BAOVIET Securities

Ngành Dầu khí

Báo cáo cập nhật

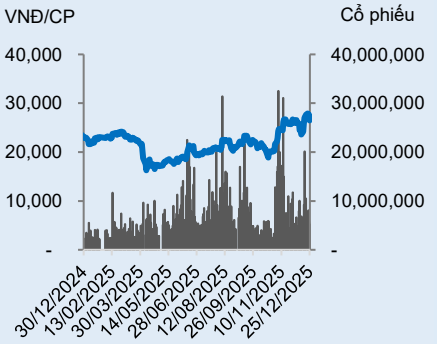
Tháng 12, 2025

Khuyến nghị	**OUTPERFORM**
Giá kỳ vọng (VNĐ/CP)	**30.700**
Giá thị trường (25/12/2025)	**26.500**
Lợi nhuận kỳ vọng	**+15,8%**

THÔNG TIN CỔ PHẦN

Sàn giao dịch	HSX
Khoảng giá 52 tuần	16.282-27.900
Vốn hóa	14.731 tỷ đồng
SL cổ phiếu lưu hành	555.880.006
KLGD bình quân 10 ngày	8.330.972
% sở hữu nước ngoài	10,26%
Room nước ngoài	49%
Giá trị cổ tức/cổ phần	500
Tỷ lệ cổ tức/thị giá	1,89%
Beta	1,47

BIẾN ĐỘNG GIÁ



	YTD	1T	3T	6T
PVD	15,6%	-0,7%	27,4%	32,8%
VN-Index	37,3%	3,1%	5,9%	21,8%

Chuyên viên phân tích

Nguyễn Đăng Thành

(84 24) 3928.8080 ext.205

thanhnd@bvsc.com.vn

Tổng CTCP Khoan và Dịch vụ khoan Dầu khí

Mã giao dịch: PVD Reuters: PVD.HM Bloomberg: PVD VN

Khối lượng công việc khoan tiếp tục duy trì ổn định, tiếp nhận giàn khoan mới PVD IX

Hoạt động khoan thăm dò, khai thác dầu khí diễn ra sôi động trên toàn cầu. Theo thống kê của S&P Global, hiệu suất sử dụng giàn trên toàn cầu trong năm 2025 đạt trung bình 89%. Trong khi đó, tại Đông Nam Á, hiệu suất sử dụng các loại giàn khoan nói chung và giàn khoan tự nâng nói riêng được duy trì ở mức trên 80% kể từ 2022 đến nay. Các thị trường khoan lớn trong khu vực bao gồm các quốc gia Malaysia, Indonesia, Thái Lan và Việt Nam duy trì nhu cầu ổn định với khoảng 8-9 giàn tự nâng mỗi năm với các dự án phát triển mỏ có quy mô công việc lớn và kéo dài. Đây là tín hiệu cho thấy nguồn công việc khoan của PVD tại khu vực Đông Nam Á vẫn được duy trì tích cực trong giai đoạn tới.

Khối lượng công việc khoan của PVD duy trì ổn định, giá thuê giàn dự kiến tăng nhẹ trong năm 2026. Từ T9/2025, PVD đã chính thức đưa giàn khoan PVD VIII đi vào hoạt động sau thời gian tái khởi động và nâng cấp kéo dài khoảng 9 tháng kể từ khi PVD chính thức mua và nhận bàn giao giàn này. Bên cạnh đó, trong Q4, PVD cũng thực hiện thuê ngoài thêm 3 giàn, nâng tổng số giàn khoan thuê ngoài từ 1 giàn lên 4 giàn. BVSC kỳ vọng với việc vận hành thêm giàn PVD VIII cùng 3 giàn thuê ngoài mới sẽ giúp KQKD của doanh nghiệp tăng trưởng mạnh mẽ trong Q4/2025. Sang năm 2026, các giàn tự nâng PVD I, II, III, VI, VIII và giàn TAD trong danh mục giàn của PVD đều đã được ký kết hợp đồng khoan chắc chắn với khách hàng. Doanh nghiệp chia sẻ mức giá thuê giàn trung bình của các giàn tự nâng trong năm 2026 sẽ được cải thiện nhẹ lên khoảng 95.000 USD/ngày chủ yếu do điều khoản tăng giá thuê đã được ký kết từ trước trong hợp đồng. Bên cạnh đó, PVD nhiều khả năng cũng sẽ vận hành thêm 1 giàn mới – giàn PVD IX kể từ T4/2026. Trước đó, PVD cũng đã mua mới và nhận bàn giao giàn này kể từ T9/2025 và hiện đang trong quá trình tái khởi động giàn.

Mảng dịch vụ kỹ thuật giếng khoan được hưởng lợi từ những dự án dầu khí trong nước đang được triển khai. Trong bối cảnh thị trường khoan tại Việt Nam trong những năm tới tương đối triển vọng với những dự án dầu khí lớn đang được triển khai, PVD tự tin khối lượng công việc dịch vụ kỹ thuật giếng khoan cũng sẽ có tăng trưởng tương ứng. Doanh nghiệp kỳ vọng mảng dịch vụ kỹ thuật giếng khoan sẽ ghi nhận tăng trưởng khoảng 10% mỗi năm trong giai đoạn tới khi các công việc liên quan đến dự án mỏ khí Lô B được đẩy mạnh triển khai.

Định giá và khuyến nghị đầu tư. Sử dụng phương pháp định giá FCFF, BVSC xác định mức giá mục tiêu cho PVD là **30.700 đồng/cp**, tương đương mức P/B 1,03 lần tại mức giá mục tiêu, khuyến nghị **OUTPERFORM**.

Cập nhật KQKD Q3/2025

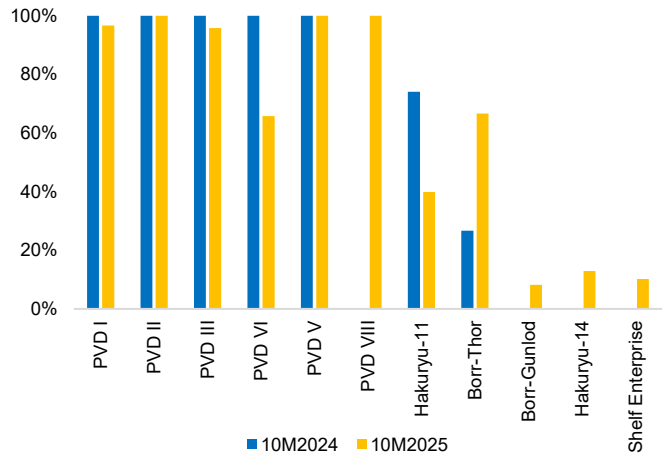
Đơn vị: tỷ đồng	Q3/2024	Q3/2025	YoY(%)	9T/2024	9T/2025	YoY(%)
Doanh thu thuần	**2.438**	**2.571**	**5%**	**6.481**	**6.551**	**1%**
Dịch vụ khoan	1.612	1.496	-7%	4.332	3.754	-13%
Kỹ thuật giếng khoan	572	954	67%	1.511	2.515	66%
Bán hàng hóa	254	120	-53%	637	283	-56%
Lợi nhuận gộp	**449**	**609**	**36%**	**1.378**	**1.406**	**2%**
Dịch vụ khoan	305	360	18%	1.021	775	-24%
Kỹ thuật giếng khoan	121	235	94%	310	607	96%
Bán hàng hóa	23	14	-38%	47	25	-47%
Doanh thu tài chính	49	40	-17%	115	127	11%
Chi phí tài chính	96	98	2%	354	278	-21%
Lợi nhuận từ CTLK	27	35	27%	13	82	552%
Chi phí bán hàng	9	10	14%	14	21	57%
Chi phí quản lý doanh nghiệp	163	198	22%	431	514	19%
Lợi nhuận khác	-8	-12	N/a	-32	87	N/a
Lợi nhuận trước thuế	249	366	47%	674	888	32%
LNST - CĐTS	**182**	**278**	**53%**	**478**	**674**	**41%**

Mảng dịch vụ khoan ghi nhận doanh thu thuần 1.496 tỷ (-7% YoY), lợi nhuận gộp đạt 360 tỷ (+18% YoY). Doanh thu dịch vụ khoan giảm so với cùng kỳ do giảm số lượng giàn thuê hoạt động khi Q3/2025, PVD ghi nhận trung bình 1 giàn thuê so với mức 1,6 giàn thuê của Q3/2024. Cũng trong Q3/2025, PVD vận hành mới 1 giàn tự nâng (PVD VIII) kể từ 01/09/2025. Do đó, doanh thu tăng thêm từ việc vận hành giàn PVD VIII đã bù đắp phần nào vào mức sụt giảm doanh thu từ các giàn thuê ngoài. Mặt khác, việc vận hành thêm giàn PVD VIII cũng giúp biên lợi nhuận mảng dịch vụ khoan của PVD được cải thiện đáng kể từ mức 19% (Q3/2024) lên mức 24% (Q3/2025).

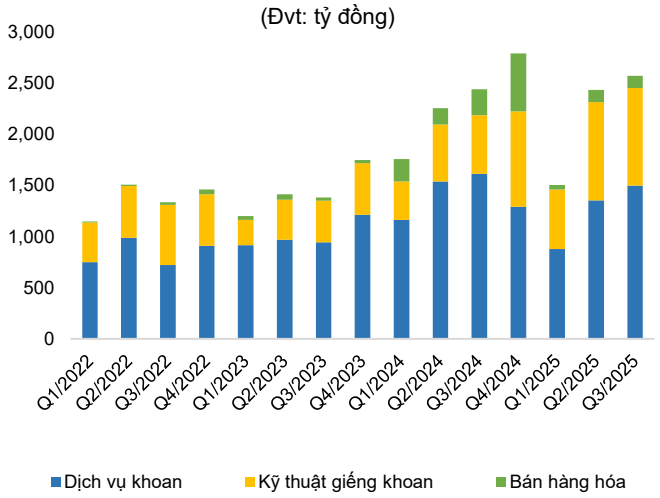
Mảng dịch vụ kỹ thuật giếng khoan ghi nhận doanh thu thuần 954 tỷ (+67% YoY), lợi nhuận gộp đạt 235 tỷ (+94% YoY). Kết quả kinh doanh mảng kỹ thuật giếng khoan tăng trưởng tốt nhờ khối lượng công việc khoan trong nước gia tăng kéo theo nhu cầu sửa giếng, hủy giếng gia tăng. Biên lợi nhuận gộp mảng dịch vụ kỹ thuật giếng khoan cũng cải thiện ấn tượng so với cùng kỳ từ 21% (Q3/2024) lên 25% (Q3/2025).

Mảng bán hàng hóa ghi nhận doanh thu thuần 120 tỷ (-53% YoY), lợi nhuận gộp đạt 14 tỷ (-38% YoY). Kết quả kinh doanh mảng bán hàng hóa của PVD sụt giảm mạnh do nhu cầu máy móc, thiết bị sụt giảm so với cùng kỳ. Đây là mảng kinh doanh mà PVD đóng vai trò là trung gian phân phối, vì vậy, hoạt động kinh doanh phụ thuộc rất nhiều vào nhu cầu cụ thể từng thời điểm của khách hàng.

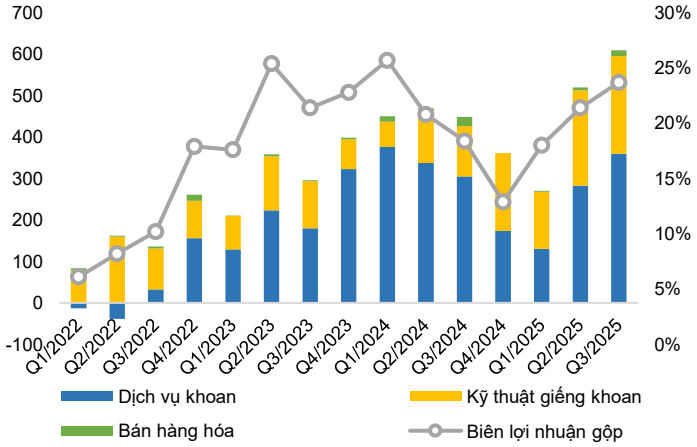
Hiệu suất sử dụng giàn khoan 10 tháng 2025



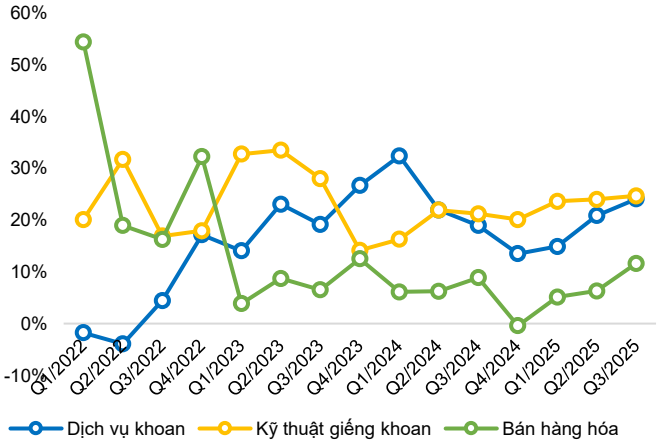
Doanh thu thuần
(Đvt: tỷ đồng)



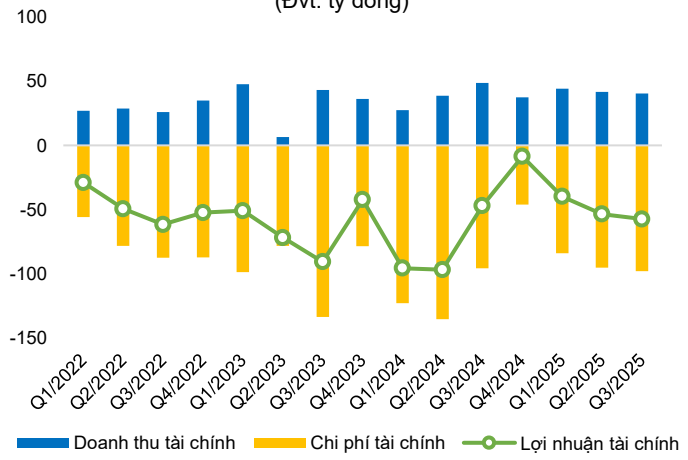
Lợi nhuận gộp
(Đvt: tỷ đồng)



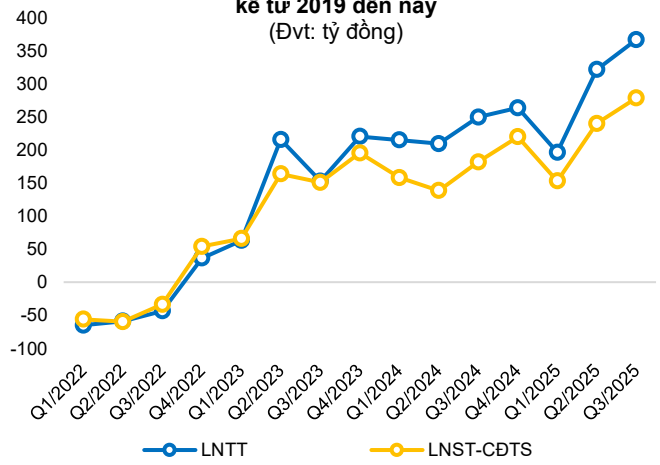
Biên lợi nhuận gộp từng mảng



Doanh thu, chi phí tài chính
(Đvt: tỷ đồng)



Lợi nhuận theo quý đạt mức cao nhất kể từ 2019 đến nay
(Đvt: tỷ đồng)



Nguồn: PVD, BVSC tổng hợp

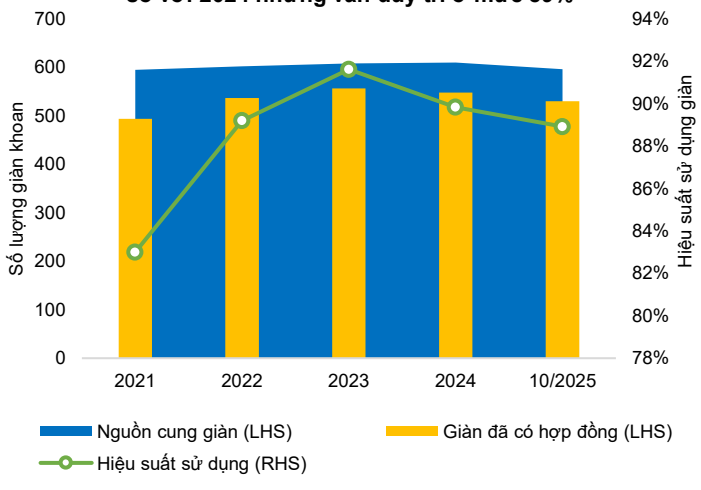
Hoạt động khoan thăm dò, khai thác dầu khí diễn ra sôi động trên toàn cầu

Nhu cầu khoan trên toàn cầu trong năm 2025 vẫn tiếp tục sôi động với hiệu suất sử dụng giàn cao. Cụ thể, theo thống kê của S&P Global, hiệu suất sử dụng giàn trên toàn cầu trong năm 2025 đạt trung bình 89%, giảm nhẹ so với mức 90% của năm 2024. Tuy nhiên, hiệu suất sử dụng giàn nêu trên chứng tỏ nhu cầu khoan thăm dò và khai thác dầu khí trên toàn cầu vẫn được duy trì ổn định.

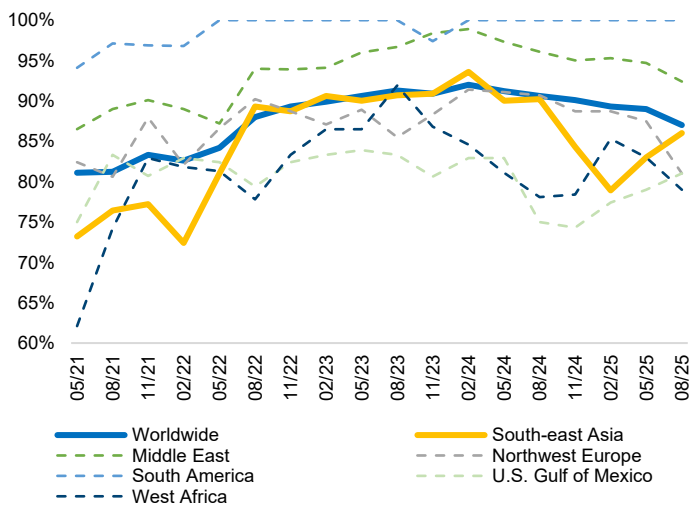
Tại Đông Nam Á, hiệu suất sử dụng các loại giàn khoan nói chung và giàn khoan tự nâng nói riêng được duy trì ở mức trên 80% kể từ 2022 đến nay. Các thị trường khoan lớn trong khu vực bao gồm các quốc gia Malaysia, Indonesia, Thái Lan và Việt Nam duy trì nhu cầu ổn định với khoảng 8-9 giàn tự nâng mỗi năm với các dự án phát triển mỏ có quy mô công việc lớn và kéo dài. Đặc biệt, Việt Nam là quốc gia có nhu cầu khoan cao nhất trong khu vực với các dự án phát triển và khai thác mỏ có quy mô rất lớn từ nay tới 2050, điển hình là dự án Lô B, Đại Hùng Nam, Lạc Đà Vàng, Sư Tử Trắng, Nam Du U Minh, v.v. Trong khi đó, nguồn cung giàn là tương đối hạn chế do (1) từ nay tới 2030, thị trường khoan Đông Nam Á chỉ ghi nhận thêm 1 giàn đầu tư mới do chi phí để khởi động một dự án lắp giàn mới là rất tốn kém và không hiệu quả với giá thuê hiện tại trên thị trường và (2) nhu cầu khoan tại các khu vực khác trên toàn cầu vẫn được duy trì ổn định dẫn đến rủi ro các đối thủ cạnh tranh di chuyển giàn từ khu vực khác sang Đông Nam Á để tìm việc là không cao.

Về giá thuê giàn, theo thống kê của S&P Global, giá thuê giàn khoan tự nâng loại Premium (tương đương với các giàn khoan tự nâng của PVD) hiện được duy trì ở mức 105.000–116.000 USD/ngày. Theo quan sát của BVSC, mức giá thuê hiện tại trên thị trường đã được duy trì tương đối ổn định kể từ 2022 đến nay khi nhu cầu thăm dò và khai thác dầu khí tại khu vực Đông Nam Á bắt đầu được đẩy mạnh.

Hiệu suất sử dụng giàn trên toàn cầu tuy giảm nhẹ so với 2024 nhưng vẫn duy trì ở mức 89%

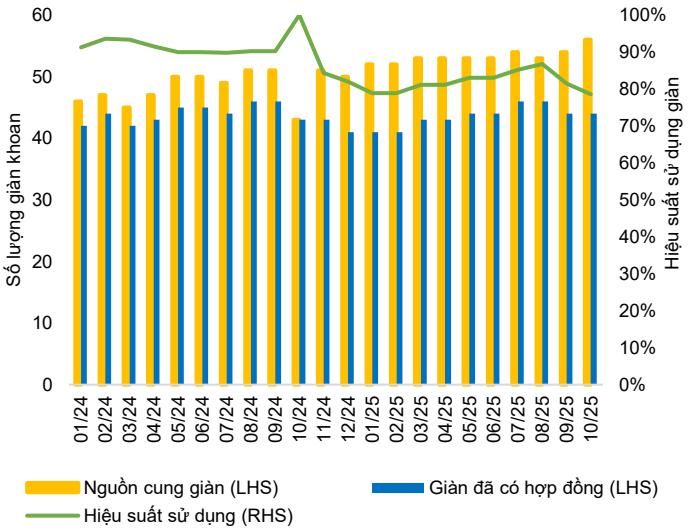


Hiệu suất sử dụng giàn tại các khu vực

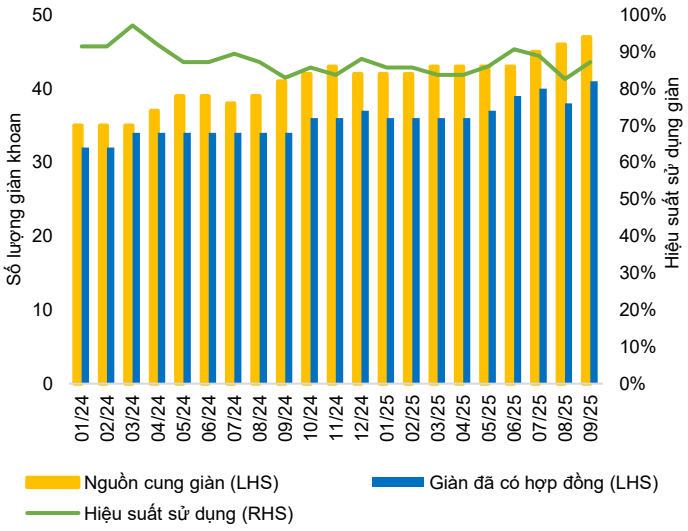


Nguồn: Statista, IHS Markit, S&P Global

Hiệu suất sử dụng giàn tại Đông Nam Á



Hiệu suất sử dụng giàn tự nâng tại Đông Nam Á



Nguồn: Statista, IHS Markit, S&P Global

Khối lượng công việc khoan của PVD duy trì ổn định, giá thuê giàn dự kiến tăng nhẹ trong năm 2026

Giàn PVD I sau khi hoàn tất hợp đồng khoan cho Petronas sẽ được đưa về Việt Nam kể từ tháng 2/2026 để phục vụ thị trường khoan trong nước. Theo doanh nghiệp chia sẻ, giàn PVD I do sẽ hết khấu hao kể từ T4/2026 nên được di chuyển về Việt Nam để thực hiện những chương trình khoan có giá thuê thấp hơn, mặt khác, giàn PVD VIII mới mua sẽ được luân chuyển sang thị trường Malaysia do giá thuê giàn tại thị trường này cao hơn tương đối so với Việt Nam. BVSC ước tính PVD sẽ tiết giảm được chi phí khấu hao khoảng 14.000 USD mỗi ngày khi giàn PVD I hết khấu hao vào giữa năm sau.

Giàn PVD II, III, V do sở hữu các hợp đồng dài hạn với đối tác ít nhất tới năm 2028 nên sẽ tiếp tục duy trì khối lượng công việc ổn định với giá thuê đã được xác định trước trong các năm tới, đảm bảo nguồn doanh thu và lợi nhuận vững chắc cho doanh nghiệp.

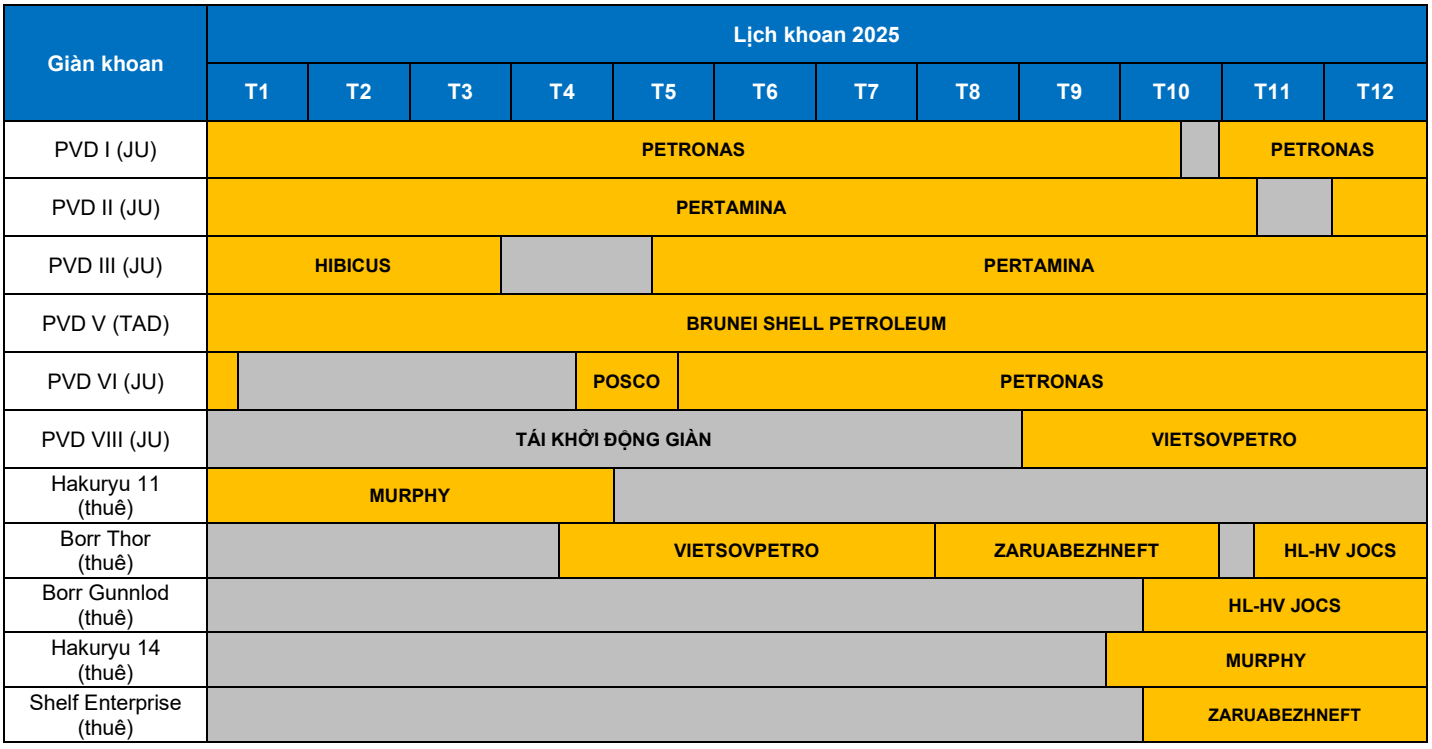
Giàn PVD VI đã được ký kết các hợp đồng khoan chắc chắn cho khách hàng Petronas trong năm 2026. Sau đó, giàn PVD VI sẽ được di chuyển về Việt Nam vào năm 2027 để thực hiện chương trình khoan bao gồm 40 giếng khoan phát triển cho khách hàng PQPOC tại dự án mỏ khí Lô B.

PVD đã chính thức vận hành giàn PVD VIII kể từ ngày 01/09/2025. Đây là giàn khoan PVD mới thực hiện mua và tiếp nhận từ cuối năm 2024, sau khoảng thời gian tái khởi động, nâng cấp và sửa chữa, giàn đã chính thức thực hiện khoan tại mỏ Kình Ngư Trắng cho khách hàng Vietsovpetro. Theo đó, giàn PVD VIII sẽ khoan 6 giếng trong khoảng 267 ngày, kéo dài đến giữa năm 2026. Ngay sau đó, giàn PVD VIII sẽ được kéo sang Malaysia để thực hiện khoan cho 2 dự án liên tiếp bao gồm 3 giếng khoan tại khu vực Sabah, Đông Malaysia kéo dài 60 ngày và 7 giếng khoan tại khu vực Sarawak kéo dài 300 ngày.

Trong năm 2025, PVD đã thực hiện mua thêm giàn PVD IX, hiện tại giàn đang trong quá trình tái khởi động giàn, dự kiến sẽ thực hiện khoan cho khách hàng mới kể từ T4/2026. PVD chia sẻ, công ty đang tìm kiếm khách hàng khoan cho giàn PVD IX bao gồm cả khách hàng trong nước và quốc tế. Đặc biệt, PVD nhấn mạnh vào việc có thể sẽ đưa giàn PVD IX thâm nhập vào thị trường Thái Lan trong thời gian tới.

Bên cạnh các giàn khoan mà doanh nghiệp sở hữu, vận hành, PVD cũng thực hiện thuê ngoài một số giàn khoan để phục vụ nhu cầu trong nước trong thời gian ngắn. Đặc biệt, kể từ Q4/2025 – Q1/2026, số lượng giàn khoan thuê ngoài của PVD tăng đột biến với sự tham gia của các giàn Borr Thor, Borr Gundlod, Hakuryu 14 và Shelf Enterprise. Theo doanh nghiệp chia sẻ, các giàn khoan thuê ngoài chủ yếu giúp PVD tăng trưởng doanh thu nhưng đóng góp vào lợi nhuận là không quá đáng kể do PVD chỉ đóng vai trò trung gian giúp kết nối giàn thuê và chủ mỏ nên biên lợi nhuận thuộc về doanh nghiệp tương đối nhỏ (khoảng 2.000–3.000 USD/ngày).

Về giá thuê giàn, giá thuê giàn bình quân của PVD trong năm 2025 của các giàn tự nâng là khoảng 90.000 USD/ngày (tương đương so với năm 2024). Theo PVD, giá thuê giàn trung bình của các giàn tự nâng trong năm 2026 sẽ được cải thiện nhẹ lên khoảng 95.000 USD/ngày chủ yếu do điều khoản tăng giá thuê đã được ký kết từ trước trong hợp đồng. Ngoài ra, do chiến lược của PVD là theo đuổi các chiến lược khoan dài hạn và cố định giá thuê giàn từ trước nên các biến động về giá thuê giàn của thị trường gần như không có tác động tới kết quả kinh doanh của doanh nghiệp.



Giàn khoan	Lịch khoan 2026											
	T1	T2	T3	T4	T5	T6	T7	T8	T9	T10	T11	T12
PVD I (JU)	PETRONAS		CLJOC		CUU LONG JOC							
PVD II (JU)	PERTAMINA											
PVD III (JU)	PERTAMINA											
PVD V (TAD)	BRUNEI SHELL PETROLEUM											
PVD VI (JU)	PETRONAS			PETRONAS						PETRONAS		
PVD VIII (JU)	VIETSOVPETRO							HIBICUS		PETRONAS		
PVD IX (JU)				HỢP ĐỒNG TIỀM NĂNG								
Borr-Thor (thuê)	HL-HV JOCS											
Borr-Gunnlod (thuê)	HL-HV JOCS											
Hakuryu 14 (thuê)	MURPHY											

Mảng dịch vụ kỹ thuật giếng khoan được hưởng lợi từ những dự án dầu khí trong nước đang được triển khai

Mảng dịch vụ kỹ thuật giếng khoan trong năm 2025 ghi nhận tăng trưởng vượt bậc, trong đó, một số công ty thành viên của PVD như PVD Well, PVD Logging dự kiến ghi nhận lợi nhuận trên 100 tỷ trong năm 2025. Theo doanh nghiệp chia sẻ, mức lợi nhuận của các công ty này đã tăng trưởng về lại mức nền lợi nhuận giai đoạn từ 2014 trở về trước – giai đoạn hoạt động thăm dò và khai thác dầu khí bùng nổ tại Việt Nam.

Trong bối cảnh thị trường khoan tại Việt Nam trong những năm tới tương đối triển vọng với những dự án dầu khí lớn đang được triển khai, PVD tự tin khối lượng công việc dịch vụ kỹ thuật giếng khoan cũng sẽ có tăng trưởng tương ứng. Doanh nghiệp kỳ vọng mảng dịch vụ kỹ thuật giếng khoan sẽ ghi nhận tăng trưởng khoảng 10% mỗi năm trong giai đoạn tới khi các công việc liên quan đến dự án mỏ khí Lô B được đẩy mạnh triển khai.

Bên cạnh đó, PVD cũng có chiến lược đẩy mạnh hoạt động dịch vụ kỹ thuật giếng khoan ra thị trường nước ngoài. Cụ thể, PVD đã thành lập liên doanh PT PVD Indo nhằm mục tiêu phát triển dịch vụ cung cấp giàn khoan và dịch vụ kĩ thuật giếng khoan của PV Drilling tại thị trường này. Bên cạnh đó, PVD cũng đang xem xét kế hoạch thành lập thêm 1 liên doanh tại thị trường Malaysia vào năm 2026. Trong giai đoạn đầu thâm nhập vào thị trường nước ngoài, PVD dự kiến chào thầu các gói dịch vụ "bundle service" – cung cấp dịch vụ trọn gói bao gồm cả dịch vụ khoan và dịch vụ kỹ thuật giếng khoan.

BVSC đánh giá với triển vọng nhu cầu khoan tích cực tại thị trường Đông Nam Á nói chung và Việt Nam nói riêng trong thời gian tới, mảng dịch vụ kỹ thuật giếng khoan được hứa hẹn sẽ là động lực tăng trưởng mới cho doanh nghiệp bên cạnh lĩnh vực khoan.

Dự phóng KQKD

Đơn vị: tỷ đồng	2024	2025F	YoY	2026F	YoY
Doanh thu thuần	**9.290**	**10.481**	**13%**	**10.916**	**4%**
Dịch vụ khoan	5.635	6.715	19%	6.786	1%
Kỹ thuật giếng khoan	2.447	3.417	40%	3.754	10%
Bán hàng hóa	1.207	350	-71%	376	7%
Giá vốn hàng bán	7.547	8.435	11,8%	8.715	3%
Dịch vụ khoan	4.433	5.506	24%	5.463	-1%
Kỹ thuật giếng khoan	1.951	2.607	34%	2.905	11%
Bán hàng hóa	1.163	322	-72%	347	8%
Lợi nhuận gộp	**1.743**	**2.046**	**17,4%**	**2.201**	**8%**
Doanh thu tài chính	152	167	10%	157	-6%
Chi phí tài chính	400	371	-7%	329	-12%
Lợi nhuận từ CTLK	49	104	115%	76	-27%
Chi phí bán hàng & QLDN	635	742	17%	768	4%
Lợi nhuận khác	18	91	412%	46	-50%
Lợi nhuận trước thuế	937	1.296	38%	1.384	7%
LNST - CĐTS	**698**	**972**	**39%**	**1.038**	**7%**

BVSC ước tính năm 2026, PVD sẽ vận hành trung bình 0,9 giàn thuê, thấp hơn mức 1,8 giàn trong năm 2025, tuy nhiên, phần doanh thu sụt giảm do số lượng giàn thuê giảm sẽ được bù đắp bởi giàn PVD IX – giàn tự nâng PVD mới thực hiện mua trong T9/2025 và dự kiến vận hành từ T4/2026. Do đó, nhìn chung, BVSC dự báo doanh thu mảng dịch vụ khoan trong năm 2026 sẽ đi ngang so với 2025.

BVSC dự phóng biên lợi nhuận gộp mảng dịch vụ khoan sẽ được cải thiện 1,5 điểm phần trăm nhờ (1) giàn PVD I hết khấu hao từ T4/2026; và (2) PVD vận hành thêm 1 giàn tự nâng PVD IX do công ty sở hữu, đồng thời giảm số lượng giàn thuê ngoài trong năm 2026.

BVSC dự phóng doanh thu mảng dịch vụ khoan tăng trưởng 10%, tương đương với kế hoạch tăng trưởng mục tiêu của PVD do khối lượng công việc từ các mỏ trong nước gia tăng khi hàng loạt các dự án dầu khí lớn đang chuẩn bị bước vào giai đoạn khoan khai thác trong giai đoạn 2026-2030.

Trong năm 2026, BVSC kỳ vọng doanh thu và chi phí tài chính đến từ từ lãi và lỗ tỷ giá của PVD sẽ giảm so với năm 2025 khi tỷ giá USD/VND diễn biến ổn định hơn.

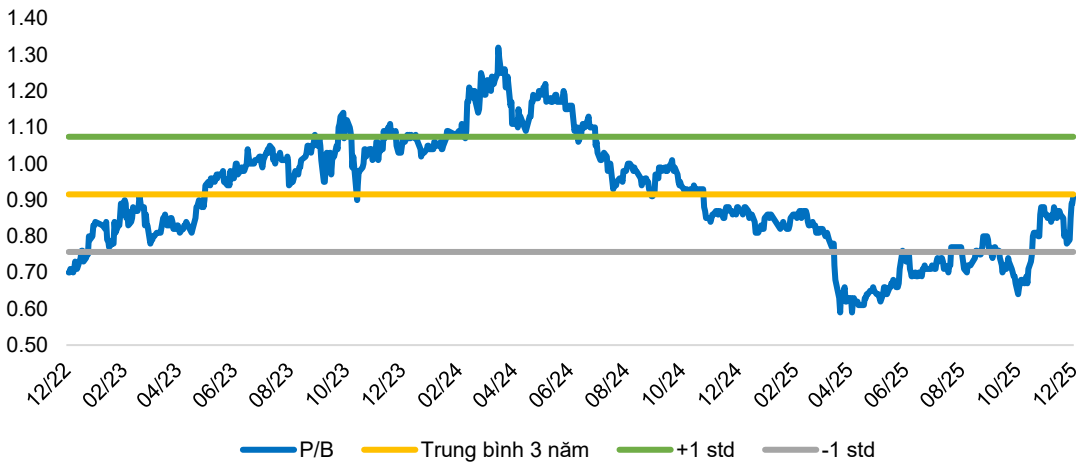
Định giá

Sử dụng phương pháp định giá FCFF, BVSC chiết khấu dòng tiền FCFF của PVD giai đoạn 2026-2030 và áp dụng tỷ lệ tăng trưởng vĩnh viễn 1% cho dòng tiền tự do của PVD sau 2030. Chúng tôi xác định mức giá trị hợp lý cho cổ phiếu PVD là **30.700 đồng/cổ phiếu**, tương đương mức P/B 1,03 lần tại giá mục tiêu.

Chỉ tiêu	Giá trị	Chỉ tiêu	Giá trị
Chi phí vốn cổ phần	12%	WACC	11%
Chi phí vốn vay	7%	Thuế suất	25%
Tỷ lệ vốn chủ	84%	Tăng trưởng vĩnh viễn	1%
Tỷ lệ vốn vay	16%		

Đơn vị: tỷ đồng	2026	2027	2028	2029	2030
CFO	1.929	1.794	1.897	1.754	1.998
Cộng: Chi phí lãi vay sau thuế	127	112	90	75	60
Trừ: Đầu tư tài sản dài hạn	-233	-221	-233	-395	-391
Dòng tiền tự do cho doanh nghiệp (FCFF)	1.824	1.684	1.754	1.434	1.667
Giá trị hiện tại của dòng tiền FCFF	6.238				
Giá trị hiện tại của Terminal Value	10.107				
Tổng giá trị hiện tại của các dòng tiền	16.345				
Trừ: Nợ vay	2.814				
Trừ: Lợi ích cổ đông thiểu số	250				
Cộng: Tiền và Đầu tư tài chính ngắn hạn	3.766				
Giá trị của VCSH	17.047				
Số lượng cổ phiếu phổ thông lưu hành (triệu CP)	556				
Giá trị cổ phiếu (đồng/cổ phiếu)	**30.667**				

Diễn biến P/B 3 năm
Đvt: lần



CHỈ SỐ TÀI CHÍNH DỰ BÁO

Kết quả kinh doanh				
(Đơn vị: tỷ VNĐ)	2023	2024	2025F	2026F
Doanh thu thuần	**5.804**	**9.288**	**10.481**	**10.916**
Giá vốn	-4.499	-7.534	-8.435	-8.715
Lợi nhuận gộp	1.305	1.754	2.046	2.201
Doanh thu tài chính	134	152	167	157
Chi phí tài chính	-392	-400	-371	-329
Lợi nhuận sau thuế	**585**	**698**	**972**	**1.038**

Bảng cân đối kế toán				
(Đơn vị: tỷ VNĐ)	2023	2024	2025F	2026F
Tiền & khoản tương đương tiền	2.256	2.203	2.534	3.633
Đầu tư tài chính ngắn hạn	1.278	770	1.232	1.300
Các khoản phải thu ngắn hạn	2.314	3.469	3.791	3.821
Hàng tồn kho	1.000	1.216	1.779	1.853
Tài sản cố định	13.115	12.861	13.937	13.036
Tổng tài sản	**21.633**	**23.615**	**25.170**	**25.556**
Nợ vay ngắn hạn	553	507	551	524
Nợ vay dài hạn	2.788	2.541	2.263	1.984
Vốn chủ sở hữu	14.898	16.052	16.611	17.236
Tổng nguồn vốn	**21.633**	**23.615**	**25.170**	**25.556**

Chỉ số tài chính				
Chỉ tiêu	2023	2024	2025F	2026F
Chỉ tiêu tăng trưởng				
Tăng trưởng doanh thu	7%	60%	13%	4%
Tăng trưởng lợi nhuận sau thuế	N/a	19%	39%	7%
Chỉ tiêu sinh lời				
Lợi nhuận gộp biên	22,5%	18,9%	19,5%	20,2%
Lợi nhuận thuần biên	10,1%	7,5%	9,3%	9,5%
ROA	2,8%	3,1%	4,0%	4,1%
ROE	4,0%	4,5%	6,0%	6,1%
Chỉ tiêu cơ cấu vốn				
Tổng nợ/Tổng tài sản	15%	13%	11%	10%
Tổng nợ/Tổng vốn chủ sở hữu	22%	19%	17%	15%
Chỉ tiêu trên mỗi cổ phần				
EPS (đồng/cổ phần)	810	1.000	1.506	1.624
Giá trị sổ sách (đồng/cổ phần)	26.801	28.877	29.883	31.006

TUYÊN BỐ TRÁCH NHIỆM

Tôi, chuyên viên **Nguyễn Đăng Thành** xin khẳng định hoàn toàn trung thực và không có động cơ cá nhân khi thực hiện báo cáo này. Báo cáo được hoàn thành trên cơ sở khách quan độc lập. Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo này được thu thập từ những nguồn tin cậy. Tuy nhiên, **tôi** không đảm bảo tính đầy đủ cũng như không kiểm chứng được hết những thông tin nêu trên. Các quan điểm, nhận định trong báo cáo này chỉ là quan điểm khách quan của cá nhân **tôi** mà không hàm ý chào bán, lôi kéo nhà đầu tư mua, bán hay nắm giữ chứng khoán. Báo cáo chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin và nhà đầu tư chỉ nên sử dụng báo cáo phân tích này như một nguồn tham khảo. **Cá nhân tôi** cũng như **Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt** sẽ không chịu bất kỳ trách nhiệm nào trước nhà đầu tư về những tổn thất có thể xảy ra, thua lỗ khi đầu tư. **Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt** và **tôi** cũng không chịu bất kỳ trách nhiệm về những thông tin chưa chính xác về doanh nghiệp.

Báo cáo này là một phần tài sản của Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt, tất cả những hành vi sao chép, trích dẫn một phần hay toàn bộ báo cáo này phải được sự đồng ý của Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt.

Hệ thống nhận định của BVSC được đưa ra dựa trên mức tăng/giảm tuyệt đối của giá cổ phiếu hiện tại so với giá mục tiêu, xác định bằng công thức (giá mục tiêu - giá hiện tại)/giá hiện tại. Trừ khi có nhận định khác, những nhận định đầu tư chỉ có giá trị trong vòng 12 tháng.

Các nhận định	Định nghĩa
OUTPERFORM	Tổng lợi nhuận nắm giữ cổ phiếu kỳ vọng trong 12 tháng tới dự báo sẽ trên +15%
NEUTRAL	Tổng lợi nhuận nắm giữ cổ phiếu kỳ vọng trong 12 tháng tới dự báo sẽ từ -15% đến +15%
UNDERPERFORM	Tổng lợi nhuận nắm giữ cổ phiếu kỳ vọng trong 12 tháng tới dự báo sẽ dưới -15%

LIÊN HỆ

Khối Phân tích và Tư vấn đầu tư - Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt

Phạm Tiến Dũng
Giám đốc khối
dungpt@bvsc.com.vn

Lưu Văn Lương
Phó Giám đốc khối
luonglv@bvsc.com.vn

Nguyễn Chí Hồng Ngọc
Phó Giám đốc khối
ngocnch@bvsc.com.vn

Nguyễn Đức Hoàng, CFA
Ngân hàng, Bảo hiểm
hoangnd@bvsc.com.vn

Trương Sỹ Phú, CFA
Hàng tiêu dùng, CNTT
phuts@bvsc.com.vn

Trần Xuân Bách
Phân tích kỹ thuật
bachtx@bvsc.com.vn

Trần Phương Thảo
Bất động sản, Khu công nghiệp
thaotp@bvsc.com.vn

Tôn Nữ Nhật Minh, ACCA
Dược phẩm, Hóa chất cơ bản, Thép
minhtnn@bvsc.com.vn

Hoàng Thị Minh Huyền
Chuyên viên vĩ mô
huyenhtm@bvsc.com.vn

Nguyễn Hà Minh Anh
Nông nghiệp, Hàng tiêu dùng
anhnhm@bvsc.com.vn

Nguyễn Viết Dần
Cảng biển, Vận tải biển
dannv@bvsc.com.vn

Nguyễn Hồng Hoa
Chiến lược thị trường
hoanh@bvsc.com.vn

Trần Tuấn Dương, CFA
Năng lượng, Chứng khoán, Xây dựng
duongtt@bvsc.com.vn

Lương Ngọc Tuấn Dũng, CFA
Bán lẻ, Hàng tiêu dùng
dunglnt@bvsc.com.vn

Nguyễn Đăng Thành
Dầu khí, Hàng không
thanhnd@bvsc.com.vn

Nguyễn Minh Khôi
Vật liệu xây dựng
khoinm@bvsc.com.vn

Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt

Trụ sở chính:

- 08 Lê Thái Tổ, P. Hoàn Kiếm, Hà Nội
- Tel: (84 24) 3 928 8080

Chi nhánh:

- Tầng 8, 233 Đồng Khởi, P. Sài Gòn, Tp. HCM
- Tel: (84 28) 3 914 6888