truefriend KIS Viet Nam Securities Corporation

KQKD
Cập nhật

12/11/2026

Dịch vụ Kỹ thuật Dầu khí (PVS)

Thu nhập một lần dẫn dắt tăng trưởng LNTT 9T26

· Doanh thu 3Q26 tăng 10% n/n, LNST đi ngang +2% n/n
· Tăng trưởng LNTT 9T26 dẫn dắt bởi thu nhập một lần
· 4Q26F: Triển vọng cốt lõi tích cực, tiềm năng thu nhập một lần

Thực tế: LNST 3Q26 đi ngang do thu nhập tài chính ròng giảm và ghi nhận thuế suất cao

Trong 3Q26, PVS ghi nhận doanh thu và LNTT lần lượt đạt 10.6 nghìn tỷ đồng (+10% n/n, ~95% dự phóng KIS) và 491 tỷ đồng (+29% n/n, ~95% dự phóng KIS). Kết quả kinh doanh cốt lõi như sau:

- **Mảng Cơ khí & Xây dựng (M&C):** Doanh thu tăng 2% n/n lên 6.7 nghìn tỷ đồng. LN gộp (điều chỉnh theo thông tư 99) đạt 510 tỷ đồng, tăng 65% so với 308 tỷ đồng trong 3Q25 (trình bày lại). Nếu khấu trừ dự phòng bảo hành M&C (hiện được ghi nhận vào chi phí bán hàng), LN gộp đạt 202 tỷ đồng, so với 10 tỷ đồng trong 3Q25.
- **Dịch vụ ngoài M&C:** Doanh thu và LN gộp từ các dịch vụ kỹ thuật khác ghi nhận tăng trưởng mạnh lần lượt 27% và 63% n/n, đạt 3.9 nghìn tỷ đồng và 509 tỷ đồng. Tăng trưởng mạnh chủ yếu phản ánh nhu cầu E&P trong nước ở mức cao.
- **Chi phí BH&QLDN báo cáo** đi ngang, +3% n/n. Chi phí BH&QLDN cốt lõi (loại trừ dự phòng nợ xấu và dự phòng bảo hành) tăng 12% n/n.
- **Lợi nhuận từ liên doanh FSO/FPSO** giảm 54% n/n xuống 98 tỷ đồng.

Đáng chú ý, doanh thu tài chính giảm 46% n/n xuống 125 tỷ đồng do khoản lãi tỷ giá giảm mạnh trong bối cảnh VND tăng giá. Trong khi đó, chi phí tài chính tăng 191% n/n lên 86 tỷ đồng, gây áp lực lớn lên lợi nhuận.

Thuế suất thực tế ghi nhận ở mức cao 30.6%, so với 12.1% trong 3Q25. LNST 3Q26 theo đó đi ngang ở mức 340 tỷ đồng (+2% n/n).

Cơ hội và thách thức: Tăng trưởng LNTT 9T26 chủ yếu đến từ thu nhập một lần

Trong 9T26, PVS ghi nhận doanh thu 27.9 nghìn tỷ đồng (+21% n/n), trong đó doanh thu M&C tăng 9% n/n và các dịch vụ khác tăng 47% n/n. LNTT báo cáo 9T26 tăng 46% n/n, trong đó hoạt động kinh doanh cốt lõi và lợi nhuận các công ty liên doanh chỉ đóng góp +16đpt vào tăng trưởng LNTT (Hình 9). Thu nhập một lần và việc không trích dự phòng đóng góp +57đpt, trong khi các yếu tố bất lợi từ hoạt động tài chính làm giảm -27đpt tăng trưởng.

Trong 4Q26F, chúng tôi duy trì quan điểm tích cực về triển vọng lợi nhuận của PVS, được hỗ trợ bởi *(1)* tiềm năng lợi nhuận đáng kể từ mảng M&C và *(2)* khoản dự phòng bảo hành xây dựng còn lại của gói thầu Sao Vàng – Đại Nguyệt, với số dư ~684 tỷ đồng, dự kiến sẽ được hoàn nhập trong năm nay.

Khuyến nghị: NẮM GIỮ

Chúng tôi duy trì khuyến nghị NẮM GIỮ đối với PVS.

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

Khuyến nghị	**NẮM GIỮ**
Giá mục tiêu	**NA**
Lợi nhuận	*NA*

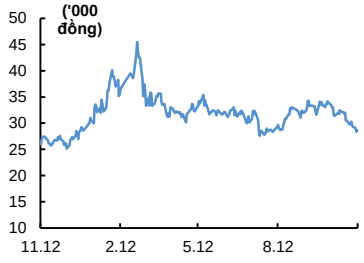
Thống kê

VNIndex (11/11, điểm)	1,747
Giá cp (11/11, đồng)	28,600
Vốn hóa (tỷ đồng)	17,552
SLCP lưu hành (triệu)	614
Cao/Thấp 52 tuần (đồng)	45,498/25,166
GTGDTB 6T (tỷ đồng)	103.25
Tỷ lệ CP tự do / Sở hữu NN (%)	50.0/15.0
Cổ đông lớn (%)	
Petro Vietnam	51.38

Biến động giá cổ phiếu

	1T	6T	12T
Tuyệt đối (%)	(14.6)	(13.5)	10.3
Tương đối với VNI (%p)	(16.1)	(5.7)	3.2

Xu hướng giá cổ phiếu



Nguồn: FiinproX

Phòng Phân tích
Researchdept@kisvn.vn

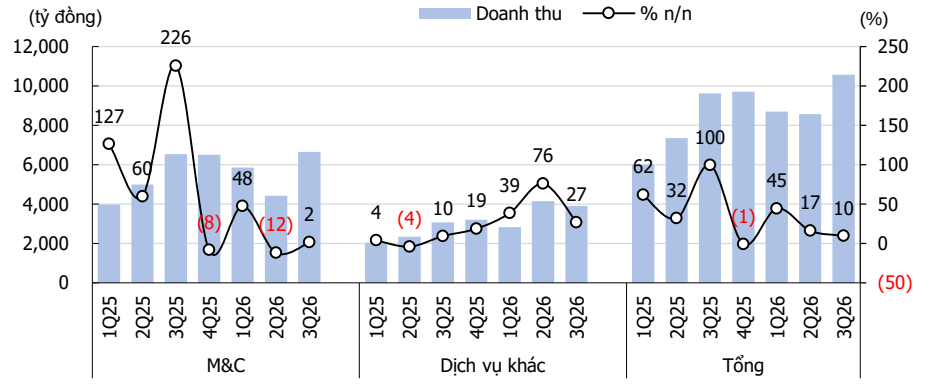
Bảng 1. Tóm tắt lợi nhuận theo quý

(Tỷ đồng, %, %p)

	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26	q/q	n/n
Doanh thu	9,630	9,716	8,699	8,574	10,579	23.4	9.9
Lợi nhuận hoạt động	(23)	621	232	(85)	355	NA	NA
Biên LN hoạt động	(0.2)	6.4	2.7	(1.0)	3.4	4.4	3.6
LN từ liên doanh liên kết	214	168	157	183	98	(46.5)	(54.2)
LNTT	380	987	528	754	491	(34.8)	29.3
LNST	334	972	435	567	341	(39.9)	2.0

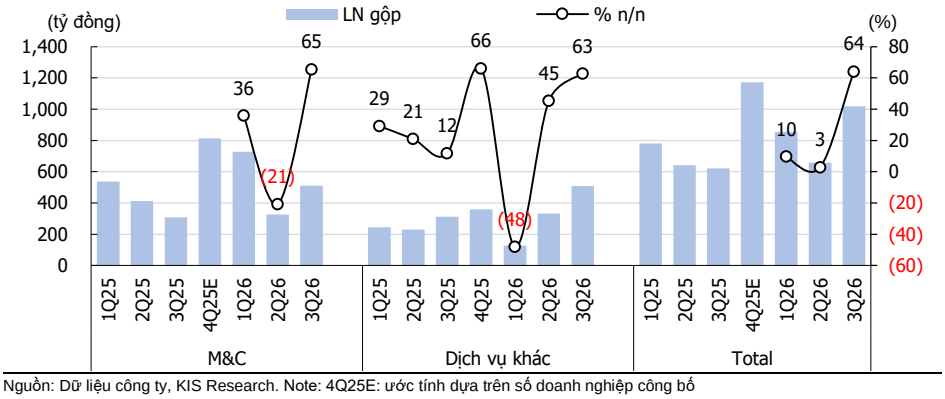
Nguồn: Dữ liệu công ty, KIS Research

Hình 1. Doanh thu hợp nhất 3Q26 tăng 10% n/n, chủ yếu nhờ dịch vụ ngoài M&C (+27% n/n), trong khi doanh thu M&C chỉ tăng nhẹ 2% n/n



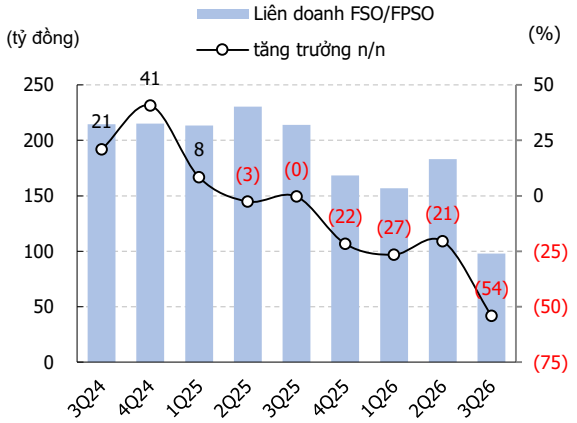
Nguồn: Dữ liệu công ty, KIS Research

Hình 2. LN gộp hợp nhất 3Q26 (điều chỉnh theo thông tư 99) tăng 64% n/n, nhờ đóng góp từ cả M&C (+65% n/n) và dịch vụ ngoài M&C (+63% n/n)



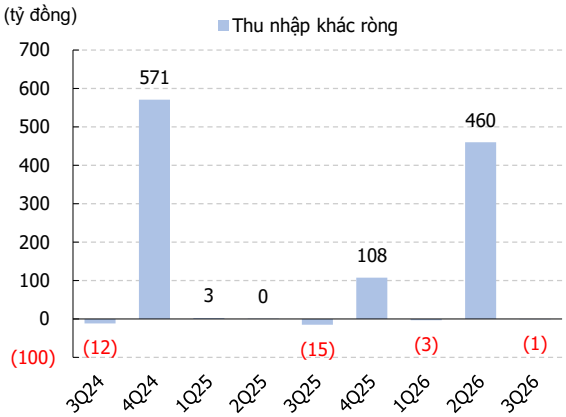
Nguồn: Dữ liệu công ty, KIS Research. Note: 4Q25E: ước tính dựa trên số doanh nghiệp công bố

Hình 3. Lợi nhuận từ các công ty liên doanh FSO/FPSO giảm 54% n/n



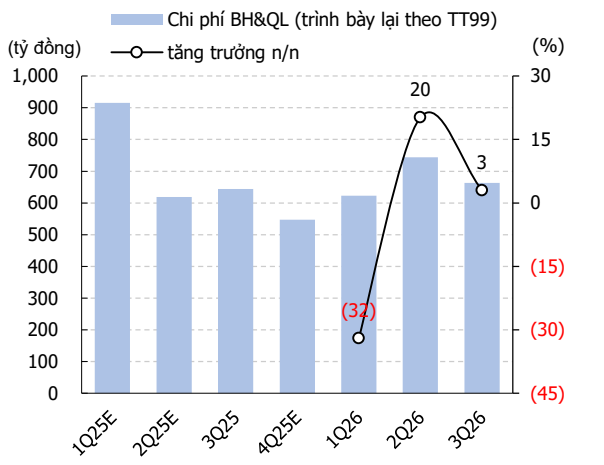
Nguồn: FiinproX, KIS Research

Hình 4. PVS không ghi nhận thu nhập bất thường trong 3Q26



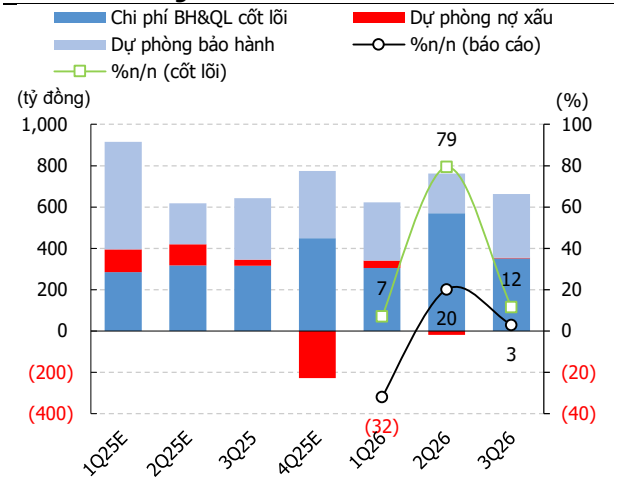
Nguồn: FiinproX, KIS Research

Hình 5. Chi phí BH&QLDN báo cáo 3Q26 (điều chỉnh theo thông tư 99) đi ngang, +3% n/n



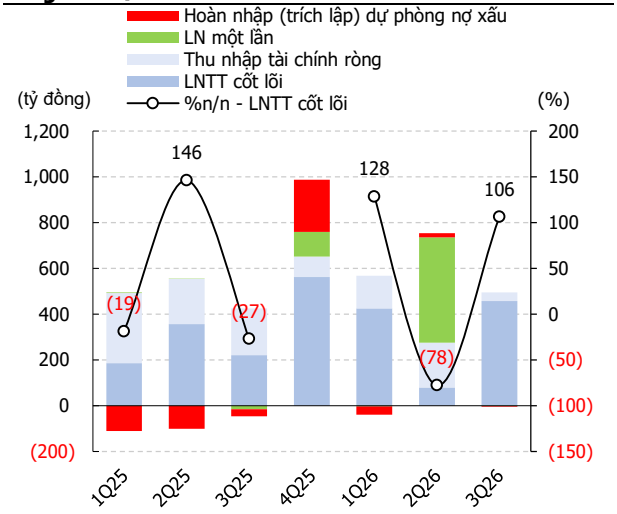
Nguồn: Dữ liệu công ty, KIS Research

Hình 6. Loại trừ các khoản dự phòng, chi phí BH&QLDN cốt lõi 3Q26 tăng 12% n/n



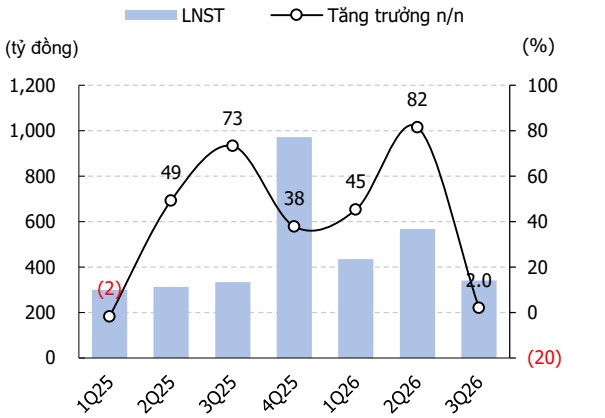
Nguồn: Dữ liệu công ty, KIS Research
Note 1Q-4Q25E: ước tính dựa trên số doanh nghiệp báo cáo

Hình 7. LNTT báo cáo tăng 29% n/n, trong khi LNTT cốt lõi tăng 106% n/n trong 3Q26. Trong 9T26, LNTT cốt lõi tăng 26% n/n



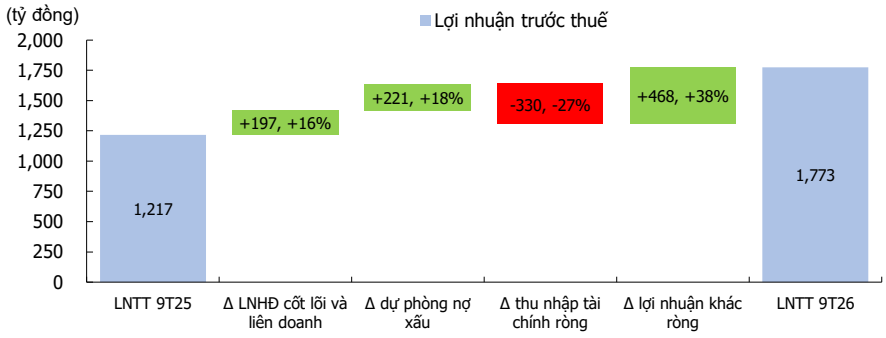
Nguồn: Dữ liệu công ty, KIS Research
Note: LNTT cốt lõi = LNHĐ, loại bỏ dự phòng nợ xấu + LN từ liên doanh FSO/FPSO

Hình 8. LNST 3Q26 đi ngang, +2% n/n, chủ yếu do ghi nhận thuế suất cao 30.6%. Trong 9T26, LNST báo cáo tăng 42% n/n



Nguồn: FiinproX, KIS Research

Hình 9. Tăng trưởng LNTT 9T26 chủ yếu được đóng góp bởi lãi một lần và việc không trích lập dự phòng nợ xấu



Nguồn: Dữ liệu công ty, KIS Research

■ **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 12/11/2026.
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 12/11/2026.
KIS Vietnam Securities Corp. đã không phát hành chứng quyền có đảm bảm với cổ phiếu Dịch vụ Kỹ thuật Dầu khí (PVS) 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..