

**TỔNG CTCP KHOAN & DỊCH VỤ KHOAN DẦU KHÍ (HSX: PVD)**

**Công suất mới, động lực mới**

Chỉ tiêu (tỷ đồng)	Q1-FY26	Q4-FY25	+/- (qoq)	Q1-FY25	+/- (yoy)
Doanh thu thuần	3.401	4.313	-21%	1.503	126%
LNST CDM	306	361	-15%	153	100%
EBIT	432	347	25%	155	179%
Tỷ suất EBIT	12,7%	8,0%	465bps	10,3%	240bps

Nguồn: PVD, CTCK Rồng Việt

**Q1-FY26: KQKD vượt kỳ vọng nhờ mở rộng đội giàn**

- Trong Q1/2026, PVD ghi nhận doanh thu hợp nhất đạt 3.401 tỷ đồng (+126% YoY) và LNST CDM đạt 306 tỷ đồng (+100% YoY), cùng vượt khoảng 7% so với dự phóng của chúng tôi. Kết quả tích cực đến từ đóng góp trọn kỳ của giàn PVD VIII, số lượng giàn thuê tăng mạnh (3,5 giàn so với 1 giàn cùng kỳ) và nhu cầu dịch vụ kỹ thuật giếng khoan duy trì khả quan.
- Mảng khoan tiếp tục là động lực tăng trưởng chính với doanh thu đạt 2.162 tỷ đồng (+147% YoY), trong khi mảng dịch vụ kỹ thuật giếng khoan đạt 1.007 tỷ đồng (+72% YoY). Biên lợi nhuận gộp cải thiện lên 18,8% nhờ hiệu quả vận hành tốt và đóng góp tích cực từ các mảng dịch vụ cốt lõi.
- Lũy kế 3 tháng đầu năm, PVD hoàn thành 30% kế hoạch doanh thu và 38% kế hoạch LNST CDM năm 2026, cho thấy tiến độ thực hiện tích cực ngay từ đầu năm.

**Triển vọng Q2-FY26: Tăng trưởng tiếp sức bởi PVD IX**

- Chúng tôi dự phóng doanh thu Q2/2026 đạt 3.505 tỷ đồng (+44% YoY) và LNST CDM đạt 350 tỷ đồng (+46% YoY), tiếp tục duy trì đà tăng trưởng tích cực so với nền thấp cùng kỳ.
- Động lực tăng trưởng chủ yếu đến từ việc PVD VIII đóng góp trọn quý và PVD IX bắt đầu vận hành thương mại từ tháng 4/2026. Bên cạnh đó, số lượng giàn thuê duy trì ở mức cao giúp mở rộng quy mô hoạt động, trong khi mảng dịch vụ kỹ thuật giếng khoan tiếp tục tăng trưởng cùng pha với hoạt động khoan.
- Chúng tôi đánh giá triển vọng năm 2026 vẫn khả quan nhờ đội giàn duy trì tỷ lệ sử dụng cao, backlog hợp đồng phủ kín phần lớn thời gian hoạt động và đóng góp từ các giàn mới đưa vào khai thác.

**Quan điểm và khuyến nghị**

Chúng tôi kỳ vọng PVD duy trì tăng trưởng ổn định giai đoạn 2026–2030 nhờ hiệu suất hoạt động đội giàn xấp xỉ 100%, đóng góp từ giàn mới và mở rộng thị trường quốc tế.

Với hiệu suất giàn đã tiệm cận trần (>98%), tăng trưởng trung hạn sẽ đến từ mở rộng đội giàn thay vì cải thiện hiệu suất. Chiến lược kết hợp giàn sở hữu (dài hạn) và giàn thuê (linh hoạt) giúp tối ưu dòng tiền.

Trong ngắn hạn, giá thuê khó đột biến do cạnh tranh, nên tăng trưởng chủ yếu đến từ mở rộng quy mô hoạt động.

Sử dụng kết hợp phương pháp chiết khấu dòng tiền và so sánh EV/EBITDA với tỷ lệ 50:50, chúng tôi xác định mức giá hợp lý cổ phiếu PVD trong một năm tới là **36.400 đồng/cổ phiếu**, tương đương mức sinh lời kỳ vọng là **15,4%** dựa trên giá đóng cửa ngày 06/07/2026.

Chúng tôi khuyến nghị **TÍCH LŨY** dành cho PVD.

**NĂM GIỮ +15%**

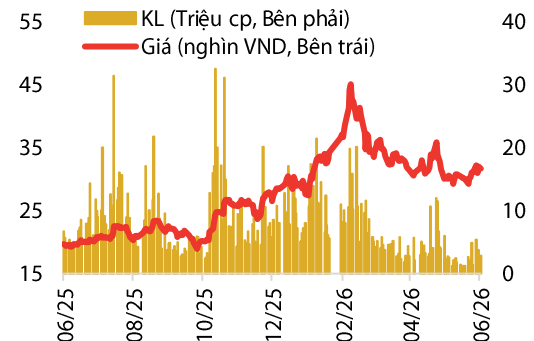
Giá thị trường (VND)	31.550
Giá mục tiêu (VND)	36.400

**Thông tin cổ phiếu**

Ngành	Dầu khí
Vốn hóa (tỷ đồng)	19.067
SLCPDLH (triệu CP)	556
KLGD bình quân 20 phiên	8.300.172
Free Float (%)	50,0
Giá cao nhất 52 tuần	45.000
Giá thấp nhất 52 tuần	16.300
Beta	1,0

	FY2026	Hiện tại
EPS	2.224	1.866
Tăng trưởng EPS (%)	19,2%	-16,1%
P/E	15,6	18,44
P/B	1,1	1,14
EV/EBITDA	6,5	10,56
ROE (%)	7,0%	6,2%

**Diễn biến giá**



**Cổ đông lớn (%)**

PVN	50
Khác	50
Giới hạn sở hữu NĐTNN còn lại (%)	40,3

**Phòng Phân tích Ngành Dầu khí**

[phantich@vdsc.com.vn](mailto:phantich@vdsc.com.vn)

**KQKD Q1/2026: Tăng trưởng mạnh nhờ mở rộng công suất và hiệu suất vận hành cao**

Trong Q1/2026, PVD ghi nhận kết quả kinh doanh tăng trưởng mạnh so với cùng kỳ, nhờ hoạt động giàn khoan và dịch vụ liên quan duy trì hiệu suất cao. Doanh thu hợp nhất đạt 3.401 tỷ đồng, tăng 126% YoY, trong khi LNST cổ đông công ty mẹ đạt 306 tỷ đồng, tăng 100% YoY. So với dự phóng của chúng tôi, doanh thu và LNST CDM cùng vượt kỳ vọng khoảng 7%, chủ yếu nhờ biên lợi nhuận gộp mảng kinh doanh cốt lõi tốt hơn kỳ vọng.

**Động lực tăng trưởng trong quý đến từ tất cả các mảng kinh doanh PVD.** Doanh thu mảng khoan (đóng góp 64% tổng doanh thu) đạt **2.162 tỷ đồng (+147% YoY)**, nhờ (1) **giá thuê giàn bình quân tăng nhẹ** và (2) **tỷ lệ sử dụng giàn cao**, với đóng góp trọn vẹn của PVD VIII cùng số ngày hoạt động của các giàn thuê tăng mạnh (bình quân 3,5 giàn trong Q1/2026 so với 1 giàn trong Q1/2025).

Mảng dịch vụ kỹ thuật giếng khoan đạt 1.007 tỷ đồng (+72% YoY), phản ánh nhu cầu E&P phục hồi mạnh.

**Biên lợi nhuận gộp đạt 18,8% tích cực hơn mức 15,9% Q4 và mức 18% cùng kỳ.** Chúng tôi nhận thấy biên lợi nhuận của tất cả các mảng đều tăng trưởng tốt so với cùng kỳ. Riêng đối với mảng dịch vụ khoan, biên lợi nhuận gộp Q1 đạt 16,9%, tăng 200 điểm cơ bản so với mức 14,9% cùng kỳ, nhưng giảm đáng kể so với mức 18,6% của Q4/2025. Chúng tôi cho rằng nguyên nhân chính đến từ đóng góp lớn của các giàn khoan thuê có biên lợi nhuận thấp (2–3%), với số ngày hoạt động cao hơn quý trước đó (bình quân 3,5 giàn trong Q1/2026 so với 3,1 giàn trong Q1/2025), qua đó kéo giảm biên lợi nhuận chung trong quý.

Ở chiều chi phí, chi phí quản lý được kiểm soát tốt khi tỷ lệ SG&A/doanh thu giảm từ **7,7% (Q1/2025) xuống còn 6,1%** (-163 bps YoY).

Tổng hợp các yếu tố trên, **LNST CDM Q1/2026 đạt 306 tỷ đồng (+100% YoY)**, được hỗ trợ bởi (1) lợi nhuận gộp mảng cốt lõi tăng 136% YoY, (2) lợi nhuận từ công ty liên doanh, liên kết tăng 23% YoY.

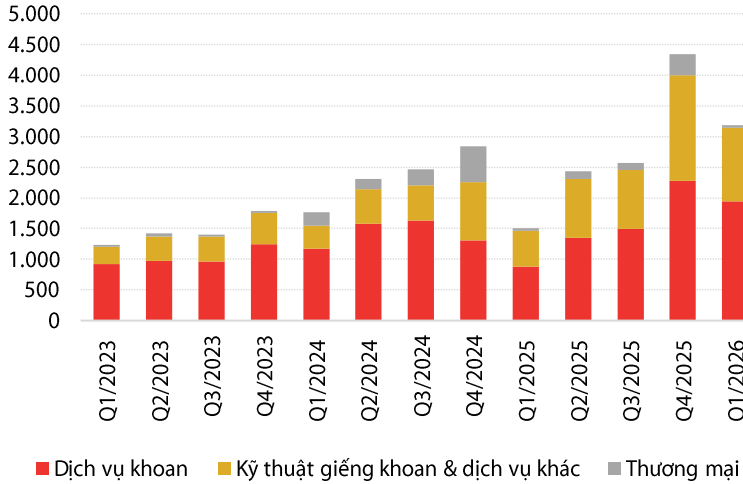
**Lũy kế 3 tháng đầu năm 2026, PVD lần lượt hoàn thành 30% kế hoạch doanh thu và 38% kế hoạch LNST CDM.** So với ước tính của chúng tôi, kết quả tương ứng đạt 27% doanh thu và 25% lợi nhuận, cho thấy mức độ hoàn thành phù hợp với kỳ vọng.

**Bảng 1: KQKD Q1/2026 của PVD (tỷ đồng)**

Tỷ đồng	Q1-FY26	Q4-FY25	+/- (qoq)	Q1-FY25	+/- (yoy)	3T2026	3T2025	+/- (yoy)	% Kế hoạch	% dự phóng VDSC
<b>Doanh thu</b>	<b>3.401</b>	<b>4.313</b>	<b>-21%</b>	<b>1.503</b>	<b>126%</b>	<b>3.401</b>	<b>1.503</b>	<b>126%</b>	<b>30%</b>	<b>27%</b>
Dịch vụ khoan	2.162	2.280	-5%	877	147%	2.162	877	147%		
Kỹ thuật giếng khoan & khác	1.007	1.723	-42%	584	72%	1.007	584	72%		
Thương mại	233	334	-30%	43	447%	233	43	447%		
<b>Lợi nhuận gộp</b>	<b>638</b>	<b>665</b>	<b>-4%</b>	<b>270</b>	<b>136%</b>	<b>638</b>	<b>270</b>	<b>136%</b>		
Dịch vụ khoan	365	424	-14%	131	179%	365	131	179%		
Kỹ thuật giếng khoan & khác	243	245	-1%	138	77%	243	138	77%		
Thương mại	30	20	50%	2	1274%	30	2	1274%		
Chi phí bán hàng & quản lý	207	221	-7%	174	19%	207	174	19%		
Thu nhập HĐKD	432	444	-3%	96	347%	432	96	347%		
Thu nhập tài chính	98	70	40%	44	122%	98	44	122%		
Chi phí tài chính	156	83	88%	84	86%	156	84	86%		
Lãi/lỗ từ LDLK	38	61	-37%	31	23%	38	31	23%		
LNNT	396	492	-20%	196	102%	396	196	102%	36%	26%
LNST	300	375	-20%	143	110%	300	143	110%		
<b>LNST CDM</b>	<b>306</b>	<b>361</b>	<b>-15%</b>	<b>153</b>	<b>100%</b>	<b>306</b>	<b>153</b>	<b>100%</b>	<b>38%</b>	<b>25%</b>
EBITDA	701	588	19%	361	94%	701	361	94%		
EBIT	432	347	25%	155	179%	432	155	179%		

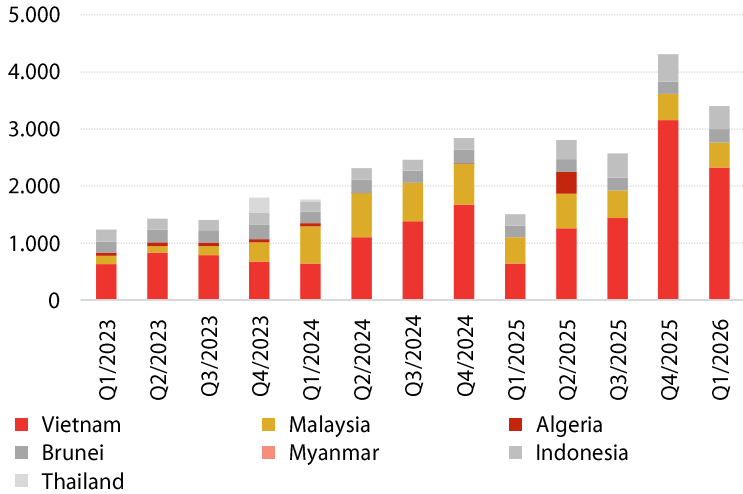
Nguồn: PVD, CTCK Rồng Việt

**Hình 1: Cơ cấu doanh thu các mảng kinh doanh (Tỷ đồng)**



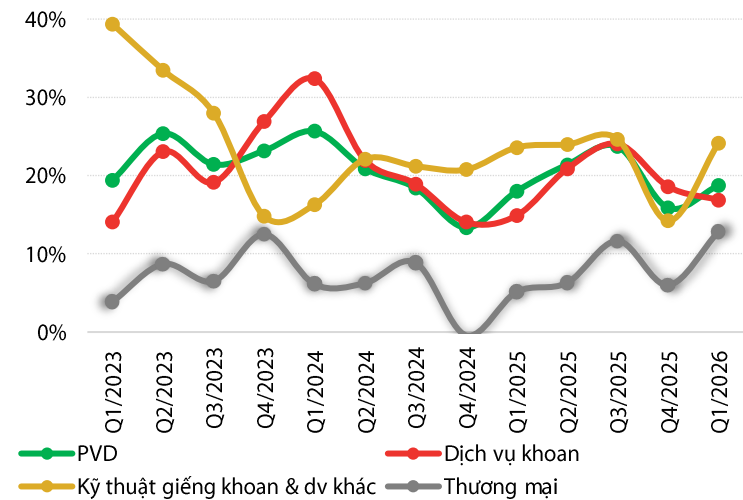
Nguồn: PVD, CTCK Rông Việt

**Hình 3: Cơ cấu doanh thu theo khu vực (Tỷ đồng)**



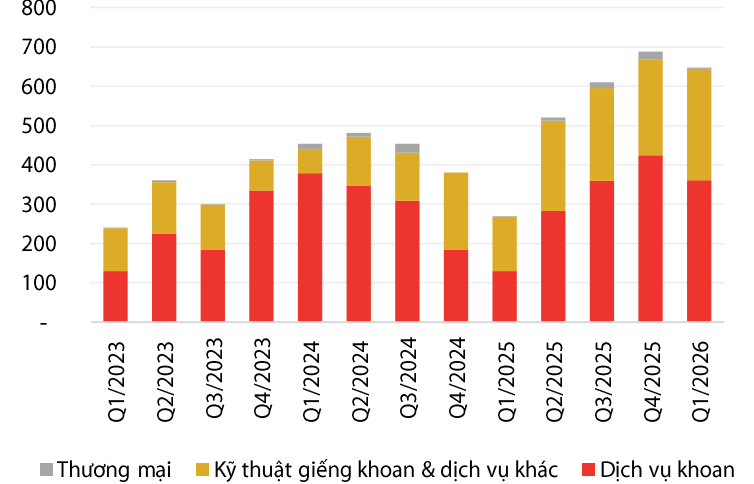
Nguồn: PVD, CTCK Rông Việt

**Hình 5: Biên lợi nhuận gộp theo mảng kinh doanh (%)**



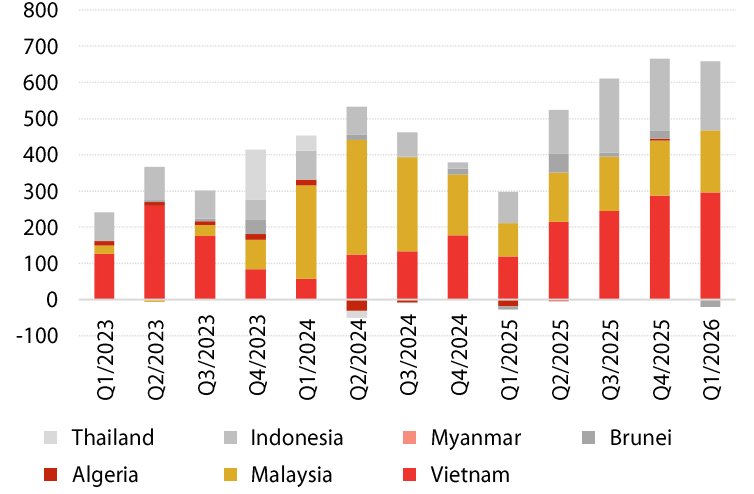
Nguồn: PVD, CTCK Rông Việt

**Hình 2: Cơ cấu lợi nhuận gộp các mảng kinh doanh (tỷ đồng)**



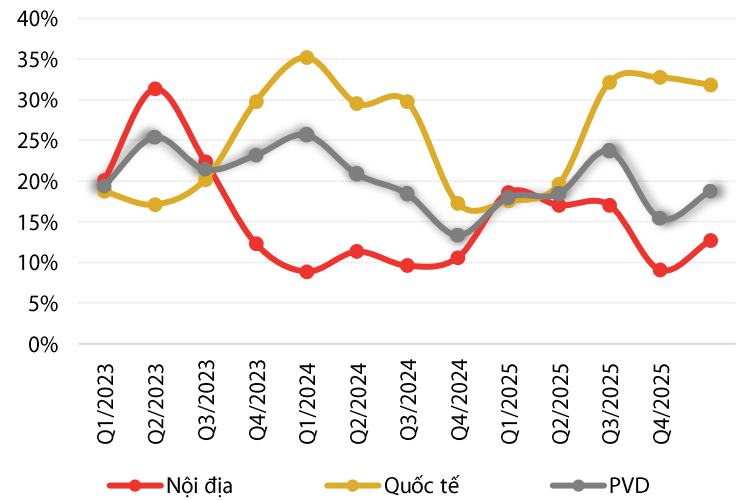
Nguồn: PVD, CTCK Rông Việt

**Hình 4: Cơ cấu lợi nhuận gộp theo khu vực (tỷ đồng)**



Nguồn: PVD, CTCK Rông Việt

**Hình 6: Biên lợi nhuận gộp theo khu vực (%)**



Nguồn: PVD, CTCK Rông Việt

Hình 7: Cập nhật lịch hoạt động đội giàn khoan của PVD trong năm 2026

	2026											
	Jan	Feb	Mar	Apr	May	Jun	Jul	Aug	Sep	Oct	Nov	Dec
PV DRILLING I	PCSB			CUU LONG					CUU LONG			
PV DRILLING II	PERTAMINA											
PV DRILLING III	PERTAMINA											
PV DRILLING VI	SKEO			DIALOG				PCSB		ENEOS		
PV DRILLING V	BSP											
PV DRILLING VIII	VIETSOVPETRO				Upgrade		PCSB					
PV DRILLING IX	REACTIVE			SONG DOC				PCSB				
LEASED RIG #1	HL-HV					CUU LONG JOC			ZARUABEZHNEFT			
LEASED RIG #2	MURPHY											
LEASED RIG #3	HL-HV				THANG LONG				PCEP NCS			
LEASED RIG #4	ZARUABEZHNEFT											
LEASED RIG #5						VIETSOVPETRO						

Nguồn: PVD, CTCK Rồng Việt

Hoạt động các giàn khoan của PVD tiếp tục duy trì trạng thái **full việc làm tại nhiều thị trường**:

- **PVD I:** Khoan cho Petronas tại Malaysia, sau đó dự kiến quay về Việt Nam để khoan cho Cửu Long JOC.
- **PVD II & PVD III:** Đang khoan cho các đối tác tại Indonesia.
- **PVD VI:** Tiếp tục hoạt động tại Malaysia.
- **PVD V:** Thực hiện hợp đồng dài hạn với BSP tại Brunei.
- **PVD VIII:** Đang hoạt động tại Việt Nam; dự kiến **nâng cấp giàn vào tháng 7** và sau đó di chuyển sang Malaysia khoan cho Petronas.
- **PVD IX:** Đang trong giai đoạn tái khởi động, **dự kiến bắt đầu chiến dịch khoan từ tháng 4/2026**.
- **PVD X:** Ngày 02/06/2026, PVD vừa ký kết hợp đồng mua thêm giàn khoan tự nâng, dự kiến đặt tên "PV DRILLING X", dự kiến giàn khoan này sẽ được kéo về Việt Nam vào tháng 10/2026 để triển khai công tác tái khởi động, kiểm định kỹ thuật và nâng cấp hệ thống trước khi chính thức cung cấp dịch vụ cho thị trường từ Q2/2027.
- **Giàn khoan thuê:** Trong Q1/2025, PVD vận hành **3 giàn thuê tại Việt Nam** và đã công bố thêm **1 hợp đồng mới dự kiến triển khai trong Q2/2025 (Hải Sư Đen)**.

Nhìn chung, chúng tôi đánh giá kế hoạch phân bổ việc làm năm 2026 cho thấy đội giàn khoan của PVD tiếp tục duy trì trạng thái hoạt động tích cực tại nhiều thị trường trọng điểm như Malaysia, Indonesia, Brunei và Việt Nam. Phần lớn các giàn sở hữu đã có hợp đồng phủ kín phần lớn thời gian trong năm, trong khi các giàn thuê được sử dụng linh hoạt để đáp ứng nhu cầu ngắn hạn trong nước. Cách tiếp cận này giúp PVD tối ưu hóa hiệu suất sử dụng giàn, đảm bảo dòng tiền ổn định và đồng thời giữ vững thị phần nội địa trong bối cảnh cạnh tranh gia tăng.

**Chúng tôi kỳ vọng KQKD Q2 của PVD sẽ tiếp tục tích cực nhờ đóng góp trọn vẹn từ giàn khoan mới**

**Bảng 2: Dự phóng KQKD Q2/2026 của PVD (Tỷ đồng)**

Đơn vị: Tỷ đồng	Q2/2026F	+/-QoQ	+/-YoY	Giải định
<b>Doanh thu thuần</b>	<b>3.505</b>	<b>3%</b>	<b>44%</b>	Chúng tôi ước tính doanh thu Q2/2026 của PVD đạt hơn 3.500 tỷ đồng (+44% YoY), nhờ sự tăng trưởng tích cực từ mảng mảng dịch vụ giếng khoan đóng góp hơn 69% tổng doanh thu, đạt 2.428 tỷ đồng. Cụ thể như sau:
Dịch vụ khoan	2.428	12%	79%	Mảng dịch vụ khoan: Dự báo doanh thu tăng trưởng 79% YoY nhờ vào (1) đóng góp thêm từ các giàn mới sở hữu gồm giàn PVD VIII (bắt đầu vận hành từ cuối 2025) và PVD IX (bắt đầu vận hành từ tháng 4/2026), (2) số lượng giàn khoan thuê tăng đáng kể (bình quân khoảng 2,7 giàn so với 1 giàn cùng kỳ), giúp mở rộng quy mô hoạt động và (3) giá thuê giàn duy trì xu hướng tăng nhẹ (~+3% YoY) trong bối cảnh thị trường khu vực vẫn tích cực.
Kỹ thuật giếng khoan & khác	959	-5%	0%	Mảng kỹ thuật giếng khoan kỳ vọng tăng trưởng cùng pha với dịch vụ khoan và mảng thương mại duy trì ổn định svck.
Thương mại	118	-49%	0%	
<b>Lợi nhuận gộp</b>	<b>711</b>	<b>11%</b>	<b>37%</b>	
Dịch vụ khoan	464	27%	64%	
Kỹ thuật giếng khoan & khác	232	-5%	1%	
Thương mại	15	-49%	105%	
Chi phí bán hàng và quản lý	213	5%	22%	
Thu nhập HĐKD	498	14%	45%	
Thu nhập tài chính	49	-50%	20%	
Chi phí tài chính	99	-37%	7%	
Lãi/lỗ từ liên doanh/liên kết	36	-6%	134%	
LNTT	434	10%	35%	
LNST	350	17%	40%	
<b>LNST CDM</b>	<b>350</b>	<b>14%</b>	<b>46%</b>	
EBITDA	697	-1%	40%	
EBIT	498	15%	60%	

Nguồn: CTCK Rồng Việt ước tính

**PHỤ LỤC**
**Bảng 7: Kết quả kinh doanh Q1/2026**

(Tỷ đồng)	Q1-FY26	Q4-FY25	+/- (qoq)	Q1-FY25	+/- (yoy)
Doanh thu	3.401	4.313	-21,1%	1.503	126,3%
Lợi nhuận gộp	638	665	-4,0%	270	136,0%
Chi phí bán hàng và quản lý	207	318	-35,1%	116	78,4%
Thu nhập HĐKD	432	347	24,5%	155	179,1%
EBITDA	701	588	19,3%	361	93,9%
EBIT	432	347	24,5%	155	179,1%
Chi phí tài chính	156	83	87,9%	84	86,2%
- Chi phí lãi vay	66	45	48,5%	51	29,1%
Khấu hao	269	241	11,7%	207	30,2%
Khoản mục không thường xuyên					
Khoản mục bất thường					
Lợi nhuận trước thuế	396	492	-19,6%	196	101,9%
Lợi nhuận sau thuế	306	361	-15,1%	153	100,3%
LNST điều chỉnh các khoản mục	306	361	-15,1%	153	100,3%

Nguồn: PVD, CTCK Rồng Việt

**Bảng 8: Phân tích HĐKD Q1/2026**

Chỉ tiêu	Q1-FY26	Q4-FY25	+/- (qoq)	Q1-FY25	+/- (yoy)
<b>Chỉ tiêu sinh lợi*</b>					
TS lợi nhuận gộp	18,8%	15,4%	334bps	18,0%	77bps
EBITDA/Doanh thu	20,6%	13,6%	698bps	24,0%	-344bps
EBIT/Doanh thu	12,7%	8,0%	465bps	10,3%	240bps
TS lợi nhuận ròng	9,0%	8,4%	64bps	10,2%	-117bps
TS lợi nhuận ròng điều chỉnh	9,0%	8,4%	64bps	10,2%	-117bps
<b>Hiệu quả hoạt động** (x)</b>					
- Vòng quay hàng tồn kho	7,2	9,2	-1,9	4,2	3,1
- Vòng quay khoản phải thu	2,4	3,4	-1,0	1,7	0,7
- Vòng quay khoản phải trả	2,2	3,1	-0,9	1,7	0,5
<b>Đòn bẩy (%)</b>					
Tổng nợ/Tổng Vốn CSH	37,2%	38,8%	-154bps	22,6%	1.465bps

Nguồn: PVD, CTCK Rồng Việt

KQ HKKD	Tỷ đồng			
	2024A	2025A	2026F	2027F
Doanh thu thuần	9.288	10.892	12.829	14.477
Giá vốn	7.534	8.815	10.202	11.380
<b>Lãi gộp</b>	1.754	2.077	2.628	3.098
Chi phí bán hàng	635	856	866	977
Chi phí quản lý	152	197	327	329
Thu nhập từ HĐTC	400	363	396	395
Chi phí tài chính	18	186	-132	-139
Lợi nhuận khác	49	143	76	84
<b>Lợi nhuận trước thuế</b>	<b>937</b>	<b>1.384</b>	<b>1.507</b>	<b>1.869</b>
Thuế TNDN	239	333	405	502
Lợi ích cổ đông thiểu số	0	13	13	13
<b>Lợi nhuận sau thuế</b>	<b>698</b>	<b>1.037</b>	<b>1.232</b>	<b>1.496</b>
EBIT	1.119	1.221	1.762	2.120
EBITDA	2.002	2.071	3.028	3.396

CHỈ SỐ TÀI CHÍNH	2024A	2025A	2026F	2027F
<b>Tăng trưởng (%)</b>				
Doanh thu	18,4%	22,7%	17,8%	12,8%
Lợi nhuận HKKD	-17,0%	-29,9%	46,2%	12,2%
EBITDA	-17,0%	-29,9%	44,3%	20,4%
Lợi nhuận sau thuế	3,7%	4,2%	18,8%	21,4%
Tổng tài sản	1,9%	29,1%	7,1%	3,3%
Vốn chủ sở hữu	4,1%	5,7%	5,3%	4,5%
<b>Khả năng sinh lợi (%)</b>				
LN gộp/Doanh thu	5,4%	4,5%	20,5%	21,4%
EBITDA/Doanh thu	2,5%	1,4%	23,6%	23,5%
EBI/Doanh thu	-0,1%	-1,1%	13,7%	14,6%
LNST/Doanh thu	5,3%	4,5%	9,6%	10,3%
ROA	3,9%	3,1%	4,1%	4,8%
ROE	-0,1%	-1,3%	7,0%	8,1%

Hiệu quả hoạt động	2024A	2025A	2026F	2027F
Vòng quay khoản phải thu	4,6	3,8	2,4	2,4
Vòng quay HTK	12,5	12,4	5,7	5,7
Vòng quay khoản phải trả	2,5	1,8	1,8	1,8

Khả năng thanh toán	2024A	2025A	2026F	2027F
Hiện hành	1,9	1,8	1,5	1,6
Nhanh	1,8	1,7	1,3	1,3

Cấu trúc tài chính (%)	2024A	2025A	2026F	2027F
Tổng Nợ / VCSH	13,6%	12,2%	28,6%	23,5%
Vay ngắn hạn/VCSH	9,2%	6,4%	8,6%	4,4%
Nợ dài hạn / VCSH	4,4%	5,8%	19,9%	19,0%

Bảng CĐKT	2024A	2025A	2026F	2027F
Tiền	2.203	1.823	2.948	2.423
Đầu tư ngắn hạn	770	687	687	818
Khoản phải thu	3.469	5.476	5.452	6.152
Hàng tồn kho	1.216	1.537	1.778	1.983
Tài sản ngắn hạn khác	124	308	363	410
Tài sản cố định hữu hình	13.922	16.502	17.106	17.546
Tài sản cố định vô hình	161	155	161	161
Đầu tư dài hạn	681	770	771	771
Tài sản dài hạn khác	1.068	1.053	1.053	1.053
<b>Tổng tài sản</b>	<b>23.615</b>	<b>28.311</b>	<b>30.320</b>	<b>31.319</b>
Khoản phải trả	3.453	5.594	5.738	6.489
Vay và nợ ngắn hạn	507	821	1.533	821
Vay và nợ dài hạn	2.541	3.588	3.533	3.525
Vay và nợ khác	817	869	1.174	1.325
Quỹ khen thưởng phúc lợi	164	214	214	214
Quỹ khoa học công nghệ	80	128	128	128
<b>Tổng nợ</b>	<b>7.562</b>	<b>11.215</b>	<b>12.320</b>	<b>12.503</b>
Vốn đầu tư của CSH	7.997	7.997	7.997	7.997
Cổ phiếu quỹ	-21	-21	-21	-21
Lợi nhuận giữ lại	1.022	1.289	2.154	2.928
Thu nhập khác	2.792	3.253	3.233	3.234
Quỹ đầu tư và phát triển	4.012	4.322	4.345	4.374
<b>Tổng vốn</b>	<b>15.802</b>	<b>16.839</b>	<b>17.729</b>	<b>18.533</b>
Lợi ích cổ đông thiểu số	250	257	270	283

Chỉ số định giá	2024A	2025A	2026F	2027F
EPS (đồng)	873	1.297	1.541	1.871
P/E (x)	23,4	18,6	15,7	12,9
BV (đồng)	28.856	30.733	32.381	33.789
P/B (x)	0,8	0,9	1,1	1,0

MÔ HÌNH ĐỊNH GIÁ	Giá	Tỷ trọng	Bình quân
FCFF	37.800	50%	
EV/EBITDA	35.000	50%	
<b>Giá mục tiêu (đồng)</b>		<b>100%</b>	<b>36.400</b>

LỊCH SỬ ĐỊNH GIÁ	GIÁ	KHUYẾN NGHỊ	THỜI HẠN
09/2025	27.000	MUA	1 năm
04/2026	36.400	TÍCH LŨY	1 năm
06/2026	36.400	TÍCH LŨY	1 năm

## BÁO CÁO CẬP NHẬT KẾT QUẢ KINH DOANH

Báo cáo này được lập nhằm mục đích cung cấp cho nhà đầu tư một góc nhìn về doanh nghiệp và hỗ trợ nhà đầu tư trong việc ra các quyết định đầu tư. Báo cáo được lập trên cơ sở phân tích hoạt động của doanh nghiệp, dự phóng kết quả kinh doanh dựa trên những dữ liệu cập nhật nhất nhằm xác định giá trị hợp lý của cổ phiếu tại thời điểm phân tích. Chúng tôi đã cố gắng chuyển tải đầy đủ những đánh giá và quan điểm của người phân tích về công ty vào báo cáo này. Nhà đầu tư mong muốn tìm hiểu thêm hoặc có ý kiến phản hồi, vui lòng liên lạc với người phân tích hoặc bộ phận hỗ trợ khách hàng của chúng tôi.

### Các loại khuyến cáo

Khuyến Nghị	MUA	TÍCH LŨY	NẮM GIỮ	GIẢM TỶ TRỌNG	BÁN
Tổng mức sinh lời bao gồm cổ tức trong 12 tháng	>20%	5% đến 20%	-5% đến 5%	-20% đến -5%	<-20%

Trong một số trường hợp, chúng tôi không đưa ra khuyến nghị mua/bán cụ thể mà chỉ đưa ra một số định giá tham khảo để nhà đầu tư có thêm thông tin, được xếp loại khuyến nghị **QUAN SÁT**.

### GIỚI THIỆU

**CTCP Chứng Khoán Rồng Việt** (viết tắt là VDSC) được thành lập vào năm 2006, được phép thực hiện đầy đủ các nghiệp vụ chứng khoán gồm: môi giới, tự doanh, bảo lãnh phát hành, tư vấn tài chính và tư vấn đầu tư, lưu ký chứng khoán. VDSC đã mở rộng mạng lưới hoạt động đến các thành phố lớn trên toàn quốc. Với thành phần cổ đông chiến lược cũng là đối tác lớn như Eximbank, CTCP Quản Lý Quỹ Việt Long,... cùng đội ngũ nhân viên chuyên nghiệp, năng động, VDSC có tiềm lực về con người và tài chính để cung cấp cho khách hàng những sản phẩm – dịch vụ phù hợp và hiệu quả. Đặc biệt, VDSC là một trong số ít các công ty chứng khoán đầu tiên quan tâm phát triển đội ngũ phân tích và ưu tiên nhiệm vụ cung cấp các báo cáo phân tích hỗ trợ thông tin hữu ích cho khách hàng.

**Phòng Phân Tích & Tư Vấn Đầu Tư** cung cấp các báo cáo về kinh tế vĩ mô và thị trường chứng khoán, về chiến lược đầu tư, các báo cáo phân tích ngành, phân tích công ty và các bản tin chứng khoán hàng ngày, hàng tuần.

## THÔNG TIN LIÊN HỆ

### Nguyễn Thị Phương Lam

#### Giám đốc Phân tích

lam.ntp@vdsc.com.vn

+ 84 28 6299 2006 (1313)

### Đỗ Thạch Lam

#### Trưởng phòng cao cấp

lam.dt@vdsc.com.vn

+ 84 28 6299 2006 (1524)

### Trần Thị Ngọc Hà

#### Trưởng phòng Vận hành

ha.ttn@vdsc.com.vn

+ 84 28 6299 2006 (1526)

## MẠNG LƯỚI HOẠT ĐỘNG

### CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN RỒNG VIỆT - HỘI SỞ

Tầng 1 đến Tầng 8, Tòa nhà Viet Dragon, 141 Nguyễn Du, Phường Bến Thành, Thành phố Hồ Chí Minh

**T** (+84) 28 6299 2006 **E** info@vdsc.com.vn  
**W** www.vdsc.com.vn **MST** 0304734965

#### CHI NHÁNH HÀ NỘI

Tầng 10, Tòa nhà Eurowindow, 02 Tôn Thất Tùng, Phường Kim Liên, Thành phố Hà Nội

**T** (+84) 24 6288 2006  
**F** (+84) 24 6288 2008

#### CHI NHÁNH NHA TRANG

Tầng 7, Tòa nhà Sacombank, 76 Quang Trung, Phường Nha Trang, Tỉnh Khánh Hòa

**T** (+84) 25 8382 0006  
**F** (+84) 25 8382 0008

#### CHI NHÁNH CẦN THƠ

Tầng 8, Tòa nhà Sacombank, 95-97-99 Võ Văn Tấn, Phường Ninh Kiều, Thành phố Cần Thơ

**T** (+84) 29 2381 7578  
**F** (+84) 29 2381 8387

#### CHI NHÁNH VŨNG TÀU

Tầng 2 Tòa nhà VCCI Building, 155 đường Nguyễn Thái Học, Phường Tam Thẳng, Thành phố Hồ Chí Minh

**T** (+84) 25 4777 2006

#### CHI NHÁNH BÌNH DƯƠNG

Tầng 3 Tòa nhà Becamex Tower, số 230 Đại lộ Bình Dương, Phường Phú Lợi, Thành phố Hồ Chí Minh

**T** (+84) 27 4777 2006

#### CHI NHÁNH ĐỒNG NAI

Tầng 8 Tòa nhà TTC Plaza, 53-55 đường Võ Thị Sáu, Phường Trần Biên, Tỉnh Đồng Nai

**T** (+84) 25 1777 2006



**DỊCH VỤ PHÂN TÍCH & TƯ VẤN ĐẦU TƯ  
TỐT NHẤT VIỆT NAM 2025  
GIẢI THƯỞNG GLOBAL BANKING & FINANCE**

Bản báo cáo này được chuẩn bị cho mục đích duy nhất là cung cấp thông tin và không nhằm đưa ra bất kỳ đề nghị hay hướng dẫn mua bán chứng khoán cụ thể nào. Các quan điểm và khuyến cáo được trình bày trong bản báo cáo này không tính đến sự khác biệt về mục tiêu, nhu cầu, chiến lược và hoàn cảnh cụ thể của từng nhà đầu tư. Ngoài ra, nhà đầu tư cũng ý thức có thể có các xung đột lợi ích ảnh hưởng đến tính khách quan của bản báo cáo này. Nhà đầu tư nên xem báo cáo này như một nguồn tham khảo khi đưa ra quyết định đầu tư và phải chịu toàn bộ trách nhiệm đối với quyết định đầu tư của chính mình. Rong Viet Securities tuyệt đối không chịu trách nhiệm đối với toàn bộ hay bất kỳ thiệt hại nào, hay sự kiện bị coi là thiệt hại, đối với việc sử dụng toàn bộ hoặc từng phần thông tin hay ý kiến nào của bản báo cáo này.

Toàn bộ các quan điểm thể hiện trong báo cáo này đều là quan điểm cá nhân của người phân tích. Không có bất kỳ một phần thu nhập nào của người phân tích liên quan trực tiếp hoặc gián tiếp đến các khuyến cáo hay quan điểm cụ thể trong bản báo cáo này.

Thông tin sử dụng trong báo cáo này được Rong Viet Securities thu thập từ những nguồn mà chúng tôi cho là đáng tin cậy. Tuy nhiên, chúng tôi không đảm bảo rằng những thông tin này là hoàn chỉnh hoặc chính xác. Các quan điểm và ước tính trong đánh giá của chúng tôi có giá trị đến ngày ra báo cáo và có thể thay đổi mà không cần báo cáo trước. Bản báo cáo này được giữ bản quyền và là tài sản của Rong Viet Securities. Mọi sự sao chép, chuyển giao hoặc sửa đổi trong bất kỳ trường hợp nào mà không có sự đồng ý của Rong Viet Securities đều trái luật, **Bản quyền thuộc Rong Viet Securities, 2026.**