

Tổng CTCP Khoan & Dịch vụ khoan dầu khí (PVD)

Khả quan (Duy trì)

Dầu khí

Giá hiện tại	VND23.200
Cao nhất/ Thấp nhất 52 tuần	VND34.900/VND23.200
Giá mục tiêu	VND30.900
Giá mục tiêu trước đó	VND34.600
Consensus	-9,5%
Tiềm năng tăng giá	33,2%
Tỷ suất cổ tức	0,0%
Tổng tỷ suất sinh lời	33,2%

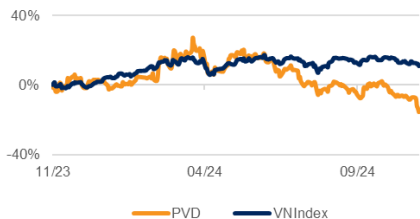
Triển vọng	Khả quan
Định giá	Khả quan
Phân tích kỹ thuật	Tiêu cực

Thị giá vốn (tr USD)	507,9
GTGDQB 3 tháng (tr USD)	3,9
Sở hữu NN (tr USD)	198,8
Số CP lưu hành (tr)	556
Số CP sau pha loãng (tr)	556

	PVD	Ngành	VNI
P/E trượt	23,2x	7,9x	13,0x
P/B hiện tại	0,8x	0,9x	1,6x
ROA	3,0%	5,5%	2,1%
ROE	5,6%	18,8%	12,5%

* dữ liệu ngày 15/11/2024

Diễn biến giá



Giá cổ phiếu (%)	1T	3T	12T
PVD	-14,4	-13,1	-15,3
VNIndex	-4,2	0,1	11,0

Cơ cấu sở hữu

PVN	50,5%
Khác	49,5%

Tổng quan doanh nghiệp

PVDrilling (PVD) là doanh nghiệp dẫn đầu trong lĩnh vực khoan dầu khí tại Việt Nam với đội giàn khoan tương đối trẻ (tuổi trung bình là 13) so với các công ty cùng ngành (khoảng 35% giàn khoan trên thế giới có tuổi đời trên 20 tuổi), cung cấp dịch vụ khoan không chỉ ở Việt Nam mà còn ở thị trường Đông Nam Á. Bên cạnh đó, PVD cũng là doanh nghiệp chủ chốt trong mảng dịch vụ giếng khoan tại Việt Nam.

Chuyên viên phân tích:



Nguyễn Ngọc Hải

hai.nguyennhoc2@vndirect.com.vn

Các hợp đồng khoan đã ký đảm bảo cho tăng trưởng

- Duy trì khuyến nghị Khả quan với tiềm năng tăng giá 33,2%. Chúng tôi hạ giá mục tiêu xuống 11% trong khi giá cổ phiếu đã giảm 14,4% kể từ báo cáo gần nhất do một số khó khăn trên thị trường giàn tự nâng (JU) và giá dầu giảm.
- Giá mục tiêu thấp hơn đến từ dự phóng EPS và P/B mục tiêu thấp hơn.
- P/B hiện tại là 0,82x, thấp hơn mức P/B trung bình lịch sử là 1,0x và chưa phản ánh đúng triển vọng tăng trưởng của doanh nghiệp trong năm 2024-26.

Tiêu điểm tài chính

- Chúng tôi dự phóng doanh thu sẽ giảm 14,5% svck trong năm 2025 do doanh thu từ hai hoạt động có biên lợi nhuận thấp đều giảm, bao gồm huy động giàn khoan thuê ngoài và thương mại.
- Tuy nhiên, chúng tôi dự phóng biên lợi nhuận (LN) gộp sẽ tăng từ 22,0% trong năm 2024 lên 29,0% trong năm 2025 do giá thuê ngày JU tăng và tỷ lệ đóng góp của các hoạt động có biên lợi nhuận thấp giảm.
- Tỷ lệ nợ ròng/VCSH của PVD đã cải thiện lên -6,4% vào cuối Q3/24 từ mức 2,6% vào cuối Q2/23, điều này cho thấy công ty có đủ thanh khoản để thực hiện kế hoạch đầu tư thêm một giàn JU với tổng mức đầu tư 90 triệu USD.

Luận điểm đầu tư

Triển vọng giá dầu thấp hơn đè nặng lên tâm lý TT đối với nhóm dầu khí

Giá dầu Brent đã giảm từ giữa năm 2024 và hiện đang giao dịch ở mức thấp nhất kể từ năm 2022. Triển vọng giá dầu năm 2025 dường như không mấy khả quan trong bối cảnh thỏa thuận cắt giảm của OPEC+ sắp hết hạn và việc chính quyền Tổng thống Trump đặt mục tiêu thúc đẩy sản lượng khai thác tại Mỹ cũng như chấm dứt xung đột Ukraine - Nga. Mặc dù tác động của giá dầu là khác nhau tùy thuộc vào đặc thù của mỗi doanh nghiệp (DN) dầu khí, nhưng triển vọng giá dầu giảm sẽ ảnh hưởng đến tâm lý chung của thị trường (TT) đối với nhóm cổ phiếu dầu khí.

Triển vọng TT giàn tự nâng vẫn tích cực bất chấp những khó khăn ngắn hạn

TT giàn khoan Đông Nam Á cho thấy một số tín hiệu tiêu cực với việc giá thuê ngày giàn JU 361-400 IC giảm mạnh trong tháng 9 do tác động của việc Aramco tạm dừng mở rộng. Trong trung hạn, triển vọng thị trường JU vẫn khá tích cực, được hỗ trợ bởi triển vọng cung/cầu giàn khoan JU, giúp giá thuê ngày trung bình phục hồi lên 100.000 USD trong những tháng tới. Tuy nhiên, dư địa tăng giá có thể bị giới hạn do giá dầu giảm sẽ phần nào hạn chế ngân sách cho hoạt động khoan.

Triển vọng lợi nhuận của PVD được đảm bảo nhờ các hợp đồng đã ký

Hầu hết các giàn JU của PVD hiện đã có hợp đồng khoan đến năm 2026 với giá thuê có xu hướng tăng cho giai đoạn gia hạn (+19,4%/12%/3% trong năm 2024-26). Điều này giúp công ty loại bỏ được các tác động ngắn hạn của sự biến động trên thị trường JU, đảm bảo cho tăng trưởng LN trong hai năm tới. Đây cũng là cơ sở cho dự phóng LN ròng của PVD đạt mức tăng trưởng kép là 40% trong năm 2024-26.

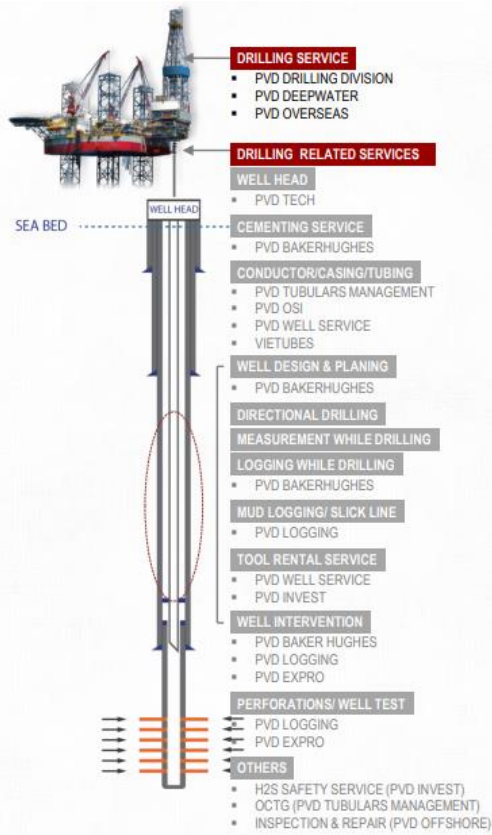
Định giá hấp dẫn khi xét đến triển vọng tăng trưởng vững chắc của DN

Việc giá cổ phiếu giảm mạnh trong thời gian qua đưa P/B hiện tại của PVD về mức 0,82x, thấp hơn nhiều so với P/B trung bình lịch sử là 1,0x. Mức định giá này chưa phản ánh đúng triển vọng tăng trưởng LN vững chắc của DN cũng như tiềm năng ROE tăng gấp đôi trong hai năm tới.

	2023	2024	2025	2026
Tăng trưởng DT	6,9%	48,5%	(14,5%)	14,6%
Tăng trưởng EPS	NM	23,2%	59,7%	39,1%
Biên LN gộp	22,5%	22,0%	29,0%	30,7%
Biên LN ròng	10,1%	8,4%	15,6%	19,0%
P/E (x)	27	21	13	10
P/B điều chỉnh (x)	1,07			
ROAE	4,1%	4,9%	7,5%	10,1%
Nợ ròng/VCSH	(1,3%)	(5,0%)	(0,0%)	(10,2%)

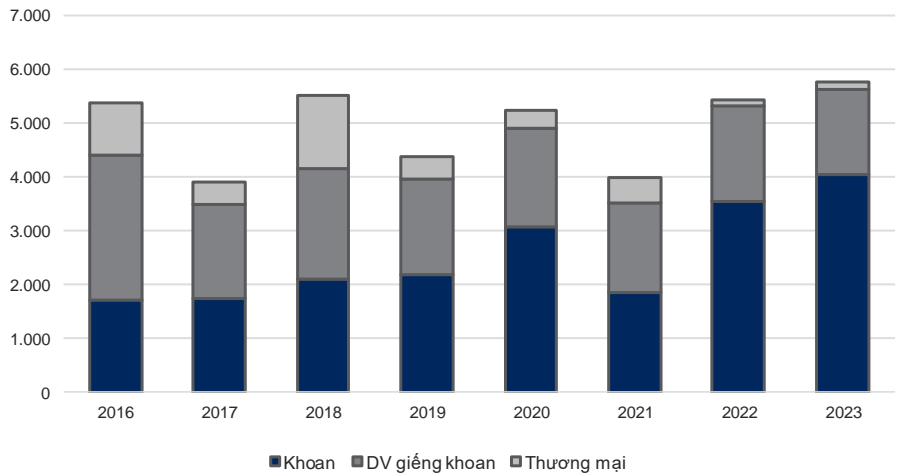
Nguồn: VNDIRECT RESEARCH

Tổng quan doanh nghiệp: Doanh nghiệp dẫn đầu thị trường khoan dầu khí tại Việt Nam



Tổng Công ty Khoan và Dịch vụ Khoan Dầu khí (PV Drilling) – thành viên của Tập đoàn Dầu khí Việt Nam (PVN) – được thành lập trên cơ sở nhận chuyển giao các nguồn lực từ Xí nghiệp Dịch vụ Kỹ thuật Dầu khí Biển (PTSC Offshore) thuộc Công ty Dịch vụ Kỹ thuật Dầu khí (PTSC), vào năm 2001. Việc thành lập PVD là chủ trương tập trung xây dựng và phát triển các loại hình dịch vụ kỹ thuật dầu khí chuyên sâu của PVN, nhằm tạo thế chủ động trong công tác khoan và các dịch vụ liên quan đến công tác khoan dầu khí tại Việt Nam. Năm 2006, công ty chính thức niêm yết cổ phiếu lên HOSE.

Hình 1: Doanh thu của PVD theo từng mảng kinh doanh (tỷ đồng)



Nguồn: VNDIRECT RESEARCH, BÁO CÁO CÔNG TY

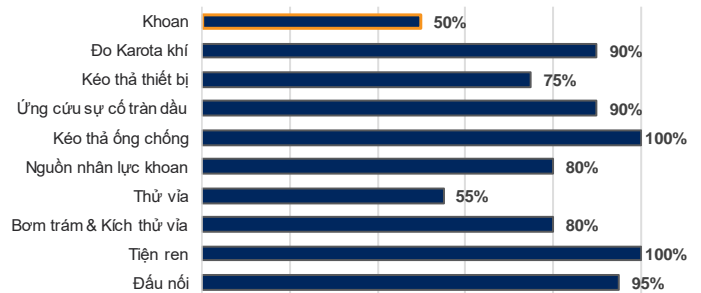
PVD hiện là doanh nghiệp dẫn đầu thị trường trong việc cung cấp giàn khoan và các dịch vụ liên quan đến khoan cũng như cung cấp nhân lực cho hoạt động khoan trên bờ và ngoài khơi tại Việt Nam. Với đội giàn tự nâng còn khá trẻ (độ tuổi trung bình là 13) so với các doanh nghiệp cùng ngành (khoảng 35% đội giàn tự nâng toàn cầu có tuổi trên 20 năm), PVD cũng là nhà thầu khoan uy tín và đáng tin cậy tại thị trường quốc tế với phạm vi hoạt động trên khắp Đông Nam Á (ĐNÁ), bao gồm Malaysia, Indonesia, Brunei, Thái Lan và Campuchia.

Hình 2: Đội giàn khoan của PVD tại thời điểm T8/24

Đội giàn	Năm khởi động	Vốn đầu tư (triệu USD)	Loại giàn
PVD I	2007	115	Tự nâng
PVD II	2009	204	Tự nâng
PVD III	2009	206	Tự nâng
PVD VI	2015	220	Tự nâng
PVD XI	2007	19	Giàn đất liền
PVD V - TAD	2011	230	Giàn tiếp trợ nửa nổi nửa chìm

Nguồn: VNDIRECT RESEARCH, BÁO CÁO CÔNG TY

Hình 3: Thị phần của PVD trong ngành khoan và dịch vụ giếng khoan tại Việt Nam



Nguồn: VNDIRECT RESEARCH, BÁO CÁO CÔNG TY

Tóm tắt KQKD: Lợi nhuận Q2/24 giảm do chi phí gia tăng

Hình 4: Tổng quan KQKD Q3/24 và 9T24

Tỷ đồng	Q3/24	%svck	9T24	%svck	9T24/2024
Hiệu suất sử dụng giàn JU (%)	100%	8,5 điểm %	100%	2,8 điểm %	101,0%
Giá thuê ngày giàn JU (USD)	90.288	14,0%	92.295	24,1%	96,1%
Doanh thu	2.438	76,5%	6.481	60,7%	76,1%
- Khoan	1.612	70,8%	4.330	53,1%	71,1%
- DV giếng khoan	572	41,1%	1.510	41,3%	83,4%
- Thương mại	254	684,1%	637	415,6%	103,4%
LN gộp	449	51,8%	1.378	53,9%	69,6%
Chi phí BH&QLDN	172	45,5%	445	18,2%	82,3%
LN tài chính thuần	(47)	-48,1%	(240)	12,0%	86,2%
LNTT	249	63,5%	674	55,8%	59,3%
LN ròng	182	20,7%	478	25,4%	52,8%
Biên LN gộp	18,4%	-3,0 điểm %	21,3%	-0,9 điểm %	
Biên LN ròng	7,5%	-3,4 điểm %	7,4%	-2,1 điểm %	

Nguồn: VNDIRECT RESEARCH, BÁO CÁO CÔNG TY

Doanh thu Q3/24 tiếp tục tăng nhờ tăng trưởng ở tất cả các phân khúc

Doanh thu (ĐT) Q3/24 tăng 76,5% svck lên 2.438 tỷ đồng nhờ tăng trưởng ở tất cả các phân khúc, chi tiết như sau:

- DT khoan Q3/24 tăng 70,8% svck lên 1.612 tỷ đồng nhờ giá thuê ngày trung bình đội giàn khoan tự nâng (JU) cao hơn (+14% svck), hiệu suất sử dụng giàn JU trung bình cao hơn (+8,5 điểm % svck) và ghi nhận doanh thu từ giàn khoan thuê ngoài (1,55 giàn).
- DT dịch vụ giếng khoan tăng 41,1% svck lên 572 tỷ đồng nhờ các chiến dịch khoan đang diễn ra tại thị trường nội địa.
- Doanh thu thương mại tăng 7,8 lần svck năm trước lên 254 tỷ đồng.

Biên lợi nhuận gộp thu hẹp trong Q3/24

Biên LN gộp Q3/24 giảm 3,0% điểm svck năm ngoái chủ yếu do biên LN gộp dịch vụ giếng khoan thấp hơn trong khi biên LN gộp mảng khoan đi ngang ở mức 18,9% (-0,2 điểm % svck) do tỷ trọng đóng góp cao hơn của các giàn khoan thuê ngoài vốn có biên LN lấn át tác động tích cực của việc giá thuê và hiệu suất sử dụng giàn tăng. Trong khi đó, biên LN gộp mảng dịch vụ giếng khoan thu hẹp 6,8 điểm % svck xuống 21,2%, có khả năng là do PVD chỉ cung cấp dịch vụ cho các giàn khoan thuê và các dự án khác trong Q3/24 thay vì là các giàn khoan thuộc sở hữu của PVD như trong Q3/23. Theo đó, LN gộp Q3/24 tăng 51,8% svck lên 449 tỷ đồng.

Chi phí BH&QLDN tăng và thiếu khoản LN bất thường ảnh hưởng tăng trưởng

Chi phí tài chính ròng Q3/24 giảm 48% svck nhờ chi phí lãi vay thấp hơn (-17% svck) và lỗ ròng tỷ giá giảm (-86% svck). Mặc dù LN gộp tăng mạnh và chi phí tài chính cải thiện, LN ròng Q3/24 chỉ tăng 20,7% svck lên 182 tỷ đồng do chi phí BH&QLDN tăng (+45,5% svck), thiếu khoản thu nhập bất thường 70 tỷ đồng như trong Q3/23 và chi phí thuế tăng vọt (+3,5 lần svck).

LN ròng 9T24 thấp hơn kỳ vọng

Trong 9T24, DT tăng 60,7% svck lên 6.481 tỷ đồng, tương đương 76% dự phóng cả năm trong khi LN ròng chỉ tăng 25,4% svck lên 478 tỷ đồng, thấp hơn kỳ vọng khi chỉ hoàn thành 53% dự phóng cả năm của chúng tôi.

Tỷ lệ đòn bẩy tài chính tiếp tục cải thiện so với quý trước

Hình 5: Phân tích bảng cân đối kế toán

Tỷ đồng	Q3/23	Q4/23	Q1/24	Q2/24	Q3/24
Tiền & Đầu tư TC ngắn hạn	3.146	3.534	3.404	3.918	4.046
Nợ vay	3.530	3.341	3.492	3.296	3.052
Tài sản cố định	13.288	13.115	13.146	13.183	12.698
Số ngày phải thu	167	124	142	132	131
Số ngày tồn kho	77	64	70	53	49
Số ngày phải trả	33	26	30	32	32
Chi phí lãi vay	(62)	(65)	(70)	(69)	(51)
Lỗ tỷ giá ròng	(48)	(0)	(42)	(44)	(7)
Khấu hao	214	215	199	234	215
Nợ ròng / VCSH	2,6%	-1,3%	0,6%	-3,9%	-6,4%

Nguồn: VNDIRECT RESEARCH, BÁO CÁO CÔNG TY

Tỷ lệ đòn bẩy của PVD tiếp tục cải thiện trong Q3/24 với tỷ lệ nợ ròng/VCSH là -6,4% so với -3,9% trong Q2/24. Tỷ lệ đòn bẩy được cải thiện trong năm qua đến từ việc khả năng sinh lời cải thiện nhờ hiệu quả hoạt động khoan mạnh mẽ hơn. Chi phí lãi vay và lỗ tỷ giá ròng trong Q3/24 cũng giảm mạnh nhờ tỷ lệ đòn bẩy thấp hơn, đồng USD giảm giá so với VND trong Q3/24 và Fed bắt đầu cắt giảm lãi suất (từ tháng 9). Nhìn chung, tình hình tài chính cải thiện sẽ là bệ đỡ để PVD bước vào giai đoạn đầu tư mở rộng đội giàn.

Triển vọng năm 2024/26: Các hợp đồng khoan đã ký đảm bảo cho tăng trưởng

Hình 6: Thay đổi dự phóng KQKD năm 2024-26

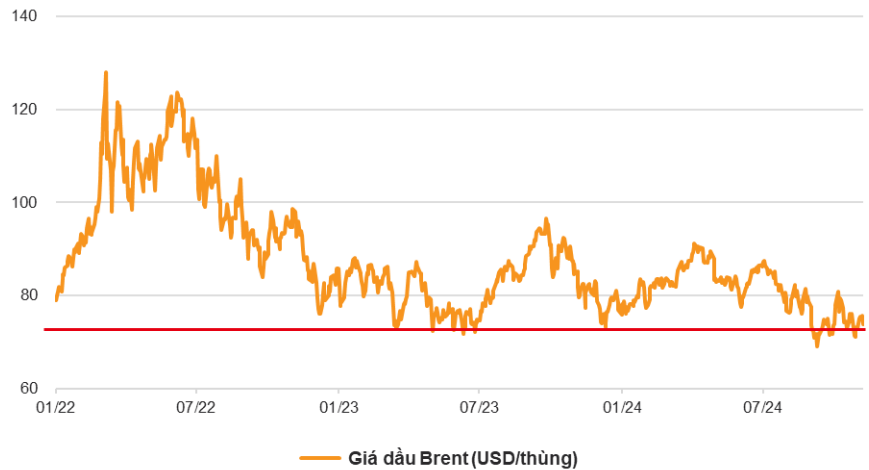
Đơn vị: tỷ đồng	Cũ			Mới			%Δ			Nhận định
	2024	2025	2026	2024	2025	2026	2024	2025	2026	
Giá thuê ngày trung bình giàn JU (USD)	96.000	105.600	105.600	94.000	105.280	108.438	-2,1%	-0,3%	2,7%	Chúng tôi giảm nhẹ giả định giá thuê ngày trung bình giàn JU năm 2024 để phản ánh con số thấp hơn kỳ vọng trong 9T24
Giá thuê ngày giàn TAD (USD)	90.000	90.000	90.000	90.000	90.000	90.000	0,0%	0,0%	0,0%	
Hiệu suất sử dụng giàn JU (%)	99%	99%	97%	100%	100%	99%	1,0 điểm%	1,0 điểm%	1,8 điểm%	
Hiệu suất giàn TAD (%)	99%	99%	99%	100%	100%	100%	1,0 điểm%	1,0 điểm%	1,0 điểm%	
Doanh thu thuần	8.516	7.533	8.502	8.622	7.371	8.444	1,2%	-2,2%	-0,7%	
% svck				48,5%	-14,5%	14,6%				
Thương mại	616	493	246	770	462	231	25,0%	-6,3%	-6,3%	Điều chỉnh theo kết quả cao hơn kỳ vọng trong 9T24
Khoan	6.090	5.230	5.901	5.884	5.138	5.910	-3,4%	-1,8%	0,2%	Chúng tôi giảm dự phóng DT khoan năm 2024/25 xuống 3,4%/1,8% do: 1) rút ngắn thời gian khoan của giàn khoan thuê ngoài (Borr-Thor) trong năm 2024; 2) giả định giá thuê ngày giàn JU năm 2024 thấp hơn; và 3) giả định tỷ giá USD/VND thấp hơn cho năm 2025 (-2% so với giả định trước đó)
DV giếng khoan	1.811	1.811	2.354	1.968	1.771	2.303	8,7%	-2,2%	-2,2%	Điều chỉnh theo kết quả cao hơn kỳ vọng trong 9T24
Lợi nhuận gộp	1.981	2.323	2.715	1.897	2.140	2.591	-4,3%	-7,9%	-4,6%	
Thương mại	40	32	16	54	32	16	34,6%	1,0%	1,0%	
Khoan	1.570	1.893	2.145	1.439	1.718	2.033	-8,3%	-9,2%	-5,2%	
DV giếng khoan	371	398	553	403	390	541	8,7%	-2,2%	-2,2%	
Biên LN gộp (%)	23,3%	30,8%	31,9%	22,0%	29,0%	30,7%	-1,3 điểm%	-1,8 điểm%	-1,3 điểm%	Giả định biên LN gộp năm 2024-26 giảm chủ yếu do giả định biên LN gộp khoan thấp hơn khi chúng tôi tăng dự phóng chi phí hoạt động (Opex) trung bình của đội giàn JU năm 2024-26 thêm 4,6%/5,6%/6,6%
Thương mại	6,5%	6,5%	6,5%	7,0%	7,0%	7,0%	0,5 điểm%	0,5 điểm%	0,5 điểm%	
Khoan	25,8%	36,2%	36,4%	24,5%	33,4%	34,4%	-1,3 điểm%	-2,8 điểm%	-2,0 điểm%	
DV giếng khoan	20,5%	22,0%	23,5%	20,5%	22,0%	23,5%	0,0 điểm%	0,0 điểm%	0,0 điểm%	
Chi phí bán hàng và QLDN	541	501	557	585	537	556	8,1%	7,1%	-0,2%	Điều chỉnh theo kết quả cao hơn kỳ vọng trong 9T24
EBIT	1.440	1.822	2.158	1.312	1.603	2.035	-8,9%	-12,0%	-5,7%	
LN (chi phí) thuần từ hoạt động tài chính	(278)	(239)	(135)	(308)	(192)	(141)	10,7%	-19,7%	4,8%	Chúng tôi tăng dự phóng chi phí tài chính thuần năm 2024 do đồng USD mạnh hơn dự kiến trong năm 2024. Tuy nhiên, chúng tôi kỳ vọng VND sẽ tăng giá so với USD trong năm 2025, dẫn đến việc chúng tôi điều chỉnh giảm giả định chi phí tài chính ròng năm 2025
Lợi nhuận từ LDLK	17	38	128	17	37	127	1,2%	-2,2%	-0,7%	
LN khác	(43)	(16)	(10)	(43)	(16)	(9)	1,2%	-2,2%	-0,7%	
LNTT	1.137	1.605	2.141	978	1.433	2.011	-13,9%	-10,7%	-6,1%	
LN ròng	905	1.321	1.738	721	1.151	1.601	-20,4%	-12,9%	-7,9%	
% svck				23,2%	59,7%	39,1%				

Nguồn: VNDIRECT RESEARCH

Triển vọng giá dầu thấp hơn đè nặng lên tâm lý TT đối với nhóm dầu khí

Giá dầu Brent đã giảm từ 90 USD/thùng vào giữa năm 2024 xuống vùng quanh 70 USD/thùng hiện tại - mức thấp nhất kể từ đầu năm 2022 - do nhu cầu yếu từ các nền kinh tế lớn như Trung Quốc và Hoa Kỳ lẫn áp lực tác động của các hạn chế về nguồn cung. Triển vọng giá dầu năm 2025 dường như không mấy khả quan khi triển vọng về nhu cầu là chưa chắc chắn, nguồn cung dầu sẽ dần tăng khi thỏa thuận cắt giảm sản lượng của OPEC+ sắp hết hạn. Hơn nữa, định hướng chính sách của Tổng thống Trump có khả năng tăng thêm rủi ro giảm giá lên giá dầu khi chính quyền mới của ông Trump đặt mục tiêu thúc đẩy sản lượng khai thác của Mỹ và chấm dứt cuộc xung đột Ukraine - Nga.

Hình 7: Giá dầu Brent hiện đang được giao dịch ở mức thấp nhất kể từ đầu năm 2022



Nguồn: BLOOMBERG, VNDIRECT RESEARCH

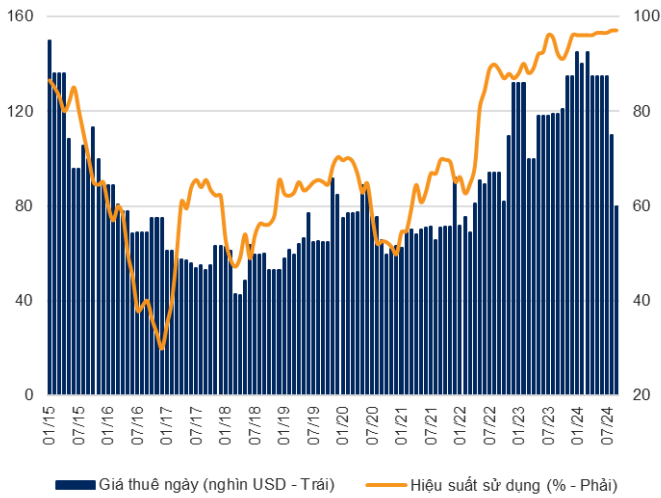
Mặc dù tác động của giá dầu là khác nhau tùy thuộc vào đặc thù kinh doanh của mỗi doanh nghiệp dầu khí, nhưng triển vọng giá dầu âm đậm sẽ đè nặng lên tâm lý chung của thị trường đối với nhóm cổ phiếu dầu khí.

Triển vọng thị trường giàn khoan tự nâng vẫn tích cực bất chấp những khó khăn ngắn hạn

Những thách thức ngắn hạn gây áp lực lên giá thuê giàn JU tại khu vực Đông Nam Á...

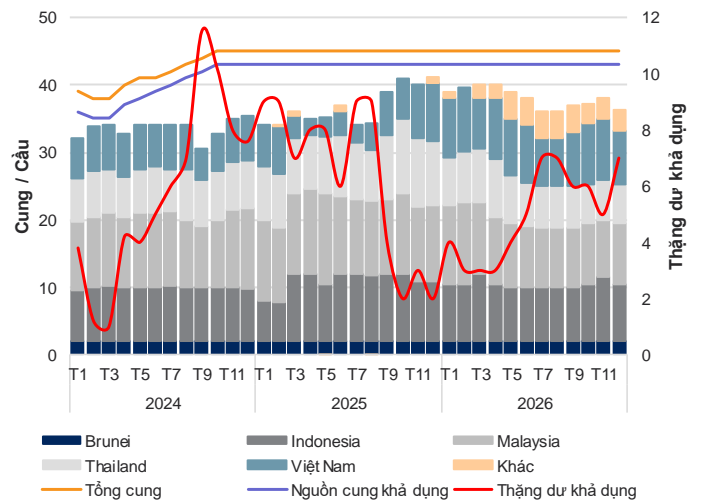
Trong vài tháng qua, thị trường giàn JU Đông Nam Á (ĐNÁ) đã cho thấy một số tín hiệu tiêu cực với giá thuê ngày giàn JU 361-400 IC giảm từ vùng giá 72.000-148.000 USD xuống còn 72.000-88.000 USD trong tháng 9. Điều này có thể đến từ tác động ngắn hạn của việc Saudi Aramco tạm dừng mở rộng công suất khi một trong những giàn khoan JU bị đình chỉ hợp đồng (COSLSeeker) đã chuyển đến khu vực ĐNÁ và chấp nhận một hợp đồng khoan dài hạn (5 năm) tại Thái Lan với mức giá thấp, đặc biệt là trong bối cảnh thặng dư khả dụng nguồn cung giàn JU tại ĐNÁ đang ở mức cao trong tháng 9 do một số dự án bị giãn hoãn tiến độ. Đối với PVD, việc giá thuê ngày giàn JU điều chỉnh trên trên thị trường giao ngay sẽ không ảnh hưởng đến các hợp đồng khoan đã ký kết của công ty, nhưng có khả năng gây ra một số tác động tiêu cực đến tâm lý thị trường đối với ngành dịch vụ khoan nói chung.

Hình 8: Giá thuê ngày trung bình giàn JU loại 361-400 IC tại khu vực ĐNÁ đã sụt giảm mạnh trong tháng 9



Nguồn: S&P GLOBAL, VNDIRECT RESEARCH

Hình 9: Nhu cầu giàn JU tại ĐNÁ được dự báo sẽ tiếp tục tăng trong năm 2025-26, đưa thặng dư khả dụng xuống mức thấp vào cuối năm 2025



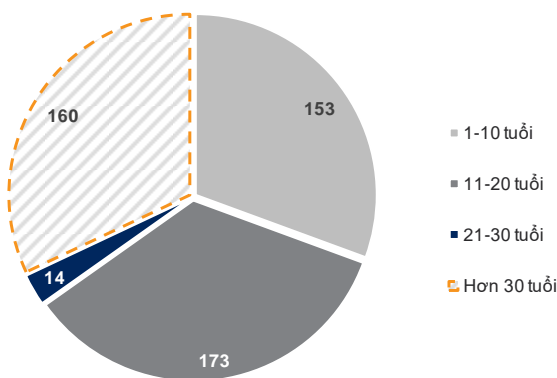
Nguồn: S&P GLOBAL, VNDIRECT RESEARCH

...tuy nhiên triển vọng trung hạn vẫn duy trì ổn định

Tuy nhiên, với tầm nhìn trung hạn, điều kiện thị trường JU tại khu vực ĐNÁ vẫn duy trì ổn định, được hỗ trợ bởi triển vọng cung/cầu thị trường giàn JU. Mặc dù triển vọng giá dầu có vẻ không mấy khả quan, chúng tôi tin rằng giá dầu trung bình vẫn sẽ duy trì trên mức 70 USD/thùng trong năm 2025, đây vẫn là mức giá thuận lợi để thúc đẩy các hoạt động thăm dò và khai thác dầu khí. Theo S&P Global, nhu cầu về giàn tự nâng tại ĐNÁ sẽ tăng từ 33,5 giàn vào năm 2024 lên lần lượt là 37/38 giàn vào năm 2025-26, được thúc đẩy bởi nhu cầu ngày càng tăng từ các công ty dầu khí quốc gia trong khu vực. Ngược lại, triển vọng nguồn cung giàn tự nâng vẫn rất khiêm tốn khi số lượng giàn khoan đang được đóng mới trong giai đoạn 2024-26 vẫn ở mức thấp lịch sử, chỉ tương đương khoảng 2,8% tổng đội giàn JU toàn cầu.

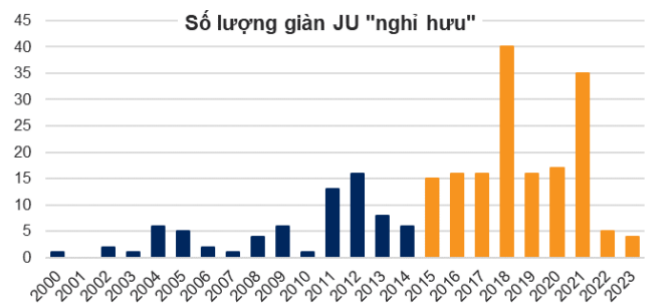
Hình 10: Toàn cầu hiện có 160 giàn JU trên 30 tuổi, trong đó có 61 giàn ở tình trạng không sẵn sàng để đưa vào hoạt động (Đơn vị: giàn)

Độ tuổi của 500 giàn khoan tự nâng trên toàn cầu



Nguồn: PVDRILLING, ODS PETRODATA, VNDIRECT RESEARCH

Hình 11: Tổng cộng 164 giàn JU đã ngừng hoạt động trong 2015-2023 trong khi số đơn đặt hàng đóng mới trong những năm tới vẫn ở mức thấp lịch sử (Đơn vị: giàn)



Giàn tự nâng đóng mới trên toàn cầu trong 10 năm

	2014	2024-26	Thay đổi so với mức định
Tổng nguồn cung khả dụng (giàn)	453	435	-18
Số lượng giàn đóng mới (giàn)	141	12	-129
% so với tổng cung khả dụng	31,1%	2,8%	-28,4%

Nguồn: PVDRILLING, ODS PETRODATA, VNDIRECT RESEARCH

Do đó, chúng tôi tin rằng mức giá thuê theo ngày giàn khoan JU 361-400 IC tại khu vực ĐNÁ sẽ phục hồi trong vài tháng tới, trở lại mức trung bình trên 100,000 USD. Tuy nhiên, dư địa cho sự tăng giá cao hơn có thể bị giới hạn, chủ yếu do triển vọng giá dầu thấp hơn sẽ phần nào giới hạn ngân sách cho hoạt động khoan. Việc phục hồi và duy trì ổn định mức giá thuê giàn khoan JU nhờ triển vọng cung/cầu tích cực là cơ sở cho giả định của chúng tôi về mức giá thuê ngày của giàn khoan JU mà PVD dự kiến sắp đầu tư đạt là 100,000 USD.

Kế hoạch đầu tư một giàn JU hiện hữu trên thị trường vẫn đang được triển khai, dự kiến vào đầu năm 2025

Theo ban lãnh đạo của PVD, triển vọng thị trường giàn khoan JU trong những năm tới vẫn tích cực và công ty đang cũng đang tích cực chuẩn bị cho khoản đầu tư mở rộng đội giàn JU. Hiện công ty có kế hoạch đầu tư vào một giàn khoan tự nâng hiện hữu trên thị trường với tổng vốn đầu tư khoảng 90 triệu USD. Chúng tôi kỳ vọng việc mua lại sẽ diễn ra vào đầu năm 2025 và giàn khoan sẽ đi vào hoạt động từ Q4/25 sau một vài tháng nâng cấp, cải tạo. Chúng tôi kỳ vọng giàn khoan mới này sẽ là động lực tăng trưởng lợi nhuận cho PVD trong trung hạn, đóng góp lần lượt 15% và 9% vào doanh thu và LN gộp mảng khoan của PVD trong năm 2026.

Hình 12: Kế hoạch đầu tư một giàn khoan tự nâng hiện hữu

Kế hoạch đầu tư giàn khoan tự nâng	
Vốn đầu tư dự kiến (tr. USD)	90
Hình thức đầu tư	Mua lại một giàn khoan hiện có trên thị trường (khoảng 15 năm tuổi)
Cấu trúc vốn *	30% VCSH - 70% nợ vay
Thời gian tính khấu hao *	7 năm
Thời điểm đầu tư *	Đầu năm 2025

* Giả định của chúng tôi

Nguồn: VNDIRECT RESEARCH, BÁO CÁO CÔNG TY

Tăng trưởng LN mạnh mẽ trong năm 2024-26 được đảm bảo nhờ các hợp đồng khoan đã ký

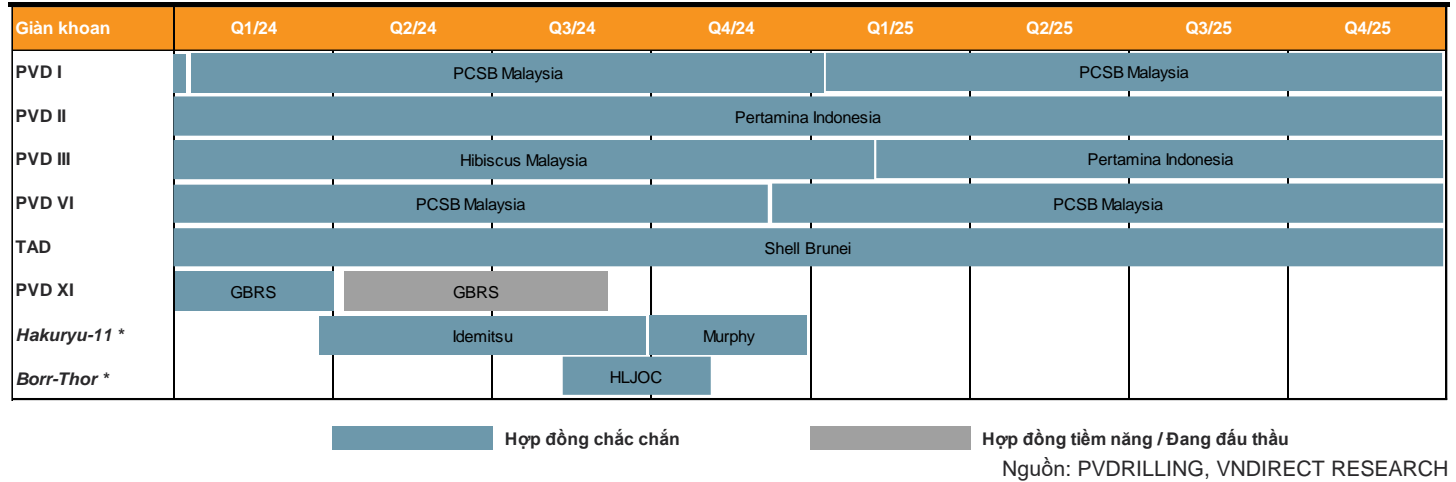
PVD đã lấp đầy lịch trình khoan cho hai năm tới, với một giàn khoan tự nâng được ký kết hợp đồng dài hạn đến năm 2028.

- Giàn khoan PVD I đang khoan cho Petronas Carigali (PCSB) đến tháng 1/2026. Dự kiến, PVD I sẽ tiếp tục gia hạn hợp đồng khoan với PCSB thêm một vài năm nữa.
- Giàn khoan PVD II đang thực hiện các hợp đồng khoan ba năm (2 năm+1 năm) cho Pertamina Indonesia kể từ tháng 12/2022. Từ năm 2026, dự kiến giàn PVD II sẽ tiếp tục phục vụ Pertamina với một hợp đồng dài hạn có mức giá thuê ngày cải thiện đáng kể.
- Giàn khoan PVD III đang thực hiện các chương trình khoan cho Hibiscus Malaysia trong năm nay. Giàn PVD III sẽ được kéo đến Indonesia để thực hiện hợp đồng khoan ba năm (+2 năm tùy chọn gia hạn) cho Pertamina kể từ đầu năm 2025.

- Giàn khoan PVD VI hiện cũng đang khoan cho PCSB, dự kiến đến hết năm 2025 tương tự giàn PVD I. Hiện tại, giàn PVD VI vẫn chưa chốt hợp đồng cho các chiến dịch khoan sau năm 2025 mặc dù đã nhận được các lời đề nghị gia hạn.

Với việc hầu hết các giàn khoan JU đã ký hợp đồng cho đến cuối năm 2026 với mức giá thuê ngày có xu hướng cao hơn cho các hợp đồng gia hạn, chúng tôi kỳ vọng hiệu suất sử dụng trung bình giàn JU của PVD sẽ duy trì ở quanh mức khoảng 100% trong giai đoạn 2024-2026, với mức giá thuê ngày trung bình đội giàn JU sẽ tăng lần lượt 19,4%/12%/3% trong giai đoạn 2024-2026.

Hình 13: Lịch trình khoan của PVD



Nhìn chung, mặc dù xu hướng tăng trưởng qua các năm đối với cả hiệu suất sử dụng và giá thuê ngày giàn tự nâng trong giai đoạn 2024-2026, chúng tôi dự báo có sự biến động đáng kể trong tăng trưởng doanh thu của PVD trong cùng giai đoạn với mức 48,5%/-14,5%/14,6% svck chủ yếu do: 1) doanh thu thấp hơn đáng kể từ hai hoạt động có biên lợi nhuận thấp, bao gồm huy động giàn khoan thuê ngoài và hoạt động thương mại, 2) giàn khoan dự kiến sắp đầu tư sẽ đóng góp doanh thu từ Q4/25 và 3) mảng dịch vụ giếng khoan cải thiện từ năm 2026 nhờ vào các chiến dịch khoan trong nước ngày càng sôi động.

Cuối cùng, chúng tôi dự báo LN ròng của PVD sẽ tăng trưởng 23,2%/59,7%/39,1% svck trong năm 2024-26 nhờ vào tác động tích cực của việc giá thuê ngày giàn JU tăng và đóng góp từ giàn khoan đầu tư mới.

Định giá: Duy trì khuyến nghị Khả quan với giá mục tiêu thấp hơn là VND30.900

Chúng tôi điều chỉnh giảm 11% giá mục tiêu xuống còn 30.900 đồng, vẫn dựa trên tỷ trọng tương đương giữa định giá DCF và hệ số P/B mục tiêu.

Hình 14: Giá mục tiêu

Phương pháp	Giá trị hợp lý (đồng)	Tỷ trọng (%)	Đóng góp (đồng/cp)
DCF	32.735	50%	16.367
P/B mục tiêu năm 2025 là 1,0x	29.097	50%	14.548
Giá mục tiêu			30.916
Giá mục tiêu (làm tròn)			30.900

Nguồn: VNDIRECT RESEARCH

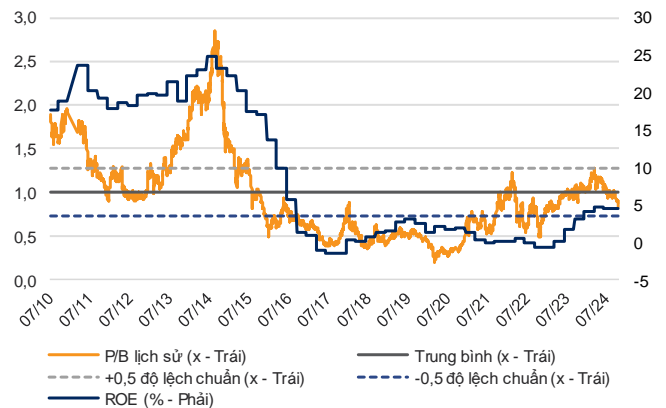
Giá mục tiêu thấp hơn của chúng tôi bị ảnh hưởng bởi: 1) dự phóng EPS năm 2025-2026 thấp hơn; 2) chuyển định giá DCF sang năm 2025; 3) giảm nhẹ giá định WACC từ 10,4% xuống 10,3% sau khi chúng tôi giảm lãi suất phi rủi ro từ 2,79% xuống 2,66% (dựa trên lợi suất trái phiếu 10 năm tính đến ngày 30/9/2024); và 4) áp dụng hệ số P/B mục tiêu năm 2025 thấp hơn là 1,0x, tương đương P/B trung bình lịch sử thay vì mức premium 0,5 độ lệch chuẩn so với P/B trung bình như báo cáo trước, để phản ánh triển vọng giá đầu giảm.

Hình 15: Chỉ số P/E của PVD



Nguồn: BLOOMBERG, VNDIRECT RESEARCH

Hình 16: Chỉ số P/B và ROE của PVD



Nguồn: BLOOMBERG, VNDIRECT RESEARCH

Hình 17: Định giá DCF – Tóm tắt dự phóng dòng tiền (FCF)

Tỷ đồng	2025	2026	2027	2028	2029	2030
LN ròng	1.151	1.601	1.443	1.172	988	852
+ Chi phí khấu hao	948	1.154	1.064	958	936	917
% doanh thu	12,9%	13,7%	13,1%	12,6%	12,9%	13,3%
- CapEx	(2.273)	(253)	(203)	(228)	(217)	(207)
% doanh thu	-30,8%	-3,0%	-2,5%	-3,0%	-3,0%	-3,0%
+ Thay đổi vốn lưu động	34	52	54	(26)	(66)	(290)
% doanh thu	0,5%	0,6%	0,7%	-0,3%	-0,9%	-4,2%
Chi phí lãi vay và các hoạt động TC khác	209	182	153	121	84	72
% doanh thu	2,8%	2,2%	1,9%	1,6%	1,2%	1,0%
Dòng tiền tự do (UFCF)	69	2.735	2.511	1.997	1.724	1.344

Nguồn: VNDIRECT RESEARCH

Hình 18: Chi phí VCSH

Chi phí VCSH	
Lãi suất phi rủi ro	2,7%
Beta	1,3
Phần bù rủi ro thị trường	7,8%
Chi phí VCSH	12,6%

Nguồn: VNDIRECT RESEARCH

Hình 19: WACC và Tăng trưởng dài hạn

WACC và Tăng trưởng dài hạn	
VCSH	70%
Nợ	30%
Chi phí nợ	6,0%
Mức thuế	20,0%
WACC	10,3%
Tăng trưởng dài hạn	1,0%

Nguồn: VNDIRECT RESEARCH

Hình 20: Bảng phân tích độ nhạy đối với định giá DCF

		Chi phí VCSH (%)					
		11,4%	12,0%	12,6%	13,2%	13,9%	
Tăng trưởng dài hạn (%)	Cơ sở	0,6%	34.790	33.359	31.983	30.724	29.510
		0,8%	35.252	33.772	32.351	31.053	29.805
		1,0%	35.736	34.203	32.735	31.396	30.111
		1,2%	36.243	34.654	33.136	31.753	30.430
		1,4%	36.776	35.127	33.554	32.126	30.761

Nguồn: VNDIRECT RESEARCH

Động lực tăng giá và rủi ro giảm giá:

- Động lực tăng giá là giá thuê ngày giàn tự nâng cao hơn và đóng góp của giàn tự nâng đầu tư mới.
- Rủi ro giảm giá là giá thuê ngày giàn tự nâng thấp hơn kỳ vọng và giá dầu tiếp tục sụt giảm mạnh.

Hình 21: So sánh các công ty cùng lĩnh vực khoan dầu khí

Công ty	Mã CK	Vốn hóa (tr. USD)	Tăng trưởng DT (%)		Tăng trưởng EPS (%)		P/E (x)		P/B (x)		ROE (%)		ROA (%)	
			2024	2025	2024	2025	TTM	2025	Hiện tại	2025	2024	2025	2024	2025
Sapura Energy Bhd	SAPE MK	143	15,4%	3,4%	134,3%	-184,2%	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Velesto Energy Bhd	VEB MK	330	18,1%	2,3%	80,2%	18,6%	8,4	7,8	0,6	0,6	6,2%	7,9%	5,3%	6,5%
Borr Drilling Ltd	BORR NO	1.073	37,8%	11,5%	366,2%	110,7%	11,8	4,9	1,0	0,9	10,0%	19,2%	N/A	N/A
Valaris Ltd	VAL US	3.520	39,9%	5,6%	-60,5%	41,5%	3,4	8,1	1,7	1,4	15,1%	19,1%	6,5%	7,5%
Transocean	RIG US	3.713	29,8%	10,2%	89,5%	296,4%	N/A	23,4	0,4	0,4	-0,7%	1,7%	-5,0%	1,0%
<i>Trung bình</i>			28,2%	6,6%	121,9%	56,6%	7,9	11,0	0,9	0,8	7,6%	12,0%	2,3%	5,0%
PV Drilling	PVD VN	508	48,5%	-14,5%	23,2%	59,7%	23,2	11,2	0,8	0,8	4,9%	7,5%	3,2%	4,9%

Nguồn: BLOOMBERG, VNDIRECT RESEARCH (DỮ LIỆU NGÀY 15/11)

Báo cáo KQ HĐKD

(Tỷ đồng)	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Doanh thu thuần	4.368	5.229	3.995	5.432	5.804	8.622	7.371
Giá vốn hàng bán	(3.918)	(4.900)	(3.624)	(4.854)	(4.499)	(6.726)	(5.231)
Lợi nhuận gộp	450	329	371	577	1.305	1.897	2.140
Chi phí QLDN	(397)	(311)	(386)	(493)	(523)	(560)	(516)
Chi phí bán hàng	(17)	(16)	(13)	(18)	(24)	(24)	(21)
LN hoạt động	37	1	(27)	67	759	1.312	1.603
EBITDA thuần	627	489	507	850	1.616	2.171	2.551
Chi phí khấu hao	(591)	(488)	(534)	(783)	(857)	(859)	(948)
LN HĐ trước thuế và lãi vay	37	1	(27)	67	759	1.312	1.603
Thu nhập tài chính	165	157	164	118	134	140	137
Chi phí tài chính	(241)	(201)	(171)	(313)	(392)	(448)	(329)
Thu nhập ròng khác	118	30	(7)	(56)	91	(43)	(16)
Thu nhập từ công ty LDLC	111	216	104	45	66	17	37
Lợi nhuận trước thuế	189	204	62	(139)	658	978	1.433
Chi phí thuế	(17)	(20)	(26)	(16)	(112)	(279)	(293)
Lợi nhuận ròng	184	186	20	(103)	585	721	1.151
LN ròng sau điều chỉnh	184	186	20	(103)	585	721	1.151

Bảng cân đối kế toán

(Tỷ đồng)	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Tiền & Tương đương tiền	1.890	925	1.131	2.079	2.256	2.443	2.657
Đầu tư tài chính ngắn hạn	1.033	1.196	1.544	424	1.278	1.917	2.109
Các khoản phải thu ngắn hạn	1.907	1.949	1.936	2.163	2.314	3.071	2.868
Hàng tồn kho	835	959	758	909	1.000	1.106	975
Tài sản ngắn hạn khác	39	78	60	71	80	118	101
Tổng tài sản ngắn hạn	5.705	5.107	5.429	5.646	6.928	8.655	8.709
Tài sản cố định	13.936	13.496	12.962	13.567	13.115	12.558	13.883
Tổng đầu tư	1.051	1.789	602	622	666	679	693
Tài sản dài hạn khác	201	464	1.769	869	924	924	924
Tổng tài sản	20.892	20.856	20.761	20.704	21.633	22.817	24.209
Nợ vay ngắn hạn	521	635	748	835	553	600	621
Phải trả người bán	854	719	795	654	833	1.018	979
Phải trả ngắn hạn khác	1.487	1.445	1.487	1.379	1.760	2.069	1.769
Tổng nợ ngắn hạn	2.862	2.799	3.030	2.868	3.146	3.687	3.370
Nợ vay dài hạn	3.230	3.231	3.206	3.000	2.788	2.999	4.140
Phải trả dài hạn khác	831	785	693	758	801	847	895
Vốn điều lệ	4.215	4.215	4.215	5.563	5.563	5.563	5.563
Lợi nhuận giữ lại	3.805	1.938	1.923	436	694	1.082	1.597
Vốn chủ sở hữu	13.722	13.794	13.592	13.849	14.661	15.049	15.564
Lợi ích cổ đông thiểu số	247	248	240	229	237	235	241
Tổng nợ và VCSH	20.892	20.856	20.761	20.704	21.633	22.817	24.209

Báo cáo LCTT

(Tỷ đồng)	<u>2019</u>	<u>2020</u>	<u>2021</u>	<u>2022</u>	<u>2023</u>	<u>2024</u>	<u>2025</u>
Lợi nhuận trước thuế	189	204	62	(139)	658	978	1.433
Khấu hao	591	488	534	783	857	859	948
Thuế đã nộp	(70)	(38)	(47)	(48)	(37)	(279)	(293)
Các khoản điều chỉnh khác	(357)	(329)	(307)	217	82	(433)	(433)
Thay đổi vốn lưu động	(430)	(161)	(619)	(897)	56	(361)	34
LC tiền thuần từ HĐKD	(77)	164	(376)	(83)	1.616	765	1.689
Đầu tư TSCĐ	(53)	(579)	(608)	(155)	(149)	(302)	(2.273)
Thu từ TL, nhượng bán TSCĐ	1	0	0	1	3	0	0
Các khoản khác	(171)	(677)	1.065	1.362	(749)	(534)	(87)
Thay đổi tài sản dài hạn khác	0	0	0	0	0	0	0
LC tiền thuần từ HĐĐT	(223)	(1.255)	457	1.208	(894)	(836)	(2.360)
Thu từ PH CP, nhận góp VCSH	0	0	0	0	0	0	0
Trả vốn góp CSH, mua CP quỹ	0	0	0	0	0	0	0
Tiền vay ròng nhận được	(85)	130	154	(235)	(586)	258	1.163
Dòng tiền từ HĐTC khác	0	0	0	0	0	0	0
Cổ tức, LN đã trả cho CSH	(3)	(3)	(3)	(3)	(3)	0	(278)
LC tiền thuần từ HĐTC	(87)	127	151	(238)	(590)	258	884
Tiền & Tương đương tiền đầu kỳ	2.265	1.890	925	1.131	2.079	2.256	2.443
LC tiền thuần trong kỳ	(388)	(965)	232	886	132	187	213
Tiền & Tương đương tiền cuối kỳ	1.890	925	1.131	2.079	2.256	2.443	2.657

Chỉ số tài chính

Chỉ số định giá	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
EPS (VND)	438	442	46	(185)	1.051	1.296	2.069
P/E	34,4	36,6	639,0	(96,5)	26,9	21,3	13,3
PEG 1 năm	(2,3)	33,2	(7,1)	0,2	N/A	0,9	0,2
EV/EBIT	195,9	N/A	N/A	168,1	20,5	11,1	9,6
EV/EBITDA	11,4	17,5	27,2	13,2	9,6	6,7	6,0
P/S	1,1	1,0	2,4	1,8	2,7	1,8	2,1
P/B	0,5	0,5	0,9	0,7	1,1	1,0	1,0
Tỷ suất cổ tức	0,1%	0,1%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	1,8%
Tỷ lệ chi trả cổ tức	1,5%	1,5%	14,3%	-2,7%	0,6%	0,5%	0,0%
Chỉ số tăng trưởng	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Tăng trưởng DT	19,7%	-23,6%	35,9%	6,9%	48,5%	-14,5%	14,6%
Tăng trưởng LN gộp	13,4%	-27,0%	12,9%	55,5%	126,1%	45,3%	12,8%
Tăng trưởng LN ròng	-6,7%	1,1%	-89,5%	-626,5%	N/A	23,2%	59,7%
Tăng trưởng EPS	-15,2%	1,1%	-89,5%	-499,0%	N/A	23,2%	59,7%
Chỉ số hiệu quả sinh lời	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Biên LN gộp	10,3%	6,3%	9,3%	10,6%	22,5%	22,0%	29,0%
Biên EBITDA	14,4%	9,4%	12,7%	15,6%	27,8%	25,2%	34,6%
Biên LN hoạt động	0,8%	0,0%	-0,7%	1,2%	13,1%	15,2%	21,8%
Biên LN ròng	4,2%	3,6%	0,5%	-1,9%	10,1%	8,4%	15,6%
ROAA	0,9%	0,9%	0,1%	-0,5%	2,8%	3,2%	4,9%
ROAE	1,4%	1,4%	0,1%	-0,8%	4,1%	4,9%	7,5%
Chỉ số đòn bẩy	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Khả năng trả lãi (EBIT/Lãi vay)	0,6	0,2	0,0	(0,2)	0,4	3,0	5,5
EBITDA / (Lãi vay + Capex)	0,4	0,2	0,0	(0,0)	0,2	1,9	2,4
Nợ vay / Vốn	21,7%	21,2%	21,6%	22,2%	21,4%	18,3%	19,1%
Nợ vay / VCSH	27,7%	26,9%	27,5%	28,6%	27,2%	22,4%	23,5%
Nợ vay ròng / VCSH	4,1%	5,9%	12,4%	9,2%	9,5%	-1,3%	-5,0%
Chỉ số thanh khoản	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Vòng quay tổng tài sản	0,3	0,2	0,3	0,2	0,3	0,3	0,4
Vòng quay khoản phải thu	3,5	2,5	2,7	2,1	2,7	2,6	3,2
Số ngày phải thu	105	147	135	177	138	141	114
Vòng quay khoản phải trả	6,2	4,4	6,4	4,9	7,2	7,9	11,2
Số ngày phải trả	59	84	57	74	51	46	32
Vòng quay hàng tồn kho	6,7	4,9	5,5	4,2	5,8	4,7	6,4
Số ngày tồn kho	54	74	67	86	63	77	57
Hệ số thanh toán hiện hành	2,0	2,0	1,8	1,8	2,0	2,2	2,3
Hệ số thanh toán nhanh	1,7	1,7	1,5	1,5	1,6	1,9	2,0

KHUYẾN CÁO

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Khối Phân tích - Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT. Thông tin trình bày trong báo cáo dựa trên các nguồn được cho là đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Các nguồn tin này bao gồm thông tin trên sàn giao dịch chứng khoán hoặc trên thị trường nơi cổ phiếu được phân tích niêm yết, thông tin trên báo cáo được công bố của công ty, thông tin được công bố rộng rãi khác và các thông tin theo nghiên cứu của chúng tôi. VNDIRECT không chịu trách nhiệm về độ chính xác hay đầy đủ của những thông tin này.

Quan điểm, dự báo và những ước tính 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 VNDIRECT và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước.

Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các nhà đầu tư của Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT tham khảo và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Các nhà đầu tư nên có các nhận định độc lập về thông tin trong báo cáo này, xem xét các mục tiêu đầu tư cá nhân, tình hình tài chính và nhu cầu đầu tư của mình, tham khảo ý kiến tư vấn từ các chuyên gia về các vấn đề quy phạm pháp luật, tài chính, thuế và các khía cạnh khác trước khi tham gia vào bất kỳ giao dịch nào với cổ phiếu của (các) công ty được đề cập trong báo cáo này.

VNDIRECT không chịu trách nhiệm về bất cứ kết quả nào phát sinh từ việc sử dụng nội dung của báo cáo dưới mọi hình thức. Bản báo cáo này là sản phẩm thuộc sở hữu của VNDIRECT, người sử dụng không được phép sao chép, chuyển giao, sửa đổi, đăng tải lên các phương tiện truyền thông mà không có sự đồng ý bằng văn bản của VNDIRECT.

HỆ THỐNG KHUYẾN NGHỊ CỦA VNDIRECT

Khuyến nghị cổ phiếu

Định nghĩa:

KHẢ QUAN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu từ 15% trở lên
TRUNG LẬP	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -10% đến 15%
KÉM KHẢ QUAN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu thấp hơn -10%

Tổng lợi nhuận kỳ vọng của một cổ phiếu được định nghĩa là tổng: (i) chênh lệch phần trăm giữa giá mục tiêu và giá hiện tại và (ii) tỷ suất cổ tức ròng kỳ hạn của cổ phiếu. Giá mục tiêu cổ phiếu có thời hạn đầu tư là 12 tháng.

Khuyến nghị ngành

Định nghĩa:

KHẢ QUAN	Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị tích cực, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền
TRUNG LẬP	Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị trung bình, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền
KÉM KHẢ QUAN	Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị tiêu cực, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền

Barry Weisblatt - Giám đốc Phân tích

Email: barry.weisblatt@vndirect.com.vn

Nguyễn Ngọc Hải – Trưởng nhóm Phân tích

Email: hai.nguyennhoc2@vndirect.com.vn

Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT

Số 1 Nguyễn Thượng Hiền – Quận Hai Bà Trưng – Hà Nội

Điện thoại: +84 2439724568

Email: research@vndirect.com.vn

Website: <https://vndirect.com.vn>