

Tổng CTCP Dịch vụ Kỹ thuật Dầu khí Việt Nam

KHUYẾN NGHỊ: MUA

Giá mục tiêu: 52,300

Upside: 28%

CẬP NHẬT KẾT QUẢ KINH DOANH

KQKD Q1/2026: DTT = 8,699 tỷ VND (+44.6% YoY), LNST-CĐTTS = 416 tỷ VND (+25% YoY).

- **Mảng Cơ khí xây lắp (M&C) bứt phá:** Doanh thu mảng đóng góp 5,863 tỷ VND (+47% YoY), dẫn dắt bởi tiến độ thực thi các dự án thượng nguồn trọng điểm (Lô B - Ô Môn, Lạc Đà Vàng) và các hợp đồng chế tạo chân đế điện gió ngoài khơi (Baltica 2, Formosa 4).
- **Biên lợi nhuận gộp cải thiện mạnh mẽ:** Đạt 9.8% (+5.5 đpt svck) nhờ: **(i)** Biên gộp mảng M&C tăng +7.9 đpt svck khi tỷ trọng đóng góp từ các dự án dầu khí thượng nguồn tăng cao và **(ii)** Biên gộp mảng tàu kỹ thuật phục hồi +4.4 đpt svck. Đáng chú ý, PVS tiếp tục trích trước 1,977 tỷ VND chi phí phải trả (riêng gói EPCI#1 Lô B chiếm 798 tỷ VND).
- **Chi phí SG&A tăng mạnh do trích lập dự phòng**, đạt 623 tỷ VND (+58% YoY). Trong đó, chi phí bán hàng tăng mạnh lên 307 tỷ VND chủ yếu do thực hiện trích lập 282 tỷ VND dự phòng bảo hành cho các dự án đang triển khai.
- Doanh thu tài chính đạt 214 tỷ VND, trong đó lãi tiền gửi chiếm 107 tỷ VND và lãi tỷ giá chiếm 107 tỷ VND. Chi phí tài chính ở mức 72 tỷ VND, với chi phí lãi vay duy trì thấp ở mức 17 tỷ VND.
- Lợi nhuận từ LDLK đạt 157 tỷ VND (-27% YoY) do sự sụt giảm doanh thu tại dự án FPSO Lam Sơn. Chúng tôi kỳ vọng lợi nhuận từ LDLK sẽ cải thiện từ cuối Q3/2026 với dự án FSO Lạc Đà Vàng (dự kiến vận hành từ T9/2026) và các dự án FPSO tiềm năng thuộc chuỗi Lô B - Ô Môn từ năm 2027.

ĐÁNH GIÁ CỦA BSC

- **KQKD Q1/2026 tương đương với dự phóng của BSC**, kết quả quý 1 đã hoàn thành lần lượt 20%/24% dự phóng cả năm. Đây là tỷ lệ thực hiện tích cực khi quý 1 thường là giai đoạn thấp điểm trong chu kỳ triển khai dự án. BSC dự kiến **GIỮ NGUYÊN** dự phóng trong thời gian tới.
- Thông tin đáng chú ý: **Triển vọng kinh doanh và Dự phóng 2026** (Chi tiết tại [trang 2](#) và [trang 3](#))

KQKD	2023	2024	2025	2026F
Doanh thu thuần	19,374	23,772	32,556	44,558
Lợi nhuận gộp	1,039	1,065	1,809	2,524
LNST-CĐTTS	1,026	1,070	1,821	1,763
EPS	1,579	1,923	3,563	2,586

BÁO CÁO CẬP NHẬT

15/05/2026 - HNX: PVS

Trung tâm phân tích BSC

Lưu Thùy Linh

(Chuyên viên phân tích)

Linhlt2@bsc.com.vn

Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VND):	41,000
Cổ phiếu LH (Triệu):	511.4
Vốn hoá (Tỷ VND):	19,792
Thanh khoản 30n (Triệu):	3.8
Sở hữu nước ngoài:	16.3%

Mở tài khoản



TRIỂN VỌNG KINH DOANH NĂM 2026 - 2028

BSC duy trì quan điểm **KHẢ QUAN** với triển vọng kinh doanh PVS giai đoạn 2026 - 2028 trong báo cáo gần gần nhất rằng động lực lợi nhuận giai đoạn 2026 - 2028 tập trung tại các dự án dầu khí thượng nguồn. Rủi ro địa chính trị tiếp tục là biến số chính đối với mảng năng lượng tái tạo quốc tế.

1. Dự án Dầu khí Thượng nguồn: Động lực từ Lô B và Lạc Đà Vàng

- **Siêu dự án Lô B - Ô Môn:** BSC cho rằng tiến độ gói thầu EPCI#2 tiếp tục đạt tiến độ đề ra và kỳ vọng hạch toán ~90% giá trị hợp đồng còn lại trong năm 2026 khi mốc First Gas (2027) đang đến gần. Gói EPCI#1 đã hoàn thành hơn 60% tiến độ tổng thể. Ngoài ra, dự án đường ống dẫn khí Lô B - Ô Môn đang trong giai đoạn lắp đặt nước rút và hoàn thiện hạ tầng trên bờ để đồng bộ với chiến dịch rải ống biển vừa bắt đầu tháng 04/2026.
- **Dự án Lạc Đà Vàng (LDV-A):** Tổng thầu EPCIC (~350 triệu USD). Dự kiến hoàn tất chạy thử tại xưởng và bàn giao tháng 09/2026. Việc hạ thủy thành công FSO PTSC LDV (02/2026) đảm bảo dòng tiền O&M dài hạn kể từ thời điểm First Oil.
- **Dự án Sư Tử Trắng 2B:** Hợp đồng ~400 triệu USD (ký kết 04/2026) đóng vai trò gối đầu backlog, duy trì công suất khai thác bãi chế tạo đến năm 2028.
- **Pipeline dự án:** PVS đang đấu thầu dự án dầu khí nước ngoài (kết quả dự kiến Q2/2026) và bám sát dự án mỏ Hải Sư Vàng (tiềm năng ~500 triệu USD) để đảm bảo khối lượng công việc giai đoạn 2027 - 2028.

2. Năng lượng tái tạo – Điện gió ngoài khơi

- **Dự án Baltica 2:** Tiến độ >95%, đang thử khô trạm biển áp Z01 với kế hoạch bàn giao toàn bộ 4 trạm OSS trong năm 2026.
- **Hai Long 2 & 3:** Catalyst hạch toán chính năm 2026 khi hoàn thành nghiệm thu 02 trạm OSS lớn nhất khu vực.
- **Fengmiao 1:** Đã đạt "Financial close" trị giá 3.1 tỷ USD, loại bỏ rủi ro tài chính của chủ đầu tư và đảm bảo dòng tiền giải ngân theo tiến độ chế tạo cho PVS (bàn giao cuối 2026).
- **Formosa 4:** Đã cắt thép ngày 29/01/2026, duy trì backlog xuất khẩu.

RỦI RO

- BSC cho rằng rủi ro chính của PVS liên quan đến tiến độ đấu thầu của dự án tại nước ngoài do đây là dự án chính sẽ đảm bảo công việc cho PVS khi sang năm 2027 - 2028 **(i)** các dự án dầu khí giảm dần tỷ trọng **(ii)** dự án điện gió có rủi ro chưa khởi động lại.
- **Giới hạn công suất bãi chế tạo:** Tình trạng quá tải hạ tầng cảng tại Vũng Tàu khi vận hành đồng thời các dự án dầu khí và điện gió là rủi ro ảnh hưởng đến khả năng gia tăng sản lượng sau 2027.

BÁO CÁO CẬP NHẬT

15/05/2026 - HNX: PVS

KHUYẾN NGHỊ:	MUA
Giá mục tiêu:	52,300
Upside:	28%

Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VND):	41,000
Cổ phiếu LH (Triệu):	511.4
Vốn hoá (Tỷ VND):	19,792
Thanh khoản 30n (Triệu):	3.8
Sở hữu nước ngoài:	16.3%

DỰ PHÓNG KẾT QUẢ KINH DOANH NĂM 2026

BSC dự báo doanh thu thuần của PVS đạt **44,558 tỷ VND** (+23% YoY) và LNST-CĐTS đạt **1,763 tỷ VND** (-3% YoY). Mức suy giảm LNST-CĐTS do năm 2025, PVS ghi nhận 2 khoản lợi nhuận one – off: **(i)** Hoàn nhập 246 tỷ tiền thuế đất và **(ii)** doanh thu lãi tỷ giá đạt 548 tỷ, cao hơn 68% trung bình giai đoạn 2022-2024.

Lợi nhuận từ HĐKD dự kiến tăng 62% nhờ: **(i)** tăng mức biên gộp từ 5.1% lên 5.7% và **(ii)** chi phí QLDN/DTT ước tính giảm từ 5.0% về 4.6%.

Tỷ đồng	2023	2024	2025	2026F mới	%YoY
Doanh thu thuần	19,354	23,770	32,556	44,558	+23%
Cho thuê tàu kỹ thuật dầu khí	1,607	2,160	1,840	2,024	+10%
Vận hành FSO/FPSO	2,207	2,369	2,792	3,071	+10%
DV khảo sát địa chấn/công trình ngầm	405	507	559	755	+35%
Căn cứ cảng dầu khí	1,418	1,550	1,994	2,393	+20%
Cơ khí & thầu xây lắp (M&C)	11,150	13,769	21,625	32,065	+48%
DV sửa chữa, bảo dưỡng	1,910	2,767	3,167	3,642	+15%
DV Khác	650	645	581	610	+5%
Lợi nhuận gộp	948	1,065	1,809	2,524	+39%
<i>Biên LN gộp</i>	<i>4.9%</i>	<i>4.5%</i>	<i>5.6%</i>	<i>5.7%</i>	
CP bán hàng	-85	-95	-110	-134	-8%
CP QLDN	-1,050	-1,235	-1,275	-2,050	+13%
DT tài chính	776	569	927	758	-18%
CP tài chính	-225	-217	-128	-190	
Lãi/lỗ từ công ty LDLK	664	864	834	915	+9%
LNTT	1,287	1,553	2,156	2,090	-3%
LNST	1,030	1,255	1,899	1,839	3%
LNST-CĐTS	1,026	1,070	1,821	1,763	-2%

Nguồn: PVS, BSC Research

BÁO CÁO CẬP NHẬT

15/05/2026 - HNX: PVS

KHUYẾN NGHỊ:	MUA
Giá mục tiêu:	52,300
Upside:	28%

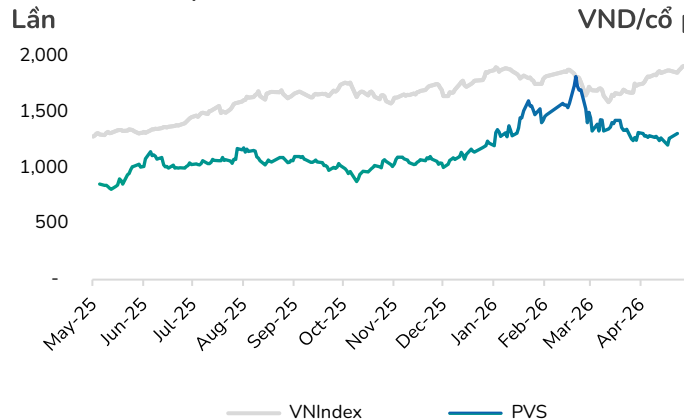
Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VND):	41,000
Cổ phiếu LH (Triệu):	511.4
Vốn hoá (Tỷ VND):	19,792
Thanh khoản 30n (Triệu):	3.8
Sở hữu nước ngoài:	16.3%

KHUYẾN NGHỊ CỦA BSC

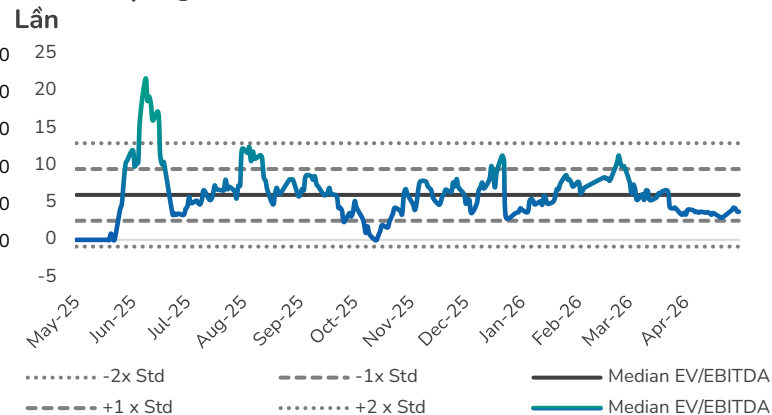
- BSC duy trì khuyến nghị **MUA** đối với cổ phiếu **PVS** với giá mục tiêu **52,300 VND/cp**, tương đương với **upside +28%** so với giá đóng cửa ngày 15/05/2026. Hiện cổ phiếu PVS đang được giao dịch quanh mức **P/E fw 2026 = 15.4x** (chiết khấu -11% so với trung vị 3 năm) và **P/B fw 2026 = 1.4x** thấp hơn so với trung vị 3 năm.
- Giá cổ phiếu PVS đã giảm ~28% từ đỉnh T3/2026** tạo mặt bằng định giá hấp dẫn trong bối cảnh kết quả triển vọng kinh doanh tích cực. Tham khảo báo cáo PVS gần nhất của BSC [tại đây](#).

Hình 1: Giá cổ phiếu PVS và VnIndex



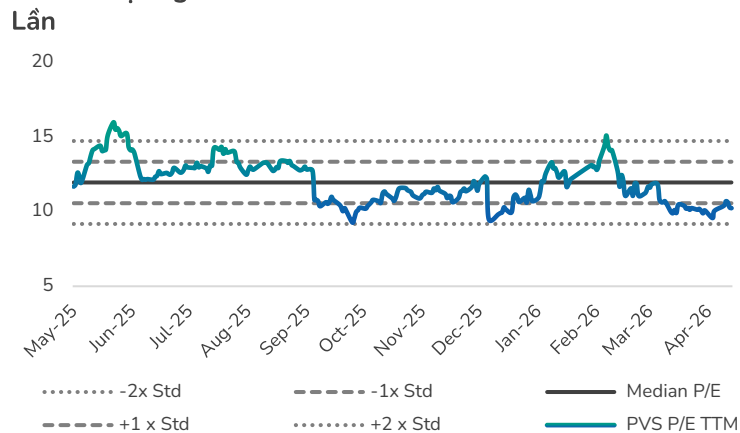
Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Hình 2: Định giá EV/EBITDA của PVS



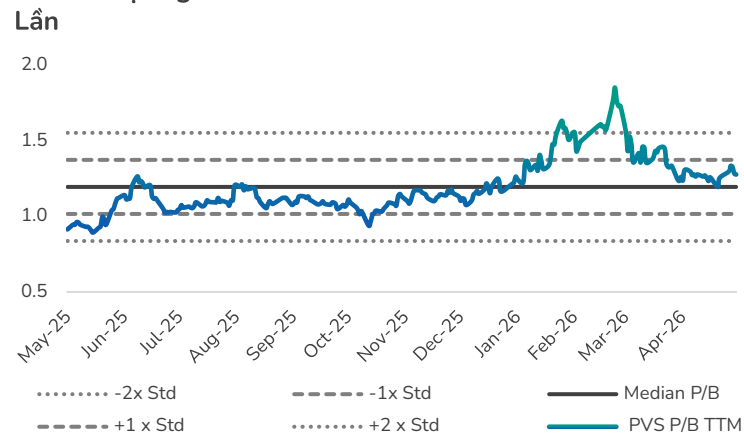
Nguồn: Bloomberg, BSC Research

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

15/05/2026 - HNX: PVS

KHUYẾN NGHỊ:	MUA
Giá mục tiêu:	52,300
Upside:	28%

Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VND):	41,000
Cổ phiếu LH (Triệu):	511.4
Vốn hoá (Tỷ VND):	19,792
Thanh khoản 30n (Triệu):	3.8
Sở hữu nước ngoài:	16.3%

BẢNG TÓM TẮT TÌNH HÌNH KINH DOANH Q1/2026

Tỷ VND	Q1.2026	%QoQ	%YoY	Q4.2025	Q1.2025
Doanh thu thuần	8,699	-10%	45%	9,716	6,014
Cho thuê tàu kỹ thuật dầu khí	640	27%	34%	503	478
Căn cứ cảng dầu khí	454	-13%	41%	522	322
Cơ khí & thâu xây lắp (M&C)	5,911	-6%	47%	6,321	4,017
Lợi nhuận gộp	855	1%	233%	849	257
Cho thuê tàu kỹ thuật dầu khí	109	22%	80%	89	60
Căn cứ cảng dầu khí	117	-13%	41%	133	83
Cơ khí & thâu xây lắp (M&C)	538	53%	1028%	351	48
Biên lợi nhuận gộp	10%	+1.1 đpt	+5.6 đpt	9%	4%
Cho thuê tàu kỹ thuật dầu khí	17%	-0.7 đpt	+4.4 đpt	18%	13%
Căn cứ cảng dầu khí	26%	+0.1 đpt	+0.1 đpt	26%	26%
Cơ khí & thâu xây lắp (M&C)	9%	+3.5 đpt	+7.9 đpt	6%	1%

Nguồn: PVS, BSC Research

Tình hình kinh doanh – Mảng M&C dẫn dắt đà tăng trưởng doanh thu và lợi nhuận

Doanh thu thuần hợp nhất đạt 8,699 tỷ VND (+45% YoY), ghi nhận sự tăng trưởng đồng nhất ở tất cả các mảng dịch vụ chính, trong đó mảng **Cơ khí Xây lắp (M&C)** tiếp tục khẳng định vai trò là động lực tăng trưởng cốt lõi:

- **Động lực tăng trưởng từ mảng M&C:** Doanh thu M&C quý 1/2026 đạt 5,911 tỷ VND (+47% YoY), chiếm tỷ trọng 68% doanh thu tổng. Biên lợi nhuận gộp M&C hồi phục mạnh mẽ lên mức **9%** (so với 1.1% cùng kỳ), chủ yếu nhờ hạch toán các hạng mục giá trị gia tăng cao tại dự án Lô B và các dự án điện gió quốc tế. Sự đảo chiều này giúp lợi nhuận gộp mảng M&C đạt 538 tỷ VND (gấp 11.2 lần svck).
- **Hiệu quả vận hành ở các mảng bổ trợ:** Biên lãi gộp các mảng Cho thuê Tàu kỹ thuật dầu khí (đạt 17%, +4.4 đpt YoY) và Căn cứ cảng dầu khí (đạt 26%, +0.1 đpt YoY) tiếp tục duy trì đà cải thiện nhờ hiệu suất sử dụng tài sản cao và giá dịch vụ phục hồi theo xu hướng thị trường thượng nguồn.

BÁO CÁO CẬP NHẬT

15/05/2026 - HNX: PVS

KHUYẾN NGHỊ: MUA
Giá mục tiêu: 52,300
Upside: 28%

Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VND): 41,000
Cổ phiếu LH (Triệu): 511.4
Vốn hoá (Tỷ VND): 19,792
Thanh khoản 30n (Triệu): 3.8
Sở hữu nước ngoài: 16.3%

BẢNG TÓM TẮT KQKD QUÝ 1/2026

Tỷ VND	Q1.2026	%QoQ	%YoY	Q4.2025	Q1.2025
DT thuần	8,699	-10%	45%	9,716	6,014
Giá vốn	(7,844)	-12%	36%	(8,867)	(5,757)
Lãi gộp	855	1%	233%	849	257
DT tài chính	215	62%	-37%	132	340
CP tài chính	(72)	72%	114%	(42)	(34)
Lãi vay	(17)	2%	-7%	(16)	(18)
Lãi từ CTLK	157	-7%	-27%	168	213
CP BH	(307)	678%	1253%	(39)	(23)
CP QLDN	(316)	67%	-15%	(189)	(373)
Lãi từ HĐKD	531	-40%	39%	880	381
TN khác, ròng	2	-98%	-73%	125	8
LNTT	528	-47%	38%	987	384
Thuế	(93)	499%	10%	(16)	(84)
LNST	435	-55%	45%	972	300
CĐTS	20	-86%	-162%	137	(32)
LNST-CĐTS	416	-50%	25%	835	332

Chỉ số

Biên LNG	9.8%	+1.1đpt	+5.6đpt	8.7%	4.3%
Biên LNR	5%	-3.8đpt	-0.7đpt	8.6%	5.5%
SG&A/DT	7%	+4.8đpt	+0.6đpt	2.4%	6.6%

Nguồn: PVS, BSC Research

BÁO CÁO CẬP NHẬT

15/05/2026 - HNX: PVS

KHUYẾN NGHỊ:	MUA
Giá mục tiêu:	52,300
Upside:	28%

Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VND):	41,000
Cổ phiếu LH (Triệu):	511.4
Vốn hoá (Tỷ VND):	19,792
Thanh khoản 30n (Triệu):	3.8
Sở hữu nước ngoài:	16.3%

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

Phan Quốc Bửu

Quyền phụ trách Trung tâm Phân tích Nghiên cứu

Buupq@bsc.com.vn

Bùi Nguyên Khoa

P. Giám đốc Trung tâm PTNC

Ví mô – Thị Trường

Khoabn@bsc.com.vn

Nguyễn Thị Cẩm Tú

Quyền trưởng nhóm Trung tâm PTNC

Ngành – Doanh nghiệp

Tuntc@bsc.com.vn

Nhóm Ngân hàng, Tài chính

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

Minhpm@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

Lưu Thuỳ Linh

Trưởng nhóm, Chuyên viên phân tích cao cấp

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 Nguyên 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.

© 2026 BIDV Securities Company, All rights reserved. Unauthorized access is prohibited.

