

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

### Lợi nhuận tiếp đà tăng trưởng nhờ mảng M&C

- Lợi nhuận (LN) ròng Q1/26 tăng 25,4% svck lên 416 tỷ đồng nhờ mảng M&C tăng trưởng tích cực.
- LN ròng Q1/26 cao hơn kỳ vọng khi hoàn thành 25,5% dự phóng cả năm của chúng tôi
- Chúng tôi nhận thấy có áp lực điều chỉnh tăng giá mục tiêu hiện tại là 41.800 đồng dù cần thêm những đánh giá chi tiết.

### Doanh thu Q1/26 tăng nhờ hầu hết các mảng kinh doanh đều ghi nhận tăng trưởng

Doanh thu Q1/26 tăng mạnh 44,6% svck, đạt 8.699 tỷ đồng, nhờ sự tăng trưởng ở hầu hết các phân khúc.

- Mảng kinh doanh đóng góp chính – M&C – tăng mạnh 47,1% svck, đạt 5.911 tỷ đồng, nhờ các dự án trọng điểm như Lô B, Lạc Đà Vàng (LĐV) và các dự án điện gió ngoài khơi tiếp tục được triển khai trong giai đoạn cao điểm.
- Các mảng kinh doanh khác cũng ghi nhận tăng trưởng doanh thu tích cực, bao gồm Tàu dịch vụ (+33,8% svck), Căn cứ cảng (+40,8% svck) và O&M (+75,2% svck), phần nào cho thấy hoạt động thăm dò và khai thác dầu khí trong nước đang sôi động.

### Biên LN gộp mở rộng nhờ mảng M&C tăng và thay đổi cách ghi nhận chi phí dự phòng

Biên LN gộp Q1/26 tăng 5,6 điểm % svck lên 9,8% - mức cao nhất theo quý kể từ năm 2020, chủ yếu nhờ biên LN M&C tăng mạnh (+7,9 điểm % svck). Bên cạnh các dự án lớn như Lô B và LĐV bước vào giai đoạn cao điểm, PVS cũng đã điều chỉnh cách ghi nhận chi phí bảo hành dự án trong quý này, hạch toán 282 tỷ đồng chi phí bảo hành vào chi phí bán hàng thay vì giá vốn hàng bán như trước đây. Nếu tính cả khoản này, biên LN gộp M&C vẫn tăng 3,1% svck. Ngoài ra, Tàu dịch vụ cũng là một động lực thúc đẩy tăng trưởng biên LN gộp, với biên LN tăng lên 17% (+4,4 điểm % svck) trong khi các mảng khác duy trì ổn định.

### Tăng trưởng LN tiếp tục cho thấy dấu hiệu tích cực, vượt kỳ vọng của chúng tôi

Chi phí bán hàng và QLDN Q1/26 tăng mạnh 57,5% svck lên 623 tỷ đồng, chủ yếu do PVS ghi nhận khoản dự phòng bảo hành 282 tỷ đồng vào chi phí bán hàng. Trong khi đó, LN tài chính thuần giảm 53,4% svck xuống còn 143 tỷ đồng do lãi ròng tỷ giá giảm (-78% svck) lấn át mức tăng lãi tiền gửi (+26% svck).

Nhìn chung, LN ròng tiếp tục cho thấy những tín hiệu tích cực trong Q1/26 với mức tăng trưởng 25,5% svck lên 416 tỷ đồng, vượt kỳ vọng của chúng tôi ở mức 25,5% so với dự phóng cả năm.

Tỷ đồng	Q1/25	Q1/26	%svck	sv. dự phóng
<b>Doanh thu</b>	<b>6.014</b>	<b>8.699</b>	<b>44,6%</b>	<b>19,4%</b>
- M&C	4.018	5.911	47,1%	17,1%
- FSO/FPPO	622	695	11,7%	26,5%
- Tàu dịch vụ	478	640	33,8%	32,7%
- Căn cứ cảng	322	454	40,8%	28,5%
- O&M	402	705	75,2%	28,4%
- Khảo sát địa chấn, địa chất	87	45	-48,9%	9,7%
- Khác	84	249	197,8%	27,9%
<b>LN gộp</b>	<b>257</b>	<b>855</b>	<b>232,6%</b>	<b>45,7%</b>
Chi phí BH&QLDN	396	623	57,5%	42,9%
LN tài chính thuần	306	143	-53,4%	32,1%
LN từ LDLK	213	157	-26,5%	16,7%
LN khác	3	(3)	-219,2%	-1,1%
LNTT	384	528	37,5%	25,1%
<b>LN ròng</b>	<b>332</b>	<b>416</b>	<b>25,4%</b>	<b>25,5%</b>
Biên LN gộp	4,3%	9,8%	5,6 điểm %	
Biên LN ròng	5,5%	4,8%	-0,7 điểm %	

## KHUYẾN CÁO

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Khối Nghiên cứu và Tư vấn đầu tư - Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT. Thông tin trình bày trong báo cáo dựa trên các nguồn được cho là đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Các nguồn tin này bao gồm thông tin trên sàn giao dịch chứng khoán hoặc trên thị trường nơi cổ phiếu được phân tích niêm yết, thông tin trên báo cáo được công bố của công ty, thông tin được công bố rộng rãi khác và các thông tin theo nghiên cứu của chúng tôi. VNDIRECT không chịu trách nhiệm về độ chính xác hay đầy đủ của những thông tin này.

Quan điểm, dự báo và những ước tính 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 VNDIRECT và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước.

Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các nhà đầu tư của Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT tham khảo và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Các nhà đầu tư nên có các nhận định độc lập về thông tin trong báo cáo này, xem xét các mục tiêu đầu tư cá nhân, tình hình tài chính và nhu cầu đầu tư của mình, tham khảo ý kiến tư vấn từ các chuyên gia về các vấn đề quy phạm pháp luật, tài chính, thuế và các khía cạnh khác trước khi tham gia vào bất kỳ giao dịch nào với cổ phiếu của (các) công ty được đề cập trong báo cáo này.

VNDIRECT không chịu trách nhiệm về bất cứ kết quả nào phát sinh từ việc sử dụng nội dung của báo cáo dưới mọi hình thức. Bản báo cáo này là sản phẩm thuộc sở hữu của VNDIRECT, người sử dụng không được phép sao chép, chuyển giao, sửa đổi, đăng tải lên các phương tiện truyền thông mà không có sự đồng ý bằng văn bản của VNDIRECT.

### **Hoàng Việt Phương – Giám đốc Khối Phân tích và Tư vấn đầu tư**

Email: [phuong.hoangviet@vndirect.com.vn](mailto:phuong.hoangviet@vndirect.com.vn)

### **Nguyễn Ngọc Hải – Trưởng Phòng**

Email: [hai.nguyenngoc2@vndirect.com.vn](mailto:hai.nguyenngoc2@vndirect.com.vn)

### **Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT**

Số 1 Nguyễn Thượng Hiền – Phường Hai Bà Trưng – Hà Nội

Điện thoại: +84 2439724568

Email: [research@vndirect.com.vn](mailto:research@vndirect.com.vn)

Website: <https://vndirect.com.vn>