nhuận thấp và ghi nhận lỗ ròng khi giá dầu giảm và giá thuê ngày giảm mạnh. So với đầu năm nay, P/E của PVD đã giảm đáng kể cùng với sự phục hồi mạnh của lợi nhuận, được thúc đẩy bởi việc thị trường giàn khoan tự nâng toàn cầu và Đông Nam Á bước vào một chu kỳ mới.

Hình 8: Diễn biến P/E của PVD so với trung vị của các công ty cùng ngành (*)



Nguồn: Bloomberg, Vietcap (dữ liệu tính đến ngày 13/08/2026). Lưu ý: (*) Lợi nhuận của PVD và các công ty cùng ngành trong quá khứ đôi khi âm, dẫn đến đường P/E không liên tục.

Hình 9: Các công ty cùng ngành trong khu vực

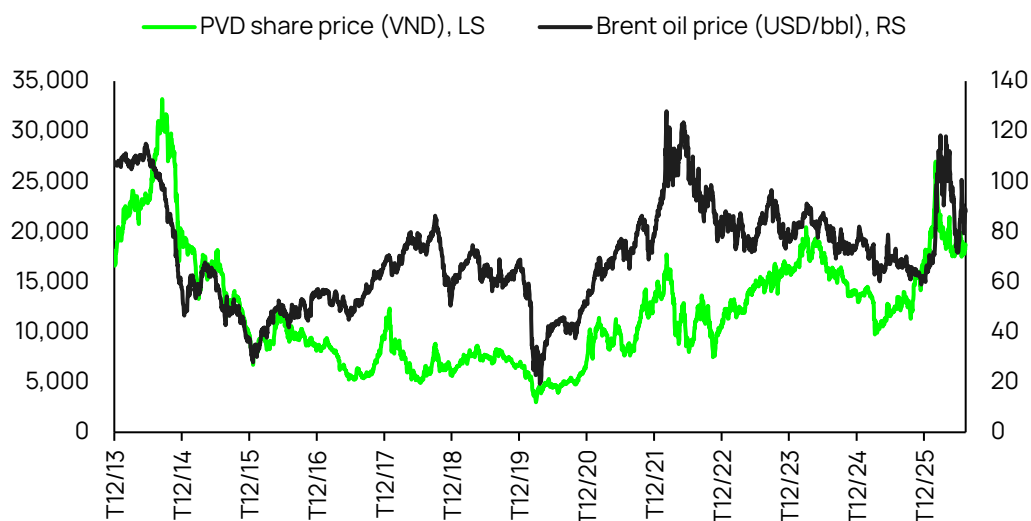
Công ty (triệu USD)	Quốc gia	GTVH	DT thuần trượt 12T	YoY %	LNST trượt 12T	YoY %	Nợ ròng/ VCSH %	ROE %	P/E trượt (*)	1YF P/E (*)	LQ P/B	EV/ EBITDA trượt
Velesto Energy Bhd	Malaysia	546	206	-31	43	-17	-5,7	7,1	12,5	16,9	0,9	6,5
Uzma Bhd	Malaysia	58	269	56	14	16	117,9	8,7	4,8	3,5	0,3	5,3
Aban Offshore Ltd	Ấn Độ	12	49	-14	-91	18	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Mermaid Maritime PCL	Singapore	151	404	-19	16	115	16,3	8,1	9,4	N/A	0,7	4,8
Trung bình		192	232	-2	-5	33	42,8	7,9	8,9	10,2	0,6	5,5
Trung vị		104	237	-17	15	17	16,3	8,1	9,4	10,2	0,7	5,3
PVD	Việt Nam	665	513	40	43	36	11,1	5,8	17,8	13,0	1,0	8,3

Nguồn: Các công ty trên, Vietcap. Lưu ý: (*) EPS báo cáo; dữ liệu tính đến ngày 13/08/2026.

Phân tích độ nhạy

Giá cổ phiếu của PVD trong quá khứ đã thể hiện mối tương quan đồng biến cao với giá dầu thô. Chúng tôi cho rằng điều này xuất phát từ kỳ vọng của nhà đầu tư rằng mức giá dầu cao hơn có thể thúc đẩy giá thuê ngày cao hơn cũng như nhiều công việc hơn cho PVD. Tuy nhiên, trong quá khứ, tác động của giá dầu cao hơn đến lợi nhuận của các công ty dịch vụ như PVD thường có độ trễ từ một đến hai năm, do các đơn vị vận hành dầu khí cần thời gian để đánh giá xu hướng tăng của giá dầu có bền vững hay không, sau đó thực hiện các thủ tục phê duyệt để triển khai các dự án dầu khí mới.

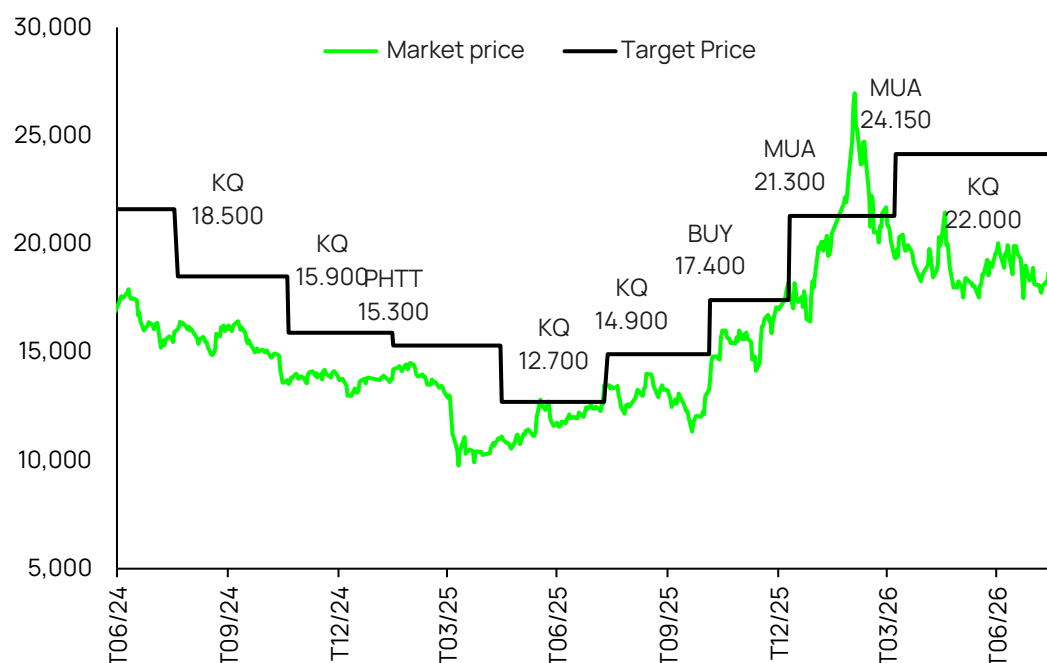
Hình 10: Giá cổ phiếu của PVD và giá dầu Brent



Nguồn: Bloomberg, Vietcap

Diễn biến khuyến nghị

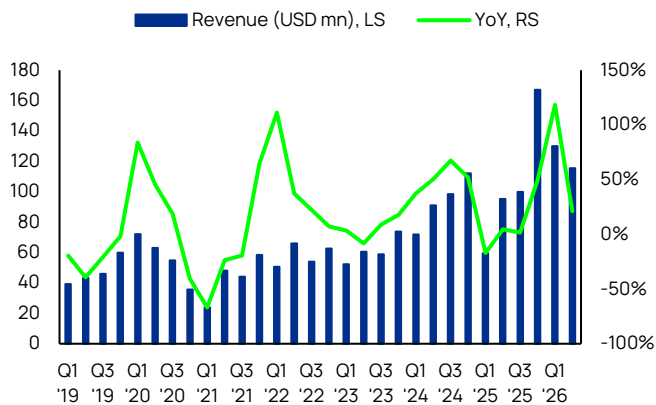
Hình 11: Diễn biến giá mục tiêu của Vietcap so với giá cổ phiếu (đồng/cổ phiếu)



Nguồn: Bloomberg, Vietcap

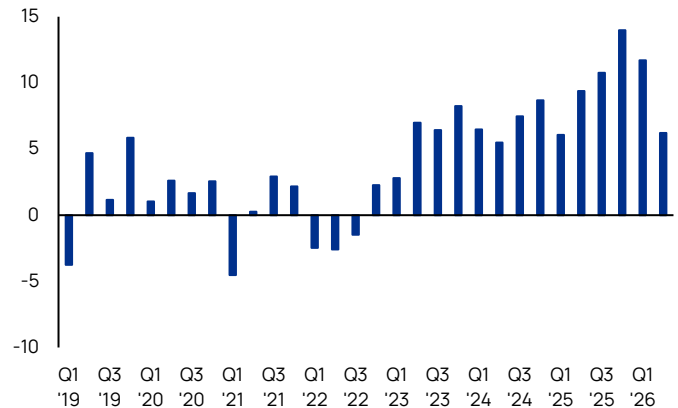
KQKD theo quý

Hình 12: Doanh thu theo quý của PVD



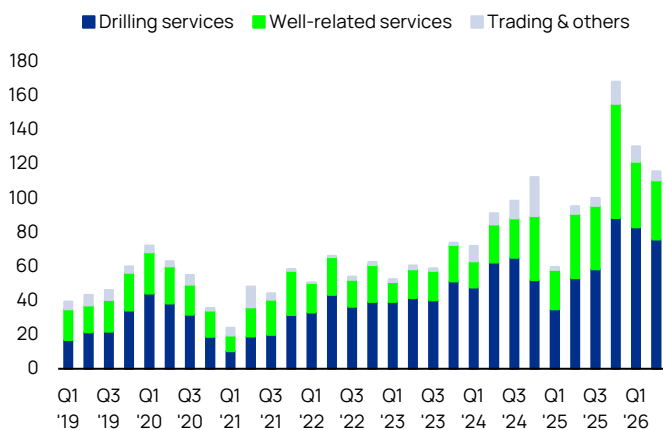
Nguồn: PVD, Vietcap

Hình 13: LNST sau lợi ích CĐTS báo cáo theo quý của PVD (triệu USD)



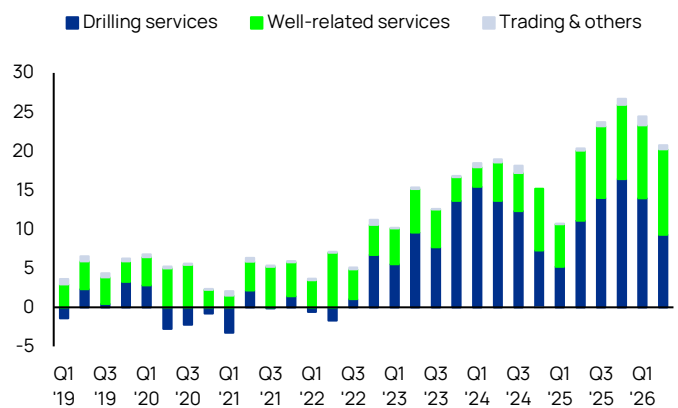
Nguồn: PVD, Vietcap

Hình 14: Cơ cấu doanh thu theo mảng của PVD (triệu USD)



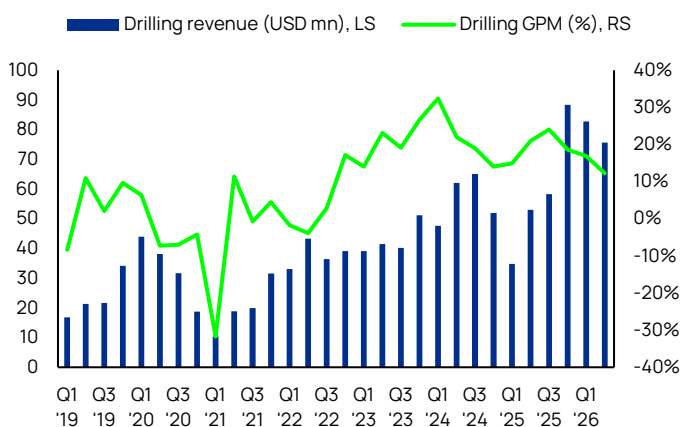
Nguồn: PVD, Vietcap

Hình 15: Cơ cấu lợi nhuận gộp theo mảng của PVD (triệu USD)



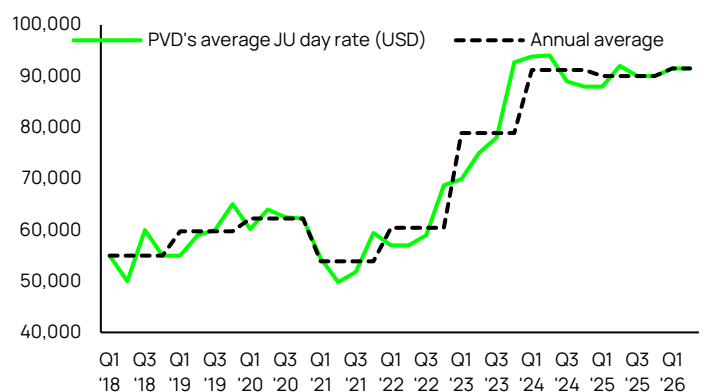
Nguồn: PVD, Vietcap

Hình 16: Doanh thu & biên LN gộp mảng khoan của PVD



Nguồn: PVD, Vietcap

Hình 17: Ước tính giá thuê ngày giàn khoan tự nâng trung bình của PVD (USD/ngày)



Nguồn: PVD, Vietcap

Báo cáo Tài chính

KQLN (triệu USD)	2025	2026F	2027F	2028F
Doanh thu	422,0	531,8	568,6	597,1
Giá vốn hàng bán	-341,5	-433,7	-445,5	-430,1
Lợi nhuận gộp	80,5	98,1	123,1	167,0
Chi phí bán hàng	-1,7	-1,9	-2,0	-2,1
Chi phí quản lí DN	-31,4	-34,0	-39,2	-35,8
LN từ HĐKD	47,3	62,2	81,9	129,1
Thu nhập tài chính	7,6	6,4	5,0	5,0
Chi phí tài chính	-14,1	-20,8	-23,5	-18,4
Trong đó, chi phí lãi vay	-7,4	-14,0	-16,0	-14,4
Lợi nhuận từ công ty LDLK	5,5	6,8	8,5	15,0
Lỗ/lãi thuần khác	7,2	-0,6	0,0	0,0
LNTT	53,6	54,0	71,9	130,7
Thuế TNDN	-12,9	-13,0	-14,4	-26,1
LNST trước lợi ích CĐTS	40,7	41,0	57,5	104,6
Lợi ích CĐTS	-0,5	-0,8	-0,8	-5,7
LNST sau lợi ích CĐTS, báo cáo	40,2	40,2	56,7	98,9
LNST sau lợi ích CĐTS, cốt lõi	34,1	43,6	60,3	98,9
EBITDA	80,2	104,4	127,0	180,8
EPS báo cáo, VND	969	989	1.423	2.481
EPS điều chỉnh(1), VND	821	1.072	1.512	2.481
DPS, VND	0	0	0	0
DPS/EPS báo cáo (%)	0%	0%	0%	0%
(1) Điều chỉnh cho các khoản lợi nhuận/lỗ bất thường				

TỶ LỆ	2025	2026F	2027F	2028F
Tăng trưởng				
TT doanh thu	12,9%	26,0%	6,9%	5,0%
TT LN từ HĐKD	5,1%	31,5%	31,7%	57,6%
TT LNTT	42,2%	0,7%	33,2%	81,9%
TT EPS điều chỉnh (1)	16,3%	30,5%	41,1%	64,1%
Khả năng sinh lời				
Biên LN gộp	19,1%	18,4%	21,7%	28,0%
Biên LN từ HĐKD	11,2%	11,7%	14,4%	21,6%
Biên EBITDA	19,0%	19,6%	22,3%	30,3%
Biên LN ròng	9,5%	7,6%	10,0%	16,6%
ROE	6,3%	6,1%	8,0%	12,5%
ROA	4,0%	3,6%	4,8%	7,8%
Chỉ số hiệu quả vận				
Số ngày tồn kho	57	60	60	68
Số ngày phải thu	150	155	145	147
Số ngày phải trả	78	73	77	67
TG luân chuyển tiền	129	142	128	148
Thanh khoản				
CS thanh toán hiện hành	1,5	1,6	1,5	2,0
CS thanh toán nhanh	1,3	1,3	1,2	1,7
CS thanh toán tiền mặt	0,3	0,0	0,0	0,3
Nợ/Tài sản	15,6%	17,8%	18,4%	15,8%
Nợ/Vốn sử dụng	20,5%	22,8%	23,1%	19,3%
Nợ/Vốn CSH	11,3%	21,3%	22,4%	10,1%
Khả năng thanh toán lãi	6,4x	4,4x	5,1x	8,9x

B/S (triệu USD)	2025	2026F	2027F	2028F
Tiền và tương đương	70	3	5	64
Đầu tư TC ngắn hạn	26	56	56	56
Các khoản phải thu	210	226	226	241
Hàng tồn kho	59	71	73	80
TS ngắn hạn khác	12	12	12	12
Tổng TS ngắn hạn	377	369	372	454
TS dài hạn (gộp)	1.133	1.247	1.375	1.413
- Khấu hao lũy kế	-572	-615	-660	-711
TS dài hạn (ròng)	560	633	716	702
Đầu tư TC dài hạn	30	30	30	30
TS dài hạn khác	119	119	119	119
Tổng TS dài hạn	709	781	864	851
Tổng Tài sản	1.086	1.150	1.236	1.305
Khoản phải trả	100	87	94	79
Nợ ngắn hạn	31	27	23	23
Nợ ngắn hạn khác	123	123	123	123
Tổng nợ ngắn hạn	254	237	240	225
Nợ dài hạn	138	178	204	183
Nợ dài hạn khác	38	38	38	38
Tổng nợ	430	453	482	446
Vốn cổ phần ưu đãi	0	0	0	0
Vốn cổ phần	271	415	415	415
Thặng dư vốn cổ phần	127	127	127	127
Cổ phiếu quỹ	0	0	0	0
Lợi nhuận giữ lại	246	142	199	298
Vốn chủ sở hữu khác	0	0	0	0
Lợi ích CĐTS	12	13	14	19
Tổng vốn chủ sở hữu	656	697	754	859
Nợ & vốn chủ sở hữu	1.086	1.150	1.236	1.305
Số CP lưu hành cuối năm,	556	928	928	928

LCTT (triệu USD)	2025	2026F	2027F	2028F
Tiền đầu năm	87	70	3	5
Thu nhập ròng	40	40	57	99
Khấu hao	33	42	45	52
Thay đổi vốn lưu động	-11	-41	5	-37
Điều chỉnh khác	-13	-7	-8	-15
Tiền từ hoạt động KD	49	35	98	99
Chi mua sắm TSCĐ ròng	-112	-115	-128	-38
Đầu tư	7	-23	8	15
Tiền từ HĐ đầu tư	-105	-138	-120	-23
Cổ tức đã trả	-11	0	0	0
Tăng (giảm) vốn cổ phần	0	0	0	0
Tăng (giảm) nợ ngắn hạn	11	-4	-4	-1
Tăng (giảm) nợ dài hạn	37	40	26	-21
Tiền từ các HĐTC khác	1	1	1	6
Tiền từ HĐTC	38	37	23	-16
Tổng lưu chuyển tiền tệ	-17	-66	1	60
Tiền cuối năm	70	3	5	64

Nguồn: PVD, Vietcap

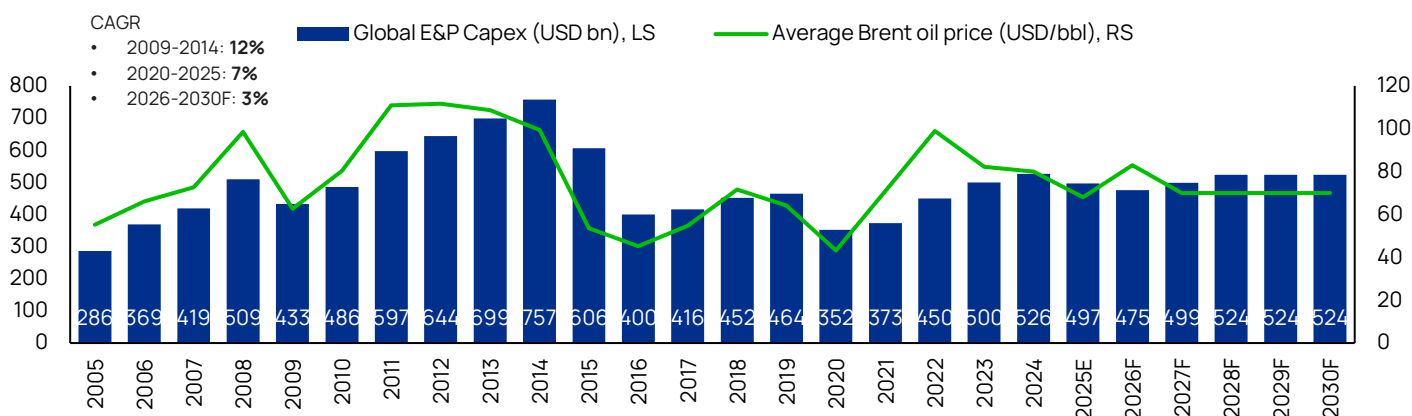
Phụ lục

Phụ lục 1: Triển vọng thị trường giàn khoan tự nâng toàn cầu

Chi tiêu cho hoạt động thăm dò và khai thác toàn cầu dự kiến duy trì ổn định trong giai đoạn 2026-2030

Như đã đề cập trong Báo cáo Cập nhật Ngành Năng lượng (ngày 24/07/2026), dự báo giá dầu trong kịch bản cơ sở của chúng tôi là 83 USD/thùng cho năm 2026 và 70 USD/thùng cho giai đoạn 2027-2030, trung bình cao hơn 25% so với mức trung bình trước COVID-19 (2015-2019), mà chúng tôi cho rằng sẽ hỗ trợ hoạt động thăm dò và khai thác (E&P) cả trên toàn cầu và trong nước. Giá dầu cao hơn tiếp tục củng cố triển vọng đầu tư cho hoạt động E&P trong nước.

Hình 18: Chi tiêu vốn đầu tư thượng nguồn của ngành dầu khí toàn cầu (tỷ USD)



Nguồn: S&P Global, Vietcap

Trung Đông vẫn là khu vực dẫn dắt chi tiêu hoạt động E&P và nhu cầu khoan toàn cầu

Theo báo cáo tháng 7/2026 của S&P Global, nhu cầu giàn khoan tự nâng tại Trung Đông ước tính đạt 129 giàn trong năm 2026 (giảm 12 giàn YoY và thấp hơn 10,7% so với dự báo tháng 1/2026). Mức điều chỉnh giảm này chủ yếu phản ánh các gián đoạn từ xung đột Mỹ-Iran, bao gồm tình trạng tắc nghẽn xuất khẩu qua Eo biển Hormuz, việc đóng giếng và các biện pháp an ninh thắt chặt hơn đã làm chậm hoặc tạm dừng hoạt động khoan ngoài khơi trên toàn khu vực.

Đối với năm 2027, báo cáo tháng 7/2026 của S&P Global cho thấy nhu cầu phục hồi lên 133 giàn (+4 giàn YoY; thấp hơn 14,3% so với dự báo tháng 1), với tăng trưởng được hỗ trợ bởi việc Saudi Aramco huy động lại các giàn khoan đã tạm dừng và OPEC+ dần tăng sản lượng. Chúng tôi kỳ vọng sự phục hồi này sẽ hỗ trợ hiệu suất hoạt động giàn khoan tự nâng toàn cầu và giá thuê ngày trong trung hạn.

Trước đó, vào tháng 4/2024, Aramco đã công bố tạm dừng 12 tháng đối với các chiến dịch khoan giàn khoan tự nâng, phù hợp với các biện pháp cắt giảm sản lượng của OPEC+. Trong thời gian tới, Saudi Aramco sẽ tái khởi động chương trình khoan, theo kế hoạch dỡ bỏ dần các mức cắt giảm sản lượng của OPEC+ từ giữa năm 2025. Chúng tôi cho rằng điều này sẽ hỗ trợ thị trường giàn khoan tự nâng tại Đông Nam Á, khu vực từng chịu áp lực về giá vào cuối năm 2024 sau khi giàn COSL Seeker ký được hợp đồng dài hạn với PTTEP ở mức giá thấp hơn đáng kể, kéo giá thuê ngày trong khu vực giảm xuống.

Vốn đầu tư XDCB năm 2025 của Saudi Aramco vẫn duy trì ở mức cao, đạt 50,8 tỷ USD (+0,8% YoY; tương đương 93% kế hoạch năm 2025), trong khi vốn đầu tư XDCB mảng thượng nguồn dự kiến đạt 37,8 tỷ USD (-3,6% YoY), chủ yếu phản ánh tác động của giá dầu thấp hơn.

Đối với năm 2026, Aramco đưa ra kế hoạch vốn đầu tư XDCB ở mức 50–55 tỷ USD (tương ứng -2% đến +8% YoY). Trong 6T 2026, vốn đầu tư XDCB đạt 25,3 tỷ USD (+1,6% YoY; tương đương khoảng 48% kế hoạch năm 2026), trong đó vốn đầu tư XDCB mảng thượng nguồn tăng 5,3% YoY lên 20,2 tỷ USD, chủ yếu được thúc đẩy bởi các dự án khí chiến lược và các khoản đầu tư nhằm duy trì công suất sản xuất dầu thô ở mức 12,0 triệu thùng/ngày.

Nguồn cung bổ sung vẫn ở mức hạn chế, chỉ 0,7%/năm trong giai đoạn 2026–2029

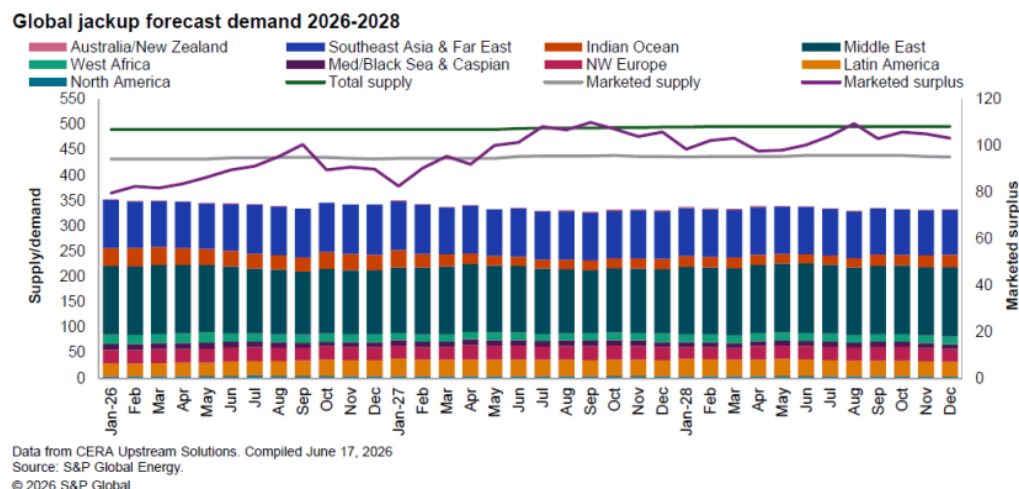
Theo báo cáo tháng 7/2026 của S&P Global, có 60 giàn khoan tự nâng, tương đương 12,2% tổng số giàn toàn cầu, không được đưa ra thị trường do không đủ tiêu chuẩn khoan. Ngoài ra, lượng đơn đặt hàng toàn cầu vẫn hạn chế, với chỉ 12 giàn khoan tự nâng đóng mới (2,8% nguồn cung được đưa ra thị trường, tương ứng 0,7%/năm) dự kiến được giao trong giai đoạn 2026–2029, trong đó khoảng 73% số giàn này được đóng tại Trung Quốc và phần lớn dự kiến sẽ hoạt động trong các khu vực đó, cho thấy nguồn cung toàn cầu ngoài Trung Quốc tiếp tục thắt chặt.

Hiệu suất hoạt động giàn khoan tự nâng toàn cầu dự kiến cải thiện trong năm 2027

Báo cáo tháng 7/2026 của S&P Global dự báo nhu cầu khoan giàn khoan tự nâng toàn cầu năm 2026 đạt 343 giàn (-6 giàn YoY; thấp hơn 7,6% so với dự báo tháng 12/2025), tương ứng với hiệu suất hoạt động 79,6% (-0,5 điểm % YoY; thấp hơn 5,5 điểm % so với dự báo tháng 12/2025). Triển vọng kém tích cực hơn này chủ yếu phản ánh nhu cầu khoan yếu hơn trong ngắn hạn, đặc biệt tại Trung Đông trong bối cảnh các giàn đoạn do xung đột. Tuy nhiên, chúng tôi kỳ vọng hiệu suất hoạt động sẽ phục hồi khi hoạt động khoan tại Trung Đông trở lại bình thường và các giàn khoan tạm dừng dần quay trở lại hoạt động.

Đối với năm 2027, chúng tôi cho rằng mức thặng dư nguồn cung được đưa ra thị trường tăng lên xuất phát từ việc nhiều quốc gia chưa công bố kế hoạch E&P dài hạn. Mức thặng dư này có thể giảm khi các kế hoạch này được phê duyệt.

Hình 19: Dự báo số lượng giàn khoan tự nâng toàn cầu



Nguồn: S&P Global, PVD. Lưu ý: Biểu đồ cột thể hiện nhu cầu giàn khoan, đơn vị cho cả 2 trục là số giàn khoan.

Phụ lục 2: Giá thuê ngày tại Đông Nam Á và giá thuê ngày của PVD

Bản cập nhật tháng 7/2026 của S&P Global cho thấy nhu cầu giàn khoan tự nâng tại Đông Nam Á vẫn duy trì tích cực bất chấp triển vọng toàn cầu kém khả quan hơn. Nhu cầu giàn khoan tự nâng tại Đông Nam Á dự kiến đạt 39,1 giàn trong năm 2026 (+5,4% YoY; +3,7% so với dự báo tháng 1/2026) và 39,8 giàn trong năm 2027 (+1,9% YoY; +4,3% so với dự báo tháng 1). Điều này trái ngược với mức điều chỉnh giảm đối với nhu cầu giàn khoan tự nâng toàn cầu và củng cố quan điểm của chúng tôi rằng Đông Nam Á vẫn là một trong những thị trường khoan có sức chống chịu tốt hơn, được hỗ trợ bởi hoạt động E&P đang diễn ra trên toàn khu vực. Chúng tôi cho rằng nhu cầu mạnh này một phần đến từ mức độ quan tâm gia tăng đối với an ninh năng lượng sau các gián đoạn nghiêm trọng tại Eo biển Hormuz, qua đó thúc đẩy các chính phủ trong khu vực ưu tiên đầu tư cho hoạt động E&P trong nước và đẩy nhanh sản lượng nhằm tăng cường khả năng tự chủ năng lượng và giảm phụ thuộc vào năng lượng nhập khẩu.

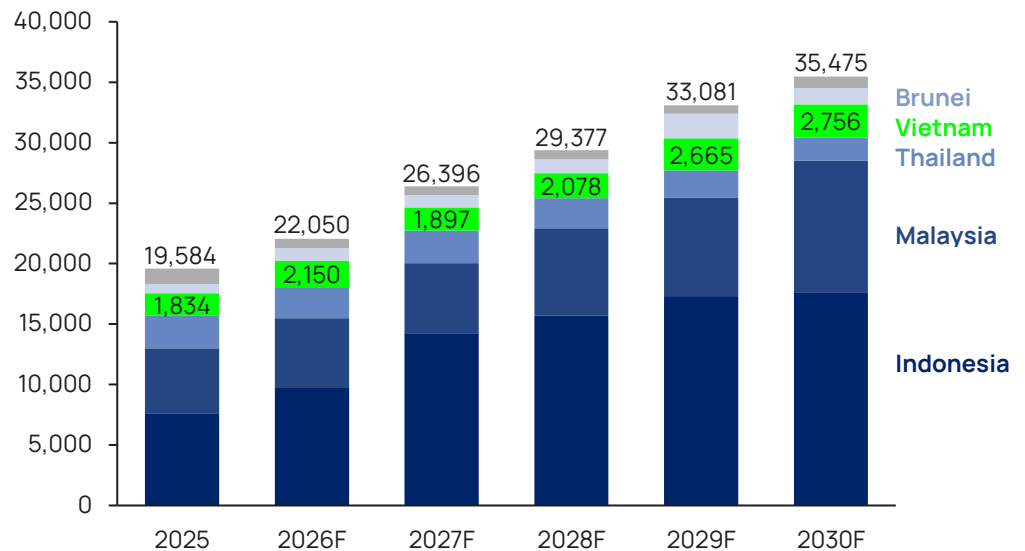
Tuy nhiên, hiệu suất hoạt động đã được điều chỉnh giảm do nguồn cung giàn khoan tự nâng cao hơn. S&P Global dự báo hiệu suất hoạt động giàn khoan tự nâng tại Đông Nam Á đạt 78,5%/78,8% trong các năm 2026/2027 (so với 80,6%/80,0% trong dự báo trước đây), khi nguồn cung được đưa ra thị trường tăng lên 49,8/50,6 giàn (lần lượt +8,9% YoY/+1,7% YoY). Chúng tôi cho rằng điều này chủ yếu đến từ công suất giàn khoan dư thừa dịch chuyển từ các khu vực khác, đặc biệt là Trung Đông, nơi lịch khoan đã bị hoãn lại trong bối cảnh các gián đoạn gần đây. Mặc dù điều này có thể giới hạn hiệu suất hoạt động trong ngắn hạn, mức điều chỉnh tăng đối với nhu cầu tại Đông Nam Á vẫn hỗ trợ triển vọng khoan khu vực ở mức tương đối tích cực. Các mức hiệu suất hoạt động này vẫn gần mức trung bình khoảng 79% của giai đoạn 2022–2023 và cao hơn đáng kể mức trung bình khoảng 61% của giai đoạn 2015–2019, cho thấy giá thuê ngày giàn khoan tự nâng tiếp tục duy trì sức chống chịu.

Chi tiêu cho hoạt động E&P tại Đông Nam Á dự kiến tăng trưởng với CAGR 13% trong giai đoạn 2025–2030, cao gấp khoảng 4 lần mức tăng trưởng toàn cầu. Nhìn chung, triển vọng khoan tại Đông Nam Á vẫn tích cực, được hỗ trợ bởi các chương trình E&P sôi động tại các thị trường trọng điểm.

- Petronas (NOC của Malaysia) đặt mục tiêu duy trì sản lượng trong nước của Malaysia ở mức 2 triệu thùng dầu tương đương/ngày trong giai đoạn 2026–2028 (đi ngang so với năm 2025).
- PTTEP (NOC của Thái Lan) đặt mục tiêu thúc đẩy sản lượng đến năm 2030, với sản lượng dầu khí bán ra mục tiêu đạt 556.000 thùng dầu tương đương/ngày trong năm 2026 (+10% YoY) và 609.000 thùng dầu tương đương/ngày vào năm 2030, tương ứng với CAGR 3,8% trong giai đoạn 2025–2030.

Rystad Energy (tháng 5/2026) dự báo vốn đầu tư XDCB cho hoạt động E&P của Việt Nam đạt 11,5 tỷ USD trong giai đoạn 2026–2030, cao hơn 10% so với mức dự báo hiện tại của chúng tôi là 10,5 tỷ USD. Điều này củng cố thêm cho quan điểm của chúng tôi về triển vọng E&P của Việt Nam.

Hình 20: Tổng vốn đầu tư XDCB cho hoạt động E&P ngoài khơi tại Đông Nam Á (triệu USD)



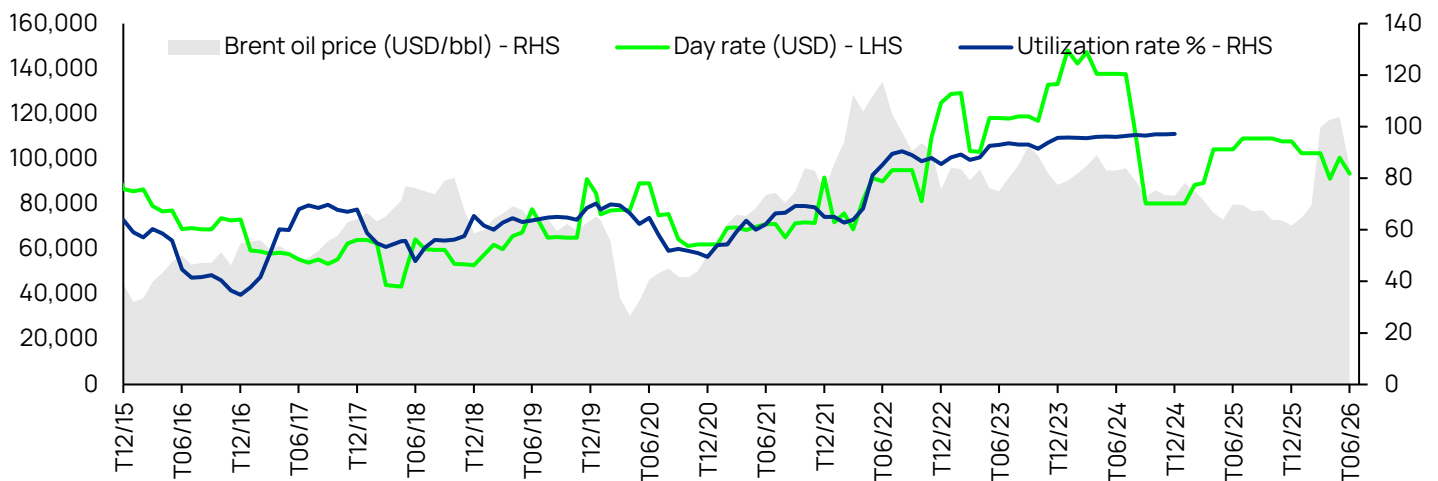
Nguồn: Velesto Energy, Rystad (tháng 5/2026) và Vietcap

Giá thuê ngày giàn khoan tự nâng tại Đông Nam Á đạt trung bình 95.100 USD/ngày trong quý 2/2026 (-9% YoY; -7% QoQ) và 98.800 USD/ngày trong 6T 2026 (+4% YoY). Chúng tôi cho rằng mức giảm trong quý 2 chủ yếu đến từ việc hoạt động khoan tại Trung Đông bị hoãn lại trong bối cảnh các gián đoạn khu vực, dẫn đến công suất giàn khoan dư thừa dịch chuyển sang Đông Nam Á. Tuy nhiên, ban lãnh đạo kỳ vọng giá thuê ngày trong khu vực sẽ phục hồi khi các xung đột tại Trung Đông dịu bớt và chi tiêu cho hoạt động E&P phục vụ tái thiết bắt đầu, tạo ra nhu cầu mạnh hơn đối với giàn khoan ngoài khơi. Chúng tôi kỳ vọng giá thuê ngày giàn khoan tự nâng tại Đông Nam Á sẽ phục hồi dần từ 6T cuối năm 2026. Chúng tôi dự báo giá thuê ngày đạt 96.500 USD/ngày trong quý 3/2026 (-11% YoY; +1% QoQ) và 102.500 USD/ngày trong quý 4/2026 (-5% YoY; +6% QoQ), phù hợp với kỳ vọng của chúng tôi rằng các gián đoạn tại Eo biển Hormuz sẽ dịu bớt từ tháng 10/2026. Dòng chảy xuất khẩu trở lại bình thường sẽ cho phép các nhà sản xuất tại Trung Đông tái khởi động các chiến dịch khoan bị hoãn và hấp thụ công suất giàn khoan dư thừa. Chúng tôi dự báo giá thuê ngày trung bình năm 2026 đạt 99.150 USD/ngày (-3% YoY).

Trong thời gian tới, chúng tôi dự báo giá thuê ngày giàn khoan tự nâng tại Đông Nam Á sẽ phục hồi 7% YoY trong năm 2027, được hỗ trợ bởi mức tăng 2% YoY của nhu cầu giàn khoan tự nâng trong khu vực và việc lưu thông qua Eo biển Hormuz trở lại bình thường, qua đó giúp giảm áp lực nguồn cung.

Trong dài hạn, chúng tôi dự phóng giá thuê ngày sẽ duy trì trên mức trước năm 2022, với giả định tăng trưởng 6% mỗi năm trong giai đoạn 2028–2030. Điều này được hỗ trợ bởi hoạt động khoan tại Đông Nam Á duy trì tích cực, các ưu tiên về an ninh năng lượng gia tăng và giá dầu duy trì ổn định. Như đã đề cập trong Báo cáo Cập nhật Ngành Năng lượng, chúng tôi dự báo giá dầu Brent trong kịch bản cơ sở đạt 70 USD/thùng trong giai đoạn 2027–2030, mức mà chúng tôi cho rằng sẽ tiếp tục hỗ trợ đầu tư cho hoạt động E&P trong khu vực.

Hình 21: Giá thuê ngày giàn khoan tự nâng JU 361-400 IC tại Đông Nam Á

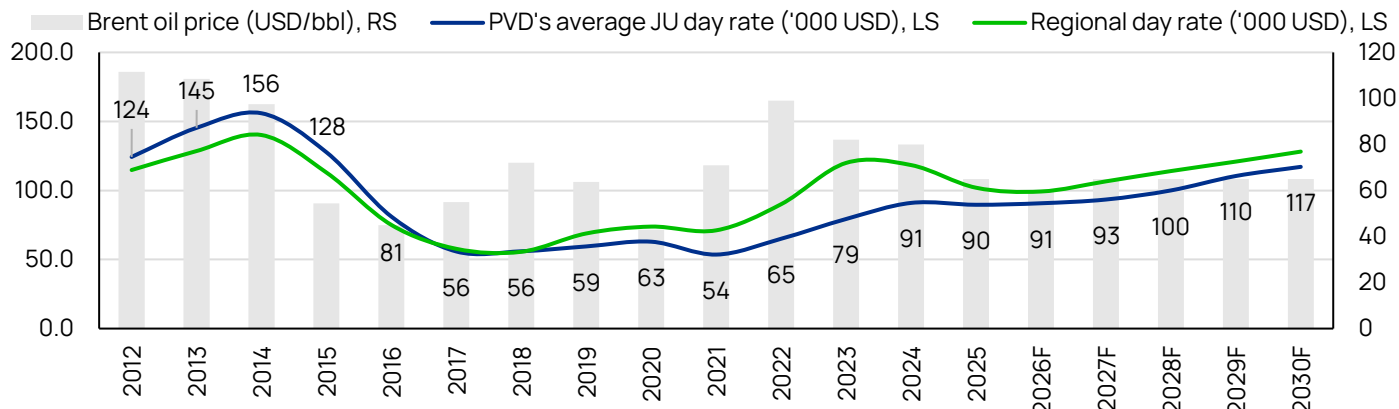


Nguồn: S&P Global, Vietcap (Lưu ý: JU 361-400 IC là giàn khoan tự nâng có thể hoạt động ở độ sâu mực nước từ 361 đến 400 feet, được trang bị hệ thống cantilever độc lập, mà chúng tôi sử dụng làm mức tham chiếu cho giá thuê ngày giàn khoan tự nâng)

Triển vọng giá thuê ngày giàn khoan tự nâng của PVD: Chúng tôi dự báo giá thuê ngày giàn khoan tự nâng trung bình của PVD sẽ tăng lần lượt 1,2%/3,0% trong các năm 2026 và 2027 (so với 1,2%/12,8% trong dự báo trước đây).

Lưu ý: Trong giai đoạn 2012-2014, giá thuê ngày giàn khoan tự nâng của PVD cao hơn so với giá thuê ngày trong khu vực. Giá thuê ngày giàn khoan tự nâng của PVD trong giai đoạn 2017-2025 thấp hơn 17% so với mức trung bình tại Đông Nam Á do hoạt động E&P trong nước trầm lắng và các đợt phong tỏa vì COVID-19. Khi PVD mở rộng ra thị trường quốc tế, chúng tôi kỳ vọng giá thuê ngày của công ty sẽ tăng theo xu hướng giá thuê ngày trong khu vực. Chúng tôi giả định giá thuê ngày giàn khoan tự nâng của PVD sẽ thấp hơn giá thuê ngày trong khu vực 10% trong giai đoạn 2026-2030.

Hình 22: Giá thuê ngày giàn khoan tự nâng (JU) của PVD và tại Đông Nam Á so với giá dầu Brent



Nguồn: Bloomberg, S&P Global, PVD, Vietcap

Phụ lục 3: Chúng tôi duy trì quan điểm về sự phục hồi mạnh của hoạt động E&P trong nước

Tập đoàn Công nghiệp - Năng lượng Quốc gia Việt Nam (PVN) ghi nhận KQKD 6T 2026 tích cực. Doanh thu hợp nhất đạt 445 nghìn tỷ đồng (+39% YoY), trong khi vốn đầu tư XDCB tăng mạnh lên 27,5 nghìn tỷ đồng (+70% YoY), tăng tốc so với mức tăng trưởng +45% YoY của năm 2025. E&P là mảng tăng trưởng nhanh nhất, với doanh thu tăng 66% YoY, được hỗ trợ bởi mức tăng 14,2% YoY của sản lượng dầu thô - mức tăng trưởng sản lượng 6T đầu năm đầu tiên trong 11 năm. PVN đưa ra kế hoạch vốn đầu tư XDCB năm 2026 ở mức 105,8 nghìn tỷ đồng, cao gấp 2,1 lần mức thực hiện năm 2025 là 51,4 nghìn tỷ đồng; giải ngân 6T đã hoàn thành 26% mục tiêu này, tương ứng với mức tăng tốc đáng kể trong 6T cuối năm 2026 khi Lô B - Ô Môn bước vào giai đoạn thi công cao điểm. Trong năm 2025, PVN đã hoàn thành 100% kế hoạch vốn đầu tư XDCB.

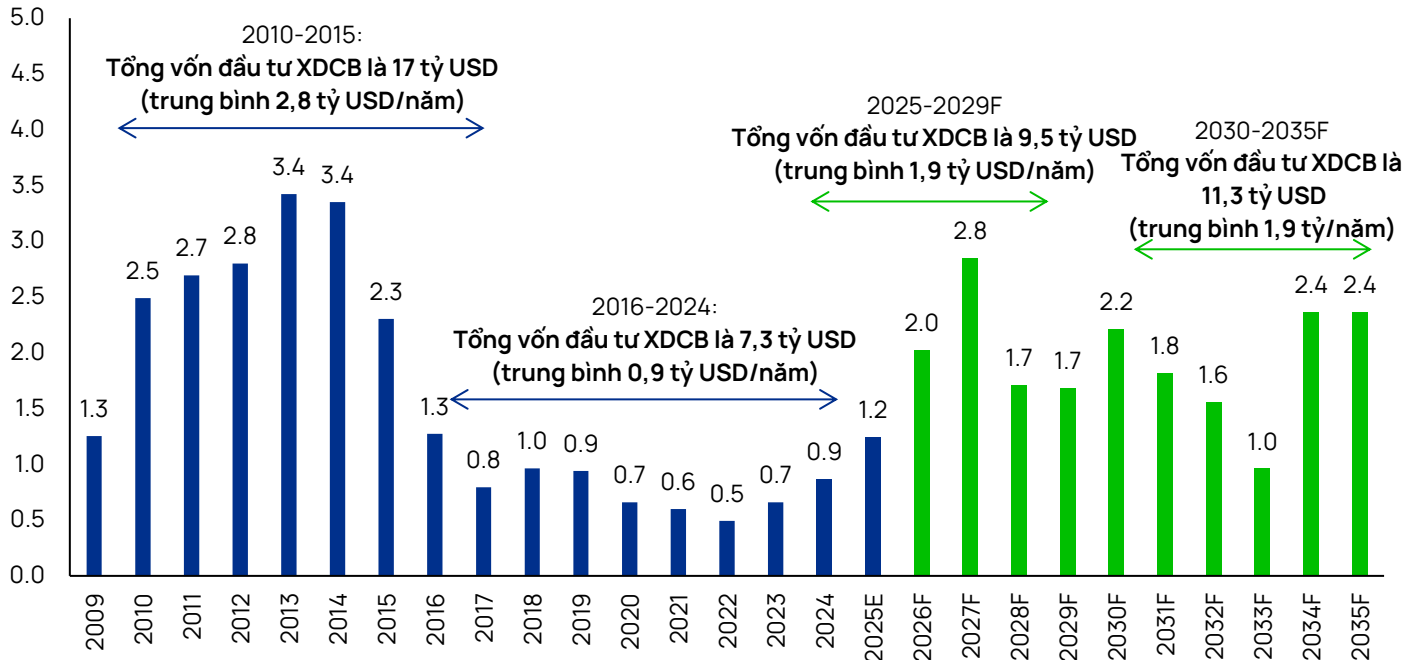
Về mặt chính sách, khung pháp lý hỗ trợ chu kỳ E&P tiếp tục được củng cố. Chúng tôi kỳ vọng Luật Dầu khí sửa đổi sẽ được Quốc hội thông qua tại kỳ họp chuyên đề xây dựng pháp luật vào tháng 8/2026, và nghị định về cơ chế đặc thù cho PVN sẽ được phê duyệt trong 6T cuối năm 2026. Diễn biến này tiếp nối Nghị quyết 70-NQ/TW, văn bản xác định dầu khí là trụ cột chiến lược của an ninh năng lượng quốc gia và đặt mục tiêu mở rộng thị trường khí gấp ba lần đến năm 2030, cùng với Nghị quyết số 66,6 về việc phân cấp thêm thẩm quyền từ Bộ Công Thương cho PVN. Chúng tôi cho rằng nghị định sắp tới là điểm chuyển biến quan trọng, đặc biệt thông qua cơ chế ghi nhận chi phí rủi ro, cho phép chi phí thăm dò thất bại, chi phí thực hiện nhiệm vụ chiến lược và các rủi ro đặc thù của ngành được phân bổ bằng lợi nhuận sau thuế trong vòng năm năm và không bị tính vào đánh giá bảo toàn vốn cũng như trách nhiệm quản lý.

Dự án khí lớn Cá Voi Xanh đã có tiến triển nhanh hơn so với kỳ vọng của chúng tôi. PVN đặt mục tiêu tái khởi động dự án trong quý 4/2026 và cho biết đã cơ bản xác định được một nhà đầu tư mới có năng lực tài chính, với khả năng hình thành quan hệ đối tác dài hạn với tập đoàn. Chúng tôi cho rằng việc tái khởi động trong quý 4/2026 sẽ hỗ trợ quyết định đầu tư cuối cùng (FID) trong 6T cuối năm 2027/6T đầu năm 2028 (sớm hơn từ sáu tháng đến một năm so với giả định trước đây của chúng tôi là năm 2028), qua đó có thể cho phép dòng khí đầu tiên vào năm 2032 (so với năm 2033 trong dự báo trước đây).

Chúng tôi kỳ vọng Lô B sẽ mang lại cho PVD khối lượng công việc dài hạn, được hỗ trợ bởi 944 giếng dự kiến được khoan bằng hai giàn khoan trong giai đoạn 2026-2050. Tại Báo cáo Gặp gỡ NĐT tháng 7/2026, PVD cho biết giai đoạn khoan thăm dò thăm lượng sẽ cần hai giàn khoan tự nâng. Velesto Energy (Malaysia) đã giành được hợp đồng giàn khoan tự nâng cho hoạt động khoan từ tháng 3/2026 đến tháng 3/2027. PVD không tham gia đấu thầu giàn khoan này do thiếu

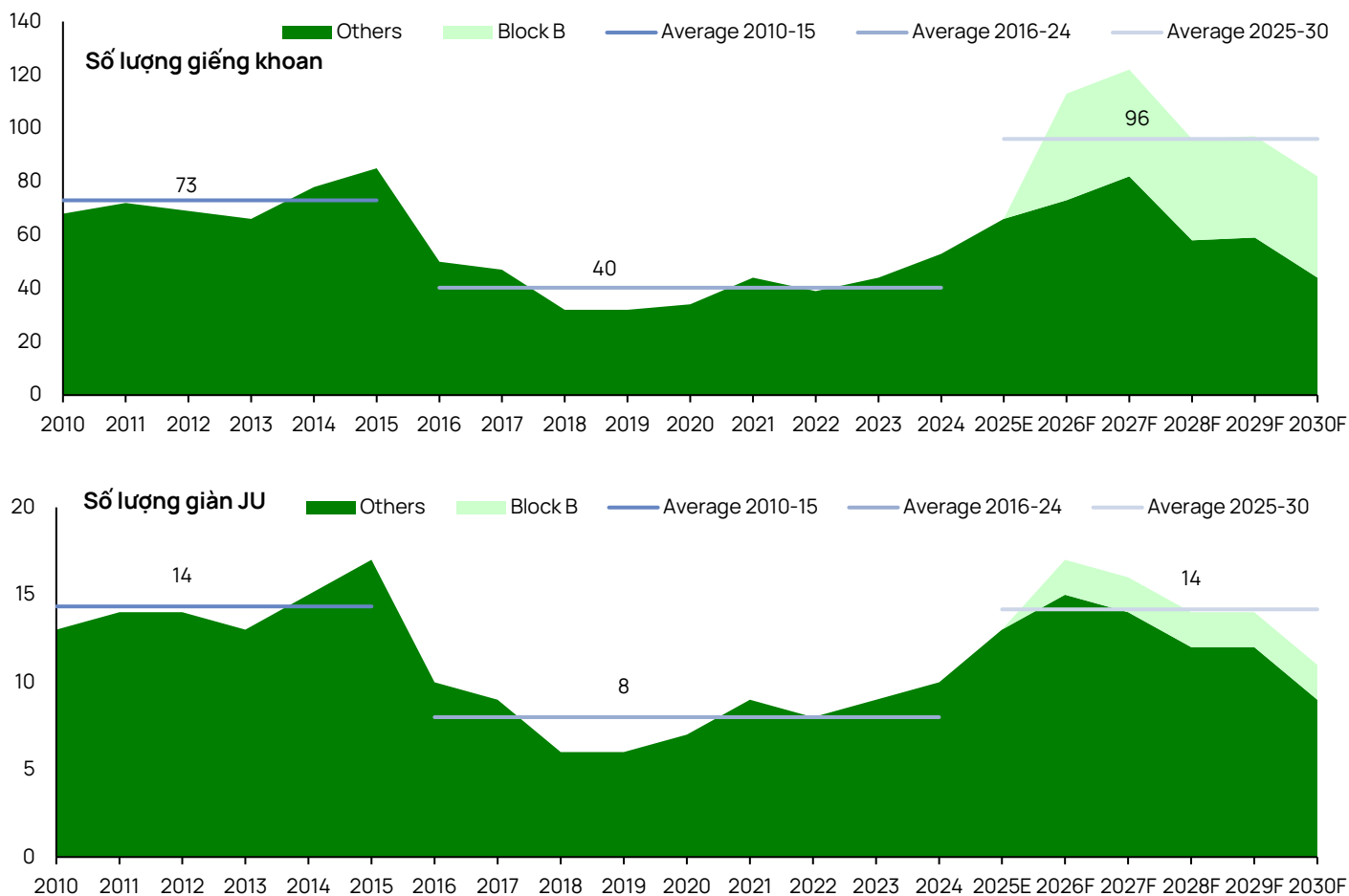
công suất giàn khoan tự nâng khả dụng tại Việt Nam vào thời điểm đó. Tuy nhiên, PVD vẫn tham gia dự án thông qua việc cung cấp các dịch vụ liên quan đến giếng khoan. PVD cũng đã ký được hợp đồng giàn khoan tự nâng cho chương trình khoan tiếp theo, dự kiến bắt đầu trong khoảng từ tháng 3 đến tháng 8/2027 và kéo dài khoảng một năm. Tùy thuộc vào tình trạng khả dụng của đội giàn khoan và các yêu cầu vận hành, PVD có thể triển khai giàn PVD VI hoặc sử dụng một giàn khoan tự nâng đi thuê để thực hiện chiến dịch này. Trong dài hạn, PVD kỳ vọng ký được các hợp đồng dài hạn cho hai giàn khoan, cùng với các dịch vụ liên quan đến giếng khoan.

Hình 23: Vốn đầu tư XDCB cho hoạt động E&P của Việt Nam (tỷ USD)



Nguồn: Các nguồn trong ngành, Vietcap ước tính (Mức giảm ước tính của vốn đầu tư XDCB trong giai đoạn 2032-2033 phản ánh mức tái đầu tư bình thường hóa sau khi các dự án hiện tại hoàn thành. Vốn đầu tư XDCB thực tế có thể cao hơn các dự phóng này khi có thêm các dự án được công bố.)

Hình 24: Chu kỳ tăng trưởng khoan mang tính cấu trúc của Việt Nam duy trì khối lượng công việc nhiều năm cho mảng khoan và các dịch vụ liên quan đến giếng khoan



Nguồn: PVN, PVD, Vietcap ước tính

Chúng tôi ước tính số giếng khoan của Việt Nam đạt trung bình 93 giếng/năm trong giai đoạn 2025–2030, hoặc 63 giếng (không bao gồm Lô B), lần lượt cao gấp 2,5 lần và 1,6 lần so với giai đoạn đáy 2016–2024. Sự tăng tốc này được củng cố bởi các cải cách chính sách hỗ trợ và các ưu tiên về an ninh năng lượng của Việt Nam. Mức gia tăng hoạt động này tương ứng với nhu cầu giàn khoan tự nâng khoảng 14 giàn, hoặc 12 giàn nếu không bao gồm Lô B, cao hơn gấp đôi số giàn khoan mà PVD đang sở hữu. Theo chúng tôi, điều này củng cố triển vọng khối lượng công việc nhiều năm rõ ràng và bền vững về mặt cấu trúc cho PVD.

Hệ thống khuyến nghị của Vietcap

Tôi, Dương Tấn Phước, xác nhận rằng những quan điểm được trình bày trong báo cáo này phản ánh đúng quan điểm cá nhân của chúng tôi về công ty này. Chúng tôi cũng xác nhận rằng không có phần thù lao nào của chúng tôi đã, đang, hoặc sẽ trực tiếp hay gián tiếp có liên quan đến các khuyến nghị hay quan điểm thể hiện trong báo cáo này. Các chuyên viên phân tích nghiên cứu phụ trách các báo cáo này nhận được thù lao dựa trên nhiều yếu tố khác nhau, bao gồm chất lượng, tính chính xác của nghiên cứu, và doanh thu của công ty, trong đó bao gồm doanh thu từ các đơn vị kinh doanh khác như bộ phận Môi giới tổ chức, hoặc Tư vấn doanh nghiệp.

Phương pháp định giá và Hệ thống khuyến nghị của Vietcap

Nội dung chính trong hệ thống khuyến nghị: Khuyến nghị được đưa ra dựa trên mức tăng/giảm tuyệt đối của giá cổ phiếu để đạt đến giá mục tiêu, được xác định bằng công thức (giá mục tiêu - giá hiện tại) / giá hiện tại và không liên quan đến hoạt động thị trường. Công thức này được áp dụng từ ngày 1/1/2014.

Các khuyến nghị	Định nghĩa
MUA	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ trên 20%
KHẢ QUAN	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ dương từ 10%-20%
PHÙ HỢP THỊ TRƯỜNG	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ dao động giữa âm 10% và dương 10%
KÉM KHẢ QUAN	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ âm từ 10-20%
BÁN	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ âm trên 20%
KHÔNG ĐÁNH GIÁ	Bộ phận nghiên cứu đang hoặc có thể sẽ nghiên cứu cổ phiếu này nhưng không đưa ra khuyến nghị hay giá mục tiêu vì lý do tự nguyện hoặc chỉ để tuân thủ các quy định của luật và/hoặc chính sách công ty trong trường hợp nhất định, bao gồm khi Vietcap đang thực hiện dịch vụ tư vấn trong giao dịch sáp nhập hoặc chiến lược có liên quan đến công ty đó.
KHUYẾN NGHỊ TẠM HOÃN	Hình thức đánh giá này xảy ra khi chưa có đầy đủ thông tin cơ sở để xác định khuyến nghị đầu tư hoặc giá mục tiêu. Khuyến nghị đầu tư hoặc giá mục tiêu trước đó, nếu có, không còn hiệu lực đối với cổ phiếu này.

Trừ khi có khuyến cáo khác, những khuyến nghị đầu tư chỉ có giá trị trong vòng 12 tháng. Những biến động giá trong tương lai có thể làm cho các khuyến nghị tạm thời không khớp với mức chênh lệch giữa giá thị trường của cổ phiếu và giá mục tiêu nên việc diễn giải các khuyến nghị đầu tư cần được thực hiện một cách linh hoạt.

Rủi ro: Tình hình hoạt động trong quá khứ không nhất thiết sẽ diễn ra tương tự cho các kết quả trong tương lai. Tỷ giá ngoại tệ có thể ảnh hưởng bất lợi đến giá trị, giá hoặc lợi nhuận của bất kỳ chứng khoán hay công cụ tài chính nào có liên quan được nói đến trong báo cáo này. Để được tư vấn đầu tư, thực hiện giao dịch hoặc các yêu cầu khác, khách hàng nên liên hệ với đơn vị đại diện kinh doanh của khu vực để được giải đáp.

Liên hệ

CTCP Chứng khoán Vietcap (Vietcap)

www.vietcap.com.vn

Trụ sở chính (1): Bitexco

Tháp tài chính Bitexco, tầng 15,
Số 2 Hải Triều, Phường Sài Gòn, Tp. HCM
+84 28 3914 3588

Trụ sở chính (2): Nguyễn Huệ

Tòa nhà Vinatex, Tầng 3, Số 10 Nguyễn Huệ,
Phường Sài Gòn, TP. HCM
+84 28 8882 6868

Phòng giao dịch Hàm Nghi

Tòa nhà Doji, tầng 16, số 81-83-83B-85 Hàm Nghi,
Phường Sài Gòn, Tp. HCM
+84 28 8882 6868

Chi nhánh Hà Nội

109 Trần Hưng Đạo, tầng 6
Phường Cửa Nam, Tp. Hà Nội
+84 24 6262 6999

Phòng giao dịch Mỹ Đình

SAP.A09 Tòa A – Chung cư cao tầng HH2-1 (The Matrix One)
Phường Từ Liêm, Tp. Hà Nội (Số 1 Lê Quang Đạo)
+84 28 8882 6868

Phòng Nghiên cứu và Phân tích

Research Team: +84 28 3914 3588

research@vietcap.com.vn

Hoàng Nam

Giám đốc, ext 124

nam.hoang@vietcap.com.vn

Ngân hàng, Chứng khoán và Bảo hiểm

Huỳnh Thị Hồng Ngọc,

Trưởng phòng, ext 138

- Vũ Thế Quân, Trưởng phòng, ext 364

- Hồ Thu Nga, Chuyên viên, ext 516

- Đinh Kiến Vương, Chuyên viên, ext 468

Vĩ mô

Hoàng Thúy Lương

Trưởng phòng cao cấp, ext 368

- Đào Minh Quang, Chuyên viên, ext 365

Hàng tiêu dùng

Bùi Nguyên Cẩm Giang

Trưởng phòng cao cấp, ext 125

- Bùi Xuân Vinh, Chuyên viên cao cấp, ext 584

- Lý Phúc Thanh Ngân, Chuyên viên cao cấp, ext 532

- Nguyễn Thảo Nguyên, Chuyên viên, ext 268

Dầu khí, Điện và Nước

Đinh Thị Thùy Dương

Phó Giám đốc, ext 140

- Dương Tấn Phước, Chuyên viên cao cấp, ext 135

- Phạm Phú Lộc, Chuyên viên, ext 549

- Nguyễn Thị Thùy Dương, Chuyên viên, ext 132

Bất động sản

Lưu Bích Hồng

Trưởng phòng cao cấp, ext 120

- Thân Như Đoàn Thực, Chuyên viên cao cấp, ext 174

- Đỗ Công Anh Tuấn, Chuyên viên cao cấp, ext 181

Công nghiệp và Cơ sở hạ tầng

Nguyễn Thảo Vy

Trưởng phòng cao cấp, ext 147

- Nguyễn Thị Ngọc Hân, Chuyên viên, ext 191

- Hoàng Gia Huy, Chuyên viên, ext 526

Khách hàng cá nhân

Vũ Minh Đức - Phó Giám đốc, ext 363

- Nguyễn Quốc Nhật Trung, Trưởng phòng, ext 129

- Tống Hoàng Trâm Anh, Phó Trưởng phòng, ext 366

- Lê Hải Đăng, Chuyên viên, ext 570

- Võ Phan Hồng Kiệt, Chuyên viên, ext 470

Phòng Tư Vấn Đầu Tư và Phòng Giao dịch Chứng khoán – Khách hàng tổ chức

Anthony Le

Giám đốc

Phòng Giao dịch Chứng khoán – Khách hàng tổ chức

+84 28 3914 3588, ext 525

anthony.le@vietcap.com.vn

Châu Thiên Trúc Quỳnh

Giám đốc điều hành

Phòng Tư Vấn Đầu Tư

+84 28 3914 3588, ext 222

quynh.chau@vietcap.com.vn

Khuyến cáo

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán Vietcap, Báo cáo này được viết dựa trên nguồn thông tin đáng tin cậy vào thời điểm công bố, Công ty Cổ phần Chứng khoán Vietcap không chịu trách nhiệm về độ chính xác của những thông tin này, Quan điểm, dự báo và những ước lượng trong báo cáo này chỉ thể hiện ý kiến của tác giả tại thời điểm phát hành, Những quan điểm này không thể hiện quan điểm chung của Công ty Cổ phần Chứng khoán Vietcap và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước, Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các tổ chức đầu tư cũng như các nhà đầu tư cá nhân của Công ty cổ phần chứng khoán Vietcap và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này, Quyết định của nhà đầu tư nên dựa vào những sự tư vấn độc lập và thích hợp với tình hình tài chính cũng như mục tiêu đầu tư riêng biệt, Báo cáo này không được phép sao chép, tái tạo, phát hành và phân phối với bất kỳ mục đích nào nếu không được sự chấp thuận bằng văn bản của Công ty Cổ phần Chứng khoán Vietcap, Xin vui lòng ghi rõ nguồn trích dẫn nếu sử dụng các thông tin trong báo cáo này.