

Phòng Phân tích & Chiến lược thị trường

(+84 8) 7300 7000

acbs_phantich@acbs.com.vn

Báo cáo Cập nhật nhanh

Khuyến nghị

MUA

HNX: PVS

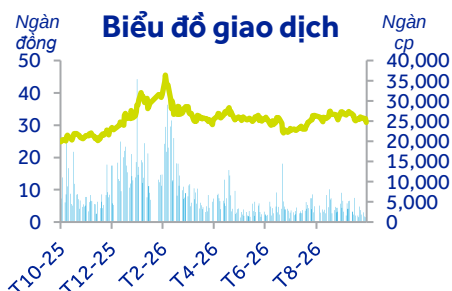
Hạ tầng Xây lắp

Giá mục tiêu (VND)	41.100
Giá hiện tại (VND)	32.000
Tỷ lệ tăng giá	28%
Suất sinh lợi cổ tức kỳ vọng	0,6%
Tổng tỷ suất lợi nhuận	28,6%

Diễn biến giá cổ phiếu (%)

	YTD	YTD	YTD	12T
Tuyệt đối	8.1	-4.2	14.3	30.4
Tương đối	8.0	-3.5	8.7	23.3

Nguồn: Bloomberg



Cơ cấu sở hữu

PVN 51,38%

Thông kê 29-10-2026

Mã Bloomberg	PVS VN
Thấp/Cao 52 tuần (VND)	23,500 - 47,000
SL lưu hành (triệu cp)	614
Vốn hóa (tỷ đồng)	18,963
Vốn hóa (triệu USD)	718
Room khối ngoại còn lại (%)	33.5
Tỷ lệ cp lưu hành tự do (%)	44.2
KLGD TB 3 tháng (cp)	3,329,400
VND/USD	26,401
Index: VNIndex / HNX	1756.00/258.15

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

PVS báo cáo KQKD quý 3/2026 phù hợp với dự phóng của chúng tôi. Doanh thu thuần Q3/2026 đạt 10,5 nghìn tỷ đồng (+9,9% yoy) và LNST đạt 340 tỷ đồng (+2,1% yoy). Lũy kế 9 tháng, doanh thu đạt 27,8 nghìn tỷ đồng (+21% yoy, hoàn thành 84% kế hoạch năm và 70% dự phóng cả năm), LNST đạt 1,3 nghìn tỷ đồng (+42% yoy, hoàn thành 131% kế hoạch năm và 62% dự phóng cả năm).

Dự phóng & Định giá: Chúng tôi giữ nguyên dự phóng KQKD 2026 với doanh thu ước đạt 40.030 tỷ đồng (+23% yoy) và LNST 2.197 tỷ đồng (+16% yoy). Chúng tôi duy trì giá mục tiêu 41.100 đồng/cp cho năm 2026. **Khuyến nghị: MUA**

Tăng trưởng doanh thu 9T/2026 chủ yếu đến từ lĩnh vực xây lắp M&C và lắp đặt/bảo dưỡng, tăng trưởng LNST chủ yếu đến từ thu nhập từ bồi thường hợp đồng. Nếu loại trừ 460 tỷ đồng thu nhập từ bồi thường hợp đồng (Q2/2026), lợi nhuận cốt lõi ước đạt hơn 900 tỷ đồng (tương đương cùng kỳ).

Triển vọng tích cực trong cuối năm 2026 & 2027: (1) Mảng xây lắp tiếp tục dẫn dắt tăng trưởng, trong đó Gói EPIC-1 tại mỏ Maydan Mahzam triển khai từ Q4/2026 đến cuối năm 2031, (2) Tổng hoàn nhập dự phòng năm 2026 có thể vượt 600 tỷ đồng hỗ trợ cho lợi nhuận Q4/2026, (3) Luật Dầu khí sửa đổi kỳ vọng thúc đẩy tiến độ các dự án thượng nguồn trong năm 2027.

	2024	2025	2026F	2027F
DT Thuần (tỷ đồng)	23,770	32,556	40,030	41,217
Tăng trưởng (%)	23%	37%	23%	3%
EBITDA (tỷ đồng)	2,219	3,021	3,401	3,395
Biên EBITDA (%)	9%	9%	8%	8%
LN ròng (tỷ đồng)	1,255	1,899	2,197	2,230
Tăng trưởng LN (%)	18%	51%	16%	2%
EPS (VND)	2,238	3,560	4,258	4,265
Tăng trưởng (%)	4%	49%	28%	0%
ROE (%)	9%	12%	12%	11%
ROIC (%)	8%	11%	12%	10%
Nợ ròng/EBITDA (x)	0.7	0.3	0.9	0.7
PER (lần)	15.5	10.5	8.2	8.2
EV/EBITDA (x)	14.2	10.8	8.7	9.3
PBR (lần)	1.1	1.1	1.0	0.9
Cổ tức (nghìn đồng)	793	76	193	195
Suất sinh lợi cổ tức (%)	2.3%	0.2%	0.6%	0.6%

Nguồn: ACBS tổng hợp

Triển vọng tích cực cuối năm 2026 & 2027 bao gồm:

1. Mảng xây lắp tiếp tục dẫn dắt tăng trưởng, nhờ các dự án như Lô B, Sư Tử Trắng 2B, và Lạc Đà Vàng. Biên lợi nhuận gộp dự kiến ổn định ở mức 6%. Tháng 9/2026, PTSC M&C (công ty con 100% của PVS) nhận thư trao thầu (LOA) của QatarEnergy cho gói EPIC-1 thuộc dự án tái phát triển mỏ Maydan Mahzam. Thời gian thực hiện từ Q4/2026 đến cuối 2031. Theo chúng tôi ước tính, phần việc của PVS có thể trị giá khoảng 3 tỷ USD.

2. Hoàn nhập dự phòng trong năm 2026: PVS dự kiến sẽ ghi nhận khoản hoàn nhập dự phòng dự án Sao Vàng - Đại Nguyệt khoảng 600 tỷ đồng trong năm 2026. Bên cạnh đó, việc hoàn nhập từ một vài dự án khác bao gồm Long Sơn & LNG Thị Vải có thể giúp tổng mức hoàn nhập dự phòng năm 2026 đạt trên 630 tỷ đồng (PVS ghi nhận hoàn nhập dự phòng công trình khoảng 140 tỷ đồng trong năm 2025). Từ đó khiến KQKD Q4/2026 dự kiến đạt 850 tỷ đồng, và đưa tổng lợi nhuận sau thuế năm 2026 đạt 2.1 nghìn tỷ đồng theo dự phóng của chúng tôi.

3. Luật Dầu khí (sửa đổi) số 10/2026/QH16 có hiệu lực từ 01/3/2027. Điểm chính của Luật bao gồm tăng phân cấp, phân quyền, giao quyền cho PVN và đơn giản hóa thủ tục. Các dự án thượng nguồn dầu khí (bao gồm Cá Voi Xanh với giá trị backlog khoảng 5 tỷ USD) kỳ vọng sẽ được đẩy mạnh triển khai trong năm 2027.

4. Triển vọng kinh doanh trong dài hạn: dự án Cá Voi Xanh kỳ vọng đem lại backlog lớn. Chúng tôi kỳ vọng PVS tiếp tục đạt tăng trưởng ổn định sau năm 2027, động lực tăng trưởng chủ yếu đến từ các dự án: (1) sản xuất cáp ngầm dưới biển, (2) dự án điện gió ngoài khơi của PVN và xuất khẩu sang Singapore – Malaysia (dự kiến đạt FID vào năm 2029), (3) chuỗi dự án điện khí Cá Voi Xanh, (4) điện hạt nhân Ninh Thuận, và (5) phát triển mỏ Maydan Mahzam. Trong đó, dự án khí Cá Voi Xanh dự kiến sẽ đạt được quyết định đầu tư cuối cùng (FID) vào năm 2027, ước tính vốn đầu tư xây dựng khoảng 5 tỷ USD với trữ lượng cao gấp 1,5 lần dự án Lô B.

LIÊN HỆ

Trụ sở chính

Tầng 3, Tòa nhà Léman Luxury, 117 Nguyễn Đình Chiểu,
Phường Xuân Hoà, TP. HCM
Tel: (+84 28) 7300 7000

Chi nhánh Hà Nội

Số 10 Phan Chu Trinh, Phường Cửa Nam, Hà Nội
Tel: (+84 24) 3942 9396

PHÒNG PHÂN TÍCH & CHIẾN LƯỢC THỊ TRƯỜNG

Email: research.gr@acbs.com.vn
trangdm@acbs.com.vn

KHOİ KHÁCH HÀNG ĐỊNH CHẾ

Trưởng phòng khối khách hàng định chế

Chu Thị Kim Hương
(+84 28) 7300 7000 (x1083)
huongctk@acbs.com.vn
groupis@acbs.com.vn

Giám đốc Xử lý giao dịch KHĐC

Nguyễn Trần Như Huỳnh
(+84 28) 7300 6879 (x1088)
huynhntn@acbs.com.vn

NGUYÊN TẮC KHUYẾN NGHỊ

MUA: nếu giá mục tiêu (bao gồm suất sinh lợi cổ tức) cao hơn 20% so với giá thị trường.

KHẢ QUAN: nếu giá mục tiêu (bao gồm suất sinh lợi cổ tức) cao hơn 10% đến 20% so với giá thị trường.

TRUNG LẬP: nếu giá mục tiêu (bao gồm suất sinh lợi cổ tức) trong khoảng -10% và 10% so với giá thị trường.

KÉM KHẢ QUAN: nếu giá mục tiêu (bao gồm suất sinh lợi cổ tức) thấp hơn 10% đến 20% so với giá thị trường.

BÁN: nếu giá mục tiêu (bao gồm suất sinh lợi cổ tức) thấp hơn 20% so với giá thị trường.

KHUYẾN CÁO

Vui lòng nhấp vào [đây](#) để xem toàn văn Khuyến cáo, bao gồm: Xác nhận của chuyên viên phân tích, Công bố thông tin quan trọng, Tuyên bố miễn trừ trách nhiệm.

Trường hợp liên kết phía trên không hoạt động, vui lòng truy cập trực tiếp tại:

https://acbs.com.vn/acbsmedia/2026/07/KhuyenCao_VI.pdf