KQKD
Cập nhật

03/11/2026

PV Drilling (PVD)

Vùng trũng lợi nhuận do bất lợi trong ngắn hạn

· Mảng Khoan chịu áp lực từ chiến dịch khoan cho Sông Đốc
· LNST ghi nhận giảm 70% n/n
· 4Q26F: hồi phục khi chiến dịch Sông Đốc đã khép lại trong 3Q26

Thực tế: LNST suy giảm như kỳ vọng

Doanh thu PVD 3Q26 đạt 3,214 tỷ đồng (+25% n/n, ~90% dự phóng KIS). LN gộp giảm 33% n/n xuống 179 tỷ đồng (so với dự phóng KIS: giảm 23% n/n). Cụ thể:

- **Mảng Khoan:** Doanh thu tăng 36% n/n lên 2,037 tỷ đồng, nhờ khối lượng công việc tăng mạnh (+1.05 giàn sở hữu và +2.76 giàn thuê từ đối tác theo ước tính của chúng tôi). LN gộp ghi nhận ở mức thấp 179 tỷ đồng (-50% n/n, ~106% dự phóng KIS). Mức suy giảm chủ yếu đến từ *(1)* PVD9 được triển khai tại dự án huỷ mỏ Sông Đốc trong gần như toàn bộ 3Q26, với giá thuê không tương xứng với cấu hình và chi phí vận hành của giàn khoan, và *(2)* PVD6 ghi nhận tỷ lệ sử dụng thấp chỉ 67% do dự án hoàn thành trước kế hoạch.
- **Mảng dịch vụ liên quan đến giếng khoan:** Doanh thu đạt 937 tỷ đồng (-2% n/n). LN gộp đạt 220 tỷ đồng (-6% n/n, so với dự phóng KIS là 288 tỷ đồng), tương ứng biên gộp 23.5% (-1.2đpt n/n, -8đpt q/q so với nền cao).

Chi phí BH&QLDN tăng 17% n/n lên 244 tỷ đồng, theo chúng tôi chủ yếu phản ánh việc PVD gia tăng nhân sự để vận hành các giàn khoan mới như PVD8 và PVD9.

Chi phí lãi vay tăng mạnh 79% lên 83 tỷ đồng, do chi phí lãi vay đối với các khoản đầu tư giàn khoan thực hiện dưới một năm không còn được vốn hóa và khấu hao dần, mà được ghi nhận trực tiếp vào chi phí lãi vay trong kỳ theo thông tư 99.

Lợi nhuận từ các công ty liên kết/liên doanh duy trì tích cực ở mức 64 tỷ đồng (+83% n/n, +25% q/q) nhờ nhu cầu E&P cao.

PVD cũng ghi nhận khoản lãi một lần ròng 36 tỷ đồng (so với 3Q25: 0.3 tỷ đồng), chủ yếu nhờ khoản miễn giảm lãi vay 30 tỷ đồng.

LNST 3Q26 theo đó ghi nhận ở mức thấp 82 tỷ đồng (-70% n/n, -54% q/q), so với dự phóng của chúng tôi là giảm 39% n/n.

Bảng 1. Tóm tắt lợi nhuận theo quý (tỷ đồng, %, %p)

	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26	q/q	n/n
Doanh thu	2,571	4,346	3,401	3,028	3,214	6.1	25.0
Lợi nhuận hoạt động	401	352	432	315	166	(47.2)	(58.6)
Biên LN hoạt động	15.6	8.1	12.7	10.4	5.2	(5.2)	(10.4)
LNTT	366	499	396	261	163	(37.8)	(55.6)
LNST	277	379	300	178	82	(54.1)	(70.5)

Nguồn: Dữ liệu công ty, KIS Research

Khuyến nghị **NẮM GIỮ**

Giá mục tiêu **NA**

Lợi nhuận *NA*

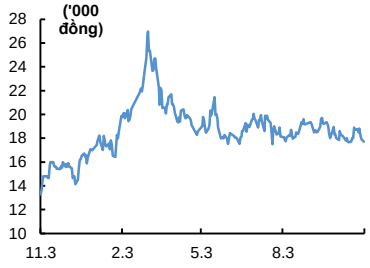
Thống kê

VNIndex (02/11, điểm)	1,711
Giá cp (02/11, đồng)	17,700
Vốn hóa (tỷ đồng)	16,421
SLCP lưu hành (triệu)	928
Cao/Thấp 52 tuần (đồng)	26,964/13,272
GTGDTB 6T (tỷ đồng)	174.60
Tỷ lệ CP tự do / Sở hữu NN (%)	50.0/8.2
Cổ đông lớn (%)	
PVN	50.46

Biến động giá cổ phiếu

	1T	6T	12T
Tuyệt đối (%)	(1.7)	(7.0)	33.4
Tương đối với VNI (%p)	(0.1)	0.8	27.6

Xu hướng giá cổ phiếu



Nguồn: FiinproX

Phòng Phân tích
Researchdept@kisvn.vn

VUI LÒNG THAM KHẢO NGUYÊN TẮC KHUYẾN NGHỊ, THÔNG TIN CÔNG KHAI VÀ MIỄN TRỪ TRÁCH NHIỆM Ở CUỐI BÁO CÁO.

Cơ hội và thách thức: khó khăn ngắn hạn đã qua

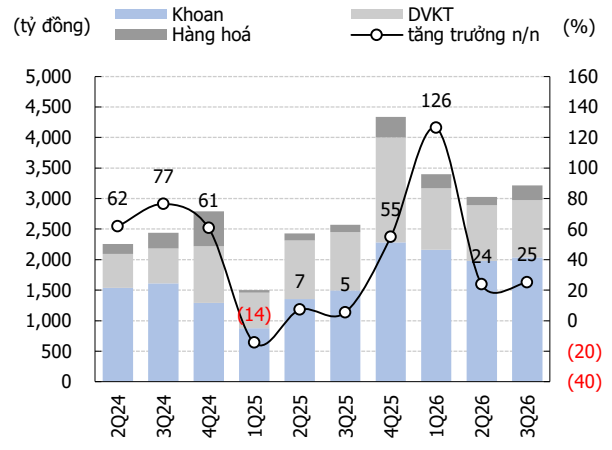
Chúng tôi duy trì quan điểm rằng vùng trũng lợi nhuận trong 2Q26–3Q26 xuất phát từ những bất lợi ngắn hạn, chủ yếu liên quan đến dự án huỷ mỏ Sông Đốc.

Trong 4Q26F, chúng tôi kỳ vọng lợi nhuận sẽ phục hồi nhờ *(1)* dự án Sông Đốc đã hoàn tất trong 3Q26, trong khi PVD9 đã bắt đầu chiến dịch khoan mới tại Malaysia từ giữa tháng 10 với giá thuê cao hơn đáng kể và *(2)* nhu cầu E&P trong nước tiếp tục duy trì ở mức cao, qua đó hỗ trợ mảng dịch vụ kỹ thuật.

Hành động: NẮM GIỮ

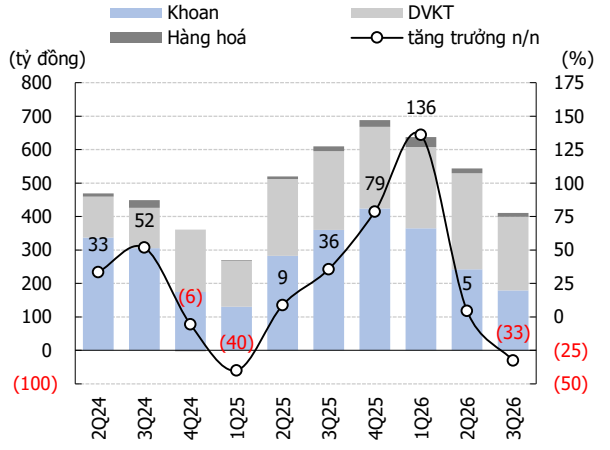
Chúng tôi duy trì khuyến nghị **NẮM GIỮ** do giá cổ phiếu đã đạt giá mục tiêu của chúng tôi.

Hình 1. Doanh thu 3Q26 tăng 25% n/n, đạt ~90% dự phóng KIS



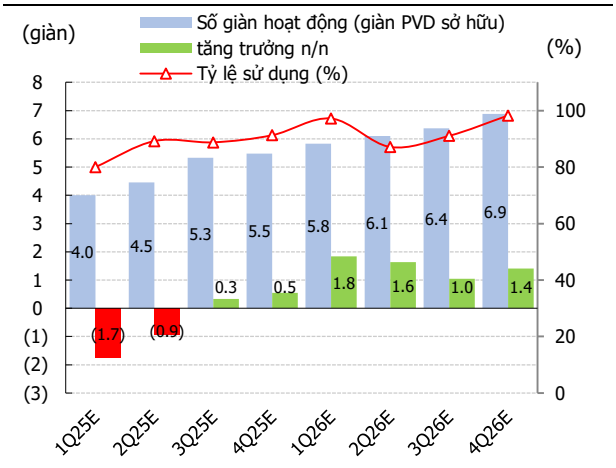
Nguồn: Dữ liệu công ty, KIS Research

Hình 2. LN gộp giảm 33% n/n do tác động tiêu cực từ chiến dịch Sông Đốc



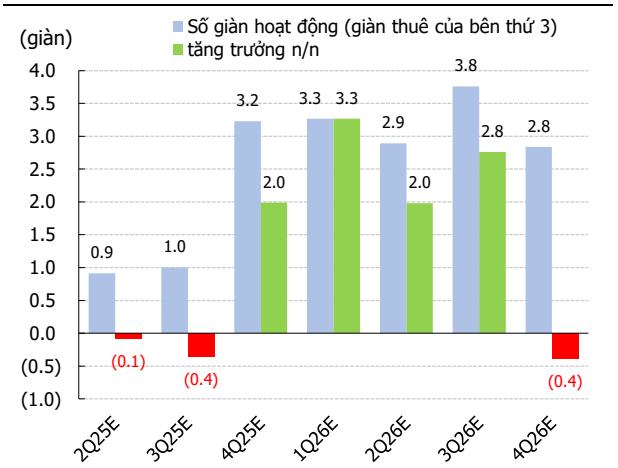
Nguồn: Dữ liệu công ty, KIS Research

Hình 3. Số lượng giàn khoan sở hữu đang hoạt động của PVD tăng 1.0 giàn n/n



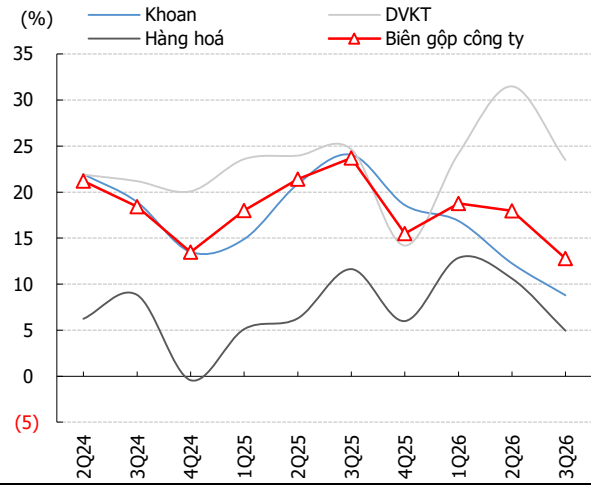
Nguồn: Dữ liệu công ty, KIS Research
Ghi chú: Số liệu ước tính từ lịch khoan đã công bố của PVD

Hình 4. Có 3.8 giàn khoan thuê đang hoạt động trong 3Q26, tăng 2.8 giàn n/n, chủ yếu hỗ trợ tăng trưởng doanh thu



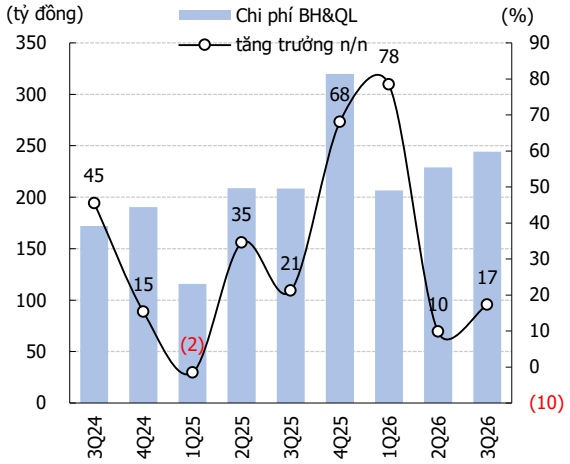
Nguồn: Dữ liệu công ty, KIS Research
Ghi chú: Số liệu ước tính từ lịch khoan đã công bố của PVD

Hình 5. Biên gộp mảng Khoan thu hẹp do giá thuê thấp của PVD9 khi triển khai chiến dịch Sông Đốc



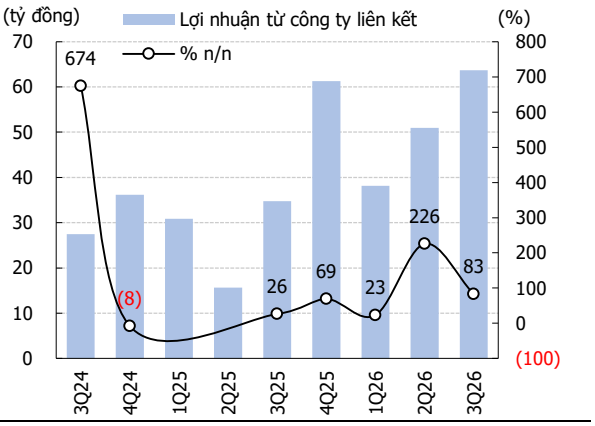
Nguồn: Dữ liệu công ty, KIS Research

Hình 6. Chi phí BH&QLDN tăng 17% n/n



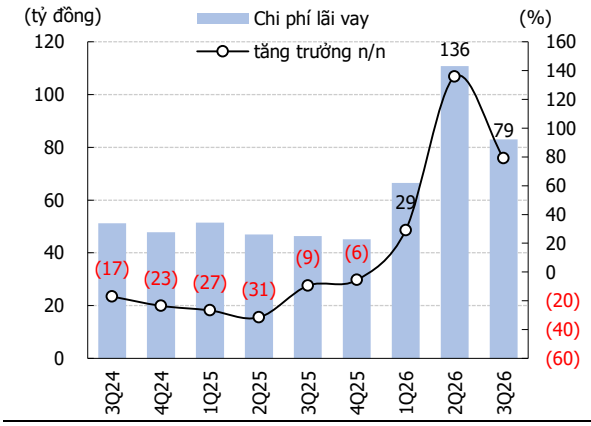
Nguồn: FiinproX, KIS Research

Hình 7. Lợi nhuận từ các công ty liên kết duy trì tích cực, tăng 83% n/n lên 64 tỷ đồng nhờ nhu cầu E&P cao



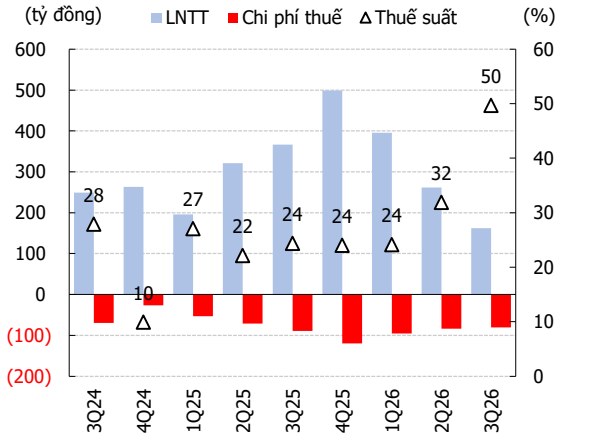
Nguồn: FiinproX, KIS Research

Hình 8. Chi phí lãi vay tăng mạnh 79% n/n, chủ yếu do quy định kế toán mới



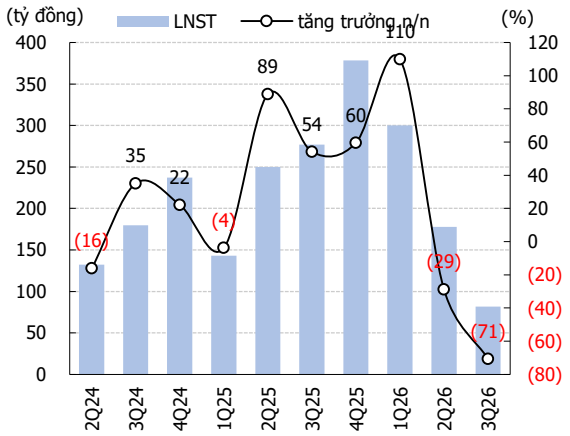
Nguồn: FiinproX, KIS Research

Hình 9. Thuế suất thực tế tăng lên 50% do hiệu quả hoạt động kém của PVD9 tại vùng biển trong nước



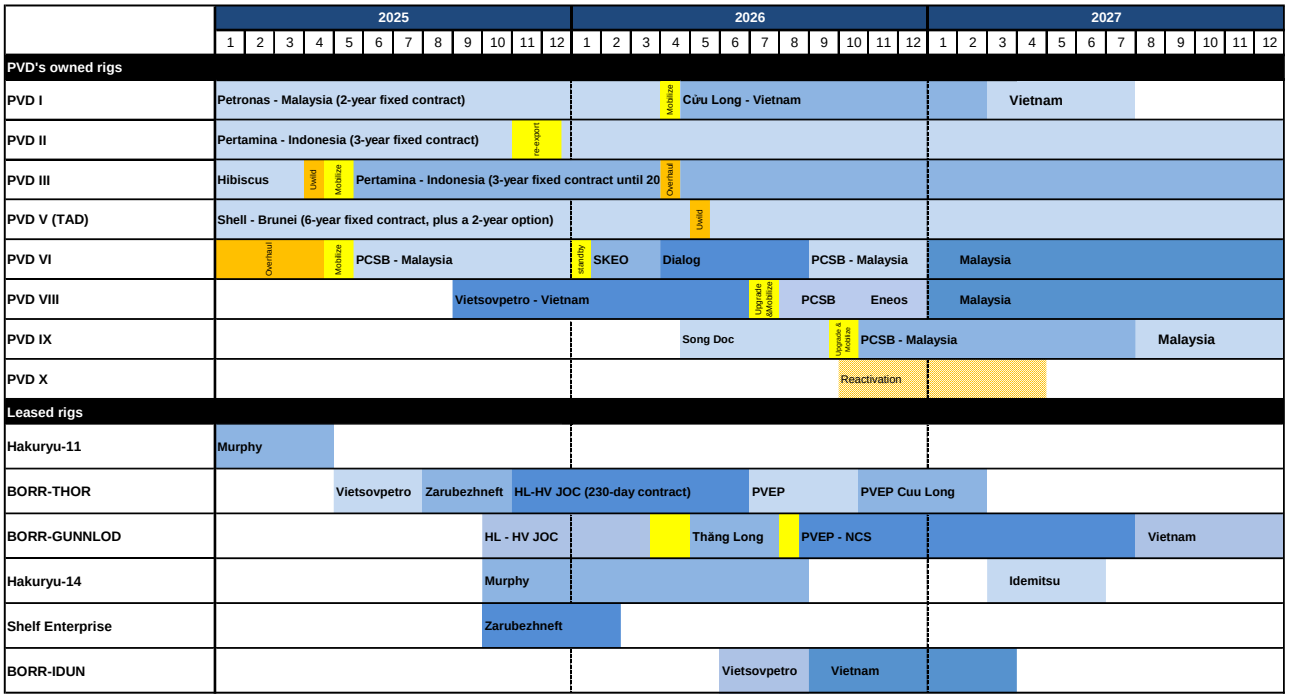
Nguồn: FiinproX, KIS Research

Hình 10. LNST 3Q26 giảm 71% n/n, so với dự phóng KIS giảm 39% n/n



Nguồn: FiinproX, KIS Research

Hình 11. Lịch khoan của PVD 2025-27F



Nguồn: Dữ liệu công ty, KIS Research
Lưu ý: Lịch khoan 2027F có thể chưa phản ánh đầy đủ khối lượng công việc tiềm năng

■ Tổng quan doanh nghiệp

PV Drilling (PVD), công ty con của PetroVietnam (PVN), là một công ty hàng đầu trong lĩnh vực khoan và các dịch vụ kỹ thuật liên quan tại Việt Nam và Đông Nam Á. PVD sở hữu một đội gồm 8 giàn khoan, bao gồm 7 giàn khoan tự nâng và 1 giàn khoan TAD. PVD dự kiến sẽ đóng vai trò thiết yếu trong dự án khí thiên nhiên Lô B.

■ **Nguyên tắc đánh giá của KIS Vietnam Securities Corp. với cổ phiếu dựa trên lợi nhuận kỳ vọng trong 12 tháng tới**

- MUA: Tổng lợi nhuận kỳ vọng là 15% hoặc hơn.
- Nắm giữ: Tổng lợi nhuận kỳ vọng từ -5% đến 15%.
- Bán: Tổng lợi nhuận kỳ vọng là -5% hoặc thấp hơn.
- KIS Vietnam Securities Corp. không cung cấp giá mục tiêu với cổ phiếu khuyến nghị Nắm giữ hoặc Bán.

■ **Nguyên tắc đánh giá của KIS Vietnam Securities Corp. với ngành trong 12 tháng tới**

- Nâng tỷ trọng: Khuyến nghị tăng tỷ trọng của ngành trong danh mục so với tỷ trọng dựa trên vốn hóa của ngành trong VNIndex.
- Trung lập: Khuyến nghị giữ tỷ trọng của ngành trong danh mục bằng với tỷ trọng dựa trên vốn hóa của ngành trong VNIndex.
- Giảm tỷ trọng: Khuyến nghị giảm tỷ trọng của ngành trong danh mục so với tỷ trọng dựa trên vốn hóa của ngành trong VNIndex.

■ **Xác nhận của chuyên viên phân tích**

Chúng tôi, chuyên viên phân tích thực hiện báo cáo này, xác nhận rằng báo cáo phản ánh chính xác quan điểm cá nhân của chúng tôi về công ty được phân tích trong báo cáo. Chúng tôi cũng xác nhận rằng chúng tôi đã, đang và sẽ không nhận được các khoản lợi ích cá nhân nào, liên quan đến khuyến nghị và quan điểm trong báo cáo, một cách trực tiếp hoặc gián tiếp.

■ **Thông tin công khai quan trọng**

Ở thời điểm cuối tháng liền trước của ngày phát hành báo cáo (hoặc cuối tháng thứ 2 liền trước nếu ngày phát hành báo cáo sau ngày cuối tháng liền trước ít hơn 10 ngày), KIS Vietnam Securities Corp. hoặc các bên liên quan không nắm giữ 1% hoặc nhiều hơn cổ phần của công ty được phân tích trong báo cáo.

Không có mâu thuẫn lợi ích quan trọng nào giữa chuyên viên phân tích, KIS Vietnam Securities Corp. và các bên liên quan tại thời điểm phát hành báo cáo.

KIS Vietnam Securities Corp. hoặc các bên liên quan không quản lý hoặc đồng quản lý việc phát hành ra công chúng cổ phiếu của công ty được phân tích trong báo cáo trong vòng 12 tháng qua.

KIS Vietnam Securities Corp. hoặc các bên liên quan không nhận được khoản lợi ích nào từ dịch vụ ngân hàng đầu tư từ công ty được phân tích trong báo cáo trong 12 tháng qua; KIS Vietnam Securities Corp. hoặc các bên liên quan không kỳ vọng hoặc tìm kiếm các khoản lợi ích nào từ dịch vụ ngân hàng đầu tư từ công ty được phân tích trong báo cáo trong ba tháng tới.

KIS Vietnam Securities Corp. hoặc cá bên liên quan không tạo lập thị trường cho cổ phiếu của công ty được phân tích trong báo cáo tại thời điểm phát hành báo cáo.

KIS Vietnam Securities Corp. không nắm hơn 1% cổ phần của công ty được phân tích trong báo cáo tại ngày 3/11/2026.
KIS Vietnam Securities Corp. đã không cung cấp trước báo cáo này cho các bên thứ ba khác.
Cả chuyên viên phân tích thực hiện báo cáo này và người liên quan không sở hữu cổ phiếu của công ty được phân tích trong báo cáo tại ngày 3/11/2026.
KIS Vietnam Securities Corp. đã không phát hành chứng quyền có đảm bảm với cổ phiếu PV Drilling (PVD) và hiện không là công ty tạo lập thị trường.

Người thực hiện: Phòng Phân tích

Miễn Trừ Trách Nhiệm

Báo cáo phân tích này và các tại liệu marketing cho chứng khoán Việt Nam được thực hiện và phát hành bởi phòng phân tích của KIS Vietnam Securities Corp., công ty được cấp giấy phép đầu tư của Ủy ban Chứng khoán Nhà nước Việt Nam. Chuyên viên phân tích, người thực hiên và phát hành báo cáo phân tích này và các tài liệu marketing, được cấp chứng chỉ hành nghề và được quản lý bởi UBCKNN Việt Nam. Báo cáo này không được sao chụp, nhân bản hoặc xuất bản (toàn bộ hoặc từng phần) hoặc tiết lộ cho bất kỳ người nào khác mà không được sự chấp thuận bằng văn bản của KIS Vietnam Securities Corp..

Báo cáo này được viết nhằm mục đích chỉ cung cấp thông tin. Bản báo cáo này không nên và không được diễn giải như một đề nghị mua hoặc bán hoặc khuyến khích mua hoặc bán bất cứ khoản đầu tư nào. Khi xây dựng bản báo cáo này, chúng tôi hoàn toàn đã không cân nhắc về các mục tiêu đầu tư, tình hình tài chính hoặc các nhu cầu cụ thể của các nhà đầu tư. Cho nên khi đưa ra các quyết định đầu tư cho riêng mình các nhà đầu tư nên dựa vào đánh giá cá nhân hoặc tư vấn của chuyên gia tư vấn tài chính độc lập của mình và tùy theo tình hình tài chính cá nhân, mục tiêu đầu tư và các quan điểm thích hợp khác trong từng hoàn cảnh. KIS Vietnam Securities Corp. không đảm bảo nhà đầu tư sẽ đạt được lợi nhuận hoặc được chia sẻ lợi nhuận từ các khoản đầu tư. KIS Vietnam Securities Corp., hoặc các bên liên quan, và các nhân sự cấp cao, giám đốc và nhân viên tuyên bố miễn trừ trách nhiệm với các khoản lỗ hoặc tổn thất liên quan đến việc sử dụng toàn bộ hoặc một phần báo cáo này. Thông tin và nhận định có thể thay đổi bất cứ lúc nào mà không cần báo trước và có thể khác hoặc ngược với quan điểm được thể hiện trong các mảng kinh doanh khác của KIS Vietnam Securities Corp.. Quyết định đầu tư cuối cùng phải dựa trên các đánh giá cá nhân của khách hàng, và báo cáo phân tích này và các tài liệu marketing không thể được sử dụng như là chứng cứ cho các tranh chấp pháp lý liên quan đến các quyết định đầu tư.

Bản quyền © 2026 của KIS Vietnam Securities Corp.. Báo cáo này không được sao chụp, nhân bản hoặc xuất bản (toàn bộ hoặc từng phần) hoặc tiết lộ cho bất kỳ người nào khác mà không được sự chấp thuận bằng văn bản của KIS Vietnam Securities Corp..