

## Ngành Dầu khí

Báo cáo cập nhật

Tháng 3, 2025

Khuyến nghị

**OUTPERFORM**

Giá kỳ vọng (VNĐ/CP)

**28.900**

Giá thị trường (10/3/2025)

23.850

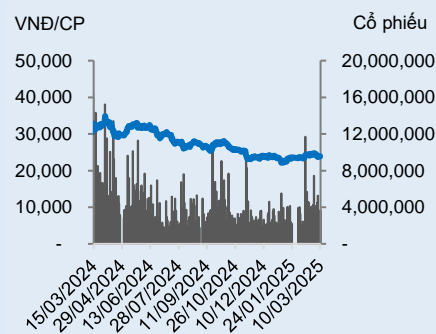
Lợi nhuận kỳ vọng

**+21,2%**

## THÔNG TIN CỔ PHẦN

Sàn giao dịch	HSX
Khoảng giá 52 tuần	22.150-34.900
Vốn hóa	13.258 tỷ đồng
SL cổ phiếu lưu hành	555.880.006
KLGD bình quân 10 ngày	4.254.085
% sở hữu nước ngoài	9,32%
Room nước ngoài	49%
Giá trị cổ tức/cổ phần	N/A
Tỷ lệ cổ tức/thị giá	N/A
Beta	1,48

## BIẾN ĐỘNG GIÁ



	YTD	1T	3T	6T
PVD	1,7%	2,6%	-1,0%	-6,1%
VN-Index	4,8%	4,9%	4,4%	7,3%

Chuyên viên phân tích

**Nguyễn Đăng Thành**

(84 24) 3928.8080 ext.205

thanhd@bvsc.com.vn

## Tổng CTCP Khoan và Dịch vụ khoan Dầu khí

Mã giao dịch: PVD

Reuters: PVD.HM

Bloomberg: PVD VN

## Đã tiếp nhận giàn PVD VIII, sẵn sàng khoan từ T9/2025. Kết quả kinh doanh 2024 phù hợp kỳ vọng

**Doanh thu ngày trung bình trong quý 4/2024 giảm nhẹ, tuy nhiên giá thuê giàn trong năm 2025 vẫn sẽ được cải thiện.** Trong quý 4, doanh thu dịch vụ khoan của PVD sụt giảm 20% QoQ chỉ đạt 51,9 triệu USD (1.290 tỷ đồng). Nguyên nhân là do giàn PVD III cần phải thực hiện hoàn thiện khoan cho một hợp đồng khoan dở dang trước đó với mức giá thuê giàn đã ký thấp hơn so với mức giá hiện tại. Tuy nhiên, theo thông tin từ doanh nghiệp, hợp đồng khoan bổ sung nêu trên đã kết thúc trong năm 2024, do đó, giá thuê giàn trong năm 2025 sẽ không bị ảnh hưởng.

**Hiệu suất và giá thuê giàn được hỗ trợ bởi nhu cầu cao ở khu vực Đông Nam Á trong bối cảnh thiếu hụt nguồn cung giàn khoan.** Với kịch bản giá dầu tiếp tục neo ở mức trung bình 72,5 USD/thùng trong năm 2025 do cân đối cung cầu được kỳ vọng sẽ tiếp tục duy trì trạng thái cân bằng, BVSC kỳ vọng các dự án thăm dò trên toàn cầu nói chung và khu vực Đông Nam Á nói riêng sẽ tiếp tục được thúc đẩy.

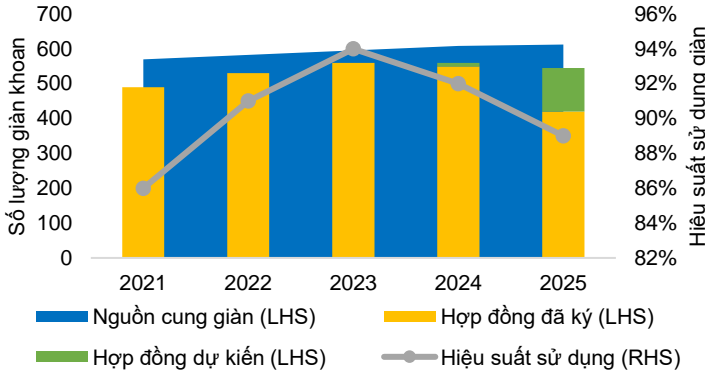
**Nguồn công việc của giàn khoan biển được đảm bảo với giá thuê tăng dần.** Theo thông tin doanh nghiệp chia sẻ, hiện nay, giàn khoan tự nâng PVD I, II và III của PVD đều sở hữu hợp đồng dài hạn tại Malaysia và Indonesia từ nay đến hết 2028, giàn PVD III sở hữu quyền chọn gia hạn đến 2030. Giàn PVD VI tiếp tục chiến dịch khoan tại Malaysia sau khi hợp đồng cũ kết thúc vào cuối năm 2024, phù hợp với kỳ vọng của BVSC trong báo cáo trước đó. Bên cạnh đó, PVD cũng đã tiếp nhận giàn khoan mới (PVD VIII) vào cuối năm 2024 và đang thực hiện cải tạo giàn, dự kiến giàn PVD VIII sẽ đi vào hoạt động vào T9/2025.

**Rủi ro.** Theo dự báo cung cầu giàn khoan tại Đông Nam Á của S&P Global, mặc dù tình trạng dư thừa giàn vẫn ở mức thấp trong 2025–2026 khi nhu cầu khoan vẫn ở mức cao, tuy nhiên, nhu cầu có thể giảm trong năm 2027 dẫn đến dư thừa khoảng 7 giàn. Tuy nhiên, BVSC cho rằng giá thuê và hiệu suất thuê giàn của PVD không bị ảnh hưởng do (1) PVD có tuổi giàn tương đối thấp, độ tin cậy kỹ thuật cao; (2) Giá thuê giàn thấp hơn tương đối so với mặt bằng chung của khu vực vì doanh nghiệp hướng đến ký kết các hợp đồng dài hạn; và (3) Các giàn khoan biển của PVD đều đã ký kết các hợp đồng dài hạn với điều khoản giá thuê tăng dần.

**Định giá và khuyến nghị đầu tư.** Sử dụng phương pháp định giá FCFF, BVSC xác định giá trị hợp lý cho PVD là **28.900 đồng/cp**, khuyến nghị **OUTPERFORM**.

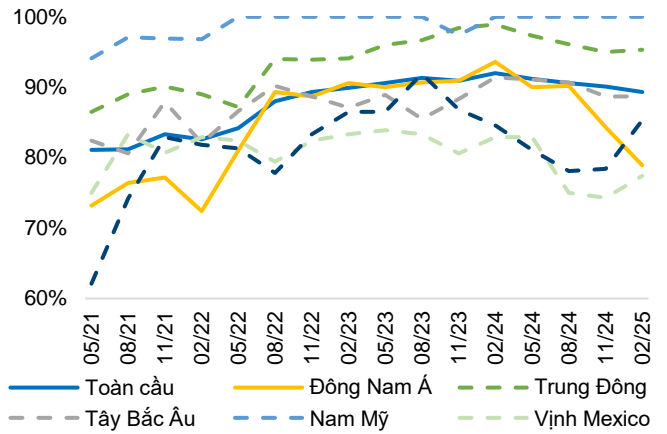
**Báo cáo cập nhật PVD**

**Hiệu suất sử dụng giàn trên toàn cầu tuy giảm nhưng vẫn duy trì ở mức cao**



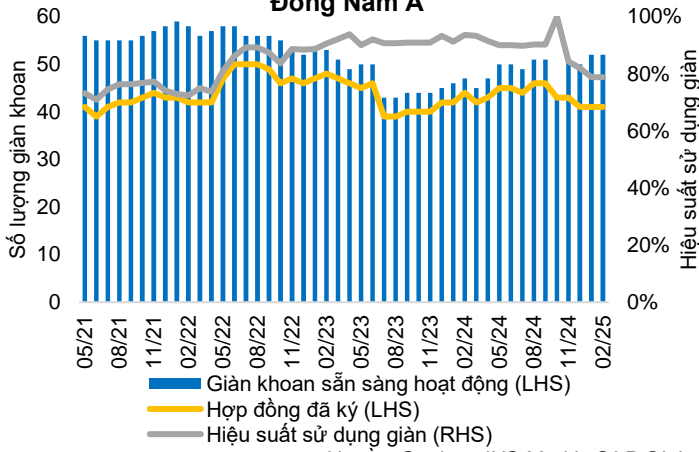
Nguồn: Westwood Energy RigLogix tháng 12/2024

**Hiệu suất sử dụng giàn tại các khu vực**



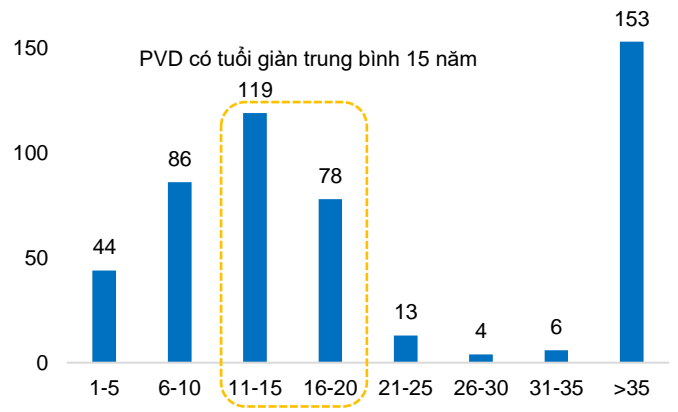
Nguồn: Statista, IHS Markit, S&P Global

**Cung, cầu và hiệu suất sử dụng giàn tại Đông Nam Á**



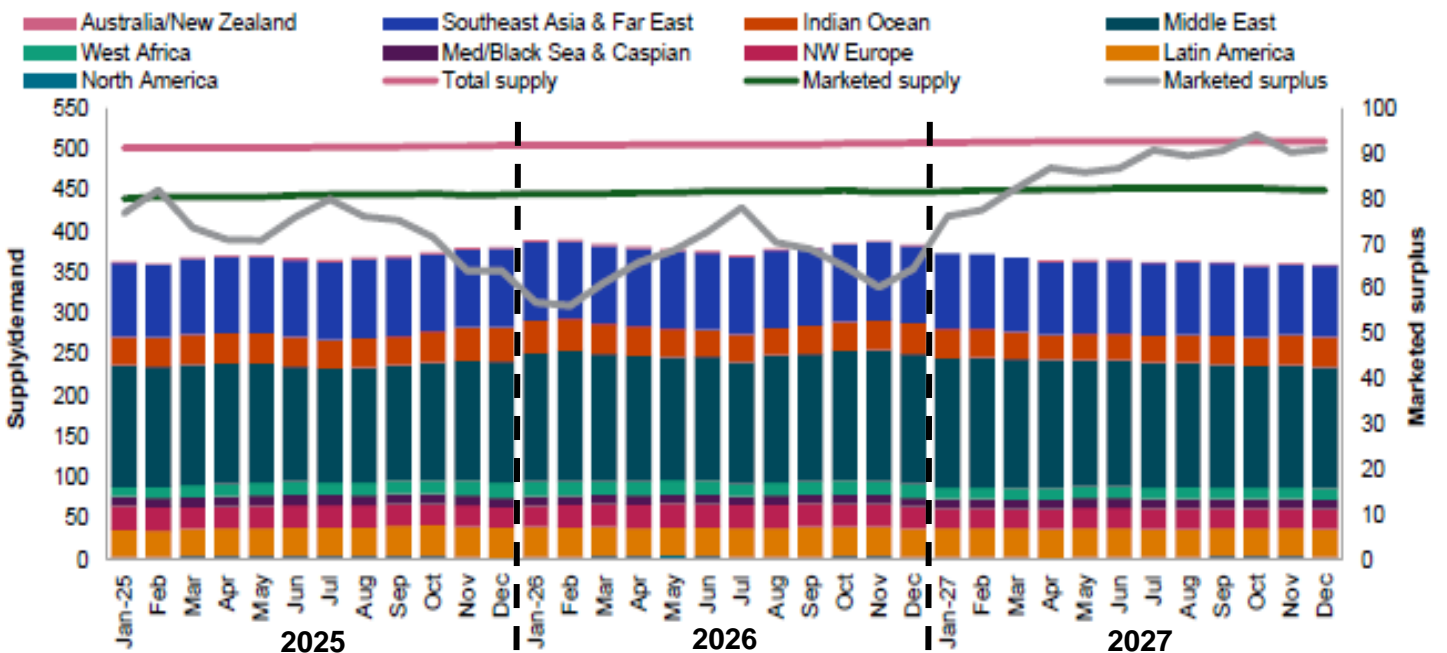
Nguồn: Statista, IHS Markit, S&P Global

**Thống kê số lượng giàn theo số năm hoạt động trên toàn cầu - PVD với tuổi giàn thấp sẽ dễ dàng tìm được nguồn việc với giá thuê hợp lý**



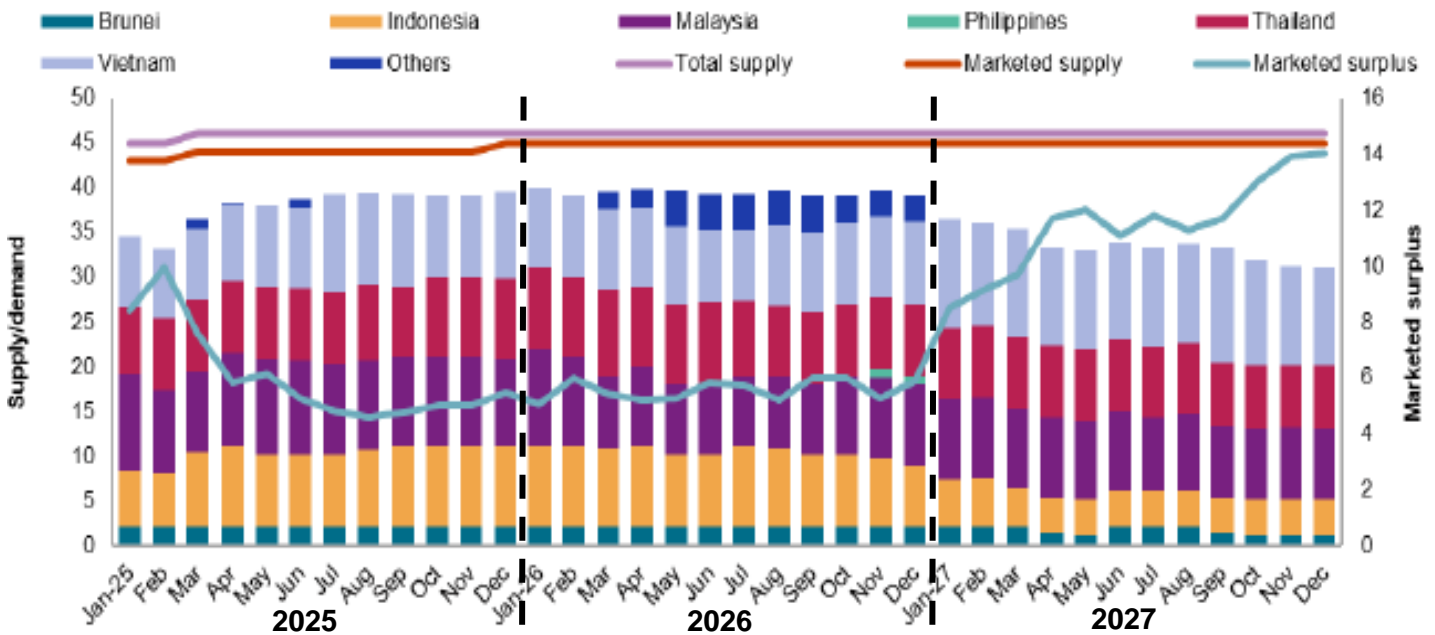
Nguồn: S&P Global

**Dự báo cung & cầu giàn khoan trên toàn cầu**



Nguồn: S&P Global

**Dự báo cung & cầu giàn khoan tại Đông Nam Á**



Nguồn: S&P Global

**Phân tích thị trường khoan ngoài khơi**

**Hiệu suất sử dụng giàn khoan trên toàn cầu.** Hiệu suất sử dụng giàn khoan trên toàn cầu luôn được duy trì ở mức trên 90% trong giai đoạn 2023–2024. S&P Global dự báo cung cầu giàn khoan trên toàn cầu trong 2025 và 2026 tiếp tục duy trì ổn định khi số lượng giàn khoan dư thừa chỉ dao động từ 55–65 giàn. Số lượng giàn dư thừa có thể tăng lên trong năm 2027 khi nhu cầu khoan ở Đông Nam Á có thể sẽ giảm bớt.

**Hiệu suất sử dụng giàn khoan tại Đông Nam Á.** Theo dự báo của S&P Global, nhu cầu khoan trong năm 2025 và 2026 tiếp tục tăng cao, số lượng giàn dư thừa chỉ ở mức 4–6 giàn, tương đương hiệu suất sử dụng giàn khoan ở mức 80%-90%. BVSC cho rằng đây là tín hiệu tích cực hỗ trợ cho giá thuê giàn khoan trong khu vực sẽ tiếp tục được duy trì ở mức cao. Rủi ro giảm giá thuê giàn có thể đến vào năm 2027 khi nhu cầu khoan ở Indonesia được S&P Global dự báo sẽ giảm mạnh khiến thị trường có thể dư thừa từ 8–14 giàn.

**BVSC đánh giá PVD vẫn sẽ duy trì công việc ổn định và giá thuê giàn ở mức cao trong giai đoạn 2025–2028.** Các giàn PVD II và III khoan tại Indonesia đã được ký hợp đồng chắc chắn tới 2028, với điều khoản giá thuê giàn tăng dần qua các năm. Do đó, BVSC kỳ vọng rằng khối lượng công việc cho PVD tại thị trường khoan này vẫn sẽ được đảm bảo ít nhất tới 2028. Bên cạnh đó, với việc S&P Global dự báo nhu cầu khoan tại Malaysia và Việt Nam được duy trì ổn định và tăng nhẹ từ 2027, BVSC cho rằng nguồn việc cho các giàn khoan PVD I, VI và VIII tại Malaysia và Việt Nam sẽ được đảm bảo. Trong đó, giàn PVD I cũng đã được ký hợp đồng chắc chắn tới 2028 với điều khoản giá thuê tăng dần. Hiện nay, PVD đang duy trì thị phần khoan lớn nhất ở Indonesia, lớn thứ hai ở Malaysia (25%) và 33% thị phần ở Brunei.

**Giàn khoan mới (PVD VIII) đã được tiếp nhận, đang trong quá trình cải tạo, sẵn sàng khoan vào đầu tháng 9 năm nay.** Ngày 26/12/2024, PVD đã nhận chuyển giao giàn khoan tự nâng 2 chân rời có dầm trượt (17 năm tuổi) từ Seadrill Prospero với giá mua khoảng 46 triệu USD. Sau khi bàn giao, PVD đã và đang thực hiện tái khởi động, cải tạo và nâng cấp giàn với mức đầu tư 35 triệu USD (tổng mức đầu tư bao gồm mua và tái khởi động giàn trị giá khoảng 81 triệu USD, thấp hơn mức 90 triệu USD trong kế hoạch trước đây. Trong năm 2025, PVD dự định sẽ tiếp tục mua một giàn tự nâng mới với mức đầu tư 25 triệu USD.

**Giàn khoan đất liền Landrig 11 đang trong quá trình thanh lý.** Theo chia sẻ của doanh nghiệp, PVD dự kiến sẽ thanh lý giàn Landrig 11 trong năm 2025 do nhu cầu khoan đất liền tại Algeria không cao và đã nhận khoản tạm ứng từ khách hàng. Định hướng của PVD là tập trung vào thị trường khoan tại Đông Nam Á với nhu cầu khoan tăng cao trong giai đoạn tới đây, tuy nhiên, PVD vẫn duy trì chi nhánh tại Algeria nhằm tìm kiếm cơ hội đầu tư khi thị trường khoan đất liền sôi động trở lại.

**Lịch khoan 2025 của giàn PVD VI có đôi chút gián đoạn do kế hoạch bảo dưỡng tuy nhiên không đáng kể.** Trong năm 2025, giàn PVD VI sẽ thực hiện bảo dưỡng lớn trong 33 ngày và không ghi nhận doanh thu dịch vụ khoan trong thời gian tương ứng. Trong kế hoạch khoan 2025 của PVD, bên cạnh các hợp đồng khoan đã được xác định, giàn PVD VI có 2 giai đoạn standby vào trước và sau thời điểm thực hiện bảo dưỡng lớn. Standby là giai đoạn giàn khoan đã ký hợp đồng khoan với khách hàng nhưng chưa xác định lịch khoan và vị trí khoan cụ thể do đó, khách hàng có trách nhiệm phải sắp xếp lịch khoan cho PVD. Trong trường hợp không sắp xếp được lịch khoan nào phù hợp trong thời gian standby nêu trên, PVD vẫn được ghi nhận phần doanh thu ngày theo thỏa thuận của hợp đồng, đồng thời không phải trích khấu hao cho giai đoạn này. Kế hoạch khoan của năm 2025 của PVD vẫn tiếp tục có sự đóng góp của 2 giàn khoan thuê ngoài, Hakuryu-11 (3,5 tháng) và Borr-Thor (5,5 tháng).

**Nhu cầu dịch vụ kỹ thuật giếng khoan tăng cao.** Cuối năm 2024, liên danh PVD – POS đã trúng thầu cung cấp dịch vụ đóng, hủy giếng, tháo dỡ giàn Sông Đốc - dự án hủy mỏ đầu tiên ở Việt Nam. Ngoài ra, PVD cũng đang làm việc với các khách hàng Brunei, Petronas, v.v để tiến hành công tác hủy mỏ theo kế hoạch. PVD dự kiến sẽ mở rộng dịch vụ kỹ thuật giếng khoan ra khu vực Đông Nam Á từ năm 2026.





## Báo cáo cập nhật PVD

Giàn khoan	Lịch khoan 2024 đã hoàn thành của PVD											
	T1	T2	T3	T4	T5	T6	T7	T8	T9	T10	T11	T12
PVD I (JU)			PETRONAS									
PVD II (JU)	PERTAMINA										PERTAMINA	
PVD III (JU)	HIBICUS - SEAH		HIBICUS - HML				HIBICUS - SEAH					
PVD V (TAD)	BRUNEI SHELL PETROLEUM											
PVD VI (JU)	PETRONAS											
Landrig 11			GBRS									
Hakuryu-11 (thuê)				IDEMITSU						MURPHY		
Borr-Thor (thuê)								HLHV JOC				

Nguồn: PVD, BVSC tổng hợp

Giàn khoan	Lịch khoan 2025 dự kiến của PVD											
	T1	T2	T3	T4	T5	T6	T7	T8	T9	T10	T11	T12
PVD I (JU)	PETRONAS											PETRONAS
PVD II (JU)	PERTAMINA											
PVD III (JU)	HIBICUS - SEAH			PERTAMINA								
PVD V (TAD)	BRUNEI SHELL PETROLEUM											
PVD VI (JU)			STANBY					PETRONAS				
PVD VIII (JU)									HỢP ĐỒNG MỚI			
Landrig 11	WARM STACK CHỜ BÁN, ĐÃ NHẬN CỌC TỪ ĐỐI TÁC											
Hakuryu-11 (thuê)	HỢP ĐỒNG MỚI											
Borr-Thor (thuê)						HỢP ĐỒNG MỚI		HỢP ĐỒNG MỚI				

Nguồn: PVD, BVSC tổng hợp

	Đã có hợp đồng, đã xác định vị trí khoan cụ thể - Ghi nhận đầy đủ doanh thu theo ngày
	Đã có hợp đồng, chờ khách hàng sắp xếp vị trí khoan - Ghi nhận đầy đủ doanh thu theo ngày
	Bảo dưỡng nhỏ hoặc di chuyển đến địa điểm khoan - Ghi nhận đầy đủ hoặc 1 phần doanh thu theo ngày
	Bảo dưỡng, sửa chữa lớn hoặc không có hợp đồng - Không ghi nhận doanh thu

## Cập nhật kết quả kinh doanh

BVSC ước tính tỷ giá USD/VND trung bình năm 2024 được PVD sử dụng để chuyển đổi từ báo cáo tài chính trình bày theo USD sang báo cáo tài chính trình bày theo VND là khoảng 24.793 đồng (+4,5% YoY). Do đó các khoản mục doanh thu, chi phí bên cạnh biến động tăng giảm theo tình hình kinh doanh của doanh nghiệp còn có sự đóng góp của biến động tỷ giá.

(Đơn vị: tỷ đồng)	2023	2024	YoY(%)	Chú giải
<b>Doanh thu thuần</b>	<b>5.804</b>	<b>9.288</b>	<b>60%</b>	- Doanh thu dịch vụ khoan tăng 39% nhờ (1) Giá thuê giàn trung bình tăng 14% YoY; (2) PVD vận hành giàn thuê Hakuryu-11 (9 tháng) và Borr-Thor (3 tháng) trong năm 2024 (2023 không có giàn thuê); (3) Hệ số sử dụng giàn khoan biển đạt 100%; và (4) Biến động tăng của tỷ giá. - Doanh thu kỹ thuật giếng khoan tăng 55% nhờ số lượng hợp đồng sửa, hủy giếng tăng.
Dịch vụ khoan	4.068	5.635	39%	
Kỹ thuật giếng khoan	1.579	2.447	55%	
Bán hàng hóa	157	1.206	667%	
Lợi nhuận gộp	1.305	1.741	33%	- Biên lợi nhuận gộp mảng khoan duy trì ở mức 21,5%, đi ngang so với cùng kỳ. Mặc dù giá thuê giàn tăng nhưng chi phí thuê giàn và chi phí dịch vụ mua ngoài tăng do các hoạt động thuê ngoài giàn khoan và bảo dưỡng giàn Landrig 11 khiến biên lợi nhuận mảng khoan chỉ ở mức tương đương so với 2023. - Biên lợi nhuận gộp mảng kỹ thuật giếng khoan và bán hàng hóa chỉ đạt lần lượt 20,4% (cùng kỳ đạt 27,2%) và 2,3% (cùng kỳ đạt 9,7%).
Dịch vụ khoan	863	1.214	41%	
Kỹ thuật giếng khoan	430	500	16%	
Bán hàng hóa	12	27	116%	
Doanh thu tài chính	134	152	13%	Doanh thu và chi phí tài chính tăng so với cùng kỳ do biến động lớn của tỷ giá trong năm nay.
Chi phí tài chính	-392	-396	1%	
Lợi nhuận từ CTLK	66	49	-25%	
Chi phí bán hàng	-24	-35	46%	Chi phí bán hàng tăng do (1) Doanh thu bán hàng tăng đột biến; và (2) Biến động tăng của tỷ giá.
Chi phí QLDN	-523	-596	14%	Chi phí QLDN tăng chủ yếu đến từ (1) Chi phí nhân công và chi phí trích lập dự phòng tăng; và (2) Biến động tăng của tỷ giá.
Lợi nhuận khác	91	18	-80%	
Lợi nhuận trước thuế	658	932	42%	
<b>LNST-CĐTS</b>	<b>585</b>	<b>696</b>	<b>19%</b>	

## Dự phóng KQKD

(Đơn vị: tỷ đồng)	2024	YoY(%)	2025F	YoY(%)	Chú giải
Giá thuê Jack-up (USD/ngày)	97.500	23%	96.000	-2%	- BVSC dự báo giá thuê các giàn PVD I, II, III, VI sẽ đi ngang so với năm 2024 trong khi giá thuê giàn mua mới của PVD sẽ ở mức 90.000 USD/ngày, thấp hơn giá thuê trung bình của các giàn tự nâng hiện nay.
Giá thuê TAD (USD/ngày)	90.000	0%	90.000	0%	- Giá thuê giàn TAD đi ngang trong năm 2025. Giàn Landrig không hoạt động, chờ thanh lý.
Hệ số sử dụng giàn Jack-up trung bình (giàn)	4	3%	4	0%	- Giàn PVD VIII đi vào vận hành trong khoảng 4 tháng bù đắp cho khoảng thời gian các giàn PVD I, II, III, VI di chuyển, bảo dưỡng khiến hệ số sử dụng giàn tự nâng trung bình trong năm 2025 tương đương so với 2024 và sẽ tăng lên 4,9 giàn trong năm 2026 khi các giàn đi vào vận hành ổn định.
Hệ số sử dụng giàn TAD trung bình (giàn)	1	n/a	1	0%	
Hệ số sử dụng giàn thuê trung bình (giàn)	1	0%	0,75	-25%	
<b>Doanh thu thuần</b>	<b>9.288</b>	<b>60%</b>	<b>8.811</b>	<b>-5%</b>	- Doanh thu dịch vụ khoan đi ngang so với 2024 do (1) Biến động tăng của tỷ giá bù đắp phần sụt giảm nhẹ của giá thuê trung bình; và (2) Hiệu suất sử dụng giàn tương đương 2024.
Dịch vụ khoan	5.635	39%	5.620	0%	- Doanh thu mảng dịch vụ kỹ thuật giếng khoan và bán hàng hóa tăng trưởng tích cực trong năm 2024, với kịch bản thận trọng, BVSC dự phóng doanh thu các mảng này sẽ hạ nhiệt đôi chút trong năm 2025 nhưng vẫn ở mức cao do nhu cầu kỹ thuật giếng khoan tăng cao.
Kỹ thuật giếng khoan	2.447	55%	2.318	-5%	
Bán hàng hóa	1.206	667%	873	-28%	
Giá vốn hàng bán	7.547	68%	7.022	-7%	- Biên lợi nhuận dịch vụ khoan tăng từ 21,3% (2024) lên 22,6% (2025) do PVD thuê giàn với thời gian ngắn hơn 2024.
Dịch vụ khoan	4.421	38%	4.350	-2%	- BVSC kỳ vọng biên lợi nhuận mảng dịch vụ kỹ thuật giếng khoan và bán hàng cải thiện nhẹ khoảng 0,5 điểm phần trăm so với mức hiện tại.
Kỹ thuật giếng khoan	1.947	69%	1.834	-6%	
Bán hàng hóa	1.179	715%	838	-29%	
Lợi nhuận gộp	1.741	33%	1.789	3%	
Doanh thu tài chính	152	13%	142	-7%	BVSC kỳ vọng đồng VND sẽ mất giá ít hơn trong năm 2025, do đó, chi phí tài chính của PVD sẽ được cải thiện.
Chi phí tài chính	-396	1%	-371	-6%	
Lợi nhuận từ CTLK	49	-25%	57	15%	
Chi phí bán hàng & QLDN	-631	15%	-609	-4%	
Lợi nhuận khác	18	-80%	24	37%	
Lợi nhuận trước thuế	932	42%	1.032	11%	
<b>LNST-CĐTS</b>	<b>696</b>	<b>19%</b>	<b>774</b>	<b>11%</b>	

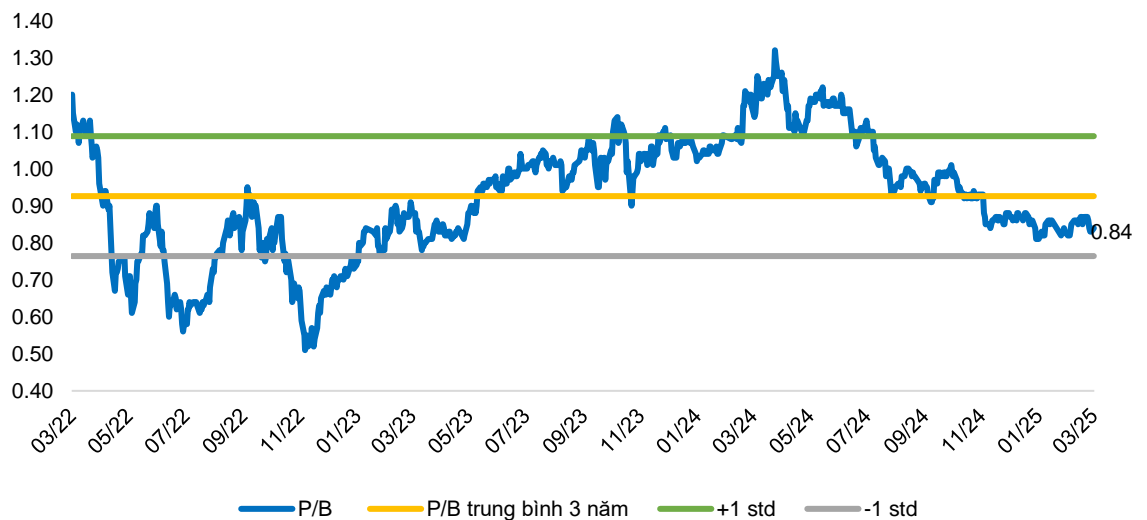
## Định giá

BVSC dự báo lợi nhuận sau thuế 2025 và 2026 của PVD sẽ tăng trưởng lần lượt 11% và 12%. Sử dụng phương pháp định giá dòng tiền FCFF cho giai đoạn 2025–2030, chúng tôi xác định mức giá hợp lý cho PVD là **28.914 đồng/cổ phiếu**, tương đương P/B forward 0,96 lần tại mức giá mục tiêu.

Chỉ tiêu	Giá trị	Chỉ tiêu	Giá trị
Chi phí vốn cổ phần	12,60%	WACC	11,43%
Chi phí vốn vay	7,00%	Thuế suất	25,00%
Tỷ lệ vốn chủ	84,04%	Tăng trưởng vĩnh viễn	1,00%
Tỷ lệ vốn vay	15,96%		

(Đơn vị: tỷ đồng)	2025	2026	2027	2028	2029	2030
CFO	1.127	1.507	2.040	1.905	2.024	2.204
Cộng: Chi phí lãi vay sau thuế	161	127	112	90	75	60
Trừ: Đầu tư tài sản dài hạn	-1.617	-100	-643	-113	-113	-117
Dòng tiền tự do cho doanh nghiệp (FCFF)	-330	1.535	1.508	1.881	1.986	2.147
Giá trị hiện tại của dòng tiền FCFF	5.529					
Giá trị hiện tại của Terminal Value	10.868					
Tổng giá trị hiện tại của các dòng tiền	16.396					
Trừ: Nợ vay	3.049					
Trừ: Lợi ích cổ đông thiểu số	249					
Cộng: Tiền và Đầu tư tài chính ngắn hạn	2.974					
Giá trị của VCSH	16.073					
Số lượng cổ phiếu phổ thông lưu hành (triệu CP)	556					
Giá trị cổ phiếu (đồng/cổ phiếu)	28.914					

**Diễn biến P/B 3 năm**  
(Đvt: lần)





**CHỈ SỐ TÀI CHÍNH DỰ BÁO**

<b>Kết quả kinh doanh</b>				
<b>(Đơn vị: tỷ VNĐ)</b>	<b>2023</b>	<b>2024</b>	<b>2025F</b>	<b>2026F</b>
<b>Doanh thu thuần</b>	<b>5.804</b>	<b>9.288</b>	<b>8.811</b>	<b>8.511</b>
Giá vốn	-4.499	-7.547	-7.022	-6.625
Lợi nhuận gộp	1.305	1.741	1.789	1.886
Doanh thu tài chính	134	152	142	149
Chi phí tài chính	-392	-396	-371	-328
<b>Lợi nhuận sau thuế</b>	<b>585</b>	<b>696</b>	<b>774</b>	<b>868</b>

<b>Bảng cân đối kế toán</b>				
<b>(Đơn vị: tỷ VNĐ)</b>	<b>2023</b>	<b>2024</b>	<b>2025F</b>	<b>2026F</b>
Tiền & khoản tương đương tiền	2.256	2.253	1.068	2.266
Đầu tư tài chính ngắn hạn	1.278	720	1.226	1.176
Các khoản phải thu ngắn hạn	2.314	3.568	3.790	3.820
Hàng tồn kho	1.000	1.209	1.496	1.445
Tài sản cố định	13.115	12.861	15.014	14.058
<b>Tổng tài sản</b>	<b>21.633</b>	<b>23.719</b>	<b>24.494</b>	<b>24.683</b>
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	16.049	16.707	17.445
<b>Tổng nguồn vốn</b>	<b>21.633</b>	<b>23.719</b>	<b>24.494</b>	<b>24.683</b>

<b>Chỉ số tài chính</b>				
<b>Chỉ tiêu</b>	<b>2023</b>	<b>2024</b>	<b>2025F</b>	<b>2026F</b>
<b>Chỉ tiêu tăng trưởng</b>				
Tăng trưởng doanh thu	7%	60%	-5%	-3%
Tăng trưởng lợi nhuận sau thuế	n/a	19%	11%	12%
<b>Chỉ tiêu sinh lời</b>				
Lợi nhuận gộp biên	22.5%	18.7%	20.3%	22.2%
Lợi nhuận thuần biên	10.1%	7.5%	8.8%	10.2%
ROA	2.8%	3.1%	3.2%	3.5%
ROE	4.0%	4.5%	4.7%	5.1%
<b>Chỉ tiêu cơ cấu vốn</b>				
Tổng nợ/Tổng tài sản	15%	13%	11%	10%
Tổng nợ/Tổng vốn chủ sở hữu	22%	19%	17%	14%
<b>Chỉ tiêu trên mỗi cổ phần</b>				
EPS (đồng/cổ phần)	810	996	1.393	1.562
Giá trị sổ sách (đồng/cổ phần)	26.801	28.872	30.056	31.383

## 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
<b>OUTPERFORM</b>	Tổng lợi nhuận nắm giữ cổ phiếu kỳ vọng trong 12 tháng tới dự báo sẽ trên +15%
<b>NEUTRAL</b>	Tổng lợi nhuận nắm giữ cổ phiếu kỳ vọng trong 12 tháng tới dự báo sẽ từ -15% đến +15%
<b>UNDERPERFORM</b>	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  
dungtp@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 Dân**

Cảng biển, Vận tải biển, Hàng không  
dannv@bvsc.com.vn

**Nguyễn Hồng Hoa**

Chiến lược thị trường  
hoanh@bvsc.com.vn

**Trần Tuấn Dương, CFA**

Năng lượng, Chứng khoán, Cao su, VLXD  
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  
khoimn@bvsc.com.vn



## Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt

### Trụ sở chính:

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

### Chi nhánh:

- Tầng 8, 233 Đồng Khởi, Quận 1, Tp. HCM
- Tel: (84 28) 3 914 6888