

# Dịch vụ Kỹ thuật Dầu khí (PVS)

## Lợi nhuận tăng trưởng mạnh phù hợp kỳ vọng

- Doanh thu và LNST 1Q26 tăng 45% n/n
- Thay đổi chính sách kế toán liên quan đến mảng M&C
- 2026F: kỳ vọng LNST tăng 2 chữ số, thu nhập bất thường

### Thực tế: LNST tăng trưởng mạnh phù hợp kỳ vọng

Doanh thu 1Q26 đạt 8.7 nghìn tỷ đồng (+45% n/n). Trong đó mảng Cơ khí và xây lắp (M&C) ghi nhận doanh thu 5.9 nghìn tỷ đồng (+47% n/n), cao hơn so với kỳ vọng của chúng tôi.

LN gộp đạt 855 tỷ đồng (+162% n/n), tương ứng biên gộp rất cao 9.8%. Trong đó, mảng M&C đóng góp đến 538 tỷ đồng, với biên gộp ghi nhận 9.1%. Mức cao kỷ lục này chủ yếu phản ánh (1) thay đổi trong chính sách kế toán, trong đó, chi phí dự phòng bảo hành công trình được hạch toán vào chi phí bán hàng thay vì giá vốn M&C và (2) PVS hiện thực hoá nhiều lợi nhuận hơn sau giai đoạn ghi nhận chi phí ban đầu với các gói thầu Lô B.

Nếu tính theo phương pháp cũ, LN gộp hợp nhất và LN gộp M&C vẫn tăng trưởng khá ấn tượng, lần lượt là 573 tỷ đồng (+123% n/n, -33% q/q) và 256 tỷ đồng (+436% n/n, -27% q/q), tương ứng biên gộp lần lượt là 6.6% (+2.3đpnt n/n, -2.2đpnt q/q) và 4.3% (+3.1đpnt n/n, -1.2đpnt q/q).

Chi phí bán hàng và quản lý doanh nghiệp tăng mạnh 57%, chủ yếu do điều chỉnh chính sách kế toán như đã trình bày ở trên. Trong 1Q26, PVS cũng trích lập dự phòng nợ xấu 36 tỷ đồng, so với trích lập 111 tỷ đồng trong 1Q25. Nếu loại bỏ tác động của dự phòng nợ xấu và thay đổi chính sách kế toán Chi phí BH&QLDN ghi nhận 305 tỷ đồng (+7% n/n, tương đương dự phóng KIS).

Lợi nhuận từ liên danh liên kết duy trì tương đương 4Q25, đạt 157 tỷ đồng (-27% n/n).

LNST 1Q26 theo đó tăng mạnh 45%, đạt 435 tỷ đồng (~92% dự phóng KIS).

### Cơ hội và thách thức: kỳ vọng tăng trưởng LNST 2026 ở mức 2 chữ số, tiềm năng lợi nhuận bất thường

Trong 2026, chúng tôi kỳ vọng PVS tiếp tục giữ được đà tăng trưởng LNST 2 chữ số nhờ (1) khối lượng công việc dồi dào và kỳ vọng ghi nhận biên gộp M&C cao hơn, và (2) không còn trích lập dự phòng liên quan đến tiền thuê đất tại Sao Mai – Bến Đình. Ngoài ra, PVS có khả năng ghi nhận đột biến từ lợi nhuận khác trong các quý tới do hoàn nhập dự phòng công trình đối với gói thầu Sao Vàng – Đại Nguyện (số dư ~684 tỷ đồng).

### Khuyến nghị: **NĂM 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 **NĂM GIỮ** đối với PVS.

Khuyến nghị **NĂM GIỮ**

Giá mục tiêu **NA**

Lợi nhuận **NA**

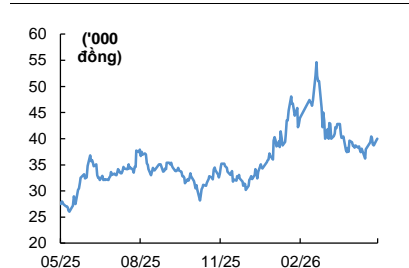
#### Thông kê

VNIndex (12/05, điểm)	1,901
Giá cp (12/05, đồng)	40,000
Vốn hóa (tỷ đồng)	20,457
SLCP lưu hành (triệu)	511
Cao/Thấp 52 tuần (đồng)	54,600/26,000
GTGDTB 6T (tỷ đồng)	313.49
Tỷ lệ CP tự do / Sở hữu NN (%)	50.0/16.3
Cổ đông lớn (%)	
Petro Vietnam	51.38

#### Biến động giá cổ phiếu

	1T	6T	12T
Tuyệt đối (%)	3.4	17.6	45.5
Tương đối với VNI (%p)	(2.2)	(1.2)	(1.5)

#### Xu hướng giá cổ phiếu



Nguồn: FiinproX

**Phòng Phân tích**

Researchdept@kisvn.vn

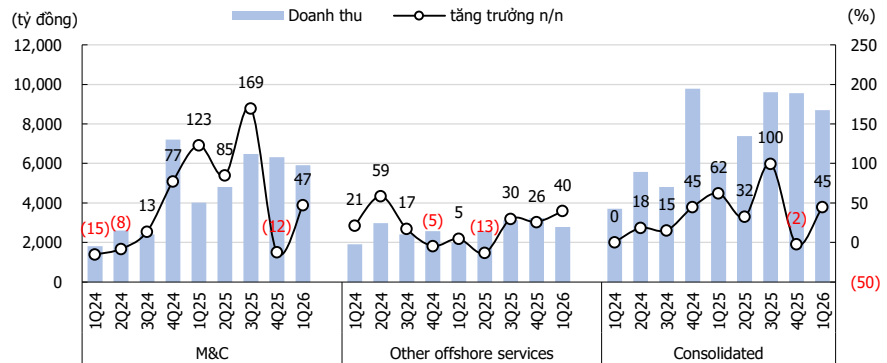
**Bảng 1. Tóm tắt lợi nhuận theo quý**

(Tỷ đồng, %, %p)

	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	q/q	n/n
Doanh thu	6,014	7,359	9,630	9,716	8,699	(10.5)	44.6
Lợi nhuận hoạt động	(138)	22	(23)	621	232	(62.6)	NA
Biên LN hoạt động	(2.3)	0.3	(0.2)	6.4	2.7	(3.7)	5.0
LN từ liên doanh liên kết	213	230	214	168	157	(6.8)	(26.5)
LNTT	384	453	380	987	528	(46.5)	37.5
LNST	300	315	334	972	435	(55.2)	45.3

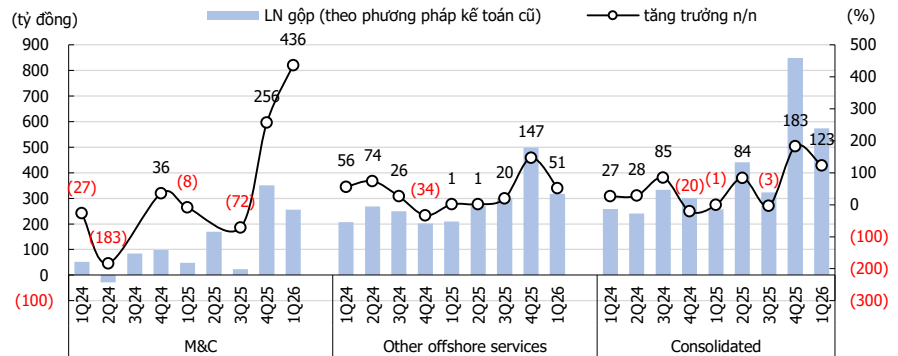
Nguồn: Dữ liệu công ty, KIS Research.

**Hình 1. Doanh thu hợp nhất 1Q26 tăng 45% n/n, đóng góp bởi cả mảng M&C (+47% n/n) và các dịch vụ thượng nguồn khác (+40% n/n)**



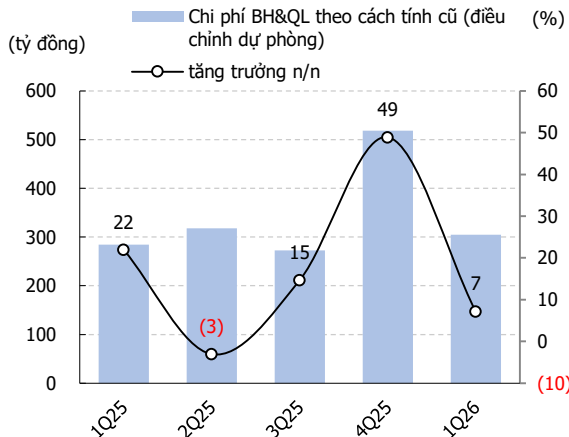
Nguồn: Dữ liệu công ty, KIS Research

**Hình 2. LN gộp hợp nhất (theo phương pháp kế toán cũ) tăng mạnh 123% n/n. LN gộp M&C tăng mạnh 436% n/n, trong khi các mảng dịch vụ khác cũng tăng ấn tượng 51% n/n**



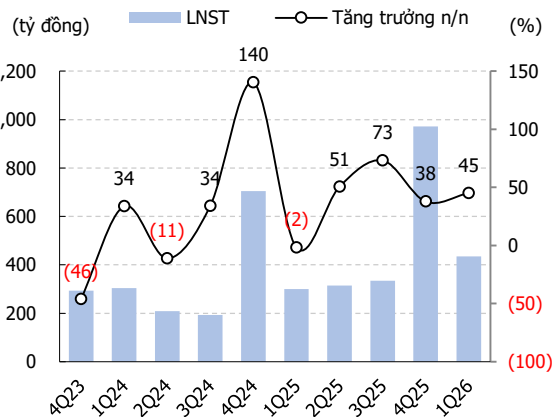
Nguồn: Dữ liệu công ty, KIS Research.

**Hình 3. Chi phí BH&QLDN (theo cách tính cũ, loại trừ dự phòng nợ xấu) tăng 7% n/n, tương đương dự phóng KIS**



Nguồn: Dữ liệu công ty, KIS Research.

**Hình 4. LNST tăng mạnh 45% n/n, ~92% 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.
- Nắm 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 Nắm 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 cá 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 13/05/2026.

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 13/05/2026.

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 chụp, 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 chụp, 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..