FinSuccess

Your wealth, Our conviction

CẬP NHẬT KQKD Q3.2025

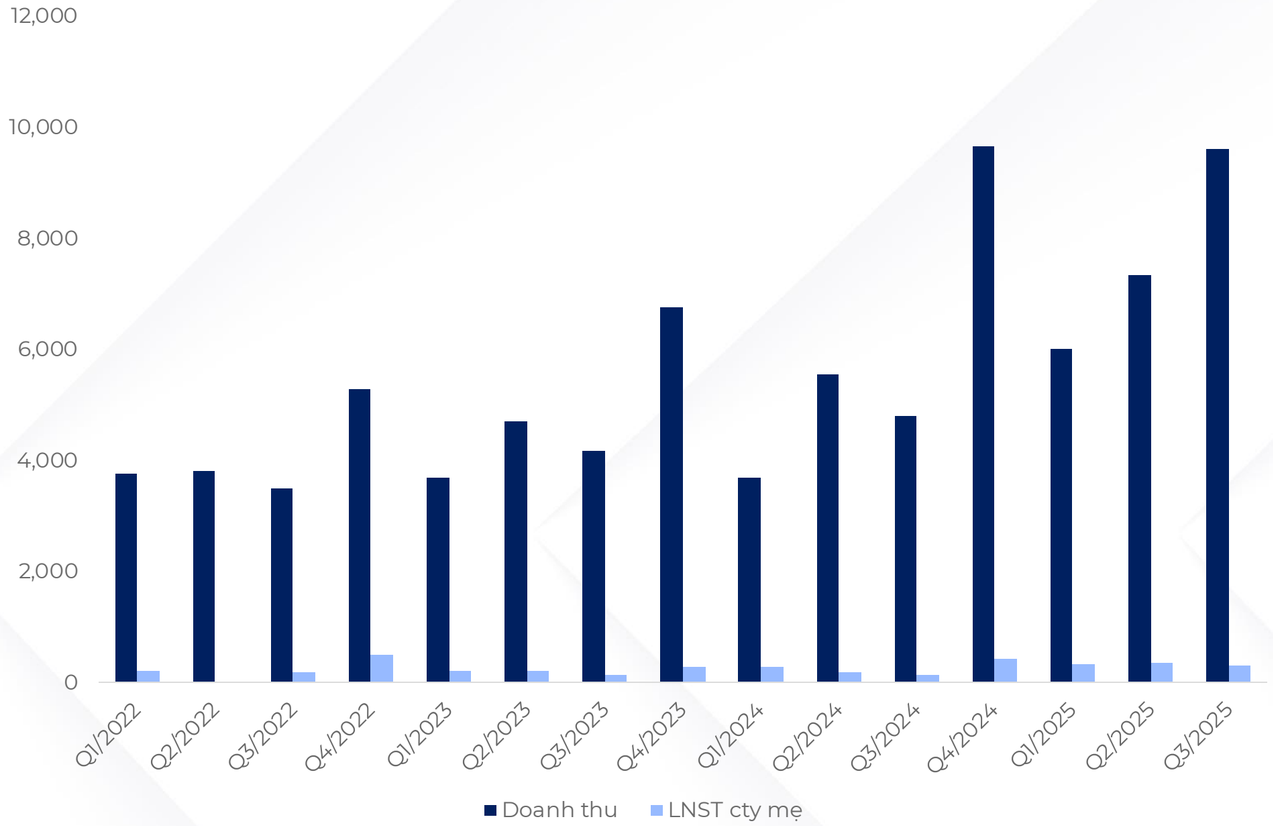
Tổng CTCP Dịch vụ Kỹ thuật Dầu khí Việt Nam (PVS)

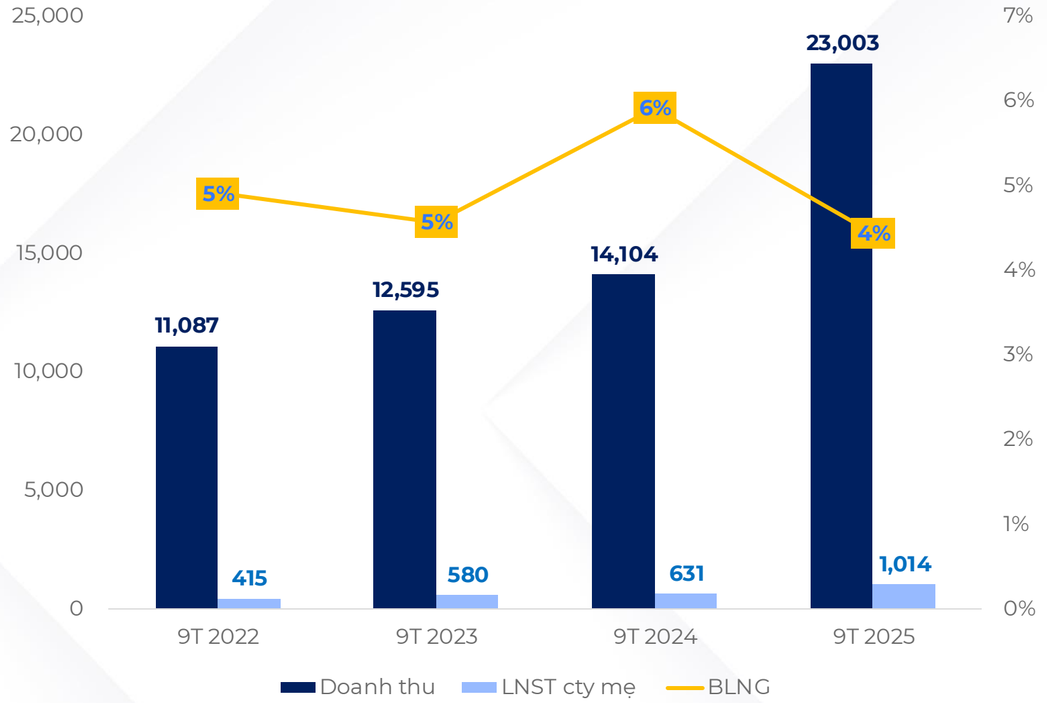


Nghiên cứu bởi:

Team Research FinSuccess

Doanh thu như kì vọng, biên lợi nhuận bị hit nhẹ





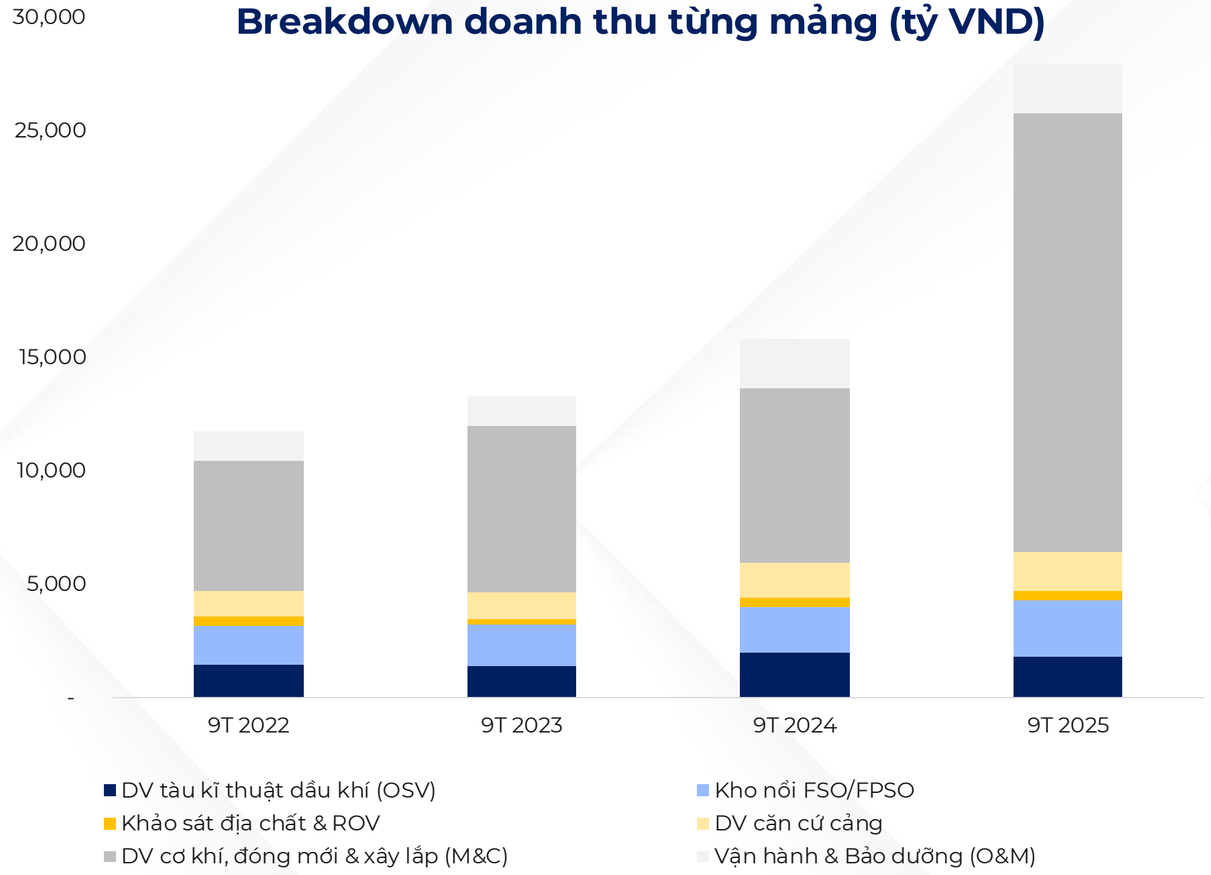
Doanh thu 9T.2025 đạt 23,000 tỷ VND, tăng 63% svck, đạt 75% dự báo doanh thu năm 2025 của FinSuccess. Động lực chính đến từ mảng dịch vụ cơ khí, đóng mới và xây lắp M&C (chi tiết ở slide sau) khi PVS ghi nhận doanh thu chủ yếu từ các hợp đồng EPCI #1 và #2 thuộc lô B Ô Môn và hợp đồng xây giàn xử lí trung tâm Lạc Đà Vàng. LNST sau thuế công ty mẹ 9T.2025 đạt 1,014 tỷ VND, đạt hơn 90% dự phóng base-case và gần 80% dự phóng best-case của FinSuccess. Trong đó, lãi chênh lệch tỉ giá đóng góp đáng kể vào LNST, khi PVS ghi nhận doanh thu từ các hợp đồng xây lắp bằng USD.

Một điểm đáng lưu ý là thông thường quý 4 là quý ghi nhận doanh thu cao nhất, khi tiến độ các hợp đồng lớn thường được đẩy mạnh ở các thời điểm cuối năm. Vì thế, FinSuccess kì vọng doanh thu Q4.2025 của PVS sẽ đạt ít nhất trên 10,000 tỷ.

Mảng M&C tăng trưởng mạnh

FinSuccess
Your wealth, Our conviction

Breakdown doanh thu từng mảng (tỷ VND)



Biên lợi nhuận gộp từng mảng (%)



Theo đánh giá của FinSuccess, doanh thu mảng M&C được ghi nhận khá đúng tiến độ. Do mảng M&C đóng góp tỷ trọng doanh thu vượt trội so với các mảng khác, yếu tố then chốt nằm ở biên lợi nhuận gộp (BLNG). Trong 9T2025, BLNG của mảng này giảm nhẹ so với cùng kỳ, nhiều khả năng do chi phí ghi nhận ban đầu ở giai đoạn đầu dự án còn cao, bao gồm chi phí nguyên vật liệu và thiết bị. Ngoài ra, PVS có xu hướng hạch toán phần lớn các chi phí này trực tiếp vào giá vốn (COGS) thay vì phân bổ dần vào tài sản cố định (CAPEX). FinSuccess kỳ vọng biên lợi nhuận gộp sẽ dần cải thiện trong giai đoạn 2026–2027, khi các dự án bước sang giai đoạn thi công và hoàn thiện, giúp chi phí được phân bổ hợp lý hơn và hiệu quả sinh lời được phản ánh rõ nét hơn.

Backlog các dự án M&C

DỰ ÁN	Giá trị HĐ PVD thực hiện (triệu USD)	Ước tính doanh thu ghi nhận năm 2025	Ước tính doanh thu ghi nhận năm 2026
LÔ B (2024-2027) - Vận hành tháng 8/2027			197
- EPCI #1	550	197.2	240
- EPCI #2	400	160	129
- EPCI #3	257	51	155
- EPCI #4	310		34
LẠC ĐÀ VÀNG (2024-2026)			
- Giàn xử lí trung tâm	380	100	100
- FSO	250		7
Gallaf	1,090	12	
Sư Tử Trắng - Giai đoạn 2B (2025-2026)		100	150

DOANH THU (TỶ VND)	2024	2025F	2026F
Dịch vụ tàu kĩ thuật dầu khí	2,160	2,225	2,292
Dịch vụ cung ứng kho nổi chứa, xử lý và xuất dầu thô FSO/FPSO	2,369	2,725	3,052
Khảo sát địa chất (ROV)	507	522	538
Dịch vụ cơ khí, đóng mới & xây lắp	13,816	27,359	39,372
Dịch vụ căn cứ cảng	1,553	1,708	1,879
Dịch vụ đóng, lắp đặt và bảo trì công trình biển (O&M)	2,767	2,795	2,823
Dịch vụ khác	731	731	731

	Worst case	Base case	Best-case
LNST cty mẹ	1,217	1,322	1,427
Target price	38,000	40,000	43,000

FinSuccess

Your **Wealth**
Our **Conviction**

Thank you!

https://fisc.vn/



ĐIỀU KHOẢN SỬ DỤNG

Các thông tin và nhận định trong báo cáo này được cung cấp bởi FinSuccess dựa vào các nguồn thông tin mà FinSuccess coi là đáng tin cậy, có sẵn và mang tính hợp pháp. Tuy nhiên chúng tôi không đảm bảo tính chính xác hay đầy đủ của các thông tin này.

Nhà đầu tư sử dụng báo cáo này cần lưu ý rằng các nhận định trong báo cáo mang tính chất chủ quan của chuyên viên phân tích FinSuccess. Nhà đầu tư sử dụng báo cáo này tự chịu trách nhiệm về quyết định của mình.

FinSuccess có thể dựa vào các thông tin trong báo cáo này và các thông tin khác để ra quyết định đầu tư của mình mà không bị phụ thuộc vào bất kì ràng buộc nào về mặt pháp lý với các thông tin đưa ra.

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 đầu tư FinSuccess. Xin vui lòng ghi rõ nguồn trích dẫn nếu sử dụng các thông tin trong báo cáo này. Các thông tin có liên quan đến chứng khoán khác hoặc các thông tin chi tiết liên quan đến cổ phiếu này có thể được xem tại hoặc sẽ được cung cấp khi có yêu cầu chính thức.

ĐỘI NGŨ PHÂN TÍCH FINSUCCESS

Nguyễn Thành Trung, CFA, MBA
Mail: trung.nt@fisc.vn

Nguyễn Công Trạng
Mail: trang.nc@fisc.vn

Ngô Thị Thảo Nguyên
Mail: nguyen.ntt@fisc.vn

Nguyễn Đức Nguyên
Mail: nguyen.nd@fisc.vn

Vũ Thành Huy, CFA
Mail: huy.vt@fisc.vn

Loakhajorn Nguyễn Ngân
Mail: ngan.lkj@fisc.vn

Nguyễn Thị Thanh Nhàn
Mail: nhan.ntt@fisc.vn

Lê Đức Anh
Mail: anh.ld@fisc.vn

Hà Anh Minh
Mail: minh.ha@fisc.vn

Phạm Nguyễn Hoàng Huy
Mail: huy.pnh@fisc.vn