

Kết luận đầu tư

NẮM GIỮ / MUA KHI ĐIỀU CHỈNH

PVD là case phục hồi chu kỳ khoan dầu khí 2026-2028, nhưng chưa còn rõ ràng ở base case. Điểm mua tốt hơn nằm ở các nhịp điều chỉnh về dưới vùng giá trị hợp lý.

Giá trị tổng hợp

~31.900

đồng/cp

Vùng hợp lý base

30.000-35.000

đồng/cp

Vùng mua tốt hơn

28.000-30.000

đồng/cp

Vùng chốt lời từng phần

35.000-40.000

đồng/cp

Tóm tắt quản trị

- Luận điểm chính: dayrate cao, utilization tốt và mở rộng đội giàn PVD VIII/IX/X.
- Rủi ro chính: FCFF yếu trong pha CAPEX, CFO chịu áp lực vốn lưu động, ROIC chưa vượt WACC.
- Khuyến nghị: nắm giữ nếu đã có vị thế; chỉ mua mới khi điều chỉnh về vùng hấp dẫn.

Base case

WACC 11,5% | g 2,0% | P/B kiểm tra 1,1x

Đơn vị: đồng/cp, trình bày theo giá trước pha loãng

Nguồn: BCTC PVD 2021-2025, BCTC Q1/2026, báo cáo CTCK và mô hình tổng hợp FATZ.

Kết quả định giá theo phương pháp

Giá trị trước pha loãng (đồng/cp)



Bảng tổng hợp

Phương pháp	Giá trị trước pha loãng
FCFF	28.500
P/B 1,1x	34.000
EV/EBITDA 8,5x	36.100
P/E 13x	31.500
Giá trị tổng hợp có trọng số	~31.900

Vùng hợp lý base

30.000-35.000 đồng/cp

Ưu tiên nắm giữ; mua khi điều chỉnh về vùng hấp dẫn.

Cách đọc định giá

FCFF là vùng thận trọng vì phản ánh CAPEX/vốn lưu động; EV/EBITDA và P/B cho vùng hợp lý cao hơn nếu chu kỳ khoan duy trì thuận lợi.

Luận điểm đầu tư dạng ngắn gọn

1 Chu kỳ khoan phục hồi

PVD hưởng lợi từ nền dayrate cao, utilization tốt và nhu cầu khoan tại Đông Nam Á/Việt Nam. Điều này đã phản ánh vào tăng trưởng doanh thu và lợi nhuận Q1/2026.

2 Đội giàn mở rộng đúng pha

PVD VIII/IX/X là động lực tăng trưởng 2026–2028. Nếu hợp đồng và hiệu suất vận hành tốt, vòng quay tài sản và EBITDA sẽ cải thiện.

3 Dòng tiền là bài kiểm tra cuối cùng

Công ty đang ở pha vốn đi trước dòng tiền. FCFF, ROIC và CFO/LNST sẽ quyết định PVD có xứng đáng được nâng định giá hay không.

Các điểm neo định lượng

Doanh thu 2026F
13.400 tỷ

Biên gộp base
19,5%

WACC
11,5%

Terminal growth
2,0%

Giá trị tổng hợp
~31.900 đ/cp

Bản đồ catalyst 2026-2028



Cách sử dụng timeline trong quyết định đầu tư

Tăng tỷ trọng

Khi CFO/LNST >1x, utilization >95%, hợp đồng PVD IX/X rõ ràng.

Nắm giữ

Khi giá trong vùng hợp lý 30.000-35.000 và catalyst chưa xác nhận đủ.

Chốt lời từng phần

Khi giá vượt 35.000-40.000 nhưng FCFF/ROIC chưa cải thiện tương ứng.

Khuyến nghị cuối cùng

Trạng thái cơ bản
Tích cực có điều kiện

Trạng thái định giá
Hợp lý, chưa rõ ràng

Khuyến nghị
Nắm giữ / Mua khi điều chỉnh

Vùng giá hành động (trước pha loãng)

Vùng mua tốt hơn **28.000-30.000 đồng/cp**

Vùng hợp lý **30.000-35.000 đồng/cp**

Vùng chốt lời từng phần **35.000-40.000 đồng/cp**

Điều kiện nâng/hạ khuyến nghị

- Nâng khuyến nghị: dayrate >105k USD/ngày, utilization >95%, CFO/LNST >1x, PVD X có hợp đồng rõ.
- Hạ khuyến nghị: CFO âm kéo dài, CAPEX vượt 3.000 tỷ, net debt/EBITDA >2x, biên gộp <18%.
- Biến quyết định: ROIC sau PVD VIII/IX/X tiến gần hoặc vượt WACC 11,5%.

Kết luận hành động

- Nếu đang có PVD: tiếp tục nắm giữ, theo dõi CFO/CAPEX/hợp đồng PVD IX-X.
- Nếu chưa có PVD: chờ mua khi điều chỉnh về vùng 28.000-30.000 đồng/cp.
- Không mua đuổi khi giá đã phản ánh phần lớn base case; chỉ nâng tỷ trọng khi catalyst xác nhận.