



## Tổng CTCP Khoan và Dịch vụ Dầu khí

[ Việt Nam / Dầu khí ]

Bloomberg Ticker (PVD VN) | Reuters Ticker (PVD.HM)

### GIỮ

#### Báo Cáo Lân Đầu

**Giá mục tiêu** (12 tháng) **39,700 VND**

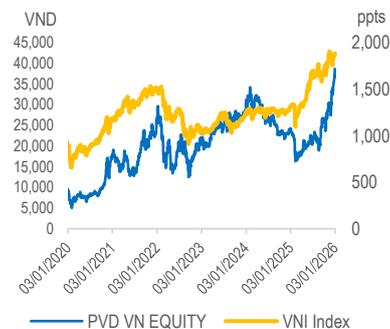
Giá hiện tại (11/03/2026) **41,200 VND**

Suất sinh lời (%) **-3.6%**

VNINDEX	1,728
HINXINDEX	247
Vốn hóa (tỷ VND)	22,902
SLCP lưu hành (triệu CP)	556
Tự do giao dịch (triệu CP)	261
52-tuần cao/thấp (VND)	45,000/16,600
KLGD bình quân 90 ngày (triệu CP)	10.1
GTGD bình quân 90 ngày (tỷ VND)	328

Cổ đông lớn (%) Tập đoàn Dầu khí Việt Nam 50.4

Biến động giá	3T	6T	12T
Tuyệt đối	66.8	80.3	74.2
Tg đổi với VN-Index (%)	65.1	76.0	44.5



Nguồn: Bloomberg

#### Thương Nguyễn

(84-28) 6299-8004  
support@shinhan.com

#### Thào Nguyễn- Chuyên viên phân tích

(84-28) 6299-8004  
thao.np@shinhan.com



Quét mã QR hoặc click để theo dõi

## Chu kỳ mới đã đến

### Định giá lân đầu với khuyến nghị GIỮ, giá mục tiêu 39,700 đồng

Tổng CTCP Khoan và Dịch vụ Dầu khí (PVD) là một trong những nhà thầu khoan dầu khí hàng đầu trong nước, nắm giữ khoảng 40% thị phần khoan tại Việt Nam. Chúng tôi kỳ vọng doanh thu và lợi nhuận của PVD sẽ tiếp tục tăng trưởng trong thời gian tới nhờ các yếu tố (1) Dịch vụ khoan - mảng kinh doanh cốt lõi dự báo tiếp tục tăng trưởng nhờ đảm bảo công việc đến hết 2026, động lực tăng trưởng từ 2 giàn mới và đầu tư thêm giàn trong giai đoạn 5 năm tới, (2) Nguồn cung khan hiếm và nhu cầu nội địa bùng nổ sẽ là bộ phận cho chu kỳ tăng trưởng mới trong trung hạn và (3) Các chính sách pháp lý hỗ trợ tạo hành lang thuận lợi và cải thiện môi trường hoạt động cho các doanh nghiệp thượng nguồn. Dựa trên phương pháp DCF, chúng tôi định giá lân đầu PVD ở mức giá 39,700 đồng tương ứng với mức sinh lời -3.6%.

### Dịch vụ khoan - mảng kinh doanh cốt lõi dự báo tiếp tục tăng trưởng nhờ đảm bảo công việc đến hết 2026, động lực tăng trưởng từ 2 giàn mới và đầu tư thêm giàn trong giai đoạn 5 năm tới

Trong vòng 2 năm qua, PVD đã mở rộng quy mô đội ngũ lên 7 giàn khoan sau khi chính thức đưa vào vận hành thêm hai giàn PV Drilling VIII và PV Drilling IX. Trong đó, có 6 giàn đã chốt được khối lượng công việc cho năm 2026, và 4 giàn đã có hợp đồng kéo dài đến năm 2028. Riêng hai giàn khoan chiến lược PV Drilling VIII (vận hành từ tháng 9/2025) và PV Drilling IX (dự kiến vận hành vào quý 2/2026) sẽ trở thành động lực tăng trưởng mới khi đóng góp khoảng 23% doanh thu dịch vụ khoan năm 2026. Việc vận hành hai giàn này không chỉ mở rộng công suất mà còn giúp PVD cải thiện đáng kể biên lợi nhuận. Trong giai đoạn 2026-2030, PVD dự kiến đầu tư bổ sung 1-2 giàn khoan mới, phù hợp với định hướng tăng trưởng của PVN.

### Nguồn cung khan hiếm và nhu cầu nội địa bùng nổ: "Bộ phận" cho chu kỳ tăng trưởng mới của PVD trong trung hạn

Động lực tăng trưởng trung hạn của PVD đến từ tình trạng lệch pha cung - cầu trên thị trường giàn khoan. Cụ thể, nguồn cung giàn jack-up thế giới vẫn hạn chế do hệ quả của giai đoạn thiếu hụt đầu tư kéo dài. Ngược lại, nhu cầu tại khu vực Đông Nam Á đang phục hồi mạnh mẽ khi hoạt động E&P được thúc đẩy nhằm mục tiêu an ninh năng lượng quốc gia.

Ngoài ra, với sự bùng nổ của các dự án trọng điểm như Lô B và Sư Tử Trắng 2B, sẽ củng cố triển vọng tăng trưởng doanh thu và lợi nhuận trong giai đoạn 2026-2030.

### Các chính sách pháp lý do Chính phủ ban hành hỗ trợ tạo hành lang thuận lợi, giúp đẩy nhanh tiến độ dự án và cải thiện môi trường hoạt động cho doanh nghiệp thượng nguồn

Cơ chế đặc thù cho PVN cho phép ghi nhận và xử lý các chi phí rủi ro bằng LNST trong vòng 5 năm. Nghị quyết 66.6/2025/NQ-CP tiếp trao thêm thẩm quyền cho PVN trong phê duyệt và triển khai kế hoạch E&P, rút ngắn thủ tục và đẩy nhanh tiến độ dự án. Nghị quyết 79-NQ/TW nhấn mạnh vai trò dẫn dắt của PVN, qua đó củng cố triển vọng đầu tư dài hạn của ngành nói chung và PVD nói riêng.

**Rủi ro:** (1) Kết quả đầu tư giàn mới không đạt kỳ vọng, (2) Giá dầu ở vùng thấp sẽ khiến các hoạt động M&C chậm triển khai, (3) Biến động địa chính trị và chính sách tại các thị trường quốc tế và (4) Rủi ro biến động tỷ giá

Năm	2024	2025	2026F	2027F	2028F
<b>Doanh thu (tỷ VND)</b>	<b>9,288</b>	<b>10,892</b>	<b>12,818</b>	<b>14,040</b>	<b>15,555</b>
LN từ HĐKD (tỷ VND)	919	1,198	1,892	2,513	3,056
<b>Lợi nhuận ròng (tỷ VND)</b>	<b>698</b>	<b>1,050</b>	<b>1,801</b>	<b>2,293</b>	<b>2,909</b>
EPS (đồng)	1,254	1,865	3,190	4,075	5,169
BPS (đồng)	28,856	30,733	33,218	35,832	39,233
OPM	9.9%	11%	14.76%	17.90%	19.64%
NPM	7.5%	9.6%	14.1%	16.3%	18.7%
<b>ROE</b>	<b>4.5%</b>	<b>6.3%</b>	<b>10.1%</b>	<b>11.9%</b>	<b>13.9%</b>
PER (x)	31.5	21.2	12.5	10	7.7
PBR(x)	1.4	1.3	1.2	1.1	1.0
EV/EBITDA (x)	11.7	10.5	7.4	6.0	6

Nguồn: Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

## MỤC LỤC

- 3 **Tổng quan doanh nghiệp**
- 7 **Quan điểm đầu tư**
- 11 **Dự phóng kết quả kinh doanh**
- 12 **Định giá và khuyến nghị**
- 16 **Rủi ro**
- 17 **Phụ lục: Báo cáo tài chính**
- 18 **Phụ lục: Hoạt động dịch vụ kỹ thuật giếng khoan**

## Tổng quan doanh nghiệp

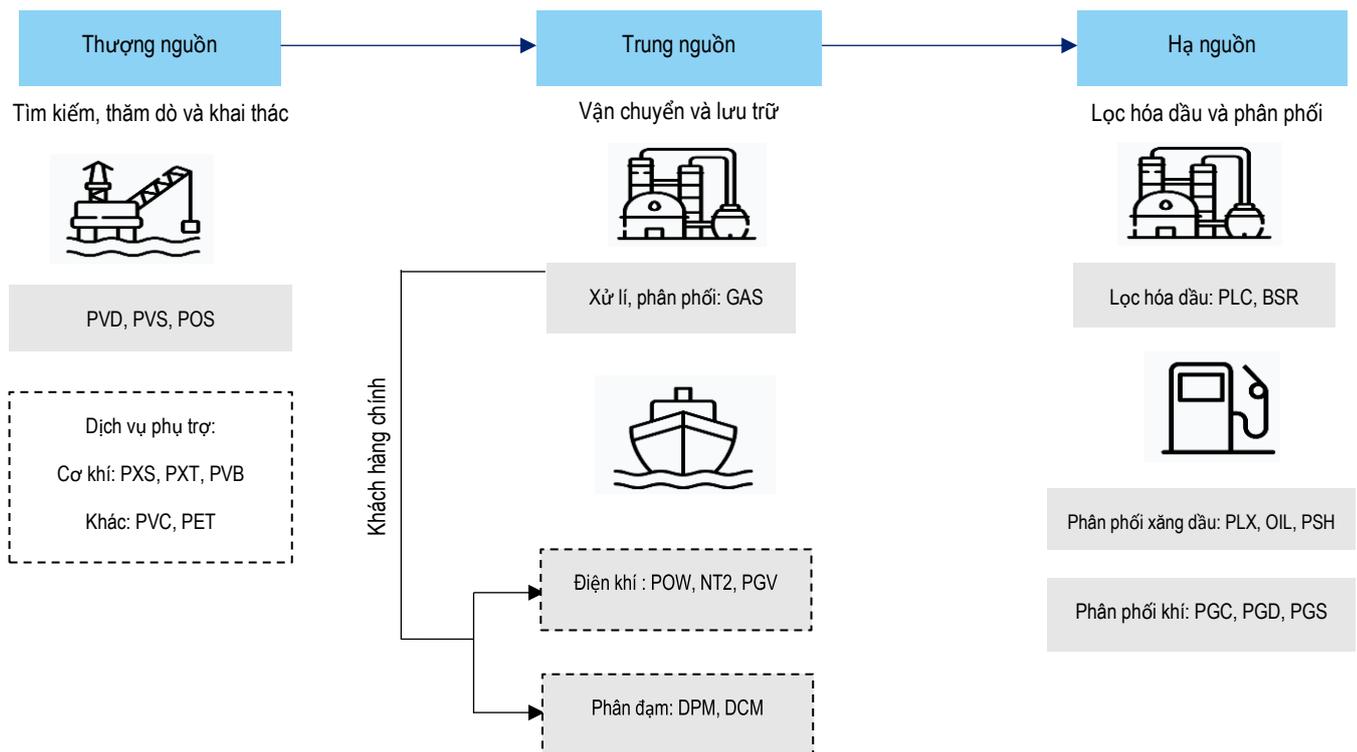
### Lịch sử doanh nghiệp

Tổng Công ty Cổ phần Khoan và Dịch vụ Khoan Dầu khí (PV Drilling - HSX: PVD), một trong những đơn vị nòng cốt của Tập đoàn Dầu khí Việt Nam (PVN), tiền thân là Công ty Khoan và Dịch vụ Khoan Dầu khí, được thành lập năm 2001 với nhiệm vụ cung cấp dịch vụ khoan phục vụ hoạt động thăm dò và khai thác dầu khí trong nước. Năm 2006, PVD chính thức cổ phần hóa và niêm yết trên Sở Giao dịch Chứng khoán TP. Hồ Chí Minh (HOSE), đánh dấu bước chuyển quan trọng sang mô hình doanh nghiệp đại chúng. Đến năm 2007, công ty chính thức chuyển đổi mô hình hoạt động thành Tổng công ty.

Trong quá trình phát triển, PVD không ngừng mở rộng quy mô đội giàn và danh mục dịch vụ, hiện sở hữu hệ thống giàn khoan tương đối hiện đại với 6 giàn khoan tự nâng (jack-up) và 1 giàn khoan tiếp trợ nửa nổi nửa chìm (TAD), đồng thời cung cấp đa dạng các dịch vụ khoan, dịch vụ kỹ thuật giếng khoan và các dịch vụ kỹ thuật liên quan đến ngành công nghiệp dầu khí.

Sau hơn 20 năm hình thành và phát triển, PVD đã khẳng định vị thế là nhà thầu khoan hàng đầu tại Việt Nam, với khoảng 40% thị phần dịch vụ khoan và chiếm tỷ trọng áp đảo (khoảng 55-100%) ở các dịch vụ kỹ thuật khác. Bên cạnh thị trường nội địa, PVD từng bước mở rộng hoạt động ra khu vực và quốc tế, hiện diện tại các thị trường như Malaysia, Indonesia, Brunei, Thái Lan và Trung Đông, qua đó củng cố uy tín và năng lực cạnh tranh của doanh nghiệp trong khu vực.

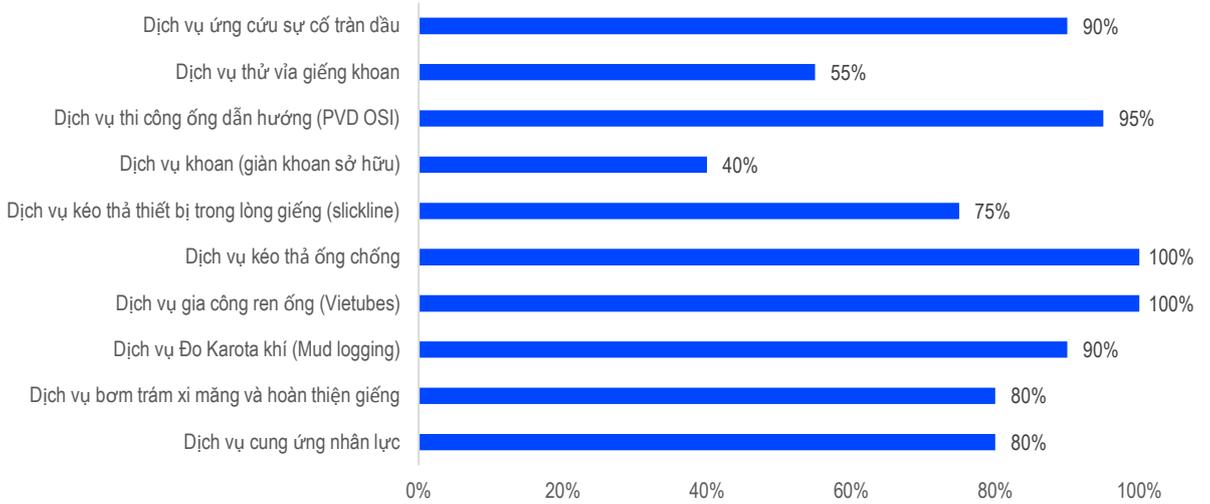
### Chuỗi giá trị của ngành dầu khí



PVD là doanh nghiệp hoạt động tại phân khúc thượng nguồn, tập trung cung cấp dịch vụ khoan và dịch vụ kỹ thuật giếng khoan (\*) cho hoạt động tìm kiếm, thăm dò và khai thác dầu khí. Trong chuỗi giá trị thượng nguồn, sau khi các nhà điều hành hoàn tất công tác khảo sát địa chất và xác định vị trí tiềm năng, PVD tham gia cung cấp giàn khoan và trực tiếp thi công các giếng theo hợp đồng, hỗ trợ kiểm chứng trữ lượng và đưa dòng dầu/khí lên bề mặt. Đồng thời, công ty cung cấp các dịch vụ kỹ thuật giếng khoan nhằm đảm bảo giếng đạt yêu cầu kỹ thuật và sẵn sàng cho giai đoạn khai thác thương mại. Đây là khâu đầu tiên trong hoạt động phát triển mỏ, đóng vai trò trực tiếp trong việc gia tăng trữ lượng và duy trì sản lượng khai thác.

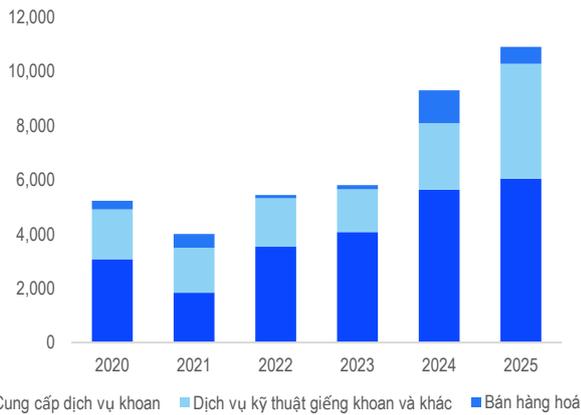
(\*) Chi tiết hoạt động dịch vụ kỹ thuật giếng khoan được trình bày tại Phụ lục

**Thị phần trong nước của PVD (%)**



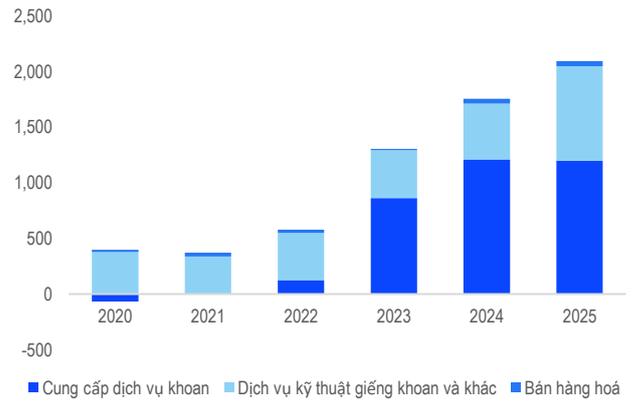
Nguồn: Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Company

**Cơ cấu doanh thu của PVD (tỷ đồng)**



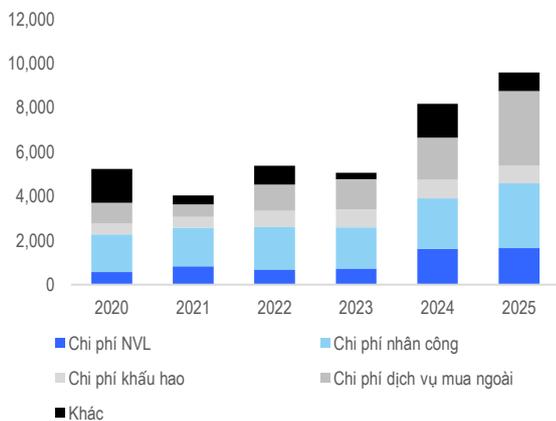
Nguồn: Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Company

**Lợi nhuận gộp của PVD (tỷ đồng)**



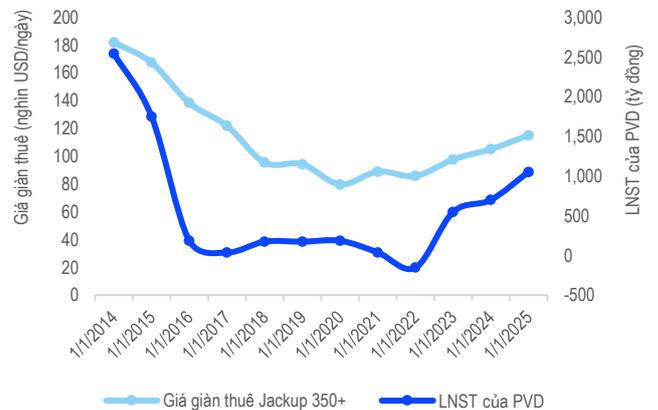
Nguồn: Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Company

**Cơ cấu chi phí của PVD (tỷ đồng)**



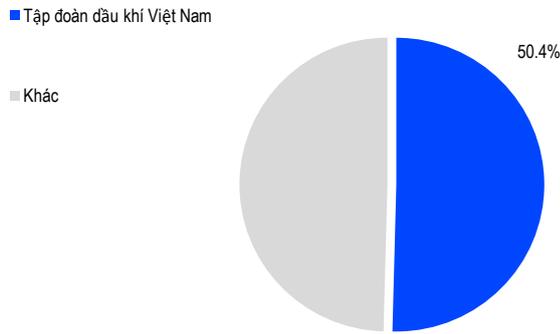
Nguồn: Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Company

**Tương quan lợi nhuận sau thuế (tỷ VND) và giá cho thuê giàn khoan (nghìn USD/ngày)**



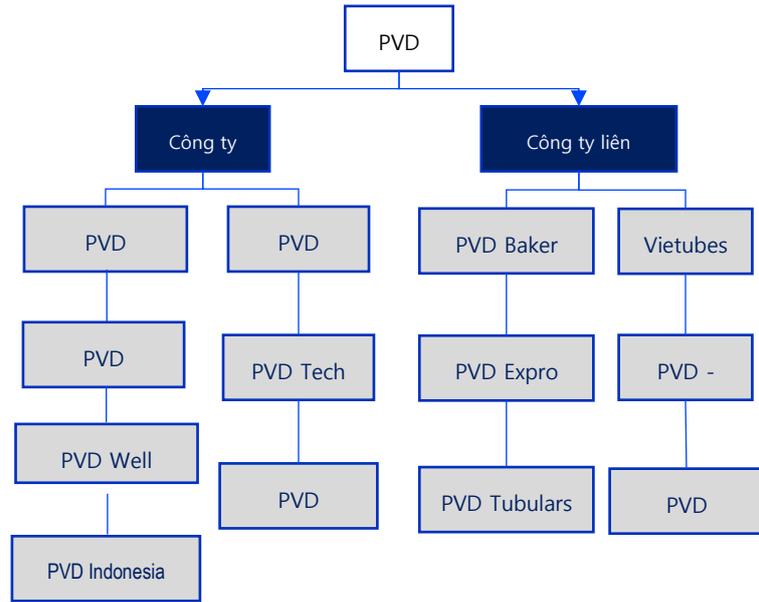
Nguồn: Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Company

**Cơ cấu cổ đông 27/02/2026**



Nguồn: Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Company

**Mô hình kinh doanh**



Nguồn: Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Company

**Các đơn vị thành viên và lĩnh vực hoạt động của PVD**

**PVD Overseas**

Là đơn vị nòng cốt và đóng vai trò trụ cột trong hệ sinh thái của PVD, PVD Overseas phụ trách hoạt động đầu tư, sở hữu và vận hành đội giàn khoan, cung cấp dịch vụ khoan và các dịch vụ liên quan cho hoạt động thăm dò, khai thác dầu khí. Đây là mảng đóng góp tỷ trọng doanh thu và lợi nhuận lớn nhất (khoảng 60-70%), đồng thời là nền tảng cho chiến lược mở rộng ra thị trường khu vực và quốc tế của PVD.

**PVD Well**

PVD Well cung cấp các dịch vụ kỹ thuật giếng khoan như kéo thả ống chống, cho thuê thiết bị khoan, dịch vụ kỹ thuật giếng và cung ứng vật tư thiết bị chuyên ngành, đóng góp vào 25-30% doanh thu hợp nhất của doanh nghiệp

**PVD Offshore, PVD Logging và PVD Tech**

Các đơn vị này đảm nhiệm các dịch vụ kỹ thuật và hỗ trợ như chế tạo, bảo dưỡng thiết bị, đo địa vật lý giếng khoan, thử vỉa, bơm trám xi măng, cung cấp vật tư và dịch vụ cơ khí. Nhóm mảng này giúp PVD cung cấp giải pháp trọn gói cho khách hàng dầu khí và nâng cao năng lực cạnh tranh trong đấu thầu.

**PVD Training**

Hoạt động trong lĩnh vực đào tạo, giới thiệu và cung ứng nhân lực chuyên môn cho ngành dầu khí, cho thuê nhà, văn phòng, kho bãi.

**PVD Deepwater**

Cung cấp các dịch vụ hỗ trợ khai thác dầu thô và khí tự nhiên, bao gồm cung ứng giàn khoan và thiết bị phục vụ hoạt động khoan, thăm dò và khai thác dầu khí nước sâu; nghiên cứu và phát triển các dịch vụ kỹ thuật liên quan; tư vấn công nghệ trong lĩnh vực dầu khí.

**PVD Indonesia**

Thực hiện các hoạt động dịch vụ hỗ trợ khai thác dầu khí tại thị trường Indonesia.

**Một số dự án dầu khí tiềm năng cho PVD giai đoạn 2025-2030**

Dự án	Nhà điều hành	Quy mô (triệu USD)	Công việc và kỳ vọng
<b>Lô B - Ô Môn</b>	Phú Quốc POC	12,000	Chiến dịch khoan dự kiến bắt đầu vào năm 2027. PV Drilling VI sẽ khoan tại mỏ Lô B&48/95 và Lô 52/97 từ tháng 3/2027, kỳ vọng đây sẽ là chiến dịch khoan dài hạn, tạo công việc ổn định cho cả mảng khoan và dịch vụ, củng cố lợi nhuận từ 2027.
<b>Lạc Đà Vàng</b>	Murphy Oil	693	Dự kiến mở đấu thầu vào quý II/2026 và triển khai chiến dịch khoan vào cuối năm 2027 hoặc đầu 2028.
<b>Sư Tử Trắng 2B</b>	Cửu Long JOC	1,317	Giai đoạn khoan phát triển. PV Drilling I sẽ khoan tại mỏ Cụm Sư Tử từ tháng 3/2026
<b>Cá Voi Xanh</b>	ExxonMobil	4,600	Đang chờ FID. Đây là backlog tiềm năng chiến lược trong trung và dài hạn, đặc biệt phù hợp với năng lực khoan nước sâu của giàn PV Drilling V (TAD).
<b>Nam Du - U Minh</b>	Jadestone	378	Dự án tiềm năng
<b>Khánh Mỹ - Đầm Dơi</b>	PVEP	395	Dự án tiềm năng
<b>Kèn Bầu</b>	Eni	N/A	Đang thăm dò
<b>Báo Vàng - Báo Đen</b>	Gazprom	1,312	Đang thăm dò

(Nguồn: PVD, Shinhan Securities Vietnam)

## Quan điểm đầu tư

**Dịch vụ khoan - mảng kinh doanh cốt lõi dự báo tiếp tục tăng trưởng khi (1) các giàn khoan đã được đảm bảo khối lượng công việc đến hết 2026 (2) đóng góp doanh thu của 2 giàn khoan mới PVD Drilling VIII và PVD Drilling IX, và (3) đầu tư thêm 1-2 giàn khoan mới trong giai đoạn 2026-2030**

Trong vòng 2 năm qua, PVD đã mở rộng quy mô đội ngũ lên 7 giàn khoan sau khi chính thức đưa vào vận hành thêm hai giàn PV Drilling VIII và PV Drilling IX. Trong đó, có 6 giàn đã chốt được khối lượng công việc cho năm 2026, và 4 giàn đã có hợp đồng kéo dài đến năm 2028.

Riêng hai giàn khoan chiến lược PV Drilling VIII (vận hành từ tháng 9/2025) và PV Drilling IX (dự kiến vận hành vào quý 2/2026) sẽ trở thành động lực tăng trưởng chính khi đóng góp khoảng 23% doanh thu dịch vụ khoan năm 2026. Việc vận hành hai giàn này không chỉ mở rộng công suất mà còn giúp PVD cải thiện đáng kể biên lợi nhuận.

PVD dự kiến đầu tư bổ sung 1-2 giàn khoan mới trong giai đoạn 2026-2030 nhằm gia tăng năng lực cung ứng dịch vụ, tận dụng chu kỳ phục hồi của thị trường khoan khu vực và phù hợp với định hướng tăng trưởng doanh thu thuần bình quân 10%/năm của PVN.

### Lịch hoạt động giàn khoan 2026

	JAN	FEB	MAR	APR	MAY	JUN	JUL	AUG	SEP	OCT	NOV	DEC	
PVD I	PCSB			Cửu Long JOC - Cụm mỏ Sư Tử						TBA			
PVD II	Pertamina						Pertamina						
PVD III	Pertamina								Pertamina				
PVD VI		SKEO			DIAGLOG			PCSB		ENEOS			
PVD VIII	Vietsovpetro						PCSB			PCSB			
PVD IX	Tái khởi động						Khoan cho đối tác Việt Nam						
PVD V (TAD)	BSP				BSP								
GK thuê BORR - THOR	Hoang Long - Hoan Vu												
HARURYU-14	Murphy												
GUNLOD	Hoang Long - Hoan Vu				Thang Long								

Nguồn: Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

**Nguồn cung khan hiếm và nhu cầu nội địa bùng nổ: "Bệ phóng" cho chu kỳ tăng trưởng mới của PVD**

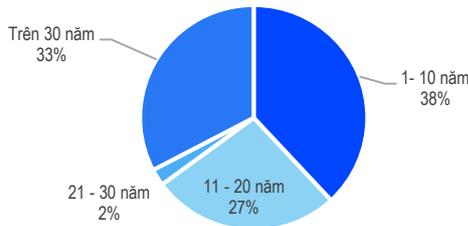
Về phía cung, nguồn cung giàn khoan jack-up đóng mới trên thế giới kể từ giai đoạn 2020-2025 ở mức thấp hơn so với trước đại dịch COVID-19, với chỉ 13 giàn bổ sung (tương đương khoảng 3% tổng đội giàn toàn cầu) được bàn giao giai đoạn 2025-2028. Đáng chú ý, trong số này có tới 8 giàn được đóng tại Trung Quốc và nhiều khả năng phục vụ chủ yếu cho nhu cầu nội địa, cho thấy nguồn cung mới ngoài Trung Quốc trên phạm vi toàn cầu vẫn đang trong trạng thái khan hiếm.

Sau "cuộc khủng hoảng kép" năm 2020, nhiều tập đoàn dầu khí và nhà thầu khoan đã chủ động thoái vốn khỏi các dự án thượng nguồn hoặc tái cơ cấu hoạt động, dẫn đến việc số lượng giàn khoan mới thực sự gia nhập thị trường ở mức hạn chế. Đồng thời, khoảng 1/3 đội giàn khoan hiện hữu đã trên 30 năm tuổi, đứng trước nguy cơ phải dừng hoạt động trong những năm tới, gia tăng nhu cầu đối với các giàn khoan trẻ tuổi và đem lại hiệu suất khai thác cao.

	T4/2014	T10/2025	+/-
Tổng số giàn khoan đang hoạt động	453	434	-19
% giàn khoan mới	31.1%	3%	-28.1%

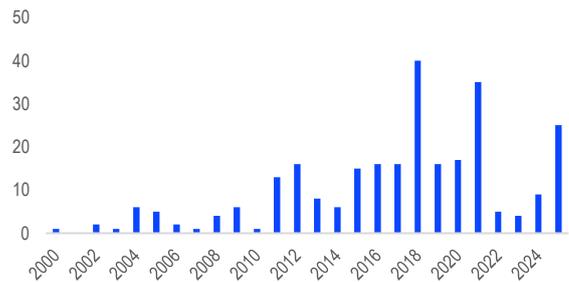
(Nguồn: S&P Global, PVD, Shinhan Securities)

**Giàn nâng toàn cầu theo độ tuổi hoạt động (năm)**



Nguồn: S&P Global, PVD, Shinhan Securities Vietnam

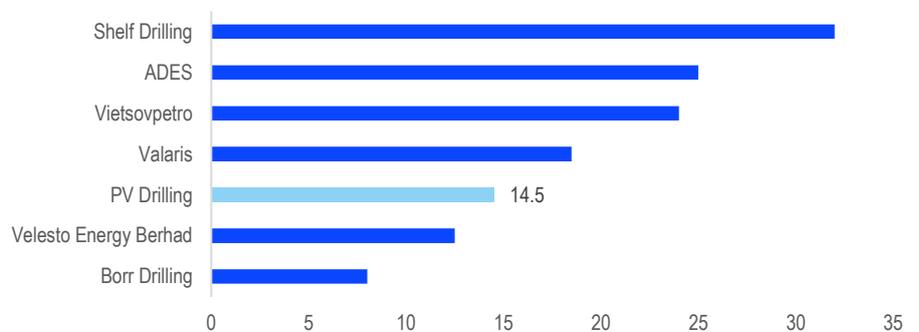
**Số lượng sụt giảm của giàn khoan tự nâng giai đoạn 2000-2025**



Nguồn: S&P Global, PVD, Shinhan Securities Vietnam

Trong bối cảnh đó, PVD sở hữu danh mục giàn khoan với độ tuổi trung bình ở mức thấp hơn (14.5 năm) so với mặt bằng chung của thị trường, giúp PVD tạo lợi thế cạnh tranh rõ rệt trong việc tiếp cận các hợp đồng khoan mới với mặt bằng giá thuê cao.

**Độ tuổi trung bình các giàn khoan của các công ty khoan JU toàn cầu**



Nguồn: PVD, Shinhan Securities Vietnam

Về phía cầu:

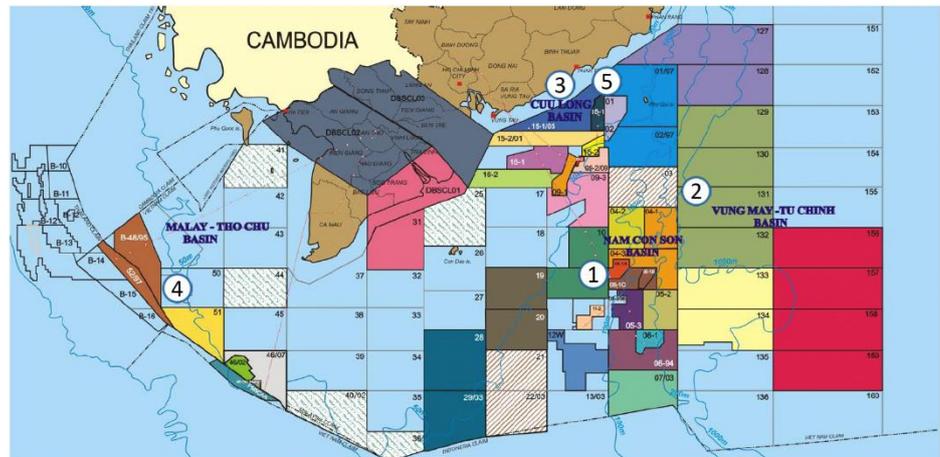
Đối với khu vực Đông Nam Á: nhu cầu giàn khoan jackup tại khu vực này đang bước vào chu kỳ phục hồi và tăng trưởng rõ nét sau nhiều năm trì hoãn đầu tư và tạm dừng khai thác. Xu hướng này được thúc đẩy bởi việc nhiều quốc gia trong khu vực như Việt Nam, Brunei, Indonesia và Malaysia gia tăng hoạt động khai thác dầu khí nhằm đảm bảo an ninh năng lượng quốc gia, trong bối cảnh môi trường địa chính trị toàn cầu tiếp tục tiềm ẩn nhiều biến động và rủi ro nguồn cung năng lượng.

Đối với thị trường nội địa, sản lượng ở các mỏ truyền thống (Bạch Hổ, Rồng) đang bước vào giai đoạn suy giảm nghiêm trọng, nếu không triển khai tìm mỏ mới, Việt Nam sẽ đối mặt với rủi ro chuyển sang nhập khẩu ròng năng lượng trong trung hạn. Đồng thời, động lực tăng trưởng cầu được củng cố thông qua nhịp tăng mạnh vốn đầu tư công cho hoạt động thăm dò và khai thác (E&P) của PVN, với giá trị giải ngân năm 2025 ước đạt khoảng 45 nghìn tỷ đồng (+45% svck), tạo nền tảng cho sự phục hồi bền vững của hoạt động thăm dò và khai thác. Trong bối cảnh này, PVD được hưởng lợi vì nhu cầu khoan trong nước và khu vực Đông Nam Á đều được kỳ vọng duy trì ở mức cao.

Trong ngắn hạn, PVD dự kiến tham gia vào các chương trình khoan trọng điểm, bao gồm dự án Lô B, Nam Du - U Minh và Sư Tử Trắng giai đoạn 2B. Bên cạnh đó, một số dự án tiềm năng khác như Lạc Đà Vàng và Thiên Nga - Hải Âu, đang được kỳ vọng triển khai trong thời gian tới, triển vọng mở rộng backlog và tạo dư địa cho PVD cung cấp dịch vụ khoan và giếng khoan sau khi kết thúc các hợp đồng hiện hữu.



### CHƯƠNG TRÌNH KHOAN Ở VIỆT NAM GIAI ĐOẠN 2026-2030



**TRỪ LƯỢNG DẦU**  
 4.4 tỷ thùng

**TRỪ LƯỢNG KHÍ**  
 600 tỷ mét khối (M3)

Việt Nam đứng đầu Đông Nam Á và xếp thứ ba tại khu vực châu Á – Thái Bình Dương về trữ lượng dầu mỏ.

- 2026: 63 giếng chắc chắn và 10 giếng tùy chọn (trừ giếng Lô B). Số giàn JU ước tính là hơn 15.
- 2027: 60 giếng chắc chắn và 22 giếng tùy chọn (trừ giếng Lô B). Số giàn JU ước tính là hơn 14.
- 2028: 47 giếng chắc chắn và 11 giếng tùy chọn (trừ giếng Lô B). Số giàn JU ước tính là hơn 12.
- 2029: 31 giếng chắc chắn và 28 giếng tùy chọn (trừ giếng Lô B). Số giàn JU ước tính là hơn 12.
- 2030: 16 giếng chắc chắn và 28 giếng tùy chọn (trừ giếng Lô B). Số giàn JU ước tính là hơn 9.

(Nguồn: PVD, Shinhan Securities Vietnam)

Trong trung hạn, theo kế hoạch khoan của Việt Nam giai đoạn 2026-2030, ước tính cần 63 giếng khoan chắc chắn và 10 giếng khoan tùy chọn (đã loại trừ các giếng thuộc Lô B), phản ánh nhu cầu duy trì trung bình 12.4 giàn mỗi năm trong giai đoạn cao điểm 2026-2030, cao hơn 55% so với mức bình quân giai đoạn 2016-2024.

## Các chính sách pháp lý do Chính phủ ban hành hỗ trợ tạo hành lang thuận lợi, giúp đẩy nhanh tiến độ dự án và cải thiện môi trường hoạt động cho các doanh nghiệp thương mại

Chúng tôi kỳ vọng giai đoạn 2025–2026 sẽ đánh dấu bước chuyển quan trọng về khung pháp lý của ngành dầu khí, khi loạt chính sách mới được ban hành nhằm tháo gỡ nút thắt thể chế, rút ngắn quy trình phê duyệt và cải thiện cơ chế quản trị cho các doanh nghiệp thương mại.

Chính sách	Ngày ban hành	Cơ quan ban hành	Nội dung chính
<b>Nghị định chính thức về cơ chế đặc thù cho PVN</b>	Dự kiến ban hành nửa đầu năm 2026	Chính phủ (Bộ Tài chính đề xuất)	Tháo gỡ các vướng mắc về quản lý vốn, cho phép PVN chủ động xử lý chi phí rủi ro trong hoạt động thăm dò và đầu tư quốc tế và tăng phân cấp cho Hội đồng thành viên PVN trong quyết định đầu tư, bổ sung vốn điều lệ và phê duyệt khẩu hao tài sản.
<b>Nghị quyết 66.6/2025/NQ-CP</b>	28/10/2025	Chính phủ	Trao thêm thẩm quyền cho PVN phê duyệt một số nội dung trước đây thuộc Bộ Công Thương, bao gồm đại cương phát triển mỏ dầu khí, điều chỉnh kế hoạch khai thác sớm khi tổng mức đầu tư giảm hoặc tăng dưới 10% và thu dọn công trình (biến động chi phí $\pm 20\%$ ), cũng như báo cáo về tài nguyên ở các mỏ quy mô nhỏ (<30 triệu m <sup>3</sup> dầu hoặc 30 tỷ m <sup>3</sup> khí)
<b>Nghị quyết 79-NQ/TW</b>	06/01/2026	Bộ Chính trị	Định hướng phát triển PVN thành Tập đoàn Công nghiệp - Năng lượng quốc gia, mở rộng hoạt động sang các lĩnh vực năng lượng mới như LNG, hydrogen, điện gió ngoài khơi và năng lượng tái tạo.

Trọng tâm là Nghị Định chính thức về Cơ chế đặc thù cho PVN (đề xuất vào tháng 11/2025), được kỳ vọng có hiệu lực vào Q2/2026. Đây là một thay đổi mang tính bước ngoặt về chính sách, cho phép các dự án được PVN giao nhiệm vụ thực hiện ghi nhận và xử lý các chi phí rủi ro - bao gồm các chi phí thăm dò đầu tư nước ngoài không thành công, chi phí thực hiện nhiệm vụ chiến lược và chi phí rủi ro đặc thù, bằng lợi nhuận sau thuế trong vòng 5 năm, đồng thời loại trừ các khoản này khỏi các đánh giá về hiệu quả quản lý, bảo toàn vốn và xếp loại doanh nghiệp.

Bên cạnh đó, Nghị quyết 66.6/2025/NQ-CP về phân cấp, phân quyền tiếp tục trao thêm thẩm quyền cho PetroVietnam thực hiện một số nhiệm vụ trước đây của Bộ Công Thương, giúp tháo gỡ nút thắt về phê duyệt kế hoạch E&P và cơ chế triển khai dự án, rút ngắn khâu phê duyệt và đẩy nhanh tốc độ thực thi.

Ngoài ra, Nghị quyết 79 về phát triển kinh tế nhà nước cũng nhấn mạnh vai trò dẫn dắt của các tập đoàn năng lượng chủ chốt như PVN và EVN trong việc đầu tư và triển khai các dự án trọng điểm (điện hạt nhân, điện gió ngoài khơi) nhằm đảm bảo an ninh năng lượng quốc gia, qua đó củng cố triển vọng đầu tư dài hạn của ngành nói chung và PVD nói riêng.

## Cập nhật KQKD Q4/2025 & 2025

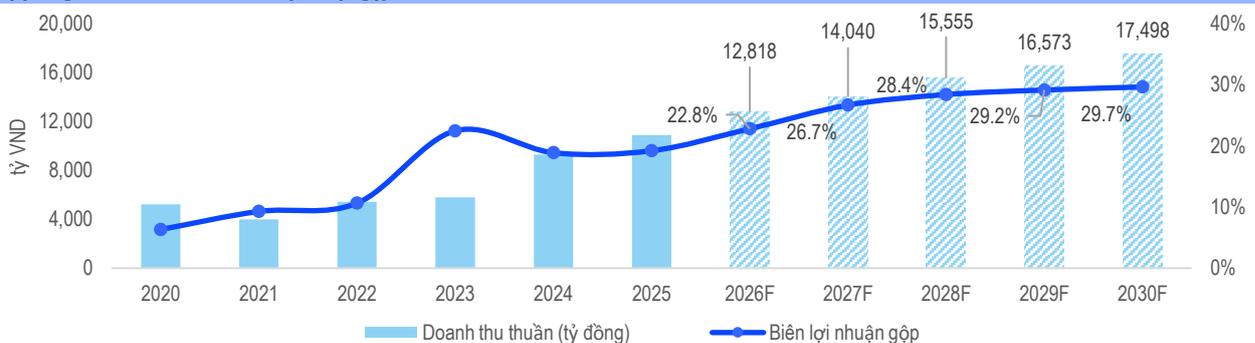
Khoản mục	Q4/2024	Q4/2025	2024	2025	Chú thích
<b>Doanh thu thuần (tỷ VND)</b>	<b>2,789</b>	<b>4,313</b>	<b>9,288</b>	<b>10,892</b>	Năm 2025 đánh dấu sự khởi sắc rõ nét của chu kỳ khoan khi PVD ghi nhận doanh thu thuần cao nhất trong vòng 10 năm, được thúc đẩy bởi: (1) Tỷ lệ sử dụng giàn jackup sở hữu và giá thuê ngày tăng; (2) Mở rộng quy mô của giàn thuê ngoài (3.4 giàn so với 1.4 giàn YoY); (3) Đóng góp cao hơn từ mảng dịch vụ kỹ thuật giếng khoan nhờ backlog tích cực từ các siêu dự án.
Tăng trưởng (%YoY)		54.6		17.3	
<b>Lợi nhuận gộp (tỷ VND)</b>	<b>359</b>	<b>665</b>	<b>1,754</b>	<b>2,077</b>	
Tăng trưởng (%YoY)		85.4		18.4	Lợi nhuận gộp năm 2025 tăng 18% YoY chủ yếu đến từ hiệu suất sử dụng cải thiện và giá thuê ngày tăng.
<b>Biên lợi nhuận gộp (%)</b>	<b>12.9</b>	<b>15.3</b>	<b>18.9</b>	<b>19</b>	
<b>Lợi nhuận trước thuế (tỷ VND)</b>	<b>257</b>	<b>492</b>	<b>937</b>	<b>1,384</b>	LNST 2025 tăng mạnh hơn 55% YoY, được thúc đẩy chủ yếu bởi sự cải thiện mạnh mẽ của mảng kinh doanh cốt lõi trong bối cảnh hoạt động E&P phục hồi. Ngoài ra, lợi nhuận còn ghi nhận khoản tăng đột biến từ hoàn thuế nhà thầu tại Malaysia (2020-2023) và mức cổ tức/chia sẻ lợi nhuận cao hơn từ các liên doanh và công ty con.
Tăng trưởng (%YoY)		92		47.7	
<b>LNST của CĐ cty mẹ (tỷ VND)</b>	<b>216</b>	<b>361</b>	<b>698</b>	<b>1037</b>	
Tăng trưởng (%YoY)		66.8		55.3	

## Dự phóng kết quả kinh doanh 2026-2030F

**Chúng tôi dự phóng doanh thu thuần của PVD tăng trưởng ở mức CAGR 8.1% trong giai đoạn 2026-2030F nhờ:**

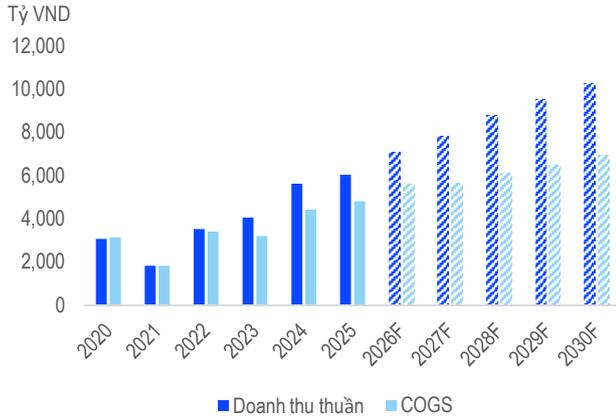
- **Mảng dịch vụ khoan:** Doanh thu mảng dịch vụ khoan dự báo tăng trưởng ở mức CAGR 9.7% (2026F-2030F) chủ yếu đến từ: (1) hiệu suất sử dụng giàn duy trì ở mức trên 90% nhờ backlog đảm bảo trong bối cảnh chu kỳ E&P phục hồi, (2) cải thiện giá thuê giàn trung bình khi các hợp đồng giá thấp hết hạn và được thay thế bằng các hợp đồng mới giá cao hơn, (3) giá định PVD sẽ đầu tư bổ sung hai giàn khoan mới (tạm gọi là PVD X và PVD XI), lần lượt vào đầu năm 2028 và cuối năm 2029, nhằm phục vụ mục tiêu tăng trưởng doanh thu bình quân 10%/năm đến năm 2030 theo định hướng của PVN. Trong giai đoạn 2026-2030, chúng tôi dự báo giá thuê trung bình tăng nhẹ 1-4%/năm, được hỗ trợ bởi nhu cầu duy trì ở mức cao trong bối cảnh nguồn cung bổ sung vẫn hạn chế, qua đó củng cố mặt bằng giá thuê ở vùng cao trong trung hạn.
- **Mảng dịch vụ kỹ thuật giếng khoan:** Doanh thu mảng kỹ thuật giếng khoan ước tính tăng trưởng ở mức CAGR 7% (2026F-2030F) nhờ hưởng lợi từ chu kỳ phục hồi E&P, gia tăng nhu cầu dịch vụ kỹ thuật ở thị trường nội địa và khu vực Đông Nam Á, cùng với việc tiếp tục thực hiện các hợp đồng hiện hữu và mở rộng tham gia đấu thầu các gói công việc mới.

Dự phóng Doanh thu thuần và Biên lợi nhuận gộp của PVD



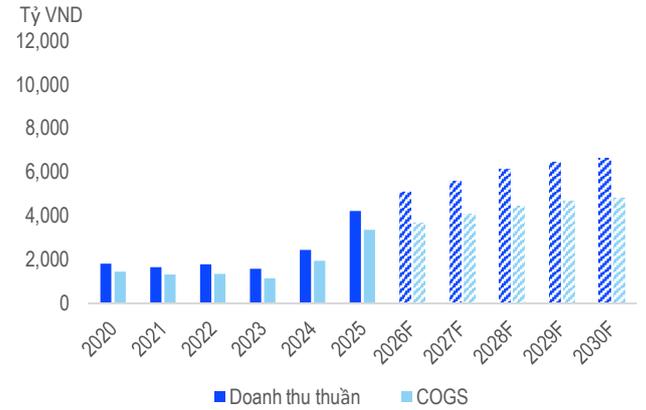
Nguồn: Báo cáo công ty, Shinhan Securities Vietnam

**Dự phóng Doanh thu thuần và COGS mảng dịch vụ khoan**



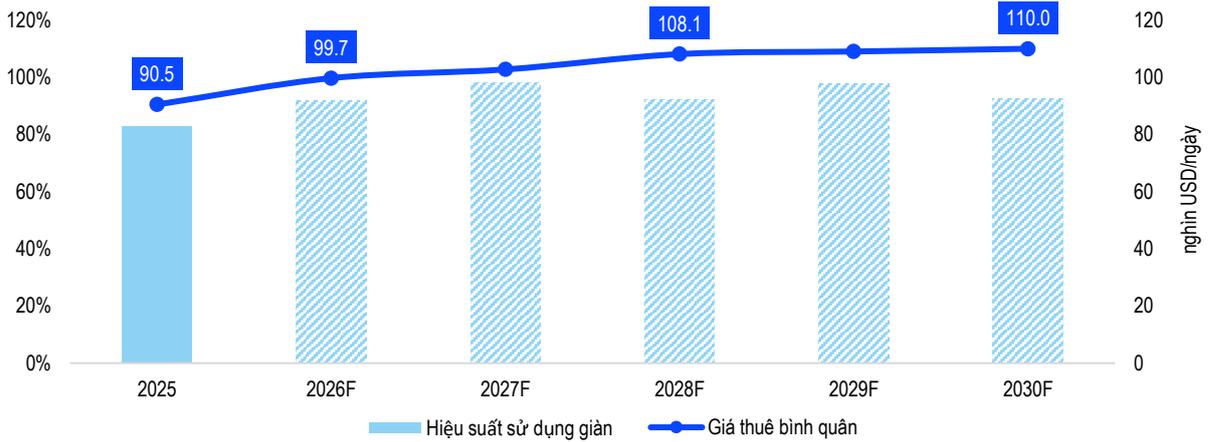
Nguồn: Báo cáo công ty, Shinhan Securities Vietnam

**Dự phóng Doanh thu thuần và COGS mảng giếng khoan**



Nguồn: Báo cáo công ty, Shinhan Securities Vietnam

**Dự phóng giá cho thuê trung bình (USD/ngày) và hiệu suất trung bình (%)**



Nguồn: Báo cáo công ty, Shinhan Securities Vietnam

## Định giá và Khuyến nghị

### Định giá lần đầu với khuyến nghị GIỮ, giá mục tiêu 39,700 đồng

Chúng tôi đưa ra định giá lần đầu Tổng Công ty cổ phần Khoan và Dịch vụ Dầu khí (PVD) với khuyến nghị GIỮ và giá mục tiêu đạt 39,700 đồng tương ứng với mức tăng -3.6%. Đối với tầm nhìn đầu tư dài hạn, PVD có thể được cân nhắc với những ưu điểm sau:

- 1) Dịch vụ khoan - mảng kinh doanh cốt lõi dự báo tiếp tục tăng trưởng khi (1) các giàn khoan đã được đảm bảo khối lượng công việc đến hết 2026 (2) động lực tăng trưởng mới từ 2 giàn khoan PV Drilling VIII và PV Drilling IX, và (3) đầu tư thêm 1-2 giàn khoan mới trong giai đoạn 2026-2030
- 2) Nguồn cung khan hiếm và nhu cầu nội địa bùng nổ sẽ là bệ phóng cho chu kỳ tăng trưởng mới của PVD
- 3) Các chính sách pháp lý do Chính phủ ban hành hỗ trợ tạo hành lang thuận lợi, giúp đẩy nhanh tiến độ dự án và cải thiện môi trường hoạt động cho các doanh nghiệp thượng nguồn

### Phương pháp định giá

Chúng tôi áp dụng phương pháp định giá Chiết khấu dòng tiền (DCF) để định giá PVD.

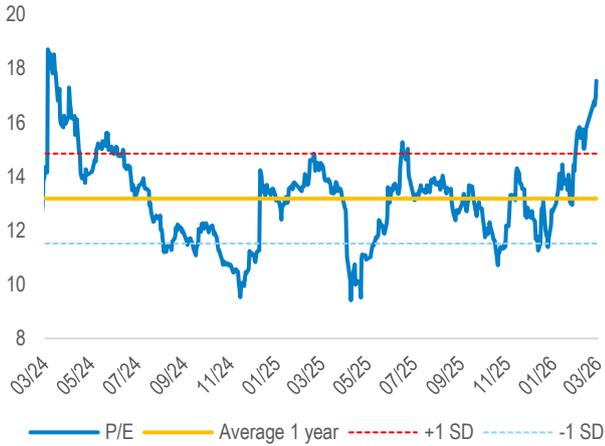
#### Phương pháp định giá DCF

(Đơn vị: tỉ VND)	2026F	2027F	2028F	2029F	2030F
LN ròng công ty mẹ	1,775	2,267	2,876	3,046	3,299
Cộng: lãi vay sau thuế	400	408	439	493	512
Cộng: Khấu hao	854	875	971	1,060	1,159
Trừ: Thay đổi vốn lưu động	722	879	1,049	974	1,122
Trừ: Vốn đầu tư	856	885	3,070	3,266	978
<b>Dòng tiền tự do (FCFF)</b>	<b>1,451</b>	<b>1,786</b>	<b>166</b>	<b>359</b>	<b>2,870</b>
Giá trị hiện tại của dòng tiền tự do	4,770				
Tốc độ tăng trưởng dài hạn	2%				
Giá trị hiện tại của giá trị dài hạn	18,181				
<b>Giá trị doanh nghiệp</b>	<b>22,951</b>				
Nợ	4,533				
Tiền và tương đương tiền	3,684				
<b>Giá trị vốn chủ sở hữu</b>	<b>22,102</b>				
Số lượng cổ phiếu đang lưu hành (triệu cổ phiếu)	556				
<b>Giá mục tiêu (đồng/cổ phiếu)</b>	<b>39,700</b>				

<b>WACC</b>	<b>11.4%</b>
Lãi suất phi rủi ro	4.3%
Phần bù rủi ro vốn cổ phần	8.13%
Beta	1.05
Chi phí nợ	7%
Chi phí sử dụng vốn	12.8%
Tỷ lệ nợ trên vốn	24.5%
Giá trị nợ vay (tỷ đồng)	4,533

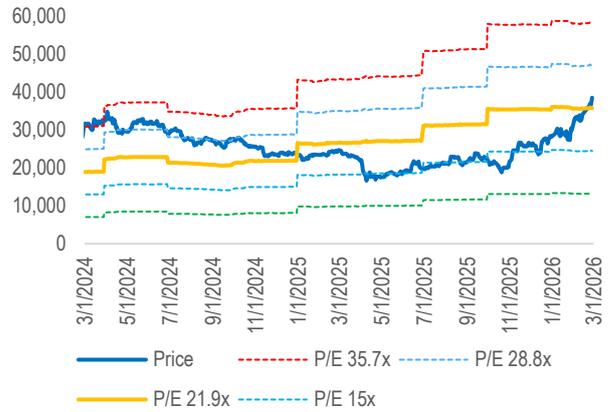
Nguồn: Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

**PER của PVD**



Nguồn: Bloomberg, Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

**Biểu đồ PER của PVD**



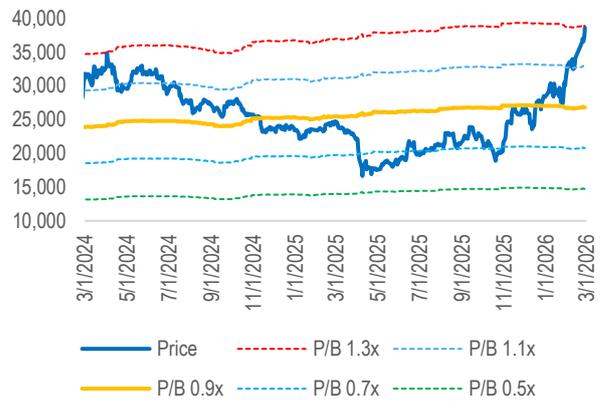
Nguồn: Bloomberg, Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

**PBR của PVD**



Nguồn: Bloomberg, Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

**Biểu đồ PBR của PVD**



Nguồn: Bloomberg, Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

**EV/EBITDA của PVD**



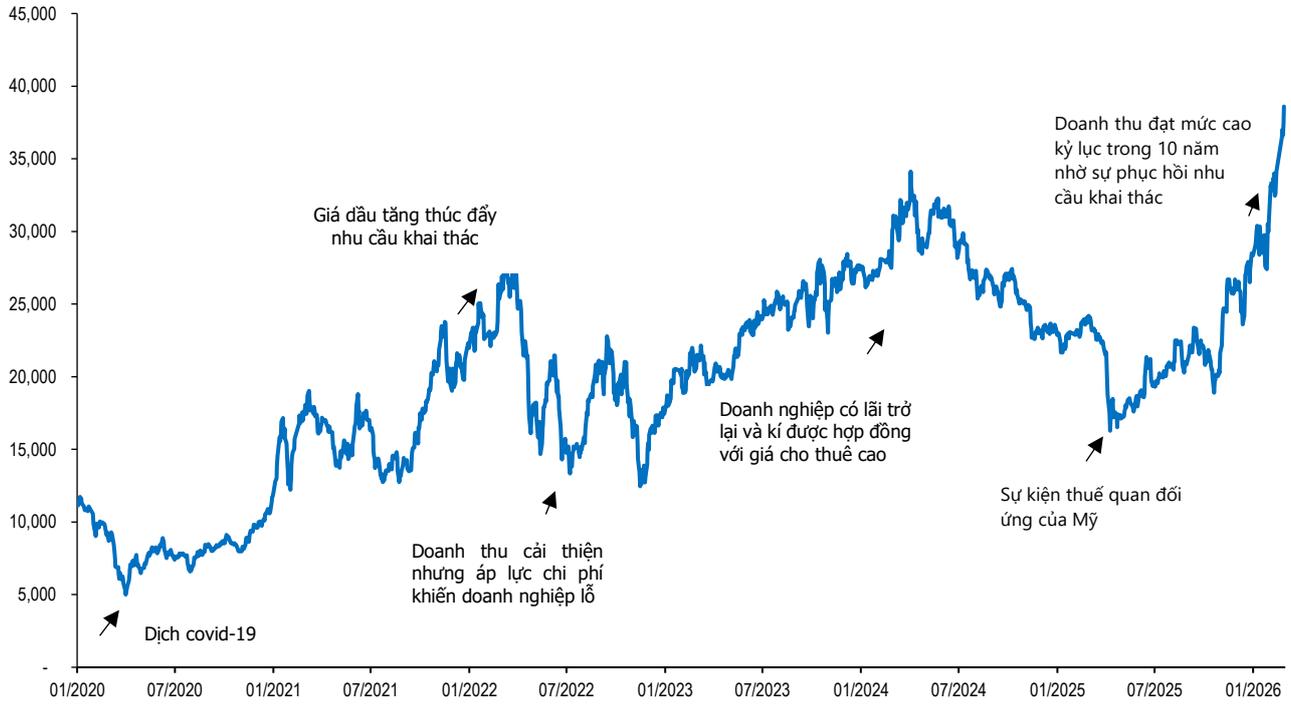
Nguồn: Bloomberg, Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

**Giá cổ phiếu PVD tương quan với ROE**



Nguồn: Bloomberg, Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

**Những sự kiện quan trọng PVD**



Nguồn: Bloomberg, Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

## Rủi ro

### Rủi ro giá dầu neo ở vùng thấp

Tình hình bất ổn địa chính trị toàn cầu và nguy cơ dư cung dầu kéo mức giá dầu về vùng thấp, khiến các hoạt động M&C (Mechanical & Construction - Cơ khí và Xây lắp) cũng như các hợp đồng mới chậm triển khai hoặc thu hẹp quy mô.

### Rủi ro thực hiện đầu tư giàn mới

Kế hoạch đầu tư giàn mới (tạm gọi là PVD X và PVD XI) có thể phát sinh rủi ro về tiến độ bàn giao, vượt chi phí đầu tư hoặc không đạt được mức giá thuê kỳ vọng, ảnh hưởng đến hiệu quả sinh lời và kéo dài thời gian hoàn vốn dự kiến (<5 năm).

### Rủi ro thị trường quốc tế

Biến động địa chính trị, thay đổi chính sách pháp lý và môi trường kinh doanh tại các thị trường PVD hoạt động có thể ảnh hưởng đến hiệu quả vận hành và kết quả kinh doanh của Công ty.

### Rủi ro tỷ giá

PVD đối mặt với rủi ro tỷ giá 2 chiều do đặc thù hoạt động đa quốc gia và cấu trúc vốn thâm dụng ngoại tệ. Mặc dù doanh thu các dịch vụ chủ yếu được niêm yết bằng USD, biến động USD/VND vẫn có thể tác động nhất định đến lợi nhuận ròng của PVD.

- PVD duy trì dư nợ vay dài hạn chủ yếu bằng USD để tài trợ cho đội giàn khoan. Khi USD tăng giá so với VND, công ty phải ghi nhận lỗ chênh lệch tỷ giá chưa thực hiện từ việc đánh giá lại dư nợ gốc, gia tăng chi phí tài chính và gây áp lực lên lợi nhuận kế toán trong ngắn hạn.
- Bên cạnh đó, chiến lược mở rộng đội giàn khoan trong giai đoạn 2026-2030 kéo theo nhu cầu sử dụng CAPEX lớn bằng USD, khiến tổng mức đầu tư và chi phí khấu hao tương lai nhạy cảm với diễn biến tỷ giá.

Ngoài ra, rủi ro suy yếu của các đồng tiền địa phương tại thị trường Đông Nam Á như MYR, IDR, ... có thể làm giảm lợi nhuận quy đổi khi hợp nhất báo cáo tài chính, ảnh hưởng đến biên lợi nhuận hợp nhất.

**Phụ lục: Báo cáo tài chính**

**Bảng cân đối kế toán**

Năm (Tỷ đồng)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
<b>Tổng tài sản</b>	23,615	28,311	30,492	32,378	35,513
Tài sản ngắn hạn	7,782	9,831	11,969	13,820	14,824
Tiền và tương đương tiền	2,203	1,823	2,963	4,068	4,098
Đầu tư TC ngắn hạn	770	687	721	757	795
Các khoản phải thu	3,469	5,476	6,263	6,871	7,623
Hàng tồn kho	1,352	1,676	1,881	1,957	2,117
Tài sản dài hạn	15,832	18,480	18,523	18,558	20,689
Tài sản cố định	12,861	14,608	14,610	14,620	16,719
Chi phí xây dựng cơ bản	1,222	2,049	2,049	2,049	2,049
Tài sản dài hạn khác	1,749	1,824	1,864	1,890	1,921
<b>Tổng nợ</b>	7,562	11,215	12,013	12,445	13,688
Nợ ngắn hạn	4,124	6,630	7,587	7,835	8,573
Khoản phải trả	1,173	2,596	2,913	3,031	3,279
Vay và nợ thuê tài chính ngắn	507	821	1,103	961	1,074
Khác	2,444	3,213	3,570	3,844	4,220
Nợ dài hạn	3,438	4,585	4,426	4,610	5,115
Vay và nợ thuê tài chính dài hạn	2,541	3,588	3,429	3,613	4,118
Khác	897	997	997	997	997
<b>Vốn chủ sở hữu</b>	16,052	17,096	18,479	19,933	21,825
Vốn góp chủ sở hữu	5,563	5,563	5,563	5,563	5,563
Thặng dư vốn	2,434	2,434	2,434	2,434	2,434
Vốn khác	6,784	7,554	8,027	8,604	9,308
Lợi nhuận giữ lại	1,022	1,289	2,176	3,032	4,191
Lợi ích cổ đông không kiểm soát	250	257	278	300	329
*Nợ vay	3,049	4,409	4,533	4,574	5,192
*Nợ ròng (tiền)	75	1,899	849	-252	299

Nguồn: Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

**Lưu chuyển tiền tệ**

Năm (Tỷ đồng)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
<b>Tiền từ HĐKD</b>	1,037	1,269	1,906	2,263	2,797
Lợi nhuận ròng	698	1,037	1,775	2,267	2,876
Khấu hao TSCĐ	884	850	854	875	971
(Lãi) từ HĐ đầu tư	-111	-196	0	0	0
Thay đổi vốn lưu động	-1,024	-1,069	-1,123	-1,072	-1,274
Thay đổi khác	590	646	401	193	224
<b>Tiền từ HĐ đầu tư</b>	-758	-2,702	-890	-921	-3,108
Thay đổi tài sản cố định	-1,371	-2,885	-856	-885	-3,070
Thay đổi tài sản đầu tư	614	182	-34	-36	-38
Khác	0	0	0	0	0
<b>Tiền từ HĐ tài chính</b>	-439	980	123	-237	340
Thay đổi vốn cổ phần	0	0	0	0	0
Tiền đi vay/(trả) nợ	-439	980	123	41	618
Cổ tức, lợi nhuận đã trả cho CSH	0	0	0	-278	-278
<b>Lưu chuyển tiền thuần trong năm</b>	-160	-453	1,140	1,106	30
Tổng tiền đầu năm	2,256	2,203	1,823	2,963	4,068
Thay đổi trong kỳ giá	2,203	1,823	2,963	4,068	4,098

Nguồn: Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

**Kết quả hoạt động kinh doanh**

Năm (Tỷ đồng)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
<b>Doanh thu thuần</b>	9,288	10,892	12,818	14,040	15,555
Tăng trưởng	60.0%	17.3%	17.7%	9.5%	10.8%
<b>Giá vốn hàng bán</b>	-7,534	-8,815	-9,893	-10,292	-11,135
<b>Lợi nhuận gộp</b>	1,754	2,077	2,925	3,747	4,420
Biên lợi nhuận gộp	18.9%	19.1%	22.8%	26.7%	28.4%
<b>Chi phí BH &amp; QLDN</b>	-635	-856	-1,063	-1,212	-1,308
<b>LN từ HĐKD</b>	919	1,198	1,892	2,513	3,056
Tăng trưởng	62.1%	30.4%	57.9%	32.8%	21.6%
Biên LN từ HĐKD	9.9%	11.0%	14.8%	17.9%	19.6%
<b>LN khác</b>	-248	-166	-195	-213	-236
Thu nhập tài chính	152	197	232	254	282
Chi phí tài chính	400	363	427	467	518
Trong đó: Chi phí lãi vay	238	191	400	408	439
Lợi nhuận ròng từ HĐKD khác	18	186	61	64	88
<b>LNTT</b>	937	1,384	2,186	2,830	3,432
Thuế TNDN	239	334	385	536	523
<b>LNST</b>	698	1,050	1,801	2,293	2,909
Tăng trưởng	27.8%	50.5%	71.4%	27.4%	26.8%
Biên lợi nhuận ròng	7.5%	9.6%	14.0%	16.3%	18.7%
LNST cổ đông công ty mẹ	698	1,037	1,775	2,267	2,876
Lợi ích CĐTS	0	13	26	27	33
<b>LN trước thuế và lãi vay</b>	1,119	1,575	2,586	3,238	3,871
Tăng trưởng	47.5%	40.8%	64.2%	25.2%	19.6%
Biên LN	12.0%	14.5%	20.2%	23.1%	24.9%
<b>LN trước thuế, lãi vay và khấu hao</b>	2,002	2,437	3,440	4,113	4,842
Tăng trưởng	23.9%	21.7%	41.2%	19.6%	17.7%
Biên LN	21.6%	22.4%	26.8%	29.3%	31.1%

Nguồn: Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

**Chỉ số tài chính**

Năm	2024	2025	2026F	2027F	2028F
EPS (đồng)	1,254	1,051	1,202	1,619	2,030
BPS (đồng)	28,856	25,877	26,999	28,510	30,405
DPS (đồng)	0	0	0	500	500
PER (x)	31.5	37.6	33.1	24.5	19.6
PBR (x)	1.4	1.4	1.4	1.4	1.4
EV/EBITDA (x)	11.8	9.7	7.5	6.2	5.1
Tỷ lệ chi trả cổ tức	0%	0%	0%	31%	25%
Lãi cổ tức	0%	0%	0%	1.4%	1.4%
<b>Khả năng sinh lời</b>					
Biên EBITDA	21.6%	22.4%	26.8%	29.3%	31.1%
Biên LN từ HĐKD	9.9%	11.0%	14.8%	17.9%	19.6%
Biên LNST	7.5%	9.6%	14.1%	16.3%	18.7%
ROA	3.0%	3.7%	5.9%	7.1%	8.2%
ROE	4.3%	6.1%	9.7%	11.5%	13.3%
<b>Khả năng tài chính</b>					
Nợ vay/Vốn chủ sở hữu	19%	25.8%	24.5%	23%	23.8%
Tỷ số thanh toán tiền mặt	53.4%	27.5%	39.1%	51.9%	47.8%
Khả năng thanh toán lãi vay (x)	4.7	8.2	6.5	7.9	8.8
<b>Hiệu quả hoạt động (%)</b>					
Số ngày vốn lưu động (ngày)	116	106	106	106	106
Số ngày hàng tồn kho (ngày)	65	69	69	69	69
Số ngày khoản phải thu (ngày)	107	144	144	144	144

Nguồn: Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

## Phụ lục: Hoạt động dịch vụ kỹ thuật giếng khoan

**Dịch vụ kỹ thuật giếng khoan** là tập hợp các hoạt động chuyên môn chuyên sâu bao gồm thiết kế, thi công, hỗ trợ vận hành, sửa chữa và hoàn thiện giếng trong lĩnh vực dầu khí và các ngành công nghiệp liên quan (như nước ngầm, khoáng sản). Các dịch vụ này được triển khai trực tiếp trong và xung quanh lòng giếng nhằm kiểm soát quá trình khoan, thu thập dữ liệu địa chất, đảm bảo tính toàn vẹn cấu trúc và tối ưu hóa hiệu quả khai thác trong suốt vòng đời hoạt động của giếng.

Đây là nhóm dịch vụ có hàm lượng kỹ thuật cao, được thực hiện song song với hoạt động khoan nhằm đảm bảo giếng khoan đạt yêu cầu về an toàn, hiệu suất và khả năng khai thác thương mại. Các giải pháp tập trung vào việc thiết kế, giám sát và tối ưu các thông số vận hành trong quá trình khoan và hoàn thiện giếng, đồng thời xử lý các vấn đề kỹ thuật phát sinh theo điều kiện địa chất thực tế.

Danh mục dịch vụ chủ yếu bao gồm:

- Dung dịch khoan: Thiết kế và kiểm soát hệ dung dịch khoan nhằm duy trì áp suất cân bằng, ổn định thành giếng và vận chuyển mùn khoan.
- Đo Karota khí: Thu thập và phân tích dữ liệu địa vật lý trong quá trình khoan để đánh giá đặc tính tầng chứa và cấu trúc địa chất.
- Khoan định hướng: Điều chỉnh quỹ đạo giếng khoan (khoan lệch, khoan ngang) nhằm tối ưu tiếp xúc vỉa và nâng cao hệ số thu hồi.
- Bơm trám xi măng và hoàn thiện giếng: Cố định ống chống, cách ly các tầng địa chất và đảm bảo tính toàn vẹn giếng.
- Thử vỉa giếng khoan: Đánh giá khả năng khai thác và đặc tính dòng chảy trước khi đưa giếng vào vận hành thương mại.
- Kéo thả thiết bị trong lòng giếng: Thực hiện các công tác can thiệp giếng bằng dây cáp cơ học để lắp đặt, thu hồi hoặc bảo trì thiết bị trong lòng giếng.

Về cơ chế doanh thu, dịch vụ kỹ thuật giếng khoan thường được ghi nhận theo khối lượng công việc thực hiện, theo thời gian cung cấp dịch vụ hoặc theo hợp đồng trọn gói cho từng chiến dịch khoan. Mỗi giếng khoan có thể yêu cầu nhiều loại dịch vụ khác nhau tùy thuộc điều kiện địa chất, độ sâu và thiết kế kỹ thuật của giếng.

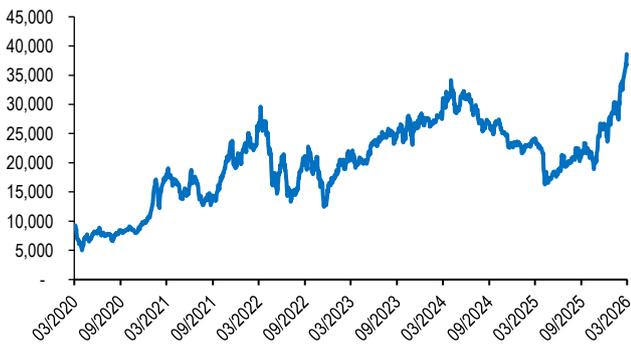
Do đặc thù gắn trực tiếp với từng giếng khoan riêng lẻ, khối lượng công việc của mảng này phụ thuộc vào số lượng giếng được triển khai trong từng giai đoạn thăm dò và khai thác, cũng như mức độ phức tạp kỹ thuật của mỗi giếng.

**Tổng Công ty Cổ phần Khoan và Dịch vụ Dầu khí (PVD VN)**

**Biến động giá cổ phiếu**



**Giá mục tiêu (VNĐ)**



Ngày	Khuyến nghị	Giá mục tiêu (VNĐ)	Khoảng giá MT (%)	
			TB	Max/Min
12/03/2026 (BC lần đầu)	GIỮ	39,700	28.9	-11.8/139.2

Lưu ý: Tính toán chênh lệnh giá mục tiêu dựa trên 12 tháng qua

**Shinhan Securities Vietnam**

Cổ phiếu	Ngành
<ul style="list-style-type: none"> <li>♦ <b>MUA:</b> Khả năng sinh lời trong 12 tháng từ 15% trở lên</li> <li>♦ <b>GIỮ:</b> Khả năng sinh lời trong 12 tháng từ -15% đến 15%</li> <li>♦ <b>BÁN:</b> Khả năng sinh lời trong 12 tháng thấp hơn -15%</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>♦ <b>TÍCH CỰC:</b> Cổ phiếu được theo dõi có vốn hóa lớn nhất trong ngành được khuyến nghị MUA</li> <li>♦ <b>TRUNG LẬP:</b> Cổ phiếu được theo dõi có vốn hóa lớn nhất trong ngành được khuyến nghị GIỮ</li> <li>♦ <b>TIÊU CỰC:</b> Cổ phiếu được theo dõi có vốn hóa lớn nhất trong ngành được khuyến nghị BÁN</li> </ul>

## Compliance & Disclosure Notice

### Analyst Certification

- ◆ The following analysts hereby certify that their views about the companies and securities discussed in this report are accurately expressed and that they have not received and will not receive direct or indirect compensation in exchange for expressing specific recommendations or views in this report: Thuong Nguyen

### Important Disclosures & Disclaimers

- ◆ As of the date of publication, Shinhan Securities Vietnam Co., Ltd. does not beneficially own 1% or more of any class of common equity securities of the following companies mentioned in this report: PVD VN
- ◆ Shinhan Securities Vietnam Co., Ltd. or one of its affiliates, and/or their respective officers, directors, or employees may have interests, or long or short positions, and may at any time make purchases or sales as a principal or agent of the securities of the companies mentioned in this report.
- ◆ As of the date of publication, research analysts responsible for this report and members of their households do not have any financial interest in the debt or equity securities of the companies mentioned in this report.
- ◆ Research analysts responsible for this report receive compensation based upon, among other factors, the overall profitability of Shinhan Securities Vietnam Co., Ltd. including profits derived from investment banking. The analysts responsible for this report may also receive compensation based upon, among other factors, the overall profitability of sales and trading businesses relating to the class of securities or financial instruments for which such analysts are responsible.
- ◆ All opinions and estimates regarding the companies and their securities are accurate representations of the research analysts' judgments and may differ from actual results.
- ◆ This report is intended to provide information to assist investment decisions only, and should not be used or construed as an offer or a solicitation of an offer to buy or sell any securities. The information herein has been obtained from sources deemed reliable, but such information has not been independently verified and no guarantee, representation, or warranty, expressed or implied, is made as to its accuracy, completeness, or correctness. Shinhan Securities Vietnam Co., Ltd. makes the best effort but does not guarantee the accuracy, completeness, or correctness of information and opinions translated into English from original Vietnamese language materials. Shinhan Securities Vietnam Co., Ltd. accepts no liability whatsoever for any direct, indirect, and/or consequential loss arising from any use of this material or its contents. Stock selection and final investment decisions should be made at the investor's own and sole discretion.
- ◆ This report is distributed to our customers only, and any unauthorized use, duplication, or redistribution of this report is strictly prohibited.
- ◆ Investing in any Vietnamese securities or related financial instruments discussed in this research report may present certain risks. The securities of Vietnamese issuers may not be registered with, or be subject to the regulations of, the US Securities and Exchange Commission. Information on Vietnamese securities or related financial instruments may be limited. Foreign companies may not be subject to audit and reporting standards and regulatory requirements comparable to those in effect within the US. The value of any investment or income from any securities or related financial instruments discussed in this research report denominated in currencies other than the Vietnamese won is subject to exchange rate fluctuations that may have a positive or adverse effect on the value of or income from such securities or related financial instruments.

### Distribution

- ◆ United States: This report is distributed in the US by Shinhan Investment America, Inc., a member of FINRA/SIPC, and is only intended for major US institutional investors as defined in Rule 15a-6(a)(2) of the US Securities Exchange Act of 1934. All US persons that receive this document by their acceptance thereof represent and warrant that they are major US institutional investors and have not received this report under any express or implied understanding that they will direct commission income to Shinhan Securities Vietnam Co., Ltd. or its affiliates. Pursuant to Rule 15a-6(a)(3), any US recipient of this document wishing to effect a transaction in any securities discussed herein should contact and place orders with Shinhan Investment America, Inc., which accepts responsibility for the contents of this report in the US. The securities described herein may not have been registered under the US Securities Act of 1933, as amended, and, in such case, may not be offered or sold in the US or to US persons unless they have been registered or are in compliance with an exemption from registration requirements.
- ◆ All Other Jurisdictions: Customers in all other countries who wish to effect a transaction in any securities referenced in this report should contact Shinhan Securities Vietnam Co., Ltd. or its affiliates only if distribution to or use by such customer of this report would not violate applicable laws and regulations and not subject Shinhan Securities Vietnam Co., Ltd. and its affiliates to any registration or licensing requirement within such jurisdiction.



## Shinhan Investment Network

### SEOUL

Shinhan Securities Co., Ltd  
Shinhan Investment Tower  
70, Youido-dong, Yongsongpo-gu,  
Seoul, Korea 150-712  
Tel : (82-2) 3772-2700, 2702  
Fax : (82-2) 6671-7573

### NEW YORK

Shinhan Investment America Inc.  
1325 Avenue of the Americas Suite 702,  
New York, NY 10019  
Tel : (1-212) 397-4000  
Fax : (1-212) 397-0032

### Hong Kong

Shinhan Investment Asia Ltd.  
Unit 7705 A, Level 77  
International Commerce Centre  
1 Austin Road West  
Kowloon, Hong Kong  
Tel : (852) 3713-5333  
Fax : (852) 3713-5300

### Indonesia

PT Shinhan Sekuritas Indonesia  
30th Floor, IFC 2, Jl. Jend. Sudirman Kav.  
22-23, Jakarta, Indonesia  
Tel : (62-21) 5140-1133  
Fax : (62-21) 5140-1599

### Shanghai

Shinhan Investment Corp.  
Shanghai Representative Office  
Room 104, Huaneng Union Mansion No.958,  
Luijiazui Ring Road, PuDong, Shanghai, China  
Tel : (86-21) 6888-9135/6  
Fax : (86-21) 6888-9139

### Ho Chi Minh

Shinhan Securities Vietnam Co., Ltd.  
18th Floor, The Mett Tower, 15 Tran Bach Dang, Thu Thiem Ward,  
Thu Duc City, Ho Chi Minh City, Vietnam  
Tel : (84-8) 6299-8000  
Fax : (84-8) 6299-4232

### Ha Noi

Shinhan Securities Vietnam Co., Ltd.  
Hanoi Branch  
2nd Floor, Leadvisors Building, No. 41A Ly Thai To,  
Ly Thai To Ward, Hoan Kiem District, Hanoi, Vietnam.  
Tel : (84-8) 6299-8000