

Dịch vụ Kỹ thuật Dầu khí (PVS)

Lợi nhuận thúc đẩy bởi thu nhập bất thường

- Doanh thu 2Q26 tăng 17% n/n, LNST tăng 78% n/n
- Khoản thu nhập một lần thúc đẩy KQKD
- 2H26F: Triển vọng cốt lõi tích cực, tiềm năng thu nhập một lần

Thực tế: Lợi nhuận thúc đẩy bởi thu nhập bất thường

Trong 2Q26, PVS ghi nhận doanh thu và LNST lần lượt đạt 8.6 nghìn tỷ đồng (+17% n/n, ~88% dự phóng KIS) và 563 tỷ đồng (+78% n/n, ~118% dự phóng KIS). Tăng trưởng LNST mạnh chủ yếu được thúc đẩy bởi khoản thu nhập một lần 460 tỷ đồng từ phí bồi thường chấm dứt hợp đồng của một dự án điện gió ngoài khơi. KQKD các mảng kinh doanh cốt lõi như sau:

- Cơ khí và xây lắp (M&C):** Doanh thu giảm nhẹ 5% n/n, xuống 4.6 nghìn tỷ đồng. LN gộp (phân loại lại theo Thông tư 99) chỉ đạt 155 tỷ đồng, thấp hơn đáng kể so với dự phóng của chúng tôi. LN gộp sau khi trừ dự phòng bảo hành chỉ đạt 22 tỷ đồng (-87% n/n). Chúng tôi cho rằng KQKD kém tích cực chủ yếu phản ánh sự thận trọng của PVS trong việc ghi nhận lợi nhuận hơn là điều kiện kinh doanh suy yếu.
- Dịch vụ kỹ thuật ngoài M&C:** Doanh thu và LN gộp từ các dịch vụ kỹ thuật khác ghi nhận tăng trưởng mạnh lần lượt 55% và 64%, đạt 4,009 tỷ đồng và 445 tỷ đồng. Mức tăng trưởng mạnh chủ yếu phản ánh nhu cầu E&P trong nước cao.
- Lợi nhuận từ các liên doanh FSO/FPSO:** Nhìn chung phù hợp với dự phóng, đạt 158 tỷ đồng (-31% n/n).

Chi phí BH&QLDN (phân loại lại theo Thông tư 99) ghi nhận 684 tỷ đồng (+11% n/n). Loại trừ dự phòng bảo hành M&C và dự phòng nợ xấu, chi phí BH&QLDN đạt 568 tỷ đồng (+78% n/n). Chúng tôi lưu ý trong 2Q25, PVS trích lập 101 tỷ đồng dự phòng nợ xấu liên quan đến Sao Mai – Bến Đình, trong khi 2Q26, PVS ghi nhận hoàn nhập 16 tỷ đồng.

Cơ hội và thách thức: triển vọng vẫn tích cực trong 2H26

Chúng tôi cho rằng doanh thu và LN gộp mảng M&C thấp trong 2Q26 chủ yếu phản ánh sự thận trọng của PVS trong việc ghi nhận lợi nhuận trong bối cảnh ghi nhận khoản thu nhập một lần lớn. Trong 2H26, chúng tôi duy trì quan điểm tích cực với triển vọng lợi nhuận của PVS, được hỗ trợ bởi tiềm năng ghi nhận lợi nhuận cao của mảng M&C và khả năng hoàn nhập dự phòng bảo hành liên quan đến dự án Sao Vàng – Đại Nguyệt (số dư khoảng 684 tỷ đồng).

Khuyến nghị: **NẮM GIỮ**

Chúng tôi cho rằng thị giá hiện tại đã phản ánh tiềm năng tăng trưởng KQKD 2026 của doanh nghiệp và duy trì khuyến nghị **NẮM GIỮ** đối với PVS.

Khuyến nghị **NẮM GIỮ**

Giá mục tiêu **NA**

Lợi nhuận **NA**

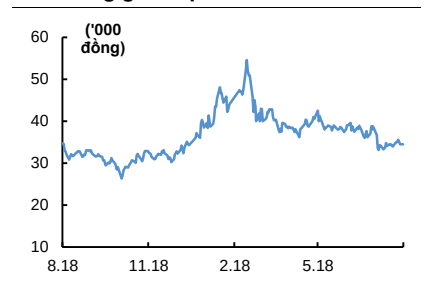
Thông kê

VNIndex (17/08, điểm)	1,727
Giá cp (17/08, đồng)	34,500
Vốn hóa (tỷ đồng)	17,644
SLCP lưu hành (triệu)	511
Cao/Thấp 52 tuần (đồng)	54,600/26,356
GTGD TB 6T (tỷ đồng)	211.64
Tỷ lệ CP tự do / Sở hữu NN (%)	50.0/15.8
Cổ đông lớn (%)	
Petro Vietnam	51.38

Biến động giá cổ phiếu

	1T	6T	12T
Tuyệt đối (%)	0.9	(27.2)	(0.8)
Tương đối với VNI (%p)	(1.6)	(20.1)	(6.3)

Xu hướng giá cổ phiếu



Nguồn: FiinproX

Phòng Phân tích

Researchdept@kisvn.vn

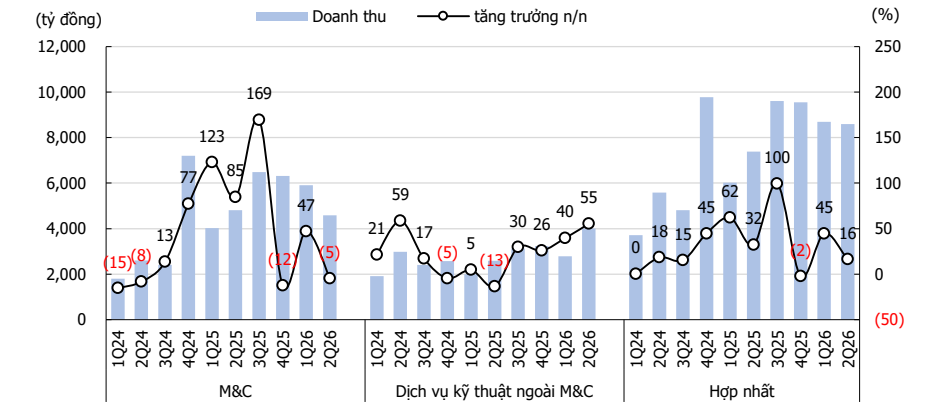
Bảng 1. Tóm tắt lợi nhuận theo quý

(Tỷ đồng, %, %p)

	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	q/q	n/n
Doanh thu	7,359	9,630	9,716	8,699	8,589	(1.3)	16.7
Lợi nhuận hoạt động	22	(23)	621	232	(84)	(136.4)	(484.6)
Biên LN hoạt động	0.3	(0.2)	6.4	2.7	(1.0)	(3.7)	(1.3)
LN từ liên doanh liên kết	230	214	168	157	183	16.8	(20.4)
LNTT	453	380	987	528	756	43.1	66.9
LNST	315	334	972	435	563	29.2	78.4

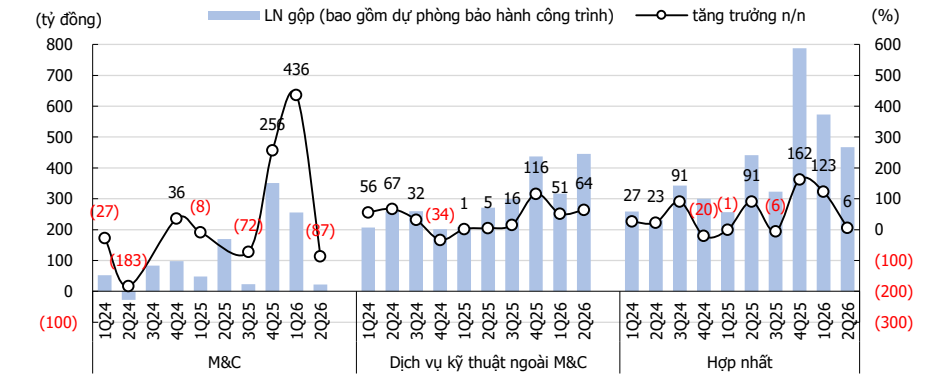
Nguồn: Dữ liệu công ty, KIS Research.

Hình 1. Doanh thu hợp nhất 2Q26 tăng 16% n/n, chủ yếu nhờ mảng dịch vụ ngoài M&C (+55% n/n), trong khi doanh thu M&C giảm nhẹ 5% n/n



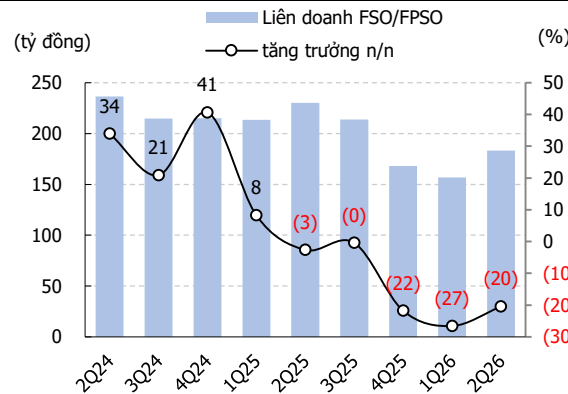
Nguồn: Dữ liệu công ty, KIS Research

Hình 2. LN gộp hợp nhất (bao gồm dự phòng bảo hành công trình) tăng nhẹ 6% n/n, dẫn dắt bởi mảng dịch vụ ngoài M&C (+64% n/n)



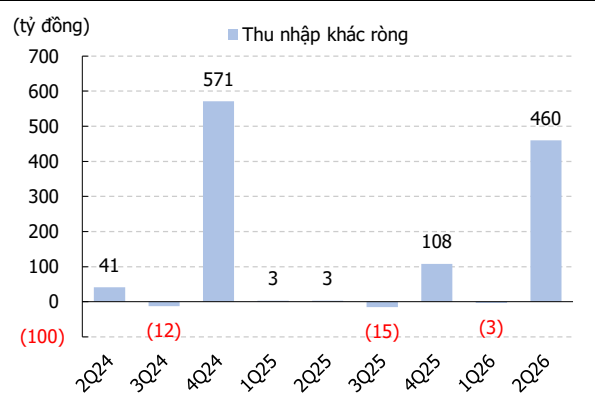
Nguồn: Dữ liệu công ty, KIS Research.

Hình 3. Lợi nhuận từ các công ty liên doanh FSO/FPSO giảm 20% n/n



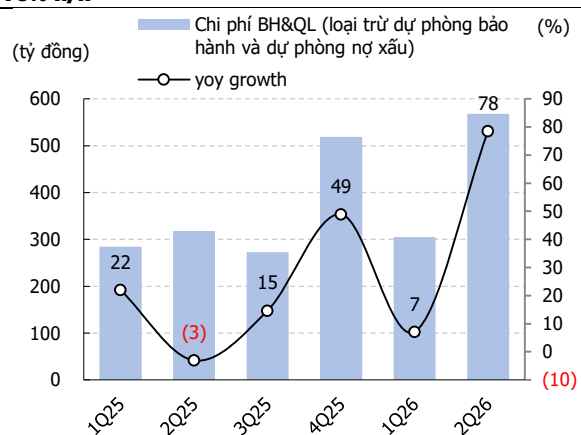
Nguồn: Dữ liệu công ty, KIS Research.

Hình 4. PVS ghi nhận thu nhập một lần ròng 460 tỷ đồng 2Q26 từ khoản bồi thường chấm dứt hợp đồng



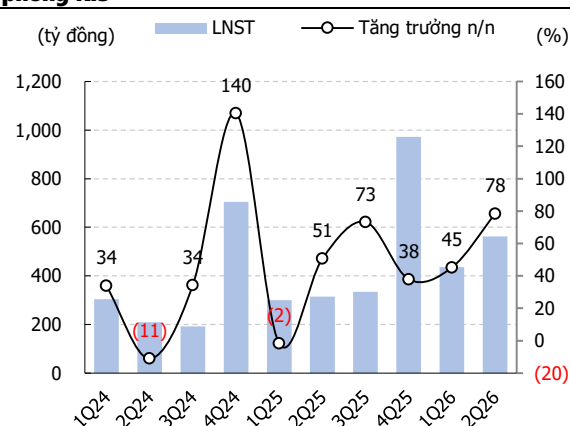
Nguồn: Dữ liệu công ty, KIS Research.

Hình 5. Chi phí BH&QLDN (loại trừ dự phòng) tăng mạnh 78% n/n



Nguồn: Dữ liệu công ty, KIS Research.

Hình 6. LNST 2Q26 tăng mạnh 78% n/n, đạt ~118% dự phóng KIS



Nguồn: Dữ liệu công ty, KIS Research.

■ **Nguyên tắc đánh giá của KIS Vietnam Securities Corp. với cổ phiếu dựa trên lợi nhuận kỳ vọng trong 12 tháng tới**

- MUA: Tổng lợi nhuận kỳ vọng là 15% hoặc hơn.
- Giữ: Tổng lợi nhuận kỳ vọng từ -5% đến 15%.
- Bán: Tổng lợi nhuận kỳ vọng là -5% hoặc thấp hơn.
- KIS Vietnam Securities Corp. không cung cấp giá mục tiêu với cổ phiếu khuyến nghị Giữ hoặc Bán.

■ **Nguyên tắc đánh giá của KIS Vietnam Securities Corp. với ngành trong 12 tháng tới**

- Nâng tỷ trọng: Khuyến nghị tăng tỷ trọng của ngành trong danh mục so với tỷ trọng dựa trên vốn hóa của ngành trong VNIndex.
- Trung lập: Khuyến nghị giữ tỷ trọng của ngành trong danh mục bằng với tỷ trọng dựa trên vốn hóa của ngành trong VNIndex.
- Giảm tỷ trọng: Khuyến nghị giảm tỷ trọng của ngành trong danh mục so với tỷ trọng dựa trên vốn hóa của ngành trong VNIndex.

■ **Xác nhận của chuyên viên phân tích**

Chúng tôi, chuyên viên phân tích thực hiện báo cáo này, xác nhận rằng báo cáo phản ánh chính xác quan điểm cá nhân của chúng tôi về công ty được phân tích trong báo cáo. Chúng tôi cũng xác nhận rằng chúng tôi đã, đang và sẽ không nhận được các khoản lợi ích cá nhân nào, liên quan đến khuyến nghị và quan điểm trong báo cáo, một cách trực tiếp hoặc gián tiếp.

■ **Thông tin công khai quan trọng**

Ở thời điểm cuối tháng liền trước của ngày phát hành báo cáo (hoặc cuối tháng thứ 2 liền trước nếu ngày phát hành báo cáo sau ngày cuối tháng liền trước ít hơn 10 ngày), KIS Vietnam Securities Corp. hoặc các bên liên quan không nắm giữ 1% hoặc nhiều hơn cổ phần của công ty được phân tích trong báo cáo.

Không có mâu thuẫn lợi ích quan trọng nào giữa chuyên viên phân tích, KIS Vietnam Securities Corp. và các bên liên quan tại thời điểm phát hành báo cáo.

KIS Vietnam Securities Corp. hoặc các bên liên quan không quản lý hoặc đồng quản lý việc phát hành ra công chúng cổ phiếu của công ty được phân tích trong báo cáo trong vòng 12 tháng qua.

KIS Vietnam Securities Corp. hoặc các bên liên quan không nhận được khoản lợi ích nào từ dịch vụ ngân hàng đầu tư từ công ty được phân tích trong báo cáo trong 12 tháng qua; KIS Vietnam Securities Corp. hoặc các bên liên quan không kỳ vọng hoặc tìm kiếm các khoản lợi ích nào từ dịch vụ ngân hàng đầu tư từ công ty được phân tích trong báo cáo trong ba tháng tới.

KIS Vietnam Securities Corp. hoặc các bên liên quan không tạo lập thị trường cho cổ phiếu của công ty được phân tích trong báo cáo tại thời điểm phát hành báo cáo.

KIS Vietnam Securities Corp. không nắm hơn 1% cổ phần của công ty được phân tích trong báo cáo tại ngày 18/08/2026.

KIS Vietnam Securities Corp. đã không cung cấp trước báo cáo này cho các bên thứ ba khác.

Cả chuyên viên phân tích thực hiện báo cáo này và người liên quan không sở hữu cổ phiếu của công ty được phân tích trong báo cáo tại ngày 18/08/2026.

KIS Vietnam Securities Corp. đã không phát hành chứng quyền có đảm bảo với cổ phiếu Dịch vụ Kỹ thuật Dầu khí (PVS) và hiện không là công ty tạo lập thị trường.

Người thực hiện: Phòng Phân tích

Miễn Trừ Trách Nhiệm

Báo cáo phân tích này và các tài liệu marketing cho chứng khoán Việt Nam được thực hiện và phát hành bởi phòng phân tích của KIS Vietnam Securities Corp., công ty được cấp giấy phép đầu tư của Ủy ban Chứng khoán Nhà nước Việt Nam. Chuyên viên phân tích, người thực hiện và phát hành báo cáo phân tích này và các tài liệu marketing, được cấp chứng chỉ hành nghề và được quản lý bởi UBCKNN Việt Nam. Báo cáo này không được sao chép, nhân bản hoặc xuất bản (toàn bộ hoặc từng phần) hoặc tiết lộ cho bất kỳ người nào khác mà không được sự chấp thuận bằng văn bản của KIS Vietnam Securities Corp..

Báo cáo này được viết nhằm mục đích chỉ cung cấp thông tin. Bản báo cáo này không nên và không được diễn giải như một đề nghị mua hoặc bán hoặc khuyến khích mua hoặc bán bất cứ khoản đầu tư nào. Khi xây dựng bản báo cáo này, chúng tôi hoàn toàn đã không cân nhắc về các mục tiêu đầu tư, tình hình tài chính hoặc các nhu cầu cụ thể của các nhà đầu tư. Cho nên khi đưa ra các quyết định đầu tư cho riêng mình các nhà đầu tư nên dựa vào đánh giá cá nhân hoặc tư vấn của chuyên gia tư vấn tài chính độc lập của mình và tùy theo tình hình tài chính cá nhân, mục tiêu đầu tư và các quan điểm thích hợp khác trong từng hoàn cảnh. KIS Vietnam Securities Corp. không đảm bảo nhà đầu tư sẽ đạt được lợi nhuận hoặc được chia sẻ lợi nhuận từ các khoản đầu tư. KIS Vietnam Securities Corp., hoặc các bên liên quan, và các nhân sự cấp cao, giám đốc và nhân viên tuyên bố miễn trừ trách nhiệm với các khoản lỗ hoặc tổn thất liên quan đến việc sử dụng toàn bộ hoặc một phần báo cáo này. Thông tin và nhận định có thể thay đổi bất cứ lúc nào mà không cần báo trước và có thể khác hoặc ngược với quan điểm được thể hiện trong các mảng kinh doanh khác của KIS Vietnam Securities Corp.. Quyết định đầu tư cuối cùng phải dựa trên các đánh giá cá nhân của khách hàng, và báo cáo phân tích này và các tài liệu marketing không thể được sử dụng như là chứng cứ cho các tranh chấp pháp lý liên quan đến các quyết định đầu tư.

Bản quyền © 2026 của KIS Vietnam Securities Corp.. Báo cáo này không được sao chép, nhân bản hoặc xuất bản (toàn bộ hoặc từng phần) hoặc tiết lộ cho bất kỳ người nào khác mà không được sự chấp thuận bằng văn bản của KIS Vietnam Securities Corp..