

TCT CP Dịch vụ Kỹ thuật Dầu khí Việt Nam– HNX: PVS

KHUYẾN NGHỊ: MUA

Giá mục tiêu: 42,800

Upside: +16%

CẬP NHẬT KẾT QUẢ KINH DOANH

KQKD Q2/2025: DTT = 7,383 tỷ VND (+32% YoY, +23% QoQ), LNST-CĐTS = 361 tỷ VND (+85%YoY, +9% QoQ). Trong đó:

- Doanh thu tăng mạnh tiếp tục đến từ mảng M&C (4,803 tỷ, +85% YoY, +20% QoQ).** Ngoài ra, các mảng khác cũng ghi nhận tích cực: căn cứ cảng (+95% YoY), khảo sát địa chấn (+27% YoY). BSC cho rằng doanh thu chủ yếu đến từ việc công ty ghi nhận hết dự án Greater Changhua (33 chân đế) và 1 phần dự án EPCI#1 của Lô B.
- Biên lợi nhuận gộp đạt 6.0% (+1.9 đpt svck) nhờ biên mảng M&C tăng lại (3.5% sv -1.1% cùng kỳ).** Đáng chú ý, trong kỳ, PVS đã dự phòng 486 tỷ liên quan đến chi phí bảo hành của các dự án: so vs Q1, Changhua: +165 tỷ, EPC#1 Lô B +98 tỷ, Đường ống Lô B +56 tỷ, và một số dự án khác. Thông thường, các khoản dự phòng này sau 1 thời gian (vd: 5 năm) nếu không phát sinh chi phí sẽ được hoàn nhập lại.
- Lợi nhuận tài chính ròng đạt mức 198 tỷ (+80% YoY), đến từ 97 tỷ (+94% YoY) lợi nhuận tiền gửi và 126 tỷ (+40% YoY) lãi chênh lệch tỷ giá.

Lũy kế 1H.2025: DTT = 13,395 tỷ VND (+44% YoY), LNST-CĐTS = 392 tỷ VND (+40%YoY).

ĐÁNH GIÁ CỦA BSC

- KQKD Q2/2025 cao hơn kỳ vọng của BSC do biên lợi nhuận gộp mảng M&C và lợi nhuận tài chính.** Dù vậy, BSC cho rằng biên mảng M&C cao hơn kỳ vọng đến từ thời điểm công ty ghi nhận hết doanh thu của dự án Greater Chuanghua (thời điểm tất toán dự án thường mức biên gộp sẽ cao hơn so với thời điểm ghi nhận theo tiến độ). Vì vậy, BSC cho rằng mức biên gộp M&C các quý tới khó đột biến như Q2.2025 (1H.2025 biên gộp M&C là 2.4% sv cả dự phóng năm 2.3%).
- Lũy kế 1H.2025, doanh thu và NPAT-MI của PVS hoàn thành lần lượt 37% và 58% dự phóng của BSC.
- Dự phóng cả năm 2025:** BSC dự kiến **GIỮ NGUYÊN** dự phóng năm 2025 cho PVS. BSC chưa bao gồm trong dự phóng năm 2025 khoản trích lập liên quan đến tiền thuê đất tại Sao Mai – Bến Đình.

KQKD	2022	2023	2024	2025F
Doanh thu thuần	16,373	19,374	23,772	36,151
Lợi nhuận gộp	915	1,039	1,065	1,641
NPATMI	884	1,026	1,070	1,177
EPS	2,067	1,579	1,923	1,847

BÁO CÁO CẬP NHẬT

18/08/2025 – HNX: PVS

Trung tâm phân tích BSC

Nguyễn Cẩm Tú, CFA

(Chuyên viên phân tích)

tuntc@bsc.com.vn

Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VND):	37,000
Cổ phiếu LH (Triệu):	477.9
Vốn hoá (Tỷ VND):	17,484
Thanh khoản 30n (Triệu):	10.3
Sở hữu nước ngoài:	11.9%

Mở tài khoản



DỰ PHÓNG NĂM 2025 CỦA BSC

- BSC dự kiến **GIỮ NGUYÊN** dự báo năm 2025F, doanh thu thuần của PVS đạt 36,151 tỷ VND (+52% YoY) và lợi nhuận sau thuế công ty mẹ đạt 1,177 tỷ VND (+10% YoY), EPS FW = 1,847 VND/CP.
- BSB lưu ý doanh thu tài chính 2 quý gần đây đang tăng mạnh hơn so với kỳ vọng: bình quân mỗi quý lãi hơn 100 tỷ (chiếm 31% LNST) và có thể là rủi ro khiến dự phóng của BSC thấp hơn thực tế.
- BSC chưa bao gồm trong dự phóng năm 2025 khoản trích lập liên quan đến tiền thuê đất tại Sao Mai – Bến Đình.

Tỷ đồng	2022	2023	2024	2025	%YoY
Doanh thu thuần	16,373	19,354	23,770	36,151	+52%
Cho thuê tàu kỹ thuật dầu khí	1,570	1,607	2,160	2,033	-5%
Vận hành FSO/FPSO	1,874	2,207	2,369	2,549	+7%
DV khảo sát địa chấn/công trình ngầm	510	405	507	490	-4%
Căn cứ cảng dầu khí	1,455	1,418	1,550	1,685	8%
Cơ khí & thầu xây lắp (M&C)	8,697	11,150	13,769	26,002	88%
DV sửa chữa, bảo dưỡng	1,555	1,910	2,767	2,607	-6%
DV Khác	711	650	645	785	22%
Lợi nhuận gộp	915	948	1,065	1,641	54%
Biên LN gộp	5.6%	4.9%	4.5%	4.5%	
CP bán hàng	-79	-85	-95	-145	52%
CP QLDN	-828	-1,050	-1,235	-1,808	46%
DT tài chính	489	776	569	993	74%
CP tài chính	-163	-225	-217	-252	16%
Lãi/lỗ từ công ty LDLK	657	664	864	897	4%
LNTT	1,174	1,287	1,553	1,544	-1%
LNST	944	1,030	1,255	1,266	1%
LNST-CĐTS	884	1,026	1,070	1,177	10%

BÁO CÁO CẬP NHẬT

18/08/2025 – HNX: PVS

KHUYẾN NGHỊ:

MUA

Giá mục tiêu:

42,800

Upside:

+16%

Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VND): 37,000

Cổ phiếu LH (Triệu): 477.9

Vốn hoá (Tỷ VND): 17,484

Thanh khoản 30n (Triệu): 10.3

Sở hữu nước ngoài: 11.9%

KHUYẾN NGHỊ CỦA BSC

Mặc dù BSC **GIỮ NGUYÊN** dự phóng kết quả kinh doanh của PVS, chúng tôi tiến hành **NÂNG** giá mục tiêu 2026 đối với PVS lên **42,800 VND/cp** (tăng 11% so với giá mục tiêu trước) chủ yếu tăng mức PE mục tiêu 2026 của PVS từ 16 lên 17.

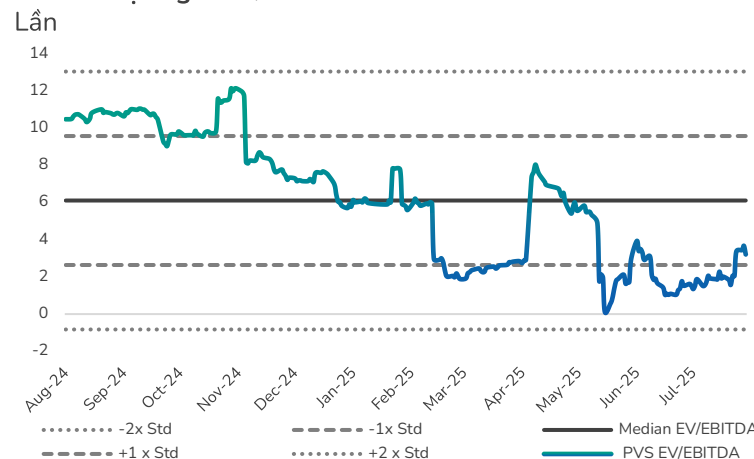
Việc tăng mức PE mục tiêu nhằm phản ánh kỳ vọng giá cổ phiếu PVS sẽ thu hẹp dần khoảng cách giữa mức tăng của cổ phiếu với mức tăng của Index (từ đầu năm, cổ phiếu PVS tăng 9% YTD trong khi VN-Index tăng 26% YTD), khi PVS là doanh nghiệp có tình hình tài chính vững chắc

Hình 1: Giá cổ phiếu PVS và VnIndex



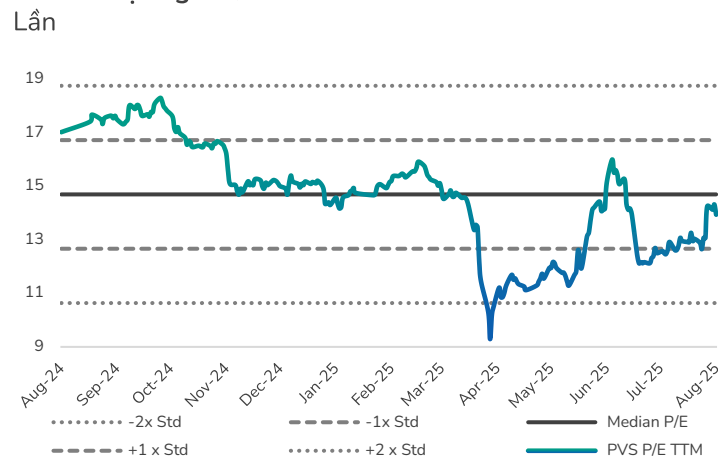
Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Hình 2: Định giá EV/EBITDA của PVS



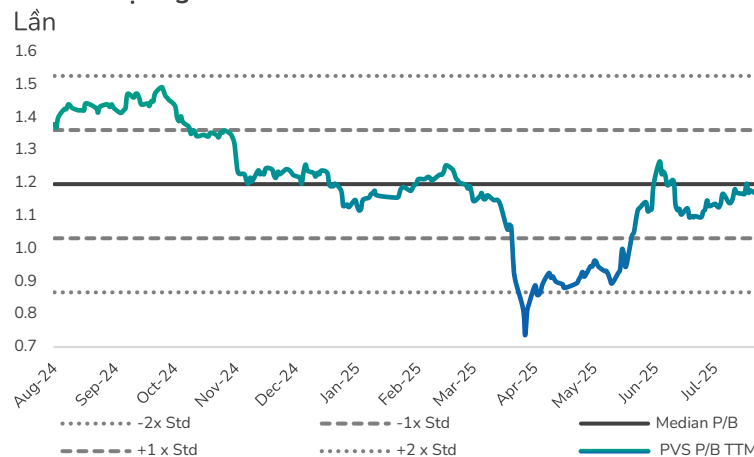
Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Hình 3: Định giá P/E của PVS



Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Hình 4: Định giá P/B của PVS



Nguồn: Bloomberg, BSC Research

BÁO CÁO CẬP NHẬT

18/08/2025 – HNX: PVS

KHUYẾN NGHỊ:

MUA

Giá mục tiêu:

42,800

Upside:

+16%

Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VND): 37,000

Cổ phiếu LH (Triệu): 477.9

Vốn hoá (Tỷ VND): 17,484

Thanh khoản 30n (Triệu): 10.3

Sở hữu nước ngoài: 11.9%

PHỤ LỤC: BẢNG TÓM TẮT KQKD QUÝ 2 NĂM 2025

Tỷ đồng	Q2.2025	%YoY	% QoQ	1H.2025	1H.2024
DT thuần	7,383	32%	23%	13,396	9,287
Giá vốn	(6,942)	30%	21%	(12,698)	(8,798)
Lãi gộp	441	91%	72%	698	489
DT tài chính	223	59%	-34%	563	291
CP tài chính	(25)			(59)	(44)
Lãi vay	(17)			(35)	(30)
Lãi từ CTLK	230	3%	8%	444	420
CP BH	(23)	12%	1%	(46)	(42)
CP QLDN	(397)	29%	6%	(769)	(513)
Lãi từ HĐKD	449	91%	18%	831	600
TN khác, ròng	3			6	48
LNTT	453	61%	18%	837	648
Thuế	(133)			(218)	17
LNST	319	54%	7%	619	513
CĐTS	(41)			(73)	17
LNST-CĐTS	361	85%	9%	692	495

Chỉ số

Biên LNG	6.0%	+1.9 đpt	+1.7 đpt	5.2%	5.3%
Biên LNR	4.9%	+1.4 đpt	-0.6 đpt	4.6%	5.2%
SG&A/DT	5.7%	-0.2 đpt	-0.9 đpt	6.0%	6.0%

Nguồn: PVS, BSC Research

BÁO CÁO CẬP NHẬT

18/08/2025 – HNX: PVS

KHUYẾN NGHỊ: MUA
Giá mục tiêu: 42,800
Upside: +16%

Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VND): 37,000
Cổ phiếu LH (Triệu): 477.9
Vốn hoá (Tỷ VND): 17,484
Thanh khoản 30n (Triệu): 10.3
Sở hữu nước ngoài: 11.9%

Hệ thống khuyến nghị

Các khuyến nghị Mua, Bán hoặc Nắm giữ chứng khoán được xác định dựa trên tổng mức sinh lời kỳ vọng, bằng tổng của chênh lệch giữa giá mục tiêu và giá đóng cửa ngày khuyến nghị của chứng khoán cộng với tỷ suất cổ tức kỳ vọng. Các định nghĩa về khuyến nghị cụ thể như sau:

Xếp hạng khuyến nghị	Định nghĩa
MUA MẠNH	Tổng mức sinh lời kỳ vọng trong 1 năm từ 30% trở lên
MUA	Tổng mức sinh lời kỳ vọng trong 1 năm từ 15% đến 30%
NẮM GIỮ	Tổng mức sinh lời kỳ vọng trong 1 năm từ -10% đến 15%
BÁN	Tổng mức sinh lời kỳ vọng trong 1 năm thấp hơn -10%

Thông tin liên hệ - Trung tâm phân tích Nghiên cứu

Trần Thăng Long

Giám đốc Trung tâm Phân tích Nghiên cứu
Longtt@bsc.com.vn

Bùi Nguyên Khoa

P. Giám đốc Trung tâm PTNC
Vĩ mô – Thị Trường
Khoabn@bsc.com.vn

Phan Quốc Bửu

P. Giám đốc Trung tâm PTNC
Ngành – Doanh nghiệp
Buupq@bsc.com.vn

Nhóm Ngân hàng, Tài chính

Dương Quang Minh

Trưởng nhóm, Chuyên viên phân tích cao cấp
Minhdq@bsc.com.vn

Đoàn Minh Trí

Chuyên viên phân tích
Tridm@bsc.com.vn

Nhóm Bất Động Sản, VLXD

Phạm Quang Minh

Trưởng nhóm, Chuyên viên phân tích cao cấp
Minhpq@bsc.com.vn

Lâm Việt

Chuyên viên phân tích cao cấp
Vietl@bsc.com.vn

Vũ Công Hoàng Duy

Chuyên viên phân tích
Duyvch@bsc.com.vn

Nhóm Dầu khí, Điện, Phân bón – Hoá chất

Nguyễn Thị Cẩm Tú, CFA

Trưởng nhóm, Chuyên viên phân tích cao cấp
Tuntc@bsc.com.vn

Lưu Thuỳ Linh

Chuyên viên phân tích
Linhlt2@bsc.com.vn

Nguyễn Dân Trường

Chuyên viên phân tích
Truongnd@bsc.com.vn

Nhóm Bán lẻ, Xuất khẩu, Logistics

Phạm Thị Minh Châu

Trưởng nhóm, Chuyên viên phân tích cao cấp
Chauptm@bsc.com.vn

Trần Lâm Tùng

Chuyên viên phân tích
Tungtl@bsc.com.vn

Trần Nguyễn Tường Huy

Chuyên viên phân tích
Huytnt@bsc.com.vn

KHUYẾN CÁO SỬ DỤNG

Bản báo cáo này của Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV (BSC), chỉ cung cấp những thông tin chung và phân tích về tình hình kinh tế vĩ mô cũng như diễn biến thị trường chứng khoán trong ngày. Báo cáo này không được xây dựng để cung cấp theo yêu cầu của bất kỳ tổ chức hay cá nhân riêng lẻ nào hoặc các quyết định mua bán, nắm giữ chứng khoán. Nhà đầu tư chỉ nên sử dụng các thông tin, phân tích, bình luận của Bản báo cáo như là nguồn tham khảo trước khi đưa ra những quyết định đầu tư cho riêng mình. Mọi thông tin, nhận định và dự báo và quan điểm trong báo cáo này được dựa trên những nguồn dữ liệu đáng tin cậy. Tuy nhiên Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV (BSC) không đảm bảo rằng các nguồn thông tin này là hoàn toàn chính xác và không chịu bất kỳ một trách nhiệm nào đối với tính chính xác của những thông tin được đề cập đến trong báo cáo này, cũng như không chịu trách nhiệm về những thiệt hại đối với việc sử dụng toàn bộ hay một phần nội dung của bản báo cáo này. Mọi quan điểm cũng như nhận định được đề cập trong báo cáo này dựa trên sự cân nhắc cẩn trọng, công minh và hợp lý nhất trong hiện tại. Tuy nhiên những quan điểm, nhận định này có thể thay đổi mà không cần báo trước. Bản báo cáo này có bản quyền và là tài sản của Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV (BSC). Mọi hành vi sao chép, sửa đổi, in ấn mà không có sự đồng ý của BSC đều trái luật. Bất kỳ nội dung nào của tài liệu này cũng không được (i) sao chụp hay nhân bản ở bất kỳ hình thức hay phương thức nào hoặc (ii) được cung cấp nếu không được sự chấp thuận của Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV.

© 2025 BIDV Securities Company, All rights reserved. Unauthorized access is prohibited.

