

**PVD - KQKD Q3/2026 và triển vọng 2027**

**Q3/2026:** doanh thu tăng nhưng lợi nhuận giảm mạnh. **Doanh thu thuần đạt 3.214 tỷ đồng (+25% YoY). LNST công ty mẹ chỉ còn 71 tỷ đồng (-75% YoY).** Biên gộp giảm từ 23,7% xuống 12,8%, lợi nhuận gộp còn 410 tỷ đồng (-33%).

- **Mảng khoan là nguyên nhân chính.** Doanh thu mảng này đạt 2.037 tỷ **(+36%)** nhờ đội giàn mở rộng, nhưng lợi nhuận gộp chỉ còn 179 tỷ (-50%). Biên gộp giảm từ 24,1% xuống 8,8% vì ba lý do:
  - PVD thuê ngoài nhiều giàn hơn, mà giàn thuê chỉ có biên 2-3%. Chi phí dịch vụ mua ngoài tăng 71% YoY.
  - Chi phí nâng cấp PVD VIII và IX được ghi thẳng vào chi phí trong kỳ.
  - Giàn tại Brunei gần như hòa vốn, lợi nhuận gộp chỉ khoảng 1 tỷ đồng.
- **Dịch vụ kỹ thuật giếng khoan giữ ổn định.** Doanh thu 936 tỷ (-2%), biên gộp 23,5%.
- **Chi phí tài chính tăng.** Chi phí lãi vay lên 83 tỷ (+79%) do vay nợ để đầu tư giàn. Tổng vay đạt 6.231 tỷ, tăng 41% so với đầu năm. Nợ ròng khoảng 3.500 tỷ.
- **Lũy kế 9 tháng.** Doanh thu 9.647 tỷ **(+47%)**, LNST công ty mẹ 540 tỷ **(-20%)**. PVD đã phát hành cổ phiếu tăng vốn từ nguồn chủ sở hữu, nên số cổ phiếu lưu hành tăng lên 928 triệu và EPS bị pha loãng.

**Triển vọng 2027: tích cực, động lực đến từ quy mô đội giàn**

- **Công suất tăng.** PVD IX đóng góp trọn năm 2027. PVD X dự kiến bắt đầu khoan từ Q2/2027. Như vậy tỷ trọng giàn thuê biên thấp sẽ giảm.
- **Nhu cầu trong nước cao.** Việt Nam cần khoảng 14 giàn tự nâng trong năm 2027, cao nhất Đông Nam Á, nhờ các dự án Lô B Ô Môn, Nam Du U Minh, Sư Tử Trắng và Kinh Ngư Trắng. Phần lớn đội giàn của PVD đã có hợp đồng.
- **Giá thuê giàn.** Giá thuê ngày trong khu vực đang chịu áp lực ngắn hạn (Q2/2026 khoảng 95.100 USD/ngày, -9% YoY). Vietcap kỳ vọng giá tăng trở lại khoảng 3% trong năm 2027.
- **Chi phí bất thường giảm dần.** Chi phí nâng cấp giàn dự kiến giảm đáng kể từ Q4/2026. Biên gộp mảng khoan vì vậy có thể phục hồi về vùng 18-19%.
  - Rủi ro cần theo dõi: PVD X đưa vào hoạt động chậm.
  - Giá thuê ngày và giá dầu thấp hơn kỳ vọng.
  - Chi phí lãi vay và khấu hao tăng theo chu kỳ đầu tư mới.
  - Số giếng khoan chắc chắn tại Việt Nam giảm từ năm 2028.

**Nhận định:** Câu chuyện tăng trưởng 2027 vẫn còn nguyên nhưng phụ thuộc vào tốc độ phục hồi biên lợi nhuận mảng khoan. **SHS khuyến nghị KHẢ QUAN với giá mục tiêu PVD là 20.800 (+ 13,4%) so với giá ngày 29/10/2026.**

