

MUA

Giá mục tiêu 2026: **48.100 VND**
% tăng giá: **45%**
Cập nhật: **26-11-25**

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: Chậm trễ trong cơ chế pháp lý cho thị trường NLTT; Giá dầu giảm mạnh gây áp lực lên giá cổ phiếu.

Đơn vị : tỷ VND	Q3/24	Q3/25	2025F
DTT	4.820	9.630	29.511
% YoY	15%	100%	24%
LNST	193	334	1.328
% YoY	-4%	82%	6%

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:	33.100 VND
Vốn hóa:	15.821 tỷ VND
Số lượng CPLH:	478 triệu CP
EPS 4 quý gần nhất:	3.040 VND
P/E:	10,9 lần
Cổ tức tiền mặt 2025:	0,0%
Cổ tức cổ phiếu 2025:	7,0%



PVS

Tổng CTCP Dịch vụ Kỹ thuật Dầu khí
Việt Nam

DSC

TÓM TẮT CẬP NHẬT

Lũy kế 9 tháng đầu năm, PVS ghi nhận doanh thu và lợi nhuận sau thuế đạt 23.003 tỷ (+63,1% YoY) và 631 tỷ (+50% YoY), vượt 2% kế hoạch doanh thu và vượt 22% kế hoạch lợi nhuận đặt ra cho năm 2025, được hỗ trợ mạnh mẽ bởi mảng M&C và thu nhập tài chính gia tăng nhờ tỷ giá.

Chúng tôi giữ nguyên dự phóng lợi nhuận cho năm 2025 nhưng điều chỉnh tăng doanh thu lên 29.511 tỷ (+24% YoY) do xét thêm yếu tố công ty gia tăng chi phí trích lập. Tương ứng công ty đã hoàn thành 78% dự phòng doanh thu và 71% dự phóng lợi nhuận năm của chúng tôi.

CÂU CHUYỆN DOANH NGHIỆP

Cập nhật tiến độ dự án Lô B

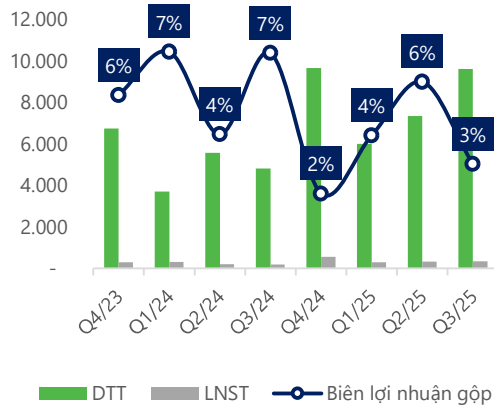
Dự án Lô B đang đi đúng quỹ đạo với tốc độ xử lý khá khả quan. PVS cùng đối tác Yinson đã chính thức được trao hợp đồng FSO cho Lô B. Về tiến độ các gói thầu, đến tháng 6, gói EPCI#1 đã hoàn thành 25,36%; EPCI#2 đạt 55,29%; còn EPCI#3 hoàn tất khoảng 27% khối lượng tính đến tháng 5.

Hoàn nhập chi phí dự phòng từ dự án Sao Vàng - Đại Nguyệt

Dự án Sao Vàng – Đại Nguyệt (SVDN) đang tiến gần đến mốc kết thúc giai đoạn bảo hành, tạo cơ sở để PVS có thể hoàn nhập phần dự phòng còn treo. Theo chia sẻ từ ban lãnh đạo, giai đoạn bảo hành dự kiến kết thúc vào tháng 2/2026. Sau đó, PVS sẽ chờ chủ đầu tư cấp giấy chứng nhận hoàn thành cuối cùng. Khi công trình được nghiệm thu, doanh nghiệp kỳ vọng sẽ hoàn nhập khoản dự phòng liên quan đến bảo lãnh thực hiện công trình của dự án. Hiện PVS đang ghi nhận khoảng 700 tỷ đồng dự phòng bảo hành cho SVDN.

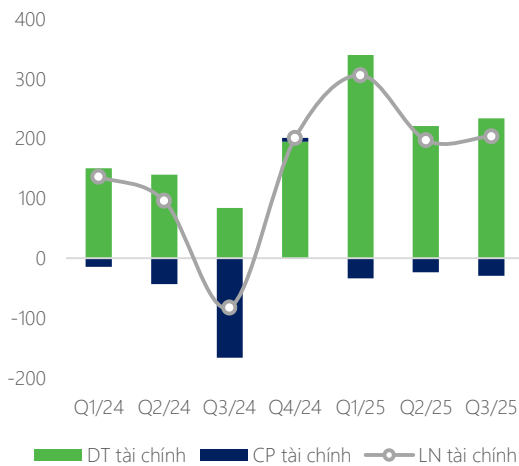
Tỷ VND

KẾT QUẢ KINH DOANH



Nguồn: PVS, DSC tổng hợp

DT & CP TÀI CHÍNH



Nguồn: PVS, DSC tổng hợp

ĐIỂM NHẤN TÀI CHÍNH

Thu nhập tài chính ròng tăng mạnh

Kết thúc quý 3 PVS ghi nhận doanh thu và lợi nhuận sau thuế hợp nhất lần lượt đạt 9.630 tỷ (+100% YoY) và 334 tỷ (+73% YoY). Doanh thu được thúc đẩy bởi mảng kinh doanh cốt lõi là M&C tăng gấp 3 lần so với cùng kỳ đạt 6,5 nghìn tỷ đồng nhờ ghi nhận doanh thu lớn từ các gói EPC Lô B, Lạc Đà Vàng và các dự án điện gió ngoài khơi. Tuy vậy trong kỳ công ty cũng thực hiện gia tăng trích lập dự phòng bảo hành công trình khoảng 295 tỷ, làm biên lợi nhuận mảng M&C giảm còn 0,4% (so với mức 2,5% cùng kỳ năm 2024) làm biên lợi nhuận gộp trong kỳ chỉ đạt 3%.

Bù lại, doanh thu tài chính ròng tăng gần 3 lần so với cùng kỳ nhờ chủ yếu nhờ lãi tỷ giá khi ghi nhận doanh thu từ các dự án điện gió và (2) Lãi tiền gửi tại ngân hàng tăng 55% YoY, giúp lợi nhuận tài chính ròng của công ty trong kỳ đạt 204 tỷ (cao hơn hẳn so với mức lỗ 84 tỷ trong Q3/2024).

Lũy kế 9 tháng đầu năm, PVS ghi nhận doanh thu và lợi nhuận sau thuế đạt 23.003 tỷ (+63,1% YoY) và 631 tỷ (+50% YoY), vượt 2% kế hoạch doanh thu và vượt 22% kế hoạch lợi nhuận đặt ra cho năm 2025, được hỗ trợ mạnh mẽ bởi mảng M&C và thu nhập tài chính gia tăng nhờ tỷ giá.

Phương pháp định giá

Chúng tôi sử dụng phương pháp hệ số nhân, kết hợp hệ số P/E và P/B làm phương pháp chính để định giá PVD với (1) mức P/E phù hợp là . Với tiềm năng tăng trưởng từ (1) Mảng M&C; (2) Thu nhập tài chính, đặc biệt là lãi tỷ giá, cùng với lợi thế từ cấu trúc tài sản an toàn, chúng tôi cho rằng PVS xứng đáng với mức định giá 48.100 VND/cp.

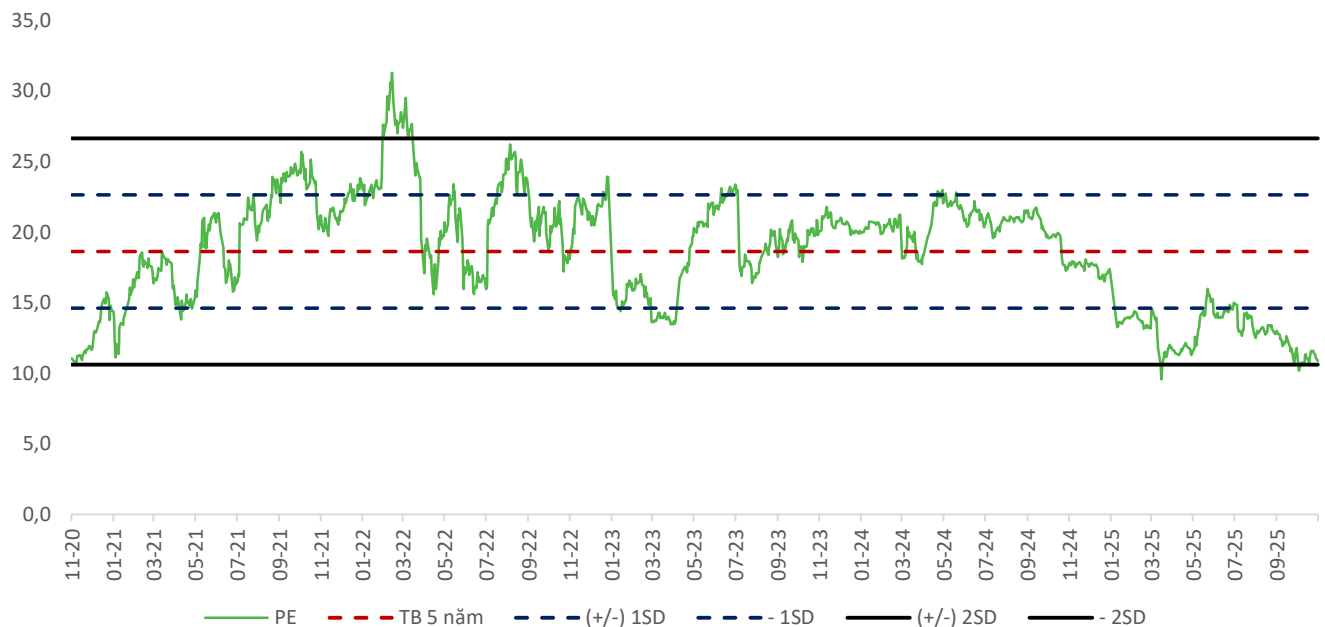
Tổng hợp định giá (26/11/2025)

Phương pháp	Giá dự phóng (VND)	Tỷ trọng	Giá dự phóng theo tỷ trọng (VND)
P/E	51.757	50%	25.878
P/B	44.499	50%	22.249
Giá mục tiêu			48.128
Giá hiện tại			33.100
Upside			45,4%

Nguồn: DSC tổng hợp

Bối cảnh định giá

PVS hiện đang giao dịch với mức P/E là 10,6 lần, thấp hơn đáng kể so với mức trung bình 5 năm và hiện đang dao động quanh mức (-1) độ lệch chuẩn, trong khi P/B hiện tại là 1,10, cao hơn nhẹ so với mức trung bình 5 năm. Do triển vọng tương đối tiềm năng, chúng tôi kết hợp sử dụng hai hệ số P/E và P/B để định giá, trong đó (1) Mức P/E hợp lý là 18,6 lần, tương ứng mức trung bình 5 năm và (2) Mức P/B hợp lý là 1,32 lần, tương ứng mức (+1) độ lệch chuẩn do lợi thế từ cấu trúc tài sản.

P/E LTM

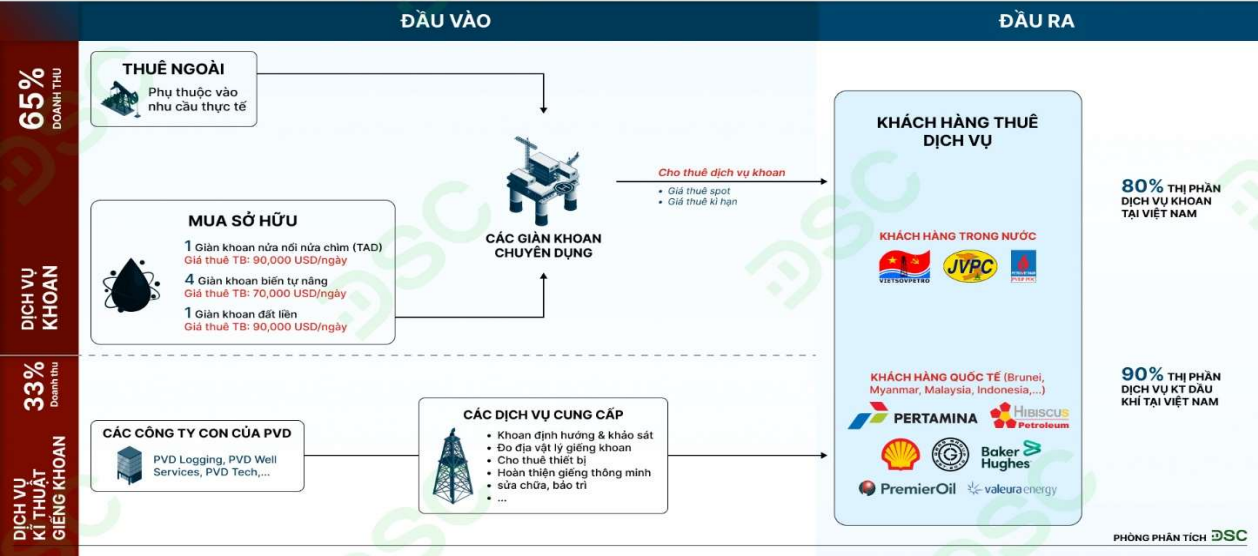
LỊCH SỬ KHUYẾN NGHỊ



MÔ HÌNH KINH DOANH



MÔ HÌNH KINH DOANH
CTCP KHOAN & DỊCH VỤ KHOAN DẦU KHÍ (PVD)



Nguồn: FPT Q2/2025, 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 CHÊNH LỆCH so với giá thị trường thấp hơn 15%
BÁN	Giá mục tiêu THẤP HƠN giá thị trường ít nhất 15%
CHỐT LỖI	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