

MUA

Giá mục tiêu 2026:	59.700 VND
% tăng giá:	46%
Cập nhật:	18-05-26

TRIỂN VỌNG 2026

Tích cực: (1) Tiềm năng từ lĩnh vực năng lượng tái tạo; (2) Thu nhập tài chính cao, đặc biệt từ lãi tỷ giá; (3) Tiến độ các dự án xây lắp vẫn đi theo đúng kế hoạch.

Rủi ro: Ảnh hưởng từ giá dầu lên tiến độ của các dự án dầu khí; Biến động chi phí mạnh ảnh hưởng lên lợi nhuận mảng xây lắp (vốn có biên lợi nhuận mỏng).

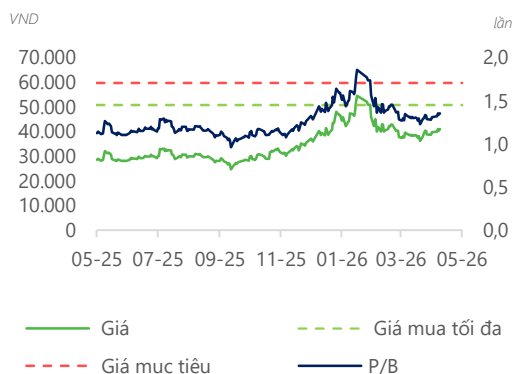
Đơn vị : tỷ VND	Q1/25	Q1/26	2026F
DTT	6.014	8.699	37.967
% YoY	62%	45%	16%
LNST	300	435	1.978
% YoY	4%	38%	3%

Tổng quan doanh nghiệp

Mô hình kinh doanh của PVS là cung cấp đa dạng các dịch vụ phụ trợ cho hoạt động khai thác dầu khí ở khâu thượng nguồn. Công ty là đơn vị duy nhất trong Tập đoàn Dầu khí Việt nam đủ năng lực và kinh nghiệm để triển khai đồng bộ các dịch vụ khảo sát đáp ứng các tiêu chuẩn quốc tế.

Dữ liệu thị trường

Ngành nghề:	Thiết bị và Dịch vụ Dầu khí
Giá hiện tại:	41.000 VND
Vốn hóa:	20.968 tỷ VND
Số lượng CPLH:	511 triệu CP
EPS 4 quý gần nhất:	3.781 VND
P/E:	10,8 lần
Cổ tức tiền mặt 2026:	0,0%
Cổ tức cổ phiếu 2026:	7,0%



PVS

Tổng CTCP Dịch vụ Kỹ thuật Dầu khí
Việt Nam



TÓM TẮT CẬP NHẬT

Trong quý 1 năm 2026, Tổng Công ty Cổ phần Dịch vụ Kỹ thuật Dầu khí Việt Nam (PVS) tiếp tục ghi nhận kết quả kinh doanh ấn tượng với doanh thu thuần đạt 8.699 tỷ đồng (+45% YoY) và lợi nhuận sau thuế đạt 435 tỷ đồng (+45% YoY). Với kết quả này, PVS đã hoàn thành lần lượt 26% kế hoạch doanh thu và 44% kế hoạch lợi nhuận sau thuế của năm 2026 trong 3 tháng đầu năm.

Chúng tôi giữ nguyên định giá hợp lý cho cổ phiếu PVS là 59.700 VND/cp, tương ứng với mức upside gần 40% nhờ các kỳ vọng tại khâu thượng nguồn cũng như cơ cấu tài sản có sức chống chịu tốt trước các biến động tài chính.

CÂU CHUYỆN DOANH NGHIỆP

Giá dầu tăng do xung đột, cơ hội thúc đẩy hoạt động thượng nguồn

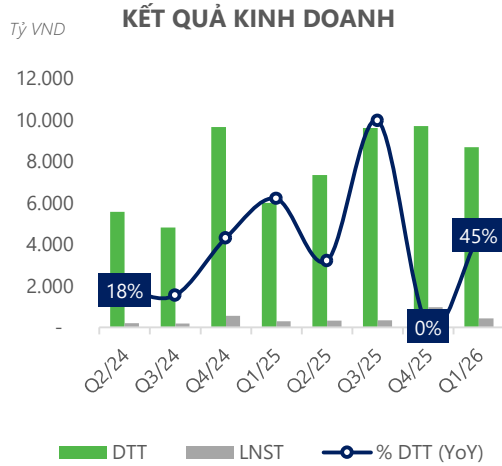
Trong bối cảnh xung đột tại khu vực Trung Đông đang cao trào, giá dầu tăng mạnh sẽ thúc đẩy các hoạt động tại phân khúc thượng nguồn. Cụ thể, DSC cho rằng giá dầu duy trì trên 55 USD - mức hoàn vốn tối thiểu - sẽ giúp duy trì hoạt động khai thác, cũng như thúc đẩy phát triển các đại dự án như Lô B, Lạc Đà Vàng,...

Nhiều động lực vững chắc trong mảng xây lắp

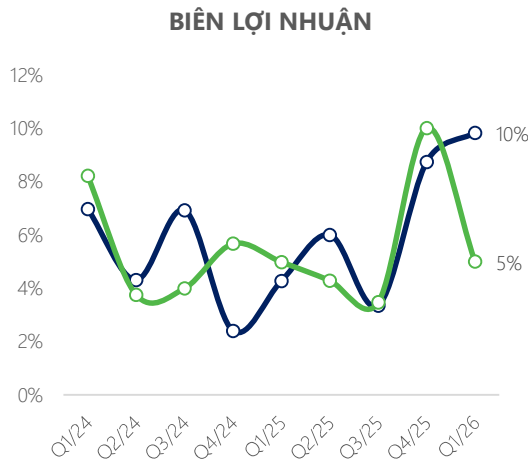
Hiện PVS đang duy trì khối lượng công việc lớn nhờ chuỗi dự án Lô B - Ô Môn bước vào giai đoạn cao điểm, cũng như sự đóng góp từ các đại dự án khác như Lạc Đà Vàng hay Sư Tử Trắng 2B. DSC cho rằng trong bối cảnh nguồn cung khí nội địa cạn kiệt, việc tìm kiếm, phát triển các dự án mỏ khí mới là nhiệm vụ cần thiết nhằm đảm bảo an ninh năng lượng, thực hiện đúng tinh thần của Nghị quyết 70 về năng lượng mới được ban hành gần đây.

Dòng tiền đều đặn từ mảng FSO/FPSO

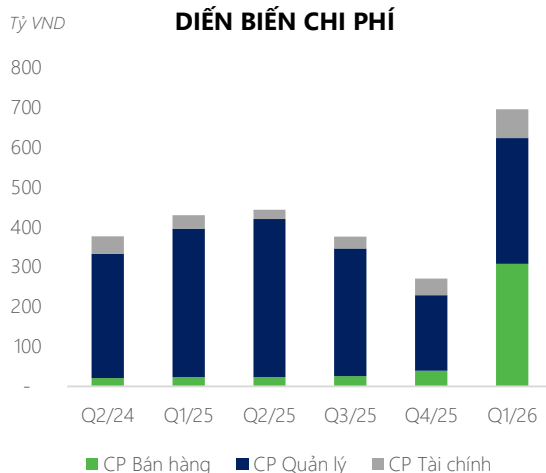
Mảng FSO/FPSO hiện được kỳ vọng mang lại nền tảng lợi nhuận vững chắc cho PVS thông qua các hợp đồng thuê dài hạn. Theo đó, liên doanh của PVS hiện đã ký kết hợp đồng cung cấp FSO thời hạn 25 năm cho dự án Lô B và dự án Lạc Đà Vàng dự kiến đi vào hoạt động từ cuối năm 2026. Ngoài ra một số hợp đồng cũ như FPSO Lam Sơn và FPSO Ruby II cũng tiếp tục được gia hạn.



Nguồn: PVS, DSC tổng hợp



Nguồn: PVS, DSC tổng hợp



Nguồn: PVS, DSC tổng hợp

ĐIỂM NHẤN TÀI CHÍNH

Thu nhập tài chính ròng tăng mạnh

Trong quý 1 năm 2026, Tổng Công ty Cổ phần Dịch vụ Kỹ thuật Dầu khí Việt Nam (PVS) tiếp tục ghi nhận kết quả kinh doanh ấn tượng với doanh thu thuần đạt 8.699 tỷ đồng (+45% YoY) và lợi nhuận sau thuế đạt 435 tỷ đồng (+45% YoY).

Kết quả tích cực này được thúc đẩy bởi việc tập trung thực hiện các dự án dầu khí lớn như Lô B, Lạc Đà Vàng, Sư Tử Trắng và Gallaf 3, dẫn tới tăng trưởng đồng loạt ở tất cả các mảng kinh doanh. Trong đó mảng chế tạo cơ khí tăng trưởng 47% YoY; mảng vận hành bảo dưỡng tăng trưởng 75% YoY; mảng Căn cứ cảng tăng trưởng 41% YoY.

Điểm sáng nổi bật là biên lợi nhuận gộp hợp nhất tăng vọt lên mức 9,8% (so với mức 4,3% của cùng kỳ), trong đó riêng biên lợi nhuận mảng M&C đạt 9,1% – mức cao nhất theo quý trong vòng 8 năm qua nhờ (1) tập trung triển khai các dự án lớn có biên lợi nhuận cao như Lô B, Lạc Đà Vàng và dự án điện gió Gallaf 3 và (2) thay đổi chính sách kế toán, chuyển các khoản dự phòng bảo hành từ giá vốn mảng Cơ khí và Xây dựng (M&C) sang chi phí bán hàng

Với kết quả này, PVS đã hoàn thành lần lượt 26% kế hoạch doanh thu và 44% kế hoạch lợi nhuận sau thuế của năm 2026 trong 3 tháng đầu năm. DSC cho rằng trong môi trường giá dầu cao, các dự án thượng nguồn sẽ tiếp tục được chú trọng khai thác, mở ra dư địa tăng trưởng cho PVS trong cả năm 2026.

Chi phí quản lý doanh nghiệp tăng đột biến

Chi phí bán hàng của PVS trong quý 1/2026 ghi nhận mức tăng đột biến 1.253% so với cùng kỳ năm trước, đạt 307 tỷ đồng (so với mức chỉ 23 tỷ đồng của quý 1/2025). Sự gia tăng bất thường này chủ yếu đến từ (1) Công ty đã trích lập dự phòng bảo hành dự án với giá trị lên đến 282 tỷ đồng trong kỳ và (2) Thay đổi phương pháp phân loại kế toán, các khoản chi phí dự phòng bảo hành công trình được hạch toán trực tiếp vào chi phí bán hàng, thay vì ghi nhận vào giá vốn hàng bán của mảng M&C như phương pháp cũ. Theo phương pháp này, biên lợi nhuận gộp của mảng M&C cũng cao hơn so với khi dùng phương pháp cũ.

Phương pháp định giá

Chúng tôi kết hợp sử dụng phương pháp định giá chính là phương pháp hệ số nhân sử dụng hai chỉ số P/E và P/B, với tỷ lệ cho 2 hệ số là 50:50. Mức giá chúng tôi đưa ra cho cổ phiếu PVS là 59.800 VND/cổ phiếu, cao hơn 45,7% so với giá đóng cửa ngày 15/05/2026. Cổ phiếu có lợi thế về upside khi đang giao dịch ở mức định giá thấp.

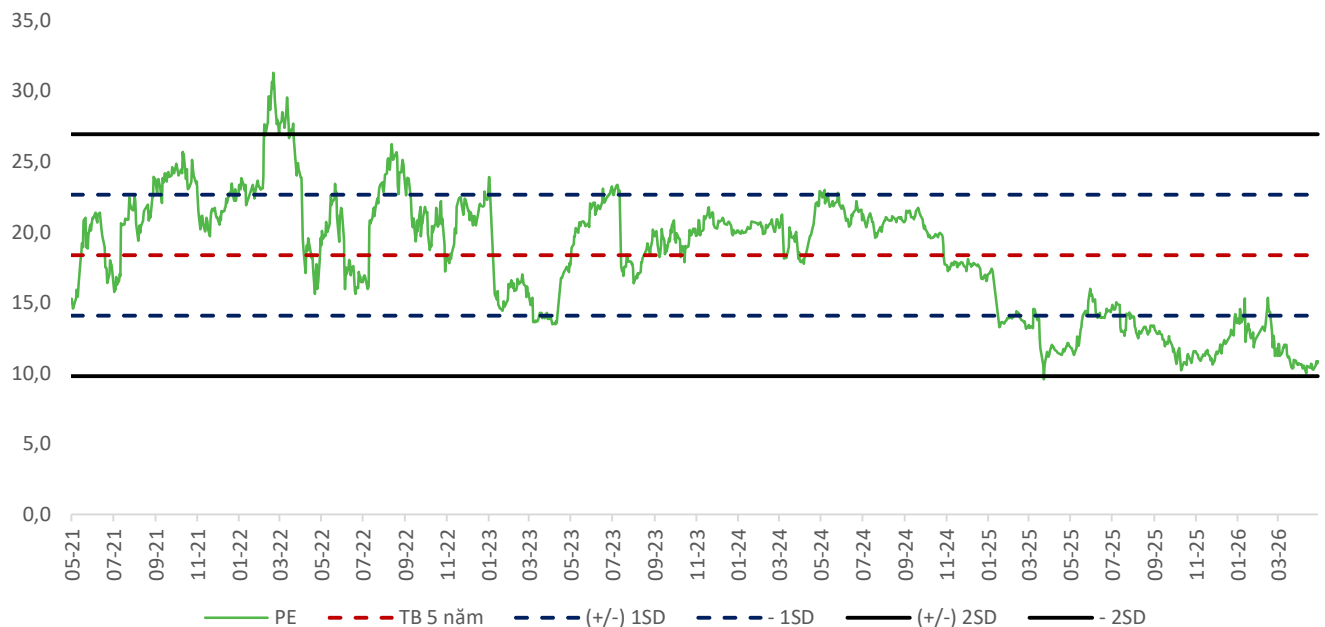
Tổng hợp định giá (18/05/2025)

Phương pháp	Giá dự phóng (VND)	Tỷ trọng	Giá dự phóng theo tỷ trọng (VND)
P/E	71.500	50%	35.750
P/B	47.800	50%	23.900
Giá mục tiêu			59.700
Giá hiện tại			41.000
Upside			45,6%

Nguồn: DSC tổng hợp

Bối cảnh định giá

PVS hiện đang giao dịch với mức P/E là 10,8 lần, thấp hơn đáng kể so với mức P/E trung bình và cũng là mức thấp nhất trong 5 năm nhờ kết quả kinh doanh tăng trưởng vượt bậc trong năm 2025. Dù vậy P/B đang ở mức 1,08 lần, cao hơn so với mức P/B trung bình 5 năm là 1,35 lần. DSC cho rằng mức P/B hiện tại là hợp lý nhờ cơ cấu tài sản lành mạnh của PVS, đồng thời mức P/E phù hợp là 18,5 lần, tương ứng giai đoạn kinh doanh thuận lợi năm 2023 cũng như phù hợp nhờ triển vọng kinh doanh tốt trong giai đoạn cao điểm khu vực thượng nguồn.

P/E LTM

PHỤ LỤC:

Lịch sử khuyến nghị Mô hình kinh doanh

PVS

Tổng CTCP Dịch vụ Kỹ thuật Dầu khí
Việt Nam



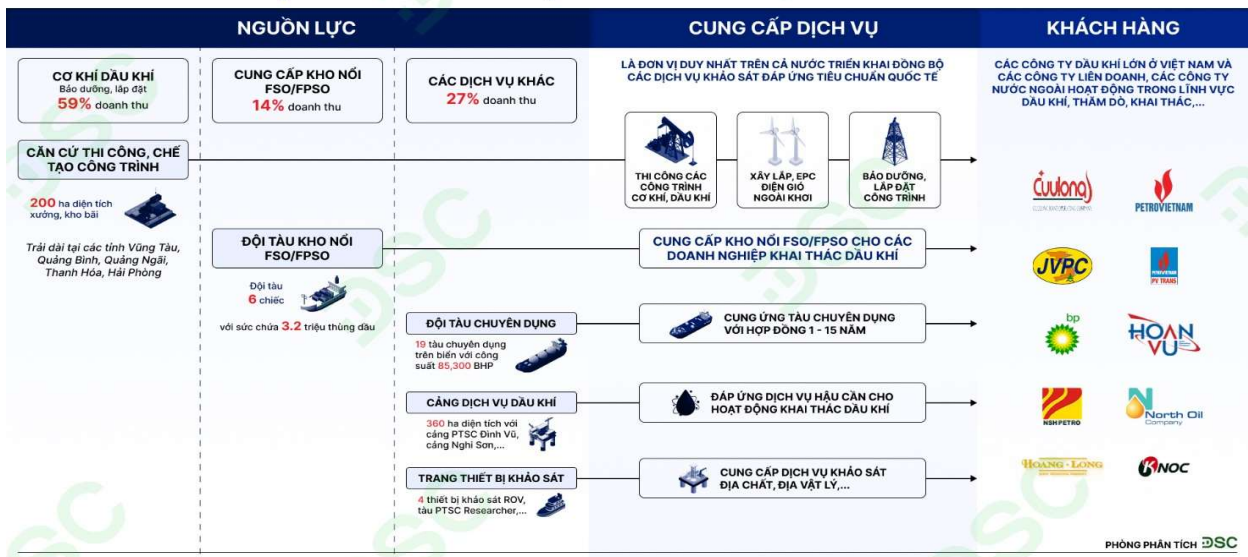
LỊCH SỬ KHUYẾN NGHỊ



MÔ HÌNH KINH DOANH



MÔ HÌNH KINH DOANH CTCP KỸ THUẬT DẦU KHÍ VIỆT NAM (PVS)



PHÒNG PHÂN TÍCH DSC

Nguồn: PVS, DSC tổng hợp

Xác nhận của chuyên viên phân tích

Chúng tôi xác nhận rằng những quan điểm được trình bày trong báo cáo này phản ánh đúng quan điểm cá nhân của chúng tôi. Chúng tôi cũng xác nhận rằng không có phần thù lao nào của chúng tôi đã, đang, hoặc sẽ trực tiếp hay gián tiếp có liên quan đến các khuyến nghị hay quan điểm thể hiện trong báo cáo này. Các chuyên viên phân tích nghiên cứu phụ trách các báo cáo này nhận được thù lao dựa trên nhiều yếu tố khác nhau, bao gồm chất lượng, tính chính xác của nghiên cứu, và doanh thu của công ty, trong đó bao gồm doanh thu từ các đơn vị kinh doanh khác như bộ phận Môi giới tổ chức, hoặc Tư vấn doanh nghiệp.

Báo cáo miễn trừ trách nhiệm

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC. Báo cáo này được viết dựa trên nguồn thông tin đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC không chịu trách nhiệm về độ chính xác của những thông tin này. Quan điểm, dự báo và những ước lượng trong báo cáo này chỉ thể hiện ý kiến của tác giả tại thời điểm phát hành. Những quan điểm này không thể hiện quan điểm chung của Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các tổ chức đầu tư cũng như các nhà đầu tư cá nhân của Công ty cổ phần chứng khoán DSC và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Quyết định của nhà đầu tư nên dựa vào những sự tư vấn độc lập và thích hợp với tình hình tài chính cũng như mục tiêu đầu tư riêng biệt. Báo cáo này không được phép sao chép, tái tạo, phát hành và phân phối với bất kỳ mục đích nào nếu không được sự chấp thuận bằng văn bản của Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC. Xin vui lòng ghi rõ nguồn trích dẫn nếu sử dụng các thông tin trong báo cáo này.


Phương pháp xác định khuyến nghị của DSC:

Khuyến nghị	Định nghĩa
MUA	Giá mục tiêu CAO HƠN giá thị trường ít nhất 15%
THEO DÕI	Giá mục tiêu CHÉNH LỆCH so với giá thị trường thấp hơn 15%
BÁN	Giá mục tiêu THẤP HƠN giá thị trường ít nhất 15%
CHỐT LỜI	Chỉ áp dụng đối với cổ phiếu có báo cáo khuyến nghị MUA gần nhất, bộ phận phân tích nhận định rằng cổ phiếu đã tiến tới vùng giá phản ánh hợp lý các luận điểm đã đề cập.
KHÔNG ĐÁNH GIÁ	Bộ phận phân tích không đưa ra khuyến nghị trong trường hợp báo cáo không có mục đích khuyến nghị hoặc không tìm thấy đầy đủ các thông tin xác thực nhằm phục vụ cho việc khuyến nghị cổ phiếu.

Liên hệ - Trung tâm phân tích DSC

HỘI SỞ CHÍNH

 Tầng 2, Thành Công Building, 80 Dịch Vọng Hậu, Cầu Giấy, Hà Nội

 (024) 3880 3456

 info@dsc.com.vn

Phan Duy Thành
Chuyên viên Phân tích
thanh.pd@dsc.com.vn